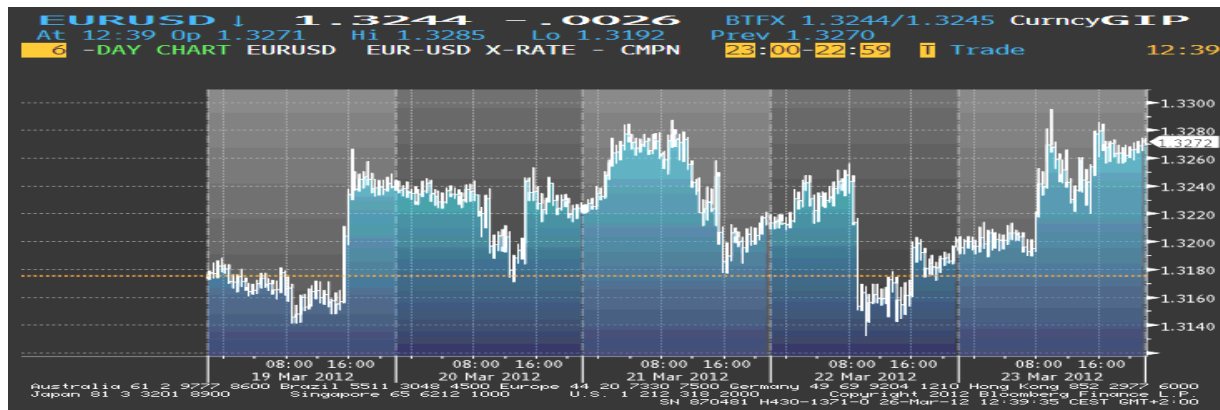




FX VIJESTI



U ponedjeljak je **kurs EUR/USD** porastao, kako je evropska valuta probila nivo od \$1.3266, što je više od 100-dnevnog prosjeka koji iznosi \$1.3207. Nakon toga dolar je u utorak porastao u odnosu na većinu drugih valuta uslijed zabrinutosti da se ekonomski rast Kine usporava, što je povećalo tražnju za sigurnim sredstvima (proizvodnja čelika se usporila u Kini). Premijer Kine je tokom ovog mjeseca najavio ciljani ekonomski rast za ovu godinu od 7.5%, što je manje od stope rasta u proteklih sedam godina, koja iznosi 8%. Sredinom sedmice euro je porastao na 2-nedeljni maksimum u odnosu na dolar kako je parlament Grčke odobrio primanje novog paketa međunarodne pomoći. Međutim, euro se ubrzo povukao sa tog nivoa, kako je došlo do rasta spreda između prinosa na njemačke i obveznice perifernih zemalja, što je investitore uputilo na zabrinutost oko euro zone. U srijedu su predsjednik Fed-a i Ministar finansija SAD-a, imali izlaganje pred Kongresom, a tema je bila evropska dužnička kriza. Predsjednik Fed-a je izjavio da Evropa mora da učini dodatne napore kako bi osnažila borbu protiv dužničke krize. U četvrtak je euro pao u odnosu na dolar, kako je zabrinutost oko globalnog oporavka povećana, uslijed pada proizvodnje u dvije najveće zemlje euro zone i Kini. Proizvodnja je u euro zoni pala neočekivano u martu, kako je došlo do oštrog pada fabričkih aktivnosti u Francuskoj i Njemačkoj. U Kini je takođe došlo do smanjenja obima proizvodnje po peti mjesec zaredom. Istog dana je komesar EU, Barroso, izjavio da je Evropska dužnička kriza daleko od kraja. Posljednjeg dana dolar je zabilježio oštar pad u odnosu na euro, kako je prodaja novih nekretnina neočekivano pala u SAD-u u februaru. Ministarstvo za trgovinu SAD-a je saopštilo da je prodaja novih nekretnina pala 1.6% na godišnjem nivou.

Prvog dana ovog izvještajnog perioda **sterling** se nalazio na 1-mjesečnom maksimumu u odnosu na euro, kako su prethodno objavljeni pozitivni podaci o ekonomiji Velike Britanije pružili podršku ovoj valuti. Sterling je u utorak oslabio u odnosu na euro, kako se inflacija u Velikoj Britaniji usporila manje od očekivanja, što je smanjilo šanse da će se u narednim mjesecima povećati monetarne olakšice u ovoj zemlji. Inflacija je pala na 3.4% u februaru, sa januarskih 3.6%. Sterling je sredinom sedmice tokom većeg dijela dana slabio u odnosu na euro nakon što je Zapisnik sa posljednjeg sastanka Banke Engleske pokazao da su se dva člana zalagala za dodatno monetarno popuštanje, kao i objave da je britanski budžetski deficit u februaru udvostručen. Ipak kurs EUR/GBP se u drugom dijelu dana oporavio. Narednog dana sterling je oslabio u odnosu na dolar i euro, kako su objavljeni slabi podaci o maloprodaji u Velikoj Britaniji koji su povećali zabrinutost u vezi rasta ekonomije ove zemlje. Maloprodaja je u februaru zabilježila najveći pad (0.8%) u posljednjih 9 mjeseci. Posljednjeg dana sterling je pao u odnosu na euro.

U ponedjeljak je euro porastao u odnosu na **jen**, kako je Centralna banka Japana intervenisala na tržištu kako bi oslabila svoju valutu. Jačanje eura se nastavilo sve do sredine sedmice, pošto su bile pojačane spekulacije da će Banka Japana da poveća monetarne olakšice. U

drugom dijelu dana u srijedu i četvrtak, jen je jačao u odnosu na euro, kako je tražnja za sigurnim sredstvima porasla uslijed negativnih podataka o proizvodnji u Evropi i Kini. Na jačanje jena uticalo je i neočekivano povećanje trgovinskog suficita (395 miliona dolara) za Japan tokom prethodnog mjeseca. Posljednjeg dana izvještajnog perioda euro je porastao u odnosu na jen.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

| € \$ ¥ £ Fr. | Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 16.03.2012. godine | Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 23.03.2012. godine | % promjena |
|--------------|--|--|------------|
| Kurs EUR/USD | 1.3176 | 1.3270 | 0.7134 |
| Kurs EUR/GBP | 0.83155 | 0.83615 | 0.5532 |
| Kurs EUR/JPY | 109.95 | 109.28 | -0.6094 |
| Kurs EUR/CHF | 1.20625 | 1.20497 | -0.1061 |

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

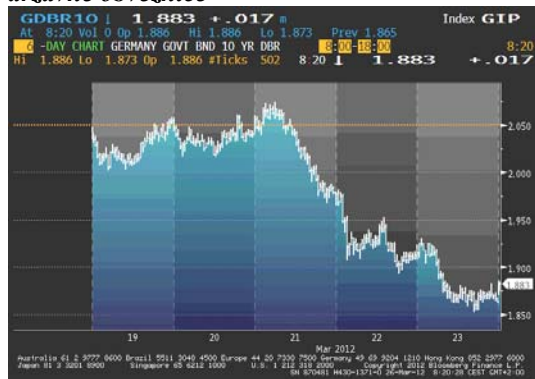
| Zemlja | Naziv Centralne banke | Naziv referentne kamatne stope | Visina referentne kamatne stope | Naredno zasijedanje |
|------------------|-----------------------------|--------------------------------|---------------------------------|---------------------|
| Euro zona | European Central Bank | „ECB main refinancing rate“ | 1.00% | 04.04.2012. |
| SAD | Federal Reserves | „Federal Funds Target Rate“ | 0.25% | 25.04.2012. |
| Japan | Bank of Japan | „Overnight Call Rate“ | 0.1% | 10.04.2012. |
| Velika Britanija | Bank of England | „Official Bank Rate“ | 0.5% | 05.04.2012. |
| Švajcarska | Swiss National Bank | „Libor Target Rate“ | 0% | 16.06.2012. |
| Kanada | Bank of Canada | „Target Overnight Rate“ | 1% | 17.04.2012. |
| Australija | Reserve Bank of Australia | „Cash Rate Target“ | 4.25% | 03.04.2012. |
| Novi Zeland | Reserve Bank of New Zealand | „Official Cash Rate“ | 2.5% | 25.04.2012. |

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ponedjeljak i utorak cijene njemačkih državnih obveznica su se kolebale. Upozorenje direktorke MMF-a, Christine Lagarde, da bi evropski zvaničnici trebali da budu oprezni u odnosu na prijetnje kojima je izložena globalna ekonomska stabilnost i da optimizam ne bi trebao da im stvori „lažni“ osjećaj sigurnosti, kao i znakovi usporavanja kineske i evropske ekonomije, su uticali na rast tražnje za sigurnim hartijama od vrijednosti. Međutim, pad cijena na američkom tržištu državnih obveznica tokom ova dva dana je vukao i cijene njemačkih obveznica naniže. Sredinom sedmice došlo je do naglog rasta cijena na ovom tržištu, nakon što je njemačka Vlada uspješno prodala 5 mlrd eura 2-godišnjih obveznica, dok je tražena količina iznosila 7,25 mlrd eura. Podaci koji su pokazali da je poslovna aktivnost u Francuskoj i Njemačkoj oslabila u martu više od predviđanja (prvi put od početka godine), pogoršali su outlook vezan za evropsku ekonomiju i uzrokovali pad cijena akcija na berzama, a njemačke državne obveznice su nastavile da rastu. Pred kraj sedmice ponovo je bila aktuelna zabrinutost oko perifernih evropskih zemalja, odnosno oko toga da li će one imati uspjeha u generisanju ekonomskog rasta i ispunjavanju budžetskog deficita. Tu su bili i podaci o proizvodnom i uslužnom sektoru čitave euro zone koji su bili slabiji nego što se očekivalo, pa je tražnja za sigurnim instrumentima bila povećana. Indeks proizvodnje u Kini je uputio na kontrakciju ovog sektora. Pomenuti podaci su protumačeni kao znakovi usporavanja

globalnog ekonomskog rasta, pa je rast cijena njemačkih državnih obveznica podržan do kraja izvještajne nedelje. Cijene 10-godišnjih obveznica su na kraju nedelje nastavile da bilježe rast, kako su mjerenja pokazala da su vodeći indikatori u Kini u februaru porasli manje u odnosu na prethodni mjesec. Prinos na 10-godišnje njemačke obveznice je na kraju nedelje iznosio 1.87%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



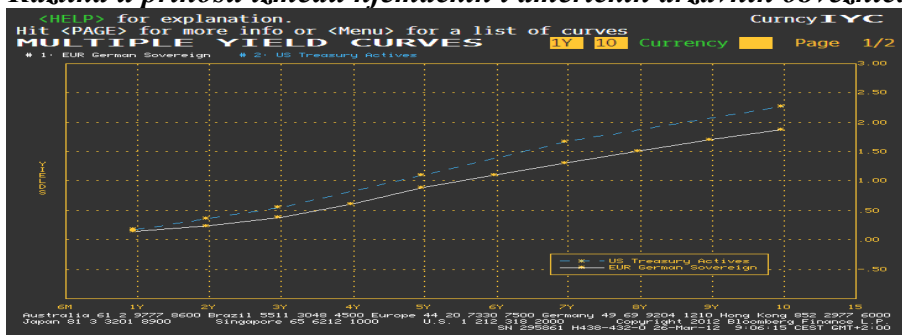
Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

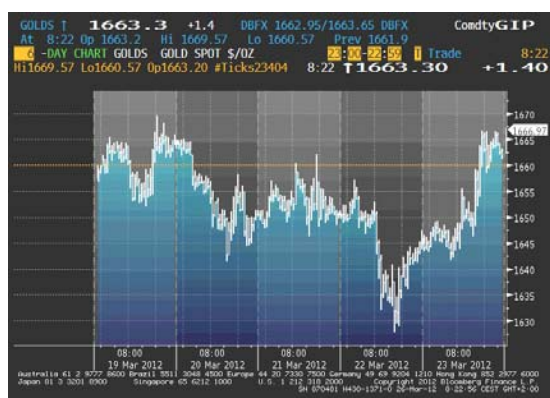
U ponedjeljak su cijene američkih obveznica bile u padu, kako je zbog prethodnih podataka ojačalo povjerenje u ekonomiju SAD-u, a očekivali su se i povoljni izvještaji u vezi prodaje nekretnina, što je smanjilo tražnju za sigurnim sredstvima. Fed je poboljšao svoja predviđanja u vezi ekonomije, pa su i sami investitori povećali sklonost ka rizičnijim sredstvima, kao što su akcije, a sa druge strane bile su smanjene i spekulacije u vezi dodatne kupovine sredstava. Fed je u ovom periodu kupio i \$1.97 mlrd obveznica. Nakon toga su se cijene američkih obveznica kolebale, da bi u srijedu počele naglo da rastu, nakon što je Predsjednik Fed-a, Ben Bernanke, sugerisao da centralna banka u skorije vrijeme, najvjerovatnije, neće povećavati kamatnu stopu. Izvještaj da je prodaja nekretnina, koje su prethodno bile u nečijem vlasništvu neočekivano pala, kao i kupovina \$4.03 mlrd US obveznica, su nastavili da obaraju prinose. U četvrtak su pristigli i izvještaji iz Evrope i Kine koji su doprinijeli da se tražnja za sigurnim sredstvima poveća. Naime, podaci su pokazali da se obim proizvodnje i u Kini i euro regionu smanjio u martu. Kraj nedelje je završen tako što su cijene američkih obveznica porasle, uslijed neočekivanog pada prodaje nekretnina u SAD-u, što je pokrenulo spekulacije da bi se oporavak u ovoj ekonomiji mogao usporiti. Prinos na 10-godišnje američke obveznice je u petak iznosio 2.23%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

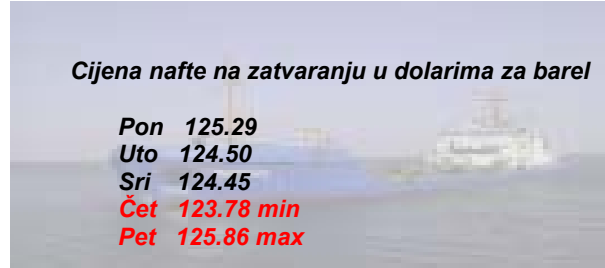
Cijena zlata je u ponedjeljak nakon kolebanja, porasla, uslijed spekulacija da će podaci koji će biti objavljeni ove nedelje ukazati da globalna ekonomija jača, a došlo je i do pada američke valute. Međutim, narednog dana uslijedilo je slabljenje cijene, kako su štrajkovi juvelirnica u Indiji povećali zabrinutost da bi dosadašnji nivo tražnje za ovim plemenitim metalom mogao izostati. Prema izjavi predsjednika bombajske Asocijacije trgovaca zlatom, Indija bi u 2012. godini mogla uvesti 35% manje zlata, nakon promjena koje su se dogodile u pogledu poreza (ministar finansija je izjavio da će Indija od 11. aprila povećati poreze na uvoz zlata do 4%). Krajem nedelje cijena zlata je pala, kako su objavljeni loši podaci o proizvodnji Kine i euro regiona, što je ojačalo američku valutu, a i iz Indije je pristigla vijest da će juvelirnice nastaviti sa protestom. Cijena zlata je u petak porasla, najviše u nedelji, uslijed spekulacija da će investitori kupiti više zlata kao alternativne investicije, jer je došlo do slabljenja dolara.



| Datum | 16.03.'12. | 23.03.'12. | % promjena |
|---------------|------------|------------|------------|
| Cijena USD/OZ | 1660.00 | 1661.90 | 0.114 |

NAFTA

Tokom većeg dijela nedelje cijena sirove nafte je bila u padu. Pad od 2.3% koji se dogodio početkom nedelje je uslijedio nakon izjave ministra za energetiku, Ali al-Naimi, da je Saudijska Arabija povećala proizvodnju i da može povećati output za još 25% ukoliko se za tim ukaže potreba (Saudijska Arabija ima output kapaciteta 12.5 miliona barela na dan, a ovog mjeseca i narednog će upumpati još oko 9.9 miliona barela). Očekivanja da će izvještaj vlade SAD-a možda pokazati da su se zalihe sirove nafte povećale, su dodatno oslabile cijenu ovog energenta (objavljena Bloomberg-ova anketa je pokazala da su zalihe sirove nafte prošle nedelje porasle i da se nalaze na najvišem nivou u poslednjih šest mjeseci). U srijedu su bila potvrđena predviđanja u pogledu zaliha (iz ministarstva za energetiku je stigla informacija da su prošle nedelje zalihe nafte pale 4.8%, na 17.7 miliona barela na dan, dok su zalihe goriva pale 0.4% na 8.38 miliona barela na dan). Naredni veći pad cijene ovog energenta je uslijedio kada su iz euro zone i Kine stigli podaci da se u proizvodnom sektoru aktivnost smanjila ovog mjeseca, što je signaliziralo na moguće smanjenje potrošnje goriva. Posljednjeg dana došlo je do naglog skoka cijene, gotovo \$3 po barelu, kako je Reuters objavio da će Iran ovog mjeseca smanjiti izvoz nafte za oko 300.000 barela na dan, uslijed pooštrenih sankcija, što je uticalo na poskupljenje ovog commodity-ja (isporuke će pasti za još najmanje 800.000 barela na dan kada sankcije u potpunosti stupe na snagu).



| Datum | 16.03.'12. | 23.03.'12. | % promjena |
|-------------------|------------|------------|------------|
| Cijena USD/barrel | 126.40 | 125.86 | -0.427 |

| Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period | | | | |
|---|---|----------------------|---------------------|----------------------|
| Datum | Podatak | Očekivana vrijednost | Aktuelna vrijednost | Prethodna vrijednost |
| Utorak, 20. mart | Proizivačke cijene (Producer Prices) | 0.5 (3.2) | 0.4 (3.2) | 0.6 (3.4) |
| GE, februar, MoM% (YoY%) | Ovaj pokazatelj mjeri promjenu u cijeni koju plaćaju domaći proizvođači. Porast indikatora je rani pokazatelj inflacije. | | | |
| Srijeda, 21. mart | Prodaja postojećih nekretnina (Existing Home Sales) | 0.9 | -0.9 | 4.3 |
| US, februar, MoM% | Indikator pokazuje evidenciju prodaje u sektoru nekretnina u SAD-u i revidira se od mjeseca do mjeseca. Ovaj izvještaj pruža prilično tačnu procjenu uslova stambenog tržišta i zbog njegove osjetljivosti na poslovni ciklus, može da bude važan pokazatelj ukupnih uslova stanovanja u vrijeme kada je to posebno važno za ekonomiju. | | | |
| Četvrtak, 22. mart | PMI Proizvodnja (PMI Manufacturing) | 51.0 | 48.1 | 50.2 |
| GE, mart, | Mjera za sve aktivnosti proizvodnog sektora u Njemačkoj. Ispitivanjem o prodaji i outlook-u u pogledu zaposlenosti, istraživanje obezbeđuje korisne informacije o poslovnoj klimi koja može voditi rastu na području zaposlenja, output-a i potrošnje. PMI istraživanje je rezultat intervjua poslovnih rukovodilaca. | | | |
| Petak, 23. mart | Prodaja novih nekretnina (New Home Sales) | 325K | 313K | 321K |
| US, februar, K=1000 | Indikator pokazuje prodaju novoizgrađenih nekretnina u SAD-u. Cifra je blagovremeni pokazatelj uslova stambenog tržišta računajući prodaju kuća kada su ugovori za stanovanje potpisani. | | | |

Izvori podataka:

Reuters

Bloomberg