



FX VIJESTI



Početkom ove izvještajne nedelje kurs **EUR/USD** se kretao u rastućem trendu kako su političke vođe Italije i Španije zatražile značajnije povećanje fonda za pomoć kao i povećanje monetarnih stimulansa od strane ECB-e. Španska vlada koja je na vlasti tek mjesec dana vjerovatno će odlučiti da odloži veće smanjenje budžeta do regionalnih izbora u martu što će vjerovatno dovesti do toga da ova zemlja već drugu godinu ne ostvari planirano smanjenje deficita. Mario Monti je izjavio da bi ESM (European Stability Mechanism) morao da bude dupliran na 1 trilion eura da bi se povratilo povjerenje investitora u dug južnih zemalja Evrope. U utorak je kurs EUR/USD oscilirao, ali je dolar uglavnom bio slabiji u odnosu na euro, kako su grčka vlada, banke i hedž fondovi ponovo vraćeni za pregovarački sto (ministri zahtijevaju od grčke vlade i IIF-a, Institute of International Finance, da postignu dogovor o manjim kuponima ili kamatnoj stopi na nove grčke obveznice koje će biti izdate u zamjenu za otpis postojećeg duga sa periodom dospeljeća od 30 godina). Sredinom nedelje kurs EUR/USD je bio u padu. Razlog tome jesu i dalje prisutni razgovori koji se vode oko regulisanja grčkog duga. Takođe je objavljeno da je ekonomija euro zone u januaru po prvi put nakon avgusta nadmašila prognoze. Indeks poslovne klime u Njemačkoj se poboljšao već treći uzastopni mjesec, što je još jedan dokaz za oporavak ove najveće evropske privrede (poslednje objave ekonomskih podataka govore da će Njemačka vjerovatno izbjeći recesiju i podržavaju stav Bundesbank-e da će se nakon lošije zime kasnije tokom godine ekonomija oporaviti). Ovaj valutni par je nastavio da raste u četvrtak kako je povjerenje potrošača u Njemačkoj poraslo na 5.9 iznad očekivanih 5.6 i iznad 5.7 koliko je bio u decembru. I u Francuskoj je povjerenje potrošača bilo iznad očekivanja, 81 naprema 80, koliko je bilo prognozirano. Euro je jačao u odnosu na dolar i kako je najavljeno da će se Merkel, Monti i Sarkozy sastati neposredno prije EU samita 30 januara, gdje će po riječima ministra finansija Wolfgang Schäuble-a cilj razgovora biti povećanje konkurentnosti EU kao i dužnička kriza i načini kako izaći iz nje. Euro je nastavio da raste i poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda najprije zahvaljujući sastanku Fed-a gdje je mimo očekivanja najavljeno da će kamatna stopa ostati jako niska sve do 2014. godine. Uoči evropskog samita koji je zakazan za 30 januar, ministri finansija Njemačke i Francuske zajedno sa guvernerom ECB-e pokušaću da odbrane dosadašnju politiku rješavanja krize nakon oštrog napada britanskog premijera koji je dosadašnju strategiju nazvao „ludilom“. Euro zona je i dalje pod pristiskom s obzirom da se bliži mart mjesec i da Grčka ima sve manje vremena da se dogovori sa privatnim kreditorima oko otpisa dijela duga obzirom da na naplatu dolaze obveznice vrijedne 14 mlrd eura i ukoliko ne bude postignut dogovor možemo vidjeti scenario gdje će Grčka morati da objavi bankrot i istupi iz euro zone.

Na početku ovog izvještajnog perioda **britanska valuta** je oslabila u odnosu na euro kako je ministar finansija Francuske izjavio da postoji napredak u pregovorima oko grčkog duga, i očekivanja da se ekonomija Velike Britanije usporila u IV kvartalu 2011. godine. U utorak je sterling porastao u odnosu na euro, kako se budžetski deficit u ovoj zemlji smanjio više od predviđanja (budžetski deficit je u decembru iznosio 13.7 mlrd funti, dok su ekonomisti

predviđali nivo od 14.9 mlrd). Istog dana je član Banke Engleske, Adam Posen, izjavio da je ova centralna banka spremna da poveća program kupovine obveznica ukoliko podaci o inflaciji i ekonomskom rastu to budu zahtjevali. Tokom poslednja tri dana izvještajnog perioda sterling je oslabio u odnosu na euro, i nalazio se na 4-nedeljnom minimumu, kako je došlo do progresa u pregovorima oko duga Grčke i zabrinutosti oko ekonomije Velike Britanije (MMF je smanjio prognozirani nivo rasta za 2012. godinu na 0.6% sa 1.6%, a britanska ekonomija je zabilježila pad od 0.2% u poslednjem kvartalu 2011. godine). Privatni kreditori Grčke su izjavili da su spremni da izmijene „konačnu ponudu“ po kojoj je minimalna prihvatljiva vrijednost kamate na grčke obveznice postavljena na 4%. Grčka smatra da je potrebna niža kamata od pomenute, kako bi se osiguralo ispunjenje cilja da do 2020. godine državni dug ove zemlje dostigne 120% BDP-a, u odnosu na sadašnjih 160%.

Početkom nedelje na kretanje kursa **EUR/JPY** uticali su isti razlozi kao i na kurs EUR/USD, tako da se euro u odnosu na jen našao na 4-nedeljnom maksimumu. Jen je nastavio da slabi u odnosu na ostale konkurente i narednog dana kako su se pojavile spekulacije da je BoJ prodavala jen kako bi, koliko toliko, snizila vrijednost jakog jena. Banka Japana je takođe u utorak objavila izvještaj monetarne politike posle čega je uslijedila konferencija za štampu na kojoj je rečeno da je BoJ ponovo smanjila predviđanja za rast japanske ekonomije. Sredinom nedelje, kurs EUR/JPY nije bilježio veće promjene i kretao se oko nivoa 101.80. Istog dana je objavljen podatak o trgovinskom bilansu koji je pokazao da je Japan u deficitu od 0.57 triliona jena a očekivao se suficit od 0.36 triliona. Po mjesečnom izvještaju BoJ-a, koji je objavljen tog dana, moglo se zaključiti da je glavni krivac za spolnotrgovinski deficit jak jen koji smanjuje konkurentnost japanske robe na svjetskom tržištu. Kako u četvrtak nije bilo ekonomskih objava kurs EUR/JPY je bio stabilan. Poslednjeg dana ove izvještajne nedelje BoJ je objavila izvještaj sa poslednjeg sastanka monetarnog komiteta iz kog se vidi zabrinutost za globalno kao i japansko ekonomsko usporavanje. S toga, jen je na zatvaranju tržišta jačao u odnosu na korpu vodećih valuta.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 23.01.2012. godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 27.01.2012. godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.2931	1.3174	1.88
Kurs EUR/GBP	0.83204	0.83853	0.78
Kurs EUR/JPY	99.53	101.07	1.55
Kurs EUR/CHF	1.20825	1.20646	-0.15

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

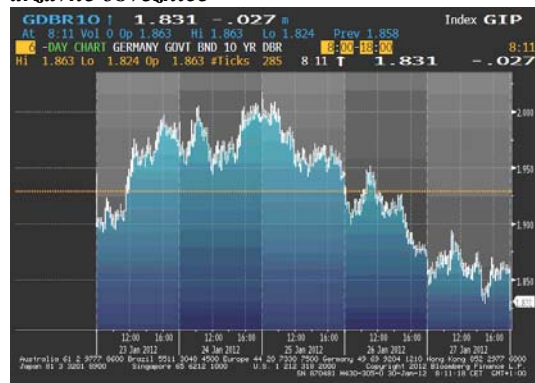
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.00%	09.02.2012.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	13.03.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	14.02.2012.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	09.02.2012.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	15.03.2012.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	08.03.2012.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.25%	07.02.2012.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	08.03.2012.

U utorak 24. januara, je održan sastanak Banke Japana, na kojem je odlučeno da kamatna stopa ostane na postojećem nivou. Sledećeg dana održan je sastanak Fed-a, na kojem nije donešena odluka da se promjeni kamatna stopa, a predsjednik Fed-a je nakon sastanka izjavio da ova centralna banka razmatra da poveća program kupovine obveznica kako bi se stimulisao rast ekonomije.

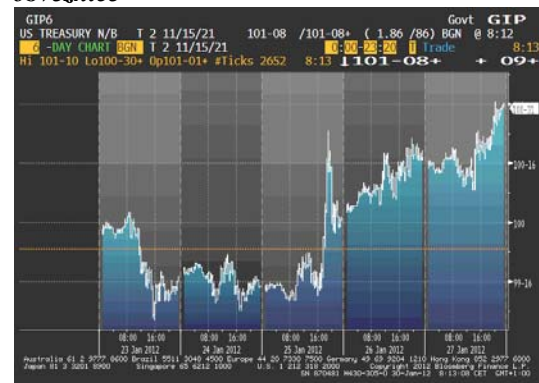
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prva dva dana izvještajne nedelje, za razliku od cijena italijanskih i španskih koje su rasle, cijene njemačkih obveznica su bile u padu, zbog spekulacija da će pregovori između Vlade Grčke i privatnih kreditora na sastanku Briselu dati više rezultata (naredne tri nedelje su od velikog značaja, jer bi do 13. februara Grčka trebalo da ima konačnu ponudu privatnih kreditora). Međunarodni Monetarni Fond je upozorio da eskaliranje krize u Evropi negativno utiče na svjetsku ekonomiju, pa je stoga MMF još prije tri mjeseca smanjio svoja predviđanja u vezi njenog rasta za 2012. godinu (sa 4% na 3.3%), ukazujući da je outlook u većem dijelu euro regiona pogoršan. Bolji od očekivanih podaci o obimu proizvodnje u euro zoni su smanjili strahove u vezi recesije, što je u utorak "gurnulo" 10-godišnje prinose na 1-mjesečni maksimum od 2.019%, a i trejderi su izjavili da su pojedini investitori bukirali profit na kratkim pozicijama. Appetit za rizikom kod investitora je dodatno bio povećan kako je na evropskom tržištu akcija došlo do rasta cijena akcija, koji je bio potpomognut pozitivnim izvještajem o zaradama američkog giganta Apple-a. Nakon toga, došlo je do oporavka cijena za sigurnim državnim sredstvima, uslijed neizvjesnosti šta će biti sa sudbinom Grčke (obje strane pokušavaju da pronađu adekvatno rešenje u vezi smanjenja velikog duga Atine, kako bi se omogućio pristup narednom dijelu pomoći), kao i izjave Fed-a da kamatnu stopu ne namjeravaju mijenjati sve do 2014. godine, a možda čak i duže. Pored navedenog, iz banke je najavljeno da će se možda pristupiti i monetarnom popuštanju kroz ponovnu kupovinu obveznica. U petak su italijanske državne obveznice porasle, a 2-godišnji prinosi su se našli na najnižem nivou od septembra, nakon što je aukcija italijanskih zapisa bila veoma uspješna, zbog rastućeg optimizma da je Grčka blizu dogovoru sa kreditorima, dok su za razliku od njih, cijene njemačkih državnih obveznica pale, kako je izjava Komesara EU uzrokovala smanjenje tražnje za sigurnim sredstvima.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

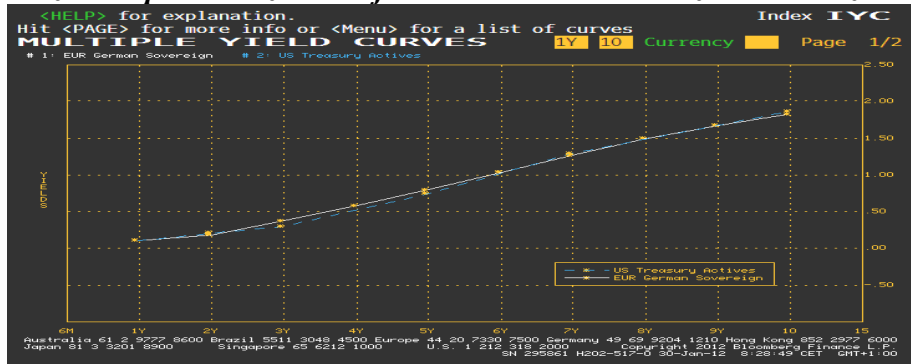


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Glasine oko nesposobnosti Grčke i njenih kreditora da se dogovore o uslovima rekonstrukcije duga početkom nedelje su uzrokovale rast cijena američkih državnih obveznica. Prinos na becnhmark 10-godišnje obveznice je u ponedjeljak pao nakon što je predstavnik privatnih kreditora izjavio da su bondholderi dali najbolju moguću ponudu koju su mogli i da je sada na EU i MMF-u da odluče da li su spremni da prihvate dogovor ili ne. Ipak, do kraja dana je

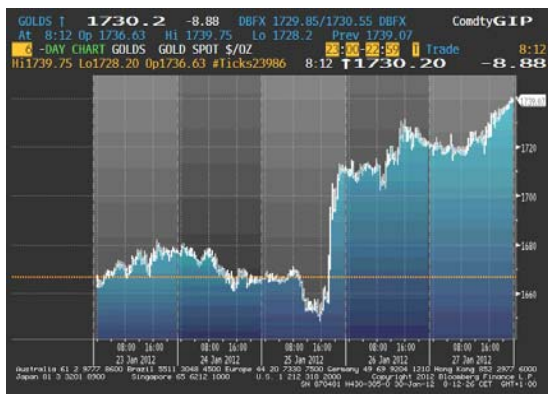
počelo da se spekulise da će Ministri finansija EU ipak načiniti neki progres u rješenju dužničke krize, što je smanjilo tražnju za sigurnim instrumentima i time uzrokovalo pad cijena državnih obveznica SAD-a. Pad cijena je nastavljen do srijede poslijepodne, uslijed predviđanja da će izvještaj, čije se objavljivanje očekivalo krajem sedmice, pokazati da je ekonomski rast SAD-a ubrzan u posljednjem kvartalu prošle godine, a da su određeni pomaci na tržištu rada podstakli potrošnju domaćinstava. Međutim, po okončanju dvodnevnog sastanka Fed-a i izjave da će kamatne stope ostati na niskom nivou do 2014. godine, a da opcija kupovine obveznica nije isključena, cijene američkih obveznica su skočile. Nakon ovoga su investitori počeli da spekulisu da će se Fed priprema za kupovinu državnih obveznica, što je podržalo njihov rastući trend. Posljednjeg dana izvještajne nedelje cijene obveznica su nastavile da rastu, kako je objavljeno da je ekonomski rast SAD-a u IV kvartalu ubrzan ali manje od očekivanja (povećan je po godišnjoj stopi od 2,8%, dok se očekivalo da će iznositi 3%), što je pokrenulo spekulacije da će Fed proširiti program kupovine obveznica kako bi podstakao privredni rast. U periodu utorak – četvrtak održane su tri aukcije, koje su naišle na jaku tražnju (\$35 mlrd 2-godišnjih, \$35 mlrd 5-godišnjih i \$29 mlrd 7-godišnjih državnih obveznica SAD-a). Prinos na 10-godišnje obveznice je na kraju nedelje iznosio 1,89%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

U ponedjeljak je cijena zlata dostigla 6-mjesečni maksimum, kako je pad dolara u odnosu na euro podstakao tražnju za plemenitim metalima kao alternativnom investicijom. Ministri finansija EU su izjavili da je sastanak oko finaliziranja procesa restrukturiranja grčkog duga bio konstruktivan, a dogovoreno je i da odluka o zabrani uvoza nafte iz Irana stupa na snagu 01. jula. EU je objavila da se sankcije odnose i na trgovinu plemenitim metalima i dijamantima.

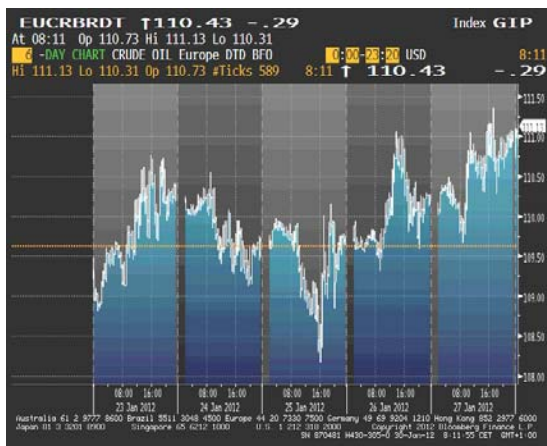


Datum	20.01.'12.	27.01.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1666.65	1739.07	4.34

Međutim, 6-mjesečni maksimum cijene zlata je naveo dio investitora na prodaju, dolar je ojačao u odnosu na euro, a nije zaključen dogovor između Grčke i kreditora, pa je naredna dva dana cijena zlata išla naniže i došla do nivoa od \$1650 za uncu. Međutim, u drugoj polovini nedelje cijena zlata je počela da raste, nakon što je Fed izjavio da razmatra dodatne kupovine obveznica, a da će kamatna stopa ostati na niskom nivou još neko vrijeme (9 od 17 zvaničnika Fed-a očekuje da će kamatne stope ostati niske do kraja 2014. godine). U četvrtak je cijena bila na 7-nedeljnom maksimumu (\$1730 za uncu), uslijed spekulacija da će odluka Fed-a u pogledu kamatne stope oslabiti američki dolar i podstaći tražnju za plemenitim metalima. U petak se cijena zlata zadržala na ovom nivou, kako je dolar nastavio da slabi nakon izjave Komesar EU, Olli Rehn-a, da je Grčka veoma blizu postizanju dogovora sa kreditorima.

NAFTA

U ponedjeljak je cijena sirove nafte porasla 1.3%, kako je uslijedila vijest da će Evropska Unija od 1. jula zabraniti uvoz nafte od Irana, da bi se izvršio pritisak na ovu zemlju zbog nuklearnog programa, što je povećalo zabrinutost da će uticaj Islamske Republike poremetiti zalihe sirove nafte na Srednjem Istoku. Iran je zaprijetio da će zatvoriti moreuz, ukoliko se ova odluka ispoštuje. Rast eura u odnosu na dolar je dodatno ojačao cijenu sirove nafte. Naredna dva dana cijena ovog energenta je bila u padu, nakon što je došlo do zastoja u pregovorima između grčkih kreditora i predstavnika EU, što se odmah odrazilo na pad optimizma u vezi rešavanja krize u EU, a na nivou od \$100 za barel se našla kada je objavljen podatak American Petroleum Institute, da su zalihe ovog energenta u SAD-u porasle (zalihe sirove nafte su porasle za 7.33 miliona barela, najveći rast u poslednje četiri nedelje). Međutim u srijedu, u popodnevnim časovima cijena ovog energenta se oporavila, pošto su zvaničnici Fed-a prenijeli da će kamatnu stopu držati na niskom nivou najvjerovatnije do 2014. godine, radi podsticanja rasta i smanjenja stope nezaposlenosti, a i predsjednik Fed-a je dodao da banka razmišlja o dodatnoj kupovini obveznica, u cilju poboljšanja ekonomskog rasta. U četvrtak je Ministarstvo za trgovinu objavilo povoljan podatak o narudžbi trajnih dobara u SAD-u (porasle su u decembru više od predviđanja), koji je pozitivno uticao na kretanje cijene sirove nafte, koje se nastavilo i narednog dana (bila je blizu nedeljnog maksimuma), zbog naznaka da je Grčka blizu dogovora sa svojim kreditorima, i da ekonomski oporavak SAD-a napreduje.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 110.35
 Uto 109.71 min
 Sri 109.79
 Čet 110.27
 Pet 110.72 max

Datum	20.01.'12.	27.01.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	109.63	110.72	0.99

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 23. januar	Indikator poslovnog povjerenja (Business Confidence Indicator)	95	91	94
FR, Jan	Ovaj indikator mjeri osjećanje među poslovnim liderima u Francuskoj. Zasnovan je na filtriranim očekivanjima u vezi novih narudžbi i utisaka o generalnoj ekonomskoj situaciji.			
Utorak, 24. januar	Neto zaduživanje u javnom sektoru (Public sector net borrowing)	12.1B	10.8B	15.2B
UK, Dec B=mlrd	Iznos novog duga koji drži Vlada Velike Britanije. Dugoročno gledano, javni sektor mora biti u ravnoteži kako bi privreda bila održiva. Ako Britanija troši više nego što zarađuje ona mora da finansira svoj deficit budžeta sa povećanjem neto zaduživanja.			
Srijeda, 25. januar	IFO Poslovna klima (IFO Business climate)	107.6	108.3	107.2
GE, Jan	Mjesečno istraživanje firmi u Njemačkoj (u oblasti proizvodnje, građevine, veleprodaje i maloprodaje), u pogledu trenutne poslovne klime i očekivanja za narednih 6 mjeseci. Obzirom da je Njemačka „odgovorna“ za ¼ ukupnog BDP-a euro zone, ovaj pokazatelj je značajan indikator ekonomskog zdravlja euro zone kao cjeline.			
Četvrtak, 26. januar	Broj obraćanja nezaposlenih za dobijanje novčane pomoći (Initial Jobless Claims)	370K	377K	352K
US, Jan 21 K=1.000	Mjeri broj ljudi koji su se po prvi put prijavili za dobijanje pomoći od strane države. Ovaj pokazatelj daje uvid u pravac ekonomije – veći broj obraćanja je u korelaciji sa slabljenjem ekonomije.			
Petak, 27. januar	Indeks uvoznih cijena (Import Price Index)	0.3 (3.8)	0.3 (3.9)	0.4 (6.0)
GE, Dec MoM% (YoY%)	Indeks pokazuje promjene u cijenama za uvoz za mjesec dana. To je pokazatelj inflacije. Pošto kod obračunavanja indeksa potrošačkih cena (CPI) uzimaju se u obzir cijene uvezenih roba i usluga, to ovo značenje karakteriše ulogu cijena za uvoz u ukupnoj slici promjena maloprodajnih cijena u "korpi" roba i usluga.			

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg