



## FX VIJESTI



Početak izvještajnog perioda **kurs EUR/USD** je bio u padu. Neizvjesnost da li će Španija zatražiti finansijsku pomoć (što je uslov da ECB-a počne da kupuje obveznice ove zemlje) i situacija sa Grčkom, koja još uvijek nije postigla dogovor o mjerama štednje sa svojim kreditorima, negativno su se odrazili na kretanje eura u odnosu na dolar. Neočekivani pad poslovnog povjerenja u Njemačkoj tokom septembra (peti mjesec zaredom - podatak IFO instituta) pojačao je zabrinutost da dužnička kriza još jače pogađa regionalnu ekonomiju. Iako se ovaj kurs u utorak oporavljao (uslijed izjave jednog od članova Savjeta ECB-e, Ewald Nowotnyja, da trenutno ne vidi potrebu za daljim smanjenjem kamatne stope), pad je nastavljen. Komentari zvaničnika Fed-a da potez ove banke neće podstaći ekonomski rast imali su veći uticaj na kretanje dolara od boljih od očekivanja podataka o cijenama nekretnina i povjerenju potrošača u SAD-u, pa se sredinom sedmice kurs EUR/USD našao na 2-nedeljnom minimumu. Padu kursa je doprinijela i politička nesigurnost koja okružuje euro blok, kao i slabi ekonomski podaci koji su istakli uticaj dužničke krize. Pad cijena španskih državnih obveznica (i rast prinosa iznad 6%) i izjava centralne banke ove zemlje da je BDP pao u III kvartalu, pojačali su zabrinutost oko pogoršanja evropske dužničke krize. Spekulacije da će centralne banke širom svijeta imati poteškoća u podsticanju ekonomskog rasta povećali su tražnju za sigurnim sredstvima, pa je dolar dodatno ojačao u odnosu na euro. Pred kraj nedelje dolar je ipak oslabio, kako je rast cijena akcija na azijskim berzama smanjio tražnju za sigurnim sredstvima. U petak je kurs EUR/USD nastavio da raste, nakon što je Španija najavila peti program mjera štednje, pa su pojačane spekulacije da će ispuniti zahtjeve za dobijanje finansijske pomoći. Podaci da je broj zahtjeva nezaposlenih za dobijanje socijalne pomoći u SAD-u smanjen više od predviđanja, kao i rezultati stresnog testiranja španskog bankarskog sektora (po kojima bankama nedostaje manje kapitala nego što je očekivano – 59,3 mlrd eura) su takođe uzrokovali jačanje kursa. Međutim, na samom kraju nedelje ovaj kurs je ipak bio na nižem nivou, kako su se slabi ekonomski podaci iz SAD-a odrazili na tržište akcija i smanjili sklonost prema riziku, što je pogodilo evropsku valutu (mjera poslovne aktivnosti je pala prvi put u poslednje tri godine ukazujući na kontrakciju, dok je rast povjerenja potrošača manji od očekivanja).

**Kurs EUR/GBP** je ove nedelje uglavnom imao opadajući trend kretanja. Na početku nedelje je sterling zabilježio 2-nedeljni maksimum, kako se evropski lideri nisu uspjeli dogovoriti oko planova koji se odnose na zajedničku kontrolu regionalnih banaka, kao i zbog izvještaja koji je pokazao da je poslovno povjerenje u Njemačkoj palo. Pomenuti razlozi su britansku valutu učinili atraktivnijom u odnosu na euro. Međutim, u odnosu na dolar, sterling je oslabio kako se očekivalo da će izvještaj koji će biti objavljen tokom nedelje pokazati da je BDP Britanije pao u II kvartalu. U nastavku nedelje je bio objavljen i industrijski izvještaj koji je pokazao da je povećan broj hipotekarnih odobrenja u Velikoj Britaniji prošlog mjeseca, što je signaliziralo da se stanje u ovoj ekonomiji poboljšava, tako da je sterling nastavio da jača u odnosu na američku valutu. Neizvjesnost da li će Španija zatražiti finansijsku pomoć je bio još jedan razlog zbog čega je sterling u ovoj nedelji bio jači u odnosu na euro. U četvrtak je, u jutarnjim časovima, britanska

*Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 24. septembra do 28. septembra 2012.*

valuta bila na 3-nedeljnom maksimumu u odnosu na euro, kako je objavljeno da se obim ekonomije Ujedinjenog Kraljevstva smanjio, ali manje od očekivanja u II kvartalu (0.4%), a bila je povećana i zabrinutost u vezi duga Španije, kao i njenih ekonomskih problema (protestanti su dvije noći za redom šetali Madridom tražeći da se okončaju mjere štednje). U drugom dijelu dana kurs EUR/GBP se oporavio. Posljednjeg dana je bio povećani rizik smanjenja kreditog rejtinga Velike Britanije, a bile su aktuelne i spekulacije da je prethodno jačanje sterlinga pretjerano, što je uzrokovalo njegov pad u odnosu na euro. Istog dana je objavljeno da je povjerenje potrošača poraslo u septembru, kao i da je aktivnost u industrijskom sektoru povećana u julu u Britaniji, na što domaća valuta nije odreagovala.

Početak nedelje **jen** je jačao u odnosu na euro, kako su u susret polugodišnjim obračunima (30. septembar) japanski izvoznici vraćali sredstva u zemlju. Jen je jačao i zbog pada cijena akcija na azijskim berzama, uslovljenog zabrinutošću oko dužničke krize euro regiona, koja je podstakla tražnju za sigurnim sredstvima. Objavljivanje Zapisnika sa avgustovskog sastanka monetarnih vlasti Japana pokazalo je da je ova ekonomija na putu oporavka, a ovaj podatak se pozitivno odrazio na jen. Oporavak kursa EUR/JPY koji je uslijedio u utorak je ubrzo prekinut uglavnom zbog očekivanja slabih evropskih ekonomskih podataka (što je kasnije i potvrđeno) i slaganja ministara finansija Njemačke, Holandije i Finske da bi evropski fond za pomoć trebao da ima ograničenu ulogu u rekapitalizaciji bankarskog sistema, pa je sredinom nedelje euro bio na 2-nedeljnom minimumu u odnosu na jen. Sa druge strane, rast tražnje za sigurnim sredstvima, zbog spekulacija da akcije centralnih banaka širom svijeta neće oživjeti ekonomski rast, je uzrokovao jačanje jena u odnosu na euro. U petak se euro neznatno oporavljao, zbog pojačanih očekivanja da će Španija zatražiti finasijsku pomoć, ali i boljih rezultata stres testova bankarskog sektora ove zemlje.

#### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 24.09.2012. godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 28.09.2012. godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.2980	1.2876	-0.80123
Kurs EUR/GBP	0.79985	0.79710	-0.34381
Kurs EUR/JPY	101.46	100.32	-1.1236
Kurs EUR/CHF	1.21125	1.20883	-0.19979

#### 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“	0.75%	04.10.2012.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	24.10.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	05.10.2012.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	04.10.2012.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	13.12.2012.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	23.10.2012.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	3.5%	02.10.2012.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	24.10.2012.

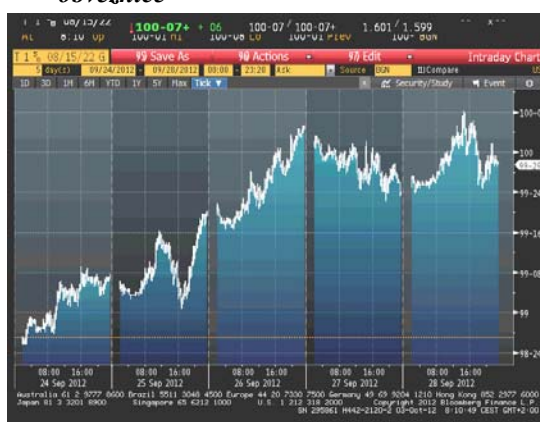
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početak ove izvještajne nedelje cijene njemačkih obveznica su rasle dok je prinos na 10-godišnje obveznice bilježio najniži nivo u posljednje dvije nedelje, kako evropski lideri nisu postigli dogovor kojim bi ograničili dužničku krizu. Cijene španskih obveznica su također rasle zbog spekulacije da će ova zemlja ipak tražiti finansijsku pomoć. U pogledu situacije sa Španijom povjerenje investitora je palo i time su prinosi na španske obveznice tokom sredine nedelje porasli. Iz istih razloga prinosi na njemačke državne obveznice su porasli kako je sve više bio prisutan pritisak na Madrid da zatraži pomoć. S toga, vlada Španije je objavila da su donijete 43 mjere kojima će podstaći ekonomski rast koje prevazilaze preporuke EU. Objavljeno je da u toku naredne godine Španija planira da pozajmi 207.2 milijarde eura kroz evropski fond za pomoć čime će se dug ove zemlje u 2013. godini u odnosu na GDP povećati na 90.5%, kako će država apsorbovati troškove pomoći bankama. Ovogodišnji budžetski deficit biće 7.4% ukupnog ekonomskog proizvoda čime će biti ostvaren cilj od 6.3% kako u njega nisu uračunati troškovi pomoći bankama. Nezavisna revizija španskih banaka, koja zajedno sa budžetom koji je obuhvatio oštre mjere štednje priprema put za pomoć putem fondova, pokazala je da je problematičnim bankama potrebno 60 milijardi eura kako bi se oporavile. Od 14 glavnih grupa koje su testirane 7 grupa nema potrebe za dodatnim kapitalom, dok je za ostale banke procijenjeno da je pomoć potrebna. Posljedni dan ove izvještajne nedelje cijene njemačkih državnih obveznica su slabile nakon objave rezultata stresnog testiranja nad španskim bankarskim sistemom (nedostatak kapitala je manji nego što je očekivano).

*Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice*



*Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice*



## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prinosi na američke obveznice su tokom ovog izvještajnog perioda pali. Prvog dana prinosi su slabili kako evropski lideri nisu našli zajednički način da riješe regionalnu dužničku krizu u euro zoni. Predsjednik Francuske i Kancelarka Njemačke se nisu složili oko vremenskog okvira u kojem bi se uvelo zajedničko nadgledanje regionalnog bankarskog sektora. Tokom utorka prinosi su nastavili da padaju uslijed spekulacija da će biti potrebno vrijeme da bi Fed-ove akcije za podsticanje ekonomije počele da djeluju. I sredinom nedelje je kriza u euro zoni uticala da prinosi na američke obveznice oslabe. Tog dana su prinosi na španske obveznice porasli na nivo (na 10-godišnje obveznice 6.04%), na kojim su druge evropske zemlje tražile međunarodnu pomoć, što je uticalo da poraste interesovanje investitora za sigurnim sredstvima. Jedino su u četvrtak prinosi na američke obveznice rasli, uslijed optimizma da se Španija bliži



**Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 24. septembra do 28. septembra 2012.**

ispunjavanju ciljeva koji se odnose na budžetski deficit, što je uticalo da se smanji tražnja za obveznicama SAD-a. Vlada premijera Španije, Mariano Rajoy-a, je najavila pete po redu mjere štednje. Prinosi na američke obveznice su i posljednjeg dana slabili, kako je objavljeno da su lična potrošnja i lični dohodak stagnirali u SAD-u, što sugeriše da rast najveće ekonomije na svijetu gubi na snazi. Prinosi na 10-godišnje obveznice su na kraju izvještajnog perioda iznosili 1.61%.

**Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica**



**ZLATO**

Cijena zlata je slabila početkom ove izvještajne nedelje. Ipak rast koji je ovaj metal do sada zabilježio predstavlja najveći III kvartalni rast od 2010. godine izazvan reakcijom monetarnih politika centralnih banaka na globalnom nivou. Sa druge strane američki dolar se oporavio tokom ove nedelje što je negativno uticalo na cijenu ovog plemenitog metala. Investitori su svakako sa pažnjom posmatrali razvoj događaja u Španiji čiji su se prinosi na državne obveznice u značajnoj mjeri smanjili nakon objavljivanja plana ECB-a o kupovini obveznica. Investitori i dalje vide zlato kao sigurnu investiciju naročito nakon objavljivanja nove runde kvantitativnog popuštanja u SAD-u. Dalje jačanje dolara je u petak uzrokovalo ponovno smanjenje tražnje za ovim commodity-jem.



Datum	21.09.'12.	28.09.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1773.10	1772.10	-0.06

## NAFTA

Cijena nafte je prvog dana izvještajnog perioda pala uslijed nesuglasica oko načina na koji će se riješiti dužnička kriza u Evropi, i pada poslovnog povjerenja u Njemačkoj na najmanji nivo u posljednje dvije godine. U utorak je u prvom dijelu dana cijena nafte rasla, nakon čega je uslijedio njen pad na 7-nedeljni minimum kako je Predsjednik Fed-a oblasti Filadelfije izjavio da novi paket mjera neće dovesti do ekonomskog oporavka i pada nezaposlenosti. Sredinom sedmice je objavljeno da su zalihe ovog energenta porasle za 335.000 barela, što je zajedno sa zabrinutošću oko krize u euro zoni uticalo da cijena nafte dodatno oslabi. Ipak u ostatku dana se cijena oporavila kako su investitori smatrali da je prethodni pad bio pretjeran. U četvrtak je došlo do oštrog rasta cijene nafte kako su se javile spekulacije da će Kina da poveća mjere stimulansa kako bi uticala na oporavak ekonomije i kako je Španija odobrila budžet za 2013. godinu, kojim se očekuje da će smanjiti deficit za 18 mlrd eura. Posljednjeg dana cijena ovog energenta je porasla uslijed spekulacija da će eskalacija tenzija na Bliskom Istoku da poremeti snabdijevanje naftom. Do povećanja tenzija došlo je kako je „Bijela kuća“ izjavila da se Barak Obama i Izraelski premijer slažu oko sporečavanja Irana da kreira nuklearno oružje.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

**Pon 110.41 min**  
**Uto 110.67**  
**Sri 110.87**  
**Čet 113.36 max**  
**Pet 113.25**

Datum	21.09.'12.	28.09.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	112.29	113.25	0.85

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 24. sept	<b>IFO Poslovna klima (IFO Business Climate)</b>	102.5	101.4	102.3
GE, Sep	Odnosi se na ispitivanje njemačkih firmi o trenutnim uslovima (stanju) poslovanja u Njemačkoj, kao i njihova očekivanja za narednih šest mjeseci.			
Utorak, 25. sept	<b>Povjerenje potrošača (Consumer Confidence)</b>	63.1	70.3	60.6
US, Sep	Procjena povjerenja potrošača u pogledu poslovnih uslova, zaposlenosti i ličnih primanja. Indeks povjerenja potrošača je vezan za ličnu potrošnju.			
Srijeda, 26. sept	<b>Indeks potrošačkih cijena (PPI)</b>	0.0 (2.0)	0.0 (2.0)	0.4 (2.1)
GE, Sep P, %MoM (%YoY)	Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno njemačko domaćinstvo.			
Četvrtak, 27. sept	<b>Bruto domaći proizvod (GDP)</b>	-0.5 (-0.5)	-0.4 (-0.5)	-0.5 (-0.5)
UK, 2Q F, %QoQ (%YoY)	Jedan od temeljnih makroekonomskih indikatora; predstavlja tržišnu vrijednost proizvoda i usluga, proizvedenih unutar zemlje. Za obračunavanje BDP koriste se 4 komponente: potrošnja, investicije, troškovi Vlade, i neto izvoz.			
Petak, 28. sept	<b>Stopa nezaposlenosti (Unemployment rate)</b>	4.3%	4.2%	4.3%
JN, Aug	Procenat radno sposobnog stanovništva koje je bez posla, ali aktivno traži zaposlenje.			

Izvori podataka:  
Reuters  
Bloomberg