



FX VIJESTI



U ponedjeljak je **dolar** pao u odnosu na euro kako je govor predsjednika Fed-a, Bena Bernanke-a, izvršio pritisak na američku valutu. Na proljećnoj konferenciji National Association for Business Economics, predsjednik Fed-a je rekao da je, uprkos skorašnjem poboljšanju ekonomije SAD-a, stanje na tržištu rada i dalje veoma nestabilno, pri čemu je istakao da je neophodan intenzivniji ekonomski rast kako bi se oborila stopa nezaposlenosti. Njegove riječi su podstakle optimizam investitora u pogledu daljeg monetarnog popuštanja. Euro je istog dana dobio na vrijednosti i zbog podatka da je indeks koji mjeri poslovnu klimu u Njemačkoj porastao u martu u odnosu na prethodni mjesec, kao i izjave Angele Merkel da bi njena zemlja mogla podržati plan da se i privremeni (EFSF) i trajni fond pomoći (ESM) kombinuju istovremeno. Narednog dana, dolar je uspio da nadoknadi dio prethodno ostvarenih gubitaka, kako su izvještaji pokazali da je usporen pad cijena nekretnina u SAD-u i da je povjerenje potrošača ovog mjeseca ostalo na visokom nivou. U srijedu je dolar do kraja dana porastao u odnosu na korpu glavnih valuta kako je i dalje bila prisutna zabrinutost u vezi ekonomije i dužničke krize, što je kod investitora povećalo averziju prema riziku. Sledećeg dana kretanje kursa EUR/USD je bilo mješovito tj. kurs je prvo rastao kako ekonomski podaci u SAD-u nisu ispunili očekivanja (BDP je u IV kvartalu porastao 3%, a bilo je predviđeno 3.2%), da bi do kraja dana američka valuta uspjela da nadjača euro, kako su štrajkovi u Španiji povodom pooštravanja mjera, kao i pad povjerenja u ekonomiju Evrope, izvršili pritisak na evropsku valutu. U petak su se ministri finansija složili da povećaju kapacitet fonda pomoći, što je pružilo podršku evropskoj valuti, mada je kurs EUR/USD ojačao i zbog dobrih ekonomskih podataka o SAD-u, koji su ublažili zabrinutost u vezi američke ekonomije (lična potrošnja je prošlog mjeseca porasla 0.8%, a lični dohodci 0.2%).

Prva dva dana **kurs EUR/GBP** se kolebao i nije bilježio neka značajnija odstupanja. Međutim, u odnosu na dolar (u ovom periodu) sterling je znatno ojačao (dostigao je 3-nedeljni maksimum), nakon što je predsjednik Fed-a, Ben Bernanke, bio oprezan prilikom davanja izjave u vezi ekonomije SAD-a. Naime, Bernanke je saopštio da poboljšanja na američkom tržištu rada zahtijevaju ubrzavanje ekonomskog rasta, što povlači mogućnost daljeg kvantitativnog popuštanja. S druge strane, jedan od kreatora monetarne politike BoE, David Miles, je rekao da je britanska ekonomija stagnirala (stopa rasta u poslednjih šest mjeseci je bila 0%), što ostavlja otvorena vrata za još jedan krug monetarnog popuštanja, a i kvartalni izvještaj Banke Engleske, koji je objavljen u utorak, je ukazao da je kupovina sredstava od centralnih banaka pomogla ekonomijama da se izbore sa krizom. U srijedu je sterling pao, najviše u poslednjih pet nedelja u odnosu na euro, nakon što je izvještaj vlade pokazao da se obim ekonomije u IV kvartalu smanjio više u odnosu na prethodna predviđanja. Nacionalni zavod za statistiku je objavio da je BDP u IV kvartalu 2011. godine pao 0.3% u odnosu na

prethodna tri mjeseca. U četvrtak su podaci sa tržišta promijenili stanje u korist sterlinga, pa je kurs EUR/GBP naglo pao (izvještaj je pokazao da je povjerenje potrošača i proizvođača u Evropi palo). Sterling tog dana nije previše reagovao na podatak da je povjerenje potrošača u Velikoj Britaniji neočekivano palo. Posljednjeg dana je sterling ojačao u odnosu na dolar, nakon što je izvještaj pokazao da se lična potrošnja prošlog mjeseca povećala više od očekivanja, dok je u odnosu na euro oslabio, pošto su se ministri finansija složili da privremeno kombinuju dva fonda pomoći euro regiona.

Početak nedelje euro je ojačao u odnosu na **jen** kako su slabiji od očekivanih podaci o tržištu nekretnina SAD-a i izjava predsjednika Fed-a u vezi tržišta rada, podstakli spekulacije o dodatnom monetarnom popuštanju. Nakon ovih vijesti kurs EUR/JPY je bio stabilan (euro se kretao oko 110.63 jena). U nastavku nedelje tražnja za sigurnim sredstvima se povećala uslijed globalnog pada cijena na tržištu akcija, kao i spekulacija da će japanske kompanije u zemlju vratiti zarade ostvarene u inostranstvu prije kraja fiskalne godine, 31. marta. Podatak, da je prošlog mjeseca maloprodaja porasla više od očekivanja u Japanu, je doprinio da jen dodatno ojača u odnosu na euro. Prema podacima Ministarstva za trgovinu, maloprodaja je porasla 3.5% u februaru u odnosu na prošlu godinu. U četvrtak je kurs EUR/JPY naglo pao, kako su investitori izrazili zabrinutost u vezi prezentacije plana budžeta u Španiji, kao i zbog same krize koja prijeti da ugrozi globalni ekonomski rast, što je dovelo do pada cijena akcija i rasta tražnje za sigurnim sredstvima. Narednog dana je kurs EUR/GBP porastao, kako je euro dobio podršku, nakon što je postignut dogovor da se poveća kapacitet fonda pomoći euro zone. Ministarstvo finansija je istog dana na sajtu objavilo da je Japan odustao od prodaje jena na deviznom tržištu ovog mjeseca (jen nije prodavan od 28. februara).

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 23.03.2012. godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 30.03.2012. godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3270	1.3332	0.467
Kurs EUR/GBP	0.83615	0.83373	-0.289
Kurs EUR/JPY	109.28	110.16	0.805
Kurs EUR/CHF	1.20497	1.20383	-0.094

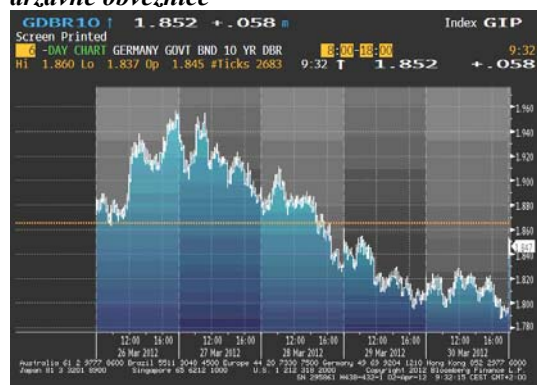
PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

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.

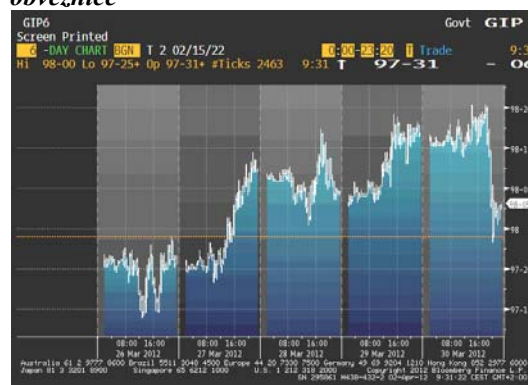
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Pad cijena njemačkih obveznica obilježio je prvi dan izvještajnog perioda. Cijene njemačkih obveznica su oslabile nakon što je objavljen podatak da je poslovno povjerenje u Njemačkoj poraslo. Takođe je popustio pritisak na italijanske i španske obveznice uslijed nada da će Njemačka biti spremna da poveća kapacitet fonda euro zone u cilju obuzdavanja krize u regionu. U utorak su cijene njemačkih obveznica porasle, a prinosi na njih su pali na 2-nedjeljni minimum, uslijed spekulacija da mjere za povećanje finansijske zaštite u euro zoni neće uspjeti da umire regionalnu dužničku krizu. Ministri finansija iz 17 zemalja euro zone će se sastati u Kopenhagenu 30. marta, kako bi raspravljali o odredbama za zaštitu u slučaju krize. Ministar finansija Finske izjavio je da je neophodno da se odbrambeni mehanizam eurozone poveća i čini se da svi predstavnici eurozone žele da umire tržište pred sastanak. Da su barem na kratko to uspjeli pokazao je i spread između portugalskih i njemačkih obveznica koji je pao na ispod 100 bp, prvi put nakon septembra. Sredinom nedelje cijene njemačkih obveznica su rasle kako su slabiji od očekivanih podaci o narudžbama trajnih dobara u SAD-u obnovili zabrinutost oko izgleda za rast najveće ekonomije svijeta. Trend rasta cijena njemačkih obveznica nastavljen je do kraja izvještajnog perioda kako je izvještaj pokazao da je ekonomsko povjerenje u euro zoni palo u martu, što je ukazalo da se Evropa i dalje bori sa oporavkom. Ministri finansija eurozone postigli su u petak dogovor o spasu prezaduženih članica eurozone i odobreno je novih 150 mlrd eura za MMF. Stoga su cijene italijanskih i španskih obveznica u petak porasle.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

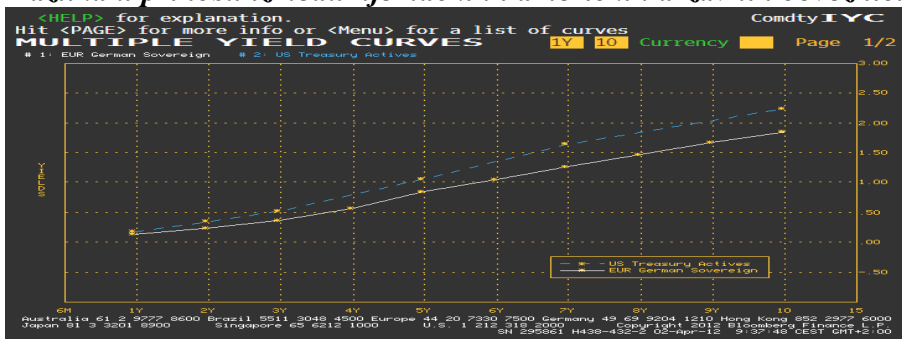


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Izjava predsjednika Fed-a, da je neophodno vođenje adekvatne monetarne politike kako bi se stopa nezaposlenosti smanjila je prvog dana ovog izvještajnog perioda uticala da američke obveznice porastu. U utorak su cijene američkih bondova zabilježile oštar rast, kako je na aukciji ostvarena veća od prosječne tražnja. Cijene obveznica su porasle kako je vlada SAD-a prodala \$35 mlrd 2-godišnjih obveznica (ostvarena kamata na njih je iznosila 0.340%). Predsjednik Fed-a, Ben S. Bernanke, je signalizirao da je spreman da nastavi sa mjerama kako bi stimulisao ekonomiju i istakao da ekonomski oporavak još uvijek nije osiguran i da je nezaposlenost visoka. Već sledećeg dana održana je nova aukcija 5-godišnjih obveznica SAD-a, međutim na aukciji je zabilježena najmanja tražnja još od avgusta 2011. godine, što je uticalo da cijene američkih obveznica zabilježe pad. U četvrtak su cijene američkih obveznica porasle, a prinos na 10-godišnje obveznice je pao na 2-nedjeljni minimum, kako su se investitori okrenuli sigurnim sredstvima uslijed zabrinutosti da bi kriza u Evropi ponovo mogla uzeti maha (Standard & Poor's je izjavio da će Grčka vjerovatno morati da ponovo restruktuiru

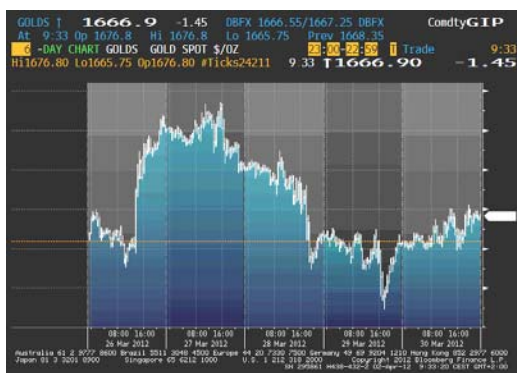
dug). Poslednjeg dana cijene američkih obveznica su zabilježile oštar pad, kako je najveća ekonomija svijeta pokazala znake oporavka. Povjerenje potrošača i lična potrošnja su porasli u SAD-u.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

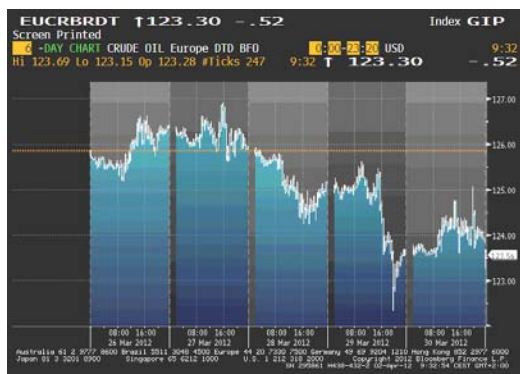
Početak ove izvještajne nedelje cijena zlata se uglavnom kretala u odnosu na oscilacije dolara i stoga je bilježila rast u ponedjeljak. Nakon govora Ben Bernanke-a, predsjednika Fed-a, koji je izrazio zabrinutost zbog neslaganja pozitivnih rezultata na tržištu rada sa stanjem u ekonomiji, dolar je početkom nedelje slabio. U utorak se cijena zlata povukla sa 2-nedelnog maksimuma kako je jačanje dolara smanjilo tražnju za ovim plemenitim metalom kao alternativnom investicijom. Sredinom nedelje cijena je nastavila da pada uslijed štrajka zlatara u Indiji, koji su štrajkovali širom zemlje zahtijevajući od vlade da povuku poreze na nebrendirane proizvode. U četvrtak je tokom prijepodneva cijena zlata oscilirala podržana optimizmom da se dužnička kriza u Evropi smanjuje kao i pozitivnim rezultatima koji su stigli iz Njemačke u vidu smanjenja nezaposlenosti. Sa druge strane jačanje dolara je ipak navelo cijenu zlata da se do kraja dana uz oscilacije kreće u blago silaznom trendu. Poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda cijena ovog commodity-ja se kretala uz veliku volatilnost uz povećanje potražnje kako investitori više ulažu u zlato kao osiguranje uslijed zabrinutosti zbog situacije u Španiji (smatra se da je Španija ušla u drugu recesiju u posljednje tri godine). Sa druge strane pozitivni rezultati kada je u pitanju inflacija u euro zoni sprečavaju cijenu zlata da značajnije poraste.



Datum	23.03.'12.	30.03.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1661.90	1668.35	0.388

NAFTA

Cijena nafte je prvog dana izvještajnog perioda porasla kako je predsjednik Fed-a izjavio da je potrebno vođenje odgovarajuće monetarne politike kako bi se smanjila stopa nezaposlenosti, što je učinilo commodity-je interesantnim za investicije. Predsjednik Fed-a je takođe istakao da je potrebno držati kamatne stope na niskom nivou kako bi se ostvarila poboljšanja na tržištu rada, što je uticalo da cijena nafte poraste. Cijena nafte je i u utorak porasla kako su objavljeni podaci da je ekonomija SAD-a ojačala (povjerenje potrošača se nalazilo blizu najvećeg nivoa u poslednjih godinu dana u SAD-u, dok je pad cijena nekretnina usporio u januaru na 3.8%, sa decembarskih 4.1%). Sredinom sedmice cijena nafte je oslabila kako je Ministarstvo za energetiku SAD-a izjavilo da su zalihe ovog energenta porasle na najveći nivo u poslednjih 20 mjeseci i kako zapadne nacije razmatraju mogućnost oslobađanja strategijskih zaliha zbog sankcija Iranu (zalihe nafte su porasle za 7.1 miliona barela). Cijena ovog energenta je pala na 6-nedeljni minimum u četvrtak kako je došlo do slabljenja cijena akcija na američkom tržištu, a i Francuska je izjavila da se vlada bliži dogovoru da koristi zalihe za hitne slučajeve kako bi ograničila rast cijene ovog komoditija. Premijer Francuske je saopštio da su izgledi da se počnu koristiti strategijske rezerve veoma dobri, dok je Agencija za internacionalnu energetiku dodala da je spremna da reaguje ukoliko bude došlo do poremećaja zaliha. Poslednjeg dana cijena nafte je porasla, nakon što su objavljeni podaci da su povjerenje potrošača i lična potrošnja porasli u martu u SAD-u (lična potrošnja je u februaru porasla 0.8%).



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 126.39 max
Uto 125.99
Sri 125.04
Čet 123.52 min
Pet 123.81

Datum	23.03.'12.	30.03.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	125.86	123.81	-1.628

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 26. mart	IFO Poslovna klima (IFO Business Climate)	109.6	109.8	109.6
GE, mart	Odnosi se na ispitivanje njemačkih firmi o trenutnim uslovima (stanju) poslovanja u Njemačkoj, kao i njihova očekivanja za narednih šest mjeseci.			
Utorak, 27. mart	Povjerenje potrošača (Consumer Confidence)	70.0	70.2	70.8
US, mart	Procjena povjerenja potrošača u pogledu poslovnih uslova, zaposlenosti i ličnih primanja. Indeks povjerenja potrošača je vezan za ličnu potrošnju.			
Srijeda, 28. mart	Bruto domaći proizvod (GDP)	-0.2 (0.7)	-0.3 (0.5)	-0.2 (0.7)
UK, 4Q 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.			
Četvrtak, 29. mart	Broj obraćanja zbog socijalne isplate za nezaposlenost (Initial Jobless Claims)	350K	359K	348K
US, mart 24, K=1.000	Mjeri broj ljudi koji primaju naknade za nezaposlene. Slično je podnosiocu zahtjeva, i viši rast broja radnih mjesta prati ekonomsku ekspanziju što može da utiče na inflatorni pritisak.			
Petak, 30. mart	Industrijska proizvodnja (Industrial production)	1.3 (3.7)	-1.2 (1.5)	1.9 (-1.3)
JN, februar, MoM% (YoY%)	Mjeri obim outputa koji je proizveden u sektoru rudarstva i industrije Japana. Industrijska proizvodnja bitno reaguje na promjene u poslovnom ciklusu i često može predvidjeti kretanja u stopi zaposlenosti, zaradama i ličnom dohotku.			

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg