



## FX VIJESTI



Prvu nedelju ovog dvonedeljnog izvještajnog perioda karakteriše jačanje **dolara** u odnosu na **euro**. Na slabljenje eura tokom prve nedelje najviše su uticali negativni podaci koji su pristigli iz Evrope. Naime, iz najveće evropske ekonomije - Njemačke, su pristigli podaci da je u I kvartalu ovo godine ostvaren manji ekonomski rast od očekivanog (0.1%, a očekivano je 0.3% - podaci njemačkog statističkog saveza) i da je investiciono povjerenje u aprilu, takođe, ostvarilo manji rast od očekivanog (indeks investicionog povjerenja je porastao na 36.4 u maju, u odnosu na 36.3 u aprilu). Do dodatnog slabljenja eura dovelo je i objavljivanje negativnih podataka o ekonomiji euro zone. Prema zvaničnim podacima statističkog saveza EU, BDP euro zone je tokom prvog kvartala oslabio 0.2%, i taj pad je veći od očekivanog. Sa druge strane podaci koji su objavljeni u SAD-u su imali pozitivan uticaj na kretanje dolara. Tako je maloprodaja u SAD-u neočekivano porasla u aprilu, a povjerenje potrošača je dostiglo najveći nivo u poslednjih 6-godina, što je povećalo optimizam u pogledu oporavka američke ekonomije. Porast optimizma je opet uticao da se pojačaju spekulacije da će Fed da smanji monetarne stimulanse. Tome u prilog je išla i izjava Predsjednika Fed-a za Filadelfiju, koji je saopštio da bi ova centralna banka trebala već na sledećem sastanku da redukuje obim kupovine obveznica. Tokom druge nedelje euro je uglavnom rastao u odnosu na dolar kako se spekulisalo da će Predsjednik Fed-a u obraćanju Kongresu saopštiti da se treba nastaviti sa dosadašnjim tempom kupovine obveznica. Ipak, ove spekulacije se nisu potvrdile, kako je u obraćanju Kongresu Predsjednik Fed-a izjavio da bi ova centralna banka mogla da postepeno da smanjuje program kupovine obveznica, ako ekonomija nastavi da raste održivim tempom. On je, takođe, izjavio da je ekonomija SAD-a ugrožena visokom stopom nezaposlenosti i da bi prijevremeno pooštavanje monetarne politike moglo da ugrozi ekonomski oporavak. Tokom poslednja dva dana dolar je slabio kako se smatra da će neizvjesnost u pogledu budućeg pravca djelovanja Fed-a na polju programa kupovine obveznica narušiti uspješnost samog programa.

U prvoj nedelji ovog 2-nedeljnog izvještajnog perioda **sterling** je prvo oslabio u odnosu na **euro** i pored podatka koji je pokazao da je povjerenje britanskih kompanija poboljšano, a da su cijene nekretnina dostigle najveći nivo od juna 2010. godine. Međutim, kada je sredinom nedelje Banka Engleske objavila kvartalne ekonomske analize i projekcije u vezi sa inflacijom, uslijedio je rast sterlinga u odnosu na euro. Naime, BoE je poboljšala očekivanja u vezi sa rastom britanske ekonomije, a Guverner je izjavio da vidi naznake oporavka (u izvještaju je predviđen rast od 0.5% za II kvartal ove godine, u odnosu na 0.3% koliko je ranije predviđeno). Britanska valuta je ojačala i zbog podatka koji je pokazao da je u aprilu smanjen broj zahtjeva za primanje socijalne pomoći nezaposlenih. Očekivanja da će BoE u predstojećim mjesecima zadržati kamatnu stopu na istom nivou, za razliku od ECB-e koja će najvjerovatnije nastaviti sa popuštanjem politike kako bi podržala ekonomiju, su podstakla rastući trend britanske valute. Međutim, drugu nedelju izvještajnog perioda obilježio je konstantan rast kursa EUR/GBP. Rast je bio posebno izražen 22. maja kada je objavljen Zapisnik sa poslednjeg zasijedanja Banke Engleske, pokazao da guverner King, već četvrti mjesec zaredom, nije naišao na podršku Komiteta monetarne politike u pogledu proširenja programa

*Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 13. maja do 24. maja 2013.*

kupovine obveznica. Istog dana je objavljen neočekivani pad maloprodaje u Velikoj Britaniji u aprilu (za 1.3% na mjesečnom nivou), što je pojačalo očekivanja da će Banka Engleske proširiti monetarne stimulanse, pa je sterling pao na 1-mjesečni minimum u odnosu na euro. Do kraja nedelje kurs je nastavio da se kreće oko pomenutog nivoa, uglavnom zbog objave da je poslovno povjerenje u Njemačkoj poboljšano i spekulacija da će Banka Engleske pojačati stimulanse. Ipak, pred kraj dana kurs se neznatno povukao sa ovog nivoa, kako je euro slabio pod uticajem izvještaja o BDP-u Njemačke i smanjenju građevinske i investicione aktivnosti.

Tokom ovog dvonedelnog izvještajnog perioda, u prvoj sedmici **kurs EUR/JPY** nije bilježio veću promjenu. Na početku ovog izvještajnog perioda Japan je izbjegao kritiku agresivnog monetarnog popuštanja od strane Grupe 7 na sastanku koji je održan od 11. – 12. maja, a iz Japana su pristigle vijesti da je BDP u I kvartalu porastao 0.9%. Krajem prve nedelje objavljeno je i da su narudžbe mašina u Japanu porasle više od očekivanja u martu, ostvarivši rast od 14.2%, što je najveća stopa rasta u poslednjih osam godina, što sugeriše da su kompanije optimistične u pogledu ekonomskih dešavanja u ovoj zemlji. Tokom druge sedmice euro je prva tri dana rastao u odnosu na jen kako se iščekivao sastanak Banke Japana. Na sastanku, koji je održan 22. maja, Banka Japana je zadržala program monetarnih stimulansa na postojećem nivou, a potvrdila je da će povećati količinu novca u opticaju za 60-70 biliona godišnje. Japanska valuta je narednog dana ostvarila oštar rast kako se sklonost ka riziku smanjila i kako je došlo do pada cijena akcija na Azijskim berzama. I posljednjeg dana je nastavljen rast jena u odnosu na zajedničku valutu Evrope kako je Predsjednik Banke Japana, izjavio da će se sprovesti fleksibilne operacije na tržištu novca.

**KURSEVI VALUTA**

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 13.05.2013.godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 24.05.2013.godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.2974	1.2919	-0.42
Kurs EUR/GBP	0.84527	0.85470	1.16
Kurs EUR/JPY	131.81	130.51	-0.99
Kurs EUR/CHF	1.24010	1.24264	0.20

**PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA**

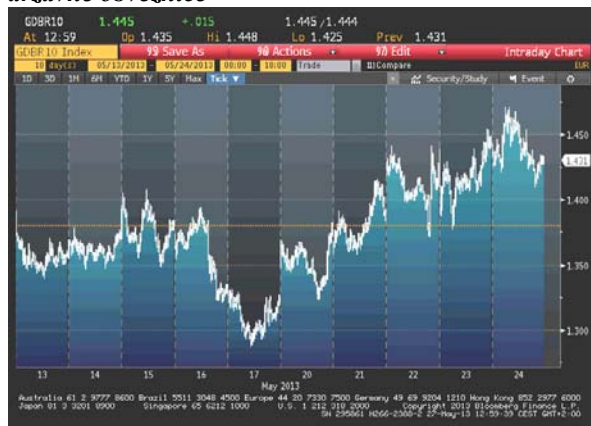
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	0.5%	06.06.2013.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	19.06.2013.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	11.06.2013.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	11.06.2013.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	20.06.2013.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	29.05.2013.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	3%	04.07.2013.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	12.06.2013.

U toku ovog dvonedelnog izvještajnog perioda održan je samo sastanak Banke Japana. Kamatna stopa je zadržana na istom nivou, a potvrđeno je da će se povećati ponuda novca za 60-70 biliona jena na godišnjem nivou (kao što je već rečeno na aprilskom zasijedanju). Istovremeno su poboljšane ekonomske prognoze, ali je rečeno da je i dalje prisutan visok stepen neizvjesnosti.

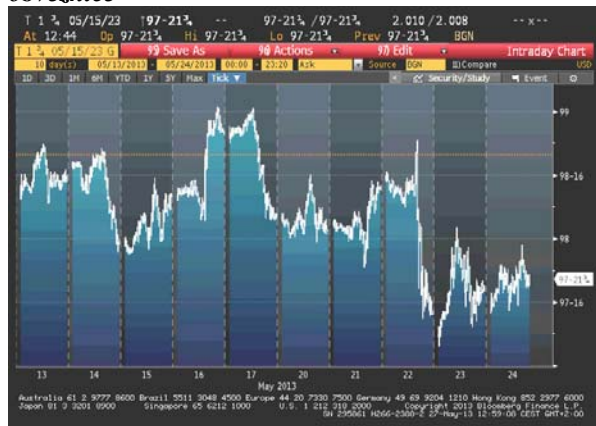
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Tokom prve nedelje ovog izvještajnog perioda prinosi na američke obveznice na nedeljnom nivou nisu ostvarili veću promjenu, ali su tokom same nedelje oscilirali kako su iz SAD-a pristizali oprečni podaci o stanju u ekonomiji i kako su pojedini predstavnici Fed-a davali oprečna mišljenja o programu kvantitativnih olakšica. Tako su prva dva dana ove izvještajne nedelje prinosi na američke obveznice rasli kako su objavljeni pozitivni podaci o ekonomiji SAD-a. Naime, u tom periodu je objavljeno da je povjerenje potrošača poraslo na najveći nivo u poslednjih šest godina, a da je maloprodaja neočekivano porasla u aprilu. To je uticalo da se javne spekulacije da će Fed da razmotri smanjenje programa kupovine obveznice, čemu je išla u prilog i izjava predsjednika Fed-a za Filadelfiju, Charls Plosser-a, da bi ova centralna banka trebalo već na narednom sastanku da smanji obim kupovine obveznica. Njegovim stavovima se pridružio i predsjednik Fed-a za San Francisco. Međutim, sredinom sedmice su iz SAD-a pristigli negativni ekonomski podaci, što je uticalo da prinosi oslabe, kako je došlo do rasta tražnje za sigurnim sredstvima. Tako je u tom dijelu sedmice objavljeno da je proizvodnja u oblasti Njujorka neočekivano pala u aprilu i da su proizvođačke cijene pale na najmanji nivo u poslednje tri godine, a da je stopa inflacije pala za 0.4%. Nedeljni izvještaj o zahtjevima nezaposlenih za primanje socijalne pomoći je pokazao da su zahtjevi dostigli najveći nivo u poslednjih šest nedelja, što je dodatno uticalo na pad prinosa. Ovi podaci su uticali da predsjednik Fed-a za Boston izjavi da trenutni nivo inflacije sugerise da Fed nije uradio dovoljno da bi podržao rast. Prinosi su slabili sve do kraja prve nedelje. Tokom druge nedelje prinosi na američke obveznice su konstantno rasli kako je fokus tokom čitave nedelje bio na obraćanje predsjednika Fed-a, Ben Bernanke-a, u Kongresu i očekivanja da li će se program kvantitativnih olakšica smanjiti. U govoru pred Kongresom, Bernanke je izjavio da prerano smanjenje programa kvantitativnih olakšica može da uspori ekonomski oporavak, ali je kasnije istakao da bi u narednim mjesecima moglo doći do smanjenja mjera stimulansa ukoliko se stopa nezaposlenosti smanji. U prilog rasta prinosa na američke obveznice išli su i pozitivni ekonomski podaci. Tako je objavljeno da je prodaja nekretnina porasla u aprilu, da su narudžbe trajnih dobara isto bile bolje od očekivanja i da su zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći pali za 23.000.

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



### Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

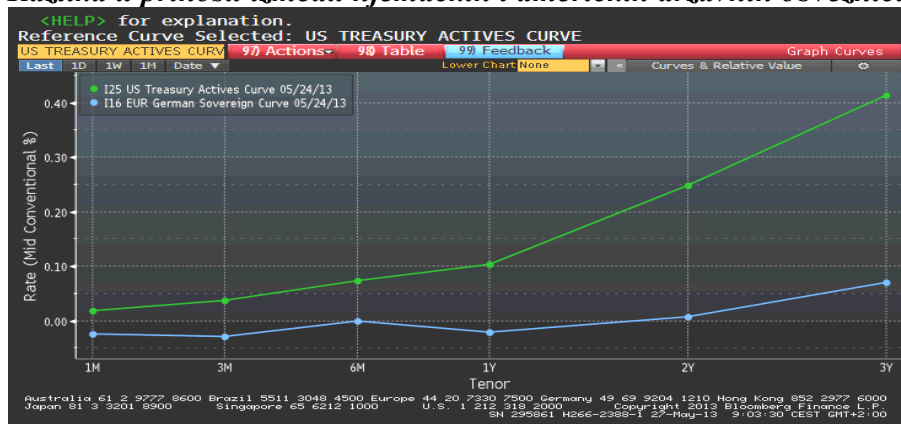
Prinosi na njemačke državne obveznice tokom prva tri dana prve nedelje nisu bilježili veću promjenu, da bi u ostatku nedelje ostvarili pad. Negativni podaci iz SAD-a i Evrope su uticali da prinosi na njemačke obveznice oslabe. U tom period kreditna agencija Fitch je povećala kreditni



*Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 13. maja do 24. maja 2013.*

rejting Grčkoj na B-, sa CCC, kako je ova zadužena zemlja napravila pomak u eliminisanju fiskalnog i deficita tekućeg računa. Ovo povećanje kreditnog rejtinga je uticalo da prinosi na grčke obveznice ostvare pad od 80bp na nivo od 8.5%, što je ujedno i najmanji nivo u poslednje tri godine. Tokom druge nedelje izveštajnog perioda prinosi na njemačke obveznice su konstantno rasli, tako da je prinos na 2-godišnje obveznice porastao za 4bp, a prinos na 10-godišnje za 11bp. Na kretanje prinosa na njemačke obveznice tokom ove nedelje najviše su imali uticaja ekonomska dešavanja u SAD-u i Japanu, a rastu prinosa su doprinijeli i pozitivni podaci o rastu poslovnog povjerenja u Njemačkoj u maju. Prinosi na njemačke 10-godišnje obveznice sun a kraju perioda iznosili 1.43%.

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



**ZLATO**

U periodu 13-17. maj cijena zlata je konstantno išla silaznom putanjom i prvi put za mjesec dana se našla ispod nivoa od \$1400 za uncu. Do njenog pada je došlo uslijed slabljenja dolara, a investitori su počeli da gube interesovanje za plemenitim metalima, što je dodatno oborilo cijenu.



**Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu**

<b>Pon 1430.58 max</b>	<b>Pon 1393.80</b>
<b>Uto 1425.40</b>	<b>Uto 1376.37</b>
<b>Sri 1393.03</b>	<b>Sri 1370.40</b>
<b>Čet 1386.00</b>	<b>Čet 1391.10</b>
<b>Pet 1359.55 min</b>	<b>Pet 1386.65</b>

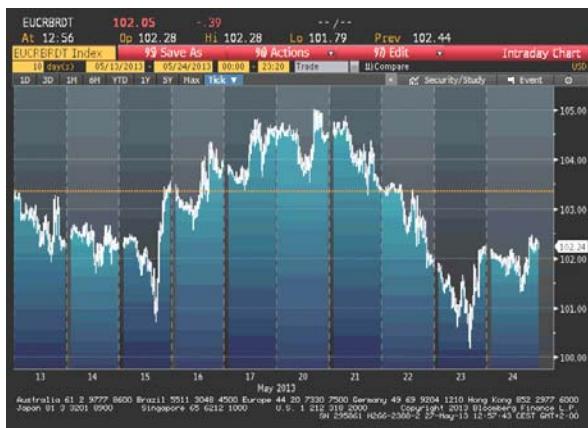
Datum	10.05.'13.	24.05.'13.	% promjena
Cijena USD/OZ	1448.20	1386.65	-4.25

Vijesti da su značajni investitori (George Soros i Blackrock Inc.) smanjili u svojim portfolijima učešće investicija vezanih za metale, i izjave jednog od kreatora monetarne politike Fed-a da bi u predstojećim mjesecima moglo doći do smanjenja stimulatvinih mjera, su takođe uzročnici pada cijene ovog plemenitog metala, koja je na kraju prve nedelje izveštajnog perioda bila na nivou od oko \$1360. Na početku druge nedelje cijena zlata je zabilježila najveći skok u poslednjih 10 mjeseci, kako je nakon upozorenja Moody's agencije da bi SAD mogao da se

suoči sa smanjenjem kreditnog rejtinga (ukoliko se ne adresiraju dužnički problemi), došlo do povećanja tražnje za zlatom kao sigurnom investicijom. Do kraja izvještajnog perioda cijena se kolebala, uslijed neizvjesnosti u pogledu stimulativnih mjera Fed-a, ali je ipak na kraju ostala ispod \$1400. Naime, izjava Predsjednika Fed-a o potencijalnom smanjenju obima kupovine obveznice (pod uslovom da monetarne vlasti SAD-a budu sigurne u oporavak ekonomije) je uzrokovala slabljenje cijene ovog plemenitog metala. Međutim, podaci o slabljenju kineske proizvodnje, koji su uzrokovali pad cijena akcija na azijskim berzama i rast tražnje za plemenitim metalima kao sredstvom zaštite, spriječili su dalji pad cijene.

## NAFTA

U prvoj nedelji ovog izvještajnog perioda cijena sirove nafte je porasla, iako je početkom pomenute nedelje slabila. Naime, cijena je slabila kako je jačanje dolara u odnosu na euro smanjilo tražnju za ovim commodity-jem, ali i zbog podatka da je OPEC u aprilu proizvodio više nafte u odnosu na mart (oko 30.46 miliona barela na dan). Visok nivo zaliha ovog energenta u Kini je uzrokovao smanjenje prerade (9.36 miliona barela dnevno - najniži nivo od avgusta), što je takođe dovelo do pada cijene. Međutim, ubrzo je uslijedio rast cijene nafte, uglavnom uslijed izvještaja američkog Ministarstva za energetiku o smanjenju zaliha; zbog spekulacija da će slabiji američki ekonomski podaci (prethodne nedelje povećan broj Amerikanaca, koji su popunili zahtjeve za primane socijalne pomoći nezaposlenim; a došlo je i do pada potrošačkih cijena) uzrokovati povećanje stimulativnih mjera od strane Fed-a, a došlo je i do slabljenja dolara. Sami početak druge nedelje izvještajnog perioda takođe je obilježio rast cijene nafte, ali je naredna tri dana cijena ovog energenta konstantno padala. Silazni trend je uzrokovan jačanjem dolara u odnosu na valute vodećih trgovinskih partnera SAD-a; objavom izvještaja Vlade SAD-a koji je pokazao da su zalihe goriva neočekivano porasle, a zalihe sitrove nafte pale, ali manje od očekivanja; neočekivano slabljenje kineske proizvodnje; kao i jačanje spekulacija o smanjenju obima kupovine obveznica od strane Fed-a. Na samom kraju ovog perioda izvještavanja cijena nafte se neznatno oporavila, prateći rast cijena akcija.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

<b>Pon</b>	<b>102.46</b>	<b>Pon</b>	<b>104.49</b>
<b>Uto</b>	<b>102.32</b>	<b>Uto</b>	<b>103.45</b>
<b>Sri</b>	<b>103.53</b>	<b>Sri</b>	<b>101.90 min</b>
<b>Čet</b>	<b>103.92</b>	<b>Čet</b>	<b>102.21</b>
<b>Pet</b>	<b>104.64 max</b>	<b>Pet</b>	<b>102.44</b>

Datum	10.05.'13.	24.05.'13.	% promjena
Cijena USD/barrel	103.36	102.44	-0.89

Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 13. maja do 24. maja 2013.

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak, 14. maj	<b>ZEW istraživanje ekonomskog povjerenja (ZEW Survey Economic Sentiment)</b>	40.0	36.4	36.3
GE, Maj	Ovaj indikator se dobija prikupljanjem procjena eksperata u pogledu pravca kretanja inflacije, kamatnih stopa, deviznih kurseva i tržišta akcija u narednih 6 mjeseci i pruža srednjoročna predviđanja vezana za njemačku ekonomiju.			
Srijeda, 15. maj	<b>Indeks proizvodnih cijena (Producer Price Index)</b>	-0.6 (0.8)	-0.7 (0.6)	-0.6 (1.1)
US, April %MoM (%YoY)	Mjeri promjene prodajnih cijena koje proizvođači naplaćuju za proizvode i usluge, a prati i kako se cijene povećavaju kroz različite faze proizvodnog procesa. Proizvođači veće troškove prenose na potrošače kroz maloprodajne cijene, pa je PPI značajan kao rani indikator inflacije.			
Četvrtak, 16. maj	<b>Indeks potrošačkih cijena euro-zone (Euro-Zone CPI)</b>	1.2	1.2	1.2
EC, April %MoM	Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo, pa je zato ključna mjera inflacije euro zone. Visoka vrijednost ovog indeksa ukazuje na prisustvo inflatornih pritisaka u ekonomijama euro-zone, što dalje vrši pritisak na ECB-u da poveća kamatne stope, i obratno.			
Petak, 17. maj	<b>Vodeći indikatori (Leading indicators)</b>	0.2	0.6	-0.1
US, April	Vodeći indikatori predstavljaju složeni indeks koji je namjenjen za predviđanje trendova u ekonomiji. Indeks je baziran na 10 glavnih indikatora preko kojih se uočavaju promjene u ekonomiji.			
Utorak, 21. maj	<b>Indeks potrošačkih cijena (CPI)</b>	0.4 (2.6)	0.2 (2.4)	0.3 (2.8)
UK, April %MoM (%YoY)	Mjeri promjene u cijenama maloprodajnih proizvoda i usluga (koje tipično britansko domaćinstvo koristi), uključujući prehrambene proizvode i gas. CPI je ključna mjera inflacije u Ujedinjenom Kraljevstvu, a Banka Engleske ga koristi u donošenju odluka o kamatnoj stopi.			
Srijeda, 22. maj	<b>Prodaja postojećih nekretnina (Existing Home Sales)</b>	1.4	0.6	-0.6
US, April %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.			
Petak, 24. maj	<b>IFO indeks poslovne klime (IFO Business climate)</b>	104.4	105.7	104.4
GE, Maj	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.			

Izvori podataka:  
Reuters, Bloomberg