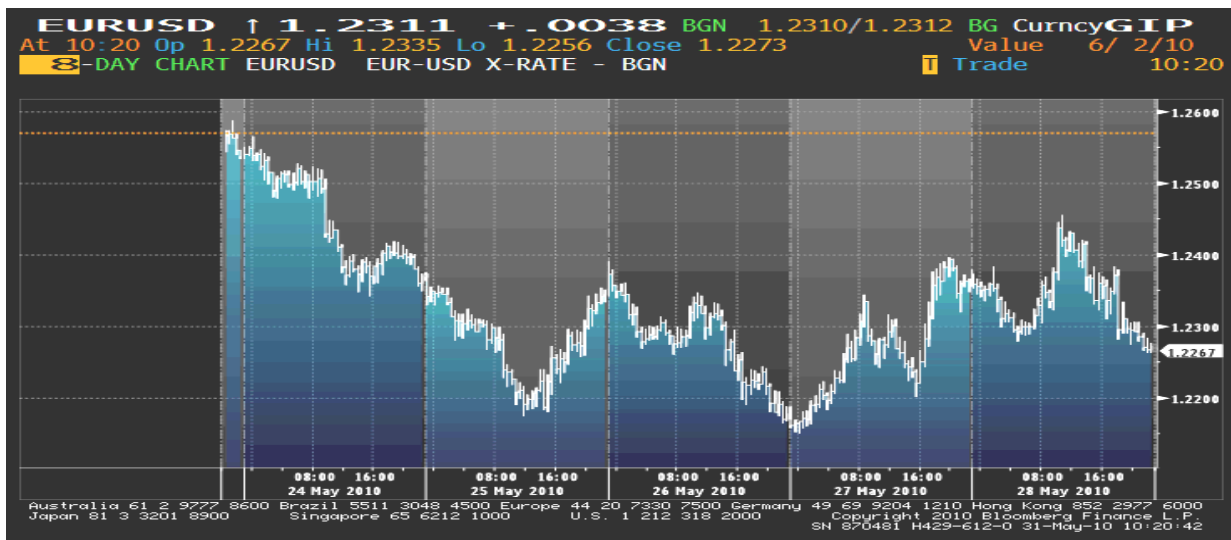




EUR/USD

Tržište valuta je i u ovoj izvještajnoj sedmici ostalo fokusirano na fiskalne probleme euro zone, a strah oko njihovih uticaja na globalnu ekonomiju počeo je da se širi, čineći investitore odbojne prema riziku. Vijest da je Centralna banka Španije preuzela CajaSur banku, nakon njenog neuspjeha da se spoji sa drugim zajmodavcima, uzrokovala je slabljenje evropske valute već početkom sedmice. Iako je u pitanju relativno mala banka analitičari smatraju da je njeno „spašavanje“ izbacilo u prvi plan slabosti u evropskom bankarskom sektoru i povećalo zabrinutosti da bi druge banke mogle očekivati isto i tražiti novac u vrijeme kada Španija pokušava da smanji državnu potrošnju i popravi stanje javnih finansija. Vezano za bankarski sektor Španije objavljeno je i da četiri banke imaju u planu da oforme petu po veličini finansijsku grupu u ovoj zemlji sa preko 135 mlrd eura vrijednom aktivom, kako su regulatori dozvolili da se zajmodavci koji su u problemima povežu sa jačim partnerima. Euro je slabio i uslijed podatka o rastu prodaje postojećih nekretnina u SAD-u više od očekivanja. U utorak poslijepodne euro se kolebao, ali je narednog dana nastavio da pada. Zabrinutost da će dužnička kriza Evrope usporiti ekonomski rast regiona uticala je da se smanji tražnja za evropskom aktivom. U četvrtak se kurs EUR/USD blago oporavio. Euro su podržale spekulacije da je njegov prethodni pad uslijed evropske dužničke krize ipak pretjeran, ali i objava od strane Kine da će Evropa ostati glavno investiciono tržište za njihove devizne rezerve. Međutim, poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda euro je pao, nakon što je Fitch Ratings downgrade-ovao Španiju, sa AAA na AA+, pa je ponovo rasla zabrinutost oko pogoršanja krize u Evropi i usporavanja globalne ekonomije. Fitch je Španiji dao stabilan outlook, a inače ova zemlja je zadržala top rejting od 2003. godine.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,2570, a na zatvaranju tržišta u petak 1,2273.

GBP

Najavljeni koraci Ministra finansija Velike Britanije, George Osborne-a, usmjereni na redukciju budžetskog deficita, najvećeg među zemljama članicama G-7 (koji je u fiskalnoj godini završenoj u martu iznosio više od 11% BDP-a), uzrokovali su da sterling već u ponedjeljak ostvari najveći rast u odnosu na evropsku valutu u posljednje dvije sedmice. U nastavku sedmice sterling je rastao, i sredinom sedmice dostigao 2-nedjeljni maksimum u

odnosu na euro. Investitori, uslijed zabrinutosti oko dugovnih problema euro zone (za koje su smatrali da su ozbiljniji od situacije u Velikoj Britaniji koja ima više dugova dužeg dospeljeća), užurbano su prodavali evropsku valutu, koja je slabila i zbog lošeg odaziva na aukciji njemačkih državnih obveznica. Outlook za britansku ekonomiju je poboljšán nakon što su podaci pokazali da je ova ekonomija u I kvartalu ostvarila rast od 0,3%, veći od procjena. U četvrtak je kurs EUR/GBP pao još niže, na 0.8422 (11-mjesečni minimum), uslijed rasta cijena akcija. Na samom kraju sedmice ovaj kurs se kolebao, kako je euro imao koristi od povećane tražnje pred kraj mjeseca. Što se tiče britanskih potrošača, istraživanje je pokazalo da je njihovo povjerenje palo u maju, treći mjesec zaredom, kako su ljudi postali zabrinuti po pitanju ekonomskog outlooka i budućnosti njihovih finansija.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,86931, a na zatvaranju tržišta u petak 0,84893.

JPY

Početak izvještajnog perioda kurs EUR/JPY je slabio. Pad na azijskim berzama doveo je do rasta tražnje za jenom, dok je ugriranje od strane MMF-a da Španija mora uraditi više da bi prevazišla krizu u svom bankarskom sektoru proširilo spekulacije da se evropske finansijske institucije suočavaju sa još više gubitaka, pa je u utorak euro pao na najniži nivo od novembra 2001. godine u odnosu na jen. Nakon toga euro se povukao sa ovog nivoa, ali je njegovo slabljenje ubrzo nastavljeno, zbog zabrinutosti oko situacije u Evropi. Pored toga, jen je jačao kako je došlo do pada cijena akcija na berzama u SAD-u. Posljednja dva dana izvještajne sedmice kurs EUR/JPY je uglavnom išao naviše. Znakovi da se oporavak azijsko pacifičkih ekonomija ubrzava doveo je do smanjenja tražnje za sigurnom aktivom (Novi Zeland je zabilježio prvi rast trgovinskog suficita na godišnjem nivou od 2002. godine, a izvoz Japana je u aprilu porastao peti mjesec zaredom, za čak 40,4% u odnosu na april prošle godine). Regulatorna tijena Kine potvrdila su da će nastaviti da ulažu u Evropu, što je otklonilo zabrinutost da će značajni investitori „napustiti“ jedinstvenu valutu. Jen je slabio i kako je izvještaj Vlade pokazao da su japanski investitori kupili najveću količinu inostranih obveznica u sedmici završenoj 21. maja u poslednjih osam mjeseci. Na samom kraju sedmice je vijest da je agencija Fitch Ratings smanjila kreditni rejting Španiji uzrokovala slabljenje eura.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 113.13, a na zatvaranju tržišta u petak 111.77.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,2372	↓
	min	1,2178	
GBP	max	0,85759	↓
	min	0,84893	
CHF	max	1,4341	↓
	min	1,4132	
JPY	max	112.55	↓
	min	109.47	

↑ ↓ ⇨ Kurs na zatvaranju tržišta posmatranog u odnosu na kurs sa zatvaranja iz prethodnog perioda

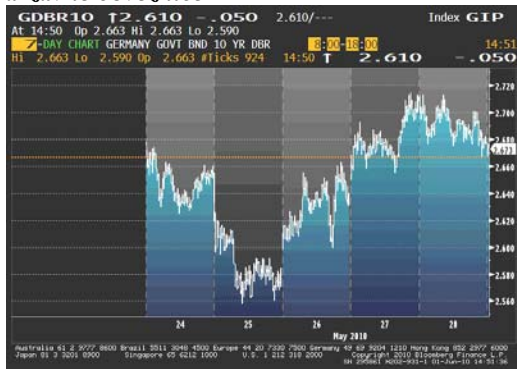
REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 2.50 %	 4.50%
NZD	AUD
 0.50%	 0.25%
GBP	USD
 0.25%	 1.00%
CAD	EUR
 0.25%	 0.10%
CHF	JPY

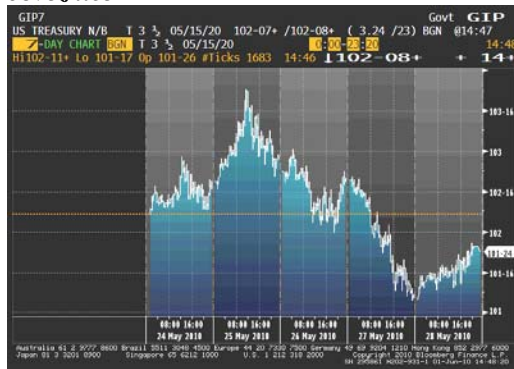
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početkom nedelje cijene njemačkih državnih obveznica su rasle, uslijed zabrinutosti da će pooštrene mjere uticati na ekonomski rast i same dužničke krize koja već neko vrijeme vlada u Evropi. Pored ovoga je bila prisutna i nervoza među investitorima (talas averzije prema riziku na globalnom tržištu) kako se Centralna banka Španije umješala u svoj bankarski sistem (Centralna banka Španije je preuzela jednu malu banku CajaSur sa sjedištem u Cordobi), što je podstaklo strah od nove bankarske krize, a s tim i tražnju za njemačkim državnim obveznicama. Prema podacima banaka stope koje one plaćaju na 3-mjesečne zajmove u dolarima su porasle na najviši nivo od jula, uslijed zabrinutosti da će se kriza proširiti, a isto tako smatraju da bi to moglo dovesti do međusobne sumnje u pogledu kredibiliteta. Od srijede pa sve do kraja nedelje cijene njemačkih obveznica su bile u padu, kako je došlo do rasta cijena na tržištu akcija. Italijanska Vlada na čelu sa Silviom Berlusconiem je usvojila mjere za smanjenje budžeta (mjere uključuju „zamrzavanje“ zarada zaposlenim u državnim organima na period od tri godine i borbu protiv onih koji su izbjegavali plaćanje poreza). Ovim potezom se namjerava smanjenje deficita za 24 mlrd eura i dovođenje na limit EU od 3% BDP-a u 2012. godini. Italija na ovaj način, kao dio napora Evrope, želi da ubijedi investitore da zemlje euro regiona mogu smanjiti deficite i odbraniti jedinstvenu valutu. U ovom periodu je postojala i zabrinutost da bi inostrani investitori mogli smanjiti ulaganja u bondove euro zone, nakon što je Financial Time objavio da Kina razmatra držanje ovih instrumenata u svojim rezervama (procjenjeno je da se oko \$630 mlrd njihovih rezervi nalazi u bondovima euro zone), da bi ubrzo regulatorno tijelo Kine izjavilo da je tako nešto „neosnovano“. U petak su cijene njemačkih 10- godišnjih obveznica bile relativno stabilne.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



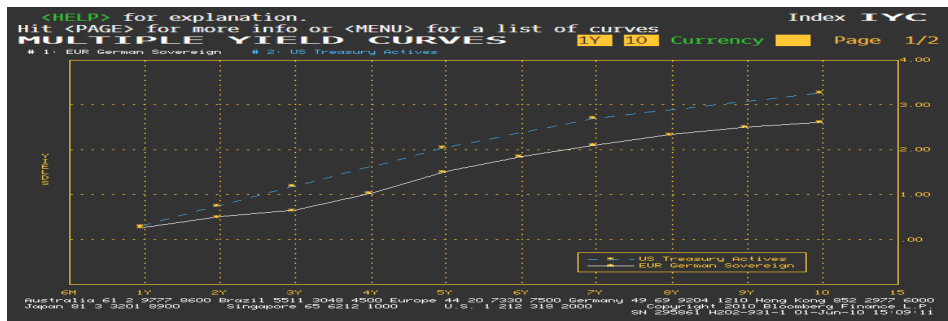
Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

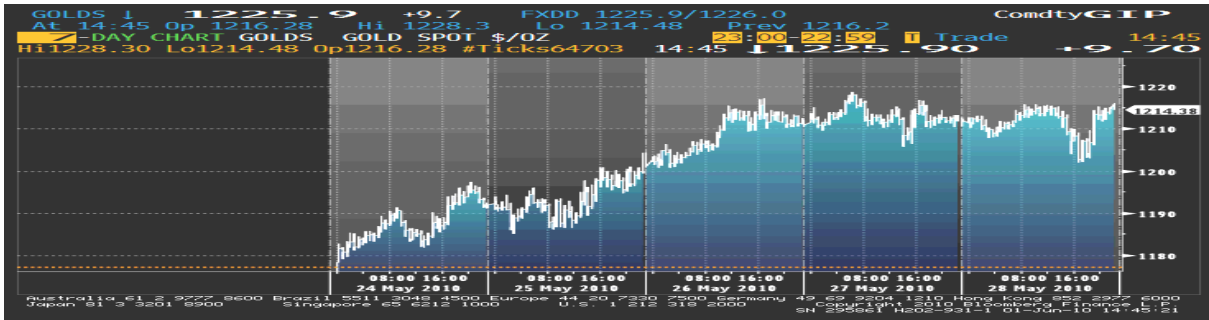
Početkom nedelje cijene američkih državnih obveznica su rasle zbog pada eura, kako je vladala zabrinutost da će fiskalna kriza u Evropi oslabiti ekonomski rast (samanjeno je povjerenje investitora u evropsku valutu). Razlika između prinosa 2- i 10-godišnjih obveznica je dostigla 7-mjesečni minimum (247bp). Ove nedelje će se održati u SAD-u aukcija vrijedna \$113 mlrd za 2-, 5- i 7-godišnje obveznice. FED-ov izvještaj za Kongres je pokazao da FED nema namjeru da prodaje bilo koju od svoji HoV, uključujući u to i više od \$1.1 biliona hipotekarnih obveznica, sve dok se ne počne sa procesom povećanja kamatnih stopa. Tenzije između Sjeverne i Južne Koreje su podstakle rast cijena obveznica (vojsci Sjeverne Koreje je bilo naređeno da se pripreme za borbu). U utorak poslijepodne došlo je do pada cijena bondova, kako su cijene na tržištu akcija oganičile svoje gubitke u susret izvještaju za koji su ekonomisti predviđali da su se fabričke porudžbe povećale, što je kasnije i bilo potvrđeno. Pored ovoga je objavljeno da je i prodaja novih nekretnina u SAD-u porasla. Zabrinutost da će prinos, koji se nalazi na najnižem nivou u godini, uticati na odaziv aukcije vrijedne \$31 mlrd (tj. da će oslabiti tražnju), je dodatno oborila cijene bondova. Krajem nedelje se euro oporavio kako je jedan dio investitora izjavio da će Evropa biti u stanju da se izbori sa krizom. Posljednjeg dana cijene 10-godišnjih američkih obveznica su zabilježile blagi rast jer je podatak pokazao da je u SAD-u lična potrošnja stagnirala (spekulacije da će biti usporen ekonomski rast), kao i zbog downgrade-ovanja Španije na AA+ od strane Fitch-a. Na početku nedelje prinos na 10-godišnje obveznice je iznosio 3.32%, a na kraju 3.30%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



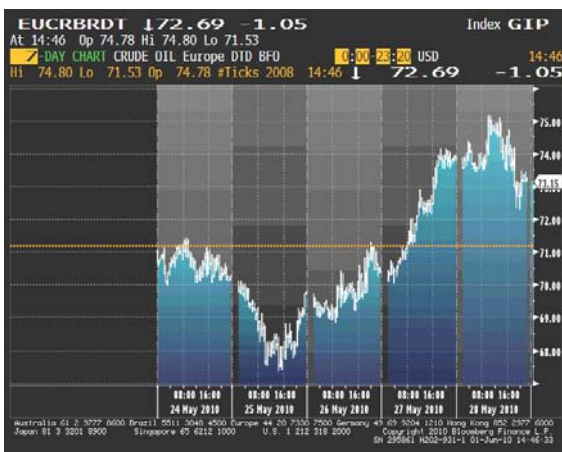
ZLATO

Cijena zlata je i ove nedelje zabilježila rast, s tim što je poslednja dva dana bila prilično stabilna. Rast cijene zlata je dijelom bio uzrokovan slabljenjem evropske valute, a dijelom zbog zabrinutosti koja je vladala zbog rastućih tenzija na koreanskom poluostrvu i krize u Evropi, što je tokom čitave nedelje oživljavalo tražnju za ovim plemenitim metalom. Smanjeno ulaganje u rizična sredstva je oslabilo cijene na tržištu akcija, što je bio još jedan od razloga zašto je cijena zlata ove nedelje porasla. Pored navedenih razloga i jedan dio investitora se odlučio da proda ovaj commodity, kako bi pokrili gubitke ostvarene na drugim tržištima. Krajem nedelje cijena zlata se blago povukla sa 1-nedeljnog maksimuma, kako je euro počeo da se oporvlja, a porasle su i cijene akcija na berzama zbog izjave Kine da i dalje namjerava da ulaže u sredstva Evrope. Do kraja poslednjeg dana cijena zlata je zabilježila rast, kako je tražnja za ovim plemenitim metalom bila povećana zbog slabljenja evropske valute.



NAFTA

Na početku nedelje cijena sirove nafte je bila u padu i kretala se ispod \$70 po barelu, kako je kriza u bankarskom sistemu Španije ponovo oživjela zabrinutost da bi se kriza u Evropi mogla proširiti (Centralna banka Španije je preuzela jednu malu banku CajaSur), a i dolar je ojačao. Tenzije koje su vladale na koreanskom poluostrvu su podstakle investitore da smanje tražnju za commodity-ima. Jedan od naftnih ministara Kuvajta, Sheikh Ahmad al-Abduallah al-Sabah, je izjavio da ministri OPEC-a nisu još uvijek zabrinuti za nivo cijene koji je ispod \$70 po barelu, i da nema potrebe za hitnim sastankom ove grupe. Već od utorka poslijepodne cijena ovog energenta počinje da se kreće naviše i rastući trend je zadržala sve do kraja nedelje. American Petroleum Institute je pokazao da su prošle nedelje zalihe goriva pale 3.19 miliona barela, što je podstaklo optimizam da se povećava tražnja za gorivom u ovoj ekonomiji, dok su vladini izvještaji pokazali da su se potrošnja goriva, narudžbe trajnih dobara i prodaja novih nekretnina u SAD-u povećale (ukupna potrošnja goriva je skočila 0.6% na 19.7 miliona barela na dan). U četvrtak je cijena sirove nafte porasla više od \$3 po barelu (4.3%), kako je došlo do opravka i eura i cijena na berzama, nakon što je Kina potvrdila da će ulagati u Evropu (Kina je izjavila da su prethodni izvještaji o preispitivanju držanja sredstava u eurima „neosnovani“). U petak je zabilježen pad cijene ovog energenta, kako je odluka Fitch Ratings-a da smanji kreditni rejting Španije oslabila euro.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon	70.13
Uto	69.77 min
Sri	70.33
Čet	73.95
Pet	73.26 max

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
24. maj	US	Prodaja postojećih nekretnina	APR	%MoM	5.6	7.6	6.8
25. maj	US	Povjerenje potrošača	MAJ		59.0	63.3	57.9
26. maj	EU (FR)	Lična potrošnja	APR	%MoM (%YoY)	-0.5 (1.4)	-0.2 (1.1)	1.2 (2.5)
	US	Narudžbe trajnih dobara	APR		1.5	2.9	-1.3
	US	Prodaja novogradnje	APR	%MoM	3.4	14.8	26.9
27. maj	US	Novi zahtjevi nezaposlenih za beneficijama	MAJ 22	K=1.000	455K	460K	471K
28. maj	EU (GE)	Indeks uvoznih cijena	APR	%MoM (%YoY)	1.5 (7.1)	2.0 (7.9)	1.7 (5.0)
	US	Lični dohodak	APR		0.4	0.4	0.3
	US	Lična potrošnja	APR		0.3	0.0	0.6
	JP	Stopa nezaposlenosti	APR		5.0		5.0
	JP	Maloprodaja	APR	%YoY	3.6		4.7

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
31. maj	EU JP	Ekonomsko povjerenje Novogradnja	MAJ APR	%YoY	100.6 6.6	100.6 -2.4
01. jun	EU (FR) EU US	Proizvodne cijene Stopa nezaposlenosti Proizvodnja ISM	APR APR MAJ	%MoM (%YoY)	0.6 (3.3) 10.0 59.0	0.6 (2.0) 10.0 60.4
02. jun	EU	Indeks proizvodnih cijena	APR	%MoM (%YoY)	0.7 (2.6)	0.6 (0.9)
03. jun	EU US US JP	Maloprodaja Novi zahtjevi nezaposlenih za beneficijama Fabričke narudžbe Kapitalna potrošnja	APR MAJ 29 APR 1Q	%MoM (%YoY) K=1.000	-0.1 (0.1) 453K 1.7 -9.6	-0.1 (0.0) 460K 1.3 -17.3
04. jun	US	Stopa nezaposlenosti	MAJ		9.8	9.9

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg