

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 1. do 12. avgusta 2011. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

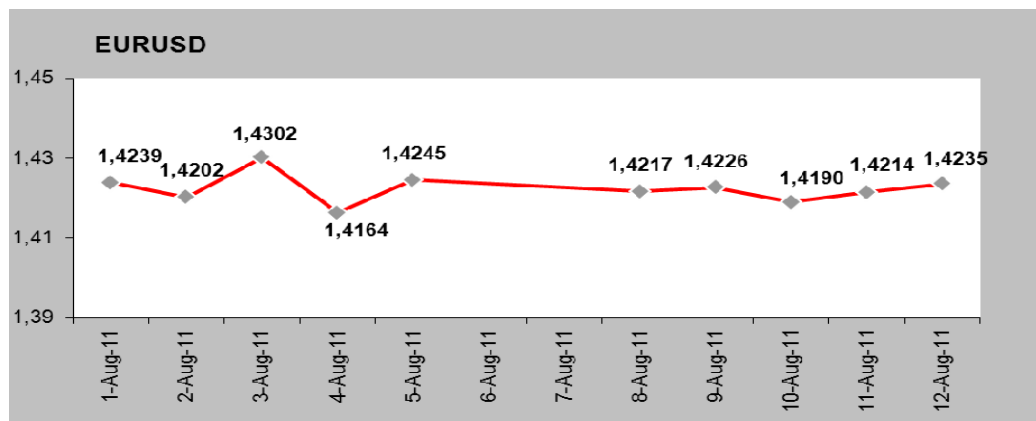
Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		12.8.2011.				
EUR	"Refinance Rate"	1,50%	+25 b.p.	7.7.'11.	8.9.'11.	–
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,00%	–25 b.p.	3.8.'09.	15.9.'11.	–
CAD	"Target Overnight Rate"	1,00%	25 b.p.	8.9.'10.	7.9.'11.	–
JPY	"O/N Target Rate"	0,10%	–20 b.p.	19.12.'08.	7.9.'11.	–
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	5.3.'09.	8.9.'11.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	–75 b.p.	16.12.'08.	20.9.'11.	–

Početkom avgusta Republikanska i Demokratska partija postigle su dogovor koji je omogućio podizanje limita zaduživanja SAD, čime je najrazvijenija zemlja sveta izbegla bankrot. Nakon toga, bilo je potrebno da oba doma američkog parlamenta odobre dogovor o podizanju limita zaduživanja za 2,4 hiljade milijardi dolara, kao i smanjenju troškova u narednoj dekadi u ukupnom obimu od 2,8 hiljada milijardi dolara. Rejting agencija *Moody's* tada je još uvek prognozirala mogući pad kreditnog rejtinga SAD (*negative outlook*) ukoliko se ništa ne učini u pogledu smanjenja budžetskog deficita. Predsednički dom kongresa izglasao je 2. avgusta plan koji je podrazumevao povećanje limita zaduživanja, zahvaljujući čemu je izbegnut bankrot. Međutim, rejting agencija *S&P* je, 8. avgusta, kreditni rejting SAD snizila sa AAA na AA+, uz zadržavanje statusa *negative outlook*, a pad prinosa na državne obveznice, toga dana, bio je direktna posledica ovakve odluke. Rejting agencije *Fitch* i *Moody's* su 9. avgusta kreditni rejting AAA potvrdile, ali uz očekivanje da se preduzmu dodatne fiskalne mere koje će obezbediti da ratio federalnog duga i BDP-a ne pređe 75% (projektovanih za 2012) sredinom decenije, a da na duži rok počne da se smanjuje. Istog dana održan je sastanak FED-a na kome se nije očekivala promena nivoa referentne kamatne stope, ali su pojedini tržišni učesnici očekivali da će biti izglasan novi ciklus programa kupovine aktive, tzv. *QE3* (*Quantitative Easing 3*). Međutim, situacija u pogledu inflacije je trenutno drugačija od one kada je najavljen *QE2*, pa je vladalo i mišljenje da bi FED u vezi s tim mogao iskoristiti i druge opcije (produženje dospeća portfolija, ponovno zalaganje za duži period niskih kamatnih stopa i dr.). Na sastanku FED-a je doneta odluka da se referentna kamatna stopa zadrži na sadašnjem nivou, a zvaničnici FED-a su najavili da će stopa ostati na istom nivou najmanje do sredine 2013. godine. Na sastanku nije bilo reči konkretno o *QE3*, kao što su to očekivali pojedini tržišni učesnici, ali je rečeno da će FED koristiti sve raspoložive instrumente kako bi podstakao privredni razvoj SAD. Ta izjava je protumačena kao korak pre najave pomenutog programa monetarne ekspanzije ukoliko ekonomski indikatori budu pokazali dalje pogoršanje ekonomske situacije u SAD. Istog dana, zbog gubitka od 2,1 milijarde dolara zabeleženog u drugom tromesečju 2011, agencija *Freddie Mac* je zatražila od ministarstva finansija pomoć u visini od 1,5 milijardi dolara.

Raspon stopa prinosa između državnih obveznica Nemačke i “perifernih zemalja” EMU, tj. Španije i Italije, dostigao je 2. avgusta najvišu vrednost od uvođenja evra kao zajedničke valute. Nivo prinosa na obveznice Španije i Italije je premijer Finske prokomentarisao kao “veoma alarmantne i zastrašujuće”, a portparol Evropske komisije je izjavio da zvaničnici Španije i Italije preduzimaju sve potrebne mere kako bi privrede svojih zemalja vratili na put oporavka. Evropska centralna banka (ECB) zadržala je, na sastanku održanom 4. avgusta, kamatnu stopu na nivou od 1,5%. Predsednik ECB-a je rekao da će ta centralna banka ponovo aktivirati nestandardnu meru obezbeđivanja neograničene likvidnosti bankama na period od šest meseci, po fiksnoj stopi od 1,5%. Takođe, ECB je na sekundarnom tržištu prvi put posle četiri meseca kupila obveznice Portugala i Irske u okviru *Securities Market Programme* (SMP). Međutim, predsednik ECB-a je propustio priliku da se na konferenciji za medije izjasni o aktuelnim problemima u kojima se nalaze Španija i Italija, što se odrazilo na porast averzije investitora prema riziku, a samim tim i na znatan pad vrednosti evra, ali i prinosa na državne obveznice Nemačke. ECB je u okviru *Securities Market Programme* (SMP) intervenisala na sekundarnom tržištu i kupovala državne obveznice Italije i Španije, tako da je razlika u prinosima desetogodišnjih obveznica tih zemalja i Nemačke smanjena za oko 80–90 bazičnih poena (b.p.). Predsednik ECB-a je izjavio da je intervencija ECB-a nesumnjivo bila značajna, da će kupljene obveznice biti zadržane i da su spekulacije da će se ECB pretvoriti u “lošu banku” apsurdne. Nakon glasina na tržištu da je Francuska sledeća zemlja kojoj će biti snižen kreditni rejting, zvaničnik S&P zadužen za rejting evropskih državnih izdavaoca je izjavio da su kreditni izgledi Velike Britanije i Francuske stabilni i da se ne očekuje smanjenje rejtinga tih država u sledeće dve godine. Takođe je izjavio da misija njegove kompanije nije da smiruje tržište, već da ukaže na potencijalne rizike. ECB je po prvi put, 10. avgusta, u okviru SMP programa, kupovala obveznice s kuponom koji se na redovnoj bazi usklađuje s kretanjem kamatnih stopa, što je protumačeno kao spremnost ove centralne banke da preduzme sve neophodne mere kako bi se stabilizovala finansijska tržišta u EMU.

Vrednost švajcarskog franka, japanskog jena i zlata raste, jer im jača i status sigurnih utočišta za ulaganja, s obzirom na nevolje kroz koje prolaze dolar (zbog neizvesnih izgleda privrede SAD) i evro (zbog evropske dužničke krize).

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



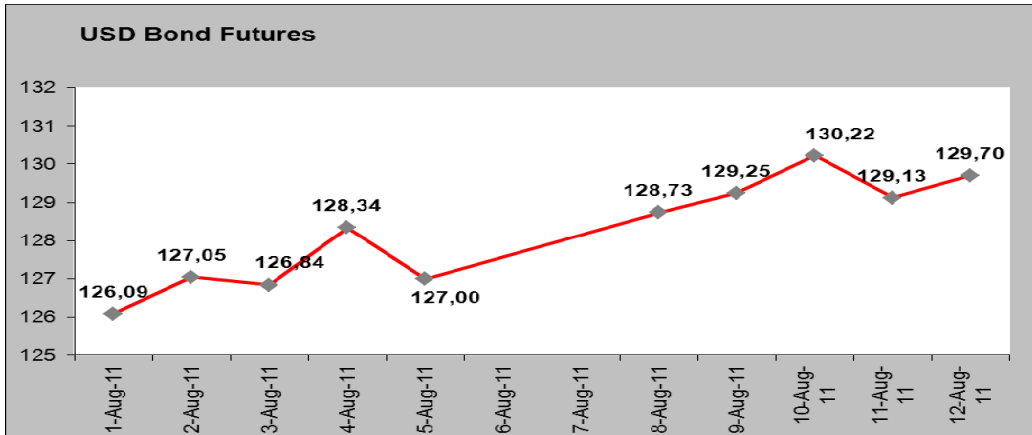
Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Prvog dana izveštajnog perioda, kurs je pao na 1,4239 dolara za evro (na kraju prethodnog izveštajnog perioda iznosio je 1,4382), jer je debata u Vašingtonu, između Demokrata i Republikanaca, oko podizanja dužničkog limita SAD dobila svoj dugo očekivani ishod, kao i zbog strahovanja tržišnih učesnika da će se kriza proširiti na Španiju i Italiju. Pad je nastavljen i sledećeg dana zbog rasta prinosa na italijanske i španske obveznice uzrokovanog ekonomskim usporavanjem u zoni evra, kao i odluka rejting agencija *Fitch* i *Moody's* da potvrde rejting AAA SAD. Međutim, te agencije naglašavaju da će SAD, da bi zadržale najviši rejting, morati da smanje dužničko opterećenje. U sredu je kurs porastao na 1,4302, jer su se evropski zvaničnici, na sastanku u Luksemburgu, dogovorili da udruženim snagama nađu rešenje za postojeću situaciju, kao i zbog izjave italijanskog premijera Berluskonija da je italijanska ekonomija solidna. Međutim, rast nije bio dugotrajan, jer već u četvrtak dolazi do novog pada nakon što je predsednik ECB-a Triše izrazio zabrinutost i za evrozonu i za globalnu ekonomiju i najavio mogućnost refinansiranja u narednih šest meseci kako bi se pokrile potrebe banaka. Na sastanku članova saveta ECB-a, održanom 4. avgusta, doneta je odluka da se referentna kamatna stopa zadrži na postojećem nivou od 1,5%. Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda, ECB je intervenisala kupujući na sekundarnom tržištu irske i portugalske obveznice. Pred samo zatvaranje tržišta rejting agencija *S&P* je kreditni rejting SAD snizila sa AAA na AA+ strahujući od rasta budžetskog deficita te zemlje, što se reflektovalo na rast kursa na nivo od 1,4245 dolara za evro.

Početak druge nedelje obeležio je sastanak guvernera evropskih centralnih banaka. Na njemu je odlučeno da će se otkupiti obveznice Italije i Španije kako bi se očuvala stabilnost evrozone, što je i realizovano u ponedeljak. Nakon što je, u obraćanju naciji, američki predsednik Obama rekao da, bez obzira na odluku rejting agencije *S&P*, SAD i dalje ima rejting AAA, došlo je do jačanja dolara, pa je kurs u ponedeljak na zatvaranju pao na 1,4217 dolara za evro (sa 1,4245 koliko je iznosio poslednjeg dana prethodne nedelje). U utorak kurs počinje da se oporavlja. To se povezuje sa sastankom FED-a na kome je odlučeno da će referentna kamatna stopa ostati na rekordno niskom nivou do sredine 2013. godine, kao i konstatacije da je oporavak sporiji nego što se očekivalo. Dodatni impuls rastu kursa je dala intervencija ECB-a na tržištu u ponedeljak, čiji su se efekti osetili tek u utorak, pa je kurs na kraju tog dana iznosio 1,4226 dolara za evro. Iako su rejting agencije *S&P*, *Moody's* i *Fitch* potvrdile kreditni rejting AAA Francuske, kurs je u sredu opao na 1,4190 jer je ECB uplatila 50 milijardi evra šestomesečnih pozajmica na račune 114 banaka, kao i zbog zabrinutosti u vezi s krizom u evrozoni, koja se manifestovala u vidu pada cena akcija banaka *Société Générale* za 14,7% i *Crédit Agricole* za 11,8%, dok je zajednički indeks evropskih banaka izgubio 6,5%. Poslednjih dana izveštajnog perioda, kurs je beležio rast pod uticajem vesti da su Evropska unija, MMF i ECB odobrili novi paket pomoći Portugalu (11,5 milijardi evra), kao i pod uticajem rasta cena akcija evropskih banaka nakon inicijative da se investitorima zabrani da prodaju akcije na kratak rok (*short selling*). Na kraju izveštajnog perioda, u petak 12. avgusta, kurs je iznosio 1,4235 dolara za evro.

Tržište hartija od vrednosti

Američke državne obveznice



„US Treasury Futures“ – indikacija kretanja cena desetogodišnjih američkih državnih obveznica.
Izvor podataka: informacijski sistem „Bloomberg“.

Prvu nedelju izveštajnog perioda obeležio je rast cena obveznica, pošto su podaci s tržišta bili lošiji od očekivanja, a investitori se okrenuli sigurnijim oblicima aktive. Indeks proizvodnje *ISM* instituta i izdaci potrošača zabeležili su veći pad nego što se očekivalo, što je uticalo na pad prinosa na desetogodišnje obveznice na najniži nivo od početka godine i na smanjenje razlika u prinosima između dvogodišnjih i desetogodišnjih obveznica na 2,34 procentna poena (najmanja razlika od decembra 2010). Efekti dogovora koji je u ponedeljak, 1. avgusta, postignut između demokrata i republikanaca o limitu za zaduživanje SAD ispoljili su se tek u utorak, pa je, usled povećane želje investitora za ulaganjem u rizičnije instrumente, došlo do kratkotrajnog pada cena obveznica. Takva reakcija tržišnih učesnika podstaknuta je i odlukama rejting agencija *Fitch* i *Moody's* da AAA rejting SAD potvrde, uz obavezu da smanje dužničko opterećenje da bi najviši rejting zadržale. U sredu je došlo do rasta cena obveznica zbog strahovanja investitora od globalne recesije. Objavljivanje povoljnih podataka s tržišta rada da je u julu otvoreno 117.000 novih radnih mesta, umesto očekivanih 85.000, doprinelo je padu cena obveznica. Pred samo zatvaranje tržišta, u petak 5. avgusta, rejting agencija *S&P* je kreditni rejting SAD snizila sa AAA na AA+, usled zabrinutosti u vezi s rastom budžetskog deficita te zemlje.

Korak koji je rejting agencija *S&P* preduzela doveo je do rasta cena obveznica u ponedeljak i utorak druge nedelje perioda. Dodatan stimulus rastu dala je odluka FED-a da će referentna kamatna stopa ostati na rekordno niskom nivou bar do sredine 2013. godine, kao i konstatacija da je oporavak sporiji nego što je bilo očekivano. Prinos na dvogodišnje obveznice je opao za 10 b.p. Prinos na desetogodišnje je pao na 2,04%, što je najniža vrednost od decembra 2008. godine, da bi se zatim oporavio na nivo od 2,27%. U okolnostima neizvesnosti na svetskim tržištima, investitori su, u četvrtak 11. avgusta, pokazali najmanju tražnju za američkim tridesetogodišnjim obveznicama od februara 2009, što je za posledicu imalo pad njihove cene za 5%. Poslednjeg dana izveštajnog perioda cena je najpre ostvarila rast nakon što je, prema podacima Univerziteta u Mičigenu, poverenje

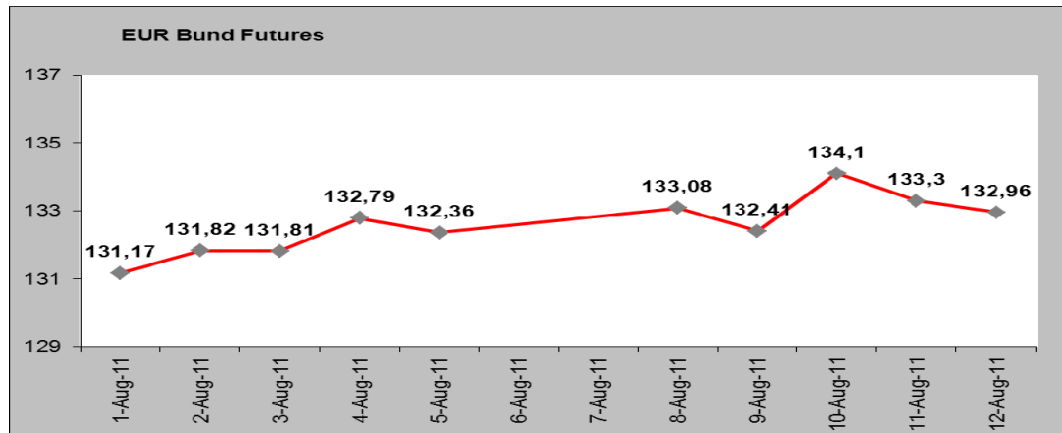
potrošača bilo lošije, da bi zatim pala pošta su podaci o maloprodaji u SAD bili bolji od očekivanja.

U posmatranom periodu objavljeni su sledeći značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks proizvodnih aktivnosti (ISM Manufacturing, 1. 8. 2011)	Jul	54,5	50,9	55,3
Promena broja zaposlenih u neagrarnom sektoru (Change in Nonfarm Payrolls, 5. 8. 2011)	Jul	85k	117k	18k
Poverenje potrošača mereno indeksom mičigenskog univerziteta (U. of Michigan Confidence, 12. 8. 2011)	Avg. p.	62,0	54,9	63,7

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice



„Bond Futures“ – indikacija kretanja cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica.
Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Iako je predstavnički dom kongresa SAD izglasao plan koji je imao za cilj da poveća limit zaduživanja te zemlje, čime je izbegnut selektivni bankrot, cene državnih obveznica Nemačke su porasle. Neočekivano nizak rast proizvodnih aktivnosti, kao i manji rast BDP-a SAD od očekivanja tržišnih učesnika, ukazali su na usporavanje oporavka najrazvijenije svetske privrede, što je za posledicu imalo pomenuti rast. Razlika između kamatnih stopa na državne obveznice (*spread*) Španije i Italije i obveznice Nemačke dostigla je rekordno visoke vrednosti tokom prve nedelje izveštajnog perioda. Na sastanku monetarnog odbora ECB-a, održanom 4. avgusta, doneta je odluka da se nakon četiri meseca nastavi s programom otkupa državnih obveznica na sekundarnom tržištu (*SMP*). Međutim, ECB je istog dana kupila obveznice Irske i Portugala, dok je propuštena prilika da se na bilo koji način ukaže na ozbiljnost situacije u Španiji i Italiji, što je podstaklo investitore na mišljenje da su ove dve zemlje nova potencijalna žarišta kada je reč o problemima „perifernih zemalja“ EMU. Posledica takvog stava investitora bio je znatan pad prinosa na državne obveznice Nemačke. ECB je u toku vikenda najavila da će pomenuti *SMP* program aktivno primeniti, što se moglo osetiti već početkom druge nedelje izveštajnog perioda kada su razlike između kamatnih stopa na državne obveznice u EMU smanjene. Komentare pojedinih analitičara da će se ECB pretvoriti u „lošu

banku” zbog kupovine obveznica „perifernih zemalja“ EMU, predsednik Triše je ocenio kao apsurdne. Pad cena akcija najvećih francuskih banaka podstakle su glasine da bi moglo doći do pada kreditnog rejtinga te zemlje, što je uticalo na najveći dnevni rast cena nemačkih obveznica u toku druge nedelje izveštajnog perioda. Osiguranje od bankrota Francuske dostiglo je krajem izveštajnog perioda istorijski maksimum. Intenzivna kupovina državnih obveznica centralne banke zone evra nastavljena je u četvrtak, a prvi put su kupljene obveznice s kuponom koji se na redovnoj bazi usklađuje s kretanjem kamatnih stopa, što je protumačeno kao spremnost ove centralne banke da preduzme sve neophodne mere kako bi se stabilizovala tržišta EMU. Glasine da bi mogla biti zabranjena prodaja na kratak rok (*short selling*) u pojedinim zemljama zone evra dodatno su ulile poverenje investitorima, pa su cene obveznica pale.

U toku posmatranog perioda opali su prinosi na sve “benčmark” obveznice Nemačke, osim na tromesečnu državnu obveznicu, gde su prinosi porasli 21,8 b.p. Najveći pad prinosa zabeležila je jednogodišnja “benchmark” obveznica, i to 46,2 b.p.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

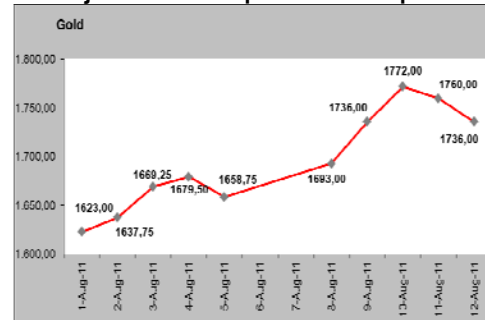
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Fabričke porudžbine u Nemačkoj (GE: Factory Orders, YoY, 4. 8. 2011)	Jun	6,7%	9,5%	12,2%
Industrijska proizvodnja u Nemačkoj (GE: Industrial Production, YoY, 28. 7. 2011)	Jun	8,1%	6,7%	7,6%
Kvartalni BDP Francuske (FR: GDP, QoQ, 12. 8. 2011)	II trom.	0,3%	0,0%	0,9%%

Izvor podataka: informacioni sistem “Bloomberg”.

Zlato: 1.623,00 – 1.772,00 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	1 – 5.8.'11.		8 – 12.8.'11.	
				
Ponedeljak	1.623,00	min.	1.693,00	min.
Utorak	1.637,75		1.736,00	
Sreda	1.669,25		1.772,00	maks.
Četvrtak	1.679,50	maks.	1.760,00	
Petak	1.658,75		1.736,00	

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



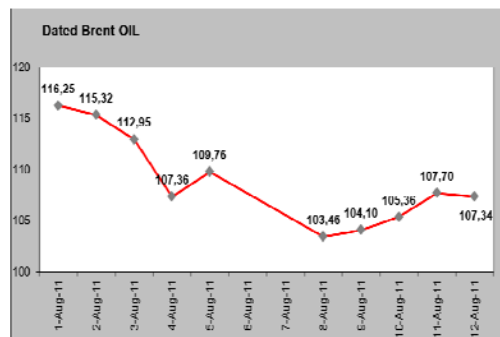
Izvor podataka: informacioni sistem “Bloomberg” i „LBMA”.

Dogovor da se u američkom kongresu odobri podizanje limita zaduživanja SAD postignut 1. avgusta, koji je ovu državu za sada udaljio od ivice bankrota na kojoj se nalazila, nije prošao bez uticaja na cenu zlata. Naime, došlo je do velike rasprodaje ovog plemenitog metala i tog dana se trgovalo zlatom po ceni od 1.623 dolara (najniži nivo zabeležen u ovom izveštajnom periodu). U utorak, 2. avgusta, rasprodaja dolara praćena usporenošću američke ekonomije dovela je do rasta cene zlata, tako da je bila iznad 1.637 dolara za uncu. Cena zlata je sredinom ove nedelje i dalje rasla, budući da su investitori u plemenitim metalima nastavili da traže sigurno utočište od krize. U sredu, cena zlata je iznosila 1.669,25 dolara za uncu, dok se u četvrtak trgovalo po ceni od 1.679,50 dolara za uncu (što je i maksimum dostignut u prvoj nedelji izveštajnog perioda). Prema objavljenim podacima, centralne banke

tržišta u razvoju su od početka godine do sada kupile oko 180 tona zlata (duplo više nego u toku 2010, kada su kupljene 73 tone), što je svakako imalo uticaja na kretanje cene ovog plemenitog metala. Cena zlata je oscilirala u petak – nakon pada na 1.650 dolara za uncu, na kraju tog dana je iznosila 1.658,75 dolara.

Početak druge nedelje izveštajnog perioda obeležen je veću da je rejting agencija S&P snizila rejting SAD sa AAA na AA+. Posledice ove odluke su se u veoma kratkom roku odrazile na cenu zlata i nastavak bega investitora u instrumente sigurnog utočišta. Istovremeno, cena ovog plemenitog metala je porasla, tako da je u ponedeljak iznosila 1.693 dolara za uncu. U utorak, 9. avgusta, nastavila je da raste zbog straha investitora od globalne recesije i na kraju dana je iznosila 1.736 dolara za uncu. Cena zlata je čak u jednom trenutku nadmašila cenu platine, što se poslednji put dogodilo decembra 2008. Sredinom nedelje su objavljene prognoze vodećih svetskih banaka o kretanju cene zlata za naredni period. Predstavnici *Bank of America Merrill Lynch* izjavili su da se može očekivati rast cene zlata na 2.000 dolara za uncu, zbog prebrzog pada kreditnog rejtinga SAD i razočaravajućih podataka koji prate ekonomiju te zemlje. Banka *J.P. Morgan* je otišla korak dalje i smatra da će cena zlata do kraja godine iznositi čak 2.500 dolara za uncu. S druge strane, *Goldman Sachs* je izneo znatno skromnija očekivanja u odnosu na prethodno navedena i predviđa da će u narednih šest meseci cena biti 1.730 dolara, a da će vrednost od 1.900 dolara dostići tek za 12 meseci. U sredu, 10. avgusta cena, ovog plemenitog metala je porasla za oko 80 dolara, kada je dostigla novi istorijski rekord od 1.813,25 dolara za uncu. Na tom nivou se nije predugo zadržala i dan je završila na 1.772 dolara za uncu (što je ujedno i maksimum za čitav izveštajni period). Posmatrajući ranije trendove kretanja cene zlata, analitičari ukazuju na činjenicu da je od juna cena porasla za 21% i da nastupa period prezasićenja tržišta tim plemenitim metalom. U četvrtak, 11. avgusta, *CME Group (Chicago Mercantile Exchange)* je, zbog zabrinutosti da će investitori i dalje masovno tražiti utočište u zlatu, povisila marginu za trgovanje zlatom za 22,2%, što je povećalo obim prodaje i uticalo na pad cene na 1.760 dolara za uncu. Kraj druge nedelje izveštajnog perioda obeležio je dalji pad cene zlata do 1.736 dolara za uncu, koliko je i iznosila na kraju izveštajnog perioda.

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	1 – 5.8.'11.		8 – 12.8.'11.	
Ponedeljak	116,25	maks.	103,46	min.
Utorak	115,32		104,10	
Sreda	112,95		105,36	
Četvrtak	107,36	min.	107,70	maks.
etak	109,76		107,34	



Nafta: 103,46 – 116,25 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

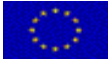
Kretanje cene nafte u posmatranom periodu

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Cena nafte je porasla pošto je predsednik SAD objavio u ponedeljak da je došlo do dogovora o podizanju limita za zaduživanje. Tokom dana je preovladala zabrinutost investitora zbog krize u svetu, što je uticalo da cena na zatvaranju tržišta u ponedeljak bude 116,25 dolara za barel (nešto niže nego na kraju prethodnog perioda kada je iznosila 116,81). Trend pada se nastavio i sledećih dana posle objave preliminaranih rezultata bruto domaćeg proizvoda SAD, koji je za 2% bio niži od očekivanog, kao i izjave da su zalihe sirove nafte u SAD veće od očekivanih. Pošto je ECB krenula da otkupljuje obveznice Irske i Portugala, kao i zbog izveštaja *Barclays Capital*-a da će korigovati naniže svoje procene o rastu tražnje za naftom, što ukazuje na usporenu ekonomsku aktivnost u svetu, cena je pala na 107,36 dolara po barelu, što je najniža vrednost u prvoj nedelji. Cena nafte je znatno oscilirala u petak. Zbog zabrinutosti investitora oko krize koja pogađa svet, kao i odluke rejting agencije *S&P* da snizi kreditni rejting SAD, cena je pala. Posle eksplozije u naftovodu u Iranu, koja bi mogla da smanji ponudu, cena ovog energenta se oporavila. Na kraju prve nedelje cena nafta je iznosila 109,76 dolara za barel.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda nafta je nastavila da gubi na ceni, što se objašnjavalo očekivanjima investitora da će slab svetski ekonomski rast smanjiti potražnju za tim energentom, kao i odlukom investitora da rasprodaju sva druga dobra i ulažu sredstva u nerizičnije instrumente. *Bank of America Merrill Lynch* procenila je da bi sirova nafta mogla da padne na 50,00 dolara za barel, ukoliko globalna ekonomija bude zapala u recesiju. Nakon što je u utorak iranski guverner OPEC-a Katibi izjavio da će ova organizacija reagovati ako cena nafte nastavi da pada tim tempom, cena je počela da raste. Sledećih dana se nastavio rast ovog energenta. Na takvo kretanje je uticala objava da su zalihe sirove nafte u SAD manje za 5,2 miliona barela, podaci s tržišta rada koji su u SAD bili bolji nego što se očekivalo, kao i zabrinutost za francuske banke i mogućnost proširenja krize. Poslednjeg dana izveštajnog perioda cena je najpre porasla, pošto su podaci o maloprodaji u SAD bili bolji od očekivanja, da bi se zatim spustila, jer je poverenje potrošača, prema podacima Univerziteta u Mičigenu, oslabilo. Na kraju izveštajnog perioda, u petak 12. avgusta, barel nafte je vredeo 107,34 dolara.

Prognoze stopa prinosa (*Yield-a*) za treće tromesečje 2011. godine*

	2Y	5Y	10Y		2Y	5Y	10Y
HSBC	0,80	1,40	2,40	HSBC	0,30	1,00	2,40
UniCredit	1,00	1,70	2,50	UniCredit	0,20	1,00	2,25
Barclays	1,70	2,65	3,35	Barclays	0,40	1,45	2,90
BNP Paribas	1,80	-	3,30	BNP Paribas	0,75	-	3,25

*Projekcije stopa prinosa odnose se na prinose po američkim kao i državnim obveznicama evrozone za 2, 5 i 10 godina.

Prognoza kretanja EUR/USD*

Banka	Q3 2011	Q4 2011	Q1 2012	Q2 2012	Q4 2012	Q4 2013	Q4 2014	Q4 2015
Maksimum	1,50	1,55	1,55	1,55	1,55	1,45	1,42	1,40
Mediana	1,42	1,42	1,40	1,40	1,40	1,35	1,35	1,30
Minimum	1,30	1,24	1,18	1,14	1,18	1,25	1,27	1,20
Barclays	1,49	1,49	1,47	1,45	1,42	1,39	1,36	1,34
Credit Suisse Group	1,42	1,47	1,52	1,51	1,52	1,45	1,42	1,39
Bank of America	1,37	1,45	1,46	1,47	1,50	-	-	-
BNP Paribas	1,50	1,55	1,45	1,40	1,35	1,30	1,27	1,20
Citigroup	1,38	1,37	1,37	1,37	1,37	-	-	-
Commerzbank	1,42	1,43	1,40	1,37	-	-	-	-
Commonwealth Bank	1,47	1,48	1,49	1,50	1,47	1,38	-	-
HSBC	1,42	1,44	1,44	1,44	-	-	-	-
Standard Bank Group	1,40	1,30	1,25	1,20	1,40	1,40	1,50	1,55
Nomura	1,40	1,40	1,43	1,45	1,45	-	-	-
Rabobank	1,41	1,39	1,43	1,45	1,48	-	-	-
RB of Canada	1,42	1,35	1,30	1,30	1,29	-	-	-
TD Securities	1,48	1,45	1,40	1,42	1,45	1,38	-	-

**Izvor podataka "BLOOMBERG" informacijski sistem: Tabela obuhvata medijanu prognoze, maksimalnu i minimalnu vrednost projekcije kursa EUR/USD (po određenim kvartalima u periodu 2011 – 2015. godine), pojedinih poslovnih banaka (od ukupno 50 banaka), učesnica "Bloomberg"-ove ankete o prognozi kretanja kursa EUR/USD u narednom periodu.*