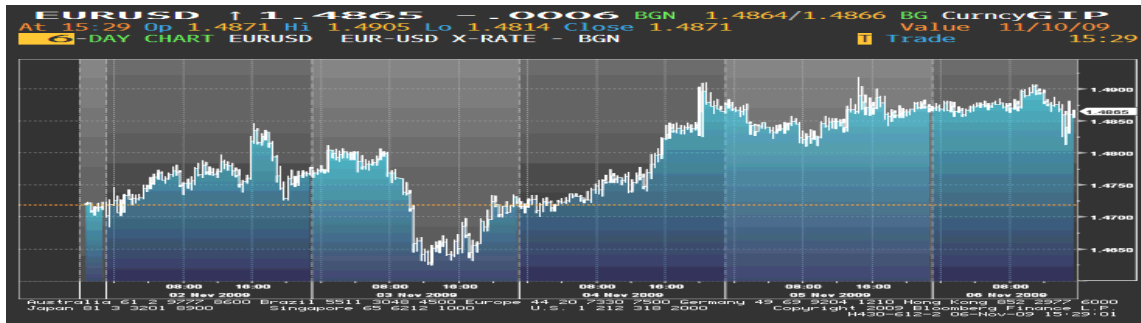




## EUR/USD

U toku ove izvještajne nedjelje kurs EUR/USD je zabilježio rast. Početkom nedjelje, nakon što su pozitivni podaci o američkoj ekonomiji (vrijednost indeksa proizvodnje je porasla sa 52.6 u septembru na 55.7 u oktobru, vrijednost indeksa prodaje nekretnina je porasla za 6.1% u septembru) i, uopšte, o globalnom oporavku, povećali apetit investitora za rizikom, došlo je do pada dolara u odnosu na evropsku valutu. Takođe je Ministarstvo za trgovinu objavilo podatak da je potrošnja u građevinarstvu u SAD-u povećana za 0.8% u septembru, na mjesečnom nivou. Nakon toga je došlo do jačanja dolara, pa je u utorak poslijepodne kurs EUR/USD pao na 1-mjesečni minimum (1.4626), kako su sve evidentniji neuspjesi banaka u prevazilaženju krize. Pored ovoga i spekulacije da bi FED mogao raspravljati o outlook-u vezanim za kamatne stope su smanjili tražnju za visoko-prinosnim sredstvima. Sredinom nedjelje dolar je pao najviše u odnosu na euro u poslednja dva mjeseca (za 1.2%) nakon što je na zasijedanju FED-a ponovljeno da će se zadržati rekordno niske kamatne stope. Na rast kursa EUR/USD je uticala i izjava Predsjednika ECB-a, Jean-Claude Trichet-a, koji je najavio da će se ekonomija euro zone oporaviti sledeće godine, nakon što su poslednji podaci pokazali porast aktivnosti u drugoj polovini godine. Do kraja nedjelje kurs EUR/USD je ostao na približno istom nivou, mada je dolar blago ojačao, kako je objavljeno da je stopa nezaposlenosti u SAD-u, prvi put od 1983. godine, porasla na nivo preko 10% (10.2%), što je povećalo zabrinutost oko oporavka najveće svjetske ekonomije.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,4719, a na zatvaranju tržišta u petak 1,4847.

## GBP

Na kraju ove izvještajne nedjelje je kurs EUR/GBP bio na približno istom nivou kao i na početku nedelje. Početkom nedjelje sterling je zabilježio pad u odnosu na euro, uslijed spekulacija da će BoE proširiti svoj program kupovine obveznica (za 50 mlrd funti) kako bi pomogla svoju ekonomiju, što je do kraja nedelje i bilo realizovano, ali je iznos sveden na 25 mlrd funti. Dodatne spekulacije da bi prinudna prodaja sredstava od strane britanskih banaka mogla oslabiti finansijske institucije (postoji mogućnost da bi Royal Bank of Scotland Group i Lloyds Banking Group mogle prodati dio sredstava kako bi dobile dodatnih 31 mlrd funti od Vlade; Northern Rock Plc se razdvaja na dva dijela) su dodatno oslabile britansku valutu. U utorak je došlo do oporavka sterlinga pošto je od strane Evropske komisije ukazano da je neophodno da se poboljšaju bilansne pozicije banaka, a i podatak je pokazao da je u uslužnom sektoru Velike Britanije povećana aktivnost (vrijednost indeksa je porasla sa 55.3 na 56.9). Nakon toga se kurs EUR/GBP kolebao, ali se do kraja nedjelje stabilizovao, kako je Pedsjednik ECB-e, Jean-Claude Trichet, izjavio da će se stimulativne mjere likvidnosti povlačiti postepeno. Na sastanku BoE je odlučeno da se kamatna stopa zadrži na postojećem nivou.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,89442, a na zatvaranju tržišta u petak 0,89376.

## JPY

Tokom ove izvještajne nedelje se može reći da je kurs EUR/JPY uz manja kolebanja imao rastući trend kretanja. Na samom početku nedjelje jen je bio na 3-nedjeljnom maksimumu u odnosu na euro, ali je ubrzo nakon toga oslabio uslijed spekulacija da će globalni oporavak ekonomije povećati tražnju za visoko-prinosnim sredstvima. U utorak je novi rast jena bio uzrokovan padom cijena na tržištu akcija (MSCI World Index je pao 1%), kako su bankarski sektor i kompanije pokušavali da se oslobode štetnih uticaja globalne ekonomije. Objavljen je i podatak o neočekivanom padu maloprodaje u Australiji, što je povećalo sumnje u brz oporavak globalne ekonomije, a samim tim i je i povećana tražnja za japanskom valutom. Pored ovoga japanski Ministar finansija, Hirohisa Fujii-ja, je izjavio da će Vlada Japana pokriti svoj budžetski deficit prodajom obveznica. Sredinom nedelje kurs EUR/JPY zabilježio najveći nivo u ovoj nedjelji (skoro 136.00), kako su zarade banaka, bolje od očekivanja, uticale na rast cijena akcija na berzama (MSCI World index je porastao 0.6% kako je Societe Generale SA zabilježio profit u III kvartalu), a i zbog slabljenja spekulacija da će FED početi sa povećanjem kamatnih stopa. Do kraja nedjelje kurs EUR/JPY se kolebao, da bi u petak bio u blagom padu, pošto je izvještaj pokazao da je stopa nezaposlenosti u SAD-u dostigla 26-godišnji maksimum.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 132.61, a na zatvaranju tržišta u petak 133.45.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,4871	↑
	min	1,4724	
GBP	max	0,93514	↓
	min	0,89376	
CHF	max	1,5113	↑
	min	1,5097	
JPY	max	134.92	↑
	min	133.01	

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

## REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

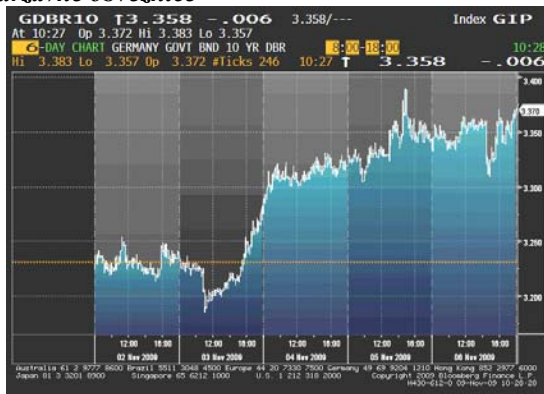
 NZD	2.50 %	 AUD	3.50%
 GBP	0.50%	 USD	0.25%
 CAD	0.25%	 EUR	1.00%
 CHF	0.25%	 JPY	0.10%

BoE i ECB su na sastanku koji je održan u četvrtak donijele odluku da zadrže kamatnu stopu na postojećem nivou tj. 0.5% odnosno 1%. Ove nedelje održan je i sastanak FED-a, na kojem je, takođe, kamatna stopa ostavljena na postojećem nivou. Australija je povećala kamatnu stopu na 3.5% i tako je postala prva zemlja koja je ove godine dva puta povećala svoje troškove pozajmljivanja, od kako je ekonomija počela da se oporavlja.

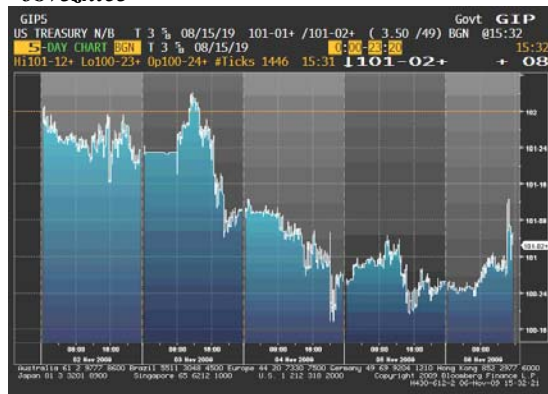
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početak sedmice cijene njemačkih državnih obveznica su bilo prilično stabilne i kretale se naviše, posebno nakon što je u polugodišnjem izvještaju Evropske komisije navedeno da će stopa nezaposlenosti u 2011. godini porasti na 10,9%, a da bi se dalji gubici banaka, do kraja ove i u narednoj godini, mogli kretati u intervalu od 200-400 mlrd eura. Pored ovih data je i prognoza za ekonomski rast, koji će biti nastavljen u 2010. godini, dok će u 2011. dostići 1,5%, nakon kontrakcije od 4% tokom ove godine. Međutim, od utorka su obveznice počele da slabe. Cijene akcija na berzama širom svijeta su pale uslijed znakova da će neke banke prevazići globalnu recesiju kako kreatori monetarne politike širom svijeta zadržavaju kamatne stope na rekordnim minimumima. Cijene njemačkih državnih obveznica su pale iako je izvještaj pokazao da je aktivnost u uslužnom sektoru Njemačke u oktobru povećana, ali po sporijoj stopi od prvobitne procjene. Pored ovog objavljen je i podatak o rastu fabričkih narudžbi, takođe u Njemačkoj, u septembru, sedmi mjesec u nizu. Cijene obveznica su do kraja sedmice nastavile da slabe, kako je na zasijedanju ECB-e, održanom u četvrtak 05. novembra, kamatna stopa ostavljena na postojećem nivou (1%), dok je Predsjednik ove banke rekao da su primjetni znakovi poboljšanja ekonomije, i da bi moglo doći do povlačenja nekih od mjera usmjerenih na poboljšanje ekonomskog rasta (pokrenuta je zabrinutost da bi kamatna stopa mogla biti povećana, kako bi se ograničila stopa inflacije). Prinos na benchmark 10-godišnje njemačke državne obveznice tokom sedmice je povećan za 14 bp, dostižući 3,37%, dok je prinos na 2-godišnje obveznice pao za 1bp, na 1,27%. I druge evropske državne obveznice su pale u ovoj sedmici, pri čemu je prinos na francuske 10-godišnje obveznice povećan za 11bp, na 3,64%. Nešto manji rast ostvarili su prinosi na italijanske 10-godišnje obveznice, od samo 1bp, na 4,11%.

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



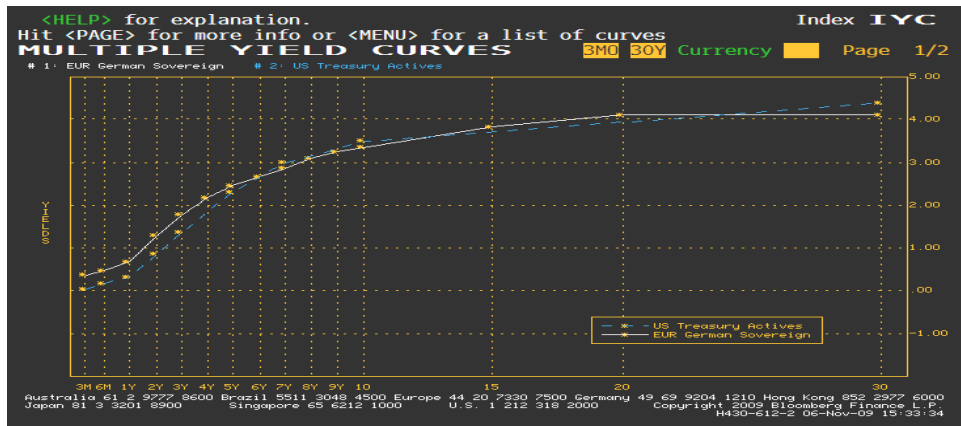
### Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na tržištu američkih državnih obveznica je u ovoj sedmici došlo do pada cijena. Tražnja za ovim oblicima ulaganja je bila smanjena uslijed objave povoljnih podataka o ekonomiji SAD-a (obim proizvodnje se povećao - indeks koji mjeri ovu aktivnost se u oktobru nalazio na nivou od 55.7; povećan je broj kupooprodajnih ugovora na tržištu nekretnina - njihov indeks u septembru se povećao za 6.1%; potrošnja u građevinarstvu se takođe povećala za 0.8%). U SAD-u Ministarstvo finansija finansira budžetski deficit koji bi mogao da pređe \$1 bilion, čak drugu godinu zaredom, iako je ekonomija počela da pokazuje znakove oporavka. Predsjednik SAD-a je izjavio da, sada, kada su postignuti određeni rezultati u pogledu oporavka ekonomije Vlada mora ozbiljno poraditi na ovom problemu, što se odnosilo i na unapređenje uslova na tržištu rada (njihovi pogledi u vezi outlook-a zemlje su sada optimističniji). Slabljenje cijena obveznica je bilo podstaknuto i spekulacijama da će FED zadržati kamatnu stopu na postojećem nivou još neko vrijeme, što je na redovnom sastanku ove banke i potvrđeno. Objava plana aukcija za narednu nedelju u vrijednosti od \$81 mlrd dodatno je smanjila tražnju za sigurnim sredstvima. U četvrtak su cijene na tržištu akcija pale, nakon što su finansijske kompanije u Evropi objavile zarade koje nisu ispunile očekivanja analitičara, pa su se obveznice blago oporavile, da bi ubrzo nastavile da padaju. U petak poslijepodne vijest o rastu stope nezaposlenosti u SAD-u na 26-godišnji maksimum (10.2%) povećala je tražnju za državnim sredstvima, pa su obveznice zabilježile rast. Na sedmičnom nivou prinosi na 10-godišnje američke obveznice su porasli 11bp, iznoseći na kraju sedmice 3,50%, a 2-godišnji prinosi su pali za 5bp, na 0,84%.

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



## ZLATO

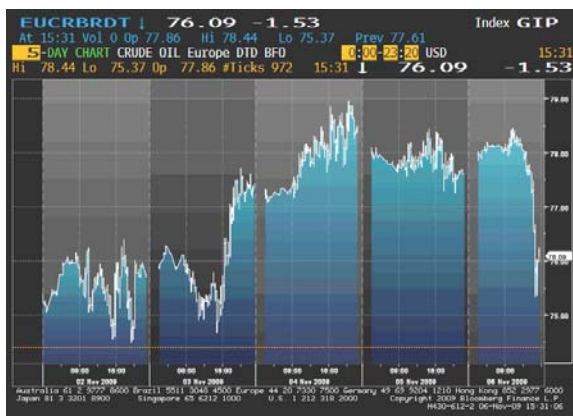
U ovoj izvještajnoj sedmici cijena zlata je dostigla rekordni maksimum, prelazeći nivo od \$1.100,00 za uncu, uslijed sve prisutnijih spekulacija da će niski troškovi pozajmljivanja u SAD-u povući vrijednost dolara naniže, što povećava tražnju za plemenitim metalima kao alternativnom investicijom. Tokom sedmice cijena zlata je porasla za 5,3%, najviše od aprila, a udarna vijest koja je uslovlila ovakvo kretanje jeste da je Indija u oktobru kupila 200 metričkih tona zlata od Međunarodnog monetarnog fonda za \$6,7 mlrd. Inače ova količina je gotovo polovina od 403,3 tone, koliko je MMF u septembru najavio da namjerava da proda. Analitičari smatraju da bi i druge centralne banke mogle diversifikovati svoje devizne rezerve u korist zlata, a na štetu američkog dolara, kako se rastući dug SAD-a i niske kamatne stope negativno odražavaju na vrijednost tamošnje

valute. Centralna banka Šri Lanke, koja je tokom poslednjih sedam mjeseci kupovala zlato, nastaviće u istom pravcu, kako bi se zaštitila od volatilnosti na deviznim tržištima, izjavio je Guverner ove banke. Na zasijedanju FED-a održanom u ovoj sedmici kamatna stopa je ostavljena na postojećem nivou, što je još više uticalo na rast tražnje za zlatom, pa je u petak cijena zlata dostigla najviši nivo ikada zabilježen - \$1.101,90.



## NAFTA

U prvoj polovini nedelje cijena sirove nafte je zabilježila rast, uslijed pozitivnih podataka o rastu proizvodnje u Kini i SAD-u, što je signaliziralo da se tražnja za energentima u ovim zemljama povećala, a i rafinerije su u ovom periodu radile povećanim intezitetom tj. sa 82.1% svojih kapaciteta (prema Bloomberg-ovim istraživanjima, procjenama analitičara i proizvođača prosječni output OPEC-a je u oktobru iznosio oko 28.76 miliona barela dnevno, što je za 80.000 barela više u odnosu na septembar). Kupovina zlata od strane Indije i podatak da su se zalihe sirove nafte u prethodnoj nedelji neočekivano smanjile (3.94 miliona na 335.9 miliona, uslijed slabijeg uvoza) su dodatno uticali da se poveća tražnja za ovim energentima, pa je u srijedu cijena sirove nafte bila na 1-nedeljnom maksimumu. Pored ovih faktora na rastući trend kretanja cijene sirove nafte je uticao i rast cijena na tržištu akcija, kao i pad američke valute. U drugoj polovini nedelje cijena sirove nafte je, uz manja kolebanja, bila u padu, ispratila je trend kretanja cijena akcija na berzama, kako je objavljeno da je stopa nezaposlenosti u SAD-u zabilježila 26-godišnji maksimum (u petak je cijena sirove nafte ostvarila pad od 2.8%). U oktobru je tražnja za energentima bila za 4.5% niža u odnosu na isti period prošle godine (izvoz nafte je pao 764.000 barela ili 8.6%, na 8.13 miliona barela na dan).



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon	75.69
Uto	77.43
Sri	78.36 max
Čet	77.61
Pet	75.65 min

**Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:**

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
02. nov.	EU (FR) US UK	PMI Proizvodnja ISM Proizvodnja PMI Proizvodnja	OCT F OCT OCT		55.3 53.0 50.0	55.6 55.7 53.7	55.3 52.6 49.5
03. nov.	US US	Fabričke narudžbe Povjerenje potrošača	SEP NOV 1		0.8 -50	0.9 -49	-0.8 -51
05. nov.	EU EU US UK UK	Maloprodaja Objava kamatne stope ECB Novi zahtjevi nezaposlenih Industrijska proizvodnja Objava kamatne stope BoE	SEP SEP OCT 31 SEP NOV 5	MoM%(YoY%)  K=1.000 MoM%(YoY%)	0.2 (-2.4) 1.00 523K 1.2 (-10.3) 0.50	-0.7 (-3.6) 1.00 512K 1.6 (-10.3) 0.50	-0.2 (-2.6) 1.00 530K -2.5 (-11.2) 0.50
6. nov.	EU (FR) US US	Trgovinski bilans (u eurima) Stopa nezaposlenosti Potrošači krediti	OCT SEP	B= mlrd B= mlrd	-3.0 B 9.9 -\$10.0B	-1.8B 10.2 -\$14.8B	-3.4B 9.8 -\$12.0B

**Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:**

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
09. nov.	EU(GE) EU	Trgovinski bilans Povjerenje investitora-Sentix	SEP NOV	B=mlrd	11.3B -12.0	8.1B -12.6
10. nov.	EU(GE) EU(FR) EU	Indeks potrošačkih cijena Industrijska proizvodnja Ekonomsko povjerenje-ZEW	OCT F SEP NOV	MoM%(YoY%) MoM%(YoY%)	0.1(0.0) 0.5(-9.2) 58.0	0.1(0.0) 1.8(-10.8) 56.9
12. nov.	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	NOV 7	K=1.000	510K	512K
13. nov.	EU(FR) EU(FR) US US	Indeks potrošačkih cijena BDP Trgovinski bilans Indeks uvoznih cijena	OCT 3Q P SEP OKT	MoM%(YoY%) QoQ%(YoY%) B=mlrd MoM%(YoY%)	0.1(-0.2) 0.6(-1.9) -\$31.8B 1.0(-5.5)	-0.2(-0.4) 0.3(-2.8) -\$30.7B 0.1(-12.0)

Izvori podataka:

**Reuters**

**Bloomberg**