



EUR/USD

Prva dva dana ove izvještajne nedelje kurs EUR/USD je bio u padu, da bi se nakon toga, sve do kraja nedelje, kolebao. Početkom nedelje se dolar nalazio blizu 1-mjesečnog maksimuma u odnosu na euro, kako su ohrabrujući podaci o tržištu radne snage u SAD-u povećali spekulacije da bi FED mogao razmotriti opciju smanjivanja stimulativnih mjera (u novembru je ukinuto 11.000 radnih mjesta, što je znatno manje u odnosu na očekivanja - 130.000). S druge strane, evropska valuta je bila oslabljena i smanjenjem kreditnog rejtinga Grčke na BBB+ i nekih kompanija u Dubaiju od strane agencije Fitch Ratings i Moody's Investors Service, a došlo je i do pada cijena na tržištu akcija (Grčka prvi put u poslednjih deset godina ima rejting ispod nivoa A, a Ministar finansija je izjavio da se on oslanja na „snagu“ svoje zemlje i da će preduzeti sve potrebne mjere kako bi smanjio budžetski deficit, za koji se očekuje da će ove godine iznositi 12.7% BDP - nema potrebe za intervencijom MMF-a). Podatak da su porudžbe u proizvodnji neočekivano pale u Njemačkoj u oktobru, zbog oslabljene tražnje za izvozom, nije imao pretjerane implikacije na euro. Već od srijede kurs počinje da se koleba. Podršku kursu su dali podaci o trgovinskom deficitu SAD-a (pao je 7.6% u oktobru na \$32.9 mlrd, kako je izvoz dostigao najveći nivo u skoro godinu dana), kao i stav investitora da je rast dolara, zbog smanjenja kreditnog rejtinga Grčke, bio ipak prevelik i prebrz, dok je, s druge strane, povlačenje investitora iz rizičnih ulaganja u ovom periodu bilo uzrokovano smanjivanjem outlook-a Španije i to sa „stabilnog“ na „negativan“ od strane S&P's. Dolar je bio oslabljen i podatkom sa tržišta rada u SAD-u da su novi zahtjevi za primanje socijalne pomoći porasli za 17.000 na 474.000 u prethodnoj nedelji. Poslednjeg dana dolar je nastavio da jača i zabilježio 2-mjesečni maksimum, nakon što su neočekivano snažni podaci o maloprodaji i povjerenju potrošača u SAD-u ojačali spekulacije da bi FED mogao povećati kamatne stope u prvoj polovini 2010. godine, a objavljen je i izvještaj koji je pokazao da se očekuje da će nastupajuća sezonska potrošnja biti „svjetlija“ nego što je to prethodno procijenjeno.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,4858, a na zatvaranju tržišta u petak 1,4615.

GBP

Ove izvještajne nedelje kurs EUR/GBP se kolebao i na kraju nedelje je bio na nešto nižem nivou u odnosu na početak. Zabrinutost oko bankarskog sektora u Velikoj Britaniji,

kao i pitanje u vezi sa porezom, su na početku nedelje ojačali sterling, da bi nakon toga, pad cijena na britanskom tržištu akcija i komentar Moody's Investors Service – da je UK slabija u odnosu na ostale top-rangirane ekonomije (uključujući Njemačku i Francusku) - oslabili ovu valutu (Kancelar Velike Britanije, Alistar Darling, je izjavio da je ekonomija suviše slaba da bi mogla preduzeti dodatne mjere kako bi ove godine uspjela da smanji budžetski deficit, koji je u oktobru iznosio 11.4 mlrd funti). Izloženost bankarskog sektora problemima u Dubaiju je dodatno vršila pritisak na sterling. Na opadajući trend kretanja sterlinga je uticalo i prenošenje izjave konsalting kompanije Colliers CRE Plc od strane Financial Times-a, da će se efekti oslabljenog tržišta nekretnina u Velikoj Britaniji osjetiti još jednu godinu. Alistair Darling je izrazio svoju zabrinutost u pogledu mjera (biće izložene u ranom izvještaju o budžetu) koje neće poboljšati stanje u finansijama (predviđa se da će u naredne četiri godine budžetski deficit iznositi 611 mlrd funti, 5 mlrd više nego što je predviđeno), a najavio je i da će se obim ekonomije povećati 1.5% u 2010. godini. Kolebanje britanske valute je bilo uzrokovano i podatkom da je obim proizvodnje neočekivano stagnirao u oktobru (fabrički output je ostao nepromijenjen). Ove izvještajne nedelje je objavljeno da se povjerenje potrošača u VB nalazilo, u novembru, na najvišem nivou u 1-1/2 godini, dok se trgovinski deficit neočekivano povećao na 7.1 mlrd funti - najveći nivo od januara. Krajem nedelje na redovnom zasjedanju BoE je odlučeno da se kamatna stopa zadrži na nivou od 0.5%, a plan kupovine obveznica na 200 mlrd funti (\$326 mlrd), dok je Dow Jones objavio da Moody's Investors Service ne planira da revidira AAA kreditni rejting SAD-a i Velike Britanije, što je dovelo do slabljenja kursa EUR/GBP. I poslednjeg dana je kurs zadržao trend kretanja od prethodnog dana nakon što je vodeća rejting agencija, Moody's, objavila da top-rejting (AAA) Velike Britanije i SAD-a nisu ugroženi u ovom trenutku, iako je i dalje prisutna zabrinutost oko fiskalnog sistema Britanije (ovaj pad je bio najizraženiji u čitavom ovom periodu).

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,90182, a na zatvaranju tržišta u petak 0,89867.

JPY

Prva tri dana ove izvještajne nedelje kurs EUR/JPY je slabio, kako su izvoznici iskoristili prednost njegovog najvećeg nedjeljnog pada u odnosu na dolar, a očekivali su se i neki ekonomski izvještaji za koje se predviđalo da će ukazati na usporavanje ekonomskog rasta (jen je ojačao u susret izvještajima koji bi mogli pokazati da je aktivnost u proizvodnom sektoru VB usporena i da se trgovinski deficit u SAD-u povećao). Sredinom nedelje je ova valuta zabilježila 2-nedjeljni maksimum u odnosu na euro, nakon što je industrijska proizvodnja u Njemačkoj neočekivano pala u oktobru, zatim, uslijed pada MSCI World Index-a akcija (0.2%), kao i zbog izvještaja koji je pokazao da se obim japanske ekonomije povećao sporije nego što je to prethodno objavljeno. Ministar finansija Japana je izjavio da se suficit tekućeg računa povećao 42.7% na \$15.7 mlrd u oktobru u odnosu na prethodnu godinu, dok je BDP prošlog kvartala ostvario rast po godišnjoj stopi od 1.3% (Cabinet Office, Tokio). Slabljenje kursa u ovom periodu je bilo uzrokovano i podatkom da se zaposlenost u Australiji povećala šest puta više od procjena ekonomista, a bila je prisutna i zabrinutost oko kreditnog gubitka Dubaija, koja je uticala na pad cijena akcija na azijskim berzama i smanjenje tražnje za visoko-prinosnim sredstvima. Već krajem nedelje stanje se nešto popravilo u korist kursa, pošto je broj zahtjeva nezaposlenih koji već primaju socijalnu pomoć u SAD-u pao na 9-mjesečni minimum (na 5.16 miliona), dok je izvještaj iz Njemačke pokazao da su veleprodajne cijene prošlog mjeseca porasle 0.7%, ukazujući na oporavak ove evropske

ekonomije. U prilog kursu, u petak, su išli i povoljni podaci o maloprodaji i povjerenju potrošača u SAD-u. Kraj poslednjeg dana je ipak završen blagim slabljenjem kursa.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 134.54, a na zatvaranju tržišta u petak 130.24.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,4827	↓
	min	1,4615	
GBP	max	0,90556	↓
	min	0,89867	
CHF	max	1,5121	↑
	min	1,5101	
JPY	max	132.71	↓
	min	129.39	

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

REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 NZD	2.50 %	 AUD	3.75%
 GBP	0.50%	 USD	0.25%
 CAD	0.25%	 EUR	1.00%
 CHF	0.25%	 JPY	0.10%

Na svom redovnom zasjedanju u četvrtak, 10. decembra BoE je zadržala kamatnu stopu na 0.5%.

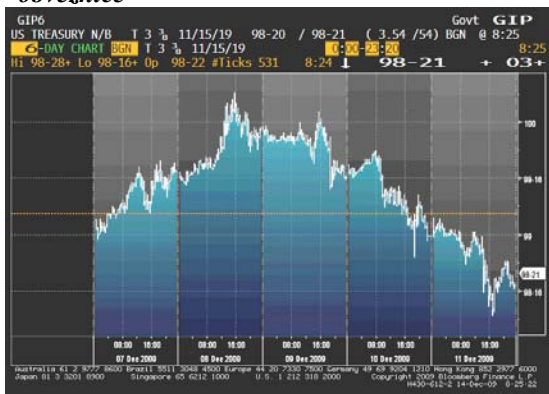
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U prvom dijelu izvještajne nedjelje cijene njemačkih državnih obveznica su porasle. Neočekivani pad industrijskih narudžbi, kao i pad cijena akcija na berzama, uticali su na rast cijena 10-godišnjih obveznica. S druge strane, spekulacije da će Predsjednik ECB-e, Jean-Claude Trichet, ukazati na dalje smanjenje programa za podršku finansijskom sektoru (03. decembra najavljeno je da ECB neće obnavljati 12-mjesečne zajmove posle decembra), dovele su do pada cijena 2-godišnjih obveznica, pa je prinos na ove obveznice dospio na 2-nedjeljni maksimum (1.36%). Sredinom sedmice su cijene obveznica nastavile da rastu kako su renomirane rejting agencije smanjile Španiji outlook sa stabilnog na negativan, kreditni rejting Grčkoj na BBB+, kao i za šest nacionalnih kompanija u Dubaiju. Takođe je objavljeno da je industrijska proizvodnja u Njemačkoj neočekivano pala (za 1.8% u odnosu na septembar, kada je porasla 3.1%). U srijedu je Njemačka prodala 4,2 mlrd eura 2-godišnjih obveznica. Međutim, objava izvještaja u kome se navodi da su veleprodajne cijene porasle u novembru, kao i namjera ECB-e da obnovi određene vanredne mjere po pitanju likvidnosti, doveli su do pada cijena njemačkih obveznica. Do kraja nedjelje cijene obveznica su konstantno slabile nakon što je došlo do oporavka cijena akcija, kao i nakon što su Vlade Grčke i Španije nastojale da uvjere investitore da mogu smanjiti svoje budžetske deficite. Prinosi na 10-godišnje obveznice su ove nedjelje pali 3bp (na 3.20%), dok su prinosi na 2-godišnje obveznice pali 9bp na 1.25%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

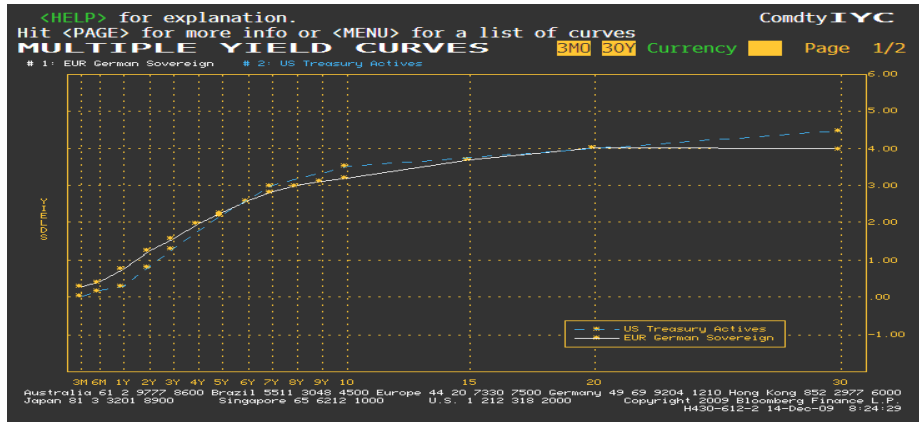


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prva dva dana ove izvještajne nedjelje cijene američkih obveznica su rasle kako je dolar ojačao u odnosu na euro s jedne strane, dok su, s druge strane, cijene akcija, sirove nafte i zlata pale nakon što je Predsjednik FED-a, Ben S. Bernanke, izjavio da se američka ekonomija suočava sa „očiglednim preprekama”, kao i da bi moglo doći do slabljenja inflacije. Prinosi na 3-godišnje obveznice su pali na najniži nivo u poslednjih 11 mjeseci nakon aukcije ovih obveznica u vrijednosti od \$40 mlrd, kao i nakon smanjenja kreditnog rejtinga Grčkoj, što je povećalo tražnju za američkim obveznicama. Spread između 2- i 30-godišnjih prinosa je bio blizu najvišem nivou skoro od 1980. godine, kako su investitori tražili veće prinose na dugoročne obveznice, što je uticalo na rast prinosa na 10-godišnje obveznice. Od sredine pa do kraja izvještajne nedjelje cijene američkih obveznica su konstantno padale kako su investitori, uključujući i neke centralne banke,

na aukciji koja je održana u srijedu, kupili najmanju količinu 10-godišnjih obveznica od juna, pri čemu je došlo do rasta prinosa na pomenute obveznice od 4bp (na 3.43%). Prinosi na ove obveznice su u petak dostigle najveći nivo od 24. avgusta (3.58%), kako je izvještaj pokazao da su maloprodaja i povjerenje potrošača u SAD-u porasli više nego što je bilo predviđeno. Na sedmičnom nivou 10-godišnji prinosi su porasli za 8bp, iznoseći na samom kraju 3.55%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Tokom ove sedmice cijena zlata je nastavila da se povlači sa rekordnog maksimuma, ostvarivši najveći pad na sedmičnom nivou od februara ove godine, kako je jačanje američkog dolara, za 0,9% u odnosu na korpu vodećih valuta, uticalo na smanjenje tražnje za plemenitim metalima. Početkom sedmice pad cijene zlata uzrokovan je spekulacijama da će poboljšanje situacije u američkoj ekonomiji rezultirati rastom kamatnih stopa, ojačati dolar i smanjiti tražnju za plemenitim metalima. Do pada cijene došlo je i uslijed govora Predsjednika FED-a Ekonomskom klubu u Vašingtonu, u kojem je upozorio da je prerano za zaključke koliko će trajati oporavak ekonomije, i još jednom potvrdio da će kamatne stope ipak biti zadržane na rekordno niskom nivou duži vremenski period. Međutim, ovo je ohrabrilu investitore da se vrate ulaganju u zlato, kao zaštiti od slabljenja dolara, čime je kratkotrajno limitirano slabljenje njegove cijene.



Međutim, već u utorak, uslijed rasta dolara (na 1-mjesečni maksimum u odnosu na euro) i izjave jednog od zvaničnika Bank of Korea, u kojoj je opisao zlato kao „iluziju“ i da je mala vjerovatnoća da će ova banka povećati udio zlata u svojim deviznim rezervama, cijena je pala za 2,6%, na 3-nedeljni minimum. U nastavku sedmice cijena zlata se kolebala, prateći kretanje američkog dolara. Jačanje dolara uticalo je na slabljenje cijene zlata, dok su njegovo slabljenje, oporavak na Wall Street-u, kao i pad cijene zlata od 7,5% u odnosu na rekordnu vrijednost (koja je privlačila kupce), faktori koji su vukli cijenu ovog plemenitog metala naviše. Ipak, do kraja izvještajnog perioda cijena je pala na oko \$1.115 za uncu (dok je početkom sedmice iznosila oko \$1.160). U petak je objavljeno da je maloprodaja u SAD-u u novembru povećana više od predviđanja (za 1,3%), što je podstaklo spekulacije da će FED naredne godine povećati kamatnu stopu, a povjerenje američkih potrošača poraslo prvi put u poslednja tri mjeseca.

NAFTA

Tokom ove sedmice cijena nafte je pala za 7,4% - njen najveći pad od septembra, kako je dolar ojačao u odnosu na euro, što je ograničilo interesovanje investitora za commodity-jima. Cijena nafte je pala na 2-mjesečni minimum i uslijed spekulacija da će FED naredne godine povećati kamatnu stopu uslijed poboljšanja situacije u ekonomiji. Na godišnjem sastanku arapskih naftnih ministara, održanom u Kairu u subotu, 05. decembra, naftni Ministar Saudijske Arabije, Ali al-Naimi, rekao je da su cijene nafte na zadovoljavajućem nivou i da nema potrebe da OPEC na predstojećem sastanku (22. decembra) smanjuje nivo globalnih zaliha. Izjava Predsjednika FED-a da će američka ekonomija biti suočena sa slabošću tržišta rada i strožijim kreditnim uslovima, signalizirala je da će se tražnja za gorivom oporaviti mnogo sporije, što je uzrokovalo pad cijene sirove nafte. Sredinom sedmice cijena nafte se blago oporavila nakon što je industrijski izvještaj American Petroleum Institute-a pokazao da su zalihe nafte u SAD-u pale, što je podstaklo spekulacije o oporavku tražnje za gorivom. Prema mišljenju analitičara tržište je naviknuto na raspon cijene nafte od \$75-\$80, i nivo niži od ovog privlači kupce. Međutim izvještaj Ministarstva energetike pokazao je da su zalihe goriva u prošloj sedmici uvećane, kako su rafinerije povećale stope proizvodnje, pa je silazni trend nastavljen. I pored objave podataka o rastu industrijskog outputa u Kini u novembru (za 19,2% u odnosu na prošlogodišnji nivo), koji su ukazali da se ova ekonomija oporavlja, cijena sirove nafte je slabila do samog kraja izvještajne sedmice.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 76.34 max
Uto 75.17
Sri 72.18
Čet 71.46
Pet 71.05 min

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
07. dec.	US GE	Potrošački kredit Fabričke narudžbe	OCT OCT	B=mlrd MoM%(YoY%)	-\$9.3B 0.8 (-6.2)	-\$3.5B -2.1 (-8.5)	-\$14.8B 0.9 (-13.1)
08. dec.	UK	Industrijska proizvodnja	OCT	MoM%(YoY%)	0.5 (-7.6)	0.0 (-8.4)	1.6 (-10.3)
09. dec.	EU (GE) EU (GE) EU (GE) EU (FR) UK	Trgovinski bilans Tekući račun (euro) Indeks potrošačkih cijena Trgovinski bilans (euro) Povjerenje potrošača- Nationwide	OCT OCT NOV F OCT NOV	B=mlrd B=mlrd MoM%(YoY%) B=mlrd	10.7B 9.4B -0.2(0.3) -2.3B 70	13.6B 11.0B -0.1 (0.4) -4.4B 73	10.6B 9.4B -0.2 (0.3) -1.8B 72
10. dec.	EU (FR) US US	Industrijska proizvodnja Trgovinski bilans Novi zahtjevi nezaposlenih	OCT OCT DEC 5	MoM%(YoY%) B=mlrd K=1.000	0.6 (-6.7) -\$37.0B 460K	-0.8 (-8.4) -\$32.9B 474K	-1.5 (-10.4) -\$36.5B 457K
11. dec.	US	Indeks uvoznih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	1.2 (2.9)	1.7 (3.7)	0.7 (-5.7)

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
15. dec.	EU (FR) EU (GE) US US UK UK	Indeks potrošačkih cijena Ekonomsko povjerenje - ZEW Indeks proizvodnih cijena Industrijska proizvodnja Indeks potrošačkih cijena Indeks maloprodajnih cijena	NOV DEC NOV NOV NOV NOV	MoM%(YoY%) MoM%(YoY%) MoM%(YoY%) MoM%(YoY%)	0.3 (0.5) 50.0 0.8 (1.8) 0.5 0.2 (1.8) 0.2 (0.3)	0.1 (-0.2) 51.1 0.3 (-1.9) 0.1 0.2 (1.5) 0.3 (-0.8)
16. dec.	EU EU US US	Proizvodnja PMI Indeks potrošačkih cijena Indeks potrošačkih cijena Izgradnja nekretna	DEC A NOV NOV NOV	 MoM%(YoY%) MoM%(YoY%) K=1.000	51.5 0.2 (0.6) 0.4 (1.8) 579K	51.2 0.2 (0.6) 0.3 (-0.2) 529K
17. dec.	US US UK	Novi zahtjevi nezaposlenih Vodeći indikatori Maloprodaja	DEC 12 NOV NOV	K=1.000 MoM%(YoY%)	465K 0.7 0.5 (3.7)	474K 0.3 0.4 (3.4)
18. dec.	EU (GE) EU (GE) EU	Proizvodne cijene Poslovna klima IFO Trgovinski bilans	NOV DEC OCT	MoM%(YoY%) B=mlrd	0.2 (-5.9) 94.5 5.8B	0.0 (-7.6) 93.9 3.7B