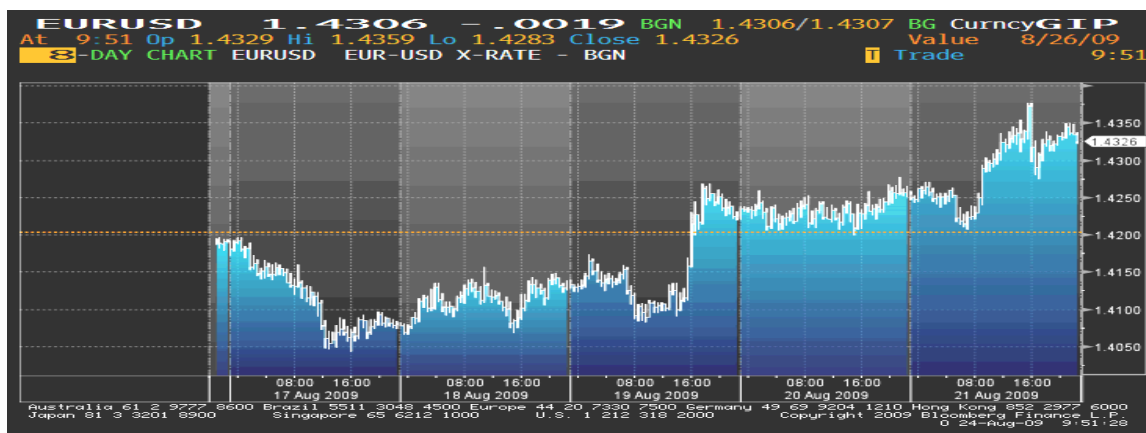




EUR/USD

Početak nedelje je euro oslabio u odnosu na dolar i dostigao je 2-nedeljni minimum, kako su cijene akcija na globalnom tržištu pale, a sumnje u oporavak američke ekonomije su ubrzale investitore da smanje rizik nad svojim sredstvima. Nakon toga se kurs EUR/USD blago oporavio, pošto su objavljeni izvještaji da je izgradnja nekretnina u SAD-u neočekivano pala u julu, kao i da je povjerenje investora u Njemačkoj poraslo, na najviši nivo u odnosu na prethodne tri godine, što je poboljšalo poglede na ekonomiju euro-zone. Sredinom nedelje dolar je dostigao je 1-nedeljni minimum, pošto je oporavak cijena na američkom tržištu akcija, kod investitora, smanjio tražnju za sigurnim valutama (koja je prethodno bila podstaknuta padom cijena na kineskom tržištu akcija). Pad američke valute je bio uzrokovan i spekulacijama da će izvještaj pokazati da je, u SAD-u, indeks ekonomskih indikatora porastao, četvrti mjesec zaredom. Krajem nedelje kurs se kretao blago naviše, pošto je proizvodnja u regionu SAD-a porasla (u Srednje-atlantskom regionu, po prvi put u poslednjih 10 mjeseci). Kratkotrajno slabljenje eura u ovom periodu je bilo izazvano podatkom da je broj nezaposlenih koji primaju socijalnu pomoć neočekivano povećan na 576.000. Posljednjeg dana je američka valuta pala za 0.8%, nakon što je objavljen jak podatak o prodaji nekretnina u SAD-u (prodaja postojećih nekretnina je u julu porasla za 7.2%, četvrti mjesec zaredom), što je pobilo komentare Predsjednika FED-a, B. Bernanke-a, da će ekonomski rast u ovoj ekonomiji biti slab. Dolar je oslabio i zbog neočekivanog rasta aktivnosti u uslužnom sektoru u Njemačkoj i proizvodnom sektoru u Francuskoj, u avgustu.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,4229, a na zatvaranju tržišta u petak 1,4341.

GBP

Početak nedelje sterling je pao, kako je pad cijena na tržištu akcija i energenata odvratio investitore od visoko-prinosnih valuta. Pritisak na sterling je izvršilo i istraživanje koje je pokazalo da su u avgustu pale cijene nekretnina u Velikoj Britaniji, što je povećalo zabrinutost da se ova ekonomija neće brzo oporaviti kao što je to prethodno predviđeno. Nakon toga je sterling ojačao 1.3%, najviše od 31. jula, nakon što je izvještaj pokazao da je stopa inflacije, u julu, neočekivano ostala na nivou od 1.8%, što BoE-e daje manje povoda da zadrži kamatnu stopu na rekordnom minimumu. Spkulisalo se će izvještaj iz Evrope, ove nedelje, pokazati da je slabljenje aktivnosti u proizvodnom i uslužnom sektoru usporeno, što bi ukazalo da recesija u euro regionu popušta. Zapisnik BoE-e, u kojem su pojedini kreatori monetarne politike bili zainteresovani da se program kupovine sredstava proširi za mnogo više u odnosu na sumu koja je dogovorena, je sredinom nedelje ojačao kurs EUR/GBP. Rastući trend kretanja je kurs

zadržao sve do kraja nedelje, kada je dostigao 1-mjesečni minimum, kako je u Velikoj Britaniji zabilježen rekordni budžetski deficit od 8 mlrd funti (\$13.2 mlrd) u julu, što je podstaklo zabrinutost da će ova zemlja morati da proda još obveznica, kako bi podržala svoje finansije. Maloprodaja je porasla 0.4%, ali sporijim tempom u odnosu na jun. Zabrinutost je bila prisutna i zbog toga da će bez dodatnih stimulativnih mjera od strane Vlade i Centralne banke oporavak u Velikoj Britaniji biti usporen.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,86050, a na zatvaranju tržišta u petak 0,86470.

JPY

Tokom čitave nedelje se kurs EUR/JPY kolebao. Na početku nedelje jen se nalazio blizu 1-mjesečnog maksimuma, kako je došlo do globalnog pada na tržištima akcija, kao i ekonomskog rasta u Japanu koji je prevazišao očekivanja (0.9%). Plan Kine da smanji kapital bankama i spekulacije da su japanski izvoznici kupili ovu valutu, su dodatno uticali da ova valuta ojača. Daily Telegraph je objavio izjavu, Hartumut Schauerte-a, državnog sekretara za ekonomiju, koja je oslabila euro, da Njemačka priprema mjere, kako je Bundesbanka upozorila na novi talas kreditne krize početkom naredne godine. Intervali jačanja kursa EUR/JPY, u toku ove izvještajne nedelje, su bili uzrokovani očekivanjima da je pad aktivnosti u proizvodnom i uslužnom sektoru u Evropi, usporen, kao i oporavkom cijena na globalnom tržištu akcija, što je ohrabrilo investitore da kupuju visoko-prinosne valute. Poslednjeg dana jen je pao u odnosu na euro, uslijed dobrih ekonomskih podataka, a i bankari su komentarisali da globalna recesija popušta.

Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 134,85, a na zatvaranju tržišta u petak 134,19.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,4340	↑
	min	1,4083	
GBP	max	0,86465	↑
	min	0,85324	
CHF	max	1,5203	↓
	min	1,5157	
JPY	max	134,20	↓
	min	132,91	

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

REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

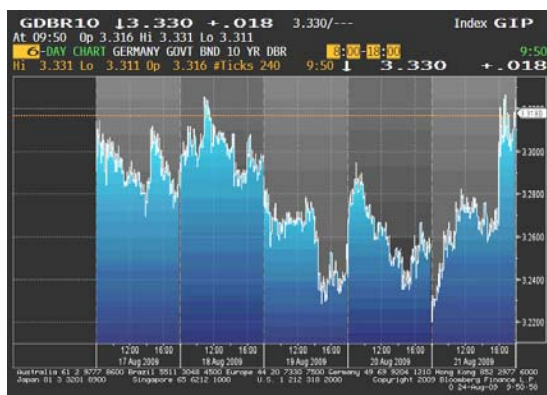
 2.50 %	 3.00%
NZD	AUD
 0.50%	 0.25%
GBP	USD
 0.25%	 1.00%
CAD	EUR
 0.25%	 0.10%
CHF	JPY

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Sami početak sedmice obilježilo je kolebanje evropskih državnih obveznica, da bi, nakon objave podatka o skoku povjerenja investitora u Njemačkoj na skoro 3-godišnji maksimum, pale. Međutim, u nastavku sedmice cijene su uglavnom rasle. Najveći pad proizvodnih cijena u Njemačkoj u poslednjih 60 godina, tokom jula, pokrenuo je rast cijena obveznica. Cijene su rasle i zbog povećane averzije investitora prema riziku, pa je sredinom sedmice prinos na 10-godišnje evropske državne obveznice pao na 3-1/2-mjesečni minimum od 3,23%. U četvrtak je ovaj trend nakratko prekinut, kako je jačanje cijena akcija na berzama uticalo na smanjenje tražnje za sigurnim sredstvima, ali je podatak o mnogo većem broju zahtjeva nezaposlenih za beneficijama u prošloj sedmici u SAD-u, ponovo pokrenuo njihov rast. Ipak, u petak objavljeni izvještaji o neočekivanom jačanju proizvodnje u Francuskoj i uslužne industrije u Njemačkoj, kao i rastu prodaje nekretnina u SAD-u (na najviši nivo u poslednje skoro dvije godine), pokrenuli su nagađanja da najgora recesija od II svjetskog rata prolazi, pa su obveznice značajno pale. Prinos na 2-godišnje obveznice je tokom sedmice povećan za 7bp, iznoseći na kraju sedmice 1,37%, a prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice na sedmičnom nivou je malo promijenjen, na 3,31%. U ovoj sedmici je održana aukcija obveznica od strane Irske (u utorak, 18. avgusta), na kojoj je prodato 1 mlrd eura obveznica koje dospijevaju 2014. i 2018. godine.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice

Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

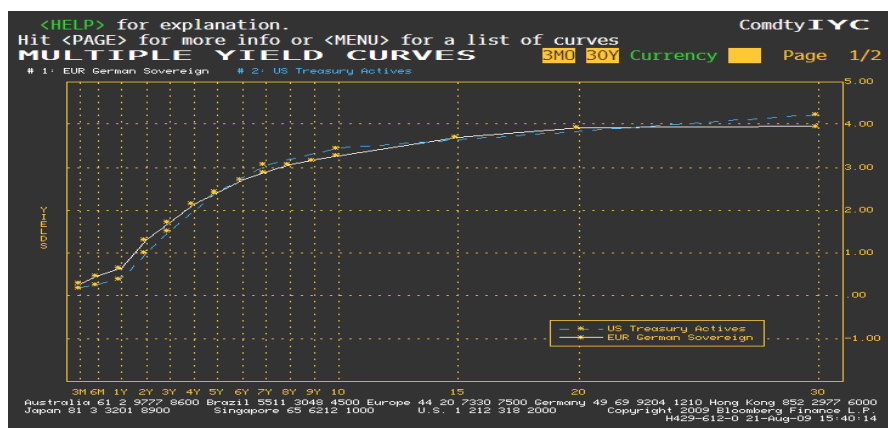


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Slabljenje na tržištima akcija, koje je bilo aktuelno u ponedjeljak, istog je dana uzrokovalo rast na američkom tržištu obveznica. Međutim, u nastavku sedmice, obveznice su slabile, da bi u srijedu, ostvarile značajniji rast. Tada je prinos na 10-godišnje američke državne obveznice pao na 4-nedjeljni minimum od 3,45%. Ovaj rast je uzrokovan spekulacijama da se američka ekonomija ne oporavlja dovoljno brzo da bi se opravdao rast cijena korporativnih obveznica, što je podstaklo tražnju za državnim obveznicama, ali i podatkom o rastu broja nezaposlenih za beneficijama u SAD-u. Nakon toga je opet uslijedilo njihovo slabljenje, da bi pred kraj sedmice, uslijed objave plana od strane SAD-a (koji se odnosi na prodaju \$109 mlrd 2-, 5-, i 7-godišnjih obveznica za narednu sedmicu), obveznice nastavile da rastu. Pad cijena na azijskim berzama uslijed spekulacija da će planovi Kine, koji bi uticali na smanjenje slobodnog kapitala banaka, usporiti ekonomski rast, takođe je uticao na rast obveznica, pa su prinosi na 10-godišnje američke državne obveznice pali na 3,39% - 5-nedjeljni minimum. Međutim, u petak je došlo do značajnog preokreta na tržištu američkih državnih obveznica. Skok prodaje

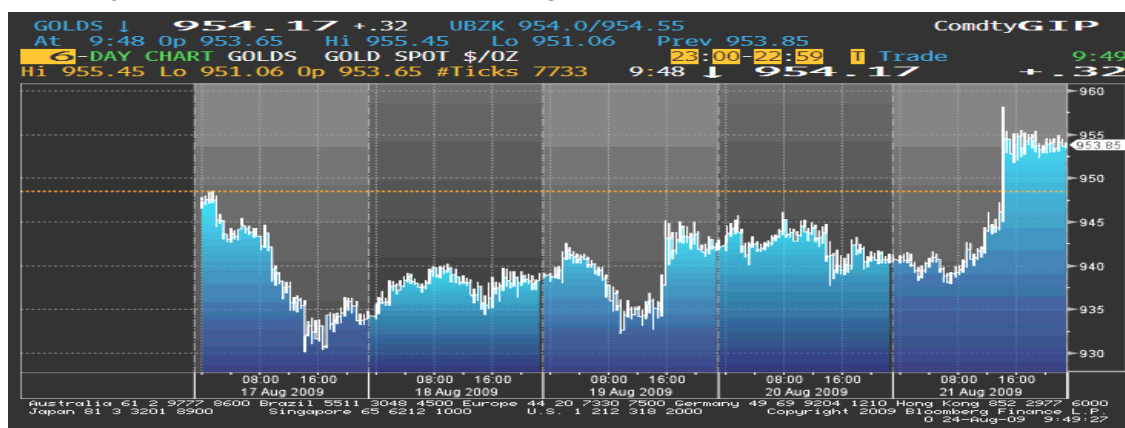
postojećih stambenih objekata u julu, kao i izjava Predsjednika FED-a da se bliži izlazak globalne ekonomije iz recesije, smanjili su tražnju za obveznicama, i cijene su pale. Tog dana je prinos na 2-godišnje obveznice povećan za 10bp, na 1,09%, dok je na sedmičnom nivou ostvaren rast za 4bp. Inače sredinom ove sedmice FED je kupio \$2,599 mlrd obveznica sa dospijećem od februara 2021. do februara 2026. godine.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



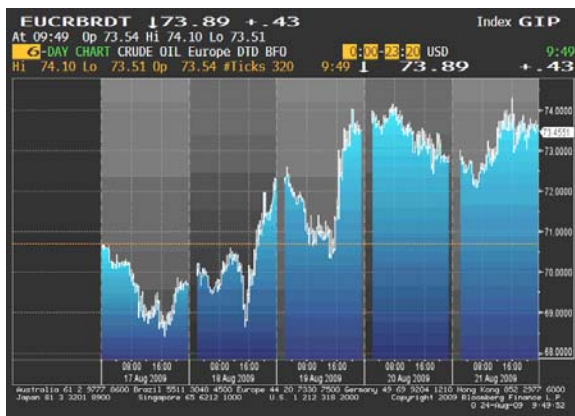
ZLATO

Jačanje dolara uticalo je na smanjenje tražnje za plemenitim metalima, pa je početkom sedmice cijena zlata zabilježila najveći pad u posljednje dvije sedmice, bilježeći nivo od oko \$930 po unci. Međutim, u nastavku sedmice cijene zlata je išla blago naviše, kako je dolar počeo da slabi u odnosu na euro, uslijed neočekivanog pada novogradnja u SAD-u u julu, i skoka povjerenja investitora u Njemačkoj na 3-godišnji maksimum. Iako je sredinom sedmice pala, cijena zlata je zadržala rastući trend. Naime, rast na azijskim berzama u susret podacima za koje se očekivalo da će potvrditi oporavak globalnih ekonomija, doveo je do rasta tražnje za zlatom, a time i njegove cijene. Pred kraj sedmice objavljeni podaci o neočekivanom rastu broja zahtjeva nezaposlenih za beneficijama nakratko su oslabili cijenu ovog plemenitog metala. U petak objavljeni, neočekivano jaki, podaci o uslužnom sektoru Njemačke i proizvodnom sektoru Francuske, doveli su do najvećeg rasta cijene zlata u posljednjih mjesec dana, pa je dostigla nivo preko \$950 za uncu. Cijena je porasla i zbog povećanja tražnje za zaštitom od inflacije u uslovima rasta troškova energenata.



NAFTA

Smanjenje tražnje i očekivanja da će rastuće zalihe sirove nafte u SAD-u obezbijediti dovoljnu količinu za sezonu uragana zadržali su početkom sedmice cijenu nafte na 2-nedeljnom minimumu. Međutim, rast cijena na američkom tržištu akcija, preokrenuo je trend, pa je cijena sirove nafte počela da raste. Nakon što je redovni izvještaj američkog Ministarstva za energetiku pokazao da su se, u prošloj sedmici u SAD-u, zalihe sirove nafte smanjile najviše u poslednjih 15 mjeseci, za 8,4 miliona barela, uslijed pada uvoza, cijena sirove nafte je još više porasla. Njen rast je nastavljen do kraja sedmice, prateći jačanje na berzama (uslijed spekulacija da globalna recesija popušta), i u petak je cijena sirove nafte dostigla 10-mjesečni maksimum od oko \$74 za barel.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 69.66 min
Uto 72.41
Sri 73.53 max
Čet 72.99
Pet 73.46

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
18. avg	US	Indeks proizvodnih cijena	JUL	%MoM(%YoY)	-0.3 (-5.9)	-0.9 (-6.8)	1.8 (-4.6)
	US	Izgradnja nekretnina	JUL	K=1.000	598K	581K	582K
	EU	ZEW istraživanje-ekonomsko povjerenje	AUG		43.0	56.1	39.5
	UK	Indeks potrošačkih cijena	JUL	%MoM(%YoY)	-0.3 (1.5)	0.0 (1.8)	0.3 (1.8)
UK	Indeks maloprodajnih cijena	JUL	%MoM(%YoY)	-0.2 (-1.7)	0.0 (-1.4)	0.3 (-1.6)	
19. avg	GE	Indeks proizvodnih cijena	JUL	%MoM(%YoY)	-0.2 (-6.5)		-0.1 (-4.6)
20. avg	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	AUG 15	K=1.000	550K	576K	558K
	US	Vodeći indikatori	JUL		0.7	0.6	0.7
	UK	Maloprodaja	JUL	%MoM(%YoY)	0.4 (2.7)	0.4 (3.3)	1.2 (2.9)
21. avg	EU	PMI Proizvodnja	AUG A		47.5	47.9	46.3
	US	Postojeća prodaja nekretnina	JUL	%MoM	2.1	7.2	3.6

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
25. avgust	EU (GE)	Uvoz	2Q F		-4.0	-5.4
	EU (GE)	Izvoz	2Q F		-1.3	-9.7
	US	Povjerenje potrošača	AUG		48.0	46.6
	US	ABC Povjerenje potrošača	AUG 23		-45	-46
26. avgust	EU (GE)	Indeks uvoznih cijena	JUL	%MoM(%YoY)	-0.8(-12.5)	0.4(-11.3)
	EU (GE)	IFO- Poslovna klima	AVG		89.0	87.3
	US	Narudžbe trajnih dobara	JUL		3.0	-2.5
	US	Novogradnja	JUL	%MoM	1.6	11.0
27. avgust	EU (GE)	Indeks potrošačkih cijena	AVG P	%MoM(%YoY)	0.0(-0.2)	0.0(-0.2)
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	AUG 22	K=1.000	565K	576K
28. avgust	US	Lični dohodak	JUL		0.1	-1.3
	US	Lična potrošnja	JUL		0.2	0.4
	UK	GDP	2Q P	%QoQ(%YoY)	-0.8(-5.6)	-0.8(-5.6)

Izvori podataka:

Reuters
Bloomberg