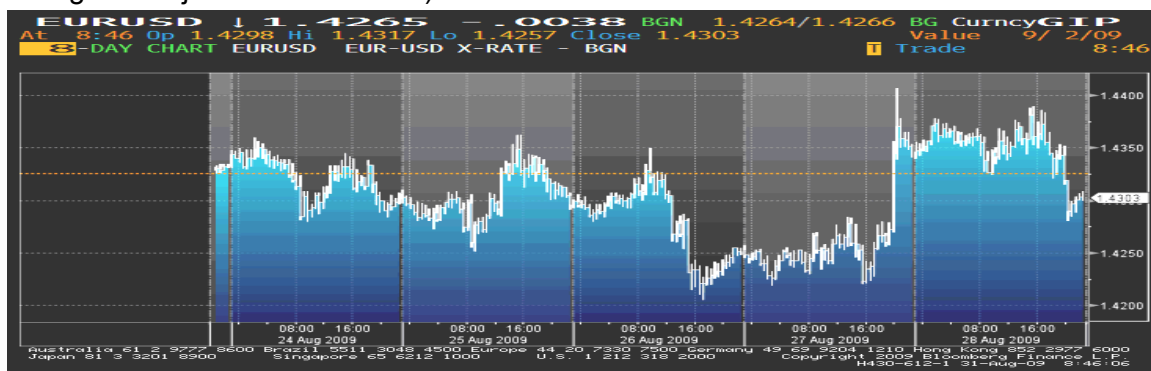




## EUR/USD

U ovoj izvještajnoj nedelji se kurs EUR/USD, uz manja kolebanja, kretao naniže, da bi se pred kraj nedelje njegov trend kretanja promijenio naviše. Početkom nedelje je dolar ojačao, kako je došlo do pada cijena na američkom tržištu akcija, što je oživjelo tražnju za sigurnim sredstvima. Međutim, nakon što je od strane Conference Board-a objavljeno da je povjerenje potrošača u SAD-u poraslo u avgustu na 54.1, što je slučaj i sa cijenama stambenih objekata (koje su porasle za 1.4%), ovi podaci su kod investitora podstakli apetit za rizikom, pa je euro ojačao u odnosu na dolar. Očekivanje da će se poslovno povjerenje u Njemačkoj poboljšati je podstaklo evropsku valutu. Nakon toga je silazni trend kursa EUR/USD nastavljen, kako je objavljeno da je broj narudžbi trajnih dobara u SAD-u povećan, ali manje od očekivanja. U četvrtak poslijepodne dolar je počeo značajnije da slabi u odnosu na euro, kako je rast cijene sirove nafte i akcija na berzama uticao je na smanjenje tražnje za sigurnim sredstvima. Ipak, na samom kraje nedelje euro je pokazivao znakove slabljenja u odnosu na dolar, kako su mješoviti ekonomski podaci, koji su objavljeni širom svijeta, ostavili trejdere da nagađaju u vezi daljeg oporavka globalne ekonomije (u Japanu je deflacija i stopa nezaposlenosti dostigla rekordan nivo, a došlo je i do pada potrošnje u domaćinstvima, povjerenje potrošača u SAD-u, prema istraživanjima Reuters/University of Michigan Surveys of Consumer, je palo na najniži nivo u poslednja četiri mjeseca - sa 66.0 u julu na 65.7 u avgustu, dok je lična potrošnja neočekivano porasla u julu, evropske cijene akcija su dostigle 10-mjesečni maksimum).



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,4326, a na zatvaranju tržišta u petak 1,4303.

## GBP

Na početku izvještajne nedelje sterling se nalazio na 11-nedeljnom minimumu u odnosu na euro, i nastavio je da slabi sve do kraja nedelje. Spekulacije, da će povećana količina sredstava, koju je odobrila BoE, izvršiti pritisak na prinose obveznica, je učinilo ove instrumente manje atraktivnim za strane investitore. Sterling je i narednih dana nastavio da slabi u odnosu na euro, kako su investitori bili sve manje zainteresovani za britansku valutu, obzirom da je prinost na 2-godišnje britanske obveznice bio na najnižem nivou ikada zabilježenom. Objava podatka, da je poslovno povjerenje u Njemačkoj poboljšano u avgustu, peti mjesec zaredom, je u Velikoj Britaniji dovela do spekulacija da će oporavak ove ekonomije izostati u odnosu na zemlje euro regiona. Pred kraj nedelje je sterling pao na skoro najniži nivo od juna, nakon što je izvještaj Vlade pokazao da su lična potrošnja i investiranje u ovoj ekonomiji pali u II kvartalu najviše u posljednje 24 godine (investiranje je palo 10.4% u odnosu na I kvartal, lična potrošnja 18.4% u odnosu na prethodnu godinu, što se odnosi i na maloprodaju u avgustu mjesecu). Pored ovih podataka i Savez britanske industrije je objavio da je Indeks maloprodaje u Britaniji pao

u avgustu. Poslednjeg dana, nakon objave podataka o GDP-ju Velike Britanije u II kvartalu, koji je bio u padu ali manje od procjena (0.7% u II kvartalu), sterling je ojačao u odnosu na euro.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,86861, a na zatvaranju tržišta u petak 0,87893.

## JPY

Kurs EUR/JPY je veći dio ove izvještajne nedelje išao naniže. Jačanje jena, u odnosu na euro, je bilo izazvano padom cijena na tržištu akcija, kao i zbog slabije tražnje za visoko-prinosnim valutama u ovom periodu. Veliki napredak japanska valuta je ostvarila, kada su američki zvaničnici izjavili da će Predsjednik Barack Obama ponovo, po drugi put, imenovati B. Bernanke-a za Predsjednika FED-a. Strah da će finansijski gubici uticati na odlaganje oporavka globalne ekonomije, kao i zabrinutost da će rekonstrukcija kineske proizvodnje usporiti ekonomski oporavak, su dodatno ojačali ovu valutu. Izveštaj koji je objavljen krajem nedelje, je pokazao da je stopa nezaposlenosti u Japanu, u julu, zabilježila rekordni minimum od 5.7% (i deflacija koja se produbila), što je kratkotrajno oporavilo kurs EUR/JPY. Došlo je i do pada potrošačkih cijene i to od 2.2% u odnosu na pethodnu godinu. Poslednjeg dana fluktuacije na tržištima akcija su uticale na smanjenje tražnje za visoko prinosnim valutama, pa je jen ponovo porastao u odnosu na većinu glavnih valuta.

Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 135,21, a na zatvaranju tržišta u petak 133,85.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,4341	↓
	min	1,4255	
GBP	max	0,88073	↑
	min	0,87105	
CHF	max	1,5220	↓
	min	1,5158	
JPY	max	135,27	↓
	min	133,85	

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

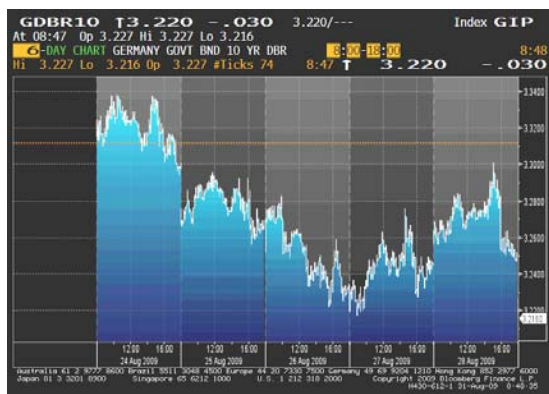
## REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

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

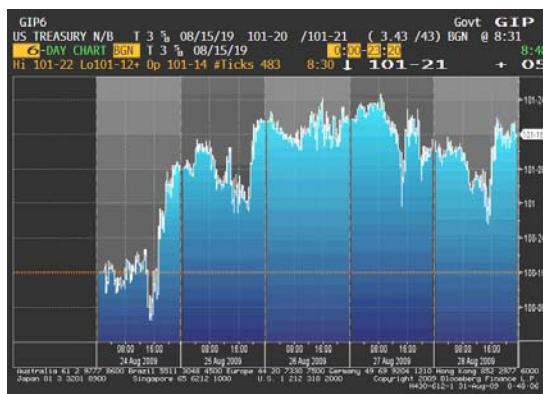
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Tokom većeg dijela sedmice cijene evropskih državnih obveznica su rasle. Na godišnjem simpozijumu FED-a održanom za vikend Predsjednik ECB-e je izjavio da globalnoj ekonomiji predstoji „trnovit“ put oporavka, dok je, nezavisno od pomenutog događaja, Premijer Kine, Wen Jiabao-a, rekao da vlasti ne bi trebale da budu previše optimistične oko ekonomije. Ovo je uzrokovalo pad na tržištima akcija, pa je povećana tražnja za državnim hartijama od vrijednosti, a time i njihove cijene. Sredinom sedmice objavljen je podatak o rastu vrijednosti IFO indeksa poslovne klime u Njemačkoj, ali manje od predviđanja analitičara, što je dodatno podstaklo rast obveznica. Poslednja dva dana cijene obveznica su slabile, nakon objave preliminarnih podataka o stopi inflacije u Njemačkoj u avgustu, koja je na mjesečnom nivou porasla za 0,4%, a na godišnjem ostala nepromijenjena, dok je povjerenje u ekonomski outlook euro regiona, takođe u avgustu, poraslo više od predviđanja. Međutim, i pored ovih podataka prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice ostao je blizu 3-mjesečnog minimuma, zabilježenog u ovoj sedmici. Na samom kraju sedmice ovaj je prinos iznosio 3,25%, a prinos na 2-godišnje obveznice 1,25%.

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



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

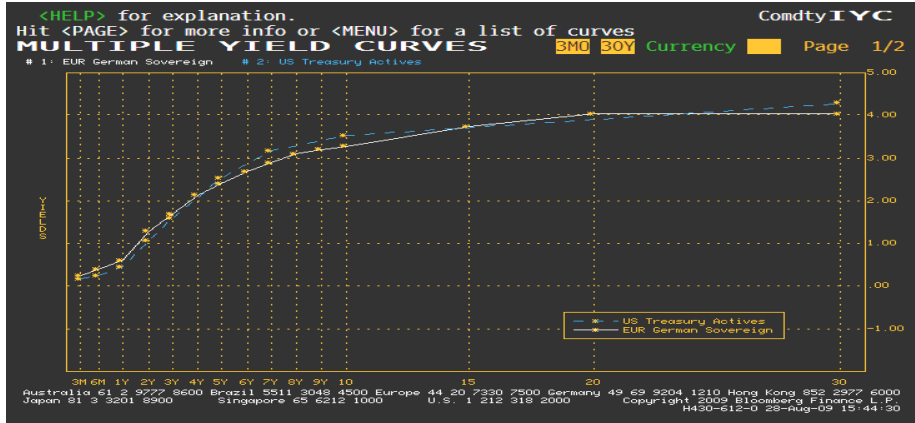


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Tokom ove izvještajne sedmice cijene američkih državnih obveznica su porasle, kako je, uslijed zabrinutosti oko ekonomskog oporavka, bila povećana tražnja za ovim instrumentima ulaganja, i uslijed fluktuacija na tržištima akcija. Naime, u ponedjeljak su cijene američkih državnih obveznica počele da rastu, kako je došlo do pada cijena na tržištima akcija i uslijed spekulacija investitora da će FED zadržati kamatne stope na postojećem nivou duže nego što se očekivalo. Tog dana su prinosi na 2-godišnje obveznice ostvarili najveći pad u posljednjih mjesec dana, za 8bp, na 1,02%, dok je prinos na 10-godišnje američke državne obveznice pao za 9bp, na 3,48%. U nastavku sedmice obveznice su nastavile da rastu, kako je došlo do pada cijene sirove nafte, a iz administracije Predsjednika Obame rečeno da će stopa inflacije ostati pod kontrolom, pa je optimizam po pitanju potrošačkih cijena nadvladao zabrinutost da će ponuda obveznica nadmašiti tražnju. U četvrtak je prinos na 10-godišnje obveznice bio blizu 6-nedeljnom minimumu, tj. na nivou od 3,42%, u susret izvještaju o ekonomskom rastu SAD-a. Međutim, kasnije tokom dana obveznice su počele da slabe, kako je došlo do oporavka na tržištima akcija, što je uticalo na smanjenje tražnje za državnim hartijama od vrijednosti. Takođe je objavljeno da je GDP u II kvartalu smanjen po godišnjoj stopi od 1% (dok su analitičari Bloomberg-a očekivali 1,5%), a manji broj nezaposlenih koji su

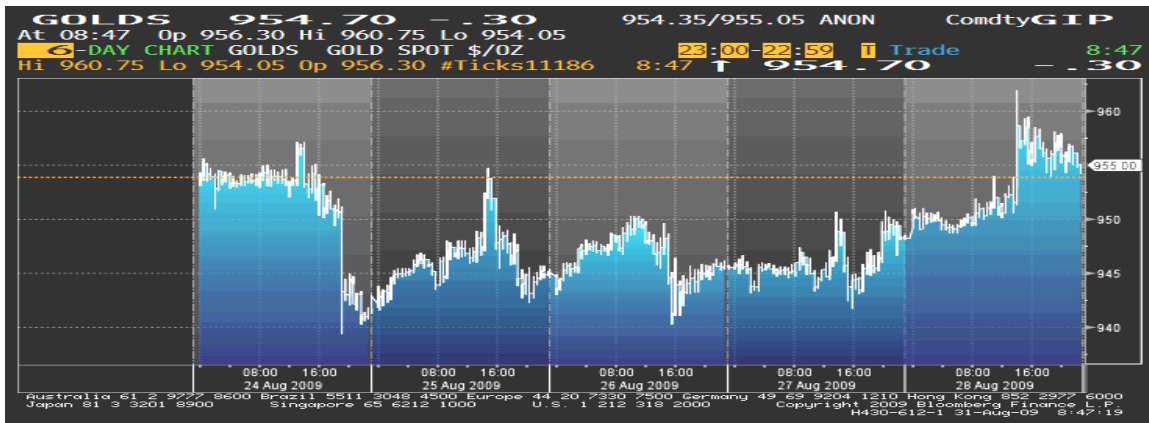
se po prvi put prijavili za socijalnu pomoć. U petak su obveznice nastavile da slabe, ali je do kraja dana trend ipak preokrenut. Inače, na sedmičnom nivou prinos na benchmark 10-godišnje obveznice smanjen je za 12bo, iznoseći na kraju sedmice 3,45%.

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



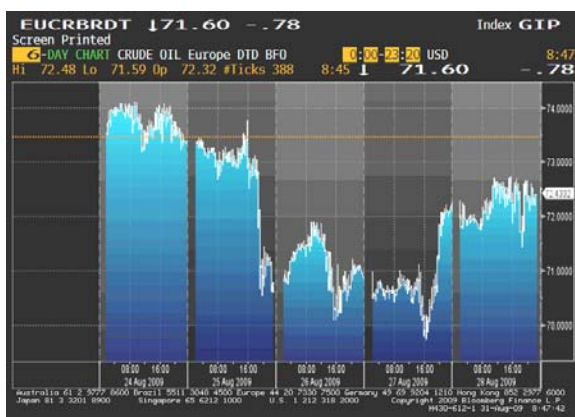
### ZLATO

Na početku sedmice cijene zlata je bila u padu. Naime, njen rast u posljednje tri sedmice podstakao je investitore da prodaju ovaj plemeniti metal, što je zajedno sa jačanjem američkog dolara, dovelo do pada cijene. Narednog dana cijena zlata se oporavila, kako je došlo do slabljenja cijena akcija na berzama, pada cijene sirove nafte i drugih commodity-ja, pa je bila povećana tražnja za plemenitim metalima. U nastavku sedmice cijena zlata se kolebala, ali su znakovi usporavanja oporavka globalne ekonomije održali tražnju za zlatom stabilnom, i vukli cijenu naviše. Objavljeno je da je izvoz Japana nastavio da slabi, a cijene nekretnina u SAD-u pale za 6,1% u II kvartalu. U petak je cijena zlata ostvarila veći rast, dostižući 3-nedjeljni maksimum od preko \$960 za uncu, kako je došlo do slabljenja američke valute.



## NAFTA

Rastući optimizam da globalna ekonomija polako izlazi iz recesije, pružio je podršku cijeni sirove nafte, koja je početkom sedmice bila prilično stabilna, i kretala se oko 10-mjesečnog maksimuma. Međutim, u nastavku sedmice cijena nafte je oslabila. Zabrinutost da bi Kina svojim mjerama mogla dovesti do smanjenja pozajmljivanja (tj. smanjiti količinu slobodnog kapitala bankama) pokrenula je pad cijene nafte. Izveštaj koji je pokazao da je povjerenje među američkim potrošačima poraslo u avgustu, kako su manje zabrinuti oko stanja na tržištu rada, dodatno je uzrokovala slabljenje nafte. Sredinom sedmice objavljen je redovni izvještaj američkog Ministarstva za energetiku koji je pokazao da su zalihe sirove nafte u prošloj sedmici porasle za 128 hiljada barela, na 343,8 miliona barela. Očekivanja da bi Kina mogla da smanji ulaganja u industriju, uticala su na smanjenje tražnje za ovim energentom. Ipak, na kraju sedmice cijena sirove nafte se oporavila. Slabljenje dolara uticalo je na rast tražnje za commodity-jima kao alternativnom investicijom, pa je ovo pokrenulo njen rast.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon	73.40	max
Uto	70.70	min
Sri	70.85	
Čet	72.29	
Pet	72.39	

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

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
25. avg	EU (GE)	Uvoz	2Q F		-4.0	-5.1	-5.4
	EU (GE)	Izvoz	2Q F		-1.3	-1.2	-9.7
	US	Povjerenje potrošača	AUG		48.0	54.1	46.6
	US	ABC Povjerenje potrošača	AUG 23		-45	-45	-46
26. avg	EU (GE)	Indeks uvoznih cijena	JUL	%MoM(%YoY)	-0.8 (-12.5)	-0.9 (-12.6)	0.4 (-11.3)
	EU (GE)	IFO- Poslovna klima	AVG		89.0	90.5	87.3
	US	Narudžbe trajnih dobara	JUL		3.0	4.9	-2.5
	US	Novogradnja	JUL	%MoM	1.6	9.6	11.0
27. avg	EU (GE)	Indeks potrošačkih cijena	AVG P	%MoM(%YoY)	0.0 (-0.2)	0.2 (0.0)	0.0 (-0.2)
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	AUG 22	K=1.000	565K	570K	576K
28. avg	US	Lični dohodak	JUL		0.1	0.0	-1.3
	US	Lična potrošnja	JUL		0.2	0.2	0.4
	UK	GDP	2Q P	%QoQ(%YoY)	-0.8 (-5.6)	-0.7 (-5.5)	-0.8 (-5.6)

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

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
31. avg	EU	Indeks potrošačkih cijena-procjena	AUG	%YoY	-0.3	-0.7
01. sept	EU (FR)	PMI Proizvodnja	AUG F		50.2	50.2
	EU	Stopa nezaposlenosti	JUL		9.5	9.4
	US	ISM Proizvodnja	AUG		50.5	48.9
	US	ABC Povjerenje potrošača	AUG 30		-44	-45
	UK	PMI Proizvodnja	AUG		51.5	50.8
02. sept	EU	Indeks potrošačkih cijena	JUL	%MoM(%YoY)	-0.6(-8.4)	0.3(-6.6)
	US	Fabričke narudžbe	JUL		2.2	0.4
03. sept	EU	Maloprodaja	JUL	%MoM(%YoY)	0.1(-2.2)	-0.2(-2.4)
	EU	Objava kamatne stope-ECB	SEP 3		1.00	1.00
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	AUG 29	K=1.000	560K	570K
04. sept	US	Stopa nezaposlenosti	AUG		9.5	9.4

Izvori podataka:

**Reuters**

**Bloomberg**