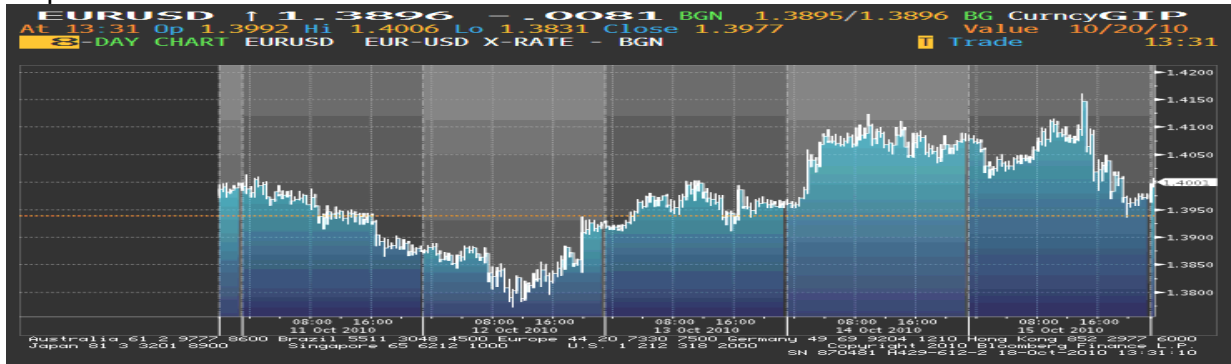




EUR/USD

Početak ove izvještajne nedelje dolar je jačao u odnosu na euro, nakon što je 8-mjesečni maksimum kursa EUR/USD od \$ 1.4030, dostignut tokom prethodne nedelje, bio prevelik da bi se održao. Dolar je u prvoj polovini drugog dana izvještajne nedelje imao rastući trend kretanja kako je vlada povećala svoje obavezne rezerve, ali se do kraja dana kurs EUR/USD oporavio na osnovu spekulacija da će ECB okončati kupovinu bondova prije Fed-a, jer se smatra da im taj cilj nije donio očekivane rezultate (Fed će održati sastanak 2-3 novembra na kojem će objaviti povećanje kupovine obveznica i cjenovno targetiranje, objavio je glavni ekonomista iz Goldman Sachs Grupe). Sredinom nedelje dolar je pao u odnosu na većinu valuta kako je zapisnik Fed-a sa posljednjeg septembarskog sastanka uticao na rast očekivanja za dodatnim mjerama ekspanzivne monetarne politike u SAD-u, pa je euro dostigao nivo veći od \$1.40 (rast evropske industrijske proizvodnje od 1% u septembru je takođe uticala na rekordni rast eura). Nakon što je Singapur dozvolio jačanje svoje valute (prema ocjenama nekih analitičara singapurska valuta je predvodnik kretanja drugih azijskih valuta), dolar je u četvrtak pao i dostigao minimalni nivo od početka 2010. godine u odnosu na korpu vodećih valuta.



Posljednjeg dana ove izvještajne nedelje dolar se oporavio sa 8-mjesečnog minimuma u odnosu na euro, kako su tehnički indikatori ukazali da je prethodni pad američke valute u poslednjih šest nedelja bilo teško zadržati. Ministarstvo finansija u SAD-u je objavilo da će kasniti sa izvještajem o internacionalnim valutama koji će objaviti nakon sastanka G20 koji je planiran da se održi u predstojećim nedeljama.

Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,3939, a na zatvaranju tržišta u petak 1,3977.

GBP

Tokom ovog izvještajnog perioda sterling je fluktuirao, ali je na nedeljnom nivou zabilježio rast u odnosu na euro. Početkom ove izvještajne nedelje sterling je tokom većeg dijela dana rastao u odnosu na euro, ali spekulacije o tome da će BoE započeti ponovnu kupovinu obveznica, u cilju da podrži ekonomski oporavak, je uticala da sterling u drugom dijelu dana oslabi. Ministar finansija George Osborne je izjavio da podržava monetarne stimulanse, poznate kao kvantitativne olakšice, ukoliko BoE procjeni da je to potrebno (Premijer David Cameron je izjavio da je monetarna politika, a ne fiskalna, bolji način da se utiče na rast). Prognozirana stopa inflacije u septembru na godišnjem nivou bilježi 3.1%, što je veći nivo od targeta BoE (2%). Drugog dana izvještajne nedelje sterling je pao 0.2% u odnosu na euro, uslijed izjave člana komiteta za monetarnu politiku, David Miles-a, da su kvantitativne olakšice moćno sredstvo koje će se možda koristiti u budućnosti. U srijedu u prvoj polovini dana sterling je dostigao 5-mjesečni minimum u odnosu na euro uslijed slabih podataka o

povjerenju potrošača u Velikoj Britaniji (indeks povjerenja potrošača je pao za 9 poena na nivo od 53 tokom prethodnog mjeseca). Nakon toga, izjava člana Komiteta monetarne politike BoE, Andrew Sentence, da je neophodno smanjenje deficita kako bi se osiguralo povjerenje, je uticala da se sterling oporavi. Kako je britanska valuta bila ranjiva zbog mogućnosti da će BoE dodatno da se bavi mjerama stimulisanja monetarne politike, je u četvrtak dovelo do daljeg pada sterlinga u odnosu na euro (6-mjesečni minimum). Paul Tracker, zamijenik Guvernera za finansijsku stabilnost, je izjavio da se ekonomija Velike Britanije i uopšte globalna ekonomija nijesu još u potpunosti oporavile. Posljednjeg dana ove izvještajne nedelje sterling je ojačao kako je britanska valuta bila osnov za korporativnu potražnju u vezi sa isplatom dividendi.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,87304, a na zatvaranju tržišta u petak 0,87427.

JPY

Na početku nedelje jen je ojačao i nalazio se na 1-mjesečnom maksimumu u odnosu na euro kako su akcije u Aziji zabilježile pad što je dovelo do rasta tražnje za japanskom valutom (indeks MSCI Asia Pacific je pao za 1.5%, što je najveći pad od avgusta 2010. godine). Već od utorka jen počinje da slabi kako se spekulisalo da ekonomski oporavak u regionu jača (fabričke narudžbe u Japanu su neočekivano porasle za 10.1% u avgustu). Izjava Guvernera Japana, Masaaki Shirawakawa, da bi centralna banka mogla preispitati uvećanje sredstava od 5 biliona jena (\$60 mlrd) kada se istraže dodatne opcije, je dodatno uticala na slabljenje japanske valute. Sredinom nedelje jen je bilježio pad u odnosu na korpu glavnih valuta, uslijed signala da se ekonomski oporavak ubrzava i kako je porast korporativnih zarada povećao tražnju za visoko prinostom aktivom. Japanska valuta je u četvrtak nastavila da pada u odnosu na euro pošto je pad akcija na azijskom tržištu uticao da trejderi kupuju sigurnije valute. Posljednjeg dana ovog izvještajnog perioda jen je zabilježio rast, uslijed spekulacija da će se Japan uzdržati od intervencije da oslabi svoju valutu na sastanku kreatora monetarne politike Grupe 20 zemalja, koji će se održati u narednih nekoliko nedelja.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 114.19, a na zatvaranju tržišta u petak 113.88.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,4084	↑
	min	1,3876	
GBP	max	0,88081	↑
	min	0,87378	
CHF	max	1,3421	↓
	min	1,3325	
JPY	max	114.76	↓
	min	113.79	

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

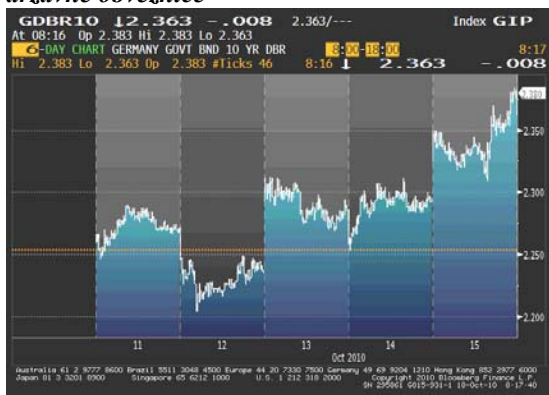
REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 NZD	3.00 %	 AUD	4.50%
 GBP	0.50%	 USD	0.25%
 CAD	1.00%	 EUR	1.00%
 CHF	0.25%	 JPY	0 - 0.10%

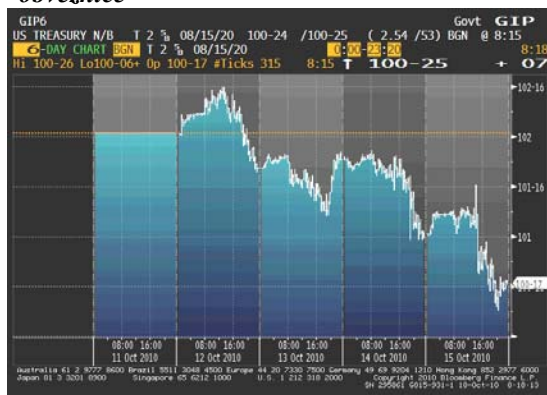
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Ove izvještajne nedelje cijene njemačkih obveznica su uz manja kolebanja zabilježile opadajući trend kretanja. Početkom nedelje cijene njemačkih bondova su bile u blagom padu, kako su prinosi evropskih obveznica porasli, pošto je za vrijeme vikenda MMF izjavio da bi Grčkoj mogli produžiti rok otplate zajmova ili bi ih mogli zamijeniti ukoliko Atina još uvijek bude imala problema sa refinansiranjem (za sada još uvijek ne postoji konkretan plan), a i obim trgovine je u SAD-u bio smanjen zbog praznika Columbus Day (Kolumbov dan) zbog koga su u ovoj zemlji tržišta bila zatvorena. Tražnja za sigurnim sredstvima je u narednom periodu bila oslabljena zbog izjave člana Savjeta ECB, Axela Webera, da bi ECB trebala da stopira svoj program kupovine obveznica i da se pripremi za povlačenje drugih stimulativnih mjera, mada su i ostali zvaničnici ECB-a bili mišljenja da je evropska ekonomija na putu "stabilnog" oporavka. Ovakvi komentari su prema jednom od trejdera obveznicama u Davy Stockbrokers u Dublinu, protumačeni kao negativni kako za periferne tako i za njemačke bondove. Rast cijena na tržištu akcija je učinio da prinosi na 10-godišnje njemačke obveznice budu u četvrtak blizu najvišeg nivoa u posljednje dvije nedelje (MSCI World Index je porastao 0.4%). Istog dana Italija je prodala 3.5 mlrd eura obveznica dospjeća 2015. godine. U srijedu je izjava Fed-a -da će reinvestirati veći dio glavnice od hipotekarnih obveznica (viš od očekivanja)- na kratko opravila cijene njemačkih bondova. Posljednjeg dana cijene njemačkih bondova su nastavile sa opadajućim trendom kretanja, kako je predsjednik Fed-a, Ben Bernanke, rekao da visoka nezaposlenost i niska inflacija u SAD-u ukazuju na potrebu za daljom ekspanzivnom monetarnom politikom (novi talas kupovine obveznica bi mogao da se očekuje već početkom narednog mjeseca), pa su nastupile spekulacije da će Fed pokušati da "kreira" inflaciju. Najveći pritisak na državne obveznice je tog dana bio izvršen zbog zabrinutosti da će inflacija u budućnosti povećati kamatnu stopu i smanjiti njihovu vrijednost. Neočekivano jaki podaci o maloprodaji u SAD-u su doprinjeli opadajućem trendu.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



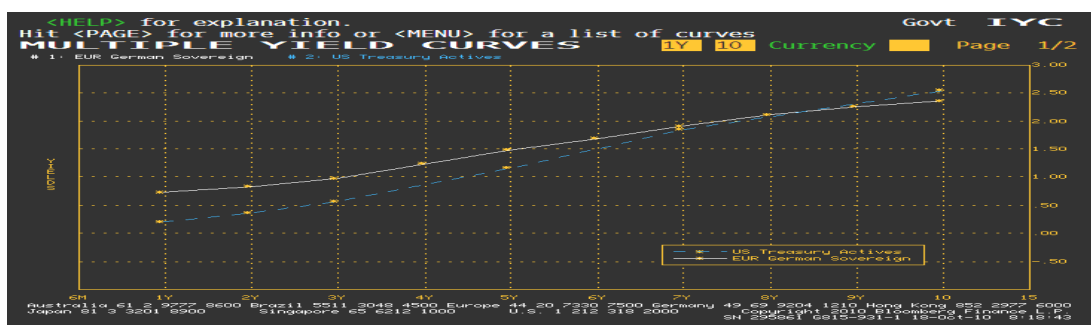
Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

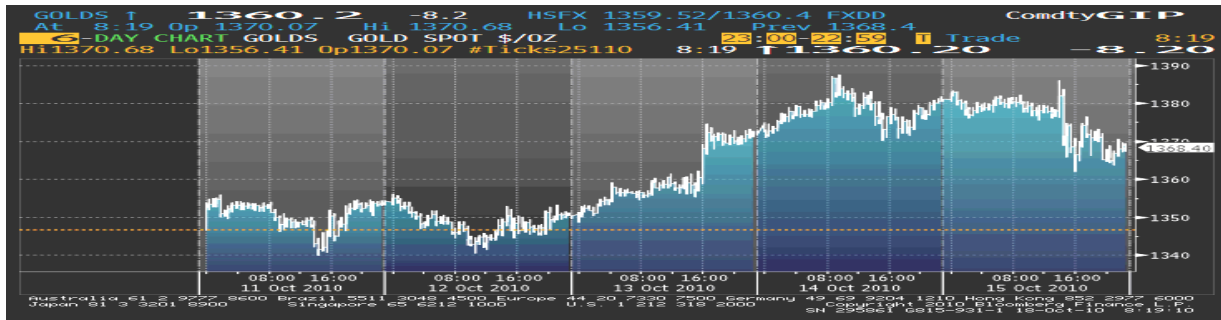
Cijene američkih obveznica su na nedeljnom nivou zabilježile pad. Prvog dana izvještajne nedelje tržište obveznica je bilo zatvoreno u SAD-u zbog praznika Kolumbov dan. U narednom izvještajnom periodu 30-godišnje obveznice su pale, uslijed spekulacija de će Fed kupiti kratkoročne i srednjoročne obveznice kako bi zadržao troškove pozajmljivanja na niskom nivou, kao i prodaje \$13 mlrd HoV. Sredinom izvještajne nedelje ostavrena je najmanja stopa prinosa od januara 2009. godine pošto je vlada SAD-a prodala \$21 mlrd obveznica sa rokom dospijeca od 10-12 godina sa prinosom od 2.475%. Ove nedelje povećana neizvjesnost na tržištu je bila zbog objave zapisnika sa sastanka Fed-a održanog 21. septembra, na kojem su inflatorna očekivanja privukla naveću pažnju (određivanje visine targeta, kao i željenog nivoa stope inflacije). U ostatku nedelje cijene američkih obveznica su nastavile sa padom, što je uticalo da prinos na 30-godišnje obveznice dostigne 4-nedeljni maksimum, kako je prodaja \$13 mlrd obveznica privukla manju tražnju od prosječne (bile su prisutne spekulacije da bi Fed mogao kupiti kratkoročne obveznice da bi podsticajno djelovao na ekonomiju). Posljednjeg dana izvještajne nedelje tražnja za američkim obveznicama je bila smanjena, jer su objavljeni podaci o rastu maloprodaje (0.6%) koji su bili veći od očekivanja, a i o rastu proizvodnje u okolini New York-a. Navedeni podaci su išli u prilog spekulacijama da će Fed-ovi naponi da podstakne ekonomiju rezultirati inflacijom (predsjednik Fed-a Ben S. Bernanke je izjavio da dodatni stimulansi mogu biti potrebni jer je inflacija niska i nezaposlenost visoka (skoro 10%).

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Na početku nedelje cijena zlata se kolebala i kretala se oko \$1.353,00 po unci. Rusija je kupila preko 100 t zlata ove godine, pri čemu su cjelokupne količine otkupljene na domaćem tržištu. Od utorka popodne cijena zlata počinje da se kreće naviše i takav trend kretanja je zadržala sve do četvrtka. Nestabilnost na finansijskom tržištu i slabljenje kursa američke valute su bili glavni razlozi zbog čega su investitori povećali tražnju za ovim plemenitim metalom. Spekulacije da bi Fed mogao nastaviti sa popuštanjem monetarne politike kroz tzv. kvantitativno popuštanje su uticale da dolar oslabi, što je s druge strane ojačalo cijenu zlata. U petak u poslijepodnevnom časovima tražnja za zlatom bila je smanjena, jer se dolar oporavio. Prošlog mjeseca cijena zlata se povećala 8.9%, kako je dolar pao 5.9% u odnosu na korpu glavnih valuta.



NAFTA

U ponedjeljak je cijena sirove nafte bila u padu, kako je dolar ojačao u odnosu na euro, pa je bila smanjena tražnja za commodity-ma, a opadajući trend je nastavljen i narednog jutra, kako je Saudijska Arabija najavila da bi OPEC mogao proizvodnu kvotu da ostavi na istom nivou (jedan od ministara ove zemlje je opisao tržište kao "dobro izbalansirano", pri čemu je dodao da je cijena između \$70 i \$80 po barelu idealna). Spekulacije da su zalihe sirove nafte prethodne nedelje u SAD-u dostigle 3-mjesečni maksimum su nastavile negativno da utiču na cijenu. Nakon toga cijena ovog energenta se oporavila uslijed naznaka da su se zalihe goriva u SAD-u smanjile, jačanja eura, kao i objave da je u Kini zabilježen rekordan uvoz nafte u septembru (11% više u odnosu na avgust). Pored svega je Međunarodna agencija za energetiku povećala svoja predviđanja u vezi globalne tražnje, što je uradilo i Ministarstvo za enegetiku (za 2011. godinu, prema prognozama, cijena sirove nafte će se povećati za 1\$ po barelu i iznosi će \$83). Posljednja dva dana izvještajne nedelje cijena sirove nafte je bila u padu, kako je izvještaj Ministarstva za energetiku pokazao da se prošle nedelje potrošnja goriva smanjila 0.7% na 18.3 miliona barela na dan, a i američka valuta je ojačala.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon	83.23
Uto	83.22
Sri	84.39 max
Čet	83.38
Pet	82.35 min

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
11. okt	EU (FR)	Industrijska proizvodnja	AUG	MoM% (YoY%)	0.3 (3.6)	0.0 (3.2)	3.6 (5.5)
12. okt	EU (GE)	Indeks potrošačkih cijena	SEP F	MoM% (YoY%)	-0.1 (1.3)	-0.1 (1.3)	-0.1 (1.3)
13. okt	EU (FR)	Indeks potrošačkih cijena	SEP	MoM% (YoY%)	0,2 (1.7)	-0.1 (1.6)	0.2 (1.4)
14. okt	US	Trgovinski bilans	AUG	B=mlrd	-\$44.1 B	-\$46.3 B	-\$42.8 B
	US	Indeks proizvođačkih cijena	SEP	MoM% (YoY%)	0.2 (3.7)	0.4 (4.0)	0.4 (3.1)
15. okt	US	Indeks potrošačkih cijena	SEP	MoM% (YoY%)	0.2 (1.2)	0.1 (1.1)	0,3% (1.1)
	EU	Indeks potrošačkih cijena euro zone	SEP	MoM%	0.2	0.2	0.2
	EU	Trgovinski bilans euro zone	AUG	B=mlrd	0.0 B	-4.3 B	6.7 B

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
18. okt	US	Industrijska proizvodnja	SEP		0.2%	0.2%
19. okt	US	Izgradnja nekretnina	SEP	MoM%	-3.0	10.5
	US	Dozvole za gradnju	SEP	MoM%	0.7	0.3
20. okt	EU (GE)	Proizvođačke cijene	SEP	MoM% (YoY%)	0.2 (3.8)	0.0 (3.2)
21. okt	US	Zahtjevi za pomoć nezaposlenima	OCT 16	K=1.000	455K	462K
	US	Vodeći indikatori	SEP		0.3	0.3
	EU (FR)	Indikator poslovnog povjerenja	OCT		98	98
	EU	Povjerenje potrošača euro zone	OCT A		-11	-11

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg