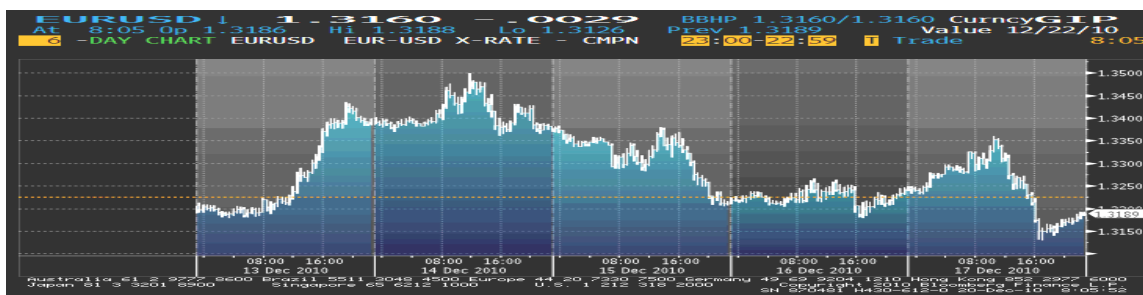




EUR/USD

Početak nedelje se karakterisao jačanjem evropske valute, kako je objavljen podatak da je povjerenje investitora u Njemačkoj poraslo, dok je tražnja za dolarom bila smanjena zbog pada prinosa američkih obveznica i bliženja sastanka Fed-a (teme koje će biti zastupljene na sastanku su kamatna stopa i kupovina obveznica). Podatak da je maloprodaja u SAD-u porasla više od očekivanja u toku novembra mjeseca (0.8%) je dodatno oborila kurs dolara, jer je to ukazalo da će potrošači svojom pretprazničnom trgovinom možda odigrati važnu ulogu u oporavku ekonomije. Sastanak Fed-a nije ispunio očekivanja pojedinih tržišnih učesnika, zato što program kupovine obveznica nije proširen, već je ostavljen na istom nivou (\$600 mlrd) i nastaviće da se sprovodi sve do juna 2011. godine - \$75 mlrd svakog mjeseca (Komitet će redovno ispitivati kretanje kupovine obveznica i mijenjati količinu u zavisnosti od informacija sa tržišta). Kamatna stopa na pomenutom zasijedanju je zadržana na istom nivou od 0.25% (koja je aktuelna od decembra 2008. godine).



U srijedu je kurs EUR/USD zabilježio značajan pad, nakon što je kreditna agencija Moody's ukazala na mogući downgrade španskog AA1 kreditnog rejtinga, zbog bužetskog deficita i prevelike opterećenosti bankarskog sistema, pri čemu je Moody's naglasio da ne očekuje da će Madrid morati da zatraži pomoć EU. Prema procjenama ove agencije Španiji će naredne godine biti potrebno povećanje sredstava u iznosu od oko 170 mlrd eura. Poslednja dva dana kurs EUR/USD se kolebao, da bi na kraju izvještajnog perioda američka valuta dostigla 2-nedjeljni maksimum, uslijed rasta prinosa na američke obveznice, koji je bio blizu 7-mjesečnog maksimuma, smanjenja kreditnog rejtinga Irske na Baa1 od strane Moody's-a, kao i zabrinutosti da kreatori monetarne politike Evrope neće uraditi dovoljno po pitanju obuzdavanja krize (euro je nešto ranije dobio na vrijednosti, jer su se lideri EU prvog dana sastanka složili da kreiraju mehanizam za sprečavanje budućih budžetskih šokova, mada je i neočekivani rast poslovnog povjerenja u Njemačkoj pozitivno uticao na trend kretanja kursa EUR/USD). Ove godine je euro pao 9.7% u odnosu na korpu 10 glavnih valuta.

Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1.3225, a na zatvaranju tržišta u petak 1.3189.

GBP

Na nivou ove izvještajne sedmice kurs EUR/GBP je ostvario rast. Izvještaj Rightmove Plc (britanski website o nekretninama) da su cijene nekretnina u decembru pale, ograničio je očekivanja da će se ekonomija oporaviti u 2011. godini, što je negativno uticalo na vrijednost britanske valute u odnosu na euro (cijene nekretnina u Engleskoj i Velsu su pale 3,0% u odnosu na novembar). Sterling je slabio i uslijed izjave zvaničnika BoE da je moguće da dođe do popuštanja monetarne politike ukoliko se situacija u euro-zoni pogorša. I pored toga što je u utorak u Britaniji objavljen izvještaj o stopi inflacije za novembar (potrošačke cijene su porasle na 3.3% u novembru), sterling je i dalje slabio, i sredinom sedmice se našao na 3-nedjeljnom minimumu u odnosu na euro. Pred kraj sedmice zabilježen je oporavak ove valute uslijed podatka da je maloprodaja u Velikoj Britaniji porasla u novembru kako inflaciona očekivanja u toj zemlji nastavljaju da rastu (maloprodaja je porasla 0.3% u odnosu na oktobar,

a očekuje se da će se inflacija u narednoj godini kretati oko 3.9%). Ipak kurs EUR/GBP je u petak dostigao 1-mjesečni maksimum uslijed objave da je povjerenje britanskih potrošača u novembru bilo na najnižem nivou od marta 2009. godine, a poslovno povjerenje u Njemačkoj u decembru dostiglo rekordno visok nivo, ali je do kraja dana oslabio jer je evropska valuta bila pod pritiskom zbog situacije u euro zoni.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,83684, a na zatvaranju tržišta u petak 0,84911.

JPY

Početak nedelje jen je slabio, pa je kurs EUR/JPY dostigao 3-nedeljni maksimum, kako su cijene akcija na azijskom tržištu porasle uslijed povećanog apetita za rizikom, pošto je Kina ponovo povećala stopu obavezne rezerve da bi obuzdala inflaciju i usporila ekonomski rast, pri čemu je ukazala da će nastaviti da sprovodi opreznu monetarnu politiku. Nakon dostignutog maksimuma kurs EUR/JPY se kolebao, da bi u srijedu i četvrtak bio u blagom padu zbog podatka da se povjerenje među japanskim proizvođačima pogoršalo po prvi put od prošle godine, kao i zbog zabrinutosti da bi Španija mogla postati treća zemlja koja će zatražila pomoć od EU. Posljednjeg dana pad kursa EUR/JPY je bio izazvan pritiskom koji je bio izvršen na euro, jer je Moody's smanjio kreditni rejting Irske sa Aa2 na Baa1, uz negativan outlook, najavljujući da će downgrade-ovanje biti nastavljeno ukoliko Dablin ne uspije da stabilizuje dug (mnogi tržišni učesnici nisu bili iznenađeni odlukom Moody's). MMF je izjavio da se Irska suočava sa velikim rizikom koji bi mogao uticati na sposobnost otplate zajma, kako je Moody's smanjio rejting, a i evropske banke su upozorile na buduće gubitke zbog držanja irskih instrumenata.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 111.02, a na zatvaranju tržišta u petak 110.76.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,3391	↓
	min	1,3189	
GBP	max	0,85000	↑
	min	0,84420	
CHF	max	1.2962	↓
	min	1,2770	
JPY	max	111.92	↓
	min	110.76	

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

REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

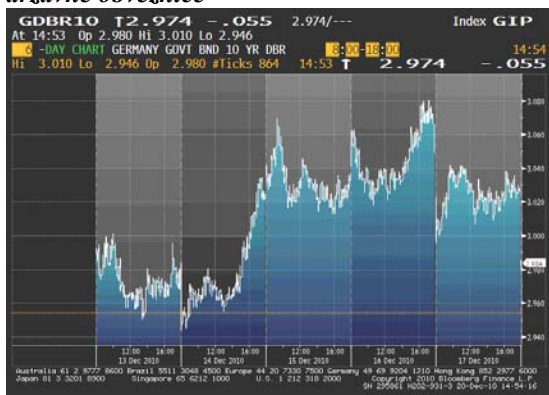
 NZD	3.00 %	 AUD	4.75%
 GBP	0.50%	 USD	0.25%
 CAD	1.00%	 EUR	1.00%
 CHF	0.25%	 JPY	0 - 0.10%

Na sastanku Fed-a koji je održan u utorak, 14. decembra, je donešena odluka da se kamatna stopa ostavi na istom nivou, što je slučaj i sa veličinom programa za kupovinu obveznica. Na sastanku je rečeno da je ekonomski oporavak SAD-a još uvijek slab da bi mogao da utiče na smanjenje stope nezaposlenosti, zbog čega je i dogovoreno da se vodi ista politika (program kupovine obveznica od \$600 mlrd će se sprovoditi do juna naredne godine).

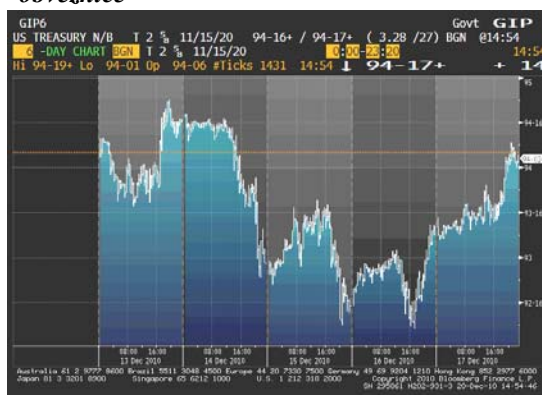
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Tokom ove izvještajne nedelje cijene njemačkih obveznica su zabilježile pad. Početkom sedmice kretanje cijena njemačkih državnih obveznica je bilo mješovito. U ponedjeljak je ECB-a kupila manje obveznica nego što su investitori očekivali (ECB kupuje obveznice koje su izdale zemlje koje imaju poteškoća da nađu kupce na privatnim tržištima). Naime, ECB-a je kupila oko 2.6 mlrd obveznica, što je za trećinu više nego što je iznosila kupovina prethodne nedelje, ali ipak nije dovoljno da uvjeri investitore, koji postepeno povećavaju troškove kupovine španskih i portugalskih obveznica. Spread španskih i portugalskih u odnosu na njemačke obveznice je nastavio da se povećava, kako ove dvije zemlje pokušavaju da ubijede tržište da mogu da izbjegnju situaciju koja je nastala u Grčkoj i Irskoj. Od utorka su cijene njemačkih obveznica značajno pale, a prinos na 30-godišnje obveznice je dostigao 7-mjesečni maksimum, nakon što su podaci iz SAD-a pokazali da najveća svijetska ekonomija nastavlja sa opravkom (maloprodaja je porasla 0.8%, dok su proizvođačke cijene porasle 0.3% u novembru). Kraj sedmice bio je u znaku smanjenja kreditnog rejtinga Irskoj, što je obnovilo zabrinutost da će Evropa imati poteškoće u borbi protiv krize, pa je tražnja za sigurnim investicijama rasla, a time i cijene njemačkih državnih obveznica. Moody's je u petak smanjio kreditni rejting Irskoj za pet nivoa, i to sa Aa2 na Baa1, i zadržao je negativan outlook. Prema izjavi Moody's-a finansijska snaga Irske se može dalje smanjiti ako ekonomski rast bude manji od projektovanog nivoa ili ako trošak stabilizacije bankarskog sistema bude veći od trenutno prognoziranog. Tokom ove nedelje S&P je dodjelio negativan outlook Belgiji. Prinosi na 2-godišnje i 10-godišnje obveznice Njemačke na kraju sedmice bili su na nivou od 1,05%, odnosno, 3,02%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



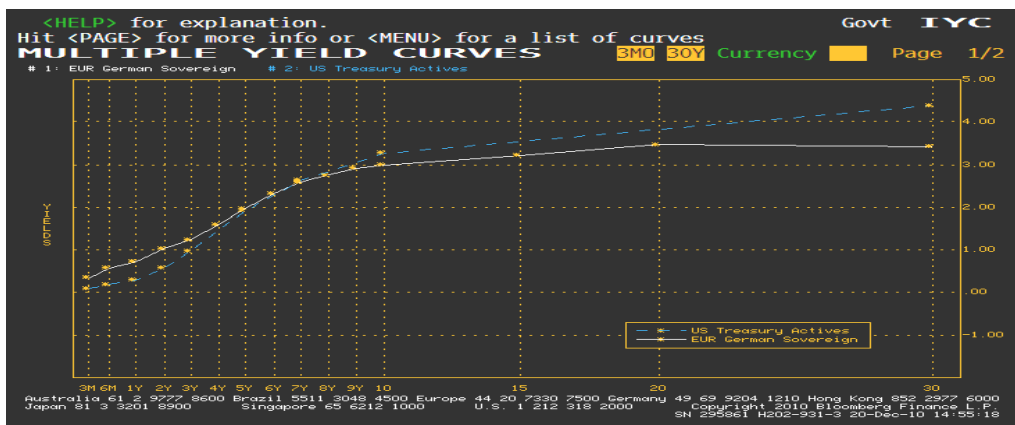
Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

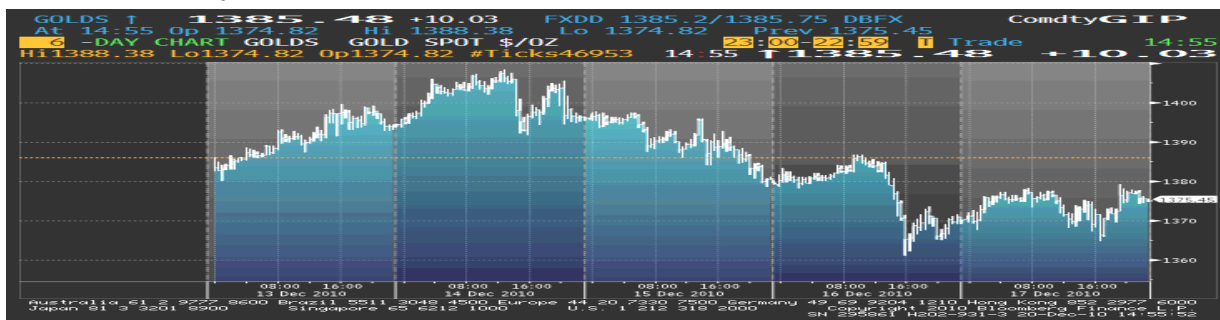
Na početku ove izvještajne nedelje cijene američkih obveznica su porasle, kako je prinos na 10-godišnje obveznice, koji je prethodno bio blizu 6-mjesečnog maksimuma, privukao investitore. Već sledećeg dana cijene obveznica su pale i taj trend su zadržale sve do četvrtka. Na pad njihovih cijena uticaj je imala izjava Fed-a da se oporavak u SAD-u nastavlja, premda ne po stopi koja bi bila dovoljna da smanji nezaposlenost, i da Fed neće mijenjati postojeći program kupovine obveznica, koji iznosi \$600 mlrd. Pad obveznica se nastavio kako su znaci da se ekonomija oporavlja ohrabрили investitore da povećaju očekivanja da će cijene akcija da rastu. Prema podacima Fed-a proizvodnja u fabrikama je porasla 0,4% tokom prethodnog mjeseca. Ministarstvo rada SAD-a je saopštilo da su potrošačke cijene, kada se isključe prehrambeni proizvodi i energija, porasle 0.8% u novembru u odnosu na prethodnu godinu. Obveznice su dodatno pale uslijed spekulacija da će predlog Predsjednika SAD-a, Barack Obama, o produženju poreskih olakšica, biti usvojen u Kongresu, što bi podržalo ekonomski rast i uvećalo budžetski deficit, a Moody-s je na početku sedmice izjavio da ovaj predlog povećava šanse da se rejtingu SAD-a dodijeli negativan outlook. To je uticalo da prinos na 10-godišnje obveznice dostigne najveći nivo u poslednjih 7 mjeseci (3,55%). Od četvrtka pa sve do kraja nedelje cijene američkih obveznica su rasle. Visoki prinosi koji su postignuti prethodnih dana, kao i pogoršavanje dužničke krize u Evropi, su uticali da investitori povećaju tražnju za američkim obveznicama, što se odrazilo na njihov rast. Na kraju sedmice 10-godišnji prinosi su bili na nivou od 3,40%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



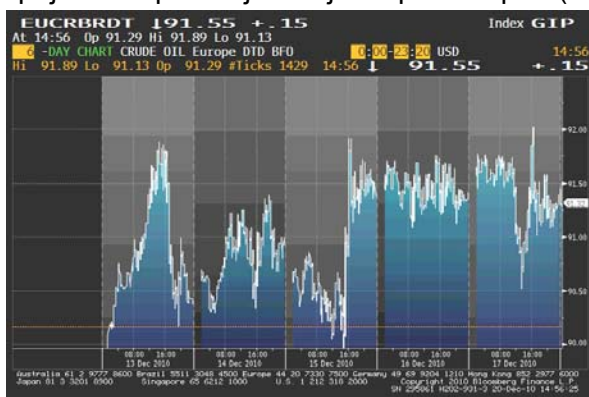
ZLATO

Početak izveštajnog perioda bio je obilježen rastom cijene zlata pod uticajem jačanja eura u odnosu na dolar, ali i izraženog efekta poslednjeg utočišta, uzrokovanim krizom koja potresa Irsku i čitavu euro zonu. Cijena zlata je rasla i kako su investitori budno pratili kinesku monetarnu politiku (Centralna banka Kine je odustala od povećanja kamatne stope), ali i zbog spekulacija da će će troškovi pozajmljivanja u SAD-u ostati niski, pa je došlo do rasta tražnje za plemenitim metalima, kao sigurnim utočištem. U utorak je cijena zlata prešla nivo od \$1.400, da bi od srijede počela da pada. Prethodno ostvareni rast naveo je investitore da se okrenu prodaji ovog commodity-ja, mada je i jačanje dolara uticalo da se smanji tražnja za zlatom. Druga polovina nedelje je bila obilježena strahovanjima da će se dužnička kriza u euro zoni sa Irske prenijeti na druge države i da će, samim tim, zajednička evropska valuta dodatno oslabiti. Međutim, u slučaju da se problemi u euro zoni pogoršaju, može se očekivati ponovni rast tražnje za zlatom kao sigurnim oblikom aktive. U petak je cijena zlata rasla, nakon što se našla na 2-nedeljnom minimumu.



NAFTA

Spekulacije da se zalihe ovog energenta smanjuju kako se približava hladnije vrijeme uzrokovale su početkom sedmice rast cijene sirove nafte. Međutim, izjava Fed-a da će zadržati plan o kupovini \$600 mlrd obveznica do juna 2011. godine ubrzo je oborila cijenu ovog energenta. Trend pada cijene ovog commodity-ja je u srijedu zaustavljen, kada je objavljen izvještaj o neočekivano velikom padu zaliha nafte (Ministarstvo za energetiku u SAD-a objavilo je da je prošle nedelje došlo do pada zaliha ovog energenta za 9.85 miliona barela na 346 miliona, što je najviši pad u poslednjih osam godina). Do kraja sedmice cijena nafte se kolebala, ali su objavljeni ekonomski podaci iz SAD-a podržali njen rast. Naime, izvještaji su pokazali da je u sedmici okončanoj 10. decembra broj lica koji su se prvi put prijavili za primanje socijalne pomoći pao (za 3.000 na 420.000), a novogradnja je porasla.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon	90.37 min
Uto	90.92
Sri	91.38
Čet	91.42 max
Pet	91.40

Podatak da je vodeći ekonomski indikator SAD-a ostvario u novembru najveći rast u poslednjih osam mjeseci, stvorio je optimizam da će oporavak američke ekonomije jačati u narednoj godini, pa je na kraju sedmice cijena sirove nafte rasla.

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
14. dec	US	Indeks proizvođačkih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	0.6 (3.3)	0.8 (3.5)	0.4 (4.3)
	EC (FR)	Indeks potrošačkih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	0.1 (1.7)	0.1 (1.6)	0.1 (1.6)
15. dec	US	Indeks potrošačkih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	0.2 (1.1)	0.1 (1.1)	0.2 (1.2)
16. dec	US	Zahtjevi nezaposlenih za socijalnu pomoć	DEC 11	K= 1.000	425K	420K	421K
	EC (GE)	Indeks proizvodnje	DEC		58.2	60.9	58.1
	EC (GE)	Indeks uslužnih djelatnosti	DEC		59.0	58.3	59.2
	EC	Indeks proizvodnje	DEC		55.2	56.8	55.3
	EC	Indeks uslužnih djelatnosti	DEC		55.2	53.7	55.4
	EC	Indeks potrošačkih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	0.1 (1.9)	0.1 (1.9)	0.4 (1.9)
17. dec	US	Vodeći indikatori	NOV		1.1%	1.1%	0.5%

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
20. dec	EC (GE)	Proizvodne cijene	NOV	MoM%(YoY%)	0.3 (4.5)	0.4 (4.3)
	EC	Povjerenje potrošača	DEC		-9.0	-9.4
21. dec	JP	Kamatna stopa BOJ-a	DEC 21		0.10	0.10
22. dec	EC (GE)	Indeks uvoznih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	0.5 (9.3)	-0.2 (9.2)
	US	Prodaja postojećih nekretnina	NOV	MoM%	7.2	-2.2
	UK	BDP	3Q	QoQ%(YoY%)	0.8 (2.8)	0.8 (2.8)
	UK	Tekući račun	3Q	B=mlrd	-8.5B	-7.4B
23. dec	EC (FR)	Lična potrošnja	NOV	MoM%(YoY%)	0.9 (-0.4)	-0.7 (-0.3)
	EC (FR)	Proizvodne cijene	NOV	MoM%(YoY%)	0.4 (4.4)	0.8 (4.3)
	US	Narudžbe trajnih dobara	NOV		-0.7	-3.3
	US	Lični dohodak	NOV		0.2	0.5
	US	Lična potrošnja	NOV		0.5	0.4
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći	DEC 18	K=1.000	420K	420K

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg