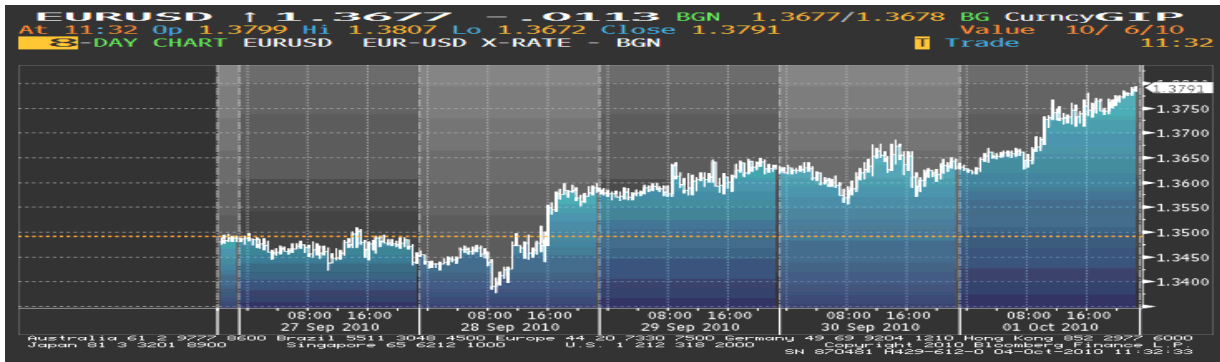




EUR/USD

Kurs EUR/USD je ove nedelje imao rastući trend kretanja. Na početku nedelje dolar je slabio u odnosu na korpu valuta uslijed spekulacija da će Fed nastaviti sa vođenjem ekspanzivne monetarne politike. Predsjednik ECB-a, Jean-Claude Trichet, je u ponedjeljak rekao zakonodavcima u Briselu da će ekonomski rast i inflacija u euro regionu ostati umjereni i da ne planiraju da mijenjaju tj. povećavaju svoju kamatnu stopu. Izveštaj sa tržišta nekretnina je u utorak pokazao da su u SAD-u, u julu cijene nekretnina porasle (sporijim tempom u odnosu na prošlu godinu u 20 američkih gradova), pa je dolar pao na nivo koji je bio blizu 5-mjesečnog minimuma, a palo je i povjerenje potrošača na najniži nivo u poslednjih sedam mjeseci, kako su Amerikanci postali pesimistični u vezi tržišta rada, što je dodatno podstaklo spekulacije o popuštanju monetarne politike. Sredinom nedelje, dolar je bilježio 8-mjesečni minimum u odnosu na korpu valuta, kako se spekulisalo da će Fed povećati kupovinu vladinih obveznica kako bi se podstakao oporavak ekonomije. U četvrtak se dolar oporavio i ponovo se našao na 5-mjesečnom minimumu u odnosu na euro, kako su se očekivali podaci o padu poslovnih aktivnosti u SAD-u tokom septembra, što nije bio slučaj (Ministarstvo rada je objavilo da je broj zahtjeva za nezaposlene pao za 16,000 prošle nedelje, GDP porastao za 1.7% po godišnjoj stopi u drugom kvartalu, a proizvodnja porasla bržim tempom nego što je očekivano).



Euro je dodatno ojačao nakon što je ECB zajmodavcima odobrila EUR 104 mlrd 3-mjesečnih kredita (manje od očekivanog nivoa), što je bio signal da se tenzije na finansijskom tržištu u Evropi smanjuju. Poslednjeg dana dolar je pao na najniži nivo u odnosu na euro još od marta 2010. godine, nakon što je Predsjednik Fed-a za Nju Jork izjavio da je potrebno voditi dalju ekspanzivnu monetarnu politiku ukoliko ekonomija SAD-a ne ojača (prema institutu za Supply Management, indeks fabričke proizvodnje je porastao po najmanjoj stopi u posledjih 10 mjeseci, što podržava stav Fed-a o skromnom rastu ekonomije SAD-a).

Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,3492, a na zatvaranju tržišta u petak 1,3791.

GBP

Kurs EUR/GBP je ove nedelje imao rastući trend. Početkom izvještajne nedelje sterling je porastao u odnosu na euro. MMF je odobrio plan Vlade Velike Britanije o pooštavanju fiskalne politike, ističući da će plan uticati na uravnotežen oporavak. Drugog dana izvještajne nedelje sterling je pao na 4-mjesečni minimum u odnosu na euro, nakon što je jedan od kreatora monetarne politike u BoE, Adam Posen, izjavio da bi centralna banka trebala da počne sa upumpavanjem novca u ekonomiju kako bi spriječila da Britanija zapadne u krizu koja je zahvatila Japan 1990. godine (deficit tekućeg računa u Velikoj Britaniji se smanjio na 2% GDP-a u II kvartalu, dok je u I kvartalu iznosio 3,1%). Sredinom izvještajne nedelje sterling je nastavio da pada u odnosu na euro, uslijed pada hipotekarnih zajmova četvrti mjesec

zaredom (u avgustu je odobreno 47.372 kredita za kupovinu nekretnina, što je manje u odnosu na jul kada je bilo odobreno 48.346 kredita). Do kraja nedelje sterling je i dalje slabio, kako su investitori pokrili kratkoročne pozicije u jedinstvenoj evropskoj valuti, nakon što je završena raspodjela subvencija namijenjena farmerima u Velikoj Britaniji. Poslednjeg dana izvještajne nedelje objavljeni su podaci koji su pokazali da su se aktivnosti u proizvodnom sektoru u Britaniji smanjile više od očekivanja u septembru, rastući po najmanjoj stopi u poslednjih 10 mjeseci. Takođe je došlo do pada izvoznih narudžbi po prvi put u ovoj godini. Ovi loši podaci su se negativno odrazili na kretanje sterlinga, pa je kurs EUR/GBP i dalje bio na 4-mjesečnom maksimumu.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,87179, a na zatvaranju tržišta u petak 0,85255.

JPY

U ovom izvještajnom periodu, uz manje fluktuacije, kurs EUR/JPY je imao rastući trend kretanja. Početkom nedelje euro se kretao blizu 8-nedeljnog maksimuma u odnosu na jen kako se smatra da će njemački izvještaj pokazati da je povjerenje potrošača u toj zemlji poraslo više u mjesecu oktobru nego što je u septembru (sa 4.1 u septembru na 4.2 u oktobru). Jen se u utorak, u prvom dijelu dana, oporavio u odnosu na euro, kako je pad cijena akcija na azijskim berzama povećao tražnju za ovom valutom, da bi do kraja dana ponovo pao. Sredinom nedelje, japanska valuta se nalazila na 8-nedeljnom minimumu, zbog postojanja mogućnosti da će na narednom sastanku BoJ pojačati napore kako bi popustio monetarnu politiku. Nakon što je Moody's smanjio rejting Španiji sa Aaa na Aa1 u srijedu, euro je narednog dana oslabio u odnosu na jen. Ministar finansija Tokija je objavio u četvrtak da je centralna banka u periodu od 28. avgusta do 28. septembra prodala 2.12 triliona jena (\$25 biliona) u pokušaju da oslabi svoju valutu i očuva izvozni sektor u toj zemlji. Poslednjeg dana kurs EUR/JPY je zabilježio rast. Prethodno jačanje jena u odnosu na euro, je izazvalo spekulacije da će Japan ponovo da pokuša da smanji vrijednost japanske valute.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 113,62, a na zatvaranju tržišta u petak 114,68.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,3791	↑
	min	1,3455	
GBP	max	0,87179	↑
	min	0,85003	
CHF	max	1,3429	↑
	min	1,3257	
JPY	max	114,78	↑
	min	113,41	

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

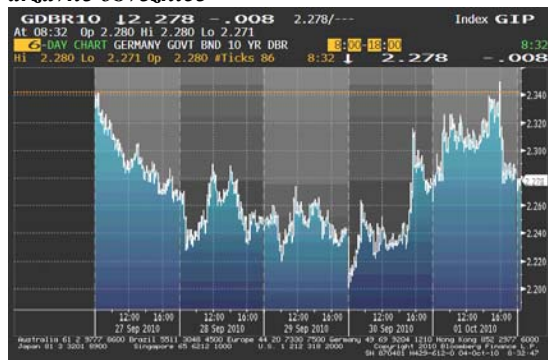
REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJH CENTRALNIH BANAKA

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

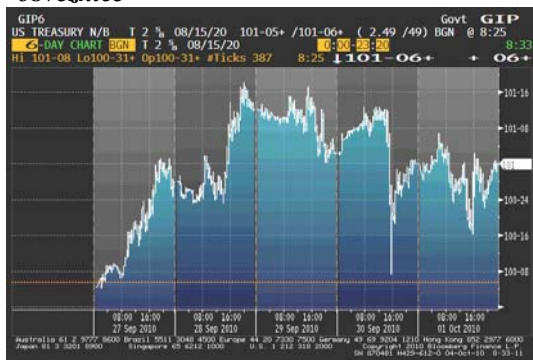
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ponedjeljak su cijene obveznica porasle, uslijed zabrinutosti da je nekim evropskim bankama potrebno više sredstava, kao i da neki euro regionu mogu imati poteškoća kada je riječ o finansiranju deficita. Pale su i cijene evropskih akcija, pa su prinosi dodatno smanjeni. Der Spiegel je objavio da Evropska Komisija nije u potpunosti sigurna u pouzdanost njemačkih kreditora, kao i to da bi Irska trebalo ove nedelje da objavi iznos pomoći za Anglo Irish Bank Corp. Prema S&P troškovi Irske Anglo Irish Bank bi mogli preći 35 mlrd eura, što bi povuklo za sobom mogućnost daljih kreditnih downgrade-ovanja. Prinosi njemačkih obveznica su pali i uslijed predviđanja da će doći do kvantitativnog popuštanja u SAD-u i Britaniji. Naredni period cijene obveznica su se kolebale, kako su se iščekivale dalje odluke centralnih banaka Japana, Britanije i SAD-a. Pad cijena njemačkih državnih obveznica koji se desio u srijedu je bio uzrokovan dobrim podacima o američkoj ekonomiji. Posebno vidan pad 2-godišnjih obveznica je bio u četvrtak, nakon što su regionalni zajmodavci tražili manje pozajmica od ECB-e u odnosu na procjenu analitičara, a to je pojačalo spekulacije da će troškovi pozajmljivanja da rastu. U izjavi ECB-e stajalo je da su banke pozajmile 29.4 mlrd eura na šest dana, kako bi im olakšali dospjeće od 225 mlrd eura dugoročnih zajmova. Istovremeno, odobreno je 104 mlrd eura 3-mjesečnih zajmova. Istog dana je i Moody's Investors Service snizio Aaa rejting španskom državnom dugu i to zbog zabrinutosti u vezi stanja državnih finansija u toj članici eurozone. Snizila je rejting za jedan nivo, na 'Aa1', uz stabilnu prognozu. Od vijesti se izdvojio i podatak irske centralne banke o konačnom trošku spašavanja tamošnjeg posrnulog bankovnog sistema koji bi mogao dostići iznos preko 50 milijardi eura. Pored navedenog, posljednjeg dana izvještajne nedelje cijene njemačkih obveznica su bile u padu i uslijed dobrih podataka o proizvodnji u Kini i ohrabrujućih ekonomskih podataka iz SAD-a, koji su poboljšali povjerenje u vezi ekonomskog oporavka.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



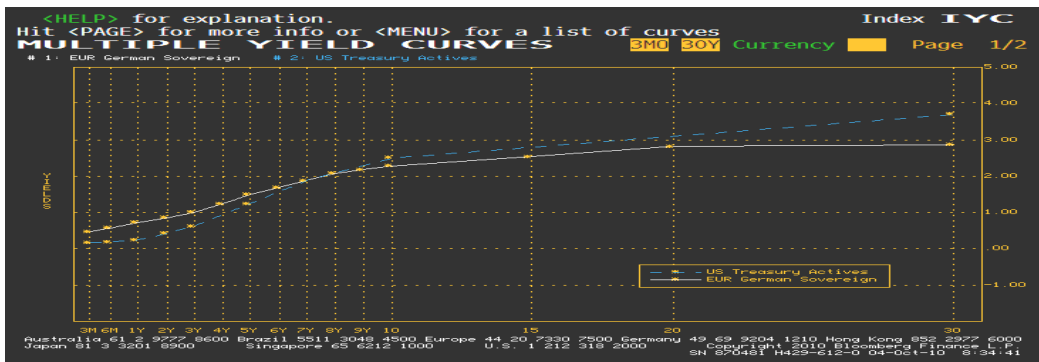
Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Aukcija 2-godišnjih i 5-godišnjih obveznica u ukupnoj vrijednosti od \$71 mlrd je privukla dosta veliku tražnju (prinosi na 2-godišnje obveznice su pali na rekordnih 0.441%, dok su prinosi na 5-godišnje obveznice pali na najniži nivo posljednje dvije godine), kako se među investitorima spekulisalo da će Fed kupiti još bondova, palo povjerenje potrošača u septembru, kao i zbog odluke Moody's-a da smanji rejting Anglo Irish banci, što je dovelo do toga da se u ponedjeljak i utorak povećala tražnja za sigurnijim investicijama. U srijedu je oporavak cijena na azijskom i američkom tržištu akcija oslabio cijene državnih sredstava. Predsjednik Fed-a Banke Atlante, Dennis Lockhart, je izjavio da se kreatori monetarne politike još uvijek nisu složili o novom programu kupovine obveznica, kao i potrebi za ekspanzivnom monetarnom politikom. Na pad cijena obveznica uticao je i komentar Predsjednika Fed-a za Filadelfiju, Charles Plosser-a, koji se protivrječio dodatnim popuštanjima u vođenju monetarne politike kojim bi se podržala ekonomija, jer on vidi ipak samo "mali rizik" od deflacije. Pored svega dalja kupovina obveznica će zavisiti od outlook-a i podataka koji tek treba da budu objavljeni. U srijedu slabljenje cijena je bilo ograničeno, jer je Vlada SAD-a na posljednjoj aukciji ove nedelje prodala \$29 mlrd 7-godišnjih obveznica. Narednog dana su se cijene obveznica kolebale, ali su do kraja dana porasle, kako je izvještaj pokazao da je stagnirao ekonomski oporavak (obim ekonomije SAD-a se povećao po godišnjoj stopi od 1.6% u II kvartalu, dok je rast u prethodnom kvartalu iznosio 3.7%), što je opet pokrenulo spekulacije da će Fed pristupiti kvantitativnom popuštanju (kolebanje tokom dana je bilo zbog znakova koji su ukazali na jačanje tržišta rada i proizvodnje u regionalnom dijelu (novi zahtjevi za nezaposlene su prošle nedelje pali više od predviđanja, dok se poslovna aktivnost povećala u septembru)). U petak je tražnja za obveznicama bila kolebljiva.

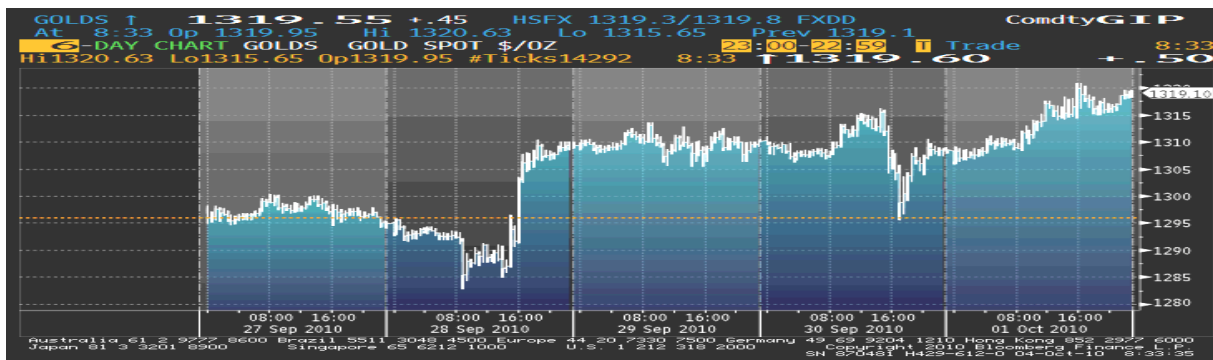
Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Početak izvještajne nedelje se karakteriše rastom cijena zlata kako je dolar slabio u odnosu na druge valute, što je uticalo da tražnja za zlatom kao alternativnom investicijom poraste. Prodaja zlata od strane centralnih banaka se smanjila na 94,5 metričkih tona tokom ove godine, što je manje nego u prethodnom periodu kada je prodaja iznosila 157 tona (podaci World Gold Council). Iako je u utorak u prvoj polovini dana cijena zlata slabila, do kraja dana je nastavila da ide naviše, uslijed slabljenja dolara. Loši ekonomski podaci su podstakli spekulacije da će Fed nastaviti sa ekspanzivnom monetarnom politikom (povjerenje potrošača je palo na 7-mjesečni minimum; cijene nekretnina su u 20 gradova porasle po manjoj stopi u julu u odnosu na prethodnu godinu). Nakon toga je cijena zlata bila stabilna i nije bilježila veće oscilacije. Stabilan trend kretanja zlata je u četvrtak bio prekinut kratkotrajnim padom zlata, jer je dolar porastao u odnosu na korpu šest valuta (u prilog dolaru je išao neočekivani pad

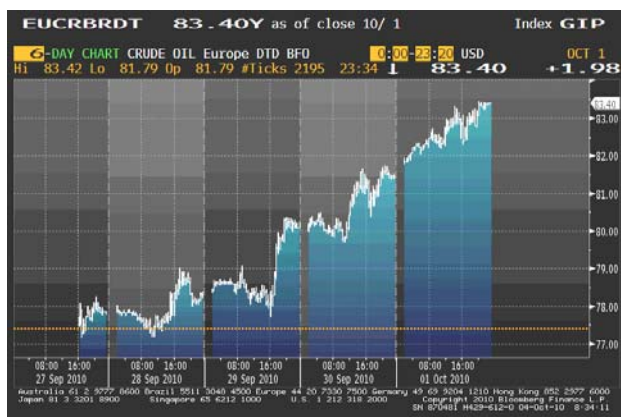
zahtjeva nezaposlenih, kao i izvještaj instituta za Supply Management - Chicago koji je pokazao da je u SAD-u došlo do rasta poslovne aktivnosti).



Posljednjeg dana izvještajne nedelje cijena zlata je dostigla rekordan nivo, nakon što je dolar ostvario najmanji nivo još od januara 2010. godine u odnosu na korpu valuta.

NAFTA

Cijena sirove nafte je ove izvještajne nedelje zabilježila rast. Početkom nedelje cijena nafte je rasla uslijed povećane kupovine opreme od strane preduzeća i fabrika u SAD-u i rasta cijena akcija. Prema izvještaju Commerc Department-a u avgustu su narudžbe kapitalnih dobara porasle za 4,1%, dok su prethodno, u julu, zabilježile pad. Drugog dana izvještajne nedelje nafta je zabilježila blagi pad, nakon što je MasterCard izjavio da je tražnja za benzinom pala 5 puta tj. tražnja je pala 0,2% u poslednjih šest nedelja. Ovaj energent je pao i uslijed slabljenja eura, jer je ponovo podstaknuta zabrinutost u vezi dugovnih problema evropskih banaka i zemalja kao što su Irska i Portugal. Sredinom izvještajne nedelje indeks proizvodnje u Kini je porastao na 52,9 što predstavlja najveći nivo u poslednjih 5 mjeseci, pa je cijena nafte u tom periodu ponovo zabilježila rast. Istovremeno izvještaj Vlade SAD-a je pokazao da je došlo do neočekivanog pada zaliha benzina i destilovanog goriva, kako su rafinerije smanjile proizvodnju na nivo koji je najmanji od aprila 2010. godine. Zalihe benzina su pale za 3,47 miliona barela na nivo od 222,6 miliona pokazao je izvještaj Ministarstva za energetiku (očekivalo se da će se zalihe povećati za 350.000 barela), dok su rafinerije radile sa 85.8% svojih kapaciteta. U ostatku nedelje objavljeno je da su smanjeni zahtjevi za primanje pomoći od strane nezaposlenih, a došlo je i do rasta biznis aktivnosti u SAD-u, što je uticalo da cijena sirove nafte nastavi sa rastom. Posljednjeg dana dostigla je najveći nivo u poslednjih 8 nedelja, jer je indeks purchasing manager u Kini porastao u septembru po najvećoj stopi u poslednja četiri mjeseca. Indeks je porastao na 53,8 sa 51,7 koliko je iznosio u avgustu.



Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
28. sep	EU (FR) EU (GE) US	Potrošnja domaćinstava Indeks potrošačkih cijena Povjerenje potrošača	AUG SEP P SEP P	MoM%(YoY%)	0.9 -0.2 (1.3) 52.3	1.2 -0.2 (1.3) 48.5	-1.9 0.0 (1.0) 53.5
29. sep	EU (FR) EU	Indikator povjerenja potrošača Povjerenje potrošača euro zone	SEP SEP F		-39 -11	-35 -11	-39 -11
30. sep	EU (FR) EU (GE) US US	Proizvođačke cijene Stopa nezaposlenosti Lična potrošnja Novi zahtjevi nezaposlenih	AUG SEP 2 QT SEP 25	MoM% (YoY%)	0.3 (3.5) 7.6 2.6 460K	0.1 (3.5) 7.5 2.2 453K	0.0 (3.5) 7.6 2.0 465K
01. okt	EU (GE) EU	Maloprodaja Stopa nezaposlenosti euro zone	AUG AUG	MoM% (YoY%)	0.4 (3.4) 10.0	-0.2 (2.2) 10.1	0.3 (0.8) 10.0

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
04. okt	US US	Fabričke narudžbe Novi zahtjevi nezaposlenih	AUG OCT 2	K=1.000	-0.4 450K	0,1 453K
05. okt	EU	Maloprodaja u euro zoni	AUG	MoM% (YoY%)	0.2 (1.3)	0.1 (1.1)
06. okt	EU	GDP euro zone	2Q F	QoQ% (YoY%)	1.0 (1.9)	1.0 (1.9)
07. okt	EU (GE) EU (FR)	Industrijska proizvodna Trgovinski bilans (EUR)	AUG AUG	YoY% B=mlrd	9.8 -4.0B	10.9 -4.2B
08. okt	EU (GE) EU (GE) US	Izvoz Uvoz Stopa nezaposlenosti	AUG AUG SEP	MoM% MoM%	-0.3 0.4 9.7	-1.5 -2.2 9.6

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg