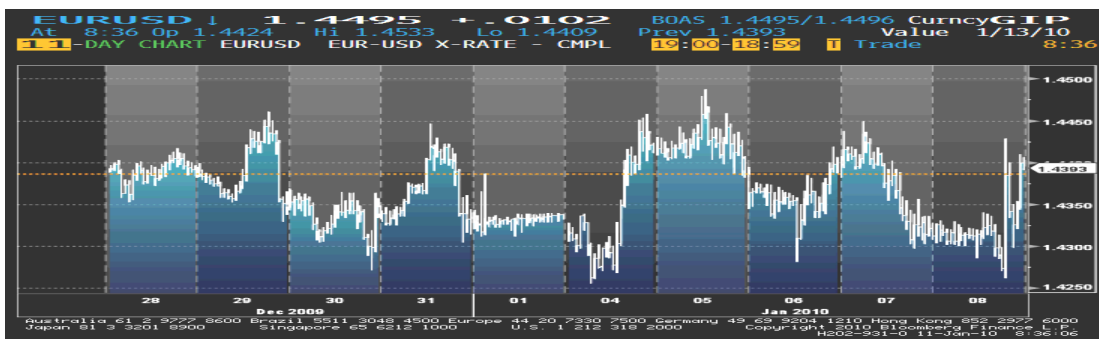




EUR/USD

U periodu od 28. decembra do 04. januara kurs EUR/USD je bio uglavnom u padu, nakon toga je naredna dva dana je ostvario značajan rast, ali je ipak do kraja perioda izvještavanja ponovo oslabio. Rast dolara je bio uzrokovan smanjenim obima trgovine koji je uslijedio zbog božićnih praznika, a nakon toga su bili objavljeni podaci koji su mu išli u prilog (objavljena je vijest da je Moody's smanjio rejting pojedinim komercijalnim bankama u Abu Dhabiju; povjerenje potrošača je u SAD-u, u decembru, je poraslo kako se pesimizam na tržištu rada smanjio; cijene nekretnina, takođe u SAD-u, su mirovale tokom oktobra čime je prekinut 5-mjesečni rast; spekulisalo se da će se nekim zemljama euro-zone smanjiti kreditni rejting; Wall Street Journal je prenio izjavu Evropske Komisije da je od svojih 16 zemalja polovina njih ima javni dug koji je dostigao neodržive nivoe; poslovna aktivnost u središnjem regionu SAD-a porasla je mnogo više nego što se očekivalo u decembru, dostigavši skoro 4-godišnji maksimum - indeks poslovne aktivnosti u Čikagu bio je jači nego što se očekivalo u decembru; novi zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći su pali za 22.000 na 432.000 u III nedelji decembra). U periodu od 28. decembra do 04. januara je vladalo ubjeđenje da je FED sve bliži povlačenju stimulativnih mjera, pošto je sve veći broj pokazatelja koji su ukazivali da se ova ekonomija oporavlja. Kratkotrajna slabljenja dolara su bila izazvana spekulacijama da je njegov rast u decembru u odnosu na euro, od 4,6%, bio pretjeran. U petak 01. januara su tržišta bila zatvorena zbog novogodišnjih praznika. Početkom druge nedelje se kurs EUR/USD nalazio blizu 3-nedjeljnog maksimuma, nakon što su optimizam u vezi globalnog ekonomskog oporavka, kao i rast cijena akcija i commodity-ja uticali na investitore da se okrenu ulaganju u rizičnija sredstva, a proizvodna aktivnost u euro zoni se u decembru povećala, dostigavši najveći nivo od marta 2008. godine, dok je rast fabričkih narudžbi u istom mjesecu bio usporen. Dodatni pritisak na dolar narednih dana su izvršili i portfolio menadžeri koji su pokušavali da na početku godine „povrate” svoj portfolio, kupovinom akcija, commodity-ja i visoko-prinosnih valuta. Mogućnost da bi FED mogao uvesti još stimulativnih mjera da bi se pomoglo ekonomiji je takođe podržala uzlazni trend kursa. Objava da se obim proizvodnje u SAD-u povećao u decembru na najveći nivo od aprila 2006. godine je pomogla dolaru da ograniči svoje gubitke. Sredinom nedelje je euro ponovo pao kako se spekulisalo da ECB neće biti previše naklonjena da pomogne Grčkoj i drugim zemljama da poboljšaju svoje finansije. Krajem nedelje je američka valuta ojačala kako je broj nezaposlenih koji popunjavaju zahtjeve za primanje socijalne pomoći bio manji od predviđanja (predviđalo se 439.000 a broj aplikacija je iznosio 434.000). Posljednjeg dana je kurs EUR/USD porastao pošto je u decembru bez posla ostalo 85.000 ljudi, što je samo ukazalo da će tržištu rada biti potrebno dosta vremena da se oporavi, kao i da će FED zadržati kamatnu stopu na istom nivou u narednih šest mjeseci. Optimizam u vezi oporavka američke ekonomije je dao podršku dolaru u decembru, ali su analitičari izjavili da je potrebno još dokaza o njenom jačanju kako bi opravdali napredovanje ove valute u budućnosti.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,4411, a na zatvaranju tržišta u petak 1,4409.

GBP

U ponedjeljak, 28. decembra, tržišta u Velikoj Britaniji su bila zatvorena, da bi već narednog dana sterling počeo da slabi. Investitori su pokušali da nadoknade propušteno uslijed Božića, a na londonskoj berzi je došlo do rasta cijena akcija. Zabrinutost da će Velika Britanija imati poteškoće u smanjenju duga uporedo sa oporavkom ekonomije od recesije, dodatno je oborila ovu valutu, dok je Premijer, Gordon Brown, upravo iz tog razloga izjavio da se moraju naći „odgovarajući načini“ smanjenja budžetskog deficita. Tako je u srijedu, 30. decembra, kurs EUR/GBP dostigao svoj maksimum od 14. decembra (0.90550). Međutim, istog dana sterling je ostvario najveći rast u odnosu na euro u poslednja dva mjeseca, kako je na web site-u Land Registry objavljeno da su cijene nekretnina u novembru porasle za 0,9% u odnosu na oktobar, a prema mišljenjima analitičara ova valuta je bila potcijenjena, što je dodatno uticalo na njen oporavak. Poslednjeg dana u 2009. godini kurs je nastavio da slabi, jer su navedeni podaci o cijenama nekretnina nagovijestili da kriza u britanskoj ekonomiji jenjava. Naredna dva dana kurs EUR/GBP bio je stabilan, da bi ga tokom većeg dijela druge sedmice izvještavanja pratio rastući trend, kako su tržišta bila fokusirana na aktuelnu političku situaciju u VB. Zabrinutost oko slabe ekonomije i visokog nivoa duga, skupa sa neizvjesnošću oko predstojeće izborne kampanje (izbori će biti održani u junu), negativno su se odrazili na sterling. Podaci o smanjenju građevinske aktivnosti u VB, dvadeset drugi mjesec zaredom, učvrstili su stanovište da oporavak ove zemlje zaostaje za vodećim ekonomijama. Bolji od očekivanja podaci o uslužnom sektoru, objavljeni 06. januara nisu imali uticaja na kretanje sterlinga, a objavljeno je i da je indeks povjerenja potrošača pao (ostvarivši najveći pad u poslednjih godinu dana). Sterling je nastavio da slabi kako je na zasijedanju BoE kamatna stopa ostavljena na postojećem nivou (0,50%), kao i program kupovine aktive nepromijenjenim (200 mlrd funti). Međutim, u četvrtak poslijepodne sterling je počeo da se oporavlja u odnosu na euro i dolar, nakon što je izvještaj sa američkog tržišta rada pokazao da je u SAD-u u decembru zatvoreno 85 hiljada radnih mjesta. Ispitivanje javnog mnjenja pokazalo je da bi opoziciona Konzervativna partija mogla osvojiti većinu, što je otklonilo zabrinutost da bi izbori mogli biti okončani bez vođstva ijedne partije. Sterling je jačao i uslijed objave izvještaja o rastu proizvodnih cijena u decembru po najbržoj stopi u poslednjih gotovo godinu dana. Zasebno istraživanje pokazalo da su inflatorna očekivanja za predstojeću godinu u decembru oslabila na 1,9% (sa 2,1% koliko su iznosila u novembru). Inače, u 2009. godini sterling je ostvario rast u odnosu na euro od 7,9%, prvi od 2006. godine.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,90168, a na zatvaranju tržišta u petak 0,89918.

JPY

U prvoj nedjelji ovog izvještajnog perioda kurs EUR/JPY je zabilježio konstantan rast. Izvještaj objavljen od strane Vlade Japana u kom se navodi da je industrijski output Japana porastao najvećom brzinom u poslednjih 6 mjeseci u novembru (industrijska proizvodnja je porasla 2.6% u odnosu na 0.5% koliko je zabilježila u oktobru, izjavio je japanski Ministar za trgovinu), naveo je investitore da ulažu u rizičnija sredstva, pa je došlo do rasta cijena akcija na azijskim berzama. Oporavak američke ekonomije je uticao da jen opet zauzme status glavne valute za "carry trade", dok je istovremeno

Standard&Poor's izjavio da bi kreditni rejting AA Japana mogao biti ugrožen ukoliko Vlasti ne uspiju da stabilizuju i postepeno smanje budžetski deficit. Krajem prve nedjelje euro je bio na 3-nedjeljnom maksimumu u odnosu na jen nakon očekivanja da će BoJ biti poslednja od glavnih centralnih banaka koja će početi sa podizanjem kamatnih stopa, kao i očekivanja da bi BoJ mogla uraditi još nešto povodom olakšavanja mjera za kreditiranje, kako bi se podstakao rast druge po veličini svjetske ekonomije. Početkom drugog dijela izvještajnog perioda kurs EUR/JPY je nastavio da jača, da bi zatim oslabio uslijed spekulacija da su japanski izvoznici kupovali svoju valutu, kako bi vratili zarade iz inostranstva u zemlju, kao i nakon što su tehnički podaci pokazali da je skorašnji pad jena bio suviše brz. Na pad kursa je, takođe, uticao i rast akcija drugi dan zaredom. Od sredine pa gotovo do kraja prethodne nedjelje kurs je opet jačao, nakon objave podataka vezanih za oporavak američkog tržišta rada i industrijskog sektora, što je smanjilo tražnju za japanskom valutom. Takođe je novoizabrani Ministar finansija Japana, Naoto Kan, izjavio da će pokušati da zadrži kurs jena na "odgovarajućem nivou", misleći pri tome da bi valuta trebala ostati slaba, ali se nakon ove izjave oglosio Premijer Japana, Hatoyama, navodeći da Vlada ne bi trebala da komentariše kretanje valuta, pa se jen blago oporavio posljednjeg dana ovog perioda izvještavanja.

Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 131,64, a na zatvaranju tržišta u petak 133.46.









Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,4413	↓
	min	1,4308	
GBP	max	0,90253	↓
	min	0,88645	
CHF	max	1,4879	↓
	min	1,4752	
JPY	max	133.58	↑
	min	131.75	



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

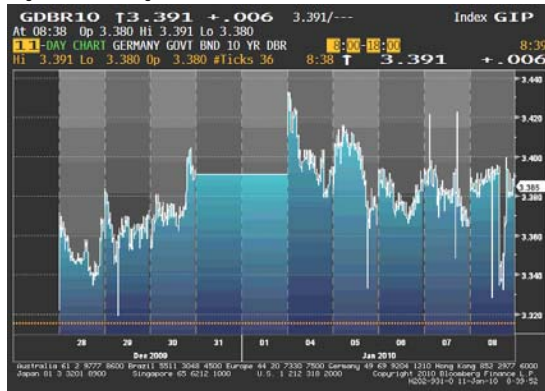
REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 2.50 %	 3.75%
NZD	AUD
 0.50%	 0.25%
GBP	USD
 0.25%	 1.00%
CAD	EUR
 0.25%	 0.10%
CHF	JPY

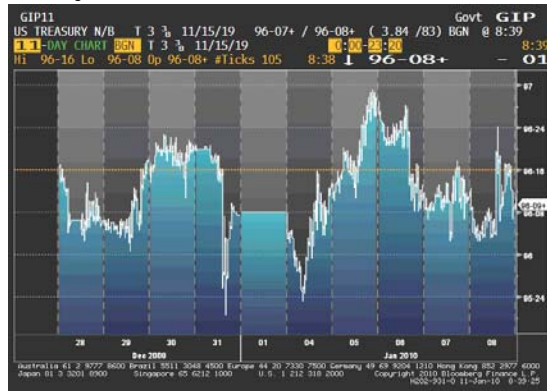
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prvu polovinu izvještajnog perioda obilježio je pad cijena evropskih državnih obveznica, uglavnom uslijed rasta na berzama širom svijeta, dok je skup objavljenih ekonomskih izvještaja pružio dokaze oporavka ekonomije, pa je tražnja za sigurnim sredstvima slabila. Naime, industrijska proizvodnja Japana ostvarila je rast, dok je Kina poboljšala svoja predviđanja vezana za ekonomski rast. Pored toga, cijene obveznica su bile u padu i uslijed zabrinutosti da bi ponuda obveznica mogla nadmašiti tražnju, pa su u srijedu, 30. decembra, prinosi na benchmark 10-godišnje obveznice dostigli 3-mjesečni maksimum od 3,41%, a prinosi na 2-godišnje obveznice 3-nedjeljni maksimum (1,35%). Naredna dva dana tržište evropskih državnih obveznica je, uslijed novogodišnjih praznika, bilo zatvoreno. Međutim, u drugoj sedmici izvještajnog perioda cijene evropskih državnih obveznica su bile kolebljive, ali ipak ostvarile blagi rast. Pad cijena akcija na evropskim berzama, okrenuo je investitore sigurnijim instrumentima, dok su podaci sa američkog tržišta nekretnina (broj ugovora za kupovinu stambenih jedinica koje su prethodno bile u nečijem vlasništvu smanjen je više od predviđanja u novembru) takođe uzrokovali rast cijena evropskih državnih obveznica. Međutim, Izveštaji o evropskoj ekonomiji koji su pružili naznake izlaska Evrope iz recesije uticali su na slabljenje obveznica u ovom periodu (aktivnost uslužne i proizvodne industrije povećana je u decembru po najbržoj stopi u posljednje dvije godine; proizvodne cijene su pale 11-ti mjesec zaredom na godišnjoj osnovi; ekonomsko povjerenje, takođe u Evropi, poraslo je više od predviđanja). Inače u ovoj sedmici Njemačka i Francuska su na aukcijama prodale 13.6 mlrd eura obveznica. Na kraju perioda izvještavanja prinos na 10-godišnje njemačke obveznice iznosio je 3,38%, a prinos na 2-godišnje 1,24%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

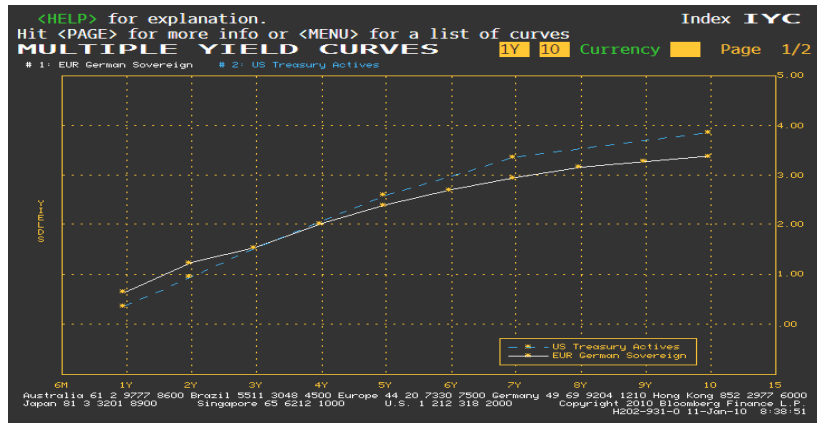


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na samom početku ovog izvještajnog perioda cijene američkih obveznica su pale, dok su prinosi na 10- i 2- godišnje obveznice dostigli najviši nivo od septembra, uslijed očekivanja investitora da će oporavak američke ekonomije podstaći inflaciju i smanjiti tražnju na aukcijama obveznica. Nakon što je na aukciji u SAD-u prodato \$42 mlrd 5-godišnjih obveznica, a prethodno dostignuti prinosi privukli kupce, cijene američkih obveznica su porasle. Do kraja prve sedmice izvještavanja obveznice su ponovo pale, zauzevši najgoru poziciju u odnosu na inostrana tržišta državnih obveznica u 2009. godini, kako je SAD prodala rekordan iznos obveznica, da bi se podstakao oporavak od recesije, a prinos na benchmark 10-godišnje obveznice dostigao je najviši nivo od juna – 3,91%. U prvoj polovini druge izvještajne nedjelje 2-godišnje obveznice su rasle uslijed

očekivanja od strane investitora da je prodaja državnih obveznica, koja je podigla prinose na najveći nivo od avgusta, bila pretjerana. Prodaja nekretnina je pala više nego što se to očekivalo u novembru, signalizirajući da djelatnost, koja je dovela SAD u recesiju, treba još da se oporavlja, dok su i cijene akcija zabilježile pad. Od sredine, pa skoro do kraja nedjelje cijene obveznice su bilježile pad kako je zapisnik sa decembarskog zasijedanja FeD-a pokazao da su kreatori monetarne politike diskutovali o proširenju programa kupovine aktive ukoliko ekonomija i dalje bude slabila, i predvidjeli visoku nezaposlenost još neko vrijeme. U petak su se cijene američkih obveznica ponovo oporavile kako je objavljen podatak o neočekivanom padu broja radnih mjesta u SAD-u. Prinosi na 2-godišnje obveznice u petak su iznosili 0.97%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Početkom prvog dijela izvještajnog perioda cijena zlata je rasla uslijed spekulacija da pojedini investitori povećavaju svoje rezerve zlata, kako je prethodno cijena ovog plemenitog metala bila u padu (4 nedelje zaredom), što je od aprila bio najduži period u kojem je zlato gubilo na vrijednosti. Tokom ostatka sedmice cijena zlata, iako je fluktuirala, je zabilježila negativan trend kretanja, uslijed objavljivanja podatka da je poslovna aktivnost u SAD-u porasla tokom decembra, što je uticalo na rast dolara, koji je ograničio tražnju za zlatom. Kraj prve sedmice izvještajnog perioda donosi blagi oporavak cijene zlata usled spekulacija da će dolar ipak oslabiti, što je privuklo investitore da kupuju ovaj plemeniti metal. U petak, 01. januara 2010, tržišta su bila zatvorena zbog novogodišnjih praznika. Prva nedelja u novoj godini donosi rast cijene zlata uslijed slabljenja američke valute i rasta tražnje za ovim commodity-em. Sredinom ove nedelje cijena zlata je dostigla 3-nedjeljni maksimum (i do kraja nedelje se uglavnom kretala oko ovog nivoa), što je navelo investitore da iskoriste priliku i prodaju zlato, kako bi ostvarili profit. Spekulacije da će izvještaj sa tržišta rada pokazati da se ukidanje radnih mjesta usporilo tokom decembra, kako se ekonomija oporavlja od recesije, kao i ponovno jačanje dolara u ovom periodu se negativno odrazilo na cijenu zlata. Međutim poslednjeg dana izvještajnog perioda cijena zlata ponovo bilježi rast, pošto je prethodno pomenuti izvještaj ipak pokazao suprotno tj. u SAD-u je neočekivano, u decembru, bez posla ostalo 85.000 ljudi, signalizirajući da će FED držati kamatnu stopu na niskom nivou duži period (najmanje šest mjeseci) kako bi se ekonomija oporavila (niske kamatne stope će se nepovoljno odraziti na kretanje dolara, što može uticati na dalji rast cijena zlata i drugih metala).



NAFTA

Početak dvonedeljnog izvještajnog perioda donosi rast cijena nafte uslijed znakova da se američka ekonomija oporavlja (tokom praznika maloprodaja je u SAD-u ostvarila rast, a ekonomija bi mogla zabilježiti najbolje performanse još od 2004, kako potrošnja raste i kompanije povećavaju investicije i zapošljavanja). Rast tražnje za energentima od 6,7% u SAD-u zbog hladnog vremena, kao i izjava kineske vlade da će ekonomski rast biti veći od 8% u 2009. godini su takođe uticali na rast cijene nafte. U prilog rasta cijena nafte je išlo i jačanje dolara u odnosu na euro, kao i pad zaliha sirove nafte za 1.5 miliona barela u SAD-u. Sredinom druge nedelje cijena nafte dostiže 14-mjesečni maksimum uslijed jačanja tržišta akcija, hladnog vremena u SAD-u i u Kini, kao i podataka o rastu proizvodnje u Kini po najbržoj stopi u poslednjih 5 godina. Međutim, tokom poslednja dva dana izvještajnog perioda cijena nafte počela je da se koleba, i zabilježila pad nakon što je Ministarstvo energetike SAD-a izvijestilo o rastu zaliha nafte (zalihe su se povećale za 1.33 miliona barela na 327.3 miliona, a zalihe gasa su porasle za 3.74 miliona na 219.7 miliona). Pored ovih podataka objavljeno je i da je rast uslužne djelatnosti u SAD-u bio manji od očekivanog u decembru. Pad cijene nafte uzrokovan je i zabrinutošću da će se investiranja u commodity-je smanjiti nakon što je Kina preduzela korake s ciljem ograničavanja kreditne aktivnosti banaka.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon	76.64 min	Pon	80.30
Uto	76.95	Uto	80.21
Sri	77.50	Sri	81.97 max
Čet	77.20	Čet	80.94
Pet		Pet	80.77

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
28. dec.	JP	Industrijska proizvodnja	NOV P	MoM% (YoY%)	2.5 (-4.3)	2.6 (-3.9)	0.5 (-15.1)
29. dec.	EU (GE)	Indeks potrošačkih cijena	DEC P	MoM% (YoY%)	0.6 (0.7)	0.7 (0.8)	-0.1 (0.4)
	EU (FR)	BDP	3Q F		0.3 (-2.4)	0.3 (-2.3)	0.3 (-2.4)
	US	Povjerenje potrošača	DEC		53.0	52.9	49.5
31. dec	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	DEC 26	K=1.000	460K	432K	452K

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
11. jan.	EU (FR)	Industrijska proizvodnja	NOV	MoM%(YoY%)	0.5 (-5.2)	-0.8 (-8.4)
12. jan.	US	Trgovinski bilans	NOV	B=mlrd	-\$34.6B	-\$32.9B
13. jan.	EU	Indeks potrošačkih cijena	DEC	MoM%(YoY%)	0.3 (0.9)	0.1 (0.5)
	UK	Industrijska proizvodnja	NOV	MoM%(YoY%)	0.3 (-6.1)	0.0 (-8.4)
14. jan.	EU (GE)	Indeks potrošačkih cijena	DEC F	MoM%(YoY%)	0.7 (0.8)	0.7 (0.8)
	EU	Objava kamatne stope – ECB	JAN 14		1.00	1.00
	US	Indeks uvoznih cijena	DEC	MoM%(YoY%)	0.0 (8.6)	1.7 (3.7)
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	JAN 9	K=1.000	435K	434K
15. jan.	EU (GE)	Indeks veleprodajnih cijena	DEC	MoM%(YoY%)	0.5 (0.5)	0.7 (-3.2)
	EU	Trgovinski bilans	NOV	B=mlrd	7.0B	8.8B
	US	Indeks potrošačkih cijena	DEC	MoM%(YoY%)	0.2 (2.8)	0.4 (1.8)
	US	Industrijska proizvodnja	DEC		0.5	0.8