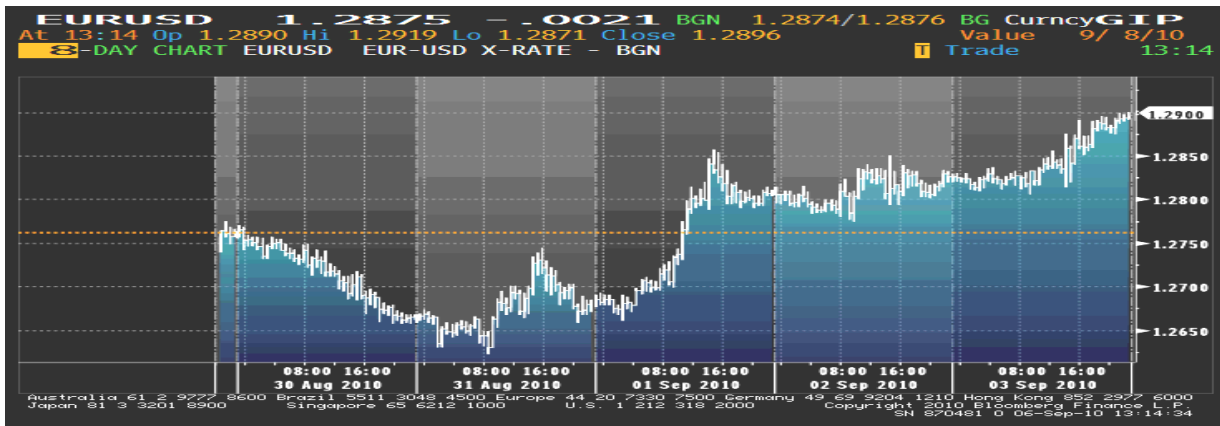




## EUR/USD

Početak ove izvještajne nedelje dolar je porastao u odnosu na euro, kako je pad cijena akcija na američkim berzama podstakao tražnju za sigurnijim sredstvima. Dolar je tokom većeg dijela narednog dana padao kako je objavljen zapisnik sa Fed-ovog sastanka na kojem je Komitet razmatrao o budućim potezima koji bi mogli zahtijevati dodatne stimulanse ukoliko se bude outlook pogoršavao. Od srijede pa do kraja nedelje kurs EUR/USD se kretao naviše. Dolar je pao u odnosu na vodeće valute nakon što su povoljni podaci smanjili zabrinutost o stanju globalne ekonomije, što je povećalo interesovanje investitora za rizičnijom aktivom (proizvodnja je u avgustu u SAD-u porasla više nego što se očekivalo, ekonomija Australije je u prethodnom kvartalu zabilježila najveći rast u posljednje tri godine a proizvodnja u Kini se povećala u avgustu). Nakon što je objavljen podatak da je u SAD-u došlo do poboljšanja na tržištu nekretnina (ugovori o nekretninama koji su potpisani ali još nisu realizovani su neočekivano porasli u julu), što je i mogući znak da se ovo tržište počelo stabilizovati, je dodatno uticalo na pad dolara u odnosu na 13 od 16 glavnih valuta.



Dolar se u četvrtak u odnosu na euro nalazio na najvišem nivou u posljednje dvije nedelje, kako je Predsjednik ECB-e izjavio da recesija sa "duplim dnom" nije moguća i da je rizik od rasta inflacije u porastu (Stopa je na sastanku ECB-e zadržana na nivou od 1%). Naime, na samom kraju sedmice objavljen je podatak da je u SAD-u došlo do povećanja radnih mjesta više nego što je predviđeno (67.000 u avgustu), što je i oslđenjeg dana uticilo na rast kursa EUR/USD, a ujedno je i mogući znak da se ekonomija polako oporavlja.

Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,2663, a na zatvaranju tržišta u petak 1,2896.

## GBP

Ove izvještajne nedelje, uz manja kolebanja, kurs EUR/GBP je zabilježio rastući trend kretanja. U ponedjeljak je sterling porastao u odnosu na euro kako je raslo uvjerenje da će ekonomija Velike Britanije da se oporavi brže nego ostale evropske ekonomije koje imaju problema sa budžetskim deficitima. Sterling je ojačao u odnosu na korpu glavnih valuta nakon što je British Chambers of Commerce povećao očekivanja u vezi ekonomskog rasta Velike Britanije za 2010 i 2011 godinu. Narednog dana kurs je počeo da se kreće naviše i taj trend se zadržao sve do kraja ove izvještajne nedelje. Rast kursa je nastao uslijed zabrinutosti koja je vladala zbog globalnog ekonomskog outlook-a, što je dovelo do slabljenja tražnje za visokorizičnim valutama. U srijedu je sterling zabilježio 3-nedeljni minimum u odnosu na euro, nakon što je indeks proizvodne aktivnosti u Velikoj Britaniji pao na 54,3 u avgustu, što je bilo ispod svih prognoza. U četvrtak je sterling nastavio da pada kako je National Building Society objavio podatke da su cijene nekretnina u Velikoj Britaniji pale najviše u posljednjih šest

mjeseci u avgustu, što je slučaj i sa građevinarstvom. Ovi podaci su podstakli spekulacije da bi ekonomski oporavak u ovoj ekonomiji mogao sa se uspori. Britanska valuta je zabilježila pad u odnosu na korpu glavnih valuta kako je ECB povećala svoja ekonomska očekivanja a Predsjednik Jean Claude Trichet izjavio da recesija sa “duplim dnom” nije moguća i da je rizik od rasta inflacije u porastu. Posljednjeg dana sterling je zadržao pad u odnosu na euro, zbog podataka koji se odnose na uslužni sektor Velike Britanije – slabiji su od očekivanja, što je povećalo zabrinutost da bi oporavak u ovoj ekonomiji mogao izostati do kraja godine.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,81898, a na zatvaranju tržišta u petak 0,83448.

## JPY

Početak ove izvještajne nedelje jen je rastao u odnosu na korpu glavnih valuta kako odluka BoJ, da povećá zajmove prema bankama, nije bila dovoljna da povuče japansku valutu sa 15-godišnjeg maksimuma. U utorak se kurs EUR/JPY kolebao uslijed znakova da ekonomija azijsko-pacifičkog regiona napreduje, što je pokrenulo investitore da kupuju prinostija sredstva (proizvodnja u Kini se povećala u avgustu; u II kvartalu u Australiji se ekonomski rast povećao više od očekivanja). Od srijede je kurs EUR/JPY rastao, a slabljenje jena je započeto spekulacijama da će japanske vlasti intervenisati kako bi oslabili valutu čiji rast prijeti oporavku ekonomije. Takođe je slabljenje jena u odnosu na euro prouzrokovao podatak o rastu proizvodnje u SAD-u i Kini, što je uticalo na rast tražnje. Kurs je nastavio da raste i nakon izjave Predsjednika ECB-e, Jean-Claude Trichet, da će oporavak u regionu imati “skroman” tempo. Posljednjeg dana je euro porastao u odnosu na jen, nakon što je izvještaj pokazao rast od 1% u evropskom maloprodajnom sektoru - treći mjesec zaredom - u julu.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 107,14, a na zatvaranju tržišta u petak 108,73.

## Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,2896	↑
	min	1,2663	
GBP	max	0,83448	↑
	min	0,81898	
CHF	max	1,2871	↑
	min	1,3023	
JPY	max	108.73	↑
	min	106.76	

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

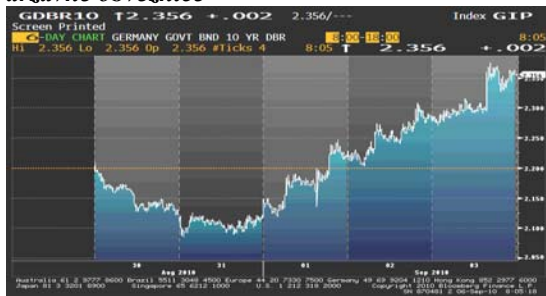
## REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 3.00 %	 4.50%
<b>NZD</b>	<b>AUD</b>
 0.50%	 0.25%
<b>GBP</b>	<b>USD</b>
 0.75%	 1.00%
<b>CAD</b>	<b>EUR</b>
 0.25%	 0.10%
<b>CHF</b>	<b>JPY</b>

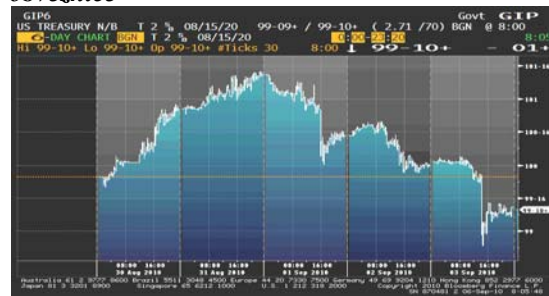
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ponedjeljak i utorak cijene njemačkih obveznica su rasle, da bi od srijede njihov trend kretanja bio opadajući. Rastući trend je bio aktuelan kada je BoJ ukazala na neizvjesnost u vezi američke ekonomije, što se odrazilo na to da i u evropskim ekonomijama zavlada zabrinutost. Financial Times je prenio, ne navodeći izvore informacija, da će ECB vjerovatno i naredne godine pomagati bankama u regionu. Cijene evropskih obveznica su pale i zbog pada cijena na tržištu akcija, kako je Japan povećao zajmovna sredstva kako bi zaustavio rast jena, a pored toga su se očekivali i ekonomski podaci za koje se predviđalo da će pokazati da je rast u američkoj ekonomiji usporen. Cijene bondova su porasle iako je u Njemačkoj stopa nezaposlenosti pala u avgustu (stopa se nalazi na nivou od 7.6%). Sredinom nedelje je došlo do oporavka stanja na berzama, a i cijene bondova su počele da smanjuju dobitke, nakon što je povjerenje potrošača među američkim potrošačima poraslo u avgustu - više od predviđanja. Španija je izjavila da se centralni budžetski deficit Vlade u prvih sedam mjeseci smanjio za gotovo pola, na 2.44% BDP-a, zahvaljujući rastu poreskih prihoda i efektima smanjene potrošnje. Prihodi od poreza su porasli 35.6% u odnosu na prethodnu godinu. Tražnja za sigurnim sredstvima je smanjena i zbog podataka iz Kine koji su pokazali da se proizvodnja "skromno" oporavila, kao i izjave ECB-e da će se obim ekonomije povećati brže nego što je to prethodno procijenjeno. Cijene 30-godišnjih obveznica su u četvrtak porasle, nakon što je izvještaj pokazao da je izvoz u Evropi porastao 4.4% u odnosu na I kvartal, dok je korporativna potrošnja porasla 1.8%. Na sastanku ECB-e koji je održan 02. septembra je odlučeno da se kamatna stopa zadrži na 1%, dok je program likvidnosti, koji obuhvata 1-nedeljna i 1-mjesečna sredstva po fiksnoj kamatnoj stopi, produžen do 18. januara. ECB-a će pored ovog ponuditi i 3-mjesečne zajmove čija stopa neće biti fiksna, već indeksirana za referentnu kamatnu stopu ove banke. Posljednjeg dana prinosa na 10-godišnje obveznice je bio na rekordnom nivou u posljednje tri nedelje (2.36%), jer su podaci sa američkog tržišta rada bili bolji od očekivanja.

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



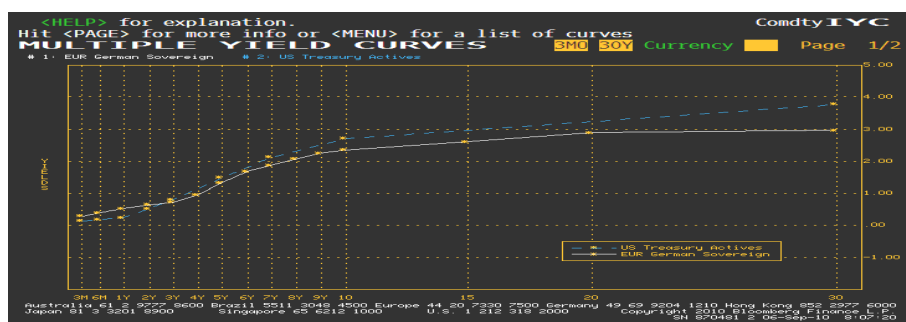
**Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice**



## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prva dva dana izvještajne nedelje cijene američkih obveznica su rasle kako je BoJ na sastanku u Tokiju izrazio zabrinutost u pogledu američke ekonomije (BoJ će povećati zajmovni program kod banaka za 10 biliona jena), a Morgan Stanley je smanjio svoja predviđanja u vezi BDP SAD-a. Tražnja za sigurnim sredstvima je u ovom periodu bila podstaknuta i prognozama da će kompanije u SAD-u smanjiti broj radnih mjesta u avgustu (treći mjesec zaredom) i da će aktivnost u proizvodnom sektoru biti usporena. Avgustovski sastanak Fed-a je ukazao da su pojedini članovi uvidjeli rastući rizik pogoršanja outlook-a ove ekonomije (slabljenje ekonomskog rasta i inflacije). Zapisnik Fed-a je pokazao da je odlučeno da se nastavi sa kupovinom obveznica kako bi se troškovi pozajmljivanja zadržali na niskom nivou (Fed planira da kupi \$18 mlrd obveznica do sredine septembra). Od srijede pa do kraja nedelje trend kretanja cijena američkih obveznica je bio u padu. Silazni tend je započeo oporavkom cijena na azijskom tržištu akcija, izvještajem da je proizvodnja u Kini napredovala i rastom obima ekonomije u Australiji u II kvartalu. Podatak da je proizvodnja u SAD-u neočekivano porasla u avgustu je povećalo prinos na 10-godišnje obveznice 0.11% na 2.58%. Interesovanje za sigurnim sredstvima je palo i zbog pozitivnih vijesti sa američkog tržišta nekretnina i rada (smanjen je broj zahtijeva od strane nezaposlenih). Posljednjeg dana bili su objavljeni podaci koji nisu bili u skladu sa prethodnim predviđanjima tj. poslodavci su u SAD-u zaposlili više radnika nego što se očekivalo (prinos između 10- i 2-godišnjih se povećala na najveći nivo u posljednje tri nedelje – smanjeni su izgledi da će Fed tražiti više kvantitativnih olakšica na sastanku koji će biti održan 21. septembra) što je oslabilo cijene bondova. Na kraju nedelje prinos na 10-godišnje obveznice je iznosio 2.71%.

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

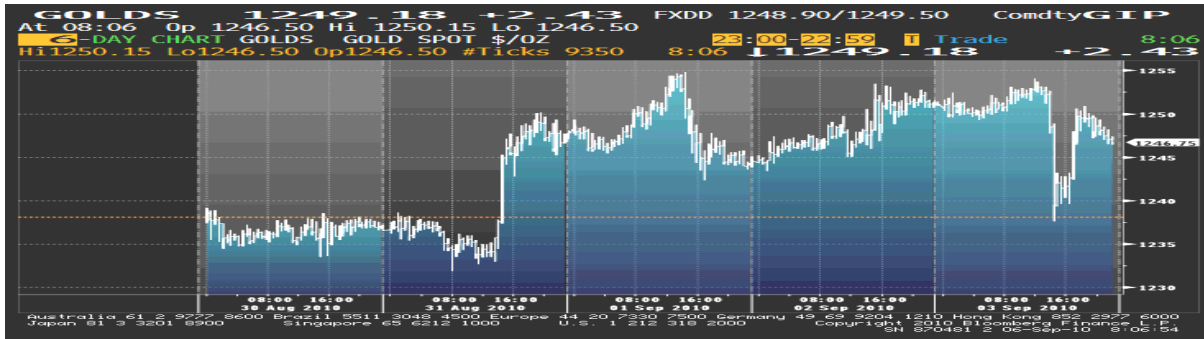


## ZLATO

Ovog izvještajnog perioda cijena zlata je rasla. U odnosu na kraj nedelje cijena zlata je na početku nedelje bila na nešto nižem nivou, zbog spekulacija da je rast cijene u prethodne četiri nedelje uticao da investitori prodaju zlato, nakon što se Predsjednik Fed-a, Ben S. Bernanke obavezao da će raditi na očuvanju ekonomskog oporavka. Ubrzo nakon toga cijena je počela da raste, kako je pad cijena akcija na američkim berzama podstakao tražnju za ovim metalom (objavljeni su podaci u julu o ličnom dohotku koji su bili lošiji od očekivanja). Predviđanja da će dolar rasti, kao i da će se ekonomski oporavak usporiti, su uticali da investitori povećaju svoja sredstva u zlatu kako bi zaštitili bogatstvo. Prema posljednjim informacijama nivo ovog commodity-ja, kod SPDR Gold Trusta, je iznosi 1.304,03 metričnih tona, a njegov rekord je bio zabilježen u junu i iznosio je 1.320,44 metrične tone. U srijedu popodne je zabilježen relativno kratak pad cijene zlata (povukla se sa 2-mjesečnog maksimuma), uslijed rasta povjerenja potrošača u avgustu i povoljnih podataka sa tržišta

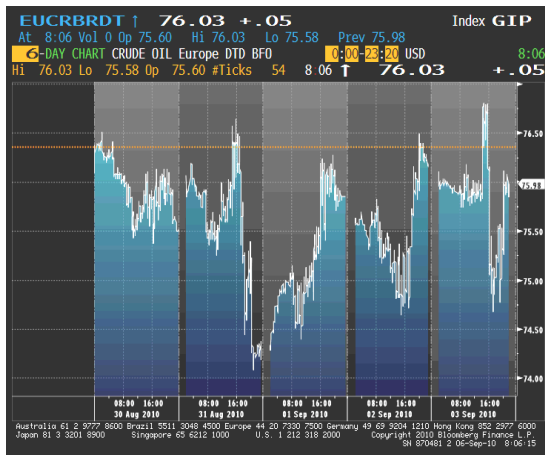


nekretnina u junu, u SAD-u. Narednog dana odluka ECB-e da kamatnu stopu ostavi na postojećem nivou, na neodređeno vrijeme, kako bi pomogla da se ekonomija oživi, je oporavila cijenu. Posljednjeg dana u popodnevним časovima cijena zlata je pala, uslijed oporavka cijena na tržištu akcija.



## NAFTA

Tokom čitave prethodne nedelje cijena sirove nafte se kolebala, tj. kretala se u intervalu od \$74.00 po barelu do \$76.50 po barelu. Prva dva dana cijena sirove nafte se kretala naniže zbog slabih podataka o ličnom dohotku u julu u SAD-u (rast je bio sporiji od očekivanja), što je naglasilo zabrinutost da se ekonomija SAD-a bori za oporavak, a i dolar je ojačao u odnosu na euro. Prognoze da će uragan Earl proći kroz Meksički zaliv (glavni region za proizvodnju), kao i da će spriječiti turiste/putnike da se vrate kućama, su smanjile tražnju za ovim commodity-jem za vrijeme vikend-odmora Labor Day (Labor Day je tradicionalni kraj sezone putovanja u SAD-u i tada je najveća tražnja za gorivom). U srijedu je cijena porasla 2.8%, jer su objavljene informacije da se proizvodnja u Kini i SAD-u, u avgustu povećala više od očekivanja. Ministarstvo za energetiku je pokazalo da su zalihe sirove nafte prošle nedelje porasle 3.43 miliona barela na 361.7 miliona, dok su rafinerije radile sa 87% svojih kapaciteta - 0.7% manje u odnosu na nedelju prije. Narednog dana cijena se kolebala, ali je ipak do kraja dana porasla zbog eksplozije koja se dogodila na platformi Mariner Energy Inc. 27. maja, što je povećalo zabrinutost da će vlasti smanjiti output u regionu. Oil Movements je izjavio da će OPEC do sredine ovog mjeseca završiti isporuku sirove nafte čija je količina umanjena za 1.2% (smanjivanje je započeto 21. avgusta i dnevna isporuka je iznosila 23.26 miliona barela). Posljednjeg dana kretanje cijene naniže je bilo izazvano podatkom da je aktivnost u industrijskom sektoru u avgustu porasla, ali najsporijim tempom u posljednjih sedam mjeseci.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon	75.52
Uto	74.31 min
Sri	75.85
Čet	76.19 max
Pet	75.98

## Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
30. avg	US	Lični dohodak	JUL		0.3	0.2	0.0
	US	Lična potrošnja	JUL		0.3	0.4	0.0
	EU	Indikator poslovne klime	AUG		0.70	0.61	0.66
	EU	Povjerenje potrošača	AUG F		-12	-11	-12
	EU	Ekonomsko povjerenje	AUG		101.6	101.8	101.3
31. avg	UK	Povjerenje potrošača GfK istraživanje	AUG		-24	-18	-22
	UK	Neto potrošački krediti	JUL	B= mlrd	0.0B	0.2B	-0.1B
	EU	Stopa nezaposlenosti	JUL		10.0	10.0	10.0
01. sep	UK	Proizvodnja PMI	AUG		57.0	54.3	57.3
	US	Proizvodnja ISM	AUG		52.8	56.3	55.5
	EU (GE)	Proizvodnja PMI	AUG F		58.2	58.2	58.2
02. sep	US	Novi zahtjevi za nezaposlene	AUG 28	K=1.000	475K	472K	473K
	US	Fabričke narudžbe	JUL		0.4	0.1	-1.2
	EU	Indeks proizvodnih cijena	JUL	MoM%(YoY%)	0.3 (4.0)	0.2 (4.0)	0.3 (3.0)
	EU (FR)	Stopa nezaposlenosti ILO	2Q		10.0	9.7	9.9
	EU	Objava kamatne stope ECB	SEP 2		1.00	1.0	1.00
03. sep	US	Stopa nezaposlenosti	AUG		9.6	9.6	9.5
	EU	Maloprodaja	JUL	MoM%(YoY%)	0.6 (0.2)	0.1 (1.1)	0.4 (0.0)

\* Legenda: F - finalni podaci

## Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
07. sep	EU (GE)	Fabričke narudžbe	JUL	MoM%(YoY%)	0.5 (20.8)	3.2 (24.6)
08. sep	US	Potrošački krediti	JUL	B= mlrd	-\$5.4B	-\$1.3B
	UK	Industrijska proizvodnja	JUL	MoM%(YoY%)	0.4 (2.0)	-0.5 (1.3)
	EU (GE)	Trgovinski bilans	JUL	B= mlrd	13.0B	14.1B
	EU (GE)	Tekući račun	JUL	B= mlrd	11.5B	12.9B
	EU (FR)	Trgovinski bilans	JUL	B= mlrd	-4.2B	-3.8B
	JP	Mašinske narudžbe	JUL	MoM%(YoY%)	2.0 (8.1)	1.6 (-2.2)
09. sep	US	Trgovinski bilans	JUL	B= mlrd	-\$48.0B	-\$49.9B
		Novi zahtjevi za nezaposlene	SEP 4	K=1.000	470K	472K
	EU (GE)	Indeks potrošačkih cijena	AUG F	MoM%(YoY%)	0.0 (1.0)	0.0 (1.0)
	JP	Povjerenje potrošača	AUG		43.4	43.4
10. sep	US	Veleprodajne zalihe	JUL		0.4	0.1
	EU (FR)	Industrijska proizvodnja	JUL	MoM%(YoY%)	0.7 (5.0)	-1.7 (5.7)

\* Legenda: F - finalni podaci

Izvori podataka:  
Reuters  
Bloomberg