



## EUR/USD

Tokom ove izvještajne nedelje kurs EUR/USD je zabilježio rastući trend. Početkom nedelje sastanak ministara finansija euro zone u Briselu nije dao konkretne odluke povodom rešavanja krize u Evropi, što je investitore učinilo vrlo skeptičnim i samim tim, prvog dana u nedelji, doprinijelo slabljenju evropske valute u odnosu na dolar. Takođe, izjava njemačkog Ministra finansija, Wolfgang Schaeuble-a, da nema potrebe za povećanjem veličine paketa za pomoć euro regionu je dodatno ojačala dolar. Nakon toga euro se oporavio i nastavio rastući trend sve do kraja nedelje. Razlog tome jesu spekulacije da će napori regionalnih zvaničnika da zaustave dalje produblivanje krize ipak dati rezultate, pa je euro ubrzo dostigao 1-mjesečni maksimum u odnosu na dolar. Sredinom nedelje dolar je pao na najmanji nivo u odnosu na euro u poslednja skoro dva mjeseca, uslijed očekivanja da će ekonomski oporavak SAD-a biti usporen, kako je novogradnja u decembru pala na najniži nivo od oktobra 2009. godine. Prema Evropskoj Komisiji, koja je održala sastanak u srijedu, Grčka će biti u mogućnosti da se sama refinansira posle 2013. godine, kada Evropska Unija i MMF svoje finansijske programe privedu kraju. Uslijed rasta cijena kineskih akcija u četvrtak, došlo je do manje tražnje za sigurnijim sredstvima, pa se dolar našao na 8-nedeljnom minimumu u odnosu na evropsku valutu. Na samom kraju nedelje euro je zabilježio 2-mjesečni maksimum u odnosu na dolar nakon što je od strane Ifo instituta objavljeno da je poslovno povjerenje u Njemačkoj u januaru dostiglo rekordno visoku vrijednost, a zasebni podaci francuskog statističkog biroa Insee pokazali da je poslovno povjerenje u Francuskoj, takođe u januaru, dostiglo najvišu vrijednost u poslednje tri godine. Jačanju eura doprinijeli su izvještaji o zaradama kompanija, koje su nadmašile procjene.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1.3294, a na zatvaranju tržišta u petak 1.3621.

## GBP

Tokom ovog izvještajnog perioda kurs EUR/GBP je zabilježio rast. Euro je pao samo prvog dana u odnosu na sterling uslijed zabrinutosti oko toga da se kriza u euro zoni može proširiti. Od utorka pa sve do kraja nedelje euro je rastao. Inflacija potrošačkih cijena u Velikoj Britaniji je porasla na 3.7% u decembru, sa 3.3% koliko je iznosila u novembru, što je povećalo spekulacije da će Banka Engleske da poveća kamatnu stopu (prema analizama BoE će povećati kamatnu stopu za 25 bp, na nivo od 0.75 u III kvartalu ove godine). Ipak objavljivanje podataka vezanih za tržište rada je zaustavilo te spekulacije i uticalo na pad sterlinga (broj osoba koje primaju pomoć za nezaposlene je neočekivano pao u decembru za 4.100 u odnosu na novembar, ali je nezaposlenost među mladima povećana na nivo od 951.000, što je najviše od 1992. godine, kada se počelo sa praćenjem ovog podatka). Stopa nezaposlenosti u ovoj zemlji se nalazi na nivou od 7.9%. Zavod za statistiku Velike Britanije je revidirao stopu rasta GDP-a za III kvartal 2010. godine, sa 0.8% na 0.7% u odnosu na prethodni kvartal, odnosno 2.7% u odnosu na isti period prethodne godine. Posljednjeg dana ovog izvještajnog perioda sterling je dodatno pao u odnosu na euro, zbog izjave Adama

Posen-a, koji je jedan od kreatora monetarne politike BoE, da će inflacija biti ispod ciljanog nivoa od 2%.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,83677, a na zatvaranju tržišta u petak 0,85130.

## JPY

Kurs EUR/JPY je ove nedelje imao trend kretanja sličan kursu EUR/USD. Početkom nedelje euro je slabio u odnosu na japansku valutu, zbog rastuće neizvjesnosti da li će evropske zemlje uspeti da obezbijede sredstva, što je smanjilo atraktivnost sredstava u ovom regionu. Od utorka je kurs EUR/JPY počeo da raste, a jedan od razloga je bio rast cijena akcija na azijskom tržištu uslijed očekivanja da napori Kine da smanji inflaciju neće ugroziti ekonomski rast ove zemlje. Sredinom sedmice kurs EUR/JPY se kolebao, kako na sastanku finansijskih ministara euro zone nisu donijete konkretne odluke povodom rešavanja krize u Evropi. Ubrzo, nakon što je Premijer Japana istakao da je Japan u krizi, došlo je do rasta ovog kursa. U petak se kurs EUR/JPY našao na 2-mjesečnom maksimumu kako je Predsjednik ECB-a u intervjuu za Wall Street Journal izjavio da će se cjenovni pritisci (koji dolaze od energenata i drugih commodity-ja) pratiti od strane kreatora monetarne politike, dok su predviđanja o rastu industrijskih narudžbi u Evropi i povjerenja potrošača u SAD-a, smanjili tražnju za japanskom valutom. Na samom kraju sedmice objavljen je mjesečni ekonomski izvještaj japanske Vlade, u kojem je, prvi put u poslednjih sedam mjeseci, poboljšala svoja predviđanja u vezi ekonomije, rekavši da ekonomija pokazuje znakove rasta (izvoz je podržan jakom tražnjom iz Azije, dok se output fabričke proizvodnje oporavlja po prvi put od juna 2009. godine.)









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 109.91, a na zatvaranju tržišta u petak 112.48.

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

USD	max	1,3621	↑
	min	1,3294	
GBP	max	0,85130	↑
	min	0,83677	
CHF	max	1,3055	↑
	min	1,2824	
JPY	max	112.48	↑
	min	109.91	

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

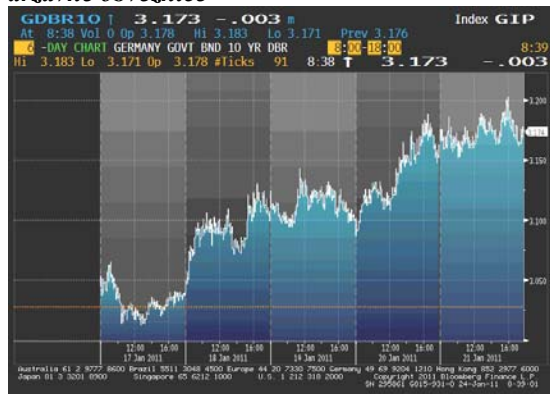
## REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 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%

## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene njemačkih državnih obveznica su ove nedelje bile u padu. Na početku nedelje razlog koji je doveo do slabljenja cijena obveznica je bila izjava člana savjeta ECB-e, Athanasios Orphanides, da su investitori možda otišli predaleko u pogledu očekivanja viših kamatnih stopa, kao i zasjedanje ministara finansija u Briselu, povodom povećanja fonda pomoći euro zoni, kao nove mjere kojom bi se okončala kriza. Njemački Ministar finansija je za radio Deutschlandfunk izjavio da se njegova zemlja protivi ovoj ideji. Na pomenutom sastanku nije usvojena ideja o uvećavanju fonda do nivoa od 750 mlrd eura (pojedini članovi država su smatrali da fond treba duplirati, dok su drugi izjavili da bi njegov efektivni kapacitet pozajmljivanja trebalo povećati do punih 440 mlrd eura, pošto njegov trenutni kapacitet iznosi 250 mlrd eura). Ova odluka je dovela do pada cijena visoko-prinosnih obveznica euro zone. U srijedu se tržište njemačkih obveznica kolebalo u susret prodaji 2-godišnjih njemačkih i 12-mjesečnih portugalskih obveznica (do kraja dana aukcije su održane i prodato je oko 5 mlrd eura njemačkih 2-godišnjih obveznica i oko 750 miliona eura portugalskih 12-mjesečnih obveznica). Krajem nedelje cijene njemačkih obveznica su pale zbog podataka iz SAD-a koji su pojačali izgleda da američka ekonomija raste, kao i zbog učestalih spekulacija da će fond pomoći euro zone na kraju biti iskorišćen za kupovinu perifernih državnih bondova. Predsjednik ministara finansija euro zone, Jean-Claude Juncker, je izjavio da će sveobuhvatni odgovor euro zone na postojeću krizu biti spreman u narednih nekoliko nedelja, pri čemu nije želio komentarisati bilo kakve specifičnosti. Posljednjeg dana porasle su i cijene akcija pa je tražnja za sigurnim sredstvima opet bila oslabljena.

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



*Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice*

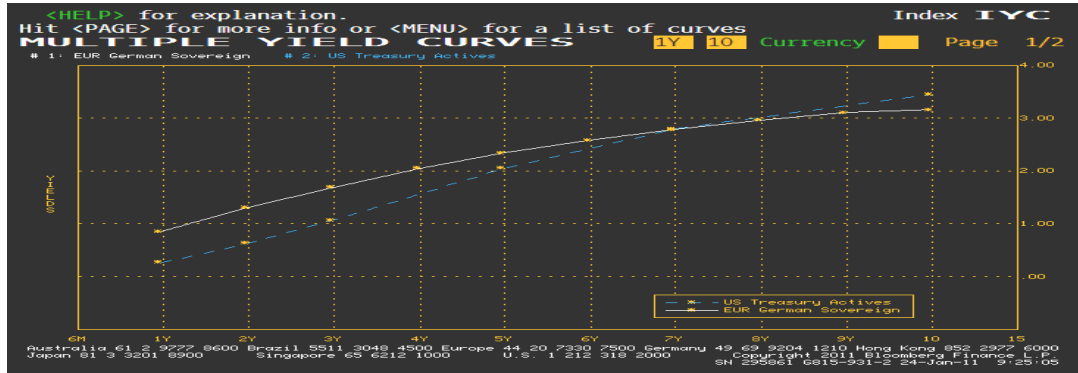


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ponedjeljak su tržišta u Americi bila zatvorena zbog praznika Martin Luther King Day. Narednog dana prinost na 10-godišnje američke obveznice je porastao i iznosio je 3.37%. Pad cijena 10-godišnjih američkih obveznica je uslijedio jer je oporavak cijena akcija širom svijeta smanjio tražnju za obveznicama (Standard&Poor's 500 Index je zabilježio 2-1/2-godišnji maksimum). U srijedu se prinost na 10-godišnje obveznice povukao najviše u posljednja dva mjeseca, nakon što su cijene američkih akcija pale, jer je izvještaj Ministarstva za trgovinu pokazao da je izgradnja nekretnina pala u decembru, više od očekivanja. Istog dana je Fed kupio \$7.7 mlrd obveznica (obim trgovine na američkom tržištu obveznica je bio najslabiji u više od nedelju dana). Rast cijena obveznica je nastavljen i narednog jutra kako se očekivalo još nepovoljnih podataka sa tržišta nekretnina, ali su do kraja dana pale, zbog objavljivanja podataka da su u SAD-u novi zahtjevi za primanje socijalne pomoći pali i da je postojeća prodaja nekretnina porasla više od očekivanja, što je podstaklo spekulacije da ekonomski oporavak dobija na snazi. US obveznice su pale i zbog aukcije 10-godišnjih hartija od

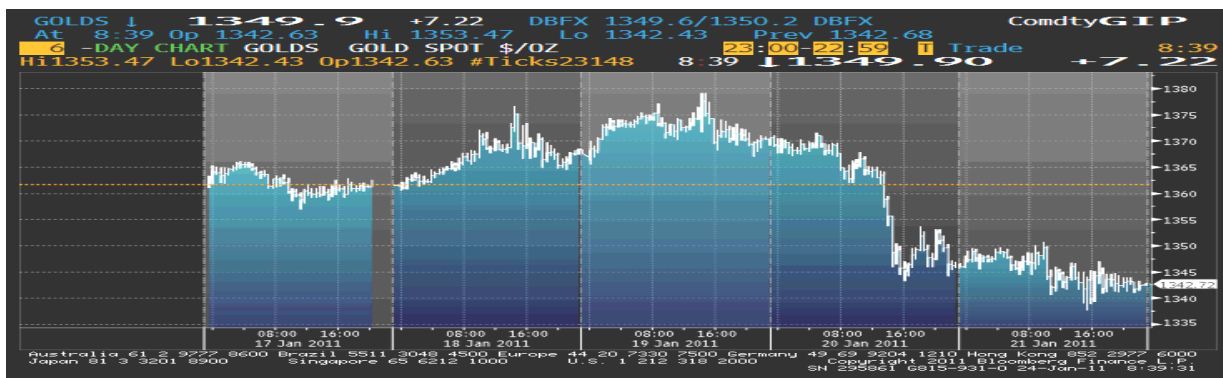
vrijednosti zaštićenih od inflacije, u iznosu od \$13 mlrd, koja je privukla manju tražnju od prosječne (investitori nisu vidjeli potrebu da kupuju obveznice ove vrste). Poslednjeg dana trejderi su smanjili očekivanja u pogledu inflacije, a spekulisalo se i da je pad cijena obveznica od prethodnog dana bio pretjeran, pa su cijene obveznica porasle. Na kraju nedelje prinos na 10-godišnje obveznice je iznosio 3.41%.

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



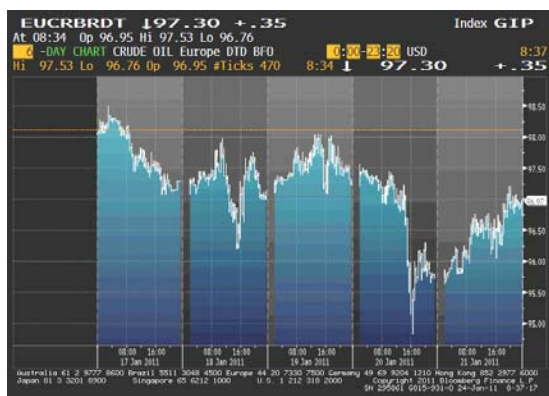
## ZLATO

Cijena zlata je tokom ovog izvještajnog perioda pala. Iako su na samom početku sedmice bile prisutne naznake slabljenja, kako su jačanje dolara i rast cijena na tržištima akcija uticali na smanjenje tražnje za plemenitim metalima (dolar je od početka godine porastao 0.7% u odnosu na euro, a MSCI World Index akcija je porastao 2.1%), cijena zlata je rasla sve do srijede poslijepodne. Naime, prethodni pad cijene je ponovo aktivirao investitore, pa je došlo do rasta tražnje za zlatom, dok su zabrinutost da se kriza u Evropi može produžiti i neizvjesnost oko brzine oporavka ekonomije SAD-a dodatno ojačali cijenu ovog commodity-ja (broj lica koja primaju pomoć za nezaposlene u SAD-u je porastao na nivo od 3.99 miliona u prethodnoj nedelji, a izgradnja nekretnina je pala 4.3% u decembru). U drugoj polovini sedmice cijena zlata je konstantno bila u padu, što je do kraja sedmice dovelo na najniži nivo od 17. novembra (\$1.337 za uncu). Silazni trend je uzrokovan jačanjem dolara i spekulacijama da će Kina povećati kamatnu stopu kako bi ograničila rast cijena. Centralna banka Rusije je će povećati svoje rezerve u zlatu iznad 8%, izjavio je zamjenik guvernera ove banke.



## NAFTA

Cijena nafte je tokom ovog izvještajnog perioda pala. Završetak popravki na gasovodu Aljaske uzrokovao je pad cijene sirove nafte početkom izvještajnog perioda. OPEC je povećao prognozirani nivo nafte koju će proizvesti tokom ove godine uslijed rasta tražnje iz Azije (prema procjenama proizvodnja će da se poveća za 400.000 barela na dan). Pad cijene se nastavio sve do poslednjeg dana izvještajne nedelje uslijed izjave Internacionalne agencije za energetiku da su zalihe nafte na dovoljnom nivou, posebno u Sjevernoj Americi, gdje su zalihe 3.2% iznad petogodišnjeg prosjeka. Na pad je uticao i podatak da je izgradnja nekretnina manja od prvobitne procjene, što je signal da se ekonomija SAD-a usporava (izgradnja nekretnina je pala na najmanji nivo u poslednjih 14 mjeseci). Pretposlednjeg dana izvještajne nedelje cijena nafte je pala na 2-nedeljni minimum uslijed zabrinutosti da će Kina da poveća kamatnu stopu kako bi zaustavila rast cijena, čime će se smanjiti ekonomski rast, a time i tražnja za ovim energentom. Inflacija u Kini je u decembru dostigla nivo od 4.6%, dok je ostvarena stopa ekonomskog rasta u IV kvartalu 2010. godine 9.8%. Ipak, u petak se cijena ovog energenta oporavila nakon što je u Njemačkoj poslovno povjerenje poraslo na rekordni maksimum, a poslovno povjerenje u Francuskoj dostiglo najveći nivo u poslednje 3 godine.



**Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu sedmicu:**

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
18. jan	EC	Ekonomsko povjerenje - ZEW istraživanje	JAN		16.6	25.4	15.5
	UK	Povjerenje potrošača – Nationwide	DEC		44	53	45
	UK	Indeks proizvodnih cijena	DEC	MoM%(YoY%)	0.7 (3.4)	1.0 (3.7)	0.4 (3.3)
	UK	Indeks maloprodajnih cijena	DEC	MoM% YoY%	0.7 (4.8)	0.7 (4.8)	0.4 (4.7)
19. jan	US	Izgradnja nekrenina	DEC	MoM%	-0.9	-4.3	3.9
	US	Dozvole za izgradnju	DEC	MoM%	2.0	16.7	-4.0
	UK	ILO Stopa nezaposlenosti (3 mjeseca)	NOV		7.9	7.9	7.9
20. jan	GE	Proizvodne cijene	DEC	MoM%(YoY%)	0.5 (4.9)	0.7 (5.3)	0.2 (4.4)
	EC	Povjerenje potrošača	JAN A		-12.0	-11.4	-11.0
	US	Novi zahtjevi za nezaposlene	JAN 15	K=1.000	425K	404K	445K
	US	Postojeća prodaja nekretnina	DEC		3.8	12.3	5.6
	US	Vodeći indikatori	DEC		0.6	1.0	1.1
21. jan	GE	Poslovna klima – IFO			109.9	110.3	109.9

**Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:**

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
25. jan	EC (FR)	Lična potrošnja	DEC	MoM% (YoY%)	0.3 (0.5)	2.8 (1.5)
	US	Povjerenje potrošača	JAN		54.0	52.5
26. jan	US	Prodaja novih nekretnina	DEC	MoM%	3.5	5.5
27. jan	US	Novi zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći	JAN 22	K=1.000	405K	404K
	EC	Indikator poslovne klime	JAN		1.31	1.31
	EC	Povjerenje potrošača	JAN F		-11.1	-11.4
	EC (GE)	Index potrošačkih cijena	JAN P	MoM% (YoY%)	-0.3 (2.0)	1.0 (1.7)

Izvori podataka:  
**Reuters**  
**Bloomberg**