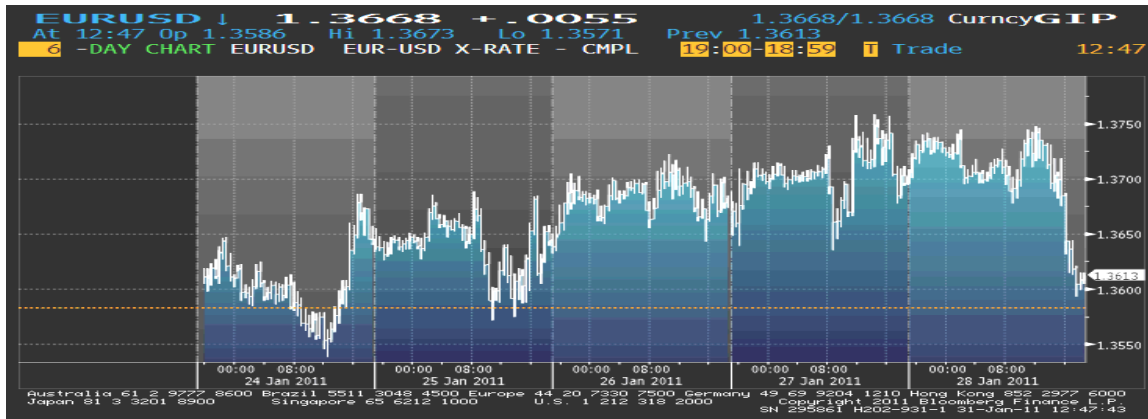




EUR/USD

Početak izvještajne nedelje dolar je pao u odnosu na većinu valuta, kako je rast cijena akcija povećao tražnju za prinostnijim sredstvima. Indeks Standard & Poor's 500 je porastao 0.6%, dok je Stoxx Europe 600 indeks porastao 0.3%. Aukcija 5-godišnjih obveznica Fonda za evropsku finansijsku stabilnost u iznosu od EUR 5 mlrd je uticala da se euro na početku ovog perioda nađe na najvećem nivou u odnosu na dolar još od novembra 2010. godine. Ova aukcija ima za cilj da se prikupljena sredstva daju najzaduženijim nacijama Evrope kako bi one mogle da otkupe svoje, puno skuplje obveznice. Već sledećeg dana dolar je ojačao u odnosu na euro, kako je indeks povjerenja potrošača neočekivano porastao tokom ovog mjeseca na 60.6, što je najveći nivo od maja prošle godine. U prilog slabljenju eura je išla i izjava koalicionog partnera Angele Merkel da još uvijek nije ubijeđen da se fond za pomoć mora povećati. Od tada pa sve do poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda dolar je slabio u odnosu na euro. Odluka Fed-a da nastavi sa programom kvantitativnih olakšica je oborila dolar u odnosu na većinu valuta. Fed je takođe zadržao kamatnu stopu na rekordno niskom nivou (0.25%) i izjavio da je program kupovine obveznica u iznosu od \$600 mlrd neophodan kako bi se stimulisao rast ekonomije i kako bi se smanjila nezaposlenost koja iznosi 9.4%. Pred kraj nedelje u Evropi je počela da raste zabrinutost oko inflacije, što je izazvalo spekulacije da će ECB povećati kamatnu stopu tokom ove godine. Iako se predviđalo da je stopa inflacije u Njemačkoj u januaru dostigla najviši nivo od oktobra 2008. godine, u četvrtak je objavljeno da iznosi 2%. Poslednjeg dana izvještajne nedelje euro je zabilježio veliki pad u odnosu na dolar, i povukao se sa najvišeg nivoa od 22. novembra, kako su politički nemiri u Egiptu povećali tražnju za sigurnim sredstvima, a dolar je rastao i uslijed objave podataka Vlade SAD-a o rastu ekonomije ove zemlje u IV kvartalu po godišnjoj stopi od 3.2% u odnosu na isti period prethodne godine (rast BDP-a u III kvartalu je iznosio 2.6%).



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1.3622, a na zatvaranju tržišta u petak 1.3611.

GBP

Prva dva dana izvještajne nedelje kurs EUR/GBP je rastao i nalazio se blizu 2-nedeljnog maksimuma. Evropska valuta je bila podržana slabljenjem zabrinutosti u vezi krize u euro regionu, a tu je bila i izjava Predsjednika ECB-e, Jean-Claude Trichet-a, da se stopa inflacije drži pod kontrolom (cijene energije i commodity-ja će biti pod stalnom prismotrom), signalizirajući mogućnost povećanja kamatne stope. Međutim, jedan od kreatora monetarne politike BoE, Adam Posen, je krajem prošle nedelje ukazao na rizik slabljenja cijena, tj. skorašnji skok inflacije je odbacio kao nešto "privremeno" (ovaj komentar je uslijedio nakon objave podataka da je maloprodaja u Britaniji pala 0.8% u decembru). Slabljenje sterlinga u utorak je bilo izazavano razočaravajućim podatkom o smanjenju obima ekonomije Velike Britanije. Naime, prema podacima nacionalnog Zavoda za statistiku, BDP je nakon rasta od

0.7% u III kvartalu, pao 0.5% u IV kvartalu 2010. godine, što je odbacilo spekulacije o povećanju kamatne stope u 2011. godini. Ovaj podatak je doveo i do pada cijena na britanskom tržištu akcija. U srijedu je sterling uspio da se oporavi, ali na kratko, kako je zapisnik sa poslednjeg sastanka BoE pokazao da su dva člana, Martin Weale i Andrew Sentance, glasali za povećanje kamatne stope od 25bp, pri čemu su zvaničnici najavili da je rizik od inflacije „rastući”. Narednog dana u poslijepodnevnim časovima britanska valuta je ponovo oslabila, kako je povjerenje potrošača palo u januaru (podatak GfK NOP – međunarodne kompanije za istraživanje tržišta), pošto je povećanje poreza u prodaji smanjilo potrošnju. Na kraju nedelje postavlja se pitanje da li će slabi podaci o BDP-u povećati zabrinutost u vezi toga, da li će UK ekonomija biti dovoljno jaka da izdrži pooštrene vladine mjere namijenjene za savlađivanje deficita, kao i to da li će BoE povećati kamatnu stopu ili ne, uslijed poteškoća u pogledu inflacije s kojom se suočava ova ekonomija.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,85128, a na zatvaranju tržišta u petak 0,85825.

JPY

Tokom ovog izvještajnog perioda kurs EUR/JPY nije bilježio veće promjene sve do četvrtka kada je došlo do njegovog većeg rasta. Do rasta kursa je došlo uslijed pada jena, jer je Standard & Poor's smanjio dugoročni kreditni rejting Japana za jedan stepen, na nivo od AA-. S&P je kao razlog za smanjenje rejtinga naveo permanentnu deflaciju i političke nesuglasice koje smanjuju efikasnost napora da se redukuje dug od \$11 biliona. Zamjenik Ministra finansija Japana, Fumihiko Igarashi, je izjavio da Vlada mora da poboljša finansije kako bi se izbjegla dužnička kriza, koja bi mogla da izazove globalnu recesiju. S druge strane, euro je jačao uslijed izjave Predsjednika Francuske, Nicolas Sarkozy-a, da će lideri u Evropi nastaviti da brane monetarnu uniju. Međutim, u petak je jen značajno ojačao u odnosu na euro. Prvo je pad cijena akcija u Aziji uticao na rast tražnje za ovom valutom (MSCI Asia Pacific indeks je pao 0.6%), a zatim i aktuelni nemiri u Egiptu dodatno okrenuli investitore relativno sigurnoj valuti Japana.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 112.48, a na zatvaranju tržišta u petak 111.77.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,3733	↓
	min	1,3611	
GBP	max	0,86506	↑
	min	0,85303	
CHF	max	1,2986	↓
	min	1,2821	
JPY	max	113.89	↓
	min	111.77	

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

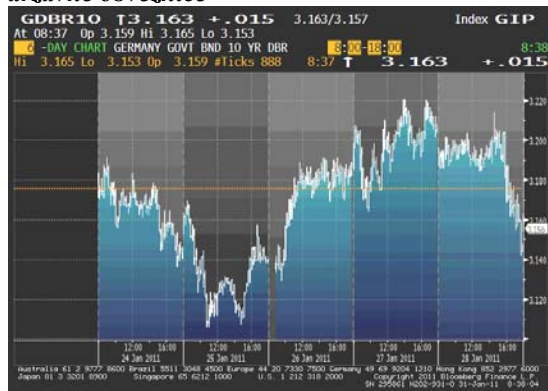
REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

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

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

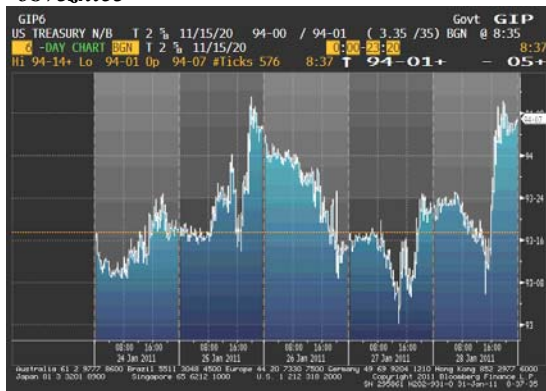
Cijene njemačkih državnih obveznica su početkom nedelje rasle, a nakon toga ih je pratio silazni trend. Na početku nedelje razlog koji je doveo do rasta cijena obveznica je bila vijest da se jedna od irskih koalicionih partija povukla iz Vlade Premijera Brian Cowen-a, pa se stoga razlika između njemačkih i irskih prinosa povećala za 8bp. Podatak o rastu povjerenja potrošača u SAD-u u januaru, na najveći nivo u poslednjih osam mjeseci, uzrokovao je smanjenje tražnje za sigurnim evropskim benchmark obveznicama, pa su cijene 2-godišnjih njemačkih obveznica pale. Što se tiče 10-godišnjih njemačkih obveznica one su u utorak takođe pale, uslijed spekulacija da je prodaja obveznica od strane evropskog Fonda za finansijsku stabilnost (5 mlrd eura 5-godišnjih obveznica) navela investitore da svoje kupovine finansiraju prodajom njemačkih obveznica. Sredinom sedmice prinosi na 2-godišnje obveznice su dostigli najviši nivo u poslednjih godinu dana, kako je objavljeno da su uvozne cijene zabilježile najbrži godišnji rast u decembru, u poslednjih 29 godina. Posljednjeg dana izvještajnog perioda cijene 2-godišnjih njemačkih obveznica su nastavile da padaju, uslijed spekulacija da će ECB-a povećati svoju kamatnu stopu kako bi ograničila stopu inflacije. Bojazan od pooštavanja monetarne politike ECB-e ove izvještajne sedmice je dovela do rasta prinosa na ove obveznice za 8bp, pa su na kraju sedmice iznosili 1,37%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benchmark njemačke državne obveznice



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg"

Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

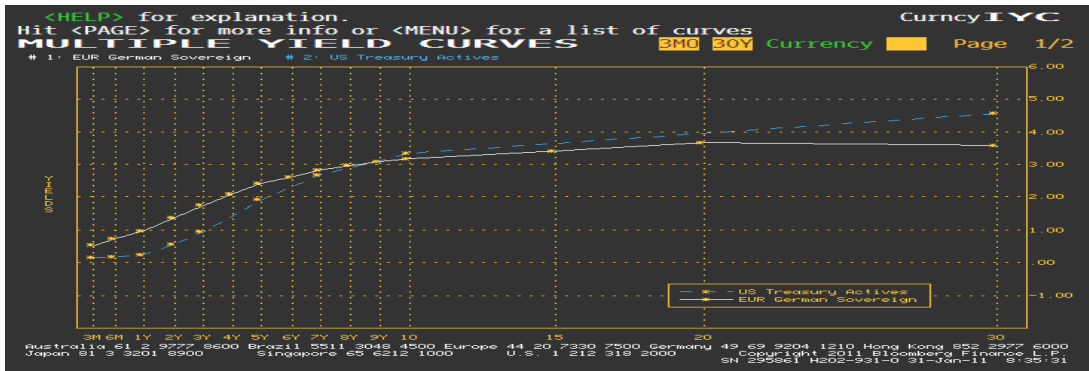


Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg"

AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Tokom prvog dijela izvještajnog perioda cijene državnih obveznica SAD su rasle, da bi nakon toga pale. Uspješna prodaja \$35 mlrd 2-godišnjih državnih obveznica uzrokovala je rastući trend početkom nedelje. Izjava jednog od zvaničnika SAD-a da će Predsjednik, Barack Obama, predložiti 5-godišnje „zamrzavanje“ pojedinih vrsta potrošnje kako bi se smanjio deficit te države, doprinijela je rastu cijena obveznica. Fed je na zasjedanju održanom sredinom sedmice zaključio da tempo ekonomske ekspanzije nije dovoljan za smanjenje stope nezaposlenosti. Fed je odlučio i da zadrži program kupovine obveznica što je uticalo na pad cijena na američkom tržištu državnih obveznica. Cijene obveznica su pale i nakon prodaje vladinih 5-godišnjih obveznica u iznosu od \$35 mlrd i kako je izvještaj pokazao da je prodaja novih nekretnina u SAD-u porasla 18% u decembru (više nego što je prognozirano). Ipak, u petak su cijene obveznica porasle, nakon što je aukcija 7-godišnjih obveznica u iznosu od \$29 mlrd privukla prosječnu tražnju, ali i podatka da je broj novih zahtjeva nezaposlenih za primanje socijalne pomoći porastao prošle nedelje za 51.000 na 454.000 (stopa nezaposlenosti je i dalje iznad 9% u poslednjih 20 mjeseci). Razlika između 2- i 30-godišnjih prinosa se nalazila na nivou od 3.98% (što je blizu rekordnog nivoa), kako se očekivao izvještaj za koji se vjeruje da će pokazati da se ekonomski rast u SAD ubrzava.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



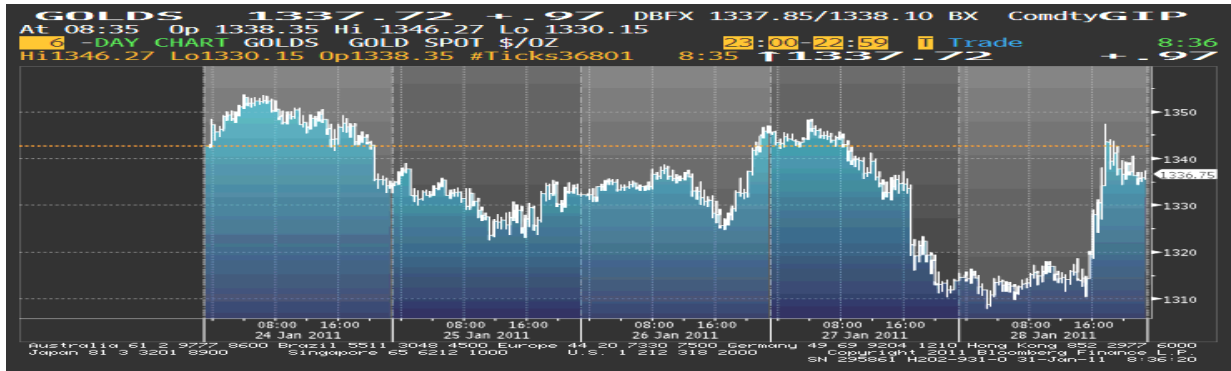
Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg"

ZLATO

Početak nedelje cijena zlata je pala na nivo od oko \$1,325.00 po unci, pošto je cijena zauzela poziciju koja je bila ispod 100-dnevnog pokretnog prosjeka¹. Oporavak cijena na tržištu akcija i slaba tražnja su dodatno gurali naniže vrijednost zlata, tako da je ovaj plemeniti metal, u utorak, u kasnim poslijepodnevnim časovima zabilježio najniži nivo u posljednja tri mjeseca. Kvartalno Bloomberg-ovo istraživanje je pokazalo da je kod investitora bilo povećano povjerenje u ekonomski outlook (gotovo više od polovine učesnika istraživanja su izjavili da će u narednih šest mjeseci, umjesto da povećaju, smanjiti svoja držanja u zlatu). U srijedu se spekuliralo da Fed neće mijenjati politiku stimulativnog programa, što je tog dana oporavilo cijenu zlata (spekulacije su nakon održanog sastanka bile i potvrđene). Već narednog dana se ponovo moglo uočiti slabljenje cijene ovog plemenitog metala (bila je zabilježena najniža cijena u posljednja četiri mjeseca), kako su očekivanja u vezi globalnog oporavka i rast cijena na tržištu akcija smanjili tražnju za zlatom, a i povećanje kamatne stope u Kini i Indiji je dodatno vršilo pritisak na cijenu. Posljednjeg dana cijena zlata je skočila najviše

¹ Pokretni prosjek je popularan tehnički indikator koji investitori koriste za analitiku cjenovnih trendova. To je, u stvari, obični prosjek cijene na zatvaranju u posljednjih 100 dana; cijena na zatvaranju prvog dana + drugog dana +...+ 100 dana/100.

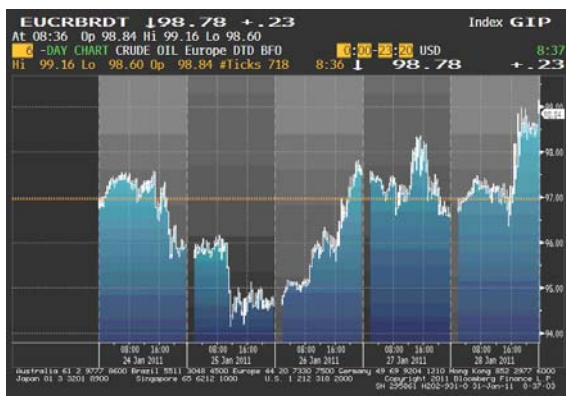
u poslednjih 12 nedelja, kako tenzije u Egiptu iz dana u dan sve više eskaliraju. U januaru je cijena zlata pala 6.3% zbog znakova da globalni ekonomski oporavak napreduje.



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg"

NAFTA

Početkom nedelje cijena sirove nafte je bila u padu, i imala je najnižu cijenu u poslednjih osam nedelja uslijed znakova da se ekonomije SAD-a i Velike Britanije bore za oporavak, što je smanjilo tražnju za gorivom (cijene stambenih objekata u SAD-a su pale najviše za godinu dana u novembru, dok se BDP u Britaniji neočekivano smanjio 0.5% u IV kvartalu). Ministar za naftu iz Saudijske Arabije je u ovom periodu signalizirao da će OPEC možda povećati proizvodnju kako bi zadovoljio rastuću tražnju za naftom. On je dodao i da je optimističan u vezi tržišta energije i da je cijena nafte stabilna, pri čemu je istakao da će Saudijska Arabija imati posebnu proizvodnju kapaciteta 4 miliona barela na dan, kako bi se očuvao balans ponude/traznje na globalnom nivou. Internacionalna Agencija za energetiku (IEA) je u svom mjesečnom izvještaju objavila da će upotreba goriva na svjetskom nivou porasti za 1.4 miliona barela ili 1.6%, na 89.1 miliona na dan. U srijedu se cijena ovog energenta oporavila, uslijed predviđanja da će Kina povećati tražnju ove godine, što je povećalo očekivanja da je prethodni pad bio pretjeran (China Petroleum and Chemical Industry Association predviđa da bi ove godine Kina mogla povećati obim prerade do 7.5%). Rast od 1.3% pomenutog dana je bio uzrokovan i podatkom o prodaji novih nekretnina u SAD-u, kao i ishodom sastanka Fed-a (prodaja novih nekretnina u SAD-u je porasla 18% u decembru; Fed je zadržao isti program stimulanja ekonomije). Posljednja dva dana nedelje se cijena kolebala. Rast u ovom periodu nije uspio da se održi zbog podatka o nivou zaliha sirove nafte za prošlu nedelju (zalihe su se povećale 4.84 miliona barela na 340.6 miliona), a i broj zahtjeva za primanje socijalne pomoći u SAD-u je porastao više od predviđanja. Kraj sedmice je završen rastom cijene ovog energenta zbog nemira u Egiptu, koji su povećali zabrinutost da bi se protesti mogli proširiti na glavne jedinice naftne proizvodnje na Srednjem Istoku.



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg"

Cijena nafte na zatvaranju (US\$/barela) u periodu:

Ponedjeljak	95.96	
Utorak	94.62	min
Srijeda	97.64	max
Četvrtak	96.53	
Petak	97.19	

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu sedmicu:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
25. jan	EC (FR) US	Lična potrošnja Povjerenje potrošača	DEC JAN	MoM% (YoY%)	0.3 (0.5) 54.0	0.6 (0.4) 60.6	2.8 (1.5) 52.5
26. jan	US	Prodaja novih nekretnina	DEC	MoM%	3.5	17.5	5.5
27. jan	US	Novi zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći	JAN 22	K=1.000	405K	454K	404K
	EC	Indikator poslovne klime	JAN F		-11.1	-11.2	1.31 -11.4
	EC (GE)	Povjerenje potrošača Index potrošačkih cijena	JAN P	MoM% (YoY%)	-0.3 (2.0)	-0.5 (2.0)	1.0 (1.7)

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
31. jan	EC (GE) US	Maloprodaja Lična potrošnja	DEC DEC	MoM% (YoY%)	2.0 (-1.3) 0.5%	-2.4 (2.0) 0.4%
02. feb	EC (FR) EC EC	Proizvođačke cijene Stopa nezaposlenosti Indeks proizvodnje	DEC DEC JAN F	MoM% (YoY%)	0.6 (5.0) 10.1% 56.9	0.4 (4.5) 10.1% 56.9
03. feb	US	Zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći Fabričke narudžbe	JAN 29 DEC	K=1.000	420K -0.5%	454K 0.7%
04. feb	US	Stopa nezaposlenosti	JAN		9.5%	9.4%