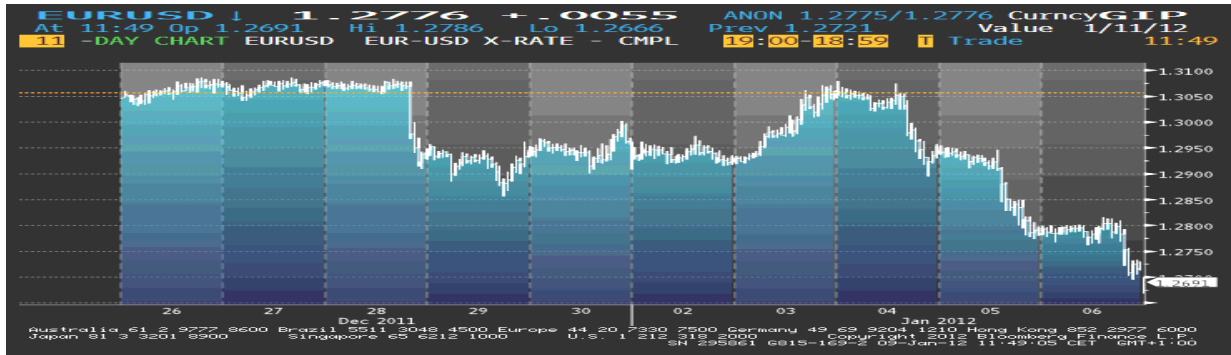




## FX VIJESTI



U periodu od 26-28. decembra 2011. godine, **kurs EUR/USD** je bio stabilan, jer je zbog božićnih praznika obim trgovine bio prilično oslabljen. Međutim, u srijedu 28. decembra kurs EUR/USD je u drugom dijelu dana naglo pao na 11-mjesečni minimum, nakon što su podaci pokazali da su banke euro zone još uvijek zainteresovane za sakupljanje keša, što je stvorilo utisak da ove finansijske institucije nisu bile previše naklonjene kupovini perifernih obveznica euro zone (euro je pao ispod 1.30 u odnosu na dolar). Banke su kod ECB preko noći deponovale rekordnih 452 mlrd eura. Nakon toga su iz SAD-a stigli povoljni podaci koji su podstakli rast evropske valute, a i aukcija italijanskih obveznica je prošla dobro (novi zahtjevi za primanje socijalne pomoći su prethodne nedelje porasli na 381.000, što je još uvijek bilo prihvatljivo jer je bilo ispod kritičnog nivoa od 400.000; indeks koji se odnosi na potpisane a još nerealizovane ugovore nekretnina je porastao; Italija je prodala 7.01 miliona eura obveznica različitog dospijeća). U nastavku nedelje nastupilo je kolebanje kursa, ali bez nekih većih oscilacija. U utorak, 03. januara dolar je pao, uslijed znakova da se obim proizvodnje u SAD-u povećao, kao i podatka sa njemačkog tržišta rada, koji je pokazao da je smanjen broj lica koja su prošlog mjeseca bila bez posla. Od 3. januara pa sve do kraja prošle nedelje (6. januar) kurs je slabio iz više razloga; utvrđeno je da je inflacija u Evropi bila usporena u decembru (sa 3% pala je na 2,8%), italijanska najveća banka, Unicredit Spa koja u svom portfoliju posjeduje oko 39 mlrd eura italijanskih državnih obveznica, je izjavila da je potrebno da poveća dodatni kapital, što je odmah prouzrokovalo spekulacije da bi banke euro regiona mogle imati problema sa obezbjeđivanjem dodatnih finansijskih sredstava. Dodatne gubitke je evropska valuta ostvarila kada su španske novine "Expansion" prenijele da bi se španska vlada mogla prijaviti za zajam kod MMF-a i fonda EU, ali je ova vijest ubrzo bila demantovana. U prilog dolaru išli su i pozitivni podaci sa američkog tržišta rada koji su ukazali da se situacija u pogledu zaposlenosti popravlja (prema ADP Empolyer Services američke kompanije su u decembru otvorile oko 325,000 radnih mjesta što je nadmašilo sva Bloombergova predviđanja; stopa nezaposlenosti je pala sa 8.7% na 8.5%). Poslednjeg dana kurs EUR/USD se nalazio na 15-mjesečnom minimumu.

Prva dva dana ovog dvonedelnog izvještajnog perioda (26. i 27. decembra), tržišta u Velikoj Britaniji su bila zatvorena zbog božićnih praznika. U srijedu, 28. decembra, **sterling** je bio blizu 11-mjesečnog maksimuma u odnosu na euro, kako je evropska valuta bila pod pritiskom u susret aukciji italijanskih državnih obveznica. Međutim, do kraja prve sedmice izvještavanja, sterling je oslabio, uglavnom uslijed prodaje od strane tržišnih učesnika zbog kraja godine i spekulacija da bi u 2012. godini moglo doći do još kvantitativnog popuštanja Banke Engleske kako bi se oporavila ekonomija. Aukcija kratkoročnih italijanskih obveznica, održana u srijedu, je naišla na jak odaziv od strane investitora, a na aukciji takođe italijanskih obveznica dospijeća od 2 do 10 godina, održanoj narednog dana, prodato je 7 mlrd eura u odnosu na ponuđenu količinu od 8,5 mlrd eura obveznica. Međutim, zbog spekulacija da će se dužnička kriza pogoršati u ovoj godini investitori su favorizovali britansku u odnosu na evropsku valutu, što je, poslednjeg radnog dana 2011. godine dovelo do rasta sterlinga na 11 ½-mjesečni

maksimum u odnosu na euro. Ipak, u drugoj izvještajnoj sedmici sterling je nastavio da jača. Podaci su pokazali da britanski proizvodni sektor pokazuje znakove stabilizacije, jer je došlo do rasta narudžbi od strane Njemačke i Kine, a vrijednost indeksa koji se odnosi na proizvodnju je porastao sa 47.7 na 49.6 u decembru. Slaba tražnja na aukciji njemačkih državnih obveznica je proizvela stav investitora da je britanska ekonomija u boljem stanju od ekonomije euro zone, pa je u srijedu, 04. januara sterling dostigao 15-mjesečni maksimum. Narednog dana euro je još više oslabio, kako je objavljeno da je krajem 2011. godine aktivnost uslužnog sektora Velike Britanije porasla, a investitori su bili zabirnuti zbog krize, nakon što su na aukciji francuskih državnih obveznica porasli troškovi pozajmljivanja. Posljednjeg dana izvještajnog perioda kurs EUR/GBP se našao na 16-mjesečnom minimumu jer su investitori, sve više zabrinuti oko stanja u Evropi, utočište pronalazili u britanskoj valuti, a objavljeno je da je povjerenje evropskih investitora palo na najniži nivo u posljednje dvije godine.

U posljednje dvije nedelje **kurs EUR/JPY** je bio u padu. Od 26-28. decembra kurs je bio stabilan, jer je aktivnost na tržištima bila oslabljena zbog božićnih praznika. Od četvrtka, 29. decembra kurs EUR/JPY bilježi silazni trend kretanja koji se zadržao sve do kraja izvještajnog perioda. Strah od krize, koja i dalje "drma" Evropu, je bio glavni uzrok zbog koga su investitori utočište pronalazili u japanskoj valuti. Jačanje jena nije ni malo obradovalo kreatore monetarne politike u Tokiju, jer takvo ponašanje valute čini izvoz skupljim, vrši pritisak na cijene akcija i usporava ekonomiju. Japanski ministar finansija je tim povodom već nekoliko puta tokom prošle godine reagovao, tako što je prodavao jen na otvorenom tržištu, a da li će ponovo intervenisati za sada je neizvjesno. U srijedu, 03. januara kurs EUR/JPY je samo na kratko uspio da se povuče sa 11-godišnjeg minimuma, nakon što je objavljeno da je stopa nezaposlenosti u Njemačkoj pala, da bi nakon toga, sve do kraja druge nedelje izvještavanja nastavio sa slabljenjem zbog zabrinutosti da se kriza u Evropi pogoršava.

#### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 26.12.2011. godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 06.01.2012. godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3044	1.2717	-2.51
Kurs EUR/GBP	0.83704	0.82447	-1.50
Kurs EUR/JPY	101.86	97.90	-3.89
Kurs EUR/CHF	1.22227	1.21499	-0.60

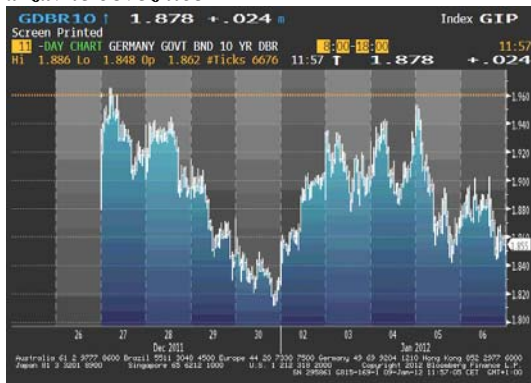
#### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.00%	12.01.2012.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	25.01.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	24.01.2012.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	12.01.2012.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	15.03.2012.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	17.01.2012.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.25%	07.02.2012.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	25.01.2012.

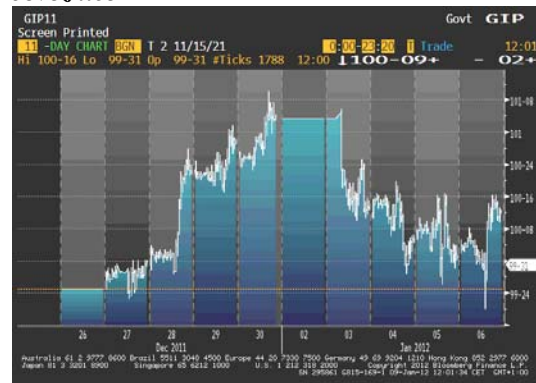
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prvi dan dvonedelnog izvještajnog perioda obilježilo je povjerenje tržišnih učesnika u sposobnost političkih lidera da riješe probleme u Evropi, pa su investitori bili okrenuti rizičnijoj aktivnosti. Potražnja za njemačkim obveznicama je početkom nedelje bila prisutna kako su se investitori fokusirali na planiranu italijansku aukciju obveznica (8.5 mlrd eura). Stoga su prinosi na italijanske obveznice u utorak rasli kako su investitori bili zabrinuti da bi nedovoljna likvidnost mogla iskomplikovati plan prodaje planirane sume italijanskih obveznica. Cijene perifernih obveznica, tačnije italijanskih i španskih, kao i njemačkih su u srijedu 29. decembra bilježile rast uslijed spekulacija da su 3-godišnji krediti ECB-e uticali na rast tražnje za obveznicama ovih zemalja. Cijene njemačkih obveznica su sve do kraja prve nedelje rasle kako je objavljeno da se inflacija u toj zemlji usporila na 2.4% u decembru sa novembarskih 2.8%. Italija je takođe obavila aukciju obveznica sa rokom dospjeća između 2014. i 2022. godine ali je prikupila manje sredstava (7.02 mlrd eura) od maksimalnog planiranog nivoa (8.5 mlrd eura), što je uticalo da cijene italijanskih obveznica oslabe. Uz zatvorena tržišta u SAD-u i Velikoj Britaniji, početak nove godine nije donio bitnije promjene. Njemačke obveznice našle su se pod blagim pritiskom objava PMI indeksa (rast u Njemačkoj, Indiji i Kini) pa se 10-godišnji prinos približio 1.9%. U srijedu 4. januara Njemačka je održala aukciju 10-godišnjih hartija od vrijednosti u iznosu od 4.06 mlrd eura (\$5.3 mlrd), koja je privukla mnogo veću tražnju investitora nego prethodna novembarska aukcija u 2011. godini. U četvrtak 5. januara cijene njemačkih obveznica nisu bilježile veće promjene dok su prinosi bili na nešto nižen nivou od prethodnog te su iznosili 1.92%. Posljednjeg dana ove izvještajne nedelje cijene obveznica Njemačke su pale nakon što je izvještaj iz SAD-a objavio da su kompanije u ovoj zemlji kreirale više radnih mjesta i poslova u decembru 2011. godine nego što su to ekonomisti prognozirali (poslodavci su dodali 200.000 radnika na platne spiskove u decembru, objavilo je Ministarstvo rada u Vašingtonu).

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



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

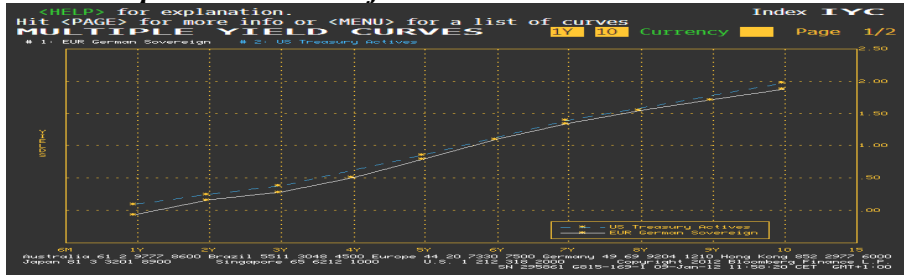


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Tokom ovog dvonedelnog izvještajnog perioda cijene američkih obveznica su zabilježile rast. U posljednjoj nedelji 2011. godine cijene američkih obveznica su, osim prvog dana kada je tržište bilo zatvoreno zbog božićnih praznika, rasle kako su investitori povećali tražnju za sigurnim sredstvima. Neizvjesnost koja je vladala oko rješavanja dužničke krize u EU i spekulacije da će ista negativno uticati na globalni oporavak su konstantno tokom tog perioda djelovali na rast cijena obveznica SAD-a. U četvrtak, 29. decembra, kurs EUR/USD je pao na najmanji nivo u posljednjih 15 mjeseci (1.2858), a Italija je održala aukciju na kojoj je prodala manje sredstava od planiranog nivoa, što je uticalo da dugoročne obveznice SAD-a zabilježe

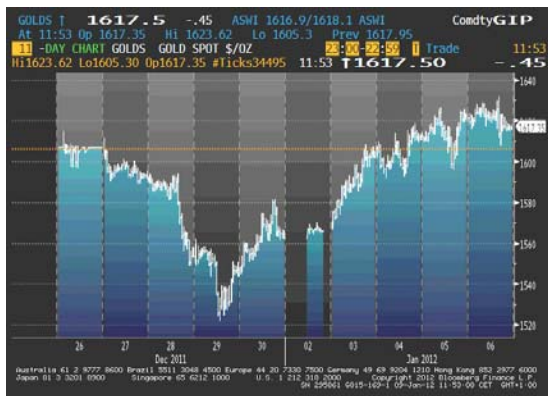
rast. Poslednjeg dana prošle godine cijene američkih obveznica su rasle kako je Španija odlučila da poveća poreze i smanji potrošnju kako bi se riješila budžetskog deficita. Prve nedelje 2012. godine cijene američkih obveznica su slabile uslijed pozitivnih podataka o ekonomiji SAD-a. Tako je objavljeno da je proizvodnja u SAD-u u decembru porasla po najbržoj stopi u poslednjih šest mjeseci i da su fabričke narudžbe porasle u novembru, najviše u poslednja četiri mjeseca. Istovremeno je i objavljeno da su kompanije u SAD-u u decembru kreirale više poslova od prognoziranog nivoa što je dodatno uticalo na pad cijena obveznica SAD-a. Izjava predsjednika Fed-a za Njujork da su dodatni monetarni stimulansi mogući i pored pozitivnih podataka o kretanju ekonomije SAD-a je poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda uticala da cijene američkih obveznica porastu.

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



## ZLATO

Pad cijene zlata obilježio je početak prve nedelje izvještajnog perioda. Ovaj plemeniti metal visoke volatilnosti je od ponedjeljka 26. decembra bilježio pad zbog zabrinutosti investitora oko kreditne krize u EMU. Gledajući fundamente i sentimente, kritičan faktor koji je gurao zlato na nivoe ispod \$1600.00 jeste i američki dolar koji ima negativnu korelaciju u odnosu na zlato. Stoga se sve do petka 30. decembra cijena zlata kretala ispod ključnog nivoa od \$1600.00 uprkos nešto slabijem dolaru i blagom porastu sirove nafte na nivo 110.10. Nakon oštrog pada u četvrtak, od 1557.00 i 1522, što predstavlja 35 dolara smanjenje vrijednosti po unci, u petak se cijena ovog energenta blago oporavila. Plemeniti metal je i u novoj godini bio u fokusu pažnje svih trejdera koji su imali podijeljeno mišljenje o budućim vrijednostima ove robe. Prateći većinu drugih oblika aktive, cijena zlata tokom druge nedelje izvještajnog perioda bilježila je rast. Od otvaranja berza zlato se kretalo od nivoa \$1630 pa naviše. Tokom sredine nedelje, nakon što je Iran po prvi put ubacio štap nuklearnog goriva u reaktor za atomska istraživanja, cijena zlata je skočila i kretala se ka 10-nedeljnom maksimumu. Ovaj commodity nedelju je ipak završio sa blagim padom uslijed rasta dolara.



Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu			
	26-30.12.'11.		2-6.01.'12.
Pon	1606.95 max	Pon	1566.27 min
Uto	1593.22	Uto	1603.50 max
Sri	1555.43	Sri	1611.60
Čet	1545.97 min	Čet	1622.72
Pet	1563.70	Pet	1617.95

Datum	26.12.'11.	06.01.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1606.95	1617.95	0.68

## NAFTA

Prvog dana božićnih praznika tržište je bilo zatvoreno. Narednog dana cijena ovog energenta se kretala oko 6-nedeljnog maksimuma jer je Iran prijetio da će blokirati transport kroz Hormuški tjesnac (uzani morski pojas Indijskog okeana čija sjeverna obala pripada Iranu) i kako je povjerenje potrošača u decembru u SAD-u dostiglo najveći nivo od aprila 2011. godine. Od tada pa sve do kraja poslednje nedelje prehodne godine cijena nafte je slabila. Na njen pad uticala je zabrinutost oko jačanja dužničke krize u Evropi jer je ECB objavila da joj je bilans stanja porastao na rekordan nivo (2.73 biliona eura) i da je pozajmila finansijskim institucijama oko 879 mlrd eura kako bi osigurala nesmetano kreditiranje. U tom periodu je objavljeno i da su zalihe sirove nafte u SAD-u porasle za 9.57 miliona barela što je dodatno oborilo cijenu ovog energenta. Poslednjeg dana prethodne godine cijena ovog energenta je dodatno oslabila uslijed negativnih podataka o Kini kao i zabrinutosti oko stanja u Evropi. Naime, indeks proizvodnje u Kini je iznosio 48.7 u decembru, što je vrijednost koja označava kontrakciju. Prvog dana nove godine cijena nafte je zabilježila oštar rast kako je objavljeno da je proizvodnja u SAD-u porasla u decembru. Rast cijene ovog energenta nastavljen je i u ostatku ove nedelje kako su se vlasti u EU približili odluci o prekidu kupovine nafte iz Irana i signala da ekonomija SAD-a dobija na snazi.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

	26-30.12.'11.	2-6.01.'12.
<b>Pon</b>	109.25	<b>Pon 107.58 min</b>
<b>Uto</b>	<b>109.82 max</b>	<b>Uto 111.79</b>
<b>Sri</b>	108.27	<b>Sri 113.41 max</b>
<b>Čet</b>	108.33	<b>Čet 112.10</b>
<b>Pet</b>	<b>107.58 min</b>	<b>Pet 113.06</b>

Datum	26.12.'11.	06.01.'12.	% promjena
<b>Cijena USD/barrel</b>	109.25	113.06	<b>3.48</b>

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak, 27. decembar US, Dec	<b>Povjerenje potrošača (Consumer Confidence)</b> Procjena povjerenja potrošača u pogledu poslovnih uslova, zaposlenosti i ličnih primanja. Indeks povjerenja potrošača je vezan za ličnu potrošnju.	58.9	64.5	56.0
Srijeda, 28. decembar JP, Nov	<b>Stopa nezaposlenosti (Jobless Rate)</b> Procentualni broj individua koji se nalaze na tržištu rada i koje su bez posla, ali koje aktivno traže posao.	4.5%	4.5%	4.5%
Četvrtak, 29. decembar US, Dec 24, K=1.000	<b>Broj obraćanja nezaposlenih za dobijanje novčane pomoći (Initial Jobless Claims)</b> Mjeri broj ljudi koji su se po prvi put prijavili za dobijanje pomoći od strane države. Ovaj pokazatelj daje uvid u pravac ekonomije – veći broj obraćanja je u korelaciji sa slabljenjem ekonomije.	375K	381K	364K
Ponedjeljak, 02. januar GE, Dec	<b>PMI Proizvodnja (PMI Manufacturing)</b> Mjera za sve aktivnosti proizvodnog sektora u Njemačkoj. Ispitivanjem o prodaji i outlook-u u pogledu zaposlenosti, istraživanje obezbeđuje korisne informacije o poslovnoj klimi koja može voditi rastu na području zaposlenja, output-a i potrošnje. PMI istraživanje je rezultat intervjua poslovnih rukovodilaca.	48.1	48.4	48.1
Srijeda, 04. januar UK, Nov, B=mlrd	<b>Iznos kredita fizičkim licima (Net Consumer Credit)</b> Velika vrijednost pokazatelja može govoriti o "pregrijavanju" ekonomije, kada potrošači uzimaju više kredita nego što je to potrebno za normalan životni standard.	0.2B	0.4B	0.0B
Četvrtak, 05. januar EC, Nov, %MoM (%YoY)	<b>Indeks proizvodnih cijena euro zone (Euro-Zone PPI)</b> Mjeri promjene u prodajnim cijenama dobara i usluga koje koriste proizvođači euro zone. Proizvođači veće troškove prenose na potrošače kroz maloprodajne cijene, pa je PPI značajan kao rani indikator inflacije. Visok PPI, uz visoke vrijednosti drugih mjerila inflacije, će natjerati ECB da teži povećanju kamatne stope, dok opadajući PPI može ukazivati na ekonomsko usporavanje.	0.1 (5.2)	0.2 (5.3)	0.1 (5.5)
Petak, 06. januar EC, Nov	<b>Stopa nezaposlenosti euro-zone (Euro-Zone Unemployment Rate)</b> Pokazuje procenat nezaposlenih osoba u euro-zoni. Ovaj pokazatelj je značajan indikator ekonomske aktivnosti regiona. Niža ili opadajuća stopa nezaposlenosti ide skupa sa rastom potrošnje, što podspješuje ekonomski rast, koji može uzrokovati rast stope inflacije.	10.3	10.3	10.3

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