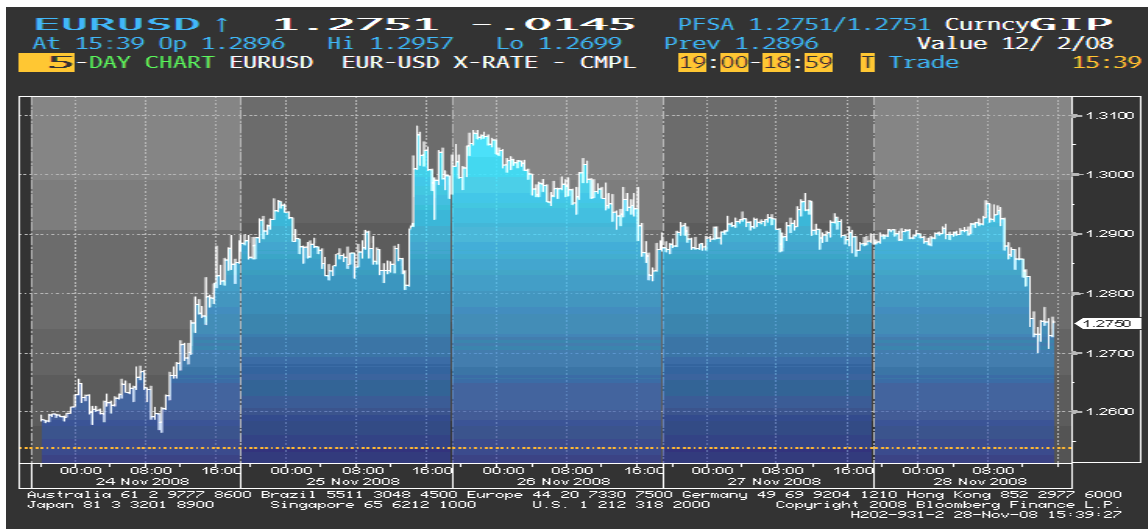




EUR/USD

Tokom prva dva dana ove izvještajne nedjelje kurs EUR/USD je rastao, jer je dolar oslabio, kako je američka Vlada pružila pomoć Citigroup u iznosu od \$306 mlrd. Oporavak na tržištima akcija, kao i objavljivanje povoljnih podataka o tržištu nekretnina u SAD-u dodatno su oborili američku valutu i povukli kurs naviše. U srijedu je kurs EUR/USD počeo da se povlači sa 2-nedeljenog maksimuma, kako su investitori postali sumnjičavi u vezi sa mjerama koje su preduzete u zemljama euro-zone u cilju zaustavljanja ekonomske krize. Spekulacije da će na zasjedanju, zakazanom za 4. decembar, ECB-a smanjiti kamatnu stopu mnogo više u odnosu na FED dodatno su podržale slabljenje ovog kursa. Objavljivanje podatka o najvećem padu lične potrošnje u SAD-u u poslednjih sedam godina, kao i spekulacije da će FED ponovo smaniti kamatnu stopu u cilju sprečavanja produblivanja recesije prekinuli su kretanje kursa EUR/USD na dolje, tako da tokom poslednja dva dana ovog izvještajnog perioda nije bilježio značajnije promjene. Međutim, u petak popodne kurs EUR/USD je nastavio da slabi uslijed rasta dolara u odnosu na euro, kako su volatilno tržište akcija i strah od produblivanja globalne recesije uzrokovali rast tražnje za američkom valutom.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,2540, a na zatvaranju tržišta u petak 1,2705.

GBP

Kako su u protekloj nedjelji uglavnom objavljivani loši podaci o britanskoj ekonomiji sterling je početkom ovog izvještajnog perioda slabio u odnosu na euro, tako da je kurs EUR/GBP bilježio rast. Oporavak na tržištima akcija povećao je tražnju za visokoprinosnim sredstvima, pa je britanska valuta u utrorak popodne rasla, ali je izvještaj Vlade Velike Britanije, koji je pokazao da su investicije i lična potrošnja zabilježile pad u trećem kvartalu, ubrzo zaustavio pozitivno kretanje sterlinga. Sredinom sedmice kurs EUR/GBP je bio relativno stabilan, da bi od četvrtka, pa sve do kraja ovog izvještajnog perioda, padao. Pad kursa EUR/GBP izazvan je zabrinutošću u vezi sa djelovanjem fiskalnih stimulansa na ekonomiju euro-zone, tako da je euro oslabio u odnosu na sterling. Jačanju sterlinga doprinjela je i mogućnost da će se auto-industriji General Motors-u pružiti novčana pomoć.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,84925, a na zatvaranju tržišta u petak 0,82625.

JPY

Početak izvještajnog perioda kurs EUR/JPY je zabilježio značajan rast kako su investitori povećali interesovanje za ulaganjima u akcije. Međutim, pružanje finansijske pomoći zemljama euro-zone, kao i ponovni pad akcija na američkom i azijskom tržištu, doprinijeli su da se valute sa niskim prinosima vrate u žižu interesovanja investitora, tako da jen ubrzo počeo da raste, a kurs EUR/JPY da slabi. Nakon kratkotrajna oporavka u utorak popodne, ovaj kurs je nastavio da slabi sve do kraja ovog izvještajnog perioda. Glavni uzrok njegovog negativnog kretanja je bio pesimistički stav investitora u vezi sa evropskim paketom stimulativnih mjera, po kojima on neće biti dovoljan za omekšavanje finasijske krize, što je dovelo do pada eura u odnosu na jen.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 119.56, a na zatvaranju tržišta u petak 121.42.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,5990	↓
	min	1,2452	
GBP	max	0,84970	↓
	min	0,82625	
CHF	max	1,6683	↓
	min	1,4490	
JPY	max	124.27	↓
	min	121.42	

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

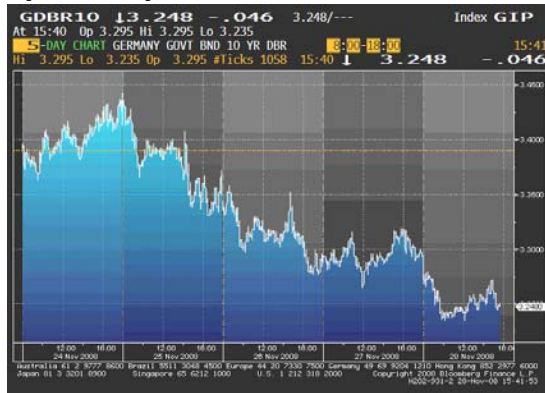
REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 6.50 %	 4.25%
NZD	AUD
 3.00%	 1.00%
GBP	USD
 2.25%	 3.25%
CAD	EUR
 1.00%	 0.30%
CHF	JPY

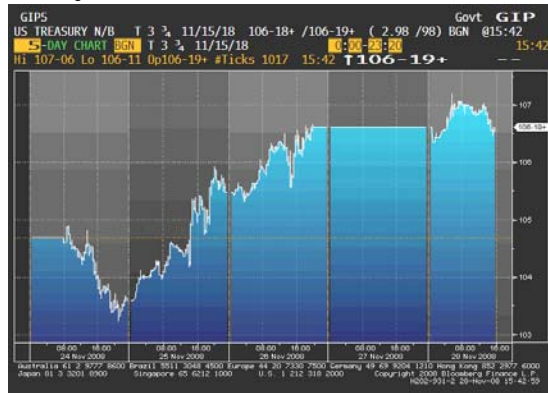
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ponedjeljak, uslijed rasta na tržištima akcija, došlo je do najvećeg skoka prinosa na 2-godišnje evropske državne obveznice u posljednja dva mjeseca, za 12bp, na 2,21%, dok je prinos na 10-godišnje njemačke benchmark obveznice iznosio 3,39%. Međutim, evidentno slabljenje ekonomija euro zone, i recesija u Njemačkoj, pojačali su očekivanja daljeg smanjenja kamatne stope ECB-e, što je dovelo do nastavka rastućeg trenda na tržištu evropskih državnih obveznica tokom čitave izvještajne sedmice. Rast je podržan i podacima o padu poslovnog povjerenja u Italiji na 15-godišnji minimum i usporavanju stope inflacije u Njemačkoj, objavljenim sredinom sedmice. Na samom kraju posmatranog perioda podaci o padu maloprodaje za 1,5% u novembru, i procjene od strane Evropske Unije o inflaciji euro-zone, takođe su se pozitivno odrazili na cijene obveznica, a prinosi na 2-godišnje i 10-godišnje iznosili su 2,13%, odnosno 3,25%. Naime, stopa inflacije je u novembru pala više od očekivanja, na 2,1%, sa 3,2%, koliko je iznosila u oktobru, što je njen najveći pad od 1991. godine, pa je ECB-i ostavljeno dovoljno prostora da na narednom zasjedanju opet smanji kamatnu stopu. Najgora finansijska kriza od Velike Depresije povećala je tražnju za obveznicama kao sredstvom zaštite, što je dovelo do rasta njihovih cijena i u novembru, pa su 2-godišnji prinosi pali za 41bp i zabilježili peti zaredom pad na mjesečnom nivou od oktobra 2001. godine, a 10-godišnji prinos je zabilježilo najveći pad od februara 1989. godine, i to za 64bp.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benchmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

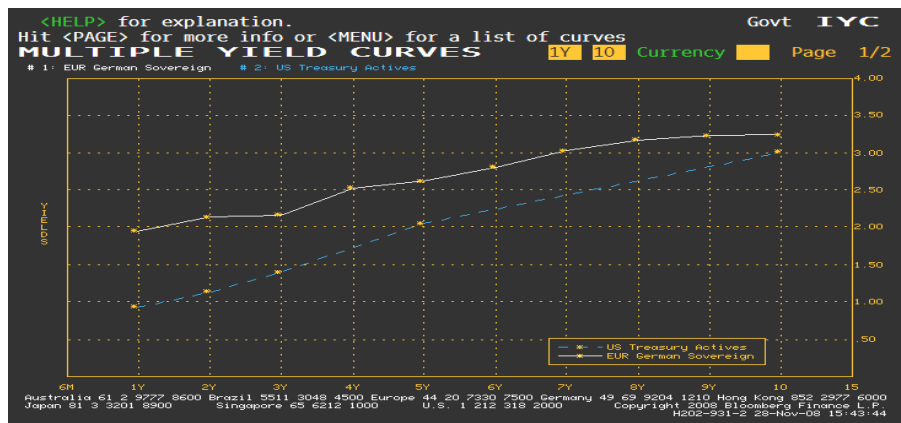


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na samom početku sedmice objava plana pomoći Citigroup-i od strane američke Vlade uzrokovala je rast na tržištima akcija, pa su cijene američkih državnih obveznica oslabile, a prinosi na 2- i 10-godišnje obveznice iznosili su 1,108%, odnosno 3,23%. Međutim već od utorka mijenja se situacija na američkom tržištu državnih obveznica, čije cijene počinju da rastu i ovaj je trend zadržan do kraja izvještajne sedmice. Naime, očekivanja da je povjerenje potrošača u SAD-u palo 40-godišnjem minimumu, a cijene nekretnina nastavile da slabe, pokrenula su njihov rast. Sredinom sedmice podaci o dvostruko većem padu broja novih narudžbi od očekivanja i najvećeg slabljenja lične potrošnje u posljednjih sedam godina, doveli su do pada prinosa na benchmark 10-godišnje američke državne obveznice na 2,9731%, čime je premašen njihov rekordni minimum zabilježen 20. novembra. U četvrtak su tržišta u SAD-u zbog praznika "Dan zahvalnosti" bila zatvorena, a i posljednjeg dana izvještajne sedmice obim trgovine bio je slabiji nego obično, što nije spriječilo da cijene američkih državnih obveznica nastave da

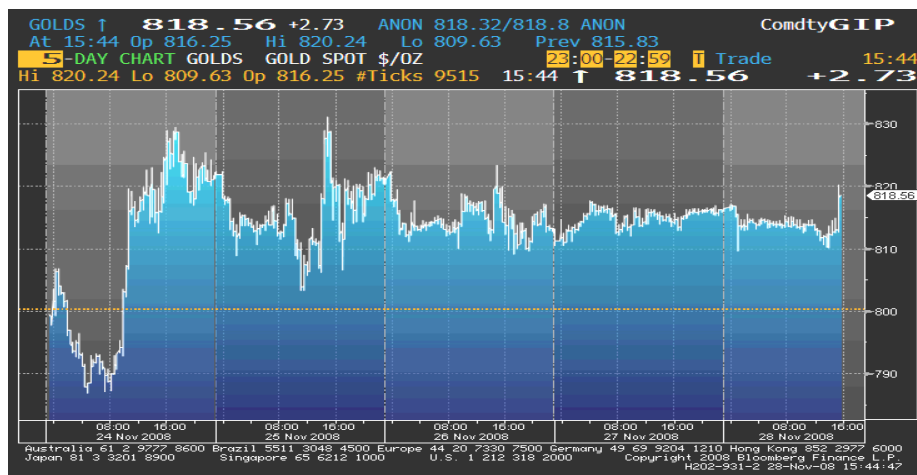
jačaju, nakon izjave Predsjednika, Barack Obama-e, da je SAD na „velikom testu“ obzirom da američka ekonomija značajno slabi. Posljednjeg dana izvještajne sedmice prinos na 10-godišnje američke državne obveznice iznosio je 2,95%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



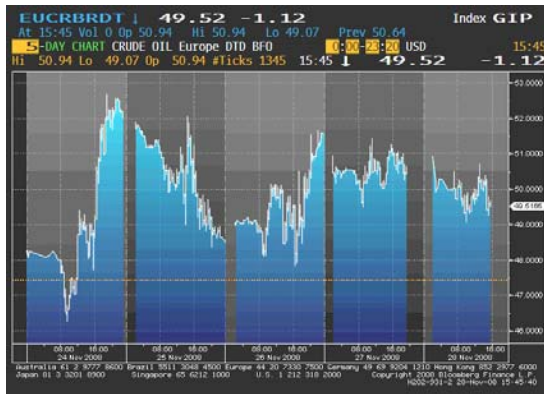
ZLATO

Iako je u ponedjeljak došlo do povlačenja cijene zlata sa prethodno dostignutog 5-nedjeljnog maksimuma, uslijed spekulacija da će investitori u cilju pokrivanja gubitaka na tržištima akcija prodati ovaj plemeniti metal, ubrzo je trend preokrenut, pa je cijena zlata istog dana premašila prethodni nivo, dostižući \$829,20 za uncu, što je njen maksimalni nivo od 16. oktobra, kako je vijest o planu američke Vlade za spašavanje Citigroup-e podstakla rast na evropskim tržištima akcija i tržištima commodity-ja. Međutim, već narednog dana cijena je pala, kako su jačanje dolara u odnosu na euro i pad cijene sirove nafte, uzrokovali smanjenje tražnje za ovim plemenitim metalom, da bi kasnije tokom dana, prateći kretanje kursa EUR/USD, ponovo dostigao skoro 6-nedjeljni maksimum. Sredinom sedmice cijena zlata je, uslijed jačanja američkog dolara, oslabila, a posljednja dva dana u ovoj izvještajnoj sedmici nije bilo većih oscilacija u njenom kretanju, mada su je oporavak eura, kao i povećanje tražnje za ovim plemenitim metalom kao sigurnim utočištem nakon terorističkih napada u Indiji, povukli nagore i ostala je iznad nivoa od \$800 za uncu. Inače je u novembru cijena zlata zabilježila najveći rast na mjesečnom nivou u posljednjih devet godina.



NAFTA

Početak posmatranog perioda obilježio je skok cijene sirove nafte za 9%, uslijed rasta cijena na tržištima akcija i kako je američka Vlada pružila pomoć za Citigroup u iznosu od \$306mlrd. Takođe su i očekivanja da bi OPEC mogao, već na sastanku zakazanom za vikend u Kairu, donijeti odluku o smanjenju outputa da bi se podstakao rast cijene nafte sa 3-godišnjeg minimuma, uticala na njen rast. Međutim, zabrinutost da je ovaj rast, u uslovima usporavanja tražnje za gorivom, neodrživ, ubrzo je povukla cijenu nafte dolje, mada je njen pad podstaknut i spekulacijama da će izvještaj američkog Ministarstva za energetiku pokazati da su se zalihe nafte u protekloj sedmici povećale. Sredinom sedmice, kako je Kina četvrti put zaredom u poslednjih 10 nedjelja smanjila kamatnu stopu u cilju poboljšanja privrednog rasta ove zemlje, cijena sirove nafte ponovo je porasla, dok je u nastavku izvještajnog perioda bila kolebljiva. Naime, izvještaj Ministarstva energetike koji je bio u skladu sa predviđanjima, konstantni pad tražnje za gorivom i slabljenje cijena na američkim tržištima akcija uzročnici su ovakvog kretanja cijene sirove nafte do kraja sedmice.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon	52.27 max
Uto	48.64 min
Sri	51.07
Čet	50.64
Pet	51.73

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
24. nov	EU	Nove industrijske porudžbine	SEP	%YoY	-1.5	-1.1	-6.6
	US	Prodaja postojećih nekretnina	OCT	%MoM	-3.5	-3.1	5.5
25. nov	US	Povjerenje potrošača	NOV		38.0	44.9	38.0
	US	Indeks cijena nekretnina	SEP	%MoM	-0.7	-1.3	-0.6
26. nov	EU(GE)	Indeks uvoznih cijena	OCT	%MoM(%YoY)	-1.4(5.0)	-3.6 (2.9)	-1.0(7.6)
	US	Lični dohodak	OCT		0.1	0.3	0.2
	US	Lična potrošnja	OCT		-1.0	-1.0	-0.3
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	NOV 22	K=1.000	531K	529K	542K
	US	Prodaja novih nekretnina	OCT	%MoM	-4.7	-5.3	2.7
27. nov	EU	Povjerenje potrošača	NOV		-25	-25	-24
	EU	Ekonomsko povjerenje	NOV		78.3	74.9	80.4
28. nov	UK	Povjerenje potrošača-Gfk	NOV		-37	-35	-36
	EU(FR)	Proizvodne cijene	OCT	%MoM(%YoY)	-0.4(5.0)	-0.9 (4.3)	-0.4(6.1)
	EU	Index potrošačkih cijena-procjena	NOV	%YoY	2.4	2.1	3.2
	EU	Stopa nezaposlenosti	OCT		7.6	7.7	7.5

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
01. dec	EU(GE)	Maloprodaja	OCT	%MoM(%YoY)	0.5 (-0.3)	-2.3 (1.2)
	US	Građevinska potrošnja	OCT	%MoM	-1.0	-0.3
02. dec	EU	Indeks proizvodnih cijena	OCT	%MoM(%YoY)	-0.3 (7.0)	-0.2 (7.9)
03. dec	EU	Maloprodaja	OCT	%MoM(%YoY)	-0.4 (-1.5)	-0.2 (-1.6)
04. dec	EU	Objava kamatne stope ECB-e	DEC 4		2.75	3.25
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	NOV 29	K=1.000	540K	529K
	US	Fabričke narudžbe	OCT		-4.3	-2.5
	UK	Objava kamatne stope BOE	DEC 4		2.00	3.00
05. dec	US	Stopa nezaposlenosti	NOV		6.8	6.5



Izvori podataka:

Reuters

Bloomberg