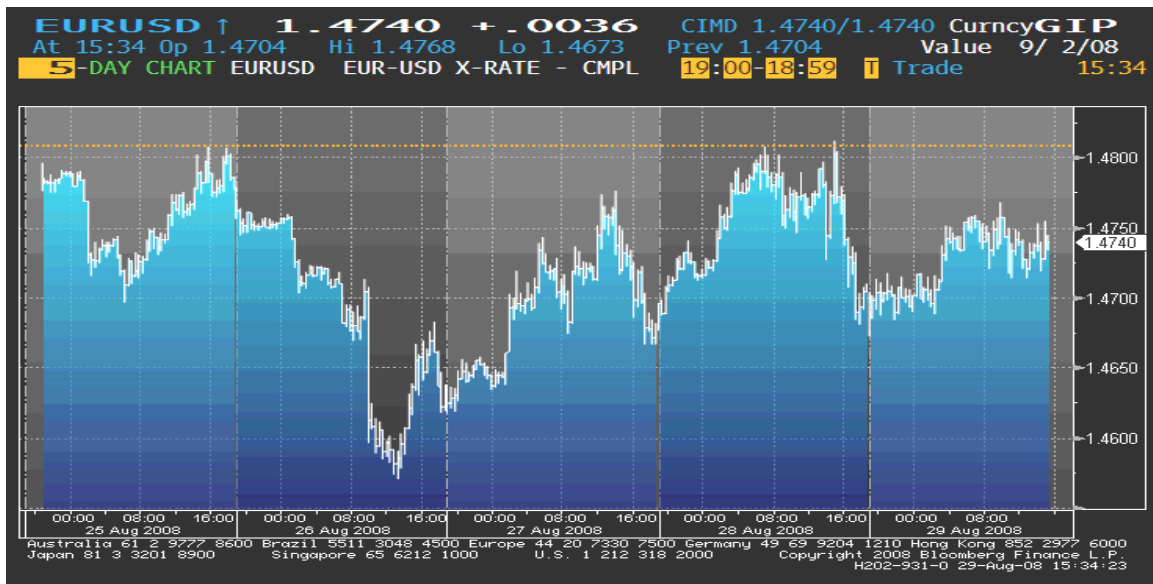




## EUR/USD

Početak ovog izvještajnog perioda kurs EUR/USD uglavnom je bio u padu kako je dolar jačao uslijed spekulacija da će pad cijene sirove nafte podržati ekonomski rast SAD-a. Pored toga euro je slabio uslijed spekulacija da će izvještaj pokazati da je poslovno povjerenje u Njemačkoj smanjeno, što bi obeshrabilo ECB-u da poveća kamatnu stopu. Objavljivanje ovog podatka, pokazalo je da se poslovno povjerenje u Njemačkoj nalazi na istorijskom minimumu, zbog čega je kurs EUR/USD pao na najniži nivo u poslednjih pola godine. Od utorka popodne, kurs je počeo da raste. Glavni uzrok rasta kursa bilo je jačanje eura u odnosu na dolar koje je uslijedilo nakon spekulacija da će prednost kamatnih stopa euro regije u odnosu na kamatne stope u SAD-u privući investitore. Sa druge strane, dolar je slabio zbog jačanja cijene sirove nafte. Dodatni razlog negativnog kretanja američke valute bila je odluka investitora da pokupe profit koji su ostvarili na osnovu značajnog rasta dolara tokom ovog mjeseca. Oporavak američke valute i ponovni pad kursa EUR/USD uslijedio je u četvrtak popodne nakon rasta cijena akcija, uzrokovanog objavljivanjem neočekivano pozitivnih podataka o ekonomskom rastu u SAD-u tokom drugog kvartala. Krajem izvještajnog perioda kurs je opet bio u porastu. Inače, dolar je tokom avgusta ostvario najveći mjesečni rast u poslednjih deset godina.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,4809, a na zatvaranju tržišta u petak 1,4641.

## GBP

U ponedjeljak su tržišta u Velikoj Britaniji bila zatvorena zbog praznika, ali je kurs EUR/GBP bio je u padu kako je euro slabio u susret objavljivanju IFO indeksa poslovne klime u Njemačkoj. Kako je ovaj pokazatelj pao na istorijski minimum, kurs je nastavio da slabi. Međutim, od utorka popodne, pa sve do kraja ovog izvještajnog perioda, kurs EUR/GBP je blježio rast. Prije svega, kurs je ojačao jer je sterling značajno pao u odnosu na euro uslijed sve većih izgleda da će slabljenje ekonomije euro-zone negativno uticati i na ekonomiju Velike Britanije, koja i dalje ima problema zbog krize na tržištu kredita. Komentar jednog od članova Savjeta ECB-e, Axel Weber-a da bi kamatna

stopa ECB-e mogla da raste ukoliko dođe do oporavka ekonomije pružio je podršku valuti euro zone pa je kurs EUR/GBP sredinom sedmice nastavio da se kreće naviše. Objavljivanje niza nepovoljnih podataka o stanju u britanskoj ekonomiji, kao i aktuelne spekulacija o mogućem smanjenju kamatne stope BoE tokom ove godine podržali su pad sterlinga sve dok kraja ove sedmice, tako da je kurs EUR/GBP zadržao pozitivan trend.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,79865, a na zatvaranju tržišta u petak 0,80564.

## JPY

Tokom prva dva dana ovog izvještajnog perioda kurs EUR/JPY je bio u padu uslijed objavljivanja loših podataka o poslovnom povjerenju u Njemačkoj, kao i uslijed zabrinutosti da će gubici na kreditnim tržištima i usporavanje izvoza odvratiti ECB-u od povećanja kamatne stope. Nakon oporavka sredinom sedmice, kurs EUR/JPY je nastavio da slabi i krajem ovog izvještajnog perioda, kako je interesovanje za ulaganjima sa manjim rizikom povećalo tražnju za japanskom valutom.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 162,30, a na zatvaranju tržišta u petak 162,83.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,4779	↓
	min	1,4632	
GBP	max	0,80564	↑
	min	0,79660	
CHF	max	1,6169	↓
	min	1,6112	
JPY	max	161,29	↓
	min	159,26	

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

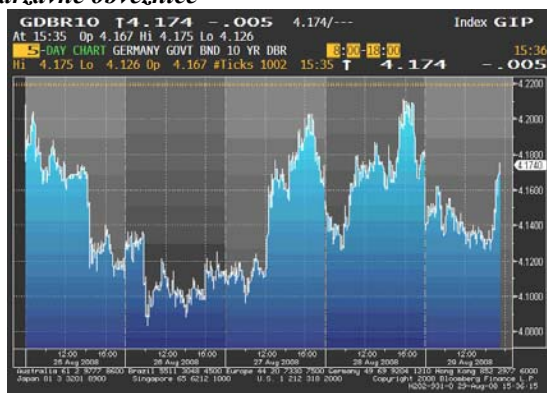
## REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 8.00 %	 7.00%
NZD	AUD
 5.00%	 2.00%
GBP	USD
 3.00%	 4.25%
CAD	EUR
 2.75%	 0.50%
CHF	JPY

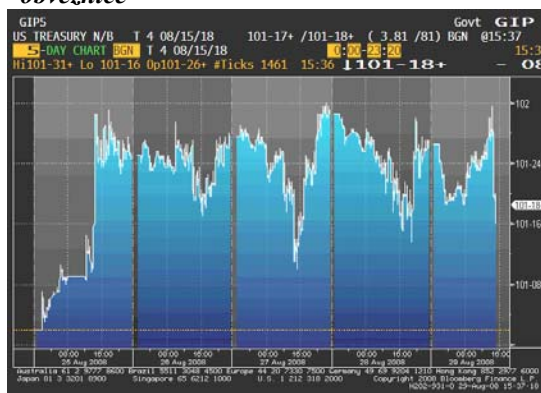
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prva dva dana posmatrane sedmice cijene evropskih državnih obveznica su rasle, kako su znakovi širenja gubitaka vezanih za kreditna tržišta uzrokovali rast tražnje za sigurnijom aktivom i kako je izvještaj pokazao da je poslovno povjerenje u Njemačkoj palo na 3-godišnji minimum u avgustu. U utorak je prinis na 10-godišnje njemačke državne obveznice bio na najnižem nivou u poslednja tri mjeseca kako je objavljeno da je GDP Njemačke smanjen u II kvartalu, dok je prinis na 2-godišnje evropske državne obveznice iznosio 4,03%. Sredinom sedmice cijene evropskih državnih obveznica zabilježile su najveći pad u poslednje tri sedmice nakon što je član Savjeta ECB-e, Axel Weber, signalizirao da je mala vjerovatnoća da će kamatna stopa biti smanjena. Nakon kratkotrajnog oporavka, cijene obveznica su ponovo oslabile, da bi kraj sedmice karakterisao njihov rast, uslijed povećanih očekivanja da će usporavanje ekonomskog rasta ograničiti rizik od inflacije i ostaviti prostora ECB-i da tokom naredne godine smanji kamatnu stopu. Tokom avgusta prinis na benchmark 10-godišnje njemačke obveznice pao je za gotovo 25bp, a prinis na 2-godišnje njemačke obveznice je pao za 16bp, i u petak su ovi prinisi iznosili 4,14%, odnosno 4,10%.

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



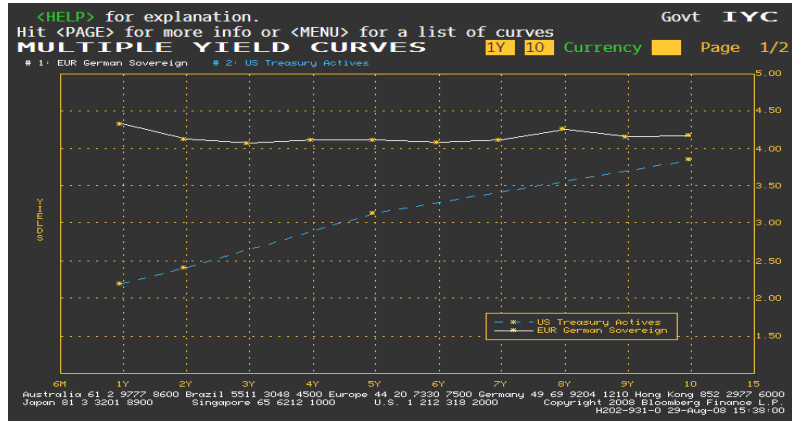
**Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice**



## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

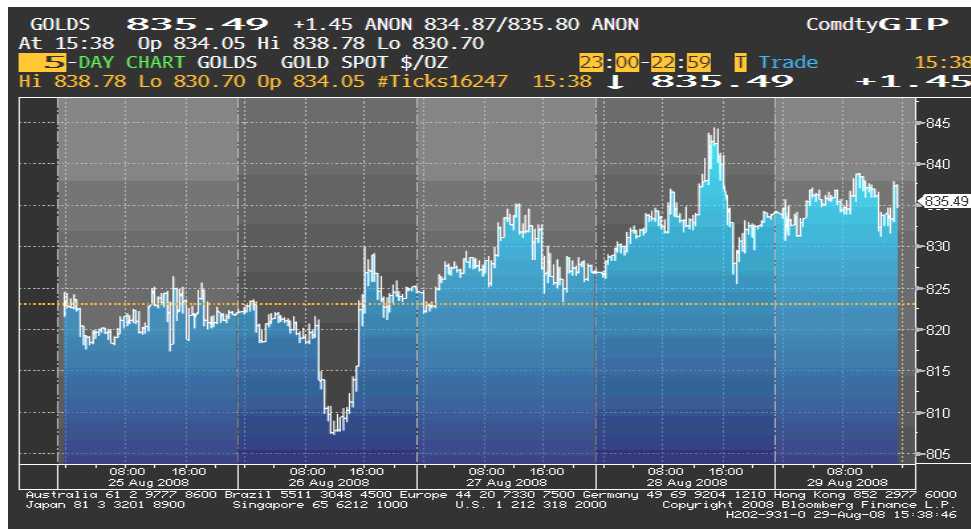
Već na samom početku izvještajne sedmice cijene američkih državnih obveznica su porasle, dok je prinis na 10-godišnje državne obveznice pao na najniži nivo od maja, i na sedmičnom nivou cijene obveznica su, i pored povremenih oscilacija, generalno zabilježile rast. Naime, očekivanja da je prodaja nekretnina u SAD-u u julu pala na 10-godišnji minimum, kao i slabljenje na tržištima akcija vukli su cijene američkih državnih obveznica na gore. S druge strane, u susret aukcijama \$32 mlrd 2-godišnjih i \$22 mlrd 5-godišnjih obveznica, koje su održane u srijedu i četvrtak, cijene američkih državnih obveznica su slabile. Na samom kraju sedmice prinis na 2-godišnje obveznice je iznosio 2,35%, a na 10-godišnje 3,77%, dok su početkom sedmice ovi prinisi bili 2,37%, odnosno 3,85%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

U posmatranoj sedmici izvještavanja cijena zlata je ojačala. Početkom sedmice cijena ovog plemenitog metala nije pokazivala veće oscilacije iako su bili prisutni faktori koji su je vukli i na dolje i na gore (jačanje dolara negativno se odražavalo na njeno kretanje, ali rast cijene sirove nafte ograničio je pad). U utorak je cijena zlata ipak pala primičući se nivou od \$800 za uncu uslijed nastavka rastućeg trenda dolara. Tenzije između Rusije i Zapada ubrzo uzrokuju uzlazni trend u kretanju cijene zlata, koji je zadržan do kraja izvještajne sedmice. Naime, jačanje cijene nafte povećalo je tražnju za plemenitim metalima kao sredstvom obezbjeđenja od inflacije, ali je tražnja povećana i od strane proizvođača nakita zbog predstojeće sezone festivala u Aziji.



## NAFTA

U ovoj sedmici kretanje cijene sirove nafte bilo je prilično nestabilno, ali su su preovladali faktori koji su doveli do njenog rasta. Naime, zabrinutost da će se tropska oluja Gustav na Karibima razviti do jačine uragana i prognoze da će ući u Meksički zaliv, gdje se proizvodi petina od ukupne proizvodnje energenata u SAD-u uticali su na jačanje cijene nafte. Međutim u četvrtak najave Internacionalne agencije za energente o mogućem povećanju strateškog obima proizvodnje zbog mogućeg udara oluje Gustav uzrokovale su najveći pad cijene nafte tokom ove sedmice. Ipak uslijed predviđanja da bi oluja Gustav mogla nanijeti najveću štetu postrojenjima u Meksičkom zalivu nakon štete od uragana Katrina 2005. godine, većina najvećih proizvođača sirove nafte je počela da povlači opremu i zaposlene iz tog regiona, što je na samom kraju sedmice dovelo do ponovnog rasta cijene sirove nafte.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 113.18  
Uto 113.70  
Sri 114.02 max  
Čet 112.06  
Pet 111.98 min



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

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
25. avg	US	Prodaja postojećih nekretnina	JUL	%MoM	1.0	3.1	-2.6
26. avg	US	Povjerenje potrošača	AVG		53.0	56.9	51.9
	US	Prodaja novih nekretnina	JUL	%MoM	-0.9	2.4	-0.6
	EU (GE)	Poslovna klima - IFO	AVG		97.2	94.8	97.5
27. avg	US	Narudžbe trajnih dobara	JUL		0.0	1.3	0.8
	EU (GE)	Indeks uvoznih cijena	JUL	%MoM (%YoY)	0.5 (9.2)	0.6(9.3)	1.5 (8.9)
28. avg	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	AVG 23	K=1.000	425K	425K	432K
29. avg	EU	Stopa nezaposlenosti	JUL		7.3	7.3	7.3
	EU	CPI procjena	AUG	%YoY	4.0	3.8	4.1
	EU	Povjerenje potrošača	AUG		-20	-19	-20
	EU	Ekonomsko povjerenje	AUG		89.3	88.8	89.5
	JP	Stopa nezaposlenosti	JUL		4.1	4.0	4.1
	JP	Novogradnja	JUL	%YoY	15.0	19.0	-16.7
	UK	Povjerenje potrošača	AUG		-41	-36	-39

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

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
01. sep	EU (GE)	Maloprodaja	JUL	%MoM (%YoY)	-0.3 (-2.2)	-1.4 (-3.9)
	UK	Neto potrošački krediti	JUL	B - mlrd	0.8B	0.9B
02. sep	EU	Indeks proizvodnih cijena	JUL	%MoM (%YoY)	1.2 (9.1)	0.9 (8.0)
03. sep	EU	Maloprodaja	JUL	%MoM (%YoY)	0.1 (-2.1)	-0.6 (-3.1)
	US	Fabričke narudžbe	JUL		1.0	1.7
04. sep	EU	Objava kamatne stope ECB-e	SEP 4		4.25	4.25
	UK	Objava kamatne stope BoE	SEP 4		5.0	5.0
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	AUG 30	K=1.000	420K	425K
05. sep	US	Stopa nezaposlenosti	AUG		5.7	5.7
	US	Prosječna zarada po satu	AUG	%MoM (%YoY)	0.3 (3.4)	0.3 (3.4)



Izvori podataka:

**Reuters**

**Bloomberg**

