



EUR/USD

Ove nedelje kurs EUR/USD je zabilježio pao. U ponedjeljak je ovaj kurs pokazivao znakove rasta, pošto je odluka Abu Dabija da pomogne Dubaiju smanjila zabrinutost kod evropskih banaka i uticala je da se poveća kupovina akcija. Istog dana je Austrija objavila da nacionalizuje Hypo Alpe-Adria Bank i da u ovu banku „ubacuje” oko 450 miliona eura. Već u utorak, kurs EUR/USD je počeo da slabi i kretao se ka 2-1/2-mjesečnom minimumu, zbog spekulacija da će poboljšani podaci o američkoj ekonomiji uticati da FED popusti u vođenju ekspanzivne politike. Tražnja za eurom je bila oslabljena i zbog izvještaja za koji se očekivalo da će pokazati da su industrijski output u Evropi i povjerenje investitora u Njemačkoj pali. Tu su bili i snažni podaci o inflaciji u SAD-u (proizvodne cijene su porasle 1.8% prošlog mjeseca). Ove nedelje je održani i dvodnevni sastanak FED-a (na ovom sastanku je odlučeno da se kamatna stopa zadrži još neko vrijeme na rekordno niskom nivo, ocjenjeno je da se američka ekonomija počinje stabilizovati, a ostalo se i pri planu da se do februara povuku zajmovi koji su bili dati u vrijeme krize). U prilog američkoj valuti ove nedelje je išao izvještaj koji je pokazao da je industrijski output u SAD-u porastao 0.8% u novembru (više od predviđanja), a smanjen je i kreditni rejting Grčke sa A- na BBB+ od strane S&P's, dok je njen outlook ocjenjen kao „negativan”, pri čemu je naglašeno da će se nastaviti sa preduzimanjem mjera ukoliko Vlada Grčke ne uspije da dobije političku podršku za jačanje fiskalnog programa. Krajem nedelje se kurs počeo stabilizovati pošto je broj zahtjeva za primanje socijalne pomoći u SAD-u neočekivano bio povećan prošle nedelje (uprkos podacima da se fabrička aktivnost u srednje-atlanskom regionu povećala-dostigla je 4-1/2-godišnji maksimum u decembru - što je slučaj i sa vodećim indikatorima za prošli mjesec). Oporavak eura je bio uzrokovan i podatkom da je u Njemačkoj poslovno povjerenje poraslo u decembru na najveći nivo u poslednjih 17 mjeseci (94.7-lfo Business Institute). Do kraja poslednjeg dana kurs se kolebao i kretao se oko 3-mjesečnog minimuma, a jedan od razloga tome je bila izjava ECB-e da će evropske banke otpisati dodatnih 187 mlrd eura, kako zajmovi kompanijama koje se bave nekretninama i istočno evropskim zemljama predstavljaju prijetnju finansijskom oporavku. Ove nedelje je dolar ojačao za 1,9% u odnosu na euro.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,4625, a na zatvaranju tržišta u petak 1,4313.

GBP

Opadajući trend kretanja ove izvještajne nedelje je imao i kurs EUR/GBP. Na početku nedelje kurs EUR/GBP se kolebao uslijed objave da je Dubai izbjegao mogućnost dugovnog default-a, kao i zbog zabrinutosti u vezi predviđanja da će usporeni oporavak na britanskom tržištu nekretnina uticati na brzinu ekonomskog oporavka u ovoj ekonomiji (Rightmove Plc, operater za najveći britanski sajt nekretnina, je objavio da će prosječna cijena po kojoj su investitori spremni da prodaju nekretninu stagnirati naredne godine, nakon što je 2009. godine ostvarila rast). Izvještaj koji je pokazao da je inflacija u Velikoj Britaniji porasla u novembru najvećom brzinom u poslednjih šest mjeseci (potrošačke cijene su porasle 1.9% u odnosu na prošlogodišnji nivo – izvor podataka Nacionalni zavod za statistiku u Londonu), su ojačali sterling najviše u mjesec dana, i smanjena su očekivanja da će BoE zadržati kamatnu stopu na rekordno niskom nivou. Podaci, ovaj put sa tržišta rada, su dodatno podstakli rast sterlinga u ovom dijelu nedelje - neočekivano povoljni podaci o zaposlenosti u Britaniji su povećali očekivanja u vezi sa ekonomskim oporavkom ove zemlje (Nacionalni zavod za statistiku u Londonu je objavio da je broj zahtjeva za primanje socijalne pomoći u Britaniji pao u novembru za 6.300 na 1.63 miliona, prvi put u poslednje 2 godine, sugerišući da se tržište radne snage polako oporavlja, kako je tokom recesije smanjeno oko milion radnih mjesta; stopa nezaposlenosti u VB iznosi 7.9%). Krajem nedelje kurs je počeo da se koleba tj. izražajni rast sterlinga, koji je vladao od samog početka nedelje je bio oslabljen podatkom da je maloprodaja u Velikoj Britaniji neočekivano pala 0.3% (očekivao se rast od 0.4%). Posljednjeg dana sterling je bio blizu 1-mjesečnog maksimuma u odnosu na euro, a razlog tome je bila izjava BoE da je broj prijave za hipoteke u novembru dostigao ovogodišnji maksimum, i da se u narednoj godini očekuje dalje poboljšanje, dok na zvanični podatak o neto pozajmljivanju VB sterling nije pretjerano reagovao (pozajmljivanje javnog sektora je poraslo i dostiglo nivo od 20.315 mlrd funti u novembru, a predviđalo se 23 mlrd funti), jer je pažnja više bila usmjerena na to kako će Vlada isfinasirati „naduvani” budžetski deficit.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,90025, a na zatvaranju tržišta u petak 0,88857.

JPY

Na samom početku nedelje kurs EUR/JPY je bio u padu, kako su zabrinutost u vezi sa kreditnim rejtinzima evropskih banaka i predviđanje da će povjerenje investitora u Njemačkoj pasti (što je kasnije i bilo potvrđeno - ZEW Center for European Economic Research Index je pao sa 51.1 u novembru na 50.4 u decembru) uticali na rast tražnje za sigurnim valutama, ali se do kraja dana oporavio nakon što je japanski Tankan indeks povjerenja proizvođača prevazišao očekivanja (povjerenje među najvećim proizvođačima automobila i elektronike je poraslo 9 poena, tako da je u decembru iznosio -24 -stoji u izjavi BoJ). Kurs je ojačao i kako je Dubai World dobio finansijsku pomoć od strane Abu Dabija. Poslovna klima u Japanu je porasla sporijim tempom u IV kvartalu, a veliki proizvođači planiraju rekordno smanjenje kapitalne potrošnje, kako snažni kurs jena prijeti nestabilnom ekonomskom oporavku, pokazalo je istraživanje BoJ-a. Pored ovoga, BoJ je izjavila i da su pozajmice velikim i malim kompanijama nedovoljno porasle u odnosu na prethodno istraživanje koje je sprovedeno u septembru. Od četvrtka je japanska valuta ponovo ojačala i kretala se ka 3-nedeljnom maksimumu u odnosu na euro, kako je bio objavljen podatak da je Grčkoj smanjen kreditni rejting od strane

S&P's, uslijed pada cijena na azijskom tržištu akcija (na 2-nedjeljni minimum), kao i zbog spekulacija da su japanski investitori i pojedine kompanije, vratili u zemlju zarade ostvarene u inostranstvu. U petak se kurs oporavio, nakon što je BoJ objavila da neće tolerisati nultu inflaciju ili pad cijena, jačajući svoju posvećenost održavanju niskih kamatnih stopa i pripremajući se za nastavak ekspanzivne monetarne politike kako bi se izborili sa deflacijom.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 130.54, a na zatvaranju tržišta u petak 129.64.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,4659	↓
	min	1,4313	
GBP	max	0,89903	↓
	min	0,88705	
CHF	max	1,5127	↓
	min	1,4935	
JPY	max	130.46	↓
	min	129.20	

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

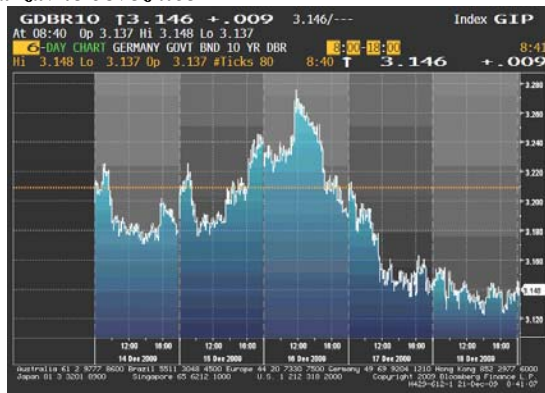
REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 NZD	2.50 %	 AUD	3.75%
 GBP	0.50%	 USD	0.25%
 CAD	0.25%	 EUR	1.00%
 CHF	0.25%	 JPY	0.10%

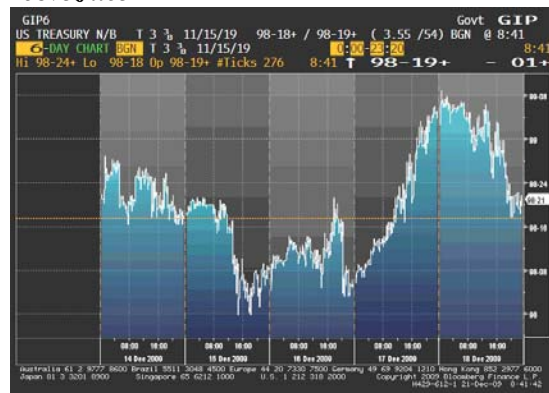
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na samom početku izvještajne nedjelje cijene njemačkih državnih obveznica su rasle nakon što su investitori ostali oprezni po pitanju mogućnosti zemalja, poput Grčke, da izmire obaveze prema svojim povjericima, što je uticalo na rast tražnje za obveznicama zemalja koje su se smatrale bezbjednim za ulaganja. Takođe su podaci pokazali da je u euro-zoni došlo do pada industrijskog output-a u oktobru, prvi put od aprila (pao je za 0.6% u odnosu na septembar), kao i rasta nezaposlenosti u III kvartalu (broj radnih mjesta je pao za 712.000 na 144.8 mio). Međutim, u nastavku sedmice, pa sve do srijede, cijene njemačkih državnih obveznica su bile u padu. Cijene akcija na berzama su rasle, a objavljeno je da je industrijska proizvodnja u SAD-u ostvarila rast veći od očekivanog. Premijer Grčke, George Papandreou, izjavio je da će preduzeti korake ka smanjenju deficita, dok je, uprkos ovoj izjavi, dodatni prinos koji su investitori zahtijevali kako bi „držali“ 10-godišnje grčke, umjesto njemačkih obveznica istog dospijeca dostigao 8-mjesečni maksimum. Obveznice su slabile i nakon što je konačan tender ECB-e za 12-mjesečne zajmove ostvario tražnju u skladu sa očekivanom (ECB će pozajmiti bankama 97 mlrd eura u svojoj poslednjoj operaciji refinansiranja, što je sugerisalo da banke više ne zavise od sredstava centralne banke, kao što je bio slučaj ranije ove godine). U drugoj polovini sedmice cijene njemačkih obveznica su konstantno rasle. Agencija Standard&Poor's je smanjila kreditni rejting Grčkoj sa A- na BBB+ (dok je isto uradio Fitch u prošloj sedmici), navodeći da će najavljeni potezi, od strane grčkog Premijera, teško dovesti do značajnog smanjenja javnog duga. FED je na zasjedanju zadržao kamatne stope na postojećem nivou, a objavljeno je da su evropske potrošačke cijene u novembru porasle, ali manje od prethodnih procjena. Pad cijena akcija na berzama, i situacija sa Grčkom (uslijed koje su investitori ostali fokusirani na njemačke državne obveznice) dodatno su uticale da njemačke obveznice zabilježe rast drugu nedjelju zaredom. Prinosi na 2-godišnje obveznice dostigli su 3-mjesečni minimum, 1,14% (tokom sedmice su pali 12 bp), dok su prinosi na 10-godišnje obveznice pali 8bp, iznoseći 3.14% na samom kraju sedmice.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

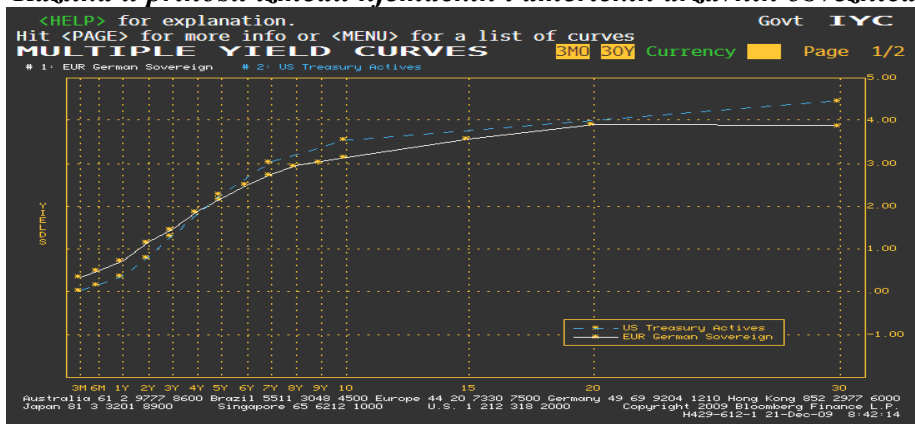


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početak nedjelje karakterisao je pad cijena na tržištu američkih državnih obveznica, kako je Abu Dhabi obezbijedio finansijsku pomoć za izmirivanje obaveza Dubai-ja, u vrijednosti od \$10 mlrd, što je povećalo cijenu akcija na tržištima, i dovelo do smanjenja

tražnje za obveznicama. Takođe je objavljen izvještaj od strane Vlade SAD-a koji je pokazao da je vrijednost indeksa proizvođačkih cijena u SAD-u povećana za 1.8% u novembru, pa je zavladała zabrinutost oko mogućeg rasta indeksa potrošačkih cijena. Sredinom nedjelje je došlo do blagog oporavka cijena obveznica nakon što su zvaničnici FED-a izjavili da su kamratne stope ostale na istom, rekordno niskom, nivou, a da se, s druge strane, ekonomija SAD-a snažno oporavlja. Cijene obveznica su porasle i kako je došlo do slabljenja na tržištima akcija, dok je spread između 2- i 10-godišnjih obveznica bilo blizu rekordnom iznosu (276bp). Agencija Standard&Poor's je smanjila Grčkoj kreditni rejting, što je dodatno uticalo na rast cijena obveznica. U četvrtak su 10-godišnje obveznice zabilježile najveći rast u poslednjih jedanaest nedjelja, a 2-godišnje, takođe, nastavile da rastu, nakon što je izvještaj pokazao da se više američkih državljana, nego što se to očekivalo, prijavilo prvi put za naknadu za nezaposlenost. Zabrinutost oko finansijskog stanja Grčke uticala je na tražnju za sigurnim državnim hartijama od vrijednosti. Ipak, na samom kraju nedelje cijene američkih obveznica su pale, uslijed rasta cijene sirove nafte, što je pokrenulo spekulacije o ubrzanju stope inflacije u predstojećim mjesecima. Prinos na benchmark 10-godišnje obveznice je u toku sedmice oslabio za 1bp, i na kraju sedmice je iznosio 3,54%.

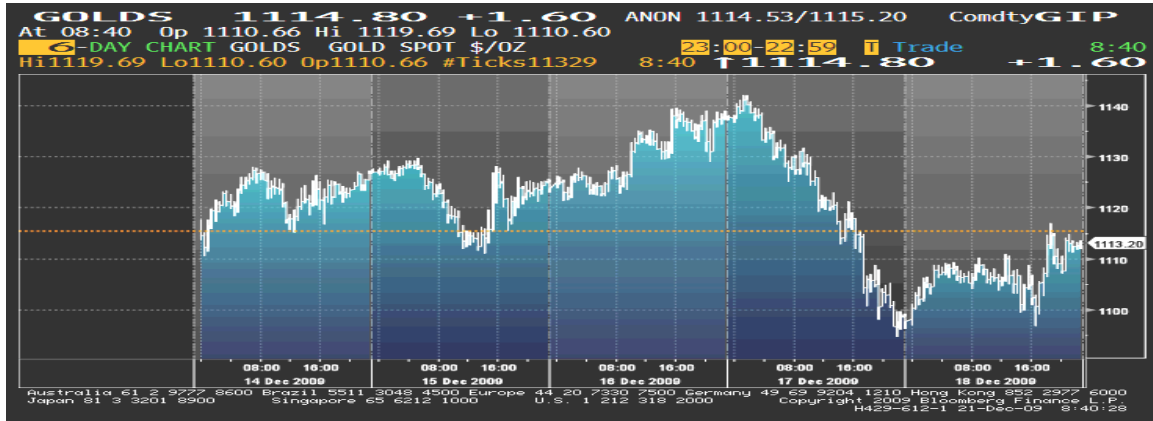
Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Pad cijena akcija i slabljenje američkog dolara, koji su obilježili tržišta početkom ove izvještajne sedmice, doveli su do rasta tražnje za zlatom, a time i oporavak njegove cijene. Cijena zlata je rasla i kako je izvještaj američke Vlade pokazao da je rast proizvodnih cijena ubrzan. U utorak poslijepodne, cijena ovog plemenitog metala se kolebala, kako su se investitori našli između prodaje zlata uslijed jačanja dolara i kupovine zbog potencijalnog rasta inflacije (posebno nakon objave podataka o proizvodnim cijenama). Sredinom sedmice cijena zlata je ostvarila najveći rast na dnevnom nivou u posljednje dvije sedmice, kako su, uporedo sa sastankom FED-a, bile aktuelne spekulacije da će u srednjem roku ova centralna banka ostaviti kamratne stope niskim, što je negativno uticalo na američku valutu, a povećalo tražnju za zlatom. Nakon što je na zasijedanju FED-a kamratna stopa ostavljena na postojećem nivou, i izražen optimizam po pitanju američke ekonomije, dolar je dostigao 3-mjesečni maksimum u odnosu na korpu valuta, a cijena sirove nafte je počela da pada. Objavljeni podaci su potvrdili oporavak ekonomije SAD-a (fabrička aktivnost u srednje atlantstkom regionu dostigla u decembru 4-1/2-godišnji maksimum, a vodeći ekonomski indikatori su osmi

mjesec zaredom porasli). Tako je u četvrtak tokom čitavog dana cijena zlata bila u padu, i zabilježila 6-nedeljni minimum od \$1.094,50 za uncu. Na samom kraju sedmice cijena zlata se oporavila, kako je njen prethodni nivo (ispod \$1.100) bio privlačan za investitore, ali je ipak na sedmičnom nivou, treći put zaredom, zabilježeno njeno smanjenje. U odnosu na rekordnu vrijednost dostignutu početkom decembra, cijena zlata je pala za oko 10%.



NAFTA

Pošto je prethodne nedelje dostigla 11-nedeljni minimum, cijena nafte je tokom ove sedmice rasla. Prvu polovinu sedmice je obilježio blagi rast cijene nafte jer su investitori vidjeli povoljnu priliku za kupovinu kako je cijena iznosila oko 70\$ po barelu. Na rast cijene je uticao i porast fabričkog outputa u SAD-u za 0,8% u novembru, što je ukazalo da bi se tražnja za energentima mogla povećati, a spekulisalo se i da će hladno vrijeme uticati na smanjenje zaliha sirove nafte. Prema izvještaju Ministarstva energetike SAD-a, objavljenog sredinom sedmice, zalihe sirove nafte su se smanjile više od očekivanog u protekloj nedelji, dok je uvoz ovog energenta na najnižem nivou od septembra prošle godine, što je uzrokovalo rast cijena sirove nafte za 2,8% (najviše u mjesecu). U drugoj polovini sedmice dolazi do njenog slabljenja usled rasta dolara na 3-mjesečni maksimum u odnosu na euro, kao i pada cijena na tržištu akcija, što je ograničilo tražnju za commodity-ma. Krajem ovog izvještajnog perioda dolazi do rasta cijene nafte zbog očekivanja da će se tražnja za gorivom povećati i poboljšanja predviđanja u vezi ekonomskog oporavka u SAD-u. Rast cijena je izazvan i ulaskom iranskih snaga na teritoriju Iraka u blizini naftnih bušotina, povećavajući geopolitičke tenzije.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 71.51 min
Uto 71.91
Sri 73.62 max
Čet 72.14
Pet 73.13

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
15. dec.	EU (FR)	Indeks potrošačkih cijena Ekonomsko povjerenje - ZEW	NOV	MoM%(YoY%)	0.3 (0.5)	0.1 (0.4)	0.1 (-0.2)
	EU (GE)		DEC		50.0	50.4	51.1
	US	Indeks proizvodnih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	0.8 (1.8)	1.8 (2.4)	0.3 (-1.9)
	US	Industrijska proizvodnja	NOV		0.5	0.8	0.1
	UK	Indeks potrošačkih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	0.2 (1.8)	0.3 (1.9)	0.2 (1.5)
	UK	Indeks maloprodajnih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	0.2 (0.3)	0.3 (0.3)	0.3 (-0.8)
16. dec.	EU	Proizvodnja PMI	DEC A		51.5	51.6	51.2
	EU	Indeks potrošačkih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	0.2 (0.6)	0.1 (0.5)	0.2 (0.6)
	US	Indeks potrošačkih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	0.4 (1.8)	0.4 (1.8)	0.3 (-0.2)
	US	Izgradnja nekretnina	NOV	K=1.000	579K	574K	529K
17. dec.	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	DEC 12	K=1.000	465K	480K	474K
	US	Vodeći indikatori	NOV		0.7	0.9	0.3
	UK	Maloprodaja	NOV	MoM%(YoY%)	0.5 (3.7)	-0.3 (3.1)	0.4 (3.4)
18. dec.	EU (GE)	Proizvodne cijene	NOV	MoM%(YoY%)	0.2 (-5.9)	0.1 (-5.9)	0.0 (-7.6)
	EU (GE)	Poslovna klima IFO	DEC		94.5	94.7	93.9
	EU	Trgovinski bilans	OCT	B=mlrd	5.8B	8.8B	3.7B

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
22. dec.	EU (FR)	Proizvodne cijene	NOV		0.1 (-4.7)	0.8 (-6.6)
	US	Indeks cijena nekretnina	OCT		0.2	0.0
	US	Postojeća prodaja nekretnina	NOV		2.5	10.1
	UK	BDP	3Q F	QoQ%(YoY%)	-0.1 (-4.9)	-0.3 (-5.1)
23. dec.	EU (GE)	Indeks uvoznih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	0.3 (-5.2)	0.5 (-8.1)
	EU (FR)	Lična potrošnja	NOV		0.5	1.1
	US	Lični dohodak	NOV		0.5	0.2
	US	Lična potrošnja	NOV		0.7	0.7
	US	Prodaja novih nekretnina	NOV	K=1.000	438K	430K
24. dec.	US	Narudžbe trajnih dobara	NOV		0.5	-0.6
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	DEC 19	K=1.000	470K	480K
25. dec.	JP	Stopa nezaposlenosti	NOV		5.2	5.1