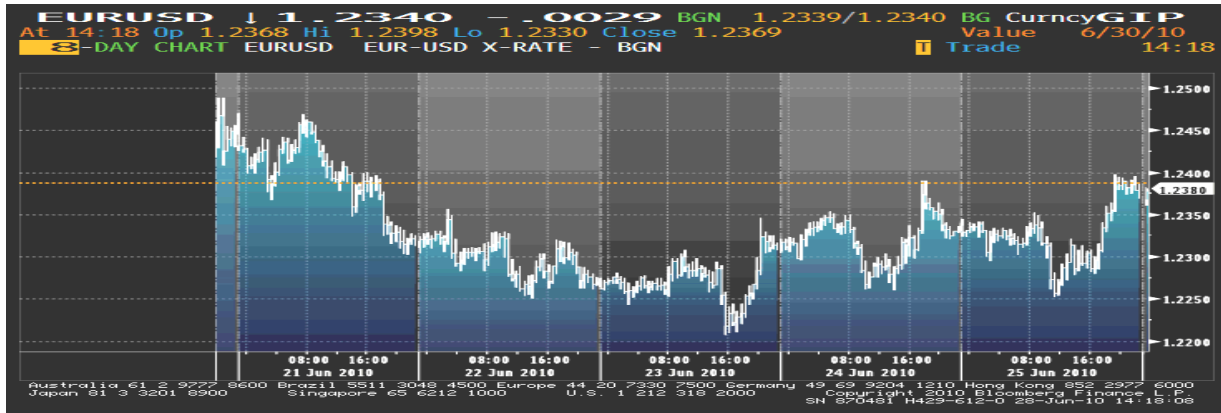




EUR/USD

Na samom početku ovog izvještajnog perioda euro se nalazio na 1-mjesečnom maksimumu u odnosu na dolar i to, uslijed odluke Kine da dozvolili da juan poraste na najviši nivo od revaluacije (koja je bila prije 5 godina), što je ojačalo optimizam tržišta da će fleksibilnost juana pomoći u smanjivanju globalne neuravnoteženosti. Međutim, povećano interesovanje investitora za kineskom valutom ubrzo je dovelo do pada kursa EUR/USD i negativan trend je nastavljen do sredine sedmice. Uzrok pada kursa bila je i zabrinutost investitora za stabilnost banaka u euro zoni, ali i neočekivano loši podaci o tržištu nekretnina u SAD-u (prodaja novih nekretnina pala je u maju za rekordnih 33%, dok je prodaja postojećih nekretnina pala za 2.2%). Najave FED-a, objavljene u srijedu, da će, uprkos sporom oporavku ekonomije SAD-a, zadržati nisku kamatnu stopu i tokom naredne godine uzrokovale su jačanje eura u odnosu na dolar, tako da je od sredine sedmice kurs EUR/USD počeo da raste. Uz dosta kolebanja, kurs je rastao sve do kraja izvještajnog perioda. Naime, oslabila su očekivanja trejdera da će valuta euro zone nastaviti da slabi, a i povećano interesovanje u vezi sa održivošću rasta američke ekonomije dovelo je do smirivanja tenzija oko krize u Evropi. Rast cijena commodity-ja i akcija na američkom tržištu dodatno je uticao na rast kursa EUR/USD, kako je došlo do prodaje dolara radi kupovine aktive sa višim prinosima.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,2388, a na zatvaranju tržišta u petak 1,2369.

GBP

Tokom ovog izvještajnog perioda kurs EUR/GBP je zabilježio pad. Inicijalni uzrok jačanja sterlinga i, samim tim, slabljenja ovog kursa bilo je objavljivanje izvještaja koji je pokazao da je budžetski deficit u maju bio niži od očekivanog, što je znak da je za javne finansije Velike Britanije najgore prošlo. Zaključci investitora da će prvi budžet nove Vlade riješiti britanske fiskalne probleme i doprinijeti održavanju postojećeg kreditnog rejtinga Velike Britanije podržali su dalje jačanje sterlinga. Dodatni razlog rasta sterlinga i, samim tim, slabljenja kursa EUR/GBP, bilo je objavljivanje zaključaka sa junskog sastanka BoE koji su pokazali da je jedan od članova monetarnog odbora, Andrew Sentance, glasao za povećanje kamatne stope. Inače, članovi ovog odbora glasali su 7:1 da zadrže referentnu kamatnu stopu na nivou od 0.5%. U petak je kurs EUR/GBP bio na 1-1/2-godišnjem minimumu, kako su rekordni troškovi osiguranja grčkih državnih obveznica istakli zabrinutost oko duga euro zone i doveli do daljeg pada zajedničke valute.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,83585, a na zatvaranju tržišta u petak 0,82149.

JPY

Tokom ovog izvještajnog perioda jen je zabilježio značajan rast i to najviše uslijed spekulacija da bi evropske banke mogle imati poteškoća oko povećanja količine novca zbog krize u regionu, što je podstaklo tražnju za japanskom valutom kao sigurnim utočištem. Izjava člana Upravnog odbora ECB-e, Christian Noyer-a, da se neke banke u regionu suočavaju sa problemima finansiranja dodatno je podstakla pozitivno kretanje japanske valute, pa je kurs EUR/JPY nastavio da slabi. Loši podaci o proizvodnom sektoru u Evropi i tržištu nekretnina u SAD-u, objavljeni sredinom ove sedmice, uticali su da kurs EUR/JPY zadrži negativan trend. Sumnje da će članice grupe G-20, na sastanku zakazanom za vikend, uspjeti da se dogovore oko načina kako da se riješi evropska dugovna kriza uticale su da se jen krajem sedmice približi 2-nedjeljnom maksimumu u odnosu na euro. Kurs EUR/JPY se kretao naviše samo početkom izvještajnog perioda kako su velika tražnja za španskim obveznicama na prošlonedjeljnoj aukciji i sporazum od strane lidera Evropske Unije da otkriju rezultate stres testova banaka, na kratko smanjili zabrinutost investitora u vezi finansijskog sistema u regionu. Blaga slabljenja japanske valute, zabilježena u drugoj polovini ove sedmice, bila su uzrokovana povremenim rastom cijena akcija na globalnom tržištu.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 112.40, a na zatvaranju tržišta u petak 110.41.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,2369	↓
	min	1,2271	
GBP	max	0,83435	↑
	min	0,82149	
CHF	max	1,3696	↑
	min	1,3521	
JPY	max	112.18	↑
	min	110.41	

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

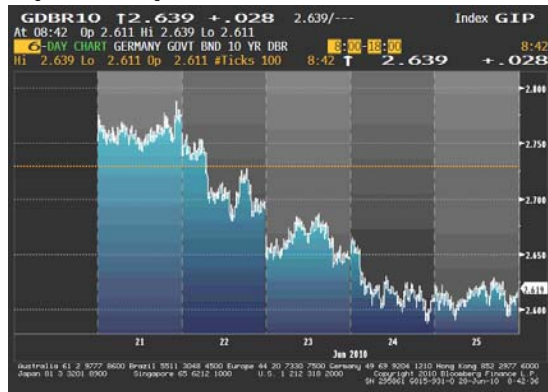
REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 2.75 %	 4.50%
NZD	AUD
 0.50%	 0.25%
GBP	USD
 0.50%	 1.00%
CAD	EUR
 0.25%	 0.10%
CHF	JPY

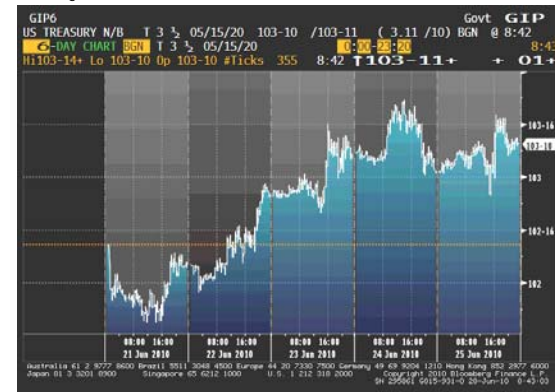
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na samom početku sedmice njemačke obveznice su pokazivale znakove slabljenja uslijed objave da je Kina preduzela korake na povećanju fleksibilnosti svoje valute. Ipak ova vijest je imala isključivo kratkotrajne posljedice, obzirom da su cijene obveznica nastavile da rastu i takav trend zadržale do kraja sedmice. Evropski ekonomski podaci objavljeni u ovom izvještajnom periodu bili su mješoviti, i tržište je bilo relativno mirno, a cijene akcija na berzama i cijene američkih državnih obveznica su diktirali većinu kretanja na tržištu evropskih državnih obveznica. Glavni podatak objavljen tokom sedmice bio je PMI kompozitni indeks (koji obuhvata proizvodni i uslužni sektor Evrope) i pokazao je da je aktivnost u ovim sektorima usporena u junu. Njemački IFO indeks poslovne klime dostigao je 2-godišnji maksimum u junu, dok su nove industrijske narudžbe u aprilu ostvarile rast. Inače, prinosi na benchmark 10-godišnje obveznice su zabilježili najveći pad na sedmičnom nivou od 21. maja, uslijed znakova da se ekonomski oporavak zastajkuje pa je rasla tražnja za sigurnim instrumentima. Što se tiče grčkih državnih obveznica prinos koji su investitori zahtijevali da bi „držali“ njih umjesto njemačkih obveznica dostigao je najveći nivo od kada je ECB-a počela da kupuju obveznice problematičnih evropskih zemalja (na nivou sedmice prinos na 10-godišnje državne obveznice Grčke ostvario je rast od 87bp). Takođe, proširen je i spread između prinosa na belgijske, italijanske i francuske 10-godišnje obveznice u odnosu na njemačke obveznice istog dospijeca. Prinos na 10-godišnje njemačke obveznice pao je za 12bp tokom sedmice iznoseći 2,61% na samom kraju sedmice.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

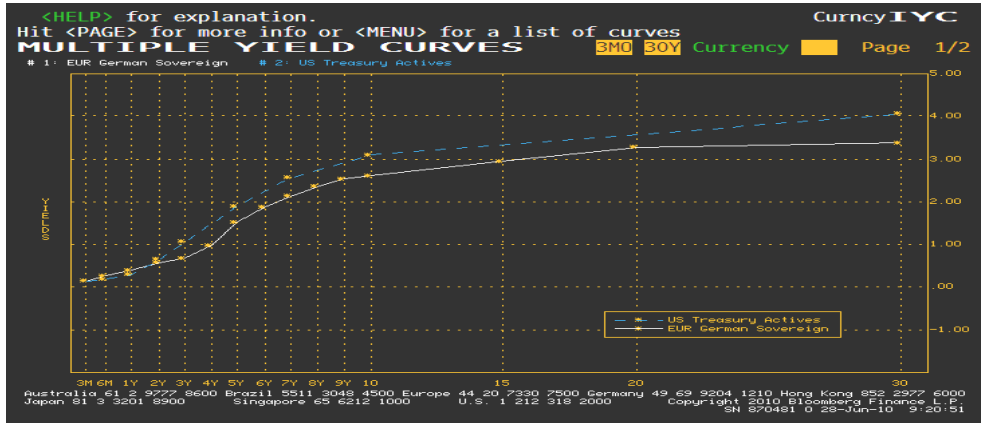


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Uslijed vijesti o reformi kursa kineskog juana investitori su u ponedjeljak prodavali američke državne obveznice, pa su njihove cijene tog dana slabile. Ovo je bilo kratkotrajno obzirom da su razočaravajući podaci o prodaji postojećih nekretnina u maju (pad od 2,2% na mjesečnom nivou), investitore ponovo okrenuli obveznicama, koje su rastući trend zadržale do kraja sedmice. Jaku podršku tržište obveznica dobilo je i od kolapsa prodaje novih nekretnina za isti period (pad od čak 33% u odnosu na april) uslijed završetka programa kreditiranja poreza prilikom kupovine nekretnina. Uporedo sa ovim, Fed je na 2-dnevnom zasjedanju ostavio kamatnu stopu nepromijenjenom, navodeći da će ostati na rekordno niskom nivou još neko vrijeme. Rečeno je i da aktuelni ekonomski uslovi sve manje podržavaju rast, uslijed inostranih razvoja događaja, dok inflacija ima silazni trend. Novi zahtjevi nezaposlenih za primanje naknada su pali (za 19 hiljada), dok su narudžbe trajnih dobara ostvarile blagi rast u maju (0,9%). Što se aukcija održanih u ovom izvještajnom periodu, aukcije \$40 mlrd 2-

godišnjih i \$32 mlrd 7-godišnjih američkih državnih obveznica privukle su jaku tražnju, dok je aukcija \$38 mlrd 5-godišnjih obveznica imala neuobičajeno slabu tražnju obzirom da su tada većina azijskih akcija bilježile rast. U petak je izvještaj pokazao da je u I kvartalu ekonomski rast SAD-a iznosio 2,7% na godišnjem nivou, manje od prethodnih analiza. Inače tokom sedmice prinosi na 2-godišnje obveznice pali su na najniži nivo od skoro novembra prošle godine uslijed evidentnog usporavanja globalne ekonomije, pa su investitori bili okrenuti sigurnim instrumentima ulaganja („brzina oporavka će vjerovatno ostati umjerena“ stajalo je u izvještaju Fed-a objavljenom ove sedmice). Na nivou sedmice prinos na 10-godišnje obveznice pao je za 11bp, dok je prinos na 2-godišnje obveznice pao za 6bp.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Aktuelne turbulencije u Evropi i rastuća nesigurnost oko globalne ekonomije u ponedjeljak su dovele cijenu zlata na rekordno visoku vrijednost od \$1.265,30 za uncu, da bi zatim pala najviše u poslednjih mjesec dana, kako je rast dolara uticao na smanjenje tražnje za ovim plemenitim metalom kao alternativnom investicijom. U nastavku sedmice cijena zlata se kolebala, a sredinom sedmice pala na 1-nedjeljni minimum uslijed spekulacija da će rast dolara smanjiti tražnju za ovim commodity-jem. Međutim od četvrtka je cijena zlata uglavnom išla naviše uslijed izjave Fed-a da će troškovi pozajmljivanja u SAD-u biti zadržani na postojećem nivou duži period, zabrinutosti oko kreditnih problema Evrope i lošijih američkih ekonomskih podataka.



NAFTA

Rastuće povjerenje po pitanju globalnog ekonomskog oporavka, posebno kako je tokom vikenda Narodna banka Kine najavila da će okončati „vezanje“ svoje valute za dolar, u ponedjeljak je dovelo do rasta cijene sirove nafte na najviši nivo u poslednjih 6 mjeseci (ovaj potez bi mogao dovesti do povećanja kupovne moći u Kini, a time i rasta tražnje za energentima). Međutim, početni optimizam je ubrzo splasnuo, pa je cijena nafte počela da slabi. Objavljeni podaci o tržištu nekretnina SAD-a signalizirali su da ova ekonomija ima poteškoća u održavanju ekonomskog oporavka. Prodaja postojećih, kao i prodaja novih nekretnina neočekivano su pale u maju. Sredinom nedelje cijena sirove nafte je i dalje padala kako je izvještaj Vlade SAD-a pokazao neočekivani rast zaliha sirove nafte u sedmici završenoj 18. juna (za 2.02 miliona barela na 365.1 miliona barela). Poslednja dva dana ovog izvještajnog perioda cijena nafte je ipak porasla. Podaci o rastu fabričkih narudžbi i padu broja zahtjeva nezaposlenih za primanje pomoći doveli su do njenog oporavka, a slabljenje dolara u odnosu na euro i zabrinutost da bi prva tropska oluja (u predstojećoj sezoni uragana) mogla poremetiti proizvodnju u Meksičkom zalivu uzrokovali su u petak najveći rast cijene nafte u poslednje 2 sedmice.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon	77.06
Uto	76.60
Sri	74.78 min
Čet	75.17
Pet	77.22 max

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
22. jun	EU (GE)	IFO indeks poslovne klime	JUN		101.2	101.8	101.5
	US	Prodaja postojećih nekretnina	MAJ	%MoM	6.5	-2.2	7.6
	US	Indeks cijena nekretnina	APR	%MoM	0.3	0.8	0.3
23. jun	US	Prodaja novogradnje	MAJ	%MoM	-18.7	-32.7	14.8
	US	Odluka o kamatnoj stopi-FOMC	JUN 23		0.25	0.25	0.25
24. jun	EU (FR)	Lična potrošnja	MAJ	%MoM (%YoY)	0.4 (1.4)	0.7 (1.9)	-1.2 (1.1)
	US	Narudžbe trajnih dobara	MAJ		-1.3	-1.1	2.9
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih za beneficijama	JUN 19	K=1.000	460K	457K	472K
25. jun	EU (GE)	Indeks uvoznih cijena	MAJ	%MoM (%YoY)	0.2 (8.0)	0.6 (8.5)	2.0 (7.9)
	EU (FR)	BDP	1Q	%QoQ (%YoY)	0.1 (1.2)	0.1 (1.2)	0.1 (1.2)

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
28. jun	US	Lični dohodak	MAJ		0.5	0.4
	US	Lična potrošnja	MAJ		0.1	0.0
29. jun	EU	Indeks poslovne klime	JUN		0.32	0.34
	EU	Ekonomsko povjerenje	JUN		98.1	98.4
	EU	Industrijsko povjerenje	JUN		-6	-6
	US	Povjerenje potrošača	JUN		62.5	63.3
	JP	Stopa nezaposlenosti	MAJ		5.0	5.1
01. jul	EU (GE)	Maloprodaja	MAJ	%MoM (%YoY)	0.4 (-0.6)	1.0 (-3.1)
	US	Predstojeća prodaja nekretnina	MAJ	%MoM	-14.0	6.0
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	JUN26	K=1.000	455K	457K
02. jul	EU	Indeks proizvodnih cijena	MAJ	%MoM (%YoY)	0.3 (3.1)	0.9 (2.8)
	US	Stopa nezaposlenosti	JUN		9.8	9.7



Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg