



## EUR/USD

Tokom prva dva dana ovog izvještajnog perioda kurs EUR/USD se kretao na dolje. Naime, euro je početkom nedelje bio u padu u odnosu na većinu vodećih valuta, a u odnosu na dolar zabilježio najveći pad, kako su objavljeni podaci o stopi inflacije u SAD-u, koja je zadržana pod kontrolom, i kako su lideri G-20 postigli dogovor da prepolove deficite do 2013. godine, a da istovremeno podrže ekonomski oporavak. Vijest da su banke tražile 131,9 mlrd eura od ECB-e (samo 78 banaka je tražilo novčana sredstva po kamatnoj stopi od 1%) u vidu 3-mjesečnih zajmova podstakla je optimizam da popuštaju pritisci među finansijskim institucijama i dovela do stabilizacije eura u odnosu na dolar, tako da kurs EUR/USD sredinom sedmice nije bilježio značajnije promjene. Među bankama koje su tražile ove zajmove većina je iz Španije, Portugala i Grčke. Odluka rejting agencije Moody's da stavi na posmatranje Aaa rejting španskih državnih obveznica zbog potencijalnog downgrade-a samo je blago povukla euro na dolje. Od četvrtka je kurs EUR/USD počeo da bilježi rast, kako je dolar, nakon serije loših podataka o ekonomiji SAD-a, krenuo silaznim trendom. Naime, razočaravajući podaci o zaposlenosti, tržištu nekretnina i proizvodnji doveli su do pada povjerenja u ekonomski oporavak te zemlje. Američko Ministarstvo rada je objavilo najveći pad na tržištu nekretnina u maju od 2001. godine i rast broja zaposlenih za samo 13.000 tokom prethodne sedmice. U petak je objavljen i izvještaj Vlade SAD-a koji je pokazao da su fabričke narudžbe u maju pale više nego što se očekivalo. Ova vijest nije dovela do značajnijih promjena u kretanju kursa EUR/USD.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,2277, a na zatvaranju tržišta u petak 1,2566.

## GBP

Tokom prva dva dana ovog izvještajnog perioda kurs EUR/GBP je bio u padu kako je britanska valuta rasla uslijed optimizma da će tamošnja koaliciona Vlada, ranije objavljenim mjerama, smanjiti budžetski deficit u toj zemlji i pomoći joj da održi postojeći kreditni rejting. Spekulacije da će dužnički problemi u EU ostaviti njene članice u gorj fiskalnoj poziciji u odnosu na Veliku Britaniju, kao i izjava jednog od kreatora monetarne politike BoE, Andrew Sentance-a, da će, uprkos Vladinim mjerama (drastično povećanje poreza i smanjenje potrošnje), biti potrebno povećati kamatnu stopu, uzrokovali su dalje jačanje sterlinga u odnosu na euro. Od srijede je kurs EUR/GBP počeo da raste. Glavni uzrok rasta kursa bila je vijest iz ECB-e da su banke tražile manje sredstava nego što se očekivalo, što je navelo na optimizam kada je u pitanju finansijski sektor euro regiona. Što se tiče britanske valute bila je pod pritiskom uslijed objave slabih podataka sa tržišta nekretnina (cijene porasle samo 0,1% u junu), dok je povjerenje britanskih potrošača trenutno na najnižem nivou od početka godine.

Uz, povremena kolebanja, kurs je jačao do kraja sedmice kako je smanjena zabrinutost u vezi finansiranja bankarskog sektora u Evropi. Vijest da je Moody's stavio na posmatranje španske državne obveznica radi mogućeg smanjenja rejtinga nije uspjela značajnije da uzdrma kurs EUR/GBP.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,81271, a na zatvaranju tržišta u petak 0,82688.

## JPY

Na samom početku ove sedmice kurs EUR/JPY je rastao kako je jen oslabio u odnosu na euro jer su članice G-20 konačno jasno potvrdile svoj cilj o smanjenju budžetskog deficita radi ekonomskog oporavka. Ova odluka je dovela do smanjenja tražnje za sigurnim valutama. Ubrzo je, uslijed zabrinutosti oko finansiranja u euro zoni i pada cijena akcija na azijskim berzama, kurs počeo da slabi. Strah da bi usporeni rast Kine mogao negativno uticati na globalni ekonomski oporavak, kao i dospijeće obaveza evropskih banaka prema ECB-i, dodatno su oborili kurs. Od srijede je euro počeo da raste, tako da je kurs EUR/JPY promijenio smjer. Uprkos kolebanjima, kurs je do kraja ovog izvještajnog perioda uspio da zadrži uzlazni trend. Naime, rast cijena akcija na američkom tržištu i jačanje valuta robnih izvoznika, uključujući Brazil i Australiju, doveli su do pada jena u odnosu na euro u drugoj polovini ove sedmice.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 109.72, a na zatvaranju tržišta u petak 110.27.

## Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,2566	
	min	1,2188	↓
GBP	max	0,82688	↓
	min	0,80909	↓
CHF	max	1,3355	↓
	min	1,3184	↓
JPY	max	110.27	↓
	min	107.98	↓

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

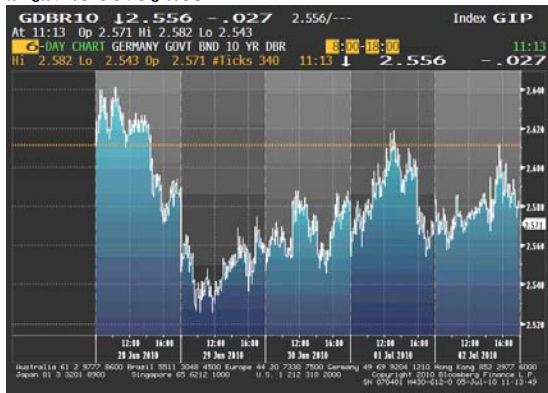
## REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

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

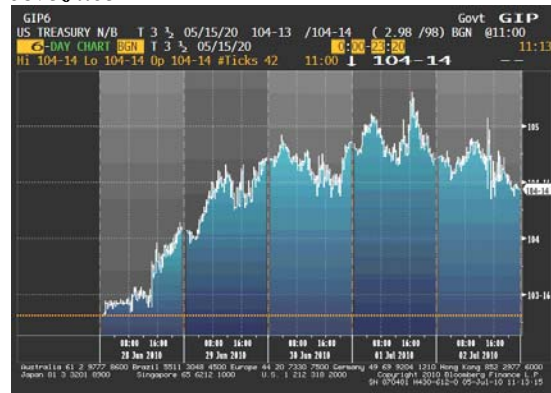
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početak sedmice bio je u znaku rasta cijena njemačkih državnih obveznica kako su investitori bili spremni da ulažu isključivo u ove obveznice, dok su za kupovinu drugih evropskih obveznica tražili veće prinose. Italijanske, španske i grčke obveznice su pale nakon što su aukcije, u iznosu od 10,7 mlrd eura, privukle slabiju tražnju. Izvještaj objavljen u ponedjeljak je pokazao da je stopa inflacije u Njemačkoj usporena. Cijene njemačkih državnih obveznica su pratile i američke državne obveznice (prinos na benchmark američke obveznice pao je na nivo ispod 3% - prvi put od aprila prošle godine). U utorak prijepodne prinos na benchmark njemačke 10-godišnje obveznice pao je na 3-nedeljni minimum, kako su znakovi usporavanja globalne ekonomije podstakli tražnju za ovim instrumentima, a vladala je zabrinutost oko finansiranja banaka obzirom da je u četvrtak bio rok za isplatu 442 mlrd eura zajmova uzetih od ECB-e. Međutim u nastavku izvještajnog perioda obveznice su slabile, sa izuzetkom sredinom sedmice kada je agencija Moody's objavila da nadzire rejting Španije, čije su obveznice tada pale. U srijedu i četvrtak održani su tenderi sredstava od strane ECB-e na kojima je tražnja bila manja od očekivanja – u srijedu su banke pozajmile 132 mlrd eura, a u četvrtak 111 mlrd eura od ECB-e, pa je smanjena zabrinutost oko neuspjeha banka u regionu prilikom otplate zajmova ECB-i, i cijene obveznica su slabile. Na samom kraju sedmice obveznice su nastavile da padaju nakon što je objavljen izvještaj o padu zaposlenosti u SAD-u, prvi put u ovoj godini. Generalno posmatrano na nivou sedmice evropske državne obveznice su ostvarile rast (uslijed pozitivnih vijesti na polju likvidnosti - banke su pozajmile manje sredstava od ECB-e nego što je predviđeno, što je suzbilo zabrinutost oko zajmodavaca u euro regionu). Na nivou sedmice prinos na 10-godišnje državne obveznice Njemačke pao je za 3bp. Centralne banke euro regiona su u protekloj sedmici, tačnije 29. juna, kupovale obveznice Grčke, Portugala i Irske, i to 5-godišnje ili sa kraćim rokovima dospijeača, ali je postojalo interesovanje i za grčke obveznice dužeg dospijeača.

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



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

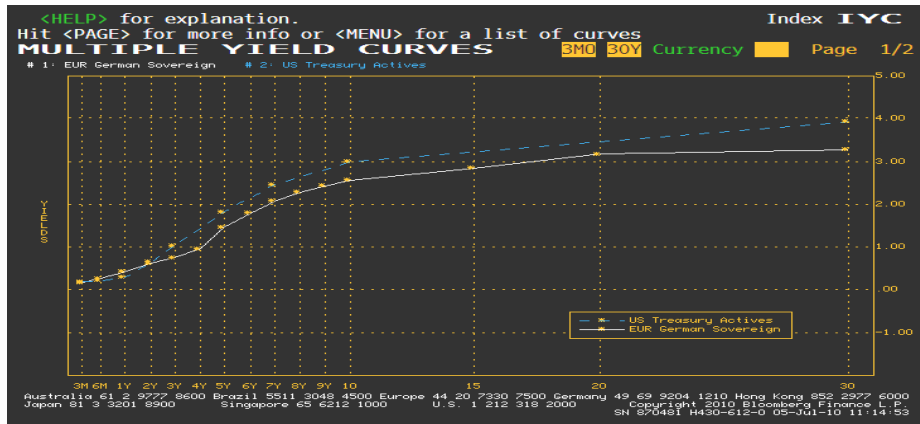


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Od početka sedmice američke državne obveznice su rasle. U izvještaju Vlade SAD-a je objavljeno da se ne očekuje da bi u predstojećem periodu moglo doći do ubrzanja inflacije. Veliko interesovanje investitora za dugoročnim obveznicama, kako bi povećali duraciju svojih portfolia i tako se uskladili sa benchmarkom na kraju II kvartala, podstaklo je rast njihovih cijena, kao i dokazi usporavanja globalnog ekonomskog oporavka i bliženje roka za otplatu zajmova koje su banke uzele od ECB-e pod olakšanim uslovima. U utorak su 10-godišnji prinosi pali na nivo ispod 3%, tj. 2,95% - najniži nivo od aprila 2009. godine, kako je objavljeno da je povjerenje potrošača palo u junu više od predviđanja, a indeks vodećih ekonomskih

indikatora Kine u aprilu ostvario najmanji rast u poslednjih pet mjeseci. Istog dana prinos na 2-godišnje obveznice pao je na najniži nivo ikada - 0,5857%. Nakon što je Moody's izjavio da će naredna tri mjeseca pratiti Španiju, zbog mogućeg downgrade-a, povećana je zabrinutost da bi situacija u Evropi mogla usporiti globalni ekonomski oporavak, i prinosi na dugoročne obveznice SAD-a su nastavili da padaju. Sredinom sedmice 2-godišnji prinosi su se povukli sa rekordnog minimuma nakon što je objavljeno da su banke na tenderu 3-mjesečnih sredstava ECB-e tražile manje od sredstava nego što je očekivano. Rast cijena američkih državnih obveznica uzrokovan je i drugim lošim ekonomskim podacima, koji su bacili sjenku na jačinu i trajanje oporavka ove ekonomije - broj novih zahtjeva nezaposlenih za beneficijama je neočekivano uvećan; proizvodnja je oslabila (aktivnost proizvodnog sektora je na najnižem nivou od decembra mjeseca); prodaja nekretnina na čekanju u maju je pala za čak 30%. Još jedan podatak sa tržišta rada povećao je sumnje u smanjenje nezaposlenosti – a to je podatak o platnom spisku, koji je u u junu smanjen za 125 hiljada, objavilo je Ministarstvo rada. Pad cijena akcija na azijskim berzama podržao je rastući trend na tržištu američkih državnih obveznica sve do petka, kada su cijene bile nešto niže. Tokom sedmice prinosi na 2-godišnje obveznice su pali za 2bp, a prinosi na 10- godišnje za oko 18bp, i u petak su iznosili 0,63%, odnosno, 2,98%.

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



## ZLATO

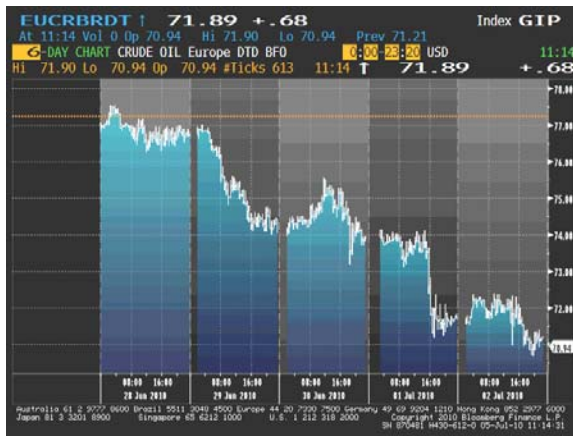
Na početku ove izvještajne nedelje tj. u ponedjeljak cijena zlata je pala, kako se nije uspio održati rast koji je je prethodno bio očekivan i koji je dostigao nivo od \$1.260 po unci, što je navelo investitore na prodaju. Uprkos silaznom trendu, analitičar LTG Capital Management - Švajcarska, Bayram Dincer, je smatrao da bi cijena trebala da raste zbog povećanih investicija, kako ljudi teže da zaštite svoje bogastvo zbog opadanja vrijednosti valuta. Prema njegovim predviđanjima cijena zlata će kroz dva mjeseca dostići \$1.300 po unci. S druge strane, ukoliko cijena zlata bude rasla potrošači u Indiji bi mogli povećati recikliranje nakita i smanjiti uvoz, pokazala je izjava Tribhovandas Bhimji Zaveri Pvt (najstariji prodavac zlata na malo u Aziji). U narednom periodu cijena zlata je bila relativno stabilna, ali sa znakovima rasta kako je u SAD-u ipak objavljeno da je povjerenje potrošača palo, da su kompanije zaposlile manje radnika u odnosu na očekivanja u junu, a pored toga su postojali i znakovi koji su ukazivali da je ekonomski rast u Kini usporen. Kriza u evropskim zemljama i dalje uticala na pozitivan trend kretanja u ovoj nedelji. U II kvartalu cijena zlata je skočila 12% - najviše od III kvarala 2007. godine. Bullion Market Association u Indiji je izjavio da bi njena kupovina zlata mogla pasti oko 36% ove godine, uslijed rasta cijena i volatilnosti na tržištu. U četvrtak je došlo do najvećeg pada u cijeni od februara (na \$1.200 po unci), zbog naznaka da bi se

stanje u bankarskom sistemu Evrope moglo oporaviti, da bi se u petak stanje popravilo (za 0.8%), jer se spekulisalo da bi ekonomski oporavak mogao izostati. Jačanja eura u odnosu na dolar je dodatno do kraja dana podržalo rast cijene u susret prazniku u SAD-u (Dan nezavisnosti).



## NAFTA

Ove izvještajne nedelje cijena sirove nafte je imala opadajući trend kretanja. Početkom nedelje cijena sirove nafte se povukla sa 7-nedelnog maksimuma, zbog skepticizma, da će proizvodnja u Meksičkom zalivu biti narušena kako je naišla tropska oluja (Alex) koja se kretala ka ovom regionu u kojem su smještene rafinerije i oprema (četvrtina ovog regiona je bila zatvorena). Pad cijene je bio uzrokovan i jačanjem dolara u odnosu na euro – prvi put u poslednja četiri dana. Narednog dana cijena je izgubila još 3%, jer je Conference Board izjavio da se obim ekonomije u Kini povećao, ali po sporijoj stopi nego što je to prethodno procijenjeno, a i indeks povjerenja potrošača u SAD-u je pao na 52.9 u junu. Negativan efekat na cijenu nafte je imao i Vladin izvještaj koji je pokazao da su prošle nedelje zalihe sirove nafte neočekivano porasle 537.000 na 218.1 miliona. Zabrinutost da će ekonomski rast u SAD i Kini biti usporen, je krajem nedelje dodatno smanjio tražnju energenata u ove dvije zemlje koje su dva najveća potrošača (sa tržišta rada je objavljeno da se u SAD-u više Amerikanaca prijavilo za primanje socijalne pomoći). I poslednjeg dana je zabilježen opadajući trend kretanja ovog commodityja, kako je stopa zaposlenosti u SAD-u pala u junu (prvi put ove godine), a i fabričke narudžbe su smanjene više od predviđanja. Ove nedelje je bilo i oslabljeno tržište akcija, a razlog tome su bili i slabi podaci o kineskoj i američkoj ekonomiji, kao i pooštrene mjere u Evropi. Od kraja marta cijena sirove nafte je pala 6.6%.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

**Pon 76.89 max**  
**Uto 74.22**  
**Sri 73.87**  
**Čet 71.48**  
**Pet 71.21 min**

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

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
28. jun	US	Lični dohodak	MAJ		0.5	0.4	0.4
	US	Lična potrošnja	MAJ		0.1	0.2	0.0
29. jun	EU	Indeks poslovne klime	JUN		0.32	0.37	0.34
	EU	Ekonomsko povjerenje	JUN		98.1	98.7	98.4
	EU	Industrijsko povjerenje	JUN		-6	-6	-6
	US	Povjerenje potrošača	JUN		62.5	52.9	63.3
	JP	Stopa nezaposlenosti	MAJ		5.0	5.2	5.1
01. jul	EU (GE)	Maloprodaja	MAJ	%MoM (%YoY)	0.4 (-0.6)	0.4 (-2.4)	1.0 (-3.1)
	US	Predstojeća prodaja nekretnina	MAJ	%MoM	-14.0	-30.0	6.0
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	JUN26	K=1.000	455K	472K	457K
02. jul	EU	Indeks proizvodnih cijena	MAJ	%MoM (%YoY)	0.3 (3.1)	0.3 (3.1)	0.9 (2.8)
	US	Stopa nezaposlenosti	JUN		9.8	9.5	9.7

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

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
07. jul	EU(GE)	Fabričke narudžbe	MAJ	%MoM (%YoY)	0.3 (24.9)	2.8 (29.6)
	EU(FR)	Trgovinski bilans	MAJ		-3.9B	-4.2B
08. jul	EU(GE)	Industrijska proizvodnja	MAJ	%MoM (%YoY)	0.9 (9.3)	0.9 (13.3)
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	JUL 3		460K	472K
	JP	Mašinske narudžbe	MAJ	%MOM	-3.0	-4.0
	UK	Industrijska proizvodnja	MAJ	%MoM (%YoY)	0.4 (3.1)	-0.4 (2.1)
09. jul	EU (FR)	Proizvodnja	MAJ	%MoM (%YoY)	0.5 (7.0)	0.4 (8.5)
	US	Veleprodajne zalihe	MAJ		0.4	0.4



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