

EURUSD ↓ 1.2179 +.0005 WACH 1.2179/1.2180 TTOL  
At 19:38 Op 1.2174 Hi 1.2194 Lo 1.2158 Prev 1.2174 Value 3/21/06

Market **ABCC** USEU Curncy 1/4  
Range 3/17/05 - 3/17/06 Daily  
Upper Chart: 3 Market Price Averages 1) News

## Sektor za finansijske i bankarske operacije

### -Odjeljenje za upravljanje deviznim rezervama-

CLOSE/VALUE  
EUR EURO SPOT PRICE 1.2181

Range 9/19/05 to 3/17/06 Period Daily

DATE	PRICE	DATE	PRICE
F 3/17	1.2181	F 2/24	1.1878
T 3/16	1.2174	T 2/23	1.1893
W 3/15	1.2174	W 2/22	1.1903
T 3/14	1.2016	T 2/21	1.1914
M 3/13	1.1934	M 2/20	1.1946
W 3/12	1.1934	W 2/19	1.1946
T 3/11	1.1934	T 2/18	1.1946
M 3/10	1.1894	F 2/17	1.1909
T 3/9	1.1909	T 2/16	1.1881
W 3/8	1.1928	W 2/15	1.1884
T 3/7	1.1889	T 2/14	1.1897
M 3/6	1.1996	M 2/13	1.1902
W 3/5	1.1996	W 2/12	1.1902
T 3/4	1.2025	F 2/10	1.1919
T 3/3	1.2012	T 2/9	1.1974
W 3/2	1.1913	W 2/8	1.1944
T 2/28	1.1923	T 2/7	1.1974
M 2/27	1.1853	M 2/6	1.1962

Search Audio/Video 3/17/06 19:27:27

Bankinvest's Broby: Softbank, Vodafone, L'Oreal Body Shop

ICAP's Smith: U.S. European Bonds, Fed Reserve

U.S. Department of the Treasury: Walker: Fiscal Policy and Deficit

U.S. Department of the Treasury: BOD's Foreign Investment, Earnings Outlook

Japanese mobile-phone unit and L'Oreal SA's purchase of Body Shop International Plc.

Microsoft's Bullmer: Stock Performance, Strategy, Products

FMoz's Bennett: U.S. Dollar, Fed Policy, Euro, Yen

Commonwealth Bank's Thurlell: Oil Prices, Iraq

Microsoft's Bullmer: Stock Performance, Strategy, Products

DATE	TIME	LANGUAGE	TYPE
13	LIVE «GO» Events		
14	Legal & General Teleconference: Full-Year Earnings	3/17	Now Playing English
15	UBS Warburg's Hickson: Outlook for Steel Industry	3/17	Now Playing English
16	European Commission: Daily News Conference	3/17	20:00 - 20:30 English
17	Egypt's Morsi: Sale of State-Owned Businesses	3/17	21:05 - 21:30 English
18	Borders Group Teleconference: 4th-Qt Results	3/17	22:00 - 23:00 English
19	AVG Teleconference: About Fourth-Quarter Results	3/17	22:30 - 23:30 English

Australia 61 2 3777 8600 Brazil 11 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7600 Germany 49 69 920410  
Hong Kong 852 2577 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 015 1 212 318 2000 Copyright 2006 Bloomberg L.P. 6015-931-3 12-Nov-06 19:27:28

## Nedjeljni izvještaj sa međunarodnog finansijskog tržišta

(23. novembar 2009 - 27. novembar 2009.)

USD INTEREST RATE SWAPS

Ticker	Bid	Ask	Mid	Chng
US Semi 30/360				
2) 2 YR	5.0670	5.0800	5.0755	+0.0305
3) 3 YR	5.0500	5.0720	5.0610	+0.0330
4) 4 YR	5.0620	5.0740	5.0680	+0.0250
5) 5 YR	5.0860	5.0920	5.0890	+0.0235
6) 6 YR	5.1100	5.1130	5.1105	+0.0170
7) 7 YR	5.1300	5.1350	5.1325	+0.0170
8) 8 YR	5.1470	5.1530	5.1500	+0.0160
9) 9 YR	5.1620	5.1680	5.1640	+0.0135
10) 10 YR	5.1780	5.1830	5.1805	+0.0175
11) 15 YR	5.2370	5.2430	5.2400	+0.0145
12) 20 YR	5.2750	5.2810	5.2780	+0.0150
13) 30 YR	5.2750	5.2840	5.2795	+0.0150

Change on day  
IYC4 I52<GO>  
Change on Month  
IYC6 I48<GO>

Ticker Bid Ask Mid Chng

US SPREADS

22) 2 YR	42.88	44.13	43.50	--
23) 3 YR	41.50	42.75	42.13	-.17
24) 4 YR	44.38	45.63	45.00	-.10
25) 5 YR	48.25	49.25	48.75	+25
26) 6 YR	49.50	50.50	50.00	+30
27) 7 YR	50.50	51.50	51.00	+40
28) 8 YR	51.13	52.13	51.63	+33
29) 9 YR	51.75	52.75	52.25	+45
30) 10 YR	52.25	53.25	52.75	+50
31) 15 YR	57.00	58.00	57.50	+50
32) 20 YR	58.63	59.88	59.25	+15
33) 30 YR	57.38	58.63	58.00	+20

Change on day  
IYC4 I48<GO>  
Change on Month  
IYC6 I48<GO>  
For US Govt Yield Curve, type {IYC1 I2  
For US Swap Curve, type {IYC1 I52 <G

Podgorica, 02. decembar 2009. godine

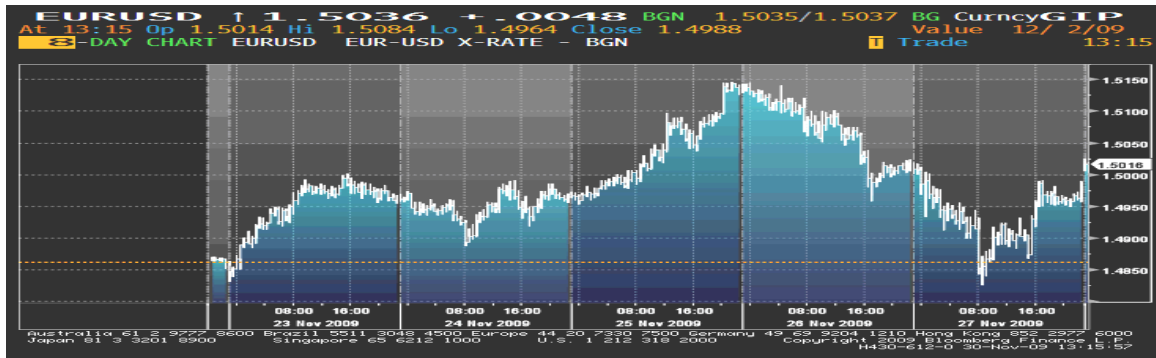
Page 1
Page 2
Page 3

Sektor za finansijske i bankarske operacije – Odjeljenje za upravljanje deviznim rezervama

1

## EUR/USD

Kurs EUR/USD je u prvoj polovini nedelje zabilježio rast, kako je objavljen podatak da je prodaja postojećih nekretnina u SAD-u porasla prošlog mjeseca, na najviši nivo od februara 2007. godine, što je povećalo tražnju za visoko-prinosnim valutama (10.1% na mjesečnom nivou u oktobru - kupci su pohrlili da iskoriste prednosti poreskih olakšica za one koji prvi put kupuju). Predsjednik FED-a St. Louis, James Bullard, je izjavio da bi Centralna banka trebala da nastavi sa programom kupovine sredstava i posle marta, ukazujući na zabrinutost da tržište postaje „preplavljeno” američkom valutom. Evropska valuta je bila podržana i podatkom da je poslovno povjerenje u Njemačkoj poraslo u novembru, više nego što se očekivalo, kao i da se aktivnost u uslužnom i proizvodnom sektoru euro regiona povećala (najbržim tempom u posljednje dvije godine - vrijednost indeksa iznosi 53.7). Na sastanku FED-a, koji je održan u srijedu, je odlučeno da se kamatna stopa zadrži na niskom nivou još neko vrijeme (sve dok su očekivanja u pogledu inflacije stabilna i dok je nezaposlenost visoka), a za dolar je rečeno da je njegov pad kontrolisan, što je kurs EUR/USD dovelo na 15-maksimum. Sa tržišta rada su, takođe, objavljeni pozitivni rezultati koji su uticali na rast cijena na tržištu akcija, koji su podstakli apetit za rizikom uopšte (lična potrošnja se povećala 0.7% prošlog mjeseca, zahtjevi za primanje socijalne pomoći od strane nezaposlenih su se smanjili na 466.000 - najniži nivo u više od godinu dana). U četvrtak se američka valuta oporavila, kako je obim transakcija bio smanjen, uslijed praznika Thanksgiving Day i kako je averzija prema riziku uticala na investitore da smanje ulaganja u rizična sredstva (evropske akcije su pale 3%, a američke 2%). Euro je oslabio i kako je Standard&Poor's stavila negativan outlook za četiri banke u Dubaiju, kao i zbog izjave Ministra ekonomije Francuske, Christine Lagarde, da dostignuti nivo eura u odnosu na druge valute negativno utiče na evropske izvoznike.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,4862, a na zatvaranju tržišta u petak 1,4988.

## GBP

Početkom nedelje kurs EUR/GBP se kolebao i nije bilježio neke veće oscilacije, da bi od srijede počeo da se kreće naviše. Na početku ovog izvještajnog perioda euro je bio u blagom porastu u odnosu na sterling, kako je indeks koji mjeri aktivnost uslužne djelatnosti u euro regionu bio povećan u novembru. Pored toga, Guverner BoE, Mervyn King, je izjavio da se ekonomija još uvijek suočava sa “velikim izazovima”, što je podstaklo spekulacije da bi centralna banka mogla da proširi program kupovine sredstava (potreban je neki pouzdan plan kojim bi se smanjio deficit, koji vrši pritisak na ekonomiju). U Britaniji je objavljeno da je investiranje palo 3% u periodu jul-septembar (u

odnosu na II kvartal). Već od srijede počinje izražajnije kretanje kursa naviše (kretao se ka 1-mjesečnom maksimumu), kako je sterling i dalje bio pod pritiskom, uslijed objave podatka o BDP ove zemlje (Nacionalni zavod za statistiku u Londonu je potvrdio očekivanja da se BDP Velike Britanije smanjio manje nego što je to prethodno bilo procjenjeno, u odnosu na prethodni kvartal i to smanjenje iznosi 0.3%). BoE prognozira da će Velika Britanija izaći iz recesije u IV kvartalu (obim ekonomije će se povećati 2.2% u 2010.godini, 4.1% u 2011.godini). Zabrinutosti da je potencijal britanskih banaka izložen problemima koji dolaze iz Dubaija (došlo je do pada akcija banaka u Evropi - HSBC više od 7%, Standard Chartered-6%, Barclays-8%, Deutsche Banka-6%, Royal Bank of Scotland) je dodatno oslabio britansku valutu-1-mjesečni minimum (Dubaji planira da odloži plaćanje duga-vrši se rekonstrukcija Dubai World-a). Tokom čitave godine sterling je bio pod pritiskom kako se očekivalo da će se kamatna stopa zadržati na nivou od 0.5% najmanje do 2010. godine, kao i uslijed zabrinutosti u vezi sa fiskalnom slabosti VB.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,90055, a na zatvaranju tržišta u petak 0,90832.

## JPY

Tokom ove nedelje kurs EUR/JPY je bio stabilan i nije bilježio neke veće oscilacije, ali se krajem nedelje situacija promijenila tako da je imao opadajući trend kretanja, kako su pale cijena akcija u Japanu, kao i u Kini (pad akcija na 2-nedeljni minimum je podstakao zabrinutost u vezi sa azijskim bankama kojima je potrebno još kapitala), što je povećalo tražnju za japanskom valutom, dovodeći kurs EUR/JPY na 2-mjesečni minimum. Pad akcija je zadesio i evropsko tržište. U ovom periodu su bile podstaknute i spekulacije da će BoJ intervenisati na tržištu valuta, kako bi oslabila jačanje jena, dok je japanski Ministar finansija, Hirohisa Fujii, izjavio da je jačanje jena uzrokovano slabljenjem dolara i naglasio je da će kontaktirati i američke i evropske zvaničnike o exchange rates ukoliko bude bilo potrebno. U petak se kurs oporavio, kako se tržište akcija stabilizovalo i kako je japanski Ministar za finansijske usluge, Shizuka Kamei, zahtjevao hitni internacionalni odgovor u vezi sa rastom jena.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 132.09, a na zatvaranju tržišta u petak 129.67.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,5134	↑
	min	1,4961	
GBP	max	0,90908	↑
	min	0,90099	
CHF	max	1,5112	↓
	min	1,5062	
JPY	max	133.11	↓
	min	129.67	

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

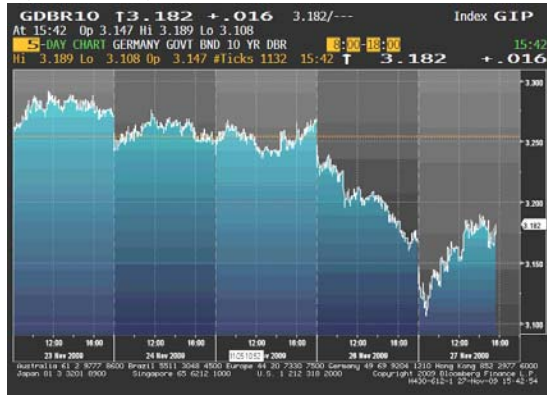
## REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 NZD	2.50 %	 AUD	3.50%
 GBP	0.50%	 USD	0.25%
 CAD	0.25%	 EUR	1.00%
 CHF	0.25%	 JPY	0.10%

## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na početku trgovine terminski ugovori su bili nepromijenjeni posle rasta cijena od prošle nedelje, što je dovelo do pada 2-godišnjeg prinosa na najniži nivo u 2009. godini (bila je predviđena aukcijska prodaja od rekordnih \$118 mlrd). Posle objavljivanja podataka koji su ukazali na rast u uslužnim i proizvodnim djelatnostima u novembru, obveznice su zabilježile pad. Prinos na 10-godišnje je porastao za 2bp na 3.27% dok su evropske akcije (DJ Stoxx 600) zabilježile rast od 2.3%. U nastavku nedelje evropske obveznice su nastavile sa rastom, kako je objavljen izvještaj u kome se navodi da ekonomski oporavak u SAD-u nije tako jak kako se u prvi mah to predviđalo. Takođe, je bila prisutna zabrinutost banaka da će im biti potreban dodatni kapital, što je dovelo do pada akcija i rasta cijena instrumenta sa fiksnim prinosom na svim tržištima. Tako je prinos na 10-godišnje evropske obveznice pao na najniži nivo u poslednje tri nedelje tj. 3.25%. Sredinom nedelje 2-godišnje državne obveznice su zabilježile pad, uslijed spekulacija da ECB može da podigne kamatne stope na pozajmice banaka i time realno ograniči iznos keša koji može biti investiran u obveznice. Prinos je porastao za 2bp, na najviši nivo u protekla dva mjeseca i time otvorio mogućnost za debatu o stavljanju varijabilnih stopa na zajmove do 12 mjeseci dogovorene u decembru ove godine. Prinos 10-godišnjih obveznica nije bilježio značajna pomjeranja. Pred kraj nedelje rast evropskih obveznica je bio uzrokovan dešavanjima sa kompanijom Duabai World. Naime, sve ovo je uticalo na investitore da potraže sigurnije instrumente za koje se pretpostavlja manji rizik. Tako je prinos na 10-ogodišnje obveznice zabilježio tronedeljni minimum od 3.23%. Kreditni spread-ovi su ponovo porasli, a interesantno je i da su CDS-ovi vezani za krizni region (Abu Dhabi, Dubai, Qatar, Bahrain, UAE), takođe, zabilježili veliki rast, jer se investitori vraćaju razmišljanju iz vremena najvećih problema. Na kraju nedelje 10-godišnji bondovi su uknjižili pad prinosa od 9bp u toku izvještajne nedelje, u kojoj je njemačka Vlada objavila da će sa EUR 4 mlrd spasiti WestLB AG koji su najveći državni zajmodavac u Njemačkoj. Prinos na 2-godišnje obveznice je pao za 7bp na 1.18, što je 14bp niže nego prethodne nedelje.

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



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



**Credit default swaps (CDS)**

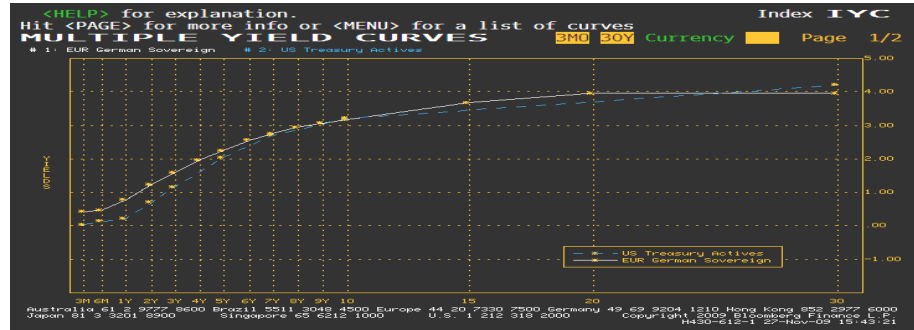


**AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA**

Na početku izvještajne nedelje američke državne HoV su bile stabilne posle prodaje rekordnih \$44 mlrd 2-godišnjih obveznica po prinosu od 0.802%. Ovo je bila prva od tri prodaje koje su trebale da se održe ove nedelje (u totalu iznose \$118 mlrd). Prošle nedelje je prinos na 2-godišnje obveznice pao na rekordno nizak nivo uslijed signala FED-a da će kamatne stope držati na rekordno niskom nivou još neko vrijeme. Ovo potvrđuje veoma nizak prinos koji je postignut na aukciji tj. stimulativne mjere će biti na snazi duže vrijeme, možda i tokom čitave sledeće godine. U nastavku nedelje rast obveznica je bio uzrokovan padom cijena na azijskom tržištu akcija; prognozama da je rast GDP u SAD-u dovoljno spor da garantuje nastavak stimulusa, kao i rekordnom prodajom 5-godišnjih obveznica. U toku ove nedelje je prodato \$42 mlrd 5-godišnjih obveznica, što je najjača tražnja u poslednje 2 godine. Prinos na tekuće 5-godišnje obveznice je pao za 0.07% na 2.1%. Američke HoV su u novembru porasle za 0.5%. Dvogodišnje su pale 6bp na 0.73%, a 10-ogodišnje za 4bp na 3.31%. Sredinom nedelje rast se nastavio zbog tražnje za 7-godišnjim obveznicama koja je bila veća od prognozirane. Prinos na 7-godišnje obveznice je dostigao 2-mjesečni minimum od 2.835%. Rast američkih državnih obveznica se nastavio i krajem nedelje, uslijed predloga iz Dubai-a da odlože plaćanje duga što je prouzrokovalo pad akcija i cijena visoko-prinosnih sredstava. Desetogodišnji prinos je pao na najniži nivo u 7 nedelja, jer je jen dostigao 14-ogodišnji maksimum vs. dolar i time lansirao spekulacije da će Banka

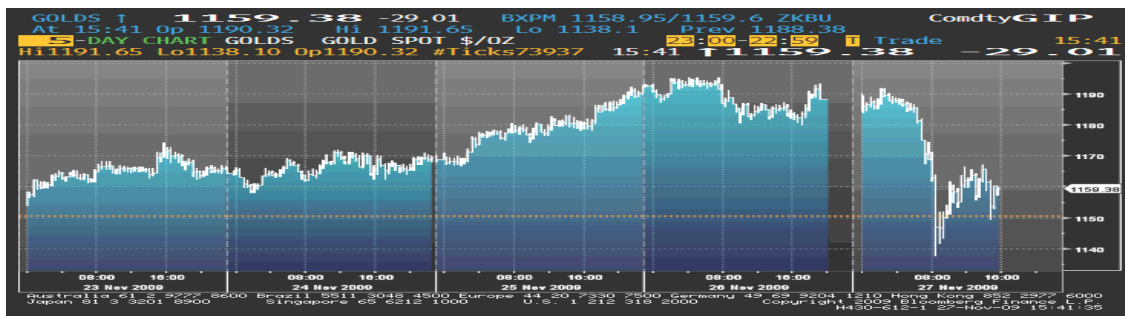
Japana intervenisati na tržištu. Prinosi na 2-godišnje i 10-ogodišnje obveznice su pali najviše ovog mjeseca i to na 0.68% i 3.2% respektivno.

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



### ZLATO

Sve do četvrtka cijena zlata je imala rastući trend kretanja, kako su se i ove nedelje nastavile spekulacije da će investitori nastaviti sa kupovinom ovog plemenitog metala, kao i uslijed pada kursa američkog dolara. Od 03. novembra cijena zlata se oporavila 11% i ove nedelje je dostigla svoj rekord kada je izvještaj Financial Chronicle-a pokazao da je Indija, najveći svjetski konzument ovog plemenitog metala, i dalje "otvorena" za kupovinu zlata od MMF-a. Inače, MMF, koji je prije dva mjeseca najavio da će ponuditi 1/8 svojih rezervi zlata, i dalje ima više od 200 tona za prodaju. Šri Lanka je kupila 10 metričnih tona od MMF-a u vrijednosti od oko \$375 miliona (prateći Indiju, Rusiju i Mauritius). Veliki broj centralnih banaka nastoji da diverzifikuje svoja sredstva u zlato, stoji u izjavi Ben Westmore, analitičara Centralne banke Australije, a prema njegovom mišljenju vrlo je vjerovatno i da će Kina ubrzo (narednih nedelja) postati kupac MMF-ovog zlata. U petak je ojačani dolar "oborio" cijenu ovog plemenitog metala.



### NAFTA

Protekle izvještajne nedjelje cijena sirove nafte je uz manje i veće padove do kraja nedelje ipak ostala na skoro istom nivou. U ponedjeljak je cijena sirove nafte porasla nakon što se povećala zabrinutost oko snabdijevanja Srednjeg Istoka ovim energentom, uslijed iranske vojne vježbe, kao i uslijed optužbi evropskih zemalja i SAD-a da Iran razvija nuklearno oružje, da bi u drugom dijelu dana cijena oslabila. I sledećeg dana je cijena sirove nafte nastavila istim trendom, kako je izvještaj pokazao da se obim američke ekonomije povećao, ali sporijim tempom nego što je to prethodno bilo

procijenjeno (2.8% po godišnjoj stopi u III kvartalu, a prethodno je bilo procijenjeno 3.5%), kao i uslijed spekulacija da su se zalihe sirove nafte povećale. Sredinom nedjelje se cijena ovog energenta oporavila za 2.6%, kako je dolar dostigao 15-mjesečni minimum u odnosu na euro, kao i uslijed objave izvještaja Ministarstva za energetiku koji je potvrdio predviđanja u pogledu zalihe sirove nafte (prošle nedelje zalihe sirove nafte su porasle 1.02 miliona barela na 337.8 miliona). Cijena commodity-ja je reagovala i na podatak Ministarstva za energetiku da je u poslednje dvije nedelje upotreba goriva i drugih energenata porasla 2.8%. Do kraja nedjelje cijena sirove nafte je pala 2.5%-Dubai je pokušao da izvrši rekonstrukciju duga, što je povećalo tražnju za dolarom a uticalo je i na investitore koji su odlučili da prodaju ovaj energent zbog Thanksgiving Day-a. U petak poslijepodne, uslijed najave Centralne banke Ujedinjenih Emirata da će podržati zajmodavce od mogućeg default-a Dubai World-a, cijena sirove nafte se oporavila.



**Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel**

**Pon** 76.86  
**Uto** 75.83 min  
**Sri** 77.77 max  
**Čet** 76.36  
**Pet** 76.41

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

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
23. nov.	US	Prodaja postojećih nekretnina	OCT	%MoM	2.3	10.1	9.4
24. nov.	US FR FR	Povjerenje potrošača Indikator poslovnog povjerenja Lična potrošnja	NOV NOV OCT		47.5 91 0.4 (2.3)	49.5 89 1.1 (3.5)	47.7 89 2.3 (1.0)
25. nov.	US US US US	Lična potrošnja Narudžba trajnih dobara Novi zahtjevi nezaposlenih Prodaja novih nekretnina	OCT OCT NOV 21 OCT		0.5 0.5 500K 405K	0.7 -0.6 466K 430K	-0.5 1.0 505K 402K
26. nov.	EU (GE)	Indeks potrošačkih cijena	NOV P		0.0 (0.5)	-0.2 (0.3)	0.1 (0.0)
27. nov.	EU (GE) EU EU EU	Indeks uvoznih cijena Indikator poslovne klime Povjerenje potrošača Ekonomsko povjerenje	OCT NOV NOV NOV	%MoM (%YoY)	0.4 (-7.8) -1.65 -17 88.0	0.5 (-8.1) -1.56 -17 88.8	-0.9 (-11.0) -1.78 -18 86.2

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

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
30. nov.	EU (FR)	Proizvodne cijene	OCT	%MoM (%YoY)	-7.3 (0.2)	-8.1 (-0.3)
01. dec.	US	ISM Proizvodnja	NOV		54.8	55.7
	EU (FR)	Proizvodnja PMI	NOV F		54.2	54.2
	EU (FR)	Proizvodnja PMI	NOV F		52.0	52.0
	EU	Stopa nezaposlenosti	OCT		9.8	9.7
	UK	Proizvodnja PMI	NOV		54.0	53.7
02. dec.	EU	Indeks proizvodnih cijena	OCT	%MoM (%YoY)	-6.8 (0.0)	-7.7 (-0.4)
	UK	Izgradnja	NOV		46.9	46.2
03. dec.	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	NOV 28	K=1.000	480K	466K
	EU	Maloprodaja	OCT	%MoM (%YoY)	0.2 (-2.4)	-0.7 (-3.6)
	EU	Objava kamatne stope	DEC 3		1.00	1.00
04. dec.	US	Stopa nezaposlenosti	NOV		10.2	10.2
	US	Fabričke narudžbe	OCT		0.0	0.9