

EURUSD ↓ 1.2179 +.0005 WACH 1.2179/1.2180 TTOL  
At 19:38 Op 1.2174 Hi 1.2194 Low 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 11 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	1.2166	T 2/23	1.1893
W 3/15	1.2164	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	1.1996	T 2/11	1.1902
M 3/3	1.2025	F 2/10	1.1919
T 3/2	1.2012	T 2/9	1.1974
W 3/1	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'Oréal Body Shop

Daniel Broby, chief investment officer at Bankinvest, discusses the purchase of Body Shop International Plc.

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

U.S. Treasury's General Walker: Fiscal Policy and Deficit

U.S. Treasury's General Walker: Fiscal Policy and Deficit

Japan's Kato: Economy

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 - 21:20 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

### Podgorica, 10. decembar 2009. godine

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>

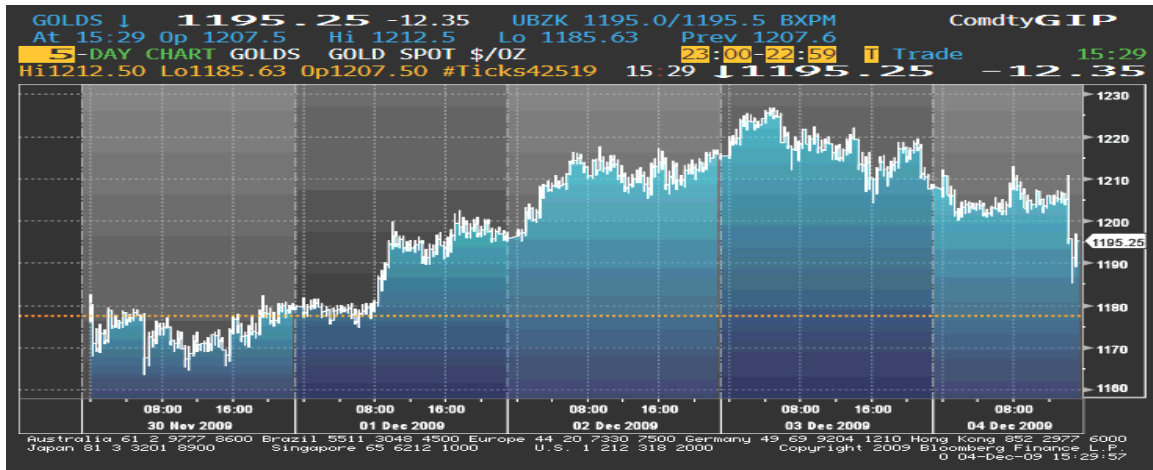
TICKER

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

## EUR/USD

Tokom ove nedelje se kurs EUR/USD kolebao, ali se na kraju nedelje ipak našao na nešto većem nivou u odnosu na početak. Početkom nedelje kurs EUR/USD je porastao kako je Centralna banka Ujedinjenih Emirata izjavila da će „stati” iza svojih banaka (Abu Dhabi se, takođe, ponudio da obezbijedi selektivnu pomoć kompanijama u Dubaiju), što je kod investitora smanjilo zabrinutost u vezi problema otplate duga, a došlo je i do oporavka cijena na tržištu akcija i commodity-ja. Dolar je oslabio u odnosu na euro i uslijed pozitivnih ekonomskih izvještaja širom svijeta (Institute of Supply Management je objavio da se obim proizvodnje u SAD-u povećao u novembru - 4-ti mjesec zaredom; na tržištu nekretnina ugovori koji su potpisani, a još nisu realizovani, su, takođe, porasli u oktobru; potrošnja u građevinarstvu je ostala stabilna u oktobru; prodaja automobila je zabilježila rast u novembru; u Njemačkoj je smanjen broj nezaposlenih u novembru, dok se maloprodaja povećala; u Britaniji se povjerenje proizvođača takođe poboljšalo za isti mjesec), kao i nakon što je BoJ donijela odluku da poveća nivo likvidnih sredstava na tržištu. Nakon toga je pad cijena na američkom tržištu akcija uticalo da se američka valuta povuče sa 16-mjesečnog minimuma. Od srijede pa do kraja nedelje se kurs EUR/USD kolebao, kako je Bank of America izjavila da će vratiti \$45 mlrd koje je dobila iz budžeta, a i Predsjednik ECB-e je objavio da će ECB iz sistema postepeno povlačiti mjere, kao i da će dati varijabilnu kamatnu stopu umjesto fiksne od 1% na 1-godišnje zajmove koji se ponude u toku mjeseca decembra. Na sastanku ECB je kamatna stopa zadržana na postojećem nivou, a poboljšana su predviđanja u vezi sa ekonomskim rastom za 2010. godinu. U euro-zoni maloprodaja se smanjila manje nego što se očekivalo (1.9% u oktobru, na godišnjem nivou), a stopa nezaposlenosti u Francuskoj se povećala, takođe manje od očekivanja (9.5%).



Posljednjeg dana je dolar ojačao u odnosu na korpu glavnih valuta, kako je sa tržišta rada objavljeno da je broj radnih mjesta smanjen, ali manje nego što se očekivalo (u novembru je smanjeno 11.000, u odnosu na 125.000, koliko je bilo predviđeno prema Bloombergu), što je ohrabrilu trejdere da povećaju svoja očekivanja u vezi povećanja kamatnih stopa od strane FED-a. Istog dana je objavljeno i da je stopa nezaposlenosti u SAD-u pala na 10%. Ove godine je dolar oslabio u odnosu na korpu glavnih valuta, kako je stopa nezaposlenosti u SAD-u dostigla najveći nivo od 1983. godine i kako je FED zadržao kamatnu stopu blizu nule, a koja će biti primjenjivana i u narednom periodu.

Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,4961, a na zatvaranju tržišta u petak 1,4889.

## **GBP**

U ponedjeljak je kurs EUR/GBP bio blizu 1-mjesečnog maksimuma nakon što je neočekivani pad povjerenja potrošača u Britaniji istakao slabost ekonomije (indeks povjerenja potrošača je pao sa -13 u oktobru na -17 u novembru), a vladala je i zabrinutost zbog narušenog stanja u javnim finansijama. Nakon toga je kurs pao, pošto su cijene nekretnina porasle sedmi mjesec zaredom (0.5% u novembru), a i Dubai World je započeo pregovore s bankama, što je smanjilo zabrinutost da će odlaganje vraćanja duga naškoditi britanskim povjeriocima. Sterling je ostvario rast uprkos podatku da je rast obim proizvodnje u Britaniji bio usporen (indeks je pao na 51.8 u novembru). I sledećeg dana je britanska valuta nastavila sa rastom, pošto je indeks koji mjeri aktivnost u građevinarstvu u ovoj ekonomiji, porastao u novembru više nego što su ekonomisti predviđali (47), stajalo je u izjavi Chertered Institute of Purchasing and Supply and Markit Ekonomics. U četvrtak se stanje ponovo promijenilo u korist kursa, kako je održan sastanak ECB-e koja je povećala svoja očekivanja u vezi ekonomskog rasta euro regiona za 1.5% sledeće godine i nakon što je odlučila da počne prve korake u povlačenju vanrednih mjera. Na pad sterlinga su uticali i loši podaci u vezi britanskog uslužnog sektora (indeks koji mjeri ovu aktivnost je pao u novembru na 56.6). Poslednjeg dana je sterling ojačao, nakon što je izvještaj zaposlenosti iz SAD-a pokazao da se ova ekonomija oporavlja od recesije, što je uticalo da investitori smanje svoja očekivanja u vezi daljeg pada britanske valute. Ministar finansija, Alistair Darling, će naredne srijede predstaviti rani izvještaj o budžetu u kome će braniti neke nove mjere namijenjene smanjenju budžetskog deficita Britanije uz povećanje poreza na bogate i fokusiranjem resursa na rast ekonomije, a pored toga se očekuje da će smanjiti i svoja predviđanja u vezi sa BDP-om za 2009. godinu. Ove godine je sterling porastao 5.4% u odnosu na euro.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,90721, a na zatvaranju tržišta u petak 0,90211.

## **JPY**

Kurs EUR/JPY je tokom ove nedelje imao rastući trend kretanja. U ponedjeljak su zvaničnici Vlade Japana izjavili da će Vlada pokušati da utiče na rast valute (Premijer Japana je istakao da stanje sa jenom ne može ostati kako jeste), koja je zabilježila značajan rast u odnosu na dolar (dostigla je 14-godišnji maksimum), ali se nisu izjašnjavali o kojim mjerama će biti riječ, pri čemu je saopšteno da će biti ostvarena saradnja i sa BoJ (poslednji put je Japan intervenisao na valutnom tržištu u martu 2004. godine kada je jen dostigao vrijednost 109 za dolar). Tokom ove nedelje održan je i sastanak BoJ na kojem je jednoglasno donešena odluka da se poveća likvidnost komercijalnih banaka u vidu kratkoročnih zajmova, u iznosu od \$115.8 mlrd po stopi od 0.1%, dok je kamatna stopa zadržana na postojećem nivou (0.1%). Slabljenje jena tokom nedelje je bilo uzrokovano i izjavom Dubai World-a da je u pregovorima sa bankama u vezi sa rekonstrukcijom \$26 mlrd duga, što je povećalo tražnju za visoko-prinosnim valutama, kao i uslijed znakova globalnog ekonomskog oporavka. Očekivanje izvještaja da će pokazati da je maloprodaja u Evropi pala, ali sporijim tempom, kao i da se aktivnost u industrijskom sektoru povećala u SAD-u, su dodatno podržali rast kursa, a tu je bila i najava ECB da će početi sa postepenim povlačenjem stimulansih mjera (euro se kretao oko 3-nedeljnog maksimuma). U prilog ovaj valuti nisu išla ni predviđanja da će u SAD-u smanjivanje broja radnih mjesta biti usporeno. Na kraju nedelje jen se nalazio na nivou od 134.18 za euro.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 129.83, a na zatvaranju tržišta u petak 134.04.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,5094	↓
	min	1,4889	
GBP	max	0,91333	↓
	min	0,90211	
CHF	max	1,5097	↑
	min	1,5069	
JPY	max	134.04	↑
	min	129.25	

↑ ↓ ⇨ 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%

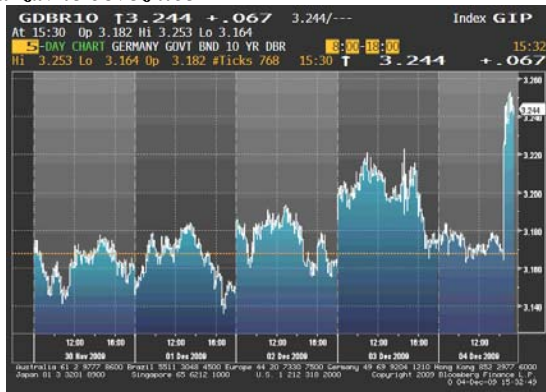
ECB je na svom zasjedanju u četvrtak, 03. decembra odlučila da zadrži kamatnu stopu na 1%, što je slučaj i sa BoJ čija je stopa na ovonedeljnom sastanku ostala na nivou od 0.1%.

Centralna banka Australije je svoju kamatnu stopu povećala za 25bp na 3.75%.

## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U toku ove izvještajne nedjelje cijene evropskih državnih obveznica su pale. Mjere koje su preduzete od strane Ujedinjenih Arapskih Emirata kako bi pomogli nacionalnoj kompaniji Dubai World (UAE su izjavili da će biti u mogućnosti da pozajme novac po kamatnoj stopi koja je 0.5% iznad njihovog lokalnog 3-mjesečnog banchmarka) uslovile su relativno stabilne cijene obveznica početkom nedelje. Međutim, obveznice su ubrzo počele da slabe i silazni trend je bio aktuelan do kraja sedmice. Razlog ovakvog kretanja bio je pad na tržištima akcija, a izvještaji koji su objavljeni iz Evrope i SAD-a upućivali su na oporavak ovih ekonomija od recesije, pa je tražnja za obveznicama slabila. Naime, maloprodaja je u Njemačkoj tokom oktobra porasla više od očekivanja, dok je stopa nezaposlenosti u Francuskoj u III kvartalu povećana, ali manje od predviđanja ekonomista. U četvrtak je održano redovno zasijedanje ECB-e. Kamatna stopa je ostavljena na postojećem nivou, a Predsjednik ove banke izjavio da poboljšanje ekonomske situacije dovodi do smanjenja potrebe za intervencijama ove banke na polju likvidnosti. Pored ovog predstavljena su i predviđanja ekonomskog rasta euro zone za sledeću godinu, od 1,6% (u odnosu na prethodna predviđanja od 0,9%). U petak su obveznice zabilježile značajniji pad, kako su izvještaji iz SAD-a ukazali na poboljšanje situacije na tržištu rada. Prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice je na kraju sedmice bio na nivou od 3,23%, dok je prinos na 2-godišnje obveznice bio 1,37% (najviši nivo od 23. novembra).

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



*Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice*

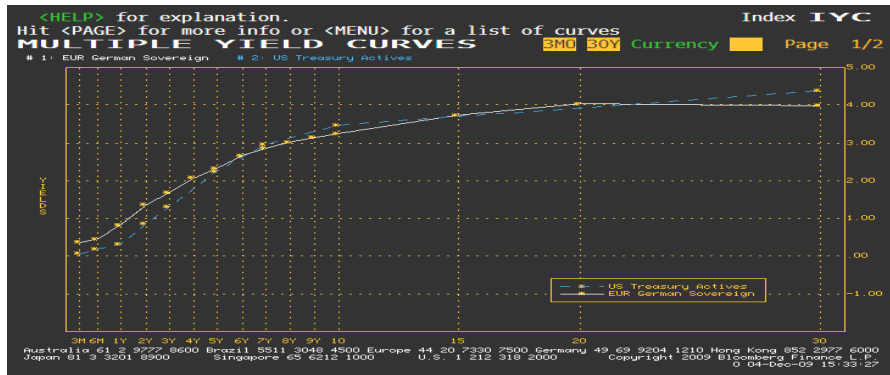


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Što se tiče američkih državnih obveznica, one su, takođe, pale. Početkom nedjelje Centralna banka Ujedinjenih Arapskih Emirata je najavila svoju podršku zajmodavcima koji se budu suočili sa gubicima zbog mogućeg default-a Dubai World-a, pa je smanjena tražnja za obveznicama. Troškovi zaštite obveznica u Aziji i Pacifičkom regionu od default-a su, prema trejderima koji trguju CDS-ovima, pali, kako su se investitori okrenuli visoko-prinosnim sredstvima. U nastavku sedmice prinosi na 10-godišnje američke državne obveznice su dostigli skoro 2-nedjeljni maksimum, kako je objavljeno da je broj osoba koje su po prvi put prijavile za pomoć za nezaposlenost pao u protekloj sedmici na najniži nivo u poslednjih godinu dana. Ministarstvo finansija SAD-a je objavilo plan aukcija za narednu sedmicu, u ukupnom iznosu od \$74 mlrd 3-, 10- i 30-godišnjih obveznica, kao i \$61 mlrd 3- i 6-mjesečnih zapisa. Poslednjeg dana ove izvještajne

sedmice objavljeni su izvještaji o poboljšanju situacije na tržištu rada SAD-a (Ministarstvo rada SAD-a objavilo je da je stopa nezaposlenosti pala, dok je smanjenje broja radnih mjesta od strane poslodavaca u novembru bilo najmanje od početka recesije), što je, takođe, uticalo na slabljenje na tržištu američkih državnih obveznica. Tokom ove sedmice prinosi na 2- i 10-godišnje obveznice su ostvarili najveći rast od početka avgusta, (2-godišnji prinosi su porasli za 15bp, na 0,83%, a 10-godišnji za 27bp, na 3,48%.

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



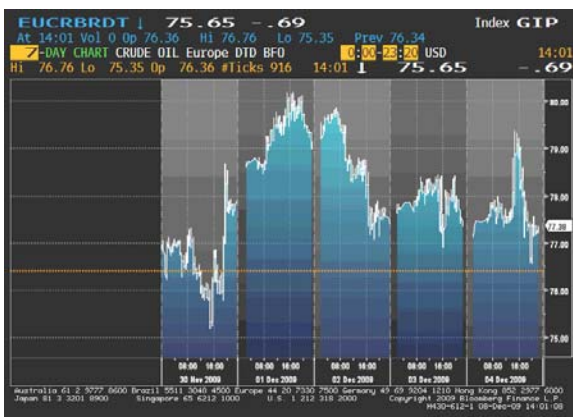
## ZLATO

Proteklu sedmicu obilježilo je dostizanje novog rekordnog maksimuma cijene zlata i njen značajan pad posljednjeg dana izvještajne sedmice. Do njenog rasta početkom sedmice došlo je uslijed pada američkog dolara. Vijest da će Centralna banka Ujedinjenih Arapskih Emirata podržati zajmodavce u Dubaiju i time spriječiti njihov mogući default zbog nemogućnosti finansijske kompanije Dubai World da na vrijeme isplaćuje svoje dugove, uticala je na slabljenje dolara. Stoga su investitori bili okrenuti kupovini zlata, da bi zaštitili svoje investicije od gubitka vrijednosti. Početkom druge polovine sedmice cijena zlata je dostigla nivo od \$1.226,56 za uncu – novi rekord, kako je zabrinutost oko dalje deprecijacije dolara, kao i stope inflacije uticala na rast tražnje za ovim plemenitim metalom. Spekulacije da će znakovi sporijeg oporavka ekonomije podstaći dolar, ubrzo su počele da obaraju cijenu zlata, koja je do kraja sedmice ostvarila najveći pad od početka ove godine, na nivo od oko \$1.150 za uncu.



## NAFTA

Nakon vijesti da bi Centralna banka Ujedinjenih Arapskih Emirata mogla podržati svoje finansijske institucije, na način da će one moći pozajmiti sredstva sa olakšicama, cijena sirove nafte je porasla. Rast je uzrokovan i objavom da je stopa rasta proizvodnje u Kini dostigla 5-godišnji maksimum, što je podstaklo nade da će se tražnja za gorivom u ovoj ekonomiji povećati. Međutim, sredinom sedmice redovni izvještaj američkog Ministarstva za energetiku pokazao je da su tokom protekle sedmice zalihe sirove nafte u SAD-u povećane uslijed slabije potrošnje (zalihe su porasle 2.09 miliona barela na 339.9 miliona - najveći nivo od avgusta), a tražnja za benzinom pala za 2.6% kako su rafinerije smanjile proizvodnju četvrti put u poslednjih pet nedjelja, što je uticalo na pad cijene ovog energenta. Do kraja izvještajne nedjelje cijena sirove nafte je nastavila da slabi i dostigla 7-nedjeljni minimum, nakon što je objavljeno da je aktivnost u uslužnoj djelatnosti SAD-a neočekivano oslabila u novembru, znak da bi oporavak tražnje za gorivom mogao biti usporen, kao i uslijed rasta američkog dolara i povoljnih podataka u vezi američkog tržišta rada.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon	77.91
Uto	79.16 max
Sri	77.37
Čet	77.35 min
Pet	77.38

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

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
30. nov.	EU (FR)	Proizvodne cijene	OCT	%MoM (%YoY)	-7.3 (0.2)	-6.6 (0.8)	-8.1 (-0.3)
01. dec.	US	ISM Proizvodnja	NOV		54.8	53.6	55.7
	EU (FR)	Proizvodnja PMI	NOV F		54.2	54.4	54.2
	EU (FR)	Proizvodnja PMI	NOV F		52.0	52.4	52.0
	EU	Stopa nezaposlenosti	OCT		9.8	9.8	9.7
	UK	Proizvodnja PMI	NOV		54.0	51.8	53.7
02. dec.	EU	Indeks proizvodnih cijena Izgradnja	OCT	%MoM (%YoY)	-6.8 (0.0)	-6.7 / (0.2)	-7.7 (-0.4)
	UK		NOV		46.9	47	46.2
03. dec.	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	NOV 28	K=1.000	480K	457K	466K
	EU	Maloprodaja	OCT	%MoM (%YoY)	0.2 (-2.4)	0.0 (-1.9)	-0.7 (-3.6)
	EU	Objava kamatne stope	DEC 3		1.00	1.00	1.00
04. dec.	US	Stopa nezaposlenosti	NOV		10.2	10.0	10.2
	US	Fabričke narudžbe	OCT		0.0	0.6	0.9

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

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
07. dec.	US	Potrošački kredit	OCT	B=mlrd	-\$9.3B	-\$14.8B
	GE	Fabričke narudžbe	OCT	MoM%(YoY%)	0.8 (-6.2)	0.9 (-13.1)
08. dec.	UK	Industrijska proizvodnja	OCT	MoM%(YoY%)	0.5 (-7.6)	1.6 (-10.3)
09. dec.	EU (GE)	Trgovinski bilans	OCT	B=mlrd	10.7B	10.6B
	EU (GE)	Tekući račun (euro)	OCT	B=mlrd	9.4B	9.4B
	EU (GE)	Indeks potrošačkih cijena	NOV F	MoM%(YoY%)	-0.2(0.3)	-0.2 (0.3)
	EU (FR)	Trgovinski bilans (euro)	OCT	B=mlrd	-2.3B	-1.8B
	UK	Povjerenje potrošača- Nationwide	NOV		70	72
10. dec.	EU (FR)	Industrijska proizvodnja	OCT	MoM%(YoY%)	0.6 (-6.7)	-1.5 (-10.4)
	US	Trgovinski bilans	OCT	B=mlrd	-\$37.0B	-\$36.5B
	US	Novi zahtjebi nezaposlenih	DEC 5	K=1.000	460K	457K
11. dec.	US	Indeks uvoznih cijena	NOV	MoM%(YoY%)	1.2 (2.9)	0.7 (-5.7)