CBCG

Sektor za finansijske i bankarske operacije

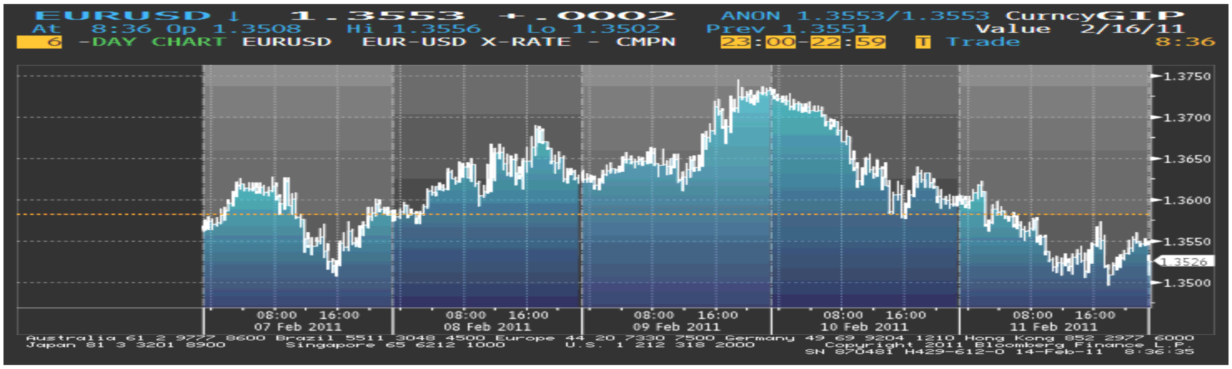
-Odjeljenje za upravljanje međunarodnim rezervama-

Nedjeljni izvještaj sa međunarodnog finansijskog tržišta

(07. februar – 11. februar 2011.)

Podgorica, 16. februar 2011. godine

FX VIJESTI



Kurs EUR/USD je u ponedeljak u prvoj polovini dana pao na 1.3510, kako su fabričke narudžbe u Njemačkoj zabilježile veći nego očekivani pad u decembru, nakon rasta u novembru. Kurs EUR/USD je takođe slabio i nakon što je Wall Street Jornal ocijenio EU samit razočaravajućim, obzirom da su razlike između lidera EU spriječile da sporazum o jačanju fonda za spasavanje bude okončan. Do kraja istog dana euro je ojačao, uslijed očekivanja da će se pomenuti sporazum ipak materijalizovati do kraja marta, nakon što je njemačka kancelarka Merkel izjavila da je "veliki optimista" u vezi sporazuma na predstojećem samitu u martu. U nastavku sedmice je kurs EUR/USD rastao kako je povjerenje u proizvodnom sektoru Francuske dostiglo 3-godišnji maksimum u januaru, zahvaljujući rastu izvoza te zemlje. Dolar je ostao slab, iako je Predsjednik Fed-a u Richmondu rekao da oporavak američke ekonomije znači razmatranje kvantitativnih olakšica od strane kreatora monetarne politike. Rastući trend kursa sredinom nedelje uzrokovan je izjavom Predsjednika Fed-a da se stopa nezaposlenosti najvjerovatnije neće vratiti u granice normale ni za nekoliko godina, što je ukazalo na to da će Fed nastaviti sa kupovinom obveznica i politikom niskih kamatnih stopa. Međutim, u četvrtak je euro pao kako je došlo do pada cijena akcija na azijskom tržištu, kao i uslijed velike vjerovatnoće da će Predsjednik Bundesbanke, Weber, da se povuče iz kampanje da postane sledeći Predsjednik ECB-e. Još jedan razlog pada kursa bila je vijest da se ECB-a vratila na tržište, kupujući 2- i 5-godišnje portugalske državne obveznice nakon što je njihov prinos dostigao najviši nivo od 1999. godine. U petak je kurs EUR/USD pao na 3-nedeljni minimum, zbog pada cijena na tržištu kapitala, ali je do kraja dana pokazao znakove oporavka kako je opala zabrinutost na Bliskom istoku nakon što se Predsjednik Egipta u petak poslijepodne povukao sa vlasti.

Kurs EUR/JPY je uglavnom rastao u ovom izvještajnom periodu. Prvog dana u nedelji EUR/JPY se kretao kao kurs EUR/USD, ali su dobici na tržištu akcija SAD-a omogućili da apetit za rizikom ostane na svom mjestu, što je do kraja dana dovelo do oporavka kursa. Znakovi da se rast globalne ekonomije ubrzava i oporavak na tržištima akcija širom svijeta uticali su na smanjenje tražnje za japanskom valutom. U utorak i srijedu kurs je nastavio sa rastom kako je član upravnog savjeta ECB-e, Yves Mersch, rekao da će ECB povećati kamatnu stopu ako povećanje inflacije ne bude privremeno. Kurs je sredinom nedelje zabilježio rast na 113.10, dok je japanska valuta slabila iako je izvještaj pokazao da su mašinske narudžbe u toj zemlji u januaru porasle 89.4% u odnosu na isti period prošle godine. Istog dana je zamjenik generalnog direktora MMF-a, Shinohara, izjavio da „ako pogledamo na neizmirene dugove u Japanu i njen fiskalni deficit, oni nisu održivi na kratki i dugi rok", takođe dodajući da „ako Japan zadrži finansijsku situaciju kao što je trenutna, mogu da se suoče sa velikim problemima u budućnosti". Prema podacima Bloomberg-a, JPY bilježi slabi trend u ovoj godini, kako domaći investitori sve više koriste svoju valutu kao valutu ulaganja u visoko prinosna sredstva. U četvrtak u prvoj polovini dana zabilježen je pad kursa EUR/JPY kako su i

cijene akcija na azijskom tržištu bile u padu, praćene padom akcija na evropskom i američkom tržištu. Brzo nakon toga, američka berza se oporavila (time je interesovanje za kupovinu akcija oslabilo) što je dovelo do ponovnog rasta kursa EUR/JPY. Međutim, nakon neuspjeha zvaničnika EU da se dogovore oko proširenja pomoći najzaduženijim zemljama euro zone, došlo je do pada eura u odnosu na jen poslednjeg dana izvještajnog perioda. U petak je ovaj kurs pao i uslijed pada cijena na tržištima akcija.

Britanska valuta je u ponedeljak, tokom većeg dijela dana, rasla u odnosu na euro uslijed spekulacija da će inflacija koja je iznad targeta uticati da Banka Engleske poveća troškove pozajmljivanja, da bi nakon toga uslijedio njen pad koji je trajao da sredine sedmice. Odluka da se povećaju porezi na banke u Britaniji je uticala da sterling oslabi u odnosu na euro (Britanija je uvela dodatnih 800 mlrd funti poreza na banke). Sredinom sedmice je objavljeno da je trgovinski deficit dostigao rekordan nivo u decembru kako je povećan uvoz aviona i kako je loše vrijeme izazvalo poremećaje u avio i lučkom transportu (trgovinski deficit iznosi 9.2 mlrd funti). BDP je na kraju 2010. godine takođe pao, što je izazvalo zabrinutost da se oporavak ekonomije ove zemlje usporava. U četvrtak je sterling porastao u odnosu na većinu valuta uslijed spekulacija da će Banka Engleske morati da poveća kamatnu stopu do kraja godine. Banka Engleske je pod velikim pritiskom da poveća kamatnu stopu po prvi put od 2007. godine, kako je inflacija u decembru dostigla nivo od 3.7%. Poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda sterling nije zabilježio veću promjenu iako su objavljeni podaci da su proizvođačke cijene u januaru porasle 13.4% na godišnjem nivou.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ $ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	*1.3583*	*1.3551*	***-0.23***
Kurs EUR/GBP	*0.84316*	*0.84640*	***0.38***
Kurs EUR/JPY	*111.82*	*113.05*	***1.09***
Kurs EUR/CHF	*1.2978*	*1.3186*	***1.60***

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

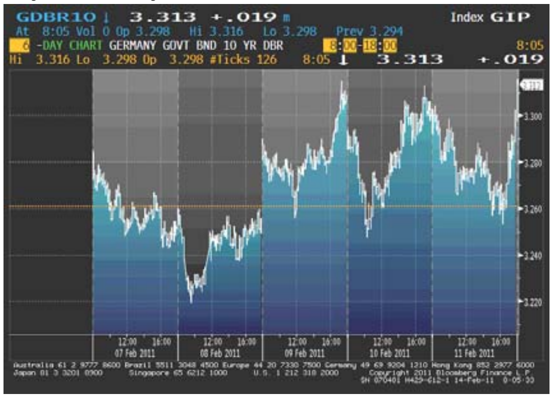
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1%	03.03.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	15.03.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	15.02.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	10.03.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	17.03.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	01.03.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	01.03.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	3%	09.03.2011.

U četvrtak, 10. februara, na redovnom zasijedanju BoE-e, kamatna stopa nije mijenjana, a program kupovine obveznica je, takođe, zadržan na nivou od 200 mlrd funti.

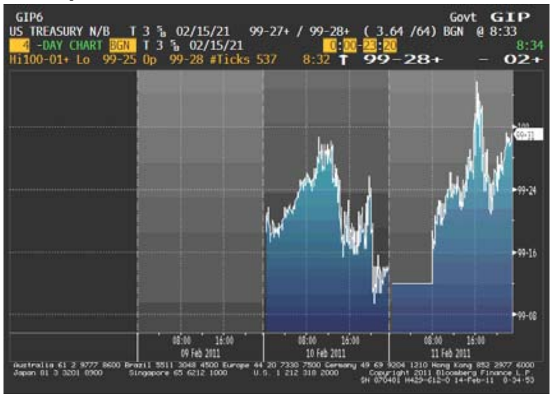
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početkom nedelje cijene njemačkih obveznica su porasle, a prinos na 2-godišnje obveznice, koji je najviše osjetljiv na očekivanja u pogledu promjene kamatne stope, je pao 6bp, na nivo od 1.37%. Već narednog dana se situacija promijenila i prinos na 10-godišnje obveznice je bio blizu 1-godišnjeg maksimuma kako se bližilo objavljivanje izvještaja za koji su ekonomisti očekivali da će pokazati da se u decembru, u Njemačkoj, industrijski output povećao. Istog dana su pale i cijene 2-godišnjih njemačkih zapisa, jer je Kina povećala kamatnu stopu, kao i izjave zvaničnika ECB-e da bi kreatori monetarne politike morali da reaguju ukoliko tempo inflacije postane izraženiji. Holandija je prodala 1.77 mlrd eura obveznica dospijeća 2042. godine po prosječnom prinosu od 3.74%. Od srijede pa sve do kraja nedelje trend kretanja obveznica je bio mješovit. Slabljenje tražnje za obveznicama je bilo izazvano objavom podatka federalnog Zavoda za statistiku da je izvoz u decembru, u Njemačkoj, povećan, a porasla su i poslovna očekivanja. Obveznice perifernih evropskih ekonomija su nadjačale njemačke i zbog marketara koji su postali uvjereniji da lideri EU napreduju u jačanju fonda za pružanje pomoći (European Financial Stability Facility). Fluktacije u cijenama obveznica su bile prisutne i zbog Reutersove objave da Predsjednik Bundesbake, Axel Weber, „ispada“ iz trke za mjesto Trichet-a u ECB-i. U četvrtak je došlo do oporavka tražnje za sigurnim sredstvima uslijed pada cijena na tržištu akcija, jake aukcije obveznica u SAD-u i izjave člana borda ECB-e da inflacija koja je izazvana rastom cijena commodity-ja neće dugo potrajati. Poslednjeg dana zabrinutost u vezi situacije u Egiptu je uticala da cijene državnih sredstava ponovo dobiju na vrijednosti (nevoljnost egipatskog Predsjednika, Hosni Mubarak-a, da podnese ostavku je proteklih nedelja bila uzrok nemira i protesta u Egiptu). Tokom sedmice prinos na 2-godišnje njemačke državne obveznice je smanjen za 3bp, na 1,41%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

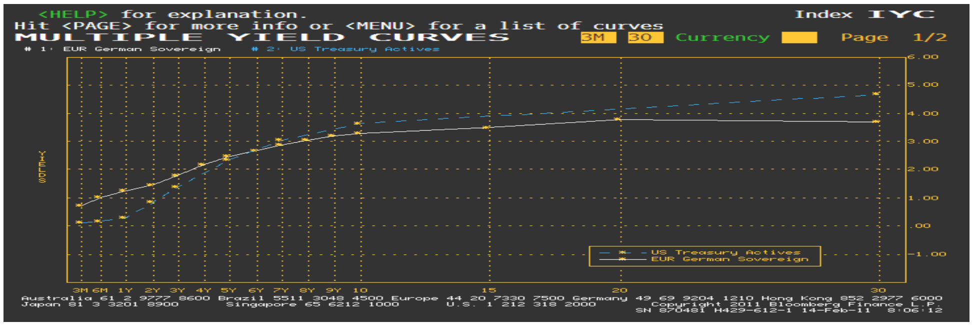


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prva dva dana izvještajne nedelje cijene američkih 10-godišnjih obveznica su bile u padu, a razlika između njihovih prinosa i prinosa na 2-godišnje obveznice se povećala najviše u poslednjih godinu dana (2.93%), kako su ekonomisti izjavili da će izvještaj ove nedelje pokazati da se povjerenje potrošača povećalo i da su se zahtjevi za primanje socijalne pomoći smanjili (krajem nedelje su predviđanja u vezi zahtjeva za primanje socijalne pomoći bila i potvrđena, što je i bio jedan od uzroka slabljenja cijena obveznica toga dana). Cijene obveznica su bile smanjene i zbog aukcija u iznosu od $72 mlrd za koje se SAD pripremio. Predsjednik Fed-a Dalasa, Richard Fisher, je izjavio da je on veoma oprezan kada je riječ o budućoj ekspanziji bilansa stanja centralne banke i da će najvjerovatnije glasati protiv ukoliko bude bilo kakavih predloga u vezi toga, dok je Predsjednik Fed-a Ričmonda, Jeffery Lacker, rekao da ubrzavanje ekonomskog oporavka SAD-a znači da bi kreatori monetarne politike

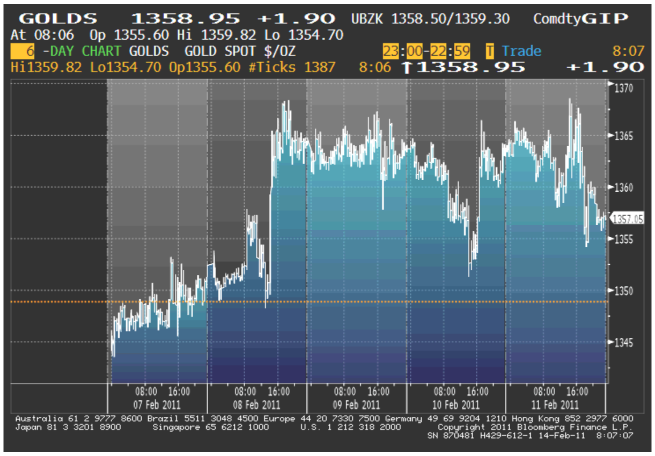
trebali da shvate ozbiljno njihovu obavezu da se ponovo osvrnu na stimulativni program vrijedan $600 mlrd. U srijedu poslijepodne, snažna tražnja, na aukciji 10-godišnjih obveznica u iznosu od $24 mlrd je oborila prinose 10-godišnjih obveznica sa najvišeg nivoa od aprila mjeseca. Aukcija je privukla kako domaće investitore, tako i strane centralne banke. Poslednja dva dana cijene američkih obveznica su se kolebale, ali je kraj nedelje ipak završen rastom cijena državnih instrumenata, jer su protesti u Egiptu i pad cijena na azijskom tržištu akcija podstakli tražnju za sigurnim državnim obveznicama. Na samom kraju sedmice prinos na 10-godišnje obveznice je iznosio 3.63%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

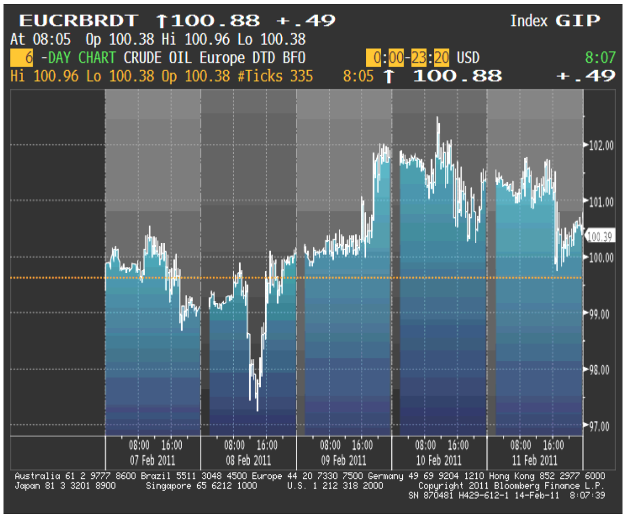
Tokom ove izvještajne nedelje cijena zlata je porasla, a na njeno kretanje najviše su uticali inflacija i kretanje dolara. Naime, do sredine izvještajne nedelje cijena nafte je rasla, i u utorak dostigla 2-nedeljni maksimum, kako je Kina odlučila da poveća kamatnu stopu, kako bi usporila inflaciju. Kina se time priključila Indiji, Indoneziji, Tajlandu i Južnoj Koreji koje su povećale kamatnu stopu tokom ove godine. Očekuje se da će inflacija u Kini dostići 30-mjesečni maksimum, a cijene prehrambenih proizvoda na svjetskom nivou su dostigle rekordan nivo u januaru i najvjerovatnije će ostati na višem nivou, izjavile su Ujedinjene Nacije tokom prethodne nedelje. Sve to je uticalo da se tražnja za zlatom kao alternativnom investicijom poveća. U preostalom dijelu nedelje na kretanje zlata je najviše uticao dolar, koji je rastao i time smanjio tražnju za zlatom (dolar je porastao u odnosu na većinu valuta uslijed znakova da se ekonomija SAD-a poboljšava).

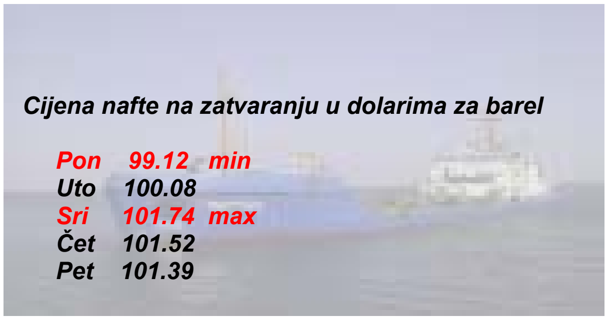


Datum	04.02.2011.	11.02.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1348.85	1357.05	0.61

NAFTA

Tokom ovog izvještajnog perioda cijena nafte je fluktuirala, a na njena kretanja najviše su uticala dešavanja u Egiptu i Kini. Tako je na početku izvještajne nedelje cijena nafte pala kako su pregovori između Vlade i opozicije u Egiptu uticali da se smire tenzije, što je smanjilo zabrinutost da će snabdijevanje ovim energentom biti prekinuto (oko 2.5% nafte proizvedene u svijetu se transportuje kroz Egipat preko Sueckog kanala i Suecko-Mediteranskog naftovoda). Odluka Kine da poveća kamatnu stopu sa 5.81% na 6.06% u cilju usporavana inflacije je izazvala najveći pad cijene nafte tokom ove nedelje, jer je povećana zabrinutost da će tražnja za ovim energentom da se smanji. U srijedu je nafta porasla kako su pirati oteli supertanker koji prevozi naftu iz Kuvajta za SAD (količina nafte koju je tanker prenosio iznosi 270.266 metričkih tona). Ipak toga dana rast cijene nafte je bio ograničen objavljivanjem podataka Ministarstva za energiju SAD-a da je došlo do rasta zaliha sirove nafte četvrtu nedelju zaredom i rasta zaliha goriva. Zalihe nafte su porasle 1.9 miliona barela na nivo od 345.1 miliona tokom prethodne nedelje. U četvrtak je tokom većeg dijela dana cijena nafte padala, ali je odluka Predsjednika Egipta, Hosni Mubaraka, da ne podnese ostavku i da delegira dio vlasti svom zamjeniku-Omar Suleimanu, uticala da se pred kraj dana cijena nafte oporavi. Poslednjeg dana izvještajnog perioda cijena ovog energenta je pala uslijed jačanja dolara, jer je jak dolar smanjio tražnju za commodity-jima.





Datum	04.02.2011.	11.02.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	99.63	101.39	1.77

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	**Podatak**	**Prethodna vrijednost**	**Aktuelna vrijednost**	**Očekivana vrijednost**
Ponedeljak 07. februar **GE, decembar, MoM%**	**Fabričke narudžbe** Pokazuje promjenu u broju narudžbi kod domaćih proizvođača. Podatak daje sliku o tražnji za njemačkim industrijskim proizvodima. Fabričke narudžbe su rani indikator ukupnog nivoa potrošnje u ekonomiji, koja utiče na ekonomski rast.	**- 1.5%**	**- 3.4%**	**5.2%**
Utorak 08. februar **US, 06. februar**	**Povjerenje potrošača** Procjena povjerenja potrošača u pogledu ekonomije, zasnovana na telefonskom anketiranju. Istraživanje se odnosi na ličnu finansijsku situaciju i trenutnu spremnost na potrošnju.	**- 40**	**- 46**	**- 41**
Srijeda 09. februar **GE, decembar MoM%**	**Uvoz/Izvoz** Izvoz – proizvodi i usluge, proizvedeni u Njemačkoj, koji su prodati ili čekaju na prodaju van Njemačke. Uvoz – tražnja Njemačke za inostranim proizvodima. Vrijednost izvoza i uvoza je važan input u kalkulacijama trgovinskog bilansa, tekućeg računa i BDP-a.	**0.3%** **1.0%**	**2.3%** **0.5%**	**4.1%** **0.5%**
Četvrtak 10. februar **UK**	**Objava kamatne stope BoE** Redovni sastanak Banke Engleske.	**0.50%**	**0.50%**	**0.50%**
Petak 11. februar **US, decembar B=mlrd**	**Trgovinski bilans** Razlika između izvoza i uvoza zemlje, prilagođena sezoni. Mjesečne podatke o obimu izvoza i uvoza prikuplja Zavod za statistiku (US Census Bureau). Trgovinski bilans pokazuje, prije svega, konkurentnost proizvoda te zemlje u inostranstvu.	**- $40.5B**	**- $40.6B**	**- $38.3B**

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg