



Podgorica, 12. decembar 2012. godine

## FX VIJESTI



U ponedjeljak na otvaranju tržišta **kurs EUR/USD** je porastao bilježeći 6-nedjeljni maksimum, kako je Grčka ponudila da otkupi državne obveznice u vrijednosti od oko 10 mlrd eura, što je smanjilo zabrinutost oko pogoršavanja dužničke krize u regionu. Evropska valuta je i narednog dana rasla u odnosu na dolar kako se spekulisalo da će sastanak lidera EU u Briselu dovesti do suzbijanja krize u eurozoni (održavao se i sastanak na kome je glavna tema bila jedinstveni mehanizam supervizije bankarskog sektora euro zone). Glavna razlika u stavu bila je između Francuske i Njemačke u vezi broja banaka koji bi trebalo da bude obuhvaćen novim sistemom supervizije kao i oko toga kada ovakva supervizija treba da počne sa funkcionisanjem. Pariz je smatrao da bi trebalo obuhvatiti sve banke dok se Njemačka sa tim nije složila. Takođe Berlin nije bio ubijeđen da početak funkcionisanja treba da bude početkom 2013 godine. Sledećeg četvrtka trebalo bi da se održi novi sastanak ministara finansija i vjerovatno još jedan sastanak vezan za superviziju bankarskog sektora bi trebalo da se održi prije toga. Ipak, sredinom nedelje euro je oslabio, kako Španija nije uspjela da na aukciji obveznica proda planirani iznos od 4,50 mlrd eura (prodala je 4,25 mlrd eura). Standard & Poor's je istog dana smanjio kreditni rejting Grčkoj sa CCC na SD (selektivni bankrot), nakon što je Vlada započela da otkupljuje obveznice od investitora, koji po mišljenju ove agencije predstavlja zabrinjavajući način restrukturiranja. Takođe je na ovaj dan potvrđena recesija euro regiona koju je potvrdila agencija za statistiku Eurostat. Eurostat je potvrdila svoje prognoze da je GDP pao za 0,1% u trećem kvartalu nakon pada od 0,2% u drugom kvartalu. Nakon što je predsjednik ECB-e, Mario Draghi, rekao da će prognoze rasta za ekonomiju eurozone i sledeće godine biti u padu, euro je u četvrtak pao najviše u poslednjih mjesec dana. Evropska centralna banka saopštila je da će ekonomija eurozone nastaviti da se pogoršava i naredne godine i da poboljšanje ne treba očekivati prije 2014. godine. Na samom kraju nedelje dolar je dostigao 2-nedjeljni maksimum u odnosu na euro nakon objave izveštaja o otvaranju većeg broja radnih mjesta od strane američkih poslodavaca u novembru. Dolar je takođe jačao kako je objavljeno i da je stopa nezaposlenosti u SAD-u pala na skoro 4-godišnji minimum. Euro je slabio kako su prognoze za ekonomski outlook Njemačke i Austrije smanjene i kako ECB-a planira da smanji kamatnu stopu ukoliko ne dođe do blagog oporavka ekonomije.

Na samom početku nedelje **kurs EUR/GBP** se blago kolebao, bilježeći blagi rast, kako je industrijski izveštaj pokazao da se obim proizvodnje u Velikoj Britaniji smanjio sedmi mjesec zaredom u novembru. Istog dana je kancelar ove zemlje, George Osborne, izjavio da će trebati više vremena kako bi se javne finansije Velike Britanije dovele u red. Sterling je u utorak nastavio da slabi u odnosu na euro iako je sve više analitičara koji vjeruju da novi guverner Banke Engleske, koji treba da stupi na funkciju, neće favorizovati dodatna sredstva monetizacije kako bi oslabili valutu i povećali izgleda za rast BDP-a Velike Britanije. Sredina nedelje

obilježena je porastom sterlinga u odnosu na euro. Odsjek koji se bavi budžetom Velike Britanije je smanjio prognoze za rast ekonomije ove zemlje od 0,1% u ovoj godini, što je manje od očekivanja, objašnjavajući ovaj potez kao posledica krize u euro regionu. Britanska valuta je nastavila da raste i u četvrtak nakon što je ECB-a smanjila prognoze rasta eurozone za narednu godinu i kako se diskutovalo o mogućim negativnim kamatnim stopama. Na svom redovnom zasijedanju, BoE je zadržala kamatnu stopu i program kupovine obveznica na nepromijenjenom nivou. Poslednji dan ove izvještajne nedelje obilježen je rastom sterlinga, koji je dostigao 2-nedeljni maksimum u odnosu na euro, nakon što je Deutsche Bundesbanka smanjila prognoze rasta njemačke ekonomije i upozorila da će finansijska kriza imati veći uticaj na najveću ekonomiju euro regiona nego što se očekivalo.

Tokom ove izvještajne nedelje **kurs EUR/JPY** se kolebao. Na samom početku nedelje euro je bio u porastu u odnosu na jen kako su cijene azijskih akcija rasle. Narednog dana nakon većih oscilacija kurs je blago rastao i jen je bilježio 7-mjesečni minimum, kako su namjere Banke Japana da nastavi sa daljim stimulisanjem dovele do pada tražnje za japanskom valutom. Sredinom nedelje jen je nastavio da slabi u odnosu na korpu vodećih valuta kako su izgledi Banke Japana da poveća monetarne stimulanse bili sve veći. Euro je u četvrtak pao sa 7-mjesečnog maksimuma u odnosu na jen nakon što je ECB-a predstavila tmurnu sliku ekonomije eurozone za narednu godinu, čime se pojačala tražnja za sigurnijim valutama. Nakon što je zemljotres u petak pogodio sjeveroistočni dio Japana, jen je ojačao u odnosu na vodeće valute.

#### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 03.12.2012.godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 07.12.2012.godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.2986	1.2927	-0.45
Kurs EUR/GBP	0.81108	0.80599	-0.63
Kurs EUR/JPY	107.11	106.67	-0.41
Kurs EUR/CHF	1.20532	1.20795	0.22

#### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

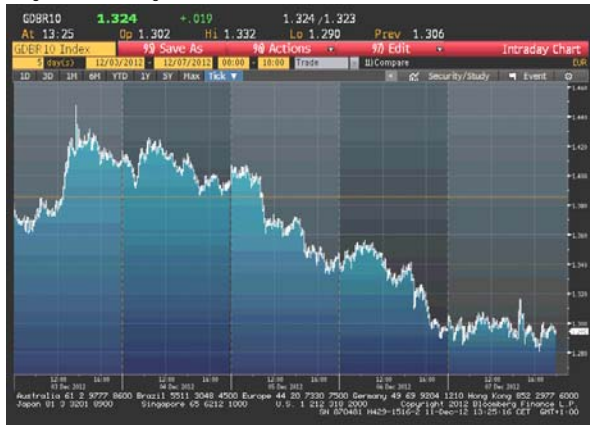
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	0.75%	10.01.2013.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	12.12.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	20.12.2012.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	10.01.2013.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	13.12.2012.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	23.01.2013.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	3%	07.02.2013.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	31.01.2013.

Tokom ovog izvještajnog perioda održani su sastanci centralnih banaka: Evrope, Velike Britanije, Kanade, Australije i Novog Zelanda. Samo je Centralna banka Australije smanjila kamatnu stopu i to sa 3.25% na 3%. ECB-a i Banka Engleske su zadržale program kupovine obveznica na postojećem nivou, a predsjednik ECB-e je nakon sastanka saopštio da je prognozirani nivo ekonomskog rasta euro zone za narednu godinu smanjen.

## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na samom početkom nedelje njemačka kancelarka, Angela Merkel, je izjavila da postoji mogućnost da Njemačka, na kraju, ipak prihvati otpis grčkog duga, što je dovelo do rasta cijena njemačkih obveznica. Cijene grčkih obveznica su, takođe, porasle kako je Grčka ponudila da otkupi oko 10 mlrd eura obveznica (među investitorima je poraslo povjerenje da kupuju obveznice sa većim prinosom u odnosu na prinos koji imaju njemačke benčmark obveznice). MMF je poručio da je potrebno da vidi rezultate akcije otkupa obveznica prije nego što odobri dio nove tranše pomoći za Grčku. U utorak je došlo do rasta cijena italijanskih i španskih obveznica uslijed vjerovanja da je Grčka na putu da primi sledeću tranšu pomoći, što je dovelo do tražnje za visoko prinosnim obveznicama euro zone, što je sa druge strane smanjilo tražnju za njemačkim obveznicama. Prinos na španske obveznice je narednog dana porastao kako je ova ekonomija prodala oko 4.25 mlrd eura obveznica (manje od predviđenog targeta 4.5 mlrd eura), dok su, sa druge strane, prinosi na njemačke pali, uslijed zabrinutosti da se ekonomija euro zone bori sa oporavkom (u novembru je smanjena aktivnost u proizvodnom i uslužnom sektoru euro zone), a ni američki zakonodavci nisu još uvijek ništa postigli povodom dogovora kojim bi se izbjegla "fiskalna litica". Krajem nedelje predsjednik ECB-e je rekao da su kreatori monetarne politike imali opsežnu raspravu u vezi kamatne stope, prije nego što su odlučili da je zadrže na istom nivou (0.75%). Evropska centralna banka je istom prilikom saopštila da će ekonomija eurozone nastaviti da se pogoršava i naredne godine i da poboljšanje ne treba očekivati prije 2014. godine (očekuje se da će se ekonomija ove godine smanjiti do jednog procenta a sledeće za još 0,3%). Izveštaj koji je u petak pokazao da je industrijska proizvodnja Njemačke neočekivano pala u oktobru, je uzrokovao rast cijena njemačkih državnih obveznica tog dana. Rast cijena je podstaknut i spekulacijama da će ECB-a smanjiti kamatne stope, kao i izvještajem sa američkog tržišta rada.

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



*Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice*



## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

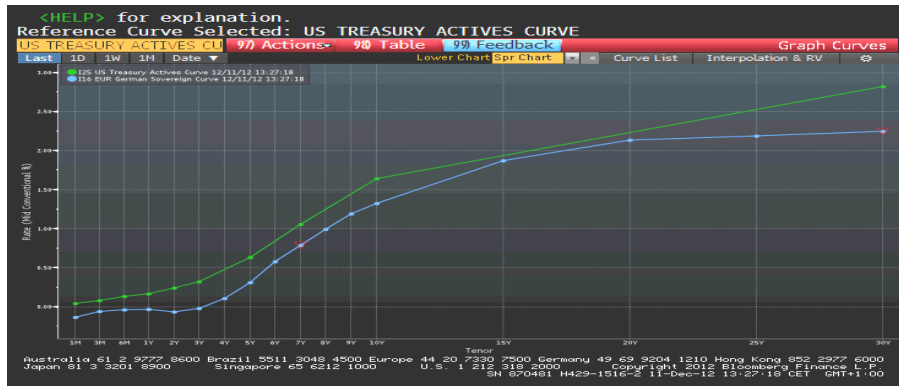
Cijene američkih državnih obveznica su od ponedjeljka do četvrtka rasle, da bi u petak pale. Glavni povod rastućeg trenda jeste nastavak pregovora u vezi budžeta SAD-a. I dok jedan od predstavnika Bijele Kuće, republikanac John Boehner, smatra da se ovaj dogovor neće postići što prijeti da ekonomiju gurne u recesiju, Ministar finansija SAD-a, Timothy F. Geithner, je izjavio da će Republikanci biti odgovorni ukoliko odbiju da, kao dio dogovora, prihvate povećanje stopa poreza na sloj stanovništva sa većim prihodima. Ni Predsjednik Obama nije optimističniji. Prema njegovom mišljenju predlog republikanaca, koji je uključivao reforme poreza i smanjenje potrošnje, takođe neće dovesti do rješenja (neće povećati prihode u mjeri neophodnoj da se



**Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 03. decembra do 07. decembra 2012.**

deficit smanji za \$4 biliona u narednih 10 godina), a izjavio je i da globalni ekonomski outlook nije jak. Kupovina državnih obveznica od strane Fed-a (\$1,87 mlrd) u sklopu programa da se troškovi pozajmljivanja države na niskom nivou, je takođe uzrokovala rast njihovih cijena i pad 10-godišnjih prinosa na 2-nedjeljni minimum (1,56%). Rastu cijena su doprinijele i spekulacije da pomenuti pregovori utiču na slabljenje tržišta rada. Međutim, u petak su objavljeni bolji od predviđanja podaci sa ovog tržišta – proširenje platnih spiskova za 146 hiljada, i pad stope nezaposlenosti na najniži nivo poslednje četiri godine (7,7%) – pa je smanjena zabrinutost oko američke ekonomije, što je izazvalo pad na tržištu obveznica SAD-a. Prinos na 10-godišnje obveznica je u petak iznosio 1,625%, manje od 1bp uvećan u odnosu na početak nedelje.

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



**ZLATO**

Prva tri dana cijena zlata je bila u padu, kako i dalje vlada neizvjesnost u pogledu rešavanja "fiskalne litice" u SAD-u, kao i rasta američke valute, što je smanjilo tražnju za ovim plemenitim metalom (dolar je ojačao uslijed izvještaja koji je pokazao da se aktivnost u uslužnom sektoru SAD-a povećala bržim tempom od predviđanja u novembru). Pred kraj nedelje vrijednost cijene zlata se povećala (povukla se sa 4-nedelnog minimuma), nakon što je predsjednik ECB-e, Mario Draghi, izjavio da su vrata za dodatno smanjenje kamatne stope i dalje otvorena. Na redovnom sastanku ECB kamatna stopa je zadržana na istom nivou od 0.75%. Posljednjeg dana tražnja za zlatom je bila nastavljena, kako su spekulacije da će se nastaviti sa stimulansima širom svijeta, privukle kupce (cijena zlata je ove godine porasla 8.9% kako su centralne banke SAD-a, Kine i Japna preduzele dodatne mjere kako bi podstakle ekonomski rast), kao i podatka da je povjerenje potrošača u SAD-u palo više od predviđanja, što je uticalo na očekivanja da će Federalne Rezerve kupiti još obveznica.



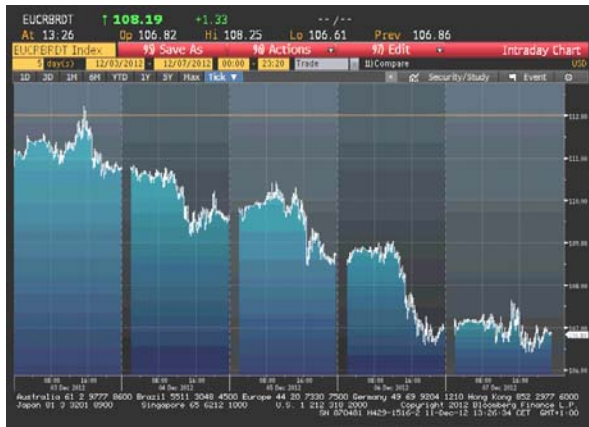
**Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu**

Pon	1716.00	max
Uto	1697.55	
Sri	1693.95	min
Čet	1699.90	
Pet	1704.05	

Datum	30.11.'12.	07.12.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1714.80	1704.05	-0.63

## NAFTA

U ponedjeljak, tokom većeg dijela dana, cijena sirove nafte je bila stabilna, kako su jaki podaci o kineskoj proizvodnji u novembru, najbolji u poslednjih sedam mjeseci uslijed novih narudžbi i pojačane izvozne tražnje, ukazali na oporavak ove ekonomije. Međutim, cijena ovog energenta je ubrzo počela da pada, i ovaj trend zadržala do kraja izvještajne nedelje. Neočekivani pad proizvodnje u SAD-u i neizvjesnost koja okružuje ovu ekonomiju zbog i dalje aktuelnih pregovora oko "fiskalne litice" su pokrenuli silazni trend. Podatak američkog Ministarstva za energetiku koji je pokazao da se zalihe nafte kreću značajno iznad nivoa uobičajenog za ovaj dio godine, a zalihe goriva porasle na najveći nivo u poslednjih 11 godina, su takođe doveli do pada cijene. U četvrtak, nakon što je ECB-a zadržala kamatnu stopu na istom nivou, ali i smanjila prognozirani nivo ekonomskog rasta euro zone za 2013. godinu, cijena nafte je zabilježila najveći pad u poslednje tri nedelje. U petak je obava boljih od predviđanja podataka sa tržišta rada SAD-a uticala da cijena nafte počne da se oporavlja, ali je jačanje dolara uzrokovano istim podacima, nastavilo da je obara, pa se na samom kraju nedelje našla na 3-nedeljnom minimumu.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

**Pon 110.76 max**  
**Uto 109.68**  
**Sri 108.68**  
**Čet 106.93**  
**Pet 106.89 min**

Datum	30.11.'12.	07.12.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	112.01	106.89	-4.57

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 03. decembar	<b>Indeks proizvodnje (PMI Manufacturing)</b> Mjera za sve aktivnosti proizvodnog sektora. Ispitivanjem o prodaji i outlook-u u pogledu zaposlenosti, istraživanje obezbeđuje korisne informacije o poslovnoj klimi koja može voditi rastu na području zaposlenja, output-a i potrošnje.	46.2	46.2	46.2
EC, Nov				
Utorak, 04. decembar	<b>Indeks proizvođačkih cijena euro zone (PPI Euro Zone)</b> Mjeri promjenu prodajnih cijena roba i usluga proizvođača euro zone.	0.0 (2.5)	0.1 (2.6)	0.2 (2.7)
EC, Oct MoM% (YoY%)				
Srijeda, 05. decembar	<b>Fabričke narudžbe (Factory Orders)</b> Fabričke narudžbe obezbjeđuju dosta opsežan pogled na proizvodni sektor i mjeri nivo fabričkih narudžbi za trajna i potrošna dobra.	0.0	0.8	4.8
US, Oct MoM%				
Četvrtak, 06. decembar	<b>Zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći (Initial Jobless Claims)</b> Mjeri broj ljudi koji primaju naknade za nezaposlene. Slično je podnosiocu zahtjeva, i viši rast broja radnih mjesta prati ekonomsku ekspanziju što može da utiče na inflatorni pritisak.	380K	370K	393K
US, Dec 1 K=1000				
Petak, 07. decembar	<b>Industrijska Proizvodnja (Industrial production)</b> Mjeri proizvodni output sektora za energetiku, fabrika i rudnika. Na kratak rok ovaj indikator je veoma značajan jer pokazuje jačinu industrijske aktivnosti. Rastuća industrijska proizvodnja ukazuje na povećanje proizvodnje i ekonomsku ekspanziju.	0.0 (-1.5)	-2.6 (-3.7)	-1.8 (-1.2)
GE, Oct MoM% (YoY%)				

Izvori podataka:  
Reuters  
Bloomberg