

EURUSD ↓ 1.2179 +.0005
 At 19:38 Op 1.2174 Hi 1.2191
 Range 3/17/05 - 3/17/06
 Upper Chart: Market Price

ABCA

WACH 1.2179/1.2180 TTOL
 Prev 1.2174 Value 3/21/06
 USEU Curncy 1/4
 D Daily
 Averages

Sektor za finansijske i bankarske operacije

-Odjeljenje za upravljanje međunarodnim rezervama-

EUR EURO SPOT PRICE 1.2181

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

DATE	PRICE	DATE	PRICE
F 3/17	1.2181	F 2/24	1.1878
T 3/16	1.2174	T 2/23	1.1883
W 3/15	1.2174	W 2/22	1.1883
T 3/14	1.2016	T 2/21	1.1914
M 3/13	1.1934	M 2/20	1.1946
F 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
F 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

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

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

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

Comptroller General Walker: Fiscal Policy and Deficit

Commonwealth Bank's Thurlfield: Oil Prices, Iraq

Daniel Broby, chief investment officer at Bankinvest takes a look at Japanese mobile-phone unit and L'Oréal SAS purchase of Body Shop International Plc.

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

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

Comptroller General Walker: Fiscal Policy and Deficit

Commonwealth Bank's Thurlfield: Oil Prices, Iraq

Microsoft's Ballmer: Stock Performance, Strategy, Products

13	LIVE <GO> Events	Date	Time	Language	Type
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 Mubaidin: Sale of State-Owned Businesses	3/17	21:05 - 21:20	English	☐
18	Borders Group Teleconference: 4th-Qtr Results	3/17	22:00 - 23:00	English	☐
19	AIG Teleconference About Fourth-Quarter Results	3/17	22:30 - 23:30	English	☐

Nedjeljni izvještaj sa međunarodnog finansijskog tržišta

(09. jul 2012. - 13. jul 2012.)

Podgorica, 18. jul 2012. godine

USD INTEREST RATE SWAPS

Ticker	Bid	Ask	Mid	Chng
US Semi 30/360				
2) 2 YR	5.0670	5.0800	5.0755	+0305
3) 3 YR	5.0500	5.0720	5.0610	+0330
4) 4 YR	5.0620	5.0740	5.0680	+0250
5) 5 YR	5.0860	5.0920	5.0890	+0235
6) 6 YR	5.1100	5.1130	5.1105	+0170
7) 7 YR	5.1300	5.1350	5.1325	+0170
8) 8 YR	5.1470	5.1530	5.1500	+0160
9) 9 YR	5.1620	5.1680	5.1640	+0135
10) 10 YR	5.1780	5.1830	5.1805	+0175
11) 15 YR	5.2370	5.2430	5.2400	+0145
12) 20 YR	5.2750	5.2810	5.2780	+0190
13) 30 YR	5.2750	5.2840	5.2790	+0190

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

FX VIJESTI



Na početku ovog izvještajnog perioda **euro** je rastao u odnosu na **dolar** kako su se ministri finansija euro zone sastali da bi razmatrali mjere kojima bi zaustavili dužničku krizu, a koje su donešene na poslednjem Samitu EU. Euro je porastao i kako je Evropska komisija izjavila da dokapitalizacija banaka u budućnosti, preko stalnog kriznog fonda (ESM), neće zahtijevati vladine garancije. Kako ministri finansija euro zone na sastanku nisu uspjeli da umire tržišta u pogledu dužničke krize euro je u utorak oslabio u odnosu na dolar. Dodatni faktor koji je uticao da kurs EUR/USD ostvari pad je i iščekivanje odluke njemačkog ustavnog suda o evropskom kriznom fondu (na njemačkom ustavnom sudu je započeo proces ratifikacije stalnog kriznog fonda EU i novih budžetskih pravila). Objavljivanje zapisnika sa poslednjeg sastanka Fed-a je sredinom sedmice uticalo da dolar dodatno poraste u odnosu na zajedničku valutu Evrope. Naime, investitori su očekivali da će Fed signalizirati dodatne monetarne stimulanse, međutim do toga nije došlo, što se odrazilo na rast dolara. Zapisnik je pokazao da su dva člana glasala za povećanje kupovine obveznica, dok je nekoliko članova istaklo da će dodatne mjere biti preduzete ukoliko se ekonomski oporavak uspori ili ukoliko se inflacija poveća iznad dugoročnog targeta. U četvrtak je euro nastavio da slabi u odnosu na dolar zbog zabrinutosti da se kriza u Evropi pogoršava i kako je kreditna agencija Moody's smanjila kreditni rejting Italiji sa A3 na Baa2, i izjavila da je moguće dalje smanjenje. Moody's je izjavio da je kratkoročni ekonomski outlook za ovu zemlju pogoršan, što se manifestuje kroz slabljenje ekonomskog rasta i visoku nezaposlenost. Poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda euro se blago oporavio kako su se javile spekulacije da će centralne banke preduzeti dodatne korake kako bi podržale rast.

Kurs EUR/GBP je na početku ovog izvještajnog perioda slabio kako su investitori bili zabrinuti oko dužničke krize u euro zoni i slabljenja rasta na globalnom nivou. Britanska valuta je nastavila da raste i u utorak, kako su objavljeni podaci da je proizvodnja u Velikoj Britaniji neočekivano porasla u maju. Prema Nacionalnom statističkom savezu proizvodnja je porasla u maju za 1.2% u odnosu na april. Sredinom sedmice sterling je porastao na najveći nivo u odnosu na euro od novembra 2008. godine, uslijed zabrinutosti koja vlada oko usvajanja zakona koji je potreban za stalni krizni fond. Naime, Njemački sud je izjavio da će za donošenje odluke o stalnom kriznom fondu za pomoć biti potrebni mjeseci, prije nego nedelje, zbog kompleksnosti problema. Guverner Banke Engleske je za BBC izjavio da ekonomija ove zemlje u poslednje dvije godine praktično ne bilježi rast i da ne očekuje da će se situacija u bliskoj budućnosti poboljšati. On je takođe izrazio zabrinutost za britanski izvoz zbog jačanja funte i stanja u kome se nalaze zemlje u euro zoni. Kurs EUR/GBP se i tokom poslednja dva dana ovog izvještajnog perioda kretao oko minimalnog nivoa od 2008. godine, kako je Banka Engleske objavila detalje oko novog programa pozajmljivanja sredstava za koji se smatra da će povećati kreditiranje

prema kompanijama i domaćinstvima za najmanje 80 mlrd funti i na taj način podstaći ekonomiju Velike Britanije.

Euro je na početku ovog izvještajnog perioda porastao u odnosu na **jen** kako je predsjednik ECB-a, Mario Draghi, signalizirao da će kreatori monetarne politike razmotriti dodatno smanjenje kamatne stope ukoliko ekonomska situacija to bude zahtijevala. U utorak se sastala vlada Japana koja se dogovorila oko niza mjera koje imaju za cilj da se izборе sa deflacijom. Banka Japana će monetarnim mjerama da pokuša da ostvari ciljanu inflaciju od 1%. Sredinom sedmice euro je ponovo ojačao u odnosu na jen. Međutim, tokom poslednja dva dana jen je rastao i u jednom trenutku dostigao 6-nedeljni maksimum uslijed naznaka da se globalni ekonomski rast usporava.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 09.07.2012. godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 13.07.2012. godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.2282	1.2232	-0.41
Kurs EUR/GBP	0.79347	0.78664	-0.86
Kurs EUR/JPY	97.79	96.88	-0.93
Kurs EUR/CHF	1.20104	1.20097	-0.01

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%	02.08.2012.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	01.08.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	09.08.2012.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	02.08.2012.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	13.09.2012.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	05.09.2012.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	3.5%	07.08.2012.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	25.07.2012.

Tokom ovog izvještajnog perioda održan je redovan sastanak Centralne banke Japana. Na ovom sastanku nije donijeta odluka da se promjeni kamatna stopa, a povećan je program kupovine obveznica za 45 mlrd jena.

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Iščekivanje sastanka ministara finansija euro zone u Briselu (povodom mjera usvojenih na junskom samitu), u ponedjeljak su zadržala prinose na 2-godišnje njemačke obveznice blizu rekordnog minimuma. Desetogodišnje obveznice su se kolebale zbog izvještaja o oporavku izvoza Njemačke u maju i to većem od očekivanja. U ponedjeljak je Njemačka prodala 3,29 mlrd eura 6-mjesečnih zapisa po rekordno niskom prinosu od -0,0344%, a na aukciji francuskih 6-mjesečnih zapisa je prodato 1,99 mlrd eura sa takođe negativnim prinosom (-0,006%). Ministri finansija u Briselu su se dogovorili da se Španiji dodijeli jedna godina više (do 2014. godine) za smanjenje budžetskog deficita do targetiranog nivoa, a istovremeno su postavljeni parametri paketa pomoći španskim bankama. Međutim, na polju aktiviranja fonda pomoći za intervencije na tržištu obveznica (koje bi smanjile troškove zaduživanja Španije i Italije) nije bilo vidljivog progressa, pa je averzija prema riziku i dalje bila aktuelna, a objavljeni su i slabi podaci o uvozu Kine u junu (iako je ostvaren rast od 6,3%, slabiji je od predviđanja). Ipak, u utorak su cijene španskih i italijanskih obveznica zabilježile oporavak (prinosi na 10-godišnje španske obveznice su pali ispod 7%), kako su se lideri euro regiona dogovorili da ubrzaju davanje pomoći španskim bankama (konačan iznos nije dogovoren, ali bi u slučaju hitne potrebe 30 mlrd eura moglo biti raspoloživo do kraja jula), a počelo je da se spekuliše da će ove mjere usporiti širenje krize. Holandija je prodala 2,55 mlrd eura 3-godišnjih obveznica po najnižem prinosu ikada (0,218%). Rast cijena njemačkih obveznica je od srijede bio izraženiji. Na aukciji 10-godišnjih njemačkih obveznica prodato je 4,15 mlrd eura, sa najnižim prinosom ikada (1,31%). Obveznice su nastavile da rastu i nakon što je izvještaj potvrdio da je stopa inflacije u Njemačkoj usporena u junu. I rast španskih obveznica je nastavljen, nakon što je Premijer ove zemlje u Parlamentu izložio detalje smanjenja potrošnje. Narednog dana tržištima je nastavila da dominira averzija prema riziku, a zapisnik sa poslednjeg zasijedanja Fed-a nije signalizirao dalja monetarna popuštanja, dok su sumnje u anti krizne mjere nastavile da pogađaju povjerenje, pa su cijene njemačkih obveznica nastavile da rastu. Mjesečni izvještaj ECB-e je pokazao da su depoziti finansijskih institucija kod ove monetarne ustanove opali, obzirom da je depozitna stopa na nultom nivou, što je skupa sa neizvjesnošću oko krize dovelo do povećanja tražnje za njemačkim obveznicama, i 2-godišnji prinosi su pali na -0,042%. Smanjenje kreditnog rejtinga Italiji na Baa2, zbog pogoršanja političkog i ekonomskog outlooka, investitore je dodatno okrenulo obveznicama najbolje rangiranih zemalja, a cijene italijanskih obveznica su ponovo počele da slabe (i prinosi su prešli 6%). Na aukciji italijanskih obveznica (petak), prodato je 3,5 mlrd eura 3-godišnjih obveznica i 1,75 mlrd eura dugoročnijih obveznica. Na kraju nedelje prinos na 2-godišnje njemačke državne obveznice je pao na -0,052%, a na 10-godišnje na 1,23%. Povećano interesovanje investitora za sigurnim instrumentima uzrokovalo je i rast cijena austrijskih, francuskih, belgijskih i finskih obveznica, čiji su 2-godišnji prinosi pali na najniže nivoe ikada, a prinosi holandskih obveznica istog dospijeća prvi put su se našli ispod 0%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



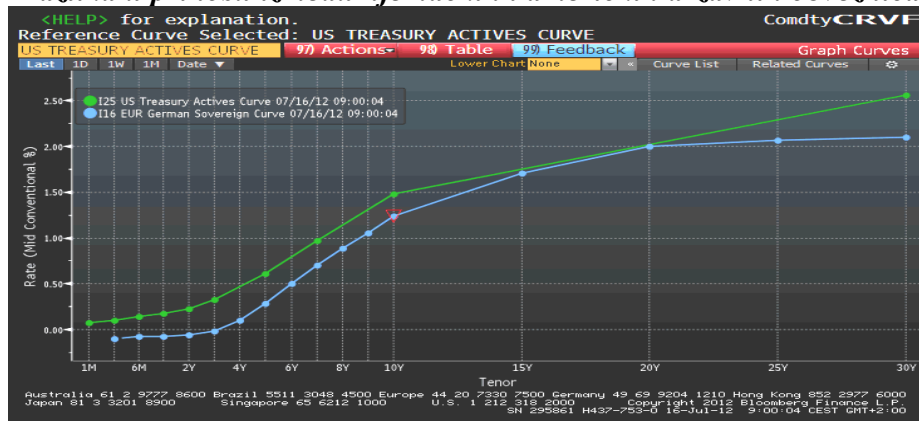
Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Spekulacije da će usporeni rast zaposlenosti na američkom kopnu podstaći Fed da započne treću rundu kvantitativnog popuštanja, su početkom nedelje oborile prinos na 10-godišnje obveznice na najniži nivo u poslednjih mjesec dana (1.51%). Zabrinutost da se finansijski problemi u Evropi odražavaju na ekonomski rast SAD-a, je uticala da, u nastavku nedelje, tražnja na aukciji \$32 mlrd 3-godišnjih obveznica bude viša od prosječne. U srijedu je prinos na 10-godišnje američke obveznice nastavio da bilježi pad, nakon što je SAD prodala \$21 mlrd obveznica po rekordnoj niskoj stopi (1.459%), kao i zbog zapisnika sa poslednjeg sastanka Fed-a, koji je pokazao da su pojedini članovi glasali za još stimulansa. I narednog dana je bio zabilježen rastući trend cijena sigurnih državnih sredstava, kako je u Japanu, Južnoj Koreji i Brazilu registrovan usporen ekonomski rast, i Banka Koreje je smanjila troškove pozajmljivanja prvi put u poslednje tri godine na 3%, a Brazil na 8%. Kratkotrajno slabljenje cijena obveznica u četvrtak je bilo izazvano objavom da je broj zahtjeva za primanje socijalne pomoći bio manji od prethodnih prognoza, što je smanjilo zabrinutost da se stanje na tržištu rada pogoršava. Međutim, do kraja dana tražnja za sigurnim sredstvima se oporavila, nakon uspješne aukcije \$13 mlrd 30-godišnjih obveznica (prinos na ove obveznice je zabilježio rekord od 2.58%). Poslednjeg dana ovaj prinos je porastao zbog spekulacija da će centralne banke širom svijeta preduzeti mjere kojima će omogućiti stimulisane ekonomije, a porasle su i cijene na US tržištu akcija. Istog dana je izvještaj Vlade SAD-a pokazao da su veleprodajne cijene neočekivano porasle u junu, prvi put u poslednja 4 mjeseca što je dodatno oborilo cijene sigurnih sredstava.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica

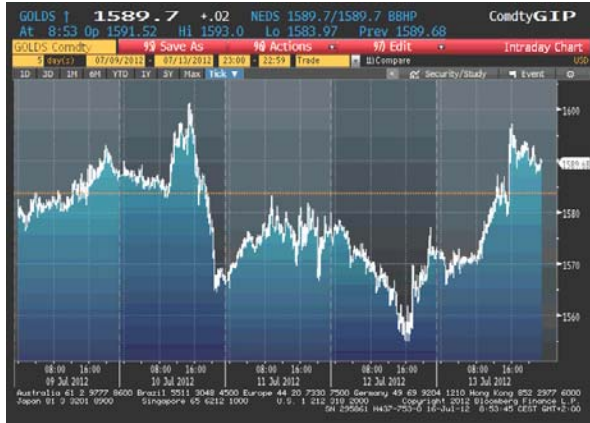


ZLATO

Cijena zlata se ove nedelje kolebala. Izvještajni period je započet njenim rastom kako je objavljeno da je Kina, kao najznačajniji igrač na globalnom tržištu, povećala uvoz zlata od Hong Konga (u maju je uvezla 75.6 metričnih tona), a i dolar se povukao sa 5-nedeljnog maksimuma u odnosu na korpu glavnih valuta, što je uticalo da tražnja za ovim plemenitim metalom bude povećana. Nakon toga je cijena zlata bila u padu zbog izvještaja koji su pokazali da je inflacija u Kini i SAD-u usporena (stopa inflacije u Kini je pala na 29-mjesečni minimum u junu; potrošačke cijene u SAD-u su pale u maju najviše u poslednje tri godine), kao i podatka da je uvoz Kine u junu porastao samo 6.3% na godišnjem nivou (a predviđen je rast od 11%). Sredinom nedelje zabrinutost u vezi usporavanja globalnog rasta je ponovo ojačala tražnju za ovim commodity-jem kao sredstvom zaštite (očekivali su se slabi podaci o industrijskoj proizvodnje u euro zoni i rasta ekonomije Kine), mada se taj trend nije zadržao dugo, kako je u četvrtak zapisnik sa poslednjeg sastanka Fed-a pokazao da centralna banka nije na putu da uvede dodatne monetarne stimulanse, što je ojačalo dolar. Cijena zlata je oslabila i kako je broj zahtjeva za primanje socijalne pomoći u SAD-u pao za 26.000, na 350.000 (najmanje od marta 2008. godine).

Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 09. jula do 13. jula 2012.

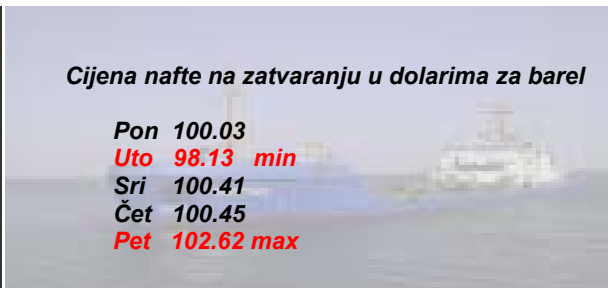
Poslednjeg dana je cijena zlata ponovo porasla, uslijed povećane tražnje u Indiji i spekulacija da će usporeni rast u Kini podstaći kreatorne monetarne politike da uvedu dodatne mjere.



Datum	06.07.'12.	13.07.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1583.75	1589.68	0.3744

NAFTA

Cijena sirove nafte je ove izvještajne nedelje porasla. Rast je pokrenut spekulacijama da je njen prethodni pad bio pretjeran, a energentske kompanije i sindikati u Norveškoj nisu uspjeli da postignu kompromis, koji bi spriječio dalje širenje štrajkova. Naime, zaposleni u norveškim energentskim kompanijama štrajkuju od 24. juna, što je uzrokovalo smanjenje dnevnog outputa nafte za 250 hiljada barela, a strahuje se da bi tržište moglo u potpunosti biti uskraćeno za 2 miliona barela dnevno koliko iznosi proizvodnja ove zemlje (prema podacima World Energy-ja Norveška je u prošloj godini proizvodila 2,04 miliona barela dnevno, a to je 2,4% svjetskog outputa). Nakon objave prekida štrajka i izvještaja da je Kina ograničila kupovinu ovog commodity-ja, cijena sirove nafte je oslabila. Sredinom sedmice njen rast je nastavljen, uslijed spekulacija da je pad pretjeran ako se uzme u obzir da se zalihe nafte u SAD-u smanjuju (što su i potvrdili podaci Američkog Petroleum Instituta i Ministarstva za energetiku SAD-a), pa je smanjena zabrinutost oko slabljenja globalne tražnje za gorivom. Iako je u četvrtak prijedodne cijena nafte pala, nakon što je objavljeno da je Južna Koreja neočekivano smanjila kamatnu stopu, stopa nezaposlenosti u Australiji porasla, a Međunarodna agencija za energente smanjila outlook vezan za tražnju za naftom za ovu godinu i predviđela slabiji rast za 2013. godinu, rast cijene sirove nafte je ubrzo nastavljen. SAD je objavio dodatne sankcije nad Iranom, što je povećalo zabrinutost da će doći do poremećaja u ponudi nafte. Izvještaj o usporavanju ekonomskog rasta Kine (koji je u II kvartalu uvećan za 7,6% u odnosu na prošlogodišnji nivo, što je najniža stopa rasta u posljednje tri godine) je povećao pritisak na kinesku Vladu da pojača stimulativne mjere kojima će podstaći rast, pa je uzlazni trend cijene nafte nastavljen do kraja izvještajnog perioda.



Datum	06.07.'12.	13.07.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	98.20	102.62	4.501

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 09. jul GE, maj	Uvoz (Import) Predstavlja njemačku domaću tražnju za stranom robom. Glavni broj predstavlja procentualnu promjenu u vrijednosti uvoza. Vrijednost uvoza je važan output za kalkulaciju trgovinskog bilansa, tekućeg računa i BDP-a. Veoma često se analizira komparacijom sa izvozom.	0.8	6.3	-4.8
Utorak, 10. jul FR, maj, MoM% (YoY%)	Industrijska proizvodnja (Industrial production) 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.	-1.0 (-1.6)	-1.9 (-3.5)	1.5 (0.9)
Srijeda, 11. jul GE, jun, MoM% (YoY%)	Indeks potrošačkih cijena (Consumer Price Index) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno njemačko domaćinstvo.	-0.1 (1.7)	-0.1 (1.7)	-0.1 (1.7)
Četvrtak, 12. jul US, jul 7, K=1000	Zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći (Initial Jobless Claims) 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.	372K	350K	374K
Petak, 13. jul US, jun, MoM% (YoY%)	Indeks proizvođačkih cijena (Producer Price Index) Mjeri prosječnu promjenu prodajnih cijena domaćih proizvođača roba i usluga tokom određenog vremenskog perioda.	-0.4 (0.2)	0.1 (0.7)	-1.0 (0.7)

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg