



Podgorica, 19. septembar 2012. godine

FX VIJESTI



Kurs EUR/USD je tokom ove izvještajne nedelje ostvario rast. Iako je bio stabilan u ponedjeljak, rastući trend je započet narednog dana. Rast kursa je uzrokovan slabljenjem američke valute zbog sve bližeg zasjedanja Fed-a i spekulacija o kupovini obveznica od strane ove centralne banke. Dolar je oslabio i zbog upozorenja agencije Moody's da bi top kreditni rejting SAD-a mogao biti smanjen ukoliko se ne redukuje odnos duga prema bruto društvenom proizvodu. Odluka njemačkog Ustavnog suda kojom su stvoreni uslovi da se ratifikuje stalni evropski fond za pomoć, podstakla je tražnju za evropskom valutom, pa je sredinom nedelje kurs EUR/USD nastavio da raste (Njemačka je prethodno bila jedina zemlja koja nije ratifikovala ESM). Iako je istovremeno jačanje eura bilo ograničeno, zato što je grčki Premijer drugi put za četiri dana bio odbijen od strane koalicionih partnera povodom plana smanjenja potrošnje (koji je uslov za dobijanje finansijske pomoći), pad kursa EUR/USD je spriječen zbog sve jačih glasina o dodatnim stimulativnim mjerama Fed-a. Na sastanku Fed-a, okončanom u četvrtak, je odlučeno da se uvede treći krug kupovine sredstava, kako bi se podstakla američka ekonomija, ali je ova odluka povećala zabrinutost da će ustanovljene mjere smanjiti vrijednost valute. Fed je predstavio plan za kupovinu \$40 mlrd hipotekarnih obveznica mjesečno, sve dok se ne osjeti znatno poboljšanje na tržištu rada. Ova odluka je u petak podstakla rast cijena rizičnijih sredstava, a tražnja za eurima je bila prilično jaka zbog pada prinosa na obveznice manjih ekonomija euro zone, pa se na samom kraju nedelje kurs EUR/USD kretao oko 4-mjesečnog maksimuma.

U ponedjeljak i tokom većeg dijela dana u utorak **euro** je uglavnom slabio u odnosu na **sterling**, zbog zabrinutosti da će se evropska dužnička kriza pogoršati i znakova da britanska ekonomija izlazi iz recesije (trgovinski deficit Velike Britanije se smanjio u julu). Euro je oslabio i kako je grčki Premijer naišao na neodobranje svojih koalicionih partnera u pogledu mjera štednje, dok su se komentari jednog od kreatora monetarne politike Banke Engleske, koji je izjavio da se, prilikom procjene potreba za dodatnim monetarnim stimulansima, mora obratiti pažnja na inflaciju, pozitivno odrazili na kretanje sterlinga. Međutim, sredinom sedmice kurs EUR/GBP se kretao oko 2-mjesečnog maksimuma, kako je ratifikacija ESM-a od strane njemačkog Ustavnog suda podstakla povjerenje u sredstva euro zone i uticala na jačanje evropske valute. Rast eura u odnosu na sterling je nastavljen sve do kraja nedelje, i zbog odluke Fed-a da uvede dodatne stimulativne mjere, pa je kurs dostigao 3-mjesečni maksimum.

Početkom ove izvještajne nedelje **kurs EUR/JPY** je blago slabio, kako se nepostizanje dogovora između grčkog Premijera i koalicionih partnera povodom smanjenja potrošnje za EUR 11,5 mlrd (koje je ključno za dobijanje finansijske pomoći) negativno odrazilo na kretanje

japanske valute. Međutim, od srijede je kurs uglavnom jačao. Rastući trend je iniciran odlukom njemačkog Ustavnog suda da ratifikuje evropski stabilizacioni mehanizam, kao stalni evropski fond za finansijsku pomoć, što je uzrokovalo jačanje eura. Na rast ovog kursa je uticala i odluka Fed-a da se ponovo uvede kupovina obveznica kao sredstvo za podsticanje zaposlenosti, investicija i potrošnje. Ova odluka je dovela do rasta cijena na azijskim berzama, pa je povećana tražnja za rizičnijim sredstvima, što je uticalo na jačanje eura u odnosu na japansku valutu, i kurs EUR/JPY je na kraju nedelje bio na 4-mjesečnom maksimumu. U odnosu na dolar jen je tokom nedelje dostigao 7-mjesečni maksimum, da bi nakon izjave Ministar finansija Japana da je Vlada spremna da djeluje zbog neočekivanih kretanja na tržištu valuta, došlo do povlačenja jena sa ovog nivoa.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 10.09.2012. godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 14.09.2012. godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.2789	1.3130	2.67
Kurs EUR/GBP	0.79845	0.80942	1.37
Kurs EUR/JPY	99.97	102.93	2.97
Kurs EUR/CHF	1.20929	1.21687	0.63

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%	04.10.2012.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	24.10.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	19.09.2012.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	04.10.2012.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	13.12.2012.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	23.10.2012.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	3.5%	02.10.2012.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	24.10.2012.

Tokom prošle izvještajne nedelje održana su zasijedanja Centralne banke SAD-a, Centralne banke Švajcarske i Centralne banke Novog Zelanda.

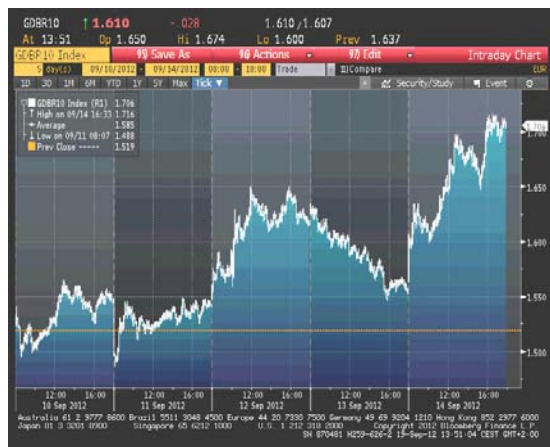
Na svom sastanku Fed je objavio da se uvodi treći krug kupovine obveznica u iznosu od \$40 mlrd mjesečno, a kamatna stopa je ostala na istom nivou, na kojem bi se mogla zadržati do sredine 2015. godine, izjavio je Komitet monetarne politike Fed-a.

Centralna banka Švajcarske se obavezala da zadrži granicu kretanja švajcarskog franka na 1.20, dok je referentna kamatna stopa je ostala na nultom nivou. Istu odluku u vezi kamatne stope su donijele i monetarne vlasti Novog Zelanda

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prvog dana ovog izvještajnog perioda prinosi na njemačke 10-godišnje obveznice su porasli kako je predsjednik ECB-a, Mario Draghi, objavio detalje programa kupovine obveznica najzaduženijih zemalja koji ima za cilj da ograniči uticaj dužničke krize. Prinosi na španske obveznice su istog dana porasli kako Premijer Grčke nije postigao sporazum sa svojim koalicionim partnerima oko smanjenja javne potrošnje, što su zahtjevali međunarodni kreditori. U utorak su prinosi na njemačke obveznice nastavili da rastu, da bi sredinom sedmice dostigli najveći nivo u poslednja dva mjeseca, kako je Ustavni sud Njemačke odobrio ratifikaciju evropskog fonda za pomoć (ESM). Njemački Ustavni sud je presudio da prihvatanje evropskog fonda za pomoć nije protivno njemačkom ustavu. Ovaj sud je dao zeleno svjetlo njemačkom predsjedniku, Joachimu Gausu, da potpiše zakone o evropskom fondu za spas i fiskalnom paktu koji je namjenjen za jačanje budžetske discipline. Takođe je odlučeno da svako povećanje finansijskog udjela Njemačke u ESM-u mora dobiti potvrdu u parlamentu. ESM ima fond od 500 mlrd eura, a Njemački udio iznosi 190 mlrd eura. U četvrtak su prinosi na njemačke obveznice pali, dok su prinosi na španske obveznice porasli uslijed zabrinutosti da bi Španija mogla da se uzdrži od traženja finansijske pomoći, kao i zbog najave Fitch-a da bi mogao da smanji rejting Katalonije na „junk“. Prinosi na njemačke obveznice su poslednjeg dana porasli kako je odluka Fed-a, o neograničenoj kupovini obveznica sve dok se ne poboljša stanje u ekonomiji SAD-a i na tržištu rada, uticala da poraste tražnja za rizičnijim sredstvima.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



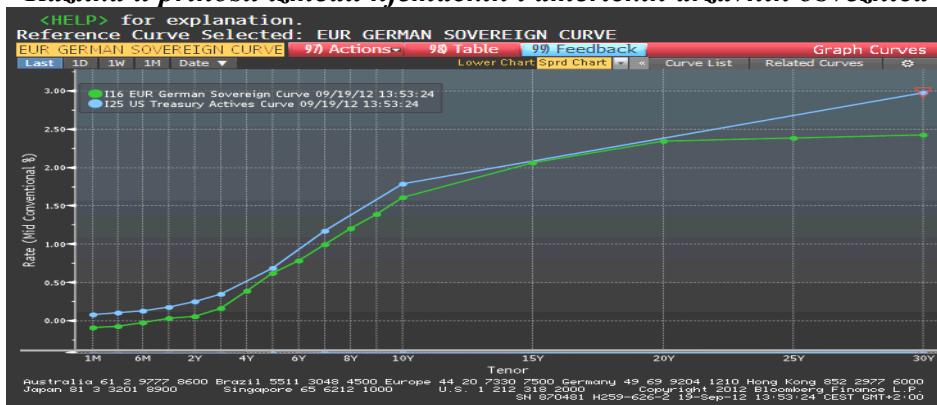
AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prvog dana ovog izvještajnog perioda prinosi na američke obveznice su ostvarili pad kako je došlo do pada na tržištu akcija u SAD-u. Već narednog dana došlo je do rasta prinosa, kako su se javile spekulacije da će Fed da preduzme dodatne monetarne stimulanse na sastanku kako bi podržao rast ekonomije. Sredinom sedmice je odluka Ustavnog suda Njemačke da odobri ratifikaciju evropskog fonda za pomoć uticala da prinosi nastave da slabe. U četvrtak je održano zasjedanje Fed-a, a na pres konferenciji nakon sastanka je izražena zabrinutost oko stanja na tržištu rada, posebno je iskazana zabrinutost da, bez odgovarajuće politike, sam ekonomski rast nije dovoljan da doprinese održivim poboljšanjima na tržištu rada. Tako je Fed „lansirao“ još jedan stimulatívni program (Q3), koji uključuje mjesečnu kupovinu hipotekarnih obveznica u iznosu od \$40 mlrd, koji će se sprovoditi sve dok se ne uoče poboljšanja u ekonomiji SAD-a.

Izvještaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 10. septembra do 14. septembra 2012.

Takođe, je izjavio da se prekonačna kamatna stopa, koja je na nultom nivou, neće mijenjati bar do sredine 2015. godine. To je uticalo da prinosi na američke obveznice porastu tog dana. Posljednjeg dana prinosi su pali kako je odluka Fed-a povećala sklonost ka riziku i uticala na prodaju dugoročnih obveznica SAD-a.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Cijena zlata je prvog dana izvještajnog perioda pala kako je dolar porastao u odnosu na euro uslijed poteškoća Grčke da se kvalifikuje za isplatu pomoći. Naime, Premijer Grčke nije uspio da postigne dogovor sa koalicionim partnerima oko smanjenja javne potrošnje, što je uslov da bi se ovoj zemlji isplatila međunarodna pomoć. Narednog dana cijena ovog plemenitog metala je porasla, kako je porasla mogućnost da će SAD da najavi dodatne monetarne stimulanse, što se odrazilo na rast tražnje za zlatom kao čuvarom vrijednosti. Sredinom sedmice cijena zlata je u prvom dijelu dana porasla, nakon čega je uslijedio njen pad kako su investitori iščekivali odluku Fed-a o novoj rundi kvantitativnih olakšica. Cijena zlata je u četvrtak zabilježila oštar rast (najveći nivo od februara ove godine), kako je Fed najavio treću rundu kvantitativnih olakšica kako bi podržao rast ekonomije SAD-a i uticao na pad nezaposlenosti. Cijena zlata je nastavila da raste i u petak, pod uticajem odluke Fed-a.



Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

Pon 1726.25 min
 Uto 1732.20
 Sri 1730.80
 Čet 1767.04
 Pet 1770.40 max

Datum	07.09.'12.	14.09.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1735.65	1770.40	2.00

NAFTA

Prvog dana ovog izvještajnog perioda cijena nafte je porasla uslijed očekivanja da će centralne banke da intervenišu kako bi povećale ekonomski rast, zanemarujući pri tome negativne podatke koji su pristigli iz Kine (objavljeno je da je uvoz nafte u Kinu u avgustu pao

za 13%). Rast cijene nafte je nastavljen i u utorak uslijed spekulacija da će Fed da najavi dodatne mjere stimulansa, kao i zbog slabljenja dolara u odnosu na euro. Sredinom sedmice u prvom dijelu dana cijena nafte je rasla zbog odluke Ustavnog suda Njemačke. Međutim, ubrzo nakon toga uslijedio je pad cijene ovog energenta kako trejderi još uvijek nisu ubjeđeni da će mjere za stimulisanje ekonomije u Evropi, i mjere koje se očekuju u SAD-u, biti dovoljne da se oporavi globalna ekonomija. U četvrtak je odluka Fed-a o kupovini hipotekarnih obveznica, kao i zabrinutost da bi protesti na Bliskom Istoku i Sjevernoj Africi mogli poremetiti nivoe zaliha ovog energenta (zemlje u ovim regionima su zaslužne za 36% globalne proizvodnje nafte i držale su 52% rezervi u 2011. godini). I u petak je cijena nafte rasla pod uticajem odluke Fed-a.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 114.15
Uto 114.61 min
Sri 115.87
Čet 116.41
Pet 117.59 max

Datum	07.09.'12.	14.09.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	114.15	117.59	3.01

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 10. sept	Potrošački krediti (Consumer Credit) Predstavlja obim korišćenja kredita od strane Amerikanaca putem kreditne kartice, ličnih zajmova i kupovinu u ratama. To je pokazatelj potražnje potrošača. Rast vrijednosti indeksa je pozitivan faktor za razvoj nacionalne ekonomije i vodi jačanju kursa dolara.	\$9.200B	-\$3.276B	\$6.459B
Jul, B=mlrd,				
Utorak, 11. sept	Trgovinski bilans (Trade Balance) 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.	-\$44.0B	-\$42.0B	-\$42.9B
Jul, B=mlrd				
Srijeda, 12. sept	Indeks uvoznih cijena (Import Price Index) Prati promjene u cijenama uvezenih dobara. Ovaj indikator je značajan u odnosu na trgovinski bilans, kao razliku između ukupne vrijednosti izvoza i ukupne vrijednosti uvoza. Pozitivan trgovinski bilans utiče na rast dolara, reflektujući tražnju za ovom valutom. Zato se indeks uvoznih cijena često koristi da bi se imao uvid u trgovinski bilans. Ovaj indikator je značajan i da bi se utvrdilo da li je rast uvoza posljedica povećane tražnje za inostranim dobrima ili rasta njihovih cijena.	1.5 (-1.5)	0.7 (-2.2)	-0.6 (-3.2)
Aug, %MoM (%YoY)				
Četvrtak, 13. sept	FOMC – Objava kamatne stope (Decision Rate FOMC) US Sastanak na kojem se objavljuje da li će Fed povećati, smanjiti ili zadržati kamatnu stopu na istom nivou. FOMC se sastaje osam puta godišnje kako bi odlučivao o monetarnoj politici.	0.25	0.25	0.25
US, sep 13				
Petak, 14. sept	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.	0.4 (2.6)	0.4 (2.6)	-0.5 (2.6)
EC, %MoM (%YoY)				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg