



Podgorica, 21. novembar 2012. godine

FX VIJESTI



Na početku ovog izvještajnog perioda **euro** je oslabio u odnosu na **dolar**, kako su kreatori monetarne politike izjavili da će Grčkoj možda u naredne dvije godine trebati dodatnih 15 mlrd eura pomoći. Narednog dana se euro našao na 2-mjesečnom minimumu u odnosu na dolar, kako finansijski ministri EU nisu uspjeli da se dogovore oko toga kako da Grčkoj pruže dodatnu pomoć. Naime, toga dana je došlo do javnog sukoba mišljenja između Grčkih kreditora oko načina na koji bi Atina mogla da smanji javni dug na nivo koji se smatra održivim. Ministri EU, su se složili da bi Grčkoj trebalo produžiti rok do 2022. godine da smanji odnos duga prema BDP-u na 120%, ali MMF insistira da postojeći rok (do 2020. godine) ostane na snazi. Ministri finansija EU sledeće nedelje će se ponovo sastati kako bi razgovarali o finansijskim potrebama Grčke. Na slabljenje eura je u utorak uticalo i objavljivanje istraživanja njemačkog ZEW instituta oko povjerenja investitora u ovoj zemlji, koje je neočekivano palo. Već narednog dana euro se oporavio kako je zapisnik sa poslednjeg sastanka Fed-a pokazao da je većina članova borda saglasna da se povećaju monetarni stimulansi u toku naredne godine, i kako se očekuje da će Fed-ova kamatna stopa ostati na nultom nivou i tokom 2015. godine. Zapisnik je pokazao da veći broj zvaničnika Fed-a smatra da ova centralna banka mora da poveća obim mjesečne kupovine obveznica, nakon što u decembru istekne program koji je poznat kao „operation twist“. Ipak, u večernjim satima euro je blago oslabio, kako se sklonost investitora ka riziku smanjila uslijed slabog kretanja akcija u SAD-u (indeks S&P500 je pao na 3-mjesečni minimum). U četvrtak je nastavljen rast evropske valute, kako je broj zahtjeva za primanje socijalne pomoći u SAD-u porastao, a indeks proizvodnje pao. Istog dana je objavljeno da su troškovi života u SAD-u porasli u oktobru po najmanjoj stopi u poslednja tri mjeseca, što sugeriše da je inflacija u ovoj zemlji pod kontrolom. Poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda evropska valuta je oslabila u odnosu na dolar, jer su investitori bili okrenuti sigurnim investicijama zbog bojazni da bi pregovori predsjednika SAD-a, Barack Obame, sa zakonodavcima, oko fiskalnih problema, mogli biti zaustavljeni.

Prvog dana ovog izvještajnog perioda **kurs EUR/GBP** je rastao. Nakon jakog rasta u III kvartalu, izgledi za rast ekonomije Velike Britanije bili su negativni, kako proizvodnja slabi i kako se euro zona, jedan od najvećih trgovinskih partnera ove ostrvske zemlje, kreće ka recesiji. U utorak je britanska valuta do sredine dana rasla u odnosu na euro, kako je objavljeno da je inflacija u Velikoj Britaniji porasla u oktobru na 2.7%, što je više od predviđanja analitičara, i spekulacija da se kriza u Grčkoj pogoršava. Ipak, do kraja dana se euro blago oporavio. Sredinom nedelje kurs EUR/GBP se nalazio na najnižem nivou u poslednje dvije nedelje, kako je izvještaj o inflaciji Banke Engleske pokazao da se očekuje rast ekonomije od 1.9% u naredne dvije godine. Rast broja zahtjeva za pomoć nezaposlenima tokom oktobra povećao je zabrinutost da je moguće da ekonomija Velike Britanije uspori svoju aktivnost u poslednjem kvartalu. U četvrtak je sterling

Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 12. novembra do 16. novembra 2012.

takođe slabio u odnosu na euro, kako je maloprodaja u Velikoj Britaniji neočekivano pala. Prema Nacionalnom statističkom savezu obim prodaje je pao za 0.8% na mjesečnom nivou tokom oktobra, kako je prodaja obuće pala za 2.3%, dok su prodavnice hrane prijavile najveći mjesečni pad prodaje od novembra prošle godine. Loši pokazatelji maloprodaje pokazuju da je glavni razlog pozitivnih ekonomskih podataka u III kvartalu bilo održavanje Olimpijskih igara, tako da ekonomisti očekuju značajnije lošiji BDP u toku IV kvartala. U odnosu na dolar britanska valuta je takođe pala, na najniži nivo u poslednjih deset nedelja, nakon što je BoE signalizirala da nije isključeno proširenje programa kupovine sredstava. U petak je sterling porastao u odnosu na euro uslijed spekulacija da je njegov pad tokom prethodnih par dana bio pretjeran, kad se uzme u obzir bolji outlook koji britanska ekonomija ima u odnosu na euro region.

Kurs EUR/JPY je na početku ovog izvještajnog perioda slabio. U odnosu na dolar, jen je zabilježio pad, kako je guverner Banke Japana izjavio da će sprovesti agresivnu monetarnu politiku kako bi osigurao da se ostvari inflatorni cilj od 1%, jer je prisutan pritisak na ovu centralnu banku da učini dodatan napor kako bi se rast povećao i kako bi se zaustavila deflacija (objavljeni su podaci da je ekonomija Japana ostvarila najveću kontrakciju u III kvartalu u poslednjih godinu dana). U utorak su se javile spekulacije da će premijer Japana, Yoshihiko Noda, da raspíše generalne izbore do kraja ove godine. Očekuje se da će najviše glasova na tim izborima da osvoji opoziciona partija, na čelu sa Shinzo Abe-om, koji se zalaže za neograničeno monetarno stimulisanje. To je uticalo da jen od utorka pa sve do četvrtka slabi u odnosu na euro. I poslednjeg dana je kurs EUR/JPY rastao.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 12.11.2012.godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 16.11.2012.godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.2710	1.2743	0.25
Kurs EUR/GBP	0.80048	0.80224	0.21
Kurs EUR/JPY	101.03	103.60	2.54
Kurs EUR/CHF	1.20516	1.20475	-0.03

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%	06.12.2012.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	12.12.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	20.11.2012.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	06.12.2012.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	13.12.2012.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	04.12.2012.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	3.25%	04.12.2012.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	05.12.2012.

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ponedjeljak su cijene njemačkih državnih obveznica pokazivale znakove slabljenja, kako je grčki Parlament usvojio budžet za narednu godinu, a očekivalo se i da će izvještaj do kraja nedelje pokazati da je ekonomski rast Njemačke usporen u III kvartalu. Međutim, vijest da su Ministri finansija stopirali donošenje odluke o narednoj tranši pomoći Grčkoj, uprkos usvajanju budžeta, kao i fiskalna kriza koja bi mogla zadesiti SAD, su pojačali zabrinutost investitora i pred kraj istog dana doveli do oporavka cijena ovih obveznica, pa su se našle blizu 2-mjesečnog maksimuma. U nastavku nedelje cijene su nastavile da padaju, uslijed spekulacija da Njemačka favorizuje opciju da se Grčkoj odjednom dodijeli 44 mlrd eura finansijske pomoći (novine Bild-Zeitung su prenijele da bi ovaj iznos obuhvatao 31,3 mlrd eura planirane finansijske pomoći iz II kvartala koja još uvijek nije isplaćena, zatim 5 mlrd eura za III i 8,3 mlrd eura za IV kvartal). Na aukciji njemačkih 2-godišnjih obveznica održanoj u utorak prodato je 4,3 mlrd uz negativan prinos. Od srijede poslijepodne, cijene na tržištu njemačkih državnih obveznica su, i pored povremenog kolebanja, do kraja izvještajnog perioda rastle. Glavni razlog rasta je bila potencijalna recesija američke ekonomije u narednoj godini i pojačana zabrinutost oko veličine duga Grčke (Grčka je 16. novembra morala da isplati 5 mlrd eura državnih zapisa, i računala je na narednu tranšu finansijske pomoći kako bi pokrila ove obaveze; obzirom da je ova odluka odložena, Grčka je u utorak prodala 4,06 mlrd eura 1- i 3-mjesečnih zapisa). Iz ovih razloga investitori su se okrenuli nisko rizičnim sredstvima, i u petak su se cijene njemačkih državnih obveznica ponovo našle blizu 2-mjesečnog maksimuma. Posebni podaci, objavljeni do kraja nedelje, su pokazali da je BDP Španije smanjen za 0,3%, peti kvartal zaredom, dok je, uprkos očekivanjima sa početka nedelje, BDP Njemačke uvećan za 0,2%. Što se tiče španskih državnih obveznica one su u ovoj nedelji pale, a 10-godišnji prinosi su dostigli 6-nedeljni maksimum, kako je objavljeno da je ekonomija euro zone u III kvartalu bila u kontrakciji, čime je potvrđena njena recesija (BDP je smanjen za 0,1%, nakon smanjenja od 0,2% u II kvartalu). Tokom nedelje prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice je smanjen za 2bp, na 1,33%, dok su 2-godišnji prinosi tokom čitave nedelje bili ispod nule.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benchmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



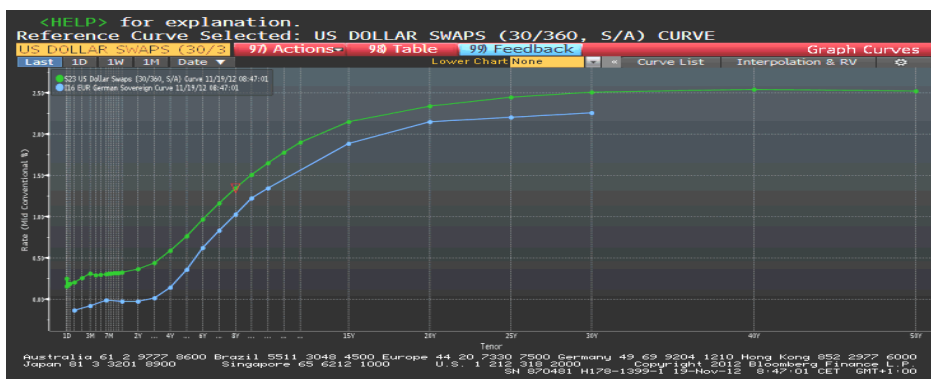
AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ponedjeljak su tržišta u SAD-u bila zatvorena uslijed praznika Veterans Day. U utorak, nakon kolebanja, prinos na 10-godišnje američke obveznice je ipak zabilježio 2-mjesečni minimum, u susret sastanku predsjednika Baracka Obame sa liderima Demokrata i Republikanaca u Kongresu, kako bi razgovarali na temu tzv. "fiskalne litice" tj. njenom sprečavanju. Istog dana su Federalne Rezerve kupile \$4.85 mlrd obveznica dospjeća od 2018. godine do 2020. godine (dio programa za smanjivanje dugoročnih troškova pozajmljivanja). Narednog dana, u jutarnjim časovima je došlo do pada cijena obveznica uslijed rasta cijena na tržištu akcija, nakon što je

Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 12. novembra do 16. novembra 2012.

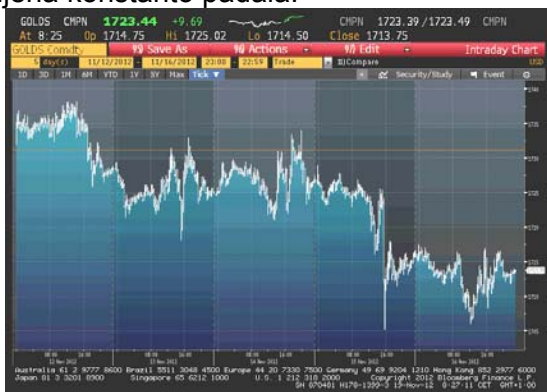
Cisco Systems Inc. (najveći proizvođač opreme za kompjuterske mreže) objavio podatke o kvartalnom profitu koji su premašili procjene analitičara. Međutim, rast prinosa se nije uspio zadržati do kraja dana, kako su kreatori monetarne politike izjavili da bi centralna banka mogla povećati kupovinu obveznica naredne godine u cilju podsticanja oporavka ekonomije. Na oporavak cijena obveznica je uticala i izjava predsjednika SAD-a da ova zemlja ne može priuštiti nastavak politike smanjenja poreza na bogatstvo, pošto zakonodavci traže rešenje u pogledu izbjegavanja "fiskalne litice" i smanjenja budžetskog deficita. U četvrtak je ponovo nastupilo kolebanje cijena američkih obveznica, ali je kraj dana završen rastom cijena sigurnih sredstava. Tražnja za sigurnim sredstvima je bila pojačana zbog nemira na Srednjem Istoku (Izrael je započeo zračne napade na Pojas Gaze). Posljednjeg dana su cijene američkih obveznica rasle u susret podacima o industrijskoj proizvodnji SAD-a, a i predsjednik Barack Obama je održao dugo najavljivani sastanak u Kongresu u vezi rekonstrukcije duga. Republikanci iz Ohaja su nazvali ovu sesiju "konstruktivnom" i mišljenja su da je ovakav dil moguć.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

U ponedjeljak se cijena zlata približila 2-mjesečnom maksimumu zbog neizvjesnosti u pogledu odvijanja debate o budžetu SAD-a, podatka o kontrakciji japanske ekonomije u III kvartalu (za 3,5% u odnosu na isti period prošle godine) i velike tražnje od strane maloprodaje i trejdera u susret Hindu festivalu Diwali. Međutim, u nastavku nedelje cijena je pala. Ministri finansija EU Grčkoj su dali dodatne 2 godine da smanji budžetski deficit na 2% BDP-a, dok su pitanje naredne tranše pomoći i doprinosa MMF-a ostavili za naredni sastanak (koji je održan 20. novembra), što je negativno uticalo na cijenu zlata. Iako je sredinom sedmice cijena ovog plemenitog metala bila stabilna, zbog zabrinutosti da SAD do kraja godine neće postići dogovor o budžetu, što bi moglo uzrokovati recesiju ove ekonomije, i znakova njenog slabljenja (maloprodaja je u oktobru pala prvi put u poslednja 4 mjeseca, pa su pokrenute spekulacije da će Fed proširiti monetarne stimulativne mjere kako bi podstakao ekonomski rast), u četvrtak je cijena konstanto padala.



Datum	09.11.'12.	16.11.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1731.18	1713.75	-1.0068

Zabrinutost oko Grčke je investitore okrenula američkom dolaru, što se negativno odrazilo na tržište commodity-ja. Izveštaj Svjetskog savjeta za zlato (World Gold Council) je ukazao na smanjenje globalne tražnje u III kvartalu za 11% u odnosu na prošlu godinu (kada je tražnja bila rekordno visoka), na nivo od 1084,6 metričkih tona, kako je usporavanje ekonomskog rasta Kine smanjilo investicije u zlato i kupovine od strane juvelirnica, pa je smanjena tražnja za ovim plemenitim metalom. Eskalacija sukoba na Srednjem Istoku je podstakla tražnju za zlatom kao sigurnim utočištem, pa je poslednjeg dana izvještajnog perioda došlo do neznatnog oporavka cijene. Izrael je nastavio da bombarduje Gazu, dok su palestinski projektili bili usmjereni na područje oko Jerusalima i Tel Aviva.

NAFTA

Cijena sirove nafte je prva dva dana bila u padu, kako su se evropski kreatori monetarne politike sastali u Briselu da razgovaraju o pomoći koja treba da se obezbijedi Grčkoj, kao i zbog smanjenja obima ekonomije Japana (obim ekonomije Japana se smanjio na godišnjoj osnovi 3.5%). Slabljenje cijene je uslijedilo i nakon što je Agencija za energetiku smanjila procjene u pogledu tražnje u IV kvartalu, a očekivalo se i da će zalihe sirove nafte u SAD-u dostići nivo 3-mjesečnog maksimuma. Nakon toga cijena ovog energenta je porasla, uslijed nemira na Srednjem Istoku. Izrael je izveo nekoliko vazdušnih napada na Pojas Gaze, što je povećalo zabrinutost će se ovi sukobi intenzivirati i da će se odraziti na zalihe. Izrael je izjavio da je spreman da koristi vojne trupe kako bi se okončali napadi, nakon što je više od 115 raketa bilo ispaljeno sa Pojasa Gaze na Izrael u prethodnom periodu. U četvrtak, u poslijepodnevnim časovima, cijena sirove nafte je pala, nakon što je Vladin izvještaj pokazao da su prošle nedelje zalihe sirove nafte porasle (1.09 miliona barela na 375.9 miliona), a i predsjednik Obama se pripremio da započne fiskalne pregovore sa podijeljenim Kongresom. Poslednjeg dana eskaliranje konflikata na Srednjem Istoku je uticalo na rast cijene sirove nafte (egipatski premijer, Hisham Qandil, je posjetio Gazu i uputio je internacionalni poziv kako bi se okončalo nasilje).



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 108.43
 Uto 107.96 min
 Sri 109.14
 Čet 108.24
 Pet 109.67 max

Datum	09.11.'12.	16.11.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	109.37	109.67	0.2742

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 12. novembar	Bruto domaći proizvod (GDP) Jedan od temeljnih makroekonomskih indikatora; predstavlja tržišnu vrijednost proizvoda i usluga, proizvedenih unutar zemlje. Za obračunavanje BDP koriste se 4 komponente: potrošnja, investicije, troškovi Vlade, i neto izvoz.	-0.9%	-0.9%	0.2%
JP, 3Q (3 kvartal)				
Utorak, 13. novembar	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	0.2 (2.4)	0.5 (2.7)	0.4 (2.2)
UK, okt, %MoM (%YoY)				
Srijeda, 14. novembar	Industrijska proizvodnja euro-zone (Euro-Zone industrial production) Mjeri promjenu output-a proizvodnje i energetskog sektora. Industrijski sektor doprinosi samo četvrtinu BDP-a euro-zone ali je zato praćenje industrijske proizvodnje veoma važno za predviđanje promjena BDP-a.	-2.0 (-2.2)	-2.5 (-2.3)	0.6 (-2.9)
EC, sep, %MoM (%YoY)				
Četvrtak, 15. novembar	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.	375K	439K	355K
US, nov 10, K=1.000				
Petak, 16. novembar	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 zemlje. Rastuća industrijska proizvodnja ukazuje na povećanje proizvodnje i ekonomsku ekspanziju.	0.2%	-0.4%	0.4%
US, okt				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg