



FX VIJESTI



Prvog dana ovog izvještajnog perioda kurs **EUR/USD** je blago porastao, kako su tržišni učesnici pokušavali da procijene da li će odluka Fed-a, sa poslednjeg sastanka, o povećanju kvantitativnih olakšica, uticati na slabljenje dolara u narednoj godini. Dolar je dodatno pao uslijed objavljivanja podatka da je proizvodnja u oblasti Njujorka oslabila više nego što se očekivalo u decembru. Narednog dana euro je rastao u odnosu na dolar, kako se spekulisalo da će u SAD-u dodatno da se povećaju monetarne olakšice u narednom periodu bez obzira na to kako će se završiti pregovori oko otklanjanja „fiskalne litice“ (mogućnosti da na početku sledeće godine dođe do povećanja poreza i smanjenja javne potrošnje). U prilog jačanja eura tog dana je uticala i odluka Standard & Poor's-a da poveća kreditni rejting Grčkoj sa „selektivnog bankrota“, na „B-“. Novi rejting Grčke i dalje spada u neinvesticionu kategoriju, a u obrazloženju odluke o povećanju kreditnog rejtinga, navodi se da je povećanje rejtinga uslijedilo nakon što je Grčka otkupila obveznice u iznosu od 20 mlrd eura i time otključala novu tranšu pomoći i kako su članice euro zone čvrsto odlučile da zadrže Grčku u evropskoj monetarnoj uniji. Sredinom sedmice kurs EUR/USD se našao na 8-mjesečnom maksimumu kako je objavljeno da je poslovno povjerenje u Njemačkoj bilo veće od očekivanog nivoa. Prema istraživanju Ifo instituta koje se bazira na ispitivanju 7.000 rukovodilaca, poslovno povjerenje je poraslo na 102.4 sa 101.4. U četvrtak se do sredine dana euro kretao oko 8-mjesečnog maksimuma u odnosu na dolar kako je indeks potrošačkog povjerenja u euro zoni porastao sa 3-1/2-godišnjeg minimuma. Nakon što je dostigao taj nivo, sredinom dana, euro je počeo da slabi kako je Ministarstvo za trgovinu SAD-a objavilo da je ekonomija te zemlje porasla po većoj stopi u III kvartalu od stope po kojoj se ranije mislio da je ekonomija rasla. Finalni podaci su pokazali da je BDP u III kvartalu iznosio 3.1%. Dolar je u petak nastavio da raste u odnosu na euro kako je zabrinutost investitora oko fiskalne situacije u SAD-u podržala tražnju za sigurnim valutama. Ostavka premijera Italije, Mario Montija, je uticala da euro dodatno oslabi. Mario Monti je nakon što je usvojen budžet za narednu godinu dao ostavku.

Prvog dana ovog izvještajnog perioda **britanska valuta** je rasla u odnosu na dolar i euro, kako je sa Bliskog Istoka zabilježena veća tražnja za sterlingom i kako su kompanije nastojale da se zaštite sa valutom Velike Britanije. U utorak je sterling porastao u odnosu na dolar, kako je objavljeno da je inflacija u Velikoj Britaniji u novembru bila 2.7%, što umanjuje očekivanja da će Banka Engleske da poveća mjere monetarnog stimulanja. U odnosu na euro sterling je tog dana oslabio. Britanska valuta je u srijedu porasla u odnosu na dolar i euro, kako je objavljen zapisnik sa poslednjeg sastanka Banke Engleske. Zapisnik je pokazao da je osam članova borda glasalo za pauziranje programa kupovine obveznica kako se smanjio rizik od krize u euro zoni i kako je i dalje prisutan rizik od inflacije u Velikoj Britaniji, dok je samo jedan član borda bio

Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 17. decembra do 21. decembra 2012.

protiv. Britanska valuta se u četvrtak našla blizu 7-mjesečnog minimuma u odnosu na euro, kako su podaci o maloprodaji Velike Britanije bili slabiji od očekivanih. Naime, maloprodaja je stagnirala u novembru, objavio je Statistički savez Velike Britanije. Sterling je posljednjeg dana slabio u odnosu na euro i dolar, nakon što je objavljeno da je rast britanske ekonomije u III kvartalu bio slabiji od prethodnih procjena, a da je budžetski deficit neočekivano povećan u novembru. BDP je povećan za 0.9% u odnosu na II kvartal, dok je deficit iznosio 17.5 mlrd funti.

Prvog dana ovog izvještajnog perioda **jen** je slabio u odnosu na euro i dolar, kako su tokom vikenda održani parlamentarni izbori u Japanu. Za novog premijera je izabran Shinzo Abe, iz opozicione Liberalno-demokratske partije. On je izjavio da će nakon formiranja vlade dati instrukcije ministrima da zajedno sa Bankom Japana postave inflacioni target od 2%, u odnosu na sadašnjih 1%, i da sprovedu agresivniju monetarnu politiku kako bi oslabili jen. Jen je tokom utorka i srijede slabio u odnosu na euro, kako se održavao redovni sastanak Banke Japana, za koji se spekulisalo da bi mogao da dovede promjene infacionog targeta. Jen je slabio i kako je objavljeno da je trgovinski deficit povećan u Japanu u novembru. U srijedu poslijepodne Banka Japana je završila sastanak na kojem je odlučila da poveća program kupovine obveznica na nivo od \$903 mlrd i složila se da će razmotriti moguće povećanje postojećeg inflacionog targeta od 1%. To je uticalo da i tokom četvrtka jen slabi u odnosu na većinu valuta. Jen je u prvom dijelu dana u petak rastao u odnosu na euro, zbog ostavke Premijera Italije. Međutim, u drugom dijelu dana japanska valuta je počela da slabi u odnosu na većinu valuta kako je novi premijer Japana izjavio da će razmotriti izmjenu zakona o Centralnoj banci Japana ukoliko ova centralna banka ne poveća inflacioni target na 2% na januarskom zasijedanju.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 17.12.2012.godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 21.12.2012.godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3163	1.3188	0.19
Kurs EUR/GBP	0.81378	0.81543	0.20
Kurs EUR/JPY	109.90	111.08	1.07
Kurs EUR/CHF	1.20810	1.20759	-0.04

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%	30.01.2013.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	22.01.2013.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	10.01.2013.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	14.03.2013.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	23.01.2013.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	3%	05.02.2013.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	30.01.2013.

Tokom ovog izvještajnog perioda samo je Centralna banka Japana održala sastanak, na kojem nije donijela odluku o promjeni kamatne stope, a i inflacioni target je ostavila na istom nivou od 1%.

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Njemačke državne obveznice su u prvoj polovini nedelje bile u padu. Pojačana očekivanja uvođenja dodatnih monetarnih stimulativnih mjera u Japanu, posebno nakon što je izabrana nova vlast, i znakovi progresa u pregovorima o budžetu SAD-a, uzrokovali su početkom nedelje rast tražnje za rizičnijim sredstvima, na uštrb sigurnih sredstava. Smanjenju tražnje za sigurnim sredstvima doprinio je i Predsjednik ECB-e koji je izjavio da su se ekonomski indikatori euro zone ustabilili, ali na nižem nivou. U nastavku nedelje cijene su i dalje padale, a 10-godišnji prinosi su se kretali oko 2-nedeljnog maksimuma, kako se očekivalo da će izvještaj (19. decembar) pokazati da je poslovno povjerenje u Njemačkoj poraslo u decembru. Nakon što je izvještaj IFO instituta potvrdio očekivanja (čak je vrijednost indeksa poslovnog povjerenja bila nešto veća od predviđene), tražnja za sigurnim sredstvima je nastavila da slabi, a time i njemačke obveznice. Međutim, poslednja dva dana izvještajnog perioda došlo je do oporavka na ovom tržištu. Naime, Njemačka je smanjila planirani obim prodaje obveznica u 2013. godini (Federalna finansijska agencija je objavila da Njemačka planira da u narednoj godini proda 250 mlrd eura obveznica, što je za 5 mlrd manji iznos od količine prodane u ovoj godini). I Francuska je smanjila nivo planiranog zaduženja za narednu godinu, što je uzrokovalo rast cijena ovih obveznica. Izvještaj GfK grupe koji predviđa da će povjerenje potrošača u Njemačkoj da oslabi u januaru u petak je uzrokovao nastavak rasta obveznica. Zabrinutost da američki zakonodavci neće uspjeti da riješe fiskalne probleme, što bi moglo dovesti do recesije ove ekonomije, do kraja nedelje su dodatno podržali cijene njemačkih, ali i finskih državnih obveznica. Međutim, na nivou nedelje 10-godišnji prinosi su porasli za 3bp, i na kraju nedelje iznosili 1,38%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benchmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



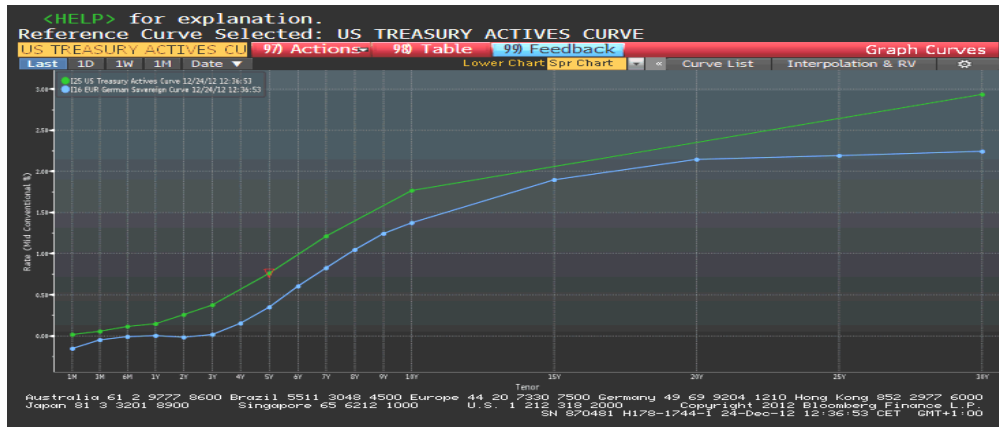
AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prva dva dana izvještajnog perioda cijene američkih državnih obveznica su padale, uglavnom zbog spekulacija da će SAD izbjeći fiskalnu krizu. Spremnost republikanca John Boehner-a da prihvati veće stope poreza za bogatiji sloj stanovništva, podstakla je optimizam da će se postići dogovor, što je dovelo do slabljenja tražnje za sigurnim investicijama. U utorak su prinosi na benchmark 10-godišnje obveznice dostigli skoro 7-nedeljni maksimum. Od srijede su cijene obveznica počele da rastu, kako su tržištem preovladala očekivanja da će izvještaj pokazati da američka ekonomija ne raste brzinom koja će spriječiti dodatne monetarne olakšice Fed-a. Zabrinutost da američki zakonodavci ipak neće uspjeti da riješe fiskalne probleme koji prijete recesijom ove ekonomije pokrenula je tražnju za sigurnim sredstvima, pa su cijene obveznica rasle i iz ovog razloga. Naime, Obama je ponudio predlog koji uključuje nove prihode od \$1,2 biliona i da se na zarade preko \$400 hiljada primjenjuju veće stope poreza (prethodno su ove

Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 17. decembra do 21. decembra 2012.

stavke iznosile \$1,4 biliona, odnosno \$250 hiljada), ali je isti odbijen od strane Boehner-a. Na kraju nedelje Boehner nije naišao na podršku svojih stranačkih kolega u pogledu povećanja poreza na godišnje prihode iznad \$1 milion pa su odloženi pregovori o budžetu za period nakon Božića. Sveukupna situacija je povećala zabrinutost da bi nepostizanje dogovora automatski pokrenulo povećanje poreza i smanjenje potrošnje, što je dodatno povećalo tražnju za sigurnim instrumentima, i cijene obveznica SAD-a su rasle do kraja izvještajnog perioda. Prinos na 10-godišnje obveznice je u petak iznosio 1,76% (za 6bp veći u odnosu na početak nedelje). Inače, SAD su u periodu ponedjeljak-četvrtak održali aukcije u ukupnom iznosu od \$113 mlrd obveznica (2-, 5-, 7- godišnjih i 5-godišnjih obveznica vezanih za stopu inflacije), na kojima je tražnja bila povezana sa spekulacijama vezanim za postizanje dogovora o budžetu (prva dva dana tražnja je bila ispod prosječne, dok je naredna dva dana bila veća).

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Početak nedelje je cijena zlata rasla, kako je izvještaj pokazao da se obim proizvodnje u Njujorku smanjio više od predviđanja, pa su pojačana očekivanja da će Fed uvesti dodatne monetarne stimulanse u ekonomiju SAD-a. Rast cijene je uzrokovan i optimizmom da će američki zakonodavci postići dogovor o budžetu čime će se spriječiti automatsko smanjenje potrošnje.



Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

Pon	1698.15	max
Uto	1671.10	
Sri	1667.25	
Čet	1647.70	min
Pet	1657.25	

Datum	14.12.'12.	21.12.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1696.10	1657.25	-2.29

Međutim, u utorak poslijepodne cijena zlata je pala na najniži nivo u poslednja tri mjeseca, kako su znakovi da je SAD sve bliže budžetskom dogovoru podstakli rast cijena akcija, što je smanjilo tražnju za zlatom kao alternativnom investicijom. Sredinom sedmice cijena ovog plemenitog metala se ustabilila, kako je prethodan nivo podstakao kupovine. U nastavku

nedelje cijena je nastavila da pada, zbog spekulacija da će oporavak na tržištu nekretnina i pojačani izgledi da će se izbjeći „fiskalna litica“ smanjiti pritisak na Fed da proširi monetarne stimulanse. Izveštaj koji je pokazao da je stopa rasta američke ekonomije u III kvartalu bila iznad prethodnih procjena ublažio je očekivanja dodatnih monetarnih olakšica pa je cijena zlata nastavila da pada. U petak je cijena ovog plemenitog metala pala na najniži nivo od avgusta mjeseca, uglavnom zbog jačanja dolara. Ipak, do kraja dana se oporavljala, kako je odlaganje pregovora oko budžeta uzrokovalo porast tražnje za plemenitim metalima (republikanac Boehner nije naišao na podršku svojih stranačkih kolega u pogledu predloga da se primjenjuju veće stope poreza na zarade koje prelaze \$1 milion), ali i uslijed objave podatka da je Brazil treći mjesec zaredom povećao rezerve zlata (čiji je nivo od avgusta udvostručen).

NAFTA

Cijena sirove nafte je skoro čitave izvještajne nedelje rasla, da bi u petak pala. Glavni razlozi njenog rasta bile su spekulacije da će tražnja za gorivom rasti (koje su pokrenute znakovima ekonomskog rasta u SAD-u i Kini), optimizam da će američki zakonodavci postići dogovor o budžetu (čime će se izbjeći automatsko povećanje poreza i smanjenje potrošnje), izvještaji Američkog petroleum instituta i Ministarstva za energetiku SAD-a (koji su ukazali na pad zaliha sirove nafte), kao i podatak o većem rastu američke ekonomije od predviđanja (BDP je u III kvartalu povećan za 3,1%, a predviđen je rast od 2,7%). Pred kraj nedelje je cijena nafte bila na 2-mjesečnom maksimumu. Međutim, u petak je cijena ovog energenta značajno pala, zbog zabrinutosti da američke vlasti ipak neće uspjeti da se dogovore do 01. januara, što može ugroziti oporavak ove ekonomije. Pad je uzrokovan i izjavom naftnog Ministra Saudijske Arabije da se tražnja za sirovom naftom podudara sa ponudom i da je globalno tržište u ravnoteži.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 109.46 min
Uto 110.47
Sri 111.43
Čet 111.50 max
Pet 109.83

Datum	14.12.'12.	21.12.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	110.04	109.83	-0.19

Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 17. decembra do 21. decembra 2012.

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 17. decembar	Trgovinski bilans (Trade balance) Predstavlja odnos između cijene robe koja se izvozi, i cijene robe koja se uvozi, tj. razlika između izvoza i uvoza. Ako iznos cijena izvezene robe prelazi iznos cijene uvezene robe, onda je trgovinski bilans aktivan (pozitivni saldo), ako uvoz premašuje izvoz – onda on postaje pasivan (negativni saldo).	11.0B	10.2B	9.8B
EC, Okt B=mlrd				
Utorak, 18. decembar	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	0.2 (2.7)	0.2 (2.7)	0.5 (2.7)
GB, Dec %MoM (%YoY)				
Srijeda, 19. decembar	Dozvole za izgradnju (Building Permits) Indikator pokazuje broj dozvola za izgradnju novih objekata, i vrlo je osjetljiv na promjene kamatnih stopa, pošto su za izgradnju potrebni bankarski krediti. Ovi podaci su zbog prirode tržišta nekretnina, skloni sezonskim fluktuacijama. Proces izgradnje je direktno povezan sa stanjem prihoda stanovništva, pa povećanje obima izgradnje obilježava poboljšanje njegovog blagostanja i zdravi razvoj ekonomije.	875K	861K	894K
US, Nov K= 1.000				
Četvrtak, 20. decembar	Proizvođačke cijene (Producer Prices) Ovaj pokazatelj mjeri promjenu u cijeni koju plaćaju domaći proizvođači. Porast indikatora je rani pokazatelj inflacije.	-0.2 (1.4)	-0.1 (1.4)	0.0 (1.5)
EC, Nov %MoM (%YoY)				
Petak, 21. decembar	Indeks povjerenja potrošača (Consumer Confidence) Procjena povjerenja potrošača u pogledu poslovnih uslova, zaposlenosti i ličnih primanja. Indeks povjerenja potrošača je vezan za ličnu potrošnju.	85.1	85.7	84.8
IT, Dec %MoM (%YoY)				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg