



FX VIJESTI



Na samom početku ovog dvonedeljnog izvještajnog perioda **kurs EUR/USD** se kretao oko 8-nedeljnog minimuma (1.3508). Iako se ubrzo povukao sa ovog nivoa, njegovo kretanje narednih par dana je bilo ograničeno, obzirom da je dolar bio stabilan u odnosu na euro, uslijed spekulacija da će Fed nastaviti sa redukcijom programa kupovine obveznica. Bliženje sastanka monetarnih vlasti SAD-a i očekivanja da će američki ekonomski podaci ići u prilog pomenutoj odluci glavni su faktori ovakvog kretanja kursa EUR/USD. Međutim, nakon što je u četvrtak, 23. januara, objavljeno da je njemački proizvodni sektor u januaru zabilježio rast po najbržoj stopi u poslednje 2-1/2-godine, uslijed rasta fabričkih narudžbi, podstaknut je optimizam da se privredni rast u Evropi oporavlja, pa je euro počeo da raste u odnosu na dolar. U drugoj nedelji izvještavanja kurs EUR/USD je konstantno bio u padu. Dolar je ponovo počeo da raste ojačan spekulacijama da će Fed nastaviti sa povlačenjem stimulansa. Nakon što je na zasjedanju Fed-a (28-29. januar) kamatna stopa ostavljena na postojećem nivou, a istovremeno donešena odluka da se program kupovine obveznica smanji za dodatnih \$10 mlrd na \$65 mlrd, dolar je zabilježio oštiri rast u odnosu na euro. Ovakvom kretanju su doprinijeli i podaci koji su pokazali da je američka ekonomija u IV kvartalu prošle godine porasla po stopi od 3.2%, a da je lična potrošnja u istom periodu zabilježila najveći rast u poslednje tri godine (3.3%), dok je stopa inflacije u Njemačkoj neočekivano ostala nepromijenjena u januaru. Na kraju izvještajnog perioda kurs EUR/USD se našao na nivou nižem od nivou sa početka perioda (1.3479).

U prvoj polovini prve nedelje izvještavanja **kurs EUR/GBP** je imao silazni trend. Ovaj trend je uzrokovan jačanjem britanske valute, koje je uslijedilo nakon što je MMF povećao prognozirani nivo rasta za ovu ekonomiju. Prema novoj procjeni, ekonomija Velike Britanije će u 2014. godini porasti za 2.4% (prethodno je očekivan rast od 1.9%). Izveštaj koji je pokazao da je stopa nezaposlenosti, takođe u Velikoj Britaniji, pala na najniži nivo u poslednjih skoro pet godina dodatno je ojačao sterling, koji je u četvrtak, 23. januara, dostigao 1-godišnji maksimum u odnosu na euro. U nastavku izvještajnog perioda trend je preokrenut. Podatak koji je pokazao da je fabrička proizvodnja euro zone zabilježila rast pokrenuo je oporavak eura. Sa druge strane, sterling je slabio, kako je Guverner BoE-e, Mark Carney, na izlaganju u Švajcarskoj, izjavio da bi jačanje domaće valute moglo imati negativne posljedice na izvoz, a istom prilikom se i obavezao da će držati kamatnu stopu na niskom nivou kako bi se podržao ekonomski oporavak. Međutim, u drugom dijelu izvještajnog perioda kurs EUR/GBP je opet bio u padu, kako su oporavak valuta zemalja u razvoju i cijena akcija uzrokovali rast sterlinga. Njegovom rastu doprinijeli su i ekonomski podaci. BDP Velike Britanije u IV kvartalu je zabilježio rast od 0.7%; izvještaj BoE je pokazao da je u januaru broj odobrenih zajmova za kupovinu stambenih

jedinica skočio na najveći nivo od januara 2008. godine; povjerenje potrošača u januaru dostiglo najveći nivo u, takođe, poslednjih šest godina.

U periodu od 20. do 23. januara **kurs EUR/JPY** je imao blago rastući trend. U ovom periodu jen je uglavnom slabio, kako su tržištem kružile spekulacije da će Guverner BoJ-a ove godine proširiti stimulatívne mjere kako bi se ograničio uticaj planiranog povećanja poreza na promet. Pad jena je uzrokovan i rastom cijena akcija na azijskim berzama koji je doveo do slabljenja tražnje za sigurnim sredstvima. Iako na redovnom sastanku BoJ-a završenom 22. januara nije proširen program monetarnih olakšica, jen je nastavio da slabí, jer je izvještaj uputio na jačanje njemačkog privatnog sektora. Međutim, nakon što su preliminarni podaci ukazali na pad proizvodnje u Kini u januaru, došlo je do rasta tražnje za manje rizičnim sredstvima, pa je u četvrtak 23. januara jen počeo da raste u odnosu na euro, i ovaj trend zadržao do početka druge nedelje izvještajnog perioda. Početkom druge nedelje jen je ponovo počeo da slabí u odnosu na euro, nakon što je izvještaj pokazao da je trgovinski deficit u Japanu povećan u 2013. godini, ali i uslijed oporavka akcija širom svijeta. Međutim, od srijede, 29. januara, kurs EUR/JPY je konstantno bio u padu. Naime, euro je slabio u odnosu na jen kako je objavljeno da je stopa inflacije u Njemačkoj neočekivano ostala na istom nivou u januaru, dok je jen jačao uslijed pada cijena akcija u Japanu i podatka koji je pokazao da je ubrzanje inflacije smanjilo potrebu za popuštanjem monetarne politike BoJ-a (godišnja stopa inflacije je u januaru iznosila 1.3%, a mjesec dana ranije 1.2%).

KURSEVI VALUTA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 20.01.2014.godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 31.01.2014.godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3541	1.3505	-0.27
Kurs EUR/GBP	0.82449	0.82051	-0.48
Kurs EUR/JPY	141.25	138.07	-2.25
Kurs EUR/CHF	1.23257	1.22216	-0.84

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“	0.25%	06.02.2014.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	19.03.2014.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	18.02.2014.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	06.02.2014.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	20.03.2014.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	05.03.2014.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	2.5%	04.02.2014.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	12.03.2014.

U proteklom dvonedeljnom periodu održana su zasijedanja monetarnih vlasti SAD-a, Japana, Kanade i Novog Zelanda. Na sastancima BoJ-a i BOC-e, koji su održani 22. januara, nije došlo do promjena kamatne stope. Takođe, ni na sastancima Fed-a i RBNZ-a, održanim nedelju dana kasnije, nisu mijenjane stope, ali je Fed donio odluku da ponovo smanji program kupovine obveznica (mjesečni iznos je opet redukovan za \$10 mlrd na \$65 mlrd).

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početak ovog izvještajnog perioda, cijene njemačkih 10-godišnjih obveznica nisu bilježile veće promjene. U četvrtak i petak (23. i 24. januara), tražnja za sigurnim sredstvima je bila povećana uslijed spekulacija da ekonomski rast usporava u zemljama u razvoju, kao i podatka da je u sektoru proizvodnje u Kini došlo do neočekivanog smanjenja obima aktivnosti. Nakon toga je došlo do blagog prekida rasta cijena obveznica u susret izvještaju za koji se očekivalo da će pokazati da se u januaru poslovno povjerenje povećalo u Njemačkoj (prema Bloomberg-ovim istraživanjima indeks koji mjeri poslovno povjerenje je porastao na nivo od 110), što je kasnije i bilo potvrđeno. Bliženje aukcije obveznica u iznosu od oko 5 mlrd eura 10-godišnjih obveznica je dodatno umanjilo vrijednost njemačkih obveznica. Od prošle srijede su cijene državnih obveznica imale konstantan rast i to zbog objave podataka o inflaciji koja je stagnirala u januaru u Njemačkoj (federalni Zavod za statistiku je pokazao da je prema harmonizovanom metodu EU, inflacija ostala na istom nivou u januaru, 1.2%). Pored pomenutog podataka neočekivano loši decembarški podaci o maloprodaji Njemačke i inflaciji euro zone su nastavili da slabe cijene obveznica (maloprodaja je pala 2.5%; godišnja stopa inflacije je pala na 0.7% u januaru u euro zoni), a time je izvršen i pritisak na ECB da dodatno stimuliše ekonomiju na predstojećem sastanku koji treba da se održi 06. februara.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benchmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



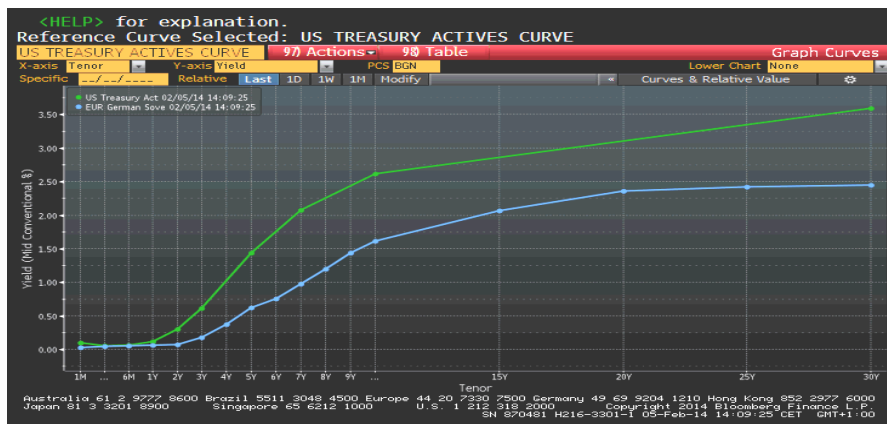
AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na samom početku ovog izvještajnog perioda tržište obveznica u SAD-u je bilo zatvoreno uslijed praznika Martin L. King Day. Nakon što su tržišta ponovo otvorena, došlo je do slabljenja cijena 10-godišnjih obveznica, kako su bile aktuelne spekulacije da je ekonomski oporavak u SAD-u prilično jak, što je investitore odvratilo od ulaganja u sigurne državne obveznice. U četvrtak i petak (23. i 24. januara), tražnja za 10-godišnjim obveznicama je bila ponovo povećana kako su uslijedili izvještaji o ekonomiji Kine i SAD-a, koji nisu bili u skladu sa očekivanjima. Naime, u Kini je obim aktivnosti u proizvodnom sektoru smanjen, dok su u SAD-u fabrička proizvodnja, podaci sa tržišta nekretnina i zahtjevi za primanje socijalne pomoći nezaposlenim Amerikancima, takođe, bili van prognoziranih targeta. U ponedjeljak, 27. januara, prinosi na 10-godišnje obveznice su porasli nakon što su tehnički indikatori signalizirali da je njihov raniji pad, ipak, bio pretjeran. U ostatku nedelje cijene obveznica su uglavnom rasle, pošto su investitori, bez obzira što je Fed donio odluku da smanji program kupovine obveznica sa \$75 mlrd na \$65, i dalje bili skeptični u pogledu ulaganja u rizičnija sredstva. Na održanom redovnom sastanku Fed-a, nivo kamatne stope nije mijenjan. U međuvremenu je objavljeno i da su narudžbe trajnih dobara neočekivano pale u decembru, najviše u poslednjih pet mjeseci. Na samom kraju nedelje cijene američkih obveznica su zabilježile najveći rast na mjesečnom nivou u poslednjih godinu dana,

Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 20. decembra 2013. do 31. januara 2014.

uslijed pada proizvodnje u kineskim fabrikama, kao i poteza Fed-a da podrži ekonomiju, što je sve ukupno povećalo tražnju za sigurnim sredstvima.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Rast cijene zlata je obilježio prvi dan ovog izvještajnog perioda i to zbog povećane fizičke potražnje za zlatom. U nastavku nedelje cijena zlata je bila u padu kako je jačanje dolara uticalo da se smanji potražnja za zlatom kao alternativnom investicijom, kao i prisutnih spekulacija da će Fed nastaviti da smanjuje monetarne olakšice. Međutim, na kraju prve nedelje cijena zlata je ostvarila rast (dostigla je 9-nedeljni maksimum), kako je došlo do pada dolara i slabljenja cijena akcija na globalnom nivou, što je povećalo potražnju za ovim plemenitim metalom. Cijena zlata je i na početku druge nedelje ovog izvještajnog perioda nastavila trend rasta. U ostatak druge nedelje izvještajnog perioda cijena zlata je uglavnom bila u padu, uslijed spekulacija da će Fed nastaviti sa redukcijom monetarnih stimulansa. Blagi rast cijene zlata bio je zabilježen u srijedu, 29. januara, kako je došlo do nestabilnosti valuta zemalja u razvoju. Posljednjeg dana ovog izvještajnog perioda cijena zlata je pala, kako su znakovi ubrzanog ekonomskog rasta SAD-a pojačali očekivanja da će Fed-a nastaviti da smanjuje monetarne olakšice, kao i jačanja američke valute u odnosu na euro, zahvaljujući izvještaju koji je pokazao da se lična potrošnja u SAD-u povećala u decembru više od očekivanja.



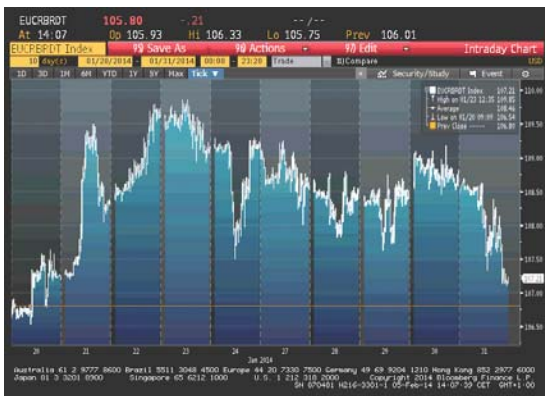
Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

Pon 1254.66	Pon 1257.10
Uto 1241.41	Uto 1256.88
Sri 1237.08 min	Sri 1267.24
Čet 1264.14	Čet 1243.92
Pet 1270.07 max	Pet 1244.55

Datum	20.01.'14.	31.01.'14.	% promjena
Cijena USD/OZ	1254.66	1244.55	-0.81

NAFTA

Početak prve nedelje izvještajnog perioda cijena sirove nafte je zabilježila pad, zbog usporavanja privrednog rasta i slabljenja industrijske proizvodnje u Kini, a zbog državnog praznika u SAD-u trgovina naftom je bila stopirana. Sredinom prve nedelje cijena nafte je imala rastući trend kretanja kako je Međunarodna Agencija za energetiku povećala prognoze u pogledu globalne tražnje za naftom za 1.3 miliona barela na dnevnom nivou, za ovu godinu. U četvrtak, 23. januara, cijena nafte je dostigla 3-nedeljni maksimum, uslijed objave podatka da su zalihe destilovanog goriva u SAD-u smanjene, kao posledica većeg pada temperature, koji je povećao potrebu za grijanjem. Narednog dana je cijena nafte zabilježila pad, kako su cijene akcija, zbog zabrinutosti da će privredni rast ekonomija u razvoju da oslabi, izgubile na vrijednosti. Početkom protekle nedelje, cijena ovog energenta je porasla, kako su pozitivni podaci o povjerenju potrošača i tržištu nekretnina u SAD-u, uticali da se kod investitora poveća apetit za rizikom, što je kao posledicu imalo uzrokovalo rast cijena akcija. U nastavku nedelje ponovo je došlo do slabljenja cijene nafte, kako je izvještaj pokazao da su se u prošloj nedelji povećale zalihe sirove nafte u SAD-u. U četvrtak, 30. januara tražnja za naftom se opravila, uslijed pozitivnog uticaja povećane potrošačke moći na ekonomiju SAD-a. Posmatrani period je završen slabljenjem cijene ovog energenta i to najviše zbog spekulacija da je njen rast od prethodnog dana bio pretjeran.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 107.31	Pon 108.50
Uto 108.29	Uto 108.42
Sri 109.53 max	Sri 108.44
Čet 109.16	Čet 108.49
Pet 109.15	Pet 107.20 min

Datum	20.01.'14.	31.01.'14.	% promjena
Cijena USD/barrel	107.31	107.20	-0.10

Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 30. decembra 2013. do 10. januara 2014.

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 20. januar	Indeks proizvodnih cijena (PPI) Ovaj indeks mjeri promjene u proizvodnim cijenama, poznatim i kao fabričke cijene, a to su cijene koje su plaćene od strane domaćih proizvođača prije maloprodaje. Rast ovih cijena je rani indikator inflacije, jer rastuće proizvodne cijene mogu biti „prevaljene“ na potrošače, kroz veće maloprodajne cijene.	0.0 (-0.6)	0.1 (-0.5)	-0.1 (-0.8)
GE, decembar %MoM (%YoY)				
Srijeda, 22. januar	ILO Stopa nezaposlenosti (ILO Unemployment Rate 3Mths) Nezaposlenost, definisana od strane Internacionalne organizacije za rad (International Labour Organization-ILO) predstavlja situaciju kada su ljudi bez posla i kada oni aktivno traže zaposlenje. Stopa nezaposlenosti mjeri veličinu nezaposlenosti i dobija se kao procenat kada se broj nezaposlenih individua podijeli sa svim individuama koje se trenutno nalaze na tržištu rada.	7.3	7.1	7.4
UK, novembar				
Četvrtak, 23. januar	Indeks proizvodnje (PMI Manufacturing) Ovaj pokazatelj procjenjuje poslovne uslove u proizvodnom sektoru. Obzirom da proizvodni sektor čini gotovo četvrtinu ukupnog BDP-a euro zone, ovaj je pokazatelj značajan indikator poslovnih uslova i generalnog zdravlja ekonomije. Dobijeni rezultati se objavljuju u vidu indeksa čija vrijednost ispod 50 ukazuje na pogoršanje, a iznad 50 na poboljšanje poslovnih uslova.	53.0	53.9	52.7
EC, januar				
Ponedjeljak, 27. januar	IFO indeks poslovne klime (IFO Business climate) Mjesečno istraživanje firmi u Njemačkoj (u oblasti proizvodnje, građevine, veleprodaje i maloprodaje), u pogledu trenutne poslovne klime i očekivanja za narednih 6 mjeseci. Obzirom da je Njemačka „odgovorna“ za ¼ ukupnog BDP-a euro zone, ovaj pokazatelj je značajan indikator ekonomskog zdravlja euro zone kao cjeline.	110.0	110.6	109.5
GE, januar				
Utorak, 28. januar	Indeks uvoznih cijena (Imports Price Index) Indeks pokazuje promjene u cijenama za uvoz za mjesec dana. To je pokazatelj inflacije. Pošto kod obračunavanja indeksa potrošačkih cena (CPI) uzimaju se u obzir cijene uvezenih roba i usluga, to ovo značenje karakteriše ulogu cijena za uvoz u ukupnoj slici promjena maloprodajnih cijena u "korpi" roba i usluga	0.2 (-2.2)	0.0 (-2.3)	0.1 (-2.9)
GE, decembar %MoM (%YoY)				
Četvrtak, 30. januar	Povjerenje potrošača (Consumer Confidence) Ovaj podatak predstavlja rezultat istraživanja potrošača euro zone u pogledu njihovih finansija, tržišta rada, spremnosti na štednju, kao i očekivanja u pogledu ekonomije.	-11.7	-11.7	-11.7
EC, januar				
Petak, 31. januar	Indeks potrošačkih cijena – procjena (CPI estimate) Ovaj indeks koristi raspoložive podatke koje poredi sa istorijskim trendom kako bi se predvidjele promjene potrošačkih cijena. Indeks potrošačkih cijena, sam po sebi, mjeri promjene u troškovima života, prateći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo, pa je zato ključna mjera inflacije euro zone. Pozitivan CPI ukazuje na rast cijena.	0.9	0.7	0.8
EC, januar %YoY				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg