



## FX VIJESTI



Prvog dana ovog izvještajnog perioda **kurs EUR/USD** nije ostvario veću promjenu, iako je objavljeno da je ekonomsko povjerenje u euro zoni palo u septembru na najniži nivo od 2013. godine. Istovremeno je objavljeno da se stopa inflacije u Njemačkoj stabilizovala u septembru, ali na niskom nivou od 0.8%. Narednog dana euro je zabilježio veliki pad u odnosu na dolar kako je objavljeno da je stopa inflacije u euro zoni usporena dodatno u septembru. Sredinom sedmice euro je u prvom dijelu dana oslabio u odnosu na dolar, ali se u drugom dijelu dana oporavio kako su objavljeni negativni podaci o ekonomiji SAD-a. U četvrtak je održan redovni sastanak ECB-a, na kojem je ova centralna banka zadržala kamatne stope na dosadašnjem nivou. ECB je nakon sastanka saopštila detalje oko programa kupovine pokrivenih obveznica i da će početi sa njihovom kupovinom od ovog mjeseca, a hartije pokrivene aktivom ovog kvartala. Nakon ovog sastanka euro je blago porastao u odnosu na dolar. Posljednjeg dana kurs EUR/USD je ostvario oštar pad nakon što je objavljeno da je stopa nezaposlenosti u SAD-u pala na 6-godišnji minimum.

Početak nedelje **sterling** je porastao u odnosu na euro zbog tada aktuelnih spekulacija da će BoE-e povećati kamatnu stopu ranije u odnosu na svoje "komšije" (u istom periodu je predsjednik ECB-e izjavio da će banka preduzeti još nekonvencionalnih mjera ukoliko situacija bude to nalagala, što je izvršilo pritisak na euro). Sterling je ojačao i zbog objave da je BDP u Velikoj Britaniji porastao 0.9% u III kvartalu i da je inflacija u euro zoni usporena u septembru. Sredinom nedelje razlog slabljenja britanske valute je bila izjava jednog od kreatora monetarne politike Banke Engleske da ekonomski oporavak možda neće biti toliko jak da opravda povećanje kamatne stope. Na održanom sastanku ECB-e referentna kamatna stopa nije mijenjana, a detalji u pogledu kupovine hartija obezbijedene aktivom na istom nisu objavljeni (prema mišljenju jednog od analitičara Citigroup Inc, veoma je teško reći koliko će biti agresivna politika ECB u pogledu širenja bilansa stanja). Posljednjeg dana je kurs EUR/GBP porastao, kako je objavljeno da se aktivnost u uslužnom sektoru Velike Britanije usporila (indeks koji mjeri uslužne djelatnosti je pao na 3-mjesečni minimum i u septembru je iznosio 58.7).

Prvog dana ovog izvještajnog perioda **kurs EUR/JPY** nije ostvario veću promjenu. Guverner Banke Japan je tog dana izjavio da postojeća monetarna politika ima značajan uticaj ne samo na inflaciju nego i na stabilnost finansijskog sistema. Narednog dana kurs EUR/JPY je blago oslabio. Industrijska proizvodnja Japana je neočekivano pala u avgustu za 1.5%, dok je maloprodaja ostvarila rast od 1.9%, objavljeno je tog dana. Sredinom sedmice japanska valuta je nastavila da jača u odnosu na euro, zbog zabrinutosti da ekonomski rast na globalnom nivou

izostaje, što je podstaklo tražnju za sigurnim sredstvima. U četvrtak na dnevnom nivou kurs EUR/JPY nije ostvario veću promjenu. Posljednjeg dana jen je blago porastao u odnosu na euro

## KURSEVI VALUTA

| € \$ ¥ £ Fr. | Kurs na otvaranju<br>tržišta u ponedjeljak,<br>29.09.2014.godine | Kurs na zatvaranju<br>tržišta u petak,<br>03.10.2014.godine | % promjena |
|--------------|--|---|------------|
| Kurs EUR/USD | 1.2684   | 1.2516  | -1.32      |
| Kurs EUR/GBP | 0.78076  | 0.78363   | 0.37       |
| Kurs EUR/JPY | 138.63   | 137.36  | -0.92      |
| Kurs EUR/CHF | 1.20686  | 1.21081   | 0.33       |

## PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

| Zemlja           | Naziv Centralne<br>banke       | Naziv referentne<br>kamatne stope | Visina referentne<br>kamatne stope | Naredno<br>zasijedanje |
|------------------|--------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|------------------------|
| Euro zona        | European<br>Central Bank       | „ECB main<br>refinancing rate“    | 0.05%                              | 06.11.2014.            |
| SAD              | Federal<br>Reserves            | „Federal Funds<br>Target Rate“    | 0.25%                              | 29.10.2014.            |
| Japan            | Bank of Japan                  | „Overnight Call Rate“             | 0 - 0.1%                           | 07.10.2014.            |
| Velika Britanija | Bank of England                | „Official Bank Rate“              | 0.5%                               | 09.10.2014.            |
| Švajcarska       | Swiss National<br>Bank         | „Libor Target Rate“               | 0%                                 | 11.12.2014.            |
| Kanada           | Bank of Canada                 | „Target Overnight<br>Rate“        | 1%                                 | 22.10.2014.            |
| Australija       | Reserve Bank of<br>Australia   | „Cash Rate Target“                | 2.5%                               | 07.10.2014.            |
| Novi Zeland      | Reserve Bank of<br>New Zealand | „Official Cash Rate“              | 3.50%                              | 29.10.2014.            |

U četvrtak, 02. oktobra je održan redovni sastanak ECB-e. Na održanom zasijedanju ECB-e nije mijenjala visinu kamatne stope. Predsjednik Draghi se fokusirao na plan kupovine privatnog duga u cilju podsticanja inflacije (na sastanku ECB-e su izostali detalji u vezi sa iznosom planirane kupovine privatnog duga), dok je opcija kupovine državnih obveznica ostala otvorena. Predsjednik ECB-e je rekao da će ECB-a od ovog mjeseca kupovati pokrivene obveznice, a hartije obezbijedene aktivom ovog kvartala, i da će ovaj program potrajati najmanje dvije godine.

## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početak izvještajne nedelje cijene njemačkih državnih obveznica su bile kolebljive, da bi ubrzo počele da rastu, kako je izvještaj pokazao da je inflacija u euro zoni u septembru usporena i da je na najnižem nivou u posljednjih pet godina (potrošačke cijene su u septembru porasle za 0.3%, u odnosu na mjesec ranije kada su iste porasle za 0.4%). Ovaj trend je bio prisutan do četvrtka, kada je održano zasijedanje ECB-e. Kamatna stopa je ostavljena na istom nivou, a Predsjednik Draghi je objavio da će planirana kupovina hartija obezbijedenih aktivom početi već ovog kvartala. Međutim, izostanak detalja o iznosu planiranih kupovina je naveo investitore da ponovo procjenjuju mogućnost uvođenja dodatnih mjera ECB-e, što je oborilo cijene njemačkih državnih obveznica. Uprkos tome, njihove cijene su na nedeljnom nivou porasle, a prinos na 10-godišnje obveznice je pao za 5bp, na 0.93%. Inače, cijene većine državnih obveznica širom

**Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 29. septembra do 03. oktobra 2014.**

Evrope su tokom ovog izvještajnog perioda porasle, uprkos tome što su nakon sastanka ECB-e preokrenule trend kretanja.

**Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice**



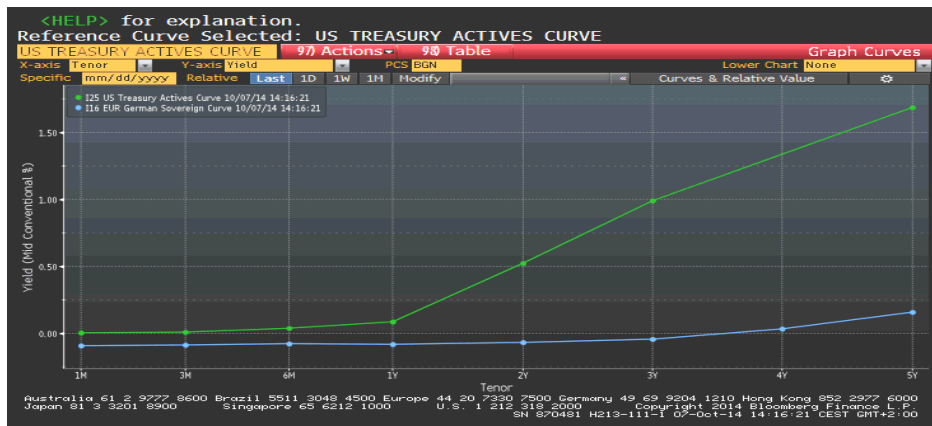
**Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice**



**AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA**

Cijene američkih državnih obveznica su u ponedjeljak porasle, kako je bila povećana tražnja za sigurnim sredstvima jer su nemiri u Hong Kongu pojačali geopolitičku neizvjesnost, ali i uslijed objave izvještaja Fed-a koji je pokazao da je stopa inflacije ostala pod kontrolom (cijene vezane za ličnu potrošnju porasle su u avgustu po godišnjoj stopi od 1.5%, što je ispod targeta Fed-a od 2%). U nastavku nedelje, cijene obveznica nisu bilježile značajnije promjene, da bi u srijedu poslijepodne došlo do njihovog skoka, kako su investitori povećali ulaganja u sigurna državna sredstva zbog zabrinutosti da rast na globalnom nivou usporava. Međutim, poslednja dva dana izvještajne nedelje cijene su slabile, uglavnom zbog spekulacija da američko tržište rada jača. Naime, objavljeno je da je, u nedelji završenoj 26. septembra, broj zahtjeva za dobijanje pomoći zbog nezaposlenosti neočekivano pao, a da su poslodavci u septembru otvorili veći broj radnih mjesta od predviđanja, i da je stopa nezaposlenosti pala na 6-godišnji minimum od 5.9%, što ide u prilog potencijalnom povećanju kamatne stope Fed-a. Ipak na nedeljnom nivou cijene su porasle, a prinos na 10-godišnje obveznice je pao za 9bp, na 2.44%.

**Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica**



## ZLATO

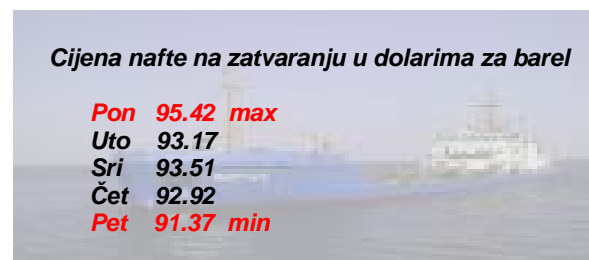
U ponedjeljak je cijena zlata porasla, kako je pad cijena akcija na globalnom nivou podstakao tražnju za plemenitim metalima kao alternativnim investicijama. Međutim, već sledećeg dana je došlo do pada cijene ovog metala na najniži nivo u poslednjih 9 mjeseci, zbog sve jačih očekivanja vezanih za povećanje kamatne stope Fed-a. Sredinom ove nedelje, tačnije u srijedu i u prvom dijelu dana u četvrtak, cijena zlata je zabilježila rast, uslijed pada vrijednosti dolara i cijena akcija. Nakon toga cijena zlata je padala do kraja nedelje, kako su u petak bili objavljeni pozitivni podaci o ekonomiji SAD-a, koji idu u prilog povećanju kamatne stope Fed-a sredinom 2015. godine (objavljeno je da je uslužni sektor SAD-a zabilježio rast, a da je zaposlenost povećana).



| Datum         | 29.09.'14. | 03.10.'14. | % promjena |
|---------------|------------|------------|------------|
| Cijena USD/OZ | 1215.70    | 1191.35    | -2.00      |

## NAFTA

Početak nedelje cijena sirove nafte je rasla, uglavnom zbog spekulacija da će jači ekonomski rast SAD-a podstaći tražnju za naftom, ali i zbog objave da je u SAD-u tokom avgusta došlo do oporavka liče potrošnje. U utorak poslijepodne cijena ovog energenta je pala i našla se na 22-mjesečnom minimumu, kako su dovoljno velike zalihe smanjile rizik da će snabdijevanje tržišta biti prekinuto zbog sukoba na Bliskom istoku. Sredinom nedelje, u susret podacima o stanju zaliha u SAD-u, cijena nafte se oporavljala. Međutim, nakon što je izvještaj američke Vlade pokazao da su zalihe nafte uvećane, ali i uslijed znakova da ponuda nafte na globalnom nivou nadmašuje tražnju, cijena je ponovo pala, i u četvrtak se našla na 2-godišnjem minimumu. Iako su spekulacije o tome da je njen pad pretjeran dovele do oporavka cijene, na samom kraju nedelje cijena nafte se zadržala na prethodno zabilježenom nivou, kako je došlo do jačanja vrijednosti američkog dolara.



| Datum             | 29.09.'14. | 03.10.'14. | % promjena |
|-------------------|------------|------------|------------|
| Cijena USD/barrel | 95.42      | 91.37      | -4.24      |

| Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period |  |                      |                     |                      |
|---|--|----------------------|---------------------|----------------------|
| Datum   | Podatak  | Očekivana vrijednost | Aktuelna vrijednost | Prethodna vrijednost |
| Ponedjeljak<br>29. septembar                              | <b>Lični dohoci građana (Personal Income)</b>  | 0.3%                 | 0.3%                | 0.2%                 |
| US, avgust  | Kombinacija prihoda iz svih izvora, uključujući platu, prihod od stanarine, državne subvencije, prihod od ulaganja itd. Sekundarni su pokazatelj buduće potrošačke potražnje.  |                      |                     |                      |
| Utorak<br>30. septembar                                   | <b>Bruto domaći proizvod (GDP)</b>   | 0.8%                 | 0.9%                | 0.8%                 |
| UK, 2Q F<br>QoQ%<br>(YoY%)                                | 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.        | (3.2%)               | (3.2%)              | (3.2%)               |
| Srijeda<br>01. oktobar                                    | <b>Industrijska proizvodnja (Industrial production)</b>  | 0.2%                 | -1.5%               | 0.4%                 |
| JP, avgust<br>MoM% (YoY%)                                 | Mjeri obim outputa koji je proizveden u sektoru rudarstva i industrije Japana. Industrijska proizvodnja bitno reaguje na promjene u poslovnom ciklusu i često može predvidjeti kretanja u stopi zaposlenosti, zaradama i ličnom dohotku. | (-1.1%)              | (-2.9%)             | (-0.7%)              |
| Četvrtak<br>02. oktobar                                   | <b>Objava kamatne stope euro zone</b>  | 0.05%                | 0.05%               | 0.05%                |
| EC, 02.<br>oktobar  | Sastanak ECB-e se održava svakog prvog četvrtka u mjesecu.   |                      |                     |                      |
| Petak<br>03. oktobar                                      | <b>Maloprodaja (Retail Sales)</b>  | 0.1%                 | 1.2%                | -0.4%                |
| EC, avgust<br>MoM%<br>(YoY%)                              | Mjeri promjene u prodaji maloprodajnog sektora u euro zoni.  | (0.7%)               | (1.9%)              | (0.8%)               |

Izvori podataka:  
Reuters  
Bloomberg