



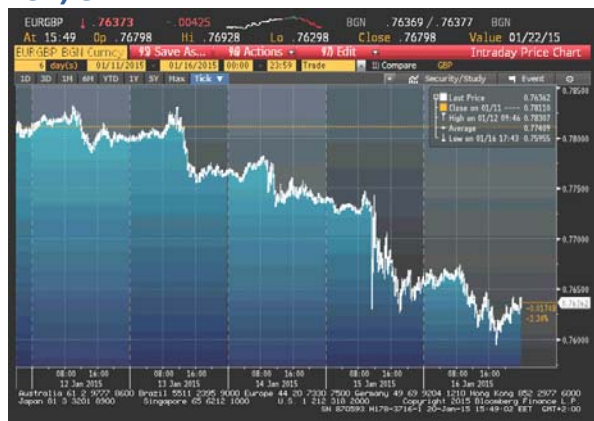
## FX VIJESTI

### EUR/USD



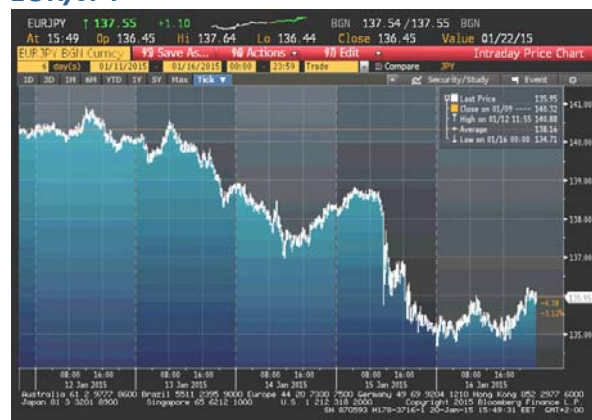
Tokom prva dva dana ove izvještajne sedmice kurs EUR/USD je blago oslabio kako se na tržištu spekulisao oko planova ECB-a o kvantitativnom popuštanju. Jedan od članova borda ECB-a, Benoit Coeure, je početkom nedelje izjavio da je diskusija o ovom pitanju daleko odmakla i da se tokom prethodne nedelje raspravljalo o tehničkim detaljima. Sredinom sedmice došlo je do blagog skoka u kretanju kursa EUR/USD i to kako su iz SAD-a pristigli podaci koji su pokazali da je maloprodaja neočekivano pala u decembru i to za 0.9%. U četvrtak je odluka Narodne banke Švajcarske, o ukidanju donje granice u kretanju kursa EUR/CHF, uzburkala finansijska tržišta, što je uticalo na rast tražnje za sigurnim investicijama i oborilo kurs EUR/USD. Vrijednost eura je i tokom poslednjeg dana slabila u odnosu na dolar.

### EUR/GBP



Na početku ove izvještane sedmice kurs EUR/GBP je bio stabilan. Međutim, od utorka pa sve do kraja sedmice britanska valuta je jačala u odnosu na euro. Guverner Banke Engleske je istakao različitosti u pogledu vođenja monetarne politike između Velike Britanije i euro zone, i rekao je da se u Britaniji može očekivati rast kamatnih stopa postepeno, što nije slučaj sa euro zonom, što je uticalo da kurs EUR/GBP oslabi. Euro je slabio i zbog spekulacija da će ECB da otpočne sa programom kupovine obveznica.

### EUR/JPY



Tokom prvog dana ove izvještajne sedmice kurs EUR/JPY je bio stabilan, dok je u ostatku nedelje japanska valuta gotovo konstantno jačala u odnosu na euro. Jen je jačao kako su investitori povećali tražnju za sigurnim sredstvima zbog zabrinutosti da oštar pad akcija i cijene nafte signalizira da se globalni ekonomski rast usporava. Odluka Narodne banke Švajcarske je takođe uticala da euro oslabi u odnosu na japansku valutu. Tek poslednjeg dana kurs EUR/JPY je zabilježio blagi rast.

**Tabela br. 1 – Ukršteni kursevi najznačajnijih valuta**

	22.12.2014.*	09.01.2015.**	% Promjena
EUR/USD	1.2229	1.18842	-2.82
EUR/GBP	0.78253	0.78110	-0.18
EUR/JPY	146.15	140.32	-3.99
EUR/AUD	1.50481	1.44345	-4.08
EUR/CHF	1.20359	1.20108	-0.21
USD/JPY	118.50	119.50	0.84
GBP/USD	1.5626	1.5160	-2.98

**Tabela br. 2 - Pregled referentnih kamatnih stopa vodećih centralnih banaka**

Centralna banka	Referentna kamatna stopa	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	0.05%	22.01.2015.
Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	28.01.2015.
Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0 - 0.1%	21.01.2015.
Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	05.02.2015.
Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	-0.75%	19.03.2015.
Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	21.01.2015.
Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	2.5%	03.02.2015.

U toku ove izvještajne nedelje Centralna banka Švajcarske (SNB) iznenada je ukinula donju granicu kretanja kursa EUR/CHF (1.20). Da bi se spriječio dalji rast franka, za 50bp smanjena je kamatna stopa na depozite po viđenju (sa minus 0.25% na minus 0.75%).

**Tabela br. 3 – Eonia i Euribor**

	12.01.2015.*	16.01.2015.**	% Promjena
Eonia	-0.047	-0.081	72.34043
Euribor 1W	-0.039	-0.051	30.76923
Euribor 1M	0.009	0.002	-77.7778
Euribor 3M	0.070	0.060	-14.2857
Euribor 6M	0.168	0.152	-9.52381
Euribor 12M	0.318	0.299	-5.97484

\* Vrijednost na otvaranju tržišta u ponedjeljak.

\*\* Vrijednost na zatvaranju tržišta u petak.

## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

### Kretanje prinosa na njemačke 10-godišnje državne obveznice



Cijene evropskih državnih obveznica su protekle izvještajne nedelje porasle, a prinosi na 2-godišnje njemačke državne obveznice su pali šestu nedelju zaredom. Razlog ovakvog kretanja početkom nedelje bile su spekulacije da će rizik od deflacije u euro regionu pokrenuti ECB-u da već ovog mjeseca proširi stimulative mjere. U nastavku nedelje, cijene su rasle kako je Predsjednik ECB-e u jednom intervjuu za Die Zeit, objavljenom 14. januara, izjavio da je ECB-a spremna za program kupovine državnih obveznica. Neočekivana odluka Centralne banke Švajcarske, donešena 15. januara, da ukine gornju granicu kretanja franka u odnosu na euro, podstakla je spekulacije da će ECB-a uvesti pomenuti program, pa je porasla tražnja za sigurnim sredstvima, a cijene nastavile da padaju do kraja izvještajne nedelje. Nakon ove odluke prinosi na švajcarske obveznice su počeli da padaju i do kraja nedelje prinosi na sva dospjeća do 10 godina su bili negativni. Prinosi na obveznice Njemačke, Italije i još pet evropskih ekonomija (Austrija, Belgija, Holandija, Finska i Francuska) su pali na rekordno niske nivoe. Prinosi na 2-godišnje njemačke obveznice su pali za 4bp, na -0.16% (a u petak su u jednom momentu pali na -0.168%), dok su 10-godišnji prinosi pali na 0.423%, takođe najniži nivo ikada.

## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

### Kretanje prinosa na američke 10-godišnje državne obveznice



Početak nedelje su cijene američkih 10-godišnjih obveznica porasle uslijed pada cijene sirove nafte (koja čini outlook inflacije neizvjesnim), kao i sve učestalijim spekulacijama da bi Fed mogao odložiti povećanje kamatne stope (predjednik Fed-a u Atlanti je izjavio da treba biti strpljiv kada je riječ o povećanju kamatne stope). Cijene su porasle i nakon održane aukcije 3-godišnjih američkih obveznica u iznosu od oko \$24 mlrd, na kojoj je ostvaren prinos niži od očekivanja. U nastavku nedelje je objavljeno da je maloprodaja u SAD-u pala više od predviđanja u decembru što je nastavilo da slabi prinose američkih sredstava sa fiksnim prinosom. U četvrtak su tehnički indikatori pokazali da je prethodni pad prinosa kod američkih obveznica bio pretjeran pa su cijene kratkotrajno oslabile. Međutim, do kraja dana cijene obveznica su se oporavile kako je Centralna banka Švajcarske na sastanku donijela odluku da ukine ograničenje sa kursa EUR/CHF (donju granicu od 1.20), što je iznenadilo sve učesnike na tržištu. Pored odluke bili su objavljeni i podaci koji su pokazali da su veleprodajne cijene u SAD-u pale prošlog mjeseca. Posljednjeg dana, objava da je došlo do rasta povjerenja potrošača u američkoj ekonomiji je učinila da tražnja za sigurnim sredstvima oslabi.

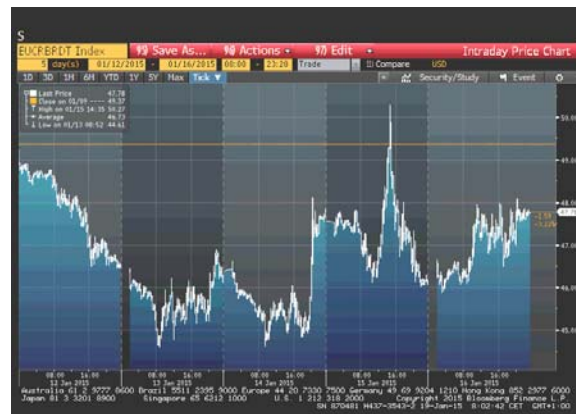
## ZLATO



U većem dijelu izvještajnog perioda cijena zlata se kolebala u intervalu od \$1220 do \$1245 za uncu. Rast u ovom periodu je bio uzrokovan spekulacijama da će Fed tempom sporijim od očekivanja povećavati kamatnu stopu, što je oslabilo dolar i podstaklo tražnju za plemenitim metalima, ali i glasinama da će Grčka izaći iz euro zone, što je dodatno uticalo na povećanje tražnje za zlatom. Cijena je u ovom periodu pokazivala i znakove slabljenja, uslijed pada cijena commodity-ja, ali i kako su investitori procjenjivali povećanje kamatnih stopa Fed-a nasuprot outlooka u vezi sa globalnom ekonomijom (pad cijena nafte i bakra na 5-1/2-godišnji minimum mogli bi stopu inflacije SAD-a još više udaljiti od targetiranog nivoa od 2%, pa su pojačane spekulacije da bi se centralna banka mogla suzdržati od povećanja kamatne stope). Međutim, nakon što je Centralna banka Švajcarske 15. januara ukinila gornju granicu kretanja franka u odnosu na euro, nastala je „pometnja“ na valutnim tržištima Evrope, što je još više podstaklo tražnju za plemenitim metalima kao sigurnim investicijama, pa je cijena zlata tog dana ostvarila najveći skok u poslednjih šest mjeseci. Na samom kraju

nedelje cijena zlata je dostigla 4-mjesečni maksimum, i ostvarila najveći rast na nedeljnom nivou u poslednjih 18 mjeseci.

## NAFTA



Početak nedelje cijena sirove nafte je bila u padu, nakon što su Goldman Sachs Group Inc i Societe Generale SA smanjili očekivanja u pogledu cijena commodity-ja. Prema mišljenju ove dvije finansijske kuće pad cijene nafte bi mogao natjerati zatvaranje skupih platformi u Kanadi i SAD-u. Cijena je oslabila i uslijed očekivanja da će izvještaj pokazati da su se zalihe nafte povećale prethodne nedelje, što je kasnije i bilo potvrđeno. Nalaz Energy Information Administration je pokazao da su zalihe porasle 5.39 miliona barela na 387.8 miliona u prethodnoj nedelji, a saopšteno je da je bila povećana i proizvodnja (output se povećao na 9.19 miliona barela na dan). U ostatku nedelje se cijena sirove nafte kolebala, bez bilježenja većih promjena.

*Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 12. januara 2015. do 16. januara 2015.*

Zemlja	Indikator	Period	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
<b>Euro zona</b>	<b>Indeks potrošačkih cijena (CPI)</b> Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo, pa je zato ključna mjera inflacije euro zone.	Decembar MoM% (YoY%)	-0.1% (-0.2%)	-0.1% (-0.2%)	-0.2% (-0.2%)
<b>Japan</b>	<b>Mašinske narudžbe (Machine Orders)</b> Ukupna vrijednost mašinskih narudžbi kod vodećih japanskih proizvođača. Smatra se da su mašinske narudžbe najbolji vodeći indikator kapitalne potrošnje i njegovo povećanje upućuje na jačanje poslovnog povjerenja i outlooka.	Novembar MoM% (YoY%)	4.4% (-6.3%)	1.3% (-14.6%)	-6.4% (-4.9%)
<b>SAD</b>	<b>Broj obraćanja nezaposlenih za dobijanje novčane pomoći (Initial Jobless Claims)</b> Mjeri broj ljudi koji su se po prvi put prijavili za dobijanje pomoći od strane države. Ovaj pokazatelj daje uvid u pravac ekonomije – veći broj obraćanja je u korelaciji sa slabljenjem ekonomije.	Januar K=1000	290K	316K	294K
<b>Velika Britanija</b>	<b>Indeks maloprodajnih cijena (Retail Price Index)</b> Indeks maloprodajnih cijena prati promjene cijena proizvoda i usluga koje koriste domaćinstva u Velikoj Britaniji.	Decembar MoM% (YoY%)	0.1% 1.6%	0.2% 1.6%	-0.2% 2.0%
<b>Njemačka</b>	<b>Harmonizovani indeks potrošačkih cijena (CPI – EU Harmonised)</b> Harmonizovani indeks potrošačkih cijena je indikator inflacije i cjenovne stabilnosti, koji koristi metodološki koncept koji se primjenjuje od strane svih članica EU.	Decembar MoM% (YoY%)	0.1% (0.1%)	0.1% (0.1%)	0.1% (0.1%)

Izvori podataka:  
**Reuters**  
**Bloomberg**