



**Sektor za finansijske i bankarske operacije
-Odjeljenje za upravljanje međunarodnim rezervama-**

EUR EURO SPOT PRICE 1.2181

Range 9/19/05 to 3/17/06 Period D Daily Market Y mid/trd

DATE	PRICE	DATE	PRICE
F 3/17	1.2181	F 2/24	1.1878
T 3/16	1.2174	T 2/23	1.1923
W 3/15	1.2050	W 2/22	1.1923
T 3/14	1.2016	T 2/21	1.1914
M 3/13	1.1974	M 2/20	1.1946
F 3/10	1.1894	F 2/17	1.1909
T 3/ 9	1.1909	T 2/16	1.1881
W 3/ 8	1.1928	W 2/15	1.1904
T 3/ 7	1.1889	T 2/14	1.1897
M 3/ 6	1.1996	M 2/13	1.1902
F 3/ 3	1.2025	F 2/10	1.1919
T 3/ 2	1.2012	T 2/ 9	1.1974
W 3/ 1	1.1913	W 2/ 8	1.1944
T 2/28	1.1923	T 2/ 7	1.1974
M 2/27	1.1853	M 2/ 6	1.1962

**Izvještaj sa
međunarodnog finansijskog tržišta
(16. decembar 2024 – 20. decembar 2024.)**

BLOOMBERG NEWS AUDIO/VIDEO

Search Audio/Video 3/17/06 19:27:27

Bankinvest's Broby: Softbank, Vodafone, L'Oréal, Body Shop

ICAP's Smith: U.S. European Bonds, Fed Rates and Strategy

Folmar's Bennett: U.S. Dollar, Fed Policy, Euro, Yen

U.S. Comptroller General Walker: Fiscal Policy and Deficit

Commonwealth Bank's Thurlwell: Oil Prices, Iraq

Seagate General's... (partially obscured)

Bear Stearns... (partially obscured)

Mizuho's Gailmer: Stock Performance, Strategy, Products

Daniel Broby, chief investment officer, Bankinvest, talks about Softbank Corp's announcement to buy Vodafone Group Plc

LIVE «GO» Events

ID	Event	Date	Time	Language	Type
14	Legal & General Teleconference: Full-Year Earnings	3/17	Now Playing	English	CL
15	UBS Warburg's Hickson: Outlook for Steel Industry	3/17	Now Playing	English	CL
16	European Commission: Daily News Conference	3/17	20:00 - 20:30	English	CL
17	Egypt's Mottelain: Sale of State-Owned Businesses	3/17	21:05 - 21:20	English	CL
18	Borders Group Teleconference: 4th-Qtr Results	3/17	22:00 - 23:00	English	CL
19	AIG Teleconference About Fourth-Quarter Results	3/17	22:30 - 23:30	English	CL

USD INTEREST RATES

Ticker	Bid	Ask	Mid	Chng
US Semi 30/360				
2) 2 YR	5.0670	5.0800	5.0755	+0.0305
3) 3 YR	5.0500	5.0720	5.0610	+0.0330
4) 4 YR	5.0620	5.0740	5.0680	+0.0250
5) 5 YR	5.0860	5.0920	5.0890	+0.0235
6) 6 YR	5.1100	5.1130	5.1105	+0.0170
7) 7 YR	5.1300	5.1350	5.1325	+0.0170
8) 8 YR	5.1470	5.1530	5.1500	+0.0160
9) 9 YR	5.1620	5.1680	5.1640	+0.0135
10) 10 YR	5.1780	5.1830	5.1805	+0.0175
11) 15 YR	5.2370	5.2430	5.2400	+0.0145
12) 20 YR	5.2670	5.2720	5.2690	+0.0130
13) 30 YR	5.2750	5.2840	5.2795	+0.0190

US SPREADS

2) 2 YR	42.88	44.13	43.50	--
2) 3 YR	41.50	42.75	42.13	-.17
2) 4 YR	44.38	45.63	45.00	-.10
2) 5 YR	48.25	49.25	48.75	+.25
2) 6 YR	49.50	50.50	50.00	+.30
2) 7 YR	50.50	51.50	51.00	+.40
2) 8 YR	51.13	52.13	51.63	+.33
2) 9 YR	51.75	52.75	52.25	+.45
2) 10 YR	52.25	53.25	52.75	+.50
2) 15 YR	57.00	58.00	57.50	+.50
2) 20 YR	58.63	59.88	59.25	+.15
2) 30 YR	57.38	58.63	58.00	+.20

Change on day IYC4 I48<GO>
Change on Month IYC6 I48<GO>
For US Govt Yield Curve, type {IYC1 I2
For US swap Curve, type {IYC1 I52 <G

Podgorica, 25. decembar 2024. godine

Nedjeljni pregled kratkih vijesti

- Cijena nafte je pala sa \$74.55 na \$72.99 za barel u ovoj nedelji.
- Cijena zlata je pala sa \$2,648.77 na \$2,622.91 za uncu.
- Fed je smanjio raspon kamatne stope za 25bp i sada se kreće u rangu između 4.25%-4.50%. Projekcije ukazuju da članovi FOMC-a očekuju dva smanjenja stope u 2025. godini. Što se tiče makroekonomskih izgleda, za 2025. godinu, naviše su revidirani ekonomski rast i inflacija, na 2.1% i 2.5%, respektivno.
- Banka Engleske je zadržala kamatnu stopu na postojećem nivou, 4.75%.
- Banka Japana je zadržala kamatnu stopu na postojećem nivou, 0.25%.
- Euro se suočava sa određenim pritiskom zbog komentara novoizabranog predsjednika, Donalda Trampa, koji upozorava EU na tarife ukoliko njene zemlje članice ne povećaju kupovinu američke nafte i plina.
- Njemačka vlada je raspuštena nakon glasanja o nepovjernju kancelaru Olafu Šolcu. Glasanje je završeno sa 394 za raspuštanje, 207 protiv i 116 uzdržanih. Ovaj ishod znači da će se u Njemačkoj održati vanredni izbori, koji se očekuju u februaru 2025. godine.

EUR/USD



Kurs EUR/USD je u ovoj izvještajnoj nedelji pao. Prva tri dana kurs se kolebao, ali je preovladao blago silazni trend. Uprkos vijesti da je uslužni sektor Njemačke ušao u zonu rasta euro je pokazivao znakove slabljenja, zbog rastuće političke neizvjesnosti upravo u ovoj zemlji, do koje je došlo raspuštanjem parlamenta nakon izglasavanja nepovjerenja kancelaru Olafu Šolcu. Blago slabljenje kursa je uzrokovano i iščekivanjem sastanka Fed-a. Međutim, nakon sastanka kurs je oštro pao, našavši se na najnižem nivou u posljednje više od dvije godine. Fed je, u skladu sa očekivanjima tržišta, smanjio kamatnu stopu za 25bp pa se sada nalazi u rasponu od 4.25%-4.50%, ali je signalizirao sporiji tempo smanjenja stopa u sledećoj godini, zbog čega su očekivanja investitora oslabila na svega dva smanjenja, pa je dolar ojačao. Iako je u četvrtak kurs počeo da se oporavlja, zbog boljeg od očekivanja indeksa povjerenja njemačkih potrošača, istog dana je nastavio da slabi, nakon objave iznad očekivanja podatka o BDP-u SAD-a u III kvartalu. U petak je kurs čitavog dana imao rastući trend kako je objavljeno da je cjenovni indeks izdataka za ličnu potrošnju SAD-a slabiji od očekivanja.

EUR/GBP



Kurs EUR/GBP je tokom prva tri dana ostvario pad. Do pada kursa je došlo zbog slabosti eura uslijed političke neizvjesnosti koja se javila u Evropi. Dodatno je na pad kursa uticala i vijest da je stopa inflacije u Velikoj Britaniji porasla na 2.6% u novembru, sa oktobarskih 2.3%. Ovakav podatak komplikuje

posao Banci Engleske u pogledu smanjenja kamatnih stopa. U četvrtak je ovaj kurs ostvario oštar rast. Do rasta je došlo nakon što je Banka Engleske zadržala kamatnu stopu, ali je iznenadila tržište glasanjem 6-3, što je uticalo da sterling oslabi u odnosu na druge valute. Poslednjeg dana ovaj kurs je blago pao.

EUR/JPY



Kurs EUR/JPY je u ovoj izvještajnoj nedelji zabilježio rast. U ponedjeljak je blago porastao, kako su tržišta očekivala da će Banka Japana zadržati kamatnu stopu na postojećem nivou. Naredna dva dana kurs je imao silazni trend. Podatak da je izvoz Japana zabilježio rast u novembru po godišnjoj stopi od 3.8%, uzrokovao je jačanje jena. Međutim, u četvrtak je kurs oštro porastao, kako je BoJ na sastanku odlučila da ne mijenja visinu kamatne stope, a trejderi su ostali fokusirani na komentare njenih zvaničnika, koji su zabrinuti oko rizika u vezi ekonomske aktivnosti i cijena, što je uzrokovalo slabljenje jena. Guverner Ueda je izjavio "nastavićemo da prilagođavamo stepen ublažavanja ako naši ekonomski i cjenovni izgledi budu realizovani". U petak je kurs blago oslabio, kako je jen bio podržan komentarima ministra finansija Japana da će vlada preduzeti odgovarajuće poteze ako dođe do pretjeranih promjena u kretanju valute.

Tabela br. 1 – Kursevi najznačajnijih valuta

	16.12.2024. ¹	20.12.2024. ²	% Promjena
EUR/USD	1.0501	1.0436	-0.62
EUR/GBP	0.83223	0.82970	-0.30
EUR/JPY	161.37	163.12	1.08
EUR/AUD	1.65088	1.66827	1.05
EUR/CHF	0.93734	0.93118	-0.66
USD/JPY	153.65	156.31	1.73
GBP/USD	1.2619	1.2570	-0.39

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)	„ECB main refinancing rate“	3.15%	30.01.2025.
Federal Reserves (Fed)	„Federal Funds Target Rate“	4.50%	19.01.2025.
Bank of Japan (BoJ)	„Overnight Call Rate“	0.25%	24.01.2025.
Bank of England (BoE)	„Official Bank Rate“	4.75%	06.02.2025.
Swiss National Bank (SNB)	„Libor Target Rate“	0.50%	20.03.2025.
Bank of Canada (BoC)	„Target Overnight Rate“	3.25%	29.01.2025.
Reserve Bank of Australia (RBA)	„Cash Rate Target“	4.35%	18.02.2025.

Tokom ove nedelje održani su redovni sastanci Banke Engleske, Fed-a i Banke Japana. Jedino je **Fed** smanjio kamatnu stopu i to za 25bp. Samo je jedan član Fed-a glasao protiv ove odluke, zalažući se za zadržavanje stope na dosadašnjem nivou. Nove projekcije nakon sastanka ukazuju da će Fed tokom 2025. godine dva puta da smanji kamatnu stopu u ukupnom iznosu od 50bp i ovo je manje nego što se to ranije očekivalo. Što se tiče makroekonomskih izgleda ekonomski rast za 2025. godinu revidiran je naviše i to na 2.1%, dok je inflacija isto revidirana naviše na 2.5%. **Banka Engleske** je zadržala glavnu kamatnu stopu na 4.75%. Tri člana Monetarnog komiteta glasala su za snižavanje kamatne stope za 25bp, petoro je podržalo postepen pristup ublažavanju, dok je jedan član spreman da podrži agresivno ublažavanje u budućnosti, zbog mješovitih signala koje šalje britanska ekonomija. BoE smatra da bi inflacija mogla još malo porasti u narednom periodu i vidi zabrinjavajuće signale da ljudi ponovo počinju da očekuju veće cijene. S druge strane, ekonomija počinje da se usporava. BoE očekuje 0% rast BDP-a u IV kvartalu ove godine, u poređenju sa prethodnom prognozom od 0.3%. **Banka Japana** je zadržala kamatnu stopu na postojećem nivou, sa glasovima 8-1 da se kamatna stopa zadrži na postojećem nivou

Tabela br. 3 – ESTR i Euribor

	16.12.2024. ¹	20.12.2024. ²	Promjena u baznim poenima
ESTR	3.167	2.916	-25.1
Euribor 1w	3.076	2.862	-21.4
Euribor 1m	2.871	2.801	-7.0
Euribor 3m	2.843	2.772	-7.1
Euribor 6m	2.639	2.624	-1.5
Euribor 12m	2.405	2.484	7.9

¹ Vrijednost na otvaranju tržišta u ponedjeljak.

² Vrijednost na zatvaranju tržišta u petak.

Tabela br.4 - Ekonomski indikatori u periodu od 16.12.2024 - 20.12.2024.

Zemlja	Indikator	Period	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Euro zona	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo. Proizvodni, uslužni, kompozitni indeks (HCOB Eurozone Manufacturing, Services, Composite PMI) Ovo istraživanje prati mišljenja menadžera nabavke u proizvodnom, građevinskom i/ili uslužnom sektoru. Indeks se dobija iz rezultata upitnika u vezi sa proizvodnjom, narudžbama, zalihama, zaposlenošću, cijenama itd.	Novembar Finalni podaci MoM% YoY%	-0.3% 2.3%	-0.3% 2.2%	-0.3% 2.3%
		Decembar Preliminari podaci	45.3 49.5 48.2	45.2 51.4 49.5	45.2 49.5 48.3
Velika Britanija	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	Novembar MoM% YoY%	0.1% 2.6%	0.1% 2.6%	0.6% 2.3%
Njemačka	Proizvodni, uslužni, kompozitni indeks (HCOB Eurozone Manufacturing, Services, Composite PMI) Ovo istraživanje prati mišljenja menadžera nabavke u proizvodnom, građevinskom i/ili uslužnom sektoru. Indeks se dobija iz rezultata upitnika u vezi sa proizvodnjom, narudžbama, zalihama, zaposlenošću, cijenama itd. IFO Poslovna klima (IFO Business Climate) Odnosi se na ispitivanje njemačkih firmi o trenutnim uslovima (stanju) poslovanja u Njemačkoj, kao i njihova očekivanja za narednih šest mjeseci. GfK Povjerenje potrošača (GfK Consumer Confident) Mjeri povjerenje među domaćinstvima i potrošačima, a dobija se kao rezultat istraživanja sprovedenog nad slučajnim uzorkom domaćinstava.	Decembar Preliminari podaci	43.1 49.3 47.5	42.5 51.0 47.8	48.3 45.2 49.5
		Decembar	85.5	84.7	85.7
		Januar	-22.5	-21.3	-23.1
Francuska	Proizvodni, uslužni, kompozitni indeks (HCOB Eurozone Manufacturing, Services, Composite PMI) Ovo istraživanje prati mišljenja menadžera nabavke u proizvodnom, građevinskom i/ili uslužnom sektoru. Indeks se dobija iz rezultata upitnika u vezi sa proizvodnjom, narudžbama, zalihama, zaposlenošću, cijenama itd.	Decembar Preliminari podaci	43.0 46.9 46.0	41.9 48.2 46.7	43.1 46.9 45.9
SAD	Novi zahtjevi nezaposlenih (Initial Jobless Claims) Mjeri broj ljudi koji su po prvi put predali zahtjeve za naknade za nezaposlene. Industrijska proizvodnja (Industrial Production) Mjeri proizvodnju postrojenja u sledećim industrijama: rudarstvo i vađenje kamena, proizvodnja i javne komunalne djelatnosti (snabdijevanje električnom energijom, gasom i vodom). Bruto domaći proizvod (GDP) Mjeri finalnu tržišnu vrijednost svih proizvoda i usluga proizvedenih unutar zemlje. BDP je najčešće korišteni indikator ekonomske aktivnosti. PCE indeks cijena (PCE Price Index) Ovo je pokazatelj koji mjeri promjene cijena robe i usluga koje kupuju potrošači u Sjedinjenim Američkim Državama. Ovaj indeks je bitan jer prikazuje inflaciju (ili deflaciju) kroz širok spektar potrošačkih troškova i odražava promjene u ponašanju potrošača.	Decembar 14 k=1.000	230k	220k	242k
		Novembar MoM%	0.3%	-0.1%	-0.3%
		III kvartal YoY%	2.8%	3.1%	2.8%
		Novembar MoM% YoY%	0.2% 2.5%	0.1% 2.4%	0.2% 2.3%
Japan	Izvoz (Export) Proizvodi i usluge, proizvedeni u Japanu, koji su prodati ili čekaju na prodaju van Japana. Uvoz (Import) Tražnja Japana za inostranim proizvodima.	Novembar YoY%	2.5%	3.8%	3.1%
		Novembar YoY%	0.8%	-3.8%	0.4%

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice je u ovoj izvještajnoj nedelji zabilježio skroman rast - sa 2.25% je porastao na 2.28%. Prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice u prvoj polovini nedelje nije bilježio značajnije promjene i kretao se u prosjeku oko 2.23%. U utorak je Federalna finansijska agencija saopštila da će Njemačka smanjiti izdavanje obveznica za 13% sledeće godine. Sa promjenom vlasti koja se čeka, administracija namjerava izdati oko 380 milijardi eura obveznica. To se poredi sa 438,5 milijardi eura ove godine i rekordnim obimom od oko 500 milijardi eura u 2023. godini. Ukupno će se prikupiti 240 milijardi eura na tržištu kapitala i dodatnih 126 milijardi eura na tržištu novca. Plan emisije duga uključuje i zelene federalne obveznice (Green Federal) u iznosu između 13 i 15 milijardi eura. Plan izdavanja obveznica je podložan promjenama nakon što nova administracija preuzme odgovornost u februaru sledeće godine i usvoji svoj budžet za 2025. godinu. U međuvremenu, državna potrošnja će biti ograničena na zakonski neophodne izdatke i već dogovorene projekte. Zvaničnici ministarstva finansija ne očekuju redovni budžet do druge polovine 2025. godine, jer bi pregovori o formiranju nove vladajuće koalicije mogli trajati više mjeseci. U četvrtak je prinos porastao uslijed objave da je povjerenje potrošača u Njemačkoj poboljšano i kako je Fed signalizirao oprez prilikom popuštanja monetarne politike. Na kraju nedelje prinos je pao kako je objavljeno da je novembarski indeks PCE u SAD-u bio slabiji od očekivanja.

AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje američke obveznice se prva dva dana blago kolebao i u prosjeku je iznosio 4.39%. U srijedu je prinos tokom većeg dijela dana bio stabilan, da bi na samom kraju dana porastao nakon što su zvaničnici Fed-a signalizirali da očekuju manje smanjenja kamatnih stopa sledeće godine nego što su to ranije prognozirali. Prema poslednjem "tačkastom dijagramu" Fed-a, očekuje se da će sledeće godine prije biti dva smanjenja kamatne stope od 25bp, umjesto ranije predviđana četiri. Kao što se i očekivalo, Fed je na sastanku smanjio stopu za 25bp. U četvrtak je nastavljen rast prinosa uglavnom zbog očekivanja da će Fed u sledećoj godini sporije smanjivati kamatne stope. Predsjednica Fed-a u San Francisku, Meri Dejli, je izrazila povjerenje u pogledu trenutnog političkog stava banke, ističući uravnotežene ekonomske rizike i sporiji napredak inflacije. Ona podržava srednju projekciju Fed-a o dva smanjenja stope u 2025. godini, zalažući se za sporiji pristup. Poslednjeg dana prinos je pao nakon objave da je PCE indeks u SAD-u u novembru bio ispod tržišnih projekcija.

ZLATO



Cijena zlata je u ovoj izvještajnoj nedelji pala sa \$2,648.77 na \$2,622.91 za uncu. Prva tri dana cijena je imala blago silazni trend u susret sastanku Federalnih rezervi. Međutim, u srijedu poslijepodne, nakon sastanka, cijena zlata je oštro pala, i do kraja nedelje se kretala u zavisnosti od kretanja američkog dolara. Fed je u skladu sa očekivanjima tržišta smanjio kamatnu stopu za 25bp, ali je signalizirao sporiji tempo smanjenja u sledećoj godini, što je uzrokovalo jačanje dolara i oborilo cijenu zlata ispod \$2,600 za uncu. U četvrtak prijepodne cijena se povukla sa ovog nivoa, da bi nakon objave jačih od očekivanja podataka o BDP-u SAD-a u III kvartalu dolar ojačao, a cijena nastavila da pada. Međutim, u petak je cijena zlata tokom čitavog dana imala rastući trend, uslijed slabljenja dolara uzrokovanog objavom slabijih od očekivanja podataka o inflaciji u SAD-u.

NAFTA



Cijena nafte je u ovoj izvještajnoj nedelji pala sa \$74.54 na \$72.99 za barel. Glavni razlog pada bila je zabrinutost oko slabljenja tražnje za naftom u Kini. Uprkos obećanjima kineskih vlasti da će se u 2025. godini sprovesti aktivnija fiskalna i prilagodljivija monetarna politika tržišta su zabrinuta da će tražnja za naftom biti slabija, zbog objave slabijih ekonomskih podataka. Cijena je imala silazni trend i zbog jačanja dolara i zabrinutosti oko rasta inflatornih pritisaka u SAD-u u sledećoj godini. Na sastanku Fed-a zvaničnici su potvrdili da će inflacija ostati iznad targeta od 2%, a najavljene trgovinske tarife SAD-a prema Kini, Meksiku i Kanadi, mogle bi povećati cijene za potrošače. Rast cijene koji je zabilježen u prvoj polovini dana u srijedu i četvrtak uzrokovan je industrijskim, a zatim i podacima američke vlade koji su ukazali na rast zaliha nafte u SAD-u u prošloj nedelji, ali je uprkos tome tokom ova dva dana preovladao silazni trend. Na samom kraju nedelje cijena nafte se neznatno oporavila uslijed slabijih od očekivanja podataka o inflaciji u SAD-u, a investitori su odmjeravali sporiji pristup Fed-a smanjenju kamatnih stopa u 2025. godini i prijetnje predsjednika SAD-a nametanjem carina zemljama EU ukoliko ne povećaju kupovine američke nafte i gasa.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBCG. CBCG ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.