



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

**Nedjeljni izvještaj sa**  
**međunarodnog finansijskog tržišta**  
**(05. jul – 09. jul 2010.)**

**Podgorica, 15. jul 2010. godine**

**EURUSD** ↓ 1.2179 +.0005 WACH 1.2179/1.2180 TTOL  
 At 19:38 Op 1.2174 Hi 1.2194 Lo 1.2150 Prev 1.2174 Value 3/21/06  
 Range 3/17/05 - 3/17/06  
 Upper Chart: Market Price



**CLOSE/VALUE**  
 EUR EURD SPOT PRICE 1.2181

DATE	PRICE	DATE	PRICE
F 3/17	1.2181	F 2/24	1.1878
T 3/16	1.2174	T 2/23	1.1877
W 3/15	1.2174	W 2/22	1.1877
T 3/14	1.2016	T 2/21	1.1914
M 3/13	1.1934	M 2/20	1.1945
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	1.1884
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

**USD INTEREST RATE SWAPS**

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	5.2750	5.2810	5.2795	+0.0190
13) 30 YR	5.2750	5.2840	5.2795	+0.0190

**USD SPREADS**

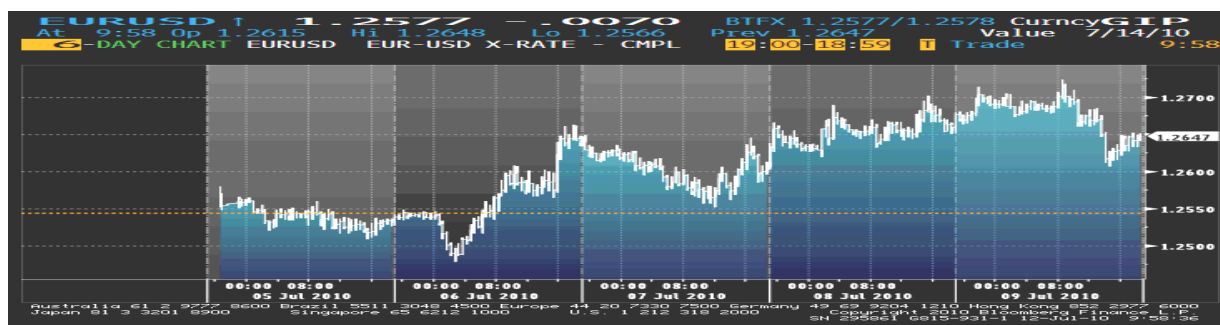
Ticker	Bid	Ask	Mid	Chng
2) 2 YR	42.88	44.13	43.50	---
23) 3 YR	41.50	42.75	42.13	- 17
24) 4 YR	44.38	45.63	45.00	- 10
25) 5 YR	48.25	49.25	48.75	+ 25
26) 6 YR	49.50	50.50	50.00	+ 30
27) 7 YR	50.50	51.50	51.00	+ 40
28) 8 YR	51.13	52.13	51.63	+ 33
29) 9 YR	51.75	52.75	52.25	+ 45
30) 10 YR	52.25	53.25	52.75	+ 50
31) 15 YR	57.00	58.00	57.50	+ 50
32) 20 YR	58.63	59.88	59.25	+ 15
33) 30 YR	57.38	58.63	58.00	+ 20

Change on day  
 IYC4 I52<GO>  
 Change on Month  
 IYC6 I52<GO>

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

## EUR/USD

Spekulacije da ECB-a neće mijenjati kamatnu stopu zbog usporavanja globalne ekonomije uzrokovale su početkom sedmice blago slabljenje eura u odnosu na američki dolar. Međutim, od utorka je kurs EUR/USD išao naviše. Preokret je nastupio zbog rasta cijena akcija na berzama kako su podaci pokazali da analitičari povećavaju svoje procjene vezane za zarade u američkim kompanija (koje po njima rastu po najbržoj stopi od 2004. godine), pa je smanjena tražnja za sigurnim valutama. Poboljšani outlook Centralne banke Australije za azijske i domaću ekonomiju doprinio je rastu sklonosti prema riziku. Dolar je slabio kako je objavljeno da je aktivnost u uslužnom sektoru SAD-a porasla u junu, ali po najsporijoj stopi od februara, pa se u utorak poslijepodne kurs EUR/USD kretao prema 7-nedeljnom maksimumu. Sredinom sedmice kurs je blago oslabio, da bi uskoro nastavio da raste. Dolar je bio pod pritiskom zbog zabrinutosti



investitora oko usporavanja ekonomije SAD-a u drugoj polovini godine, ali su očekivanja rezultata stress testova za evropske banke spriječila njegov veći pad. Znakovi globalnog ekonomskog oporavka (rast zaposlenosti u Australiji i bolja predviđanja MMF-a za rast globalne ekonomije), kao i spekulacije da će stres testovi evropskih banaka pokazati manje gubitke od grčkih državnih obveznica nego što to ocjenjuju investitori, podržale su rastući trend kursa EUR/USD. ECB-a je u četvrtak, u skladu sa očekivanjima, ostavila kamatnu stopu nepromijenjenom, a na pres konferenciji koja je uslijedila Predsjednik ove banke je rekao da je „u prvoj polovini godine oporavak ekonomije euro zone nastavljen, a da se očekuje nastavak rasta, ali po umjerenom i neujednačenom stopi, u okruženju rastuće nesigurnosti“. Podaci o zaposlenosti u SAD-u (pad broja novih zahtjeva nezaposlenih za pomoći u protekloj sedmici) dodatno su povratili povjerenje u globalni ekonomski oporavak i podstakli tražnju investitora za visoko-prinosnim valutama, pa je pred kraj sedmice kurs EUR/USD dostigao 2-mjesečni maksimum. Jaki evropski industrijski podaci (industrijska proizvodnja u Njemačkoj i Francuskoj u maju ostvarile rast, od 2,6%, odnosno, 1,7% od aprila) podržali su euro. Međutim, u petak poslijepodne kurs EUR/USD se povukao sa ovog nivoa u susret podacima o zaradama većih američkih kompanija, dok su izvještaji o rastu veleprodajnih zaliha u SAD-u, i padu prodaje prvi put u poslednjih godinu dana poslali mješovite signale o jačini ekonomskog oporavka.

Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,2566, a na zatvaranju tržišta u petak 1,2641.

## GBP

Tokom ove izvještajne sedmice sterling je, uz manja kolebanja, oslabio u odnosu na euro. Slabiji od očekivanja podaci o britanskom uslužnom sektoru naglasili su slab oporavak ove ekonomije, i negativno se odrazili na britansku valutu. Sredinom sedmice objavljeni podaci o zaposlenosti stavili su u prvi plan stanje na tržištu rada, koje će se vjerovatno još više pogoršati kad drastično smanjenje javne potrošnje uzme maha. Nakon toga kurs EUR/GBP je blago oslabio, ali je ubrzo nastavljen rastući trend. Iako je objavljeno da je industrijska proizvodnja porasla više od očekivanja (za 0,7% u maju), sterling je slabio uslijed pada cijena

nekretnina (0,6% u junu). Banka Engleske je na redovnom sastanku kamatnu stopu ostavila nepromijenjenom. S druge strane, euro je bio podržan uslijed popuštanja zabrinutosti oko banaka u euro zoni. Do kraja sedmice kurs EUR/GBP je nastavio da raste, i dostigao 2-1/2-nedjeljni maksimum, kako je nastavilo da se spekulirše o usporavanju britanske ekonomije, ukoliko Premijer Cameron smanji potrošnju u cilju obuzdavanja budžetskog deficita.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,82688, a na zatvaranju tržišta u petak 0,83935.

### JPY

Kurs EUR/JPY se u prvoj polovini ovog izvještajnog perioda kolebao. Naime, oporavak cijena akcija doveo je do smanjenog interesovanja za sigurnijim valutama, što se pozitivno odražavalo na kurs EUR/JPY s obzirom na to da je jen slabio u odnosu na euro. Međutim, spekulacije u vezi sa perspektivom globalne ekonomije vukle su kurs EUR/JPY na dolje. Od srijede je ovaj kurs uglavnom bilježio rast kako je, uprkos prethodnim prognozama, smanjena zabrinutost u vezi usporavanja globalnog ekonomskog oporavka, što je podrazumijevalo pad tražnje za japanskom valutom kao sigurnim utočištem. Nada da će globalna ekonomija odoljeti i pritiscima evropske dužničke krize uticala je na rast cijena akcija i dalje jačanje eura, tako da se kurs EUR/JPY krajem ovog izvještajnog perioda približio 3-nedjeljnom maksimumu.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 110.27, a na zatvaranju tržišta u petak 112.01.

### Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,2698	↑
	min	1,2538	
GBP	max	0,83935	↑
	min	0,82830	
CHF	max	1,3373	↑
	min	1,3294	
JPY	max	112.18	↑
	min	110.05	

↑ ↓ ⇨ Kurs na zatvaranju tržišta posmatranog u odnosu na kurs sa zatvaranja iz prethodnog perioda

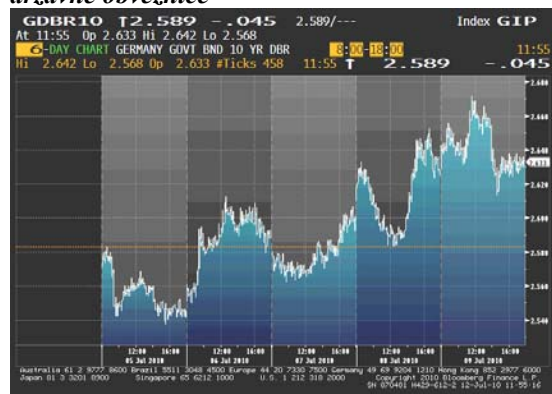
### REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

 2.75 %	 4.50%
NZD	AUD
 0.50%	 0.25%
GBP	USD
 0.50%	 1.00%
CAD	EUR
 0.25%	 0.10%
CHF	JPY

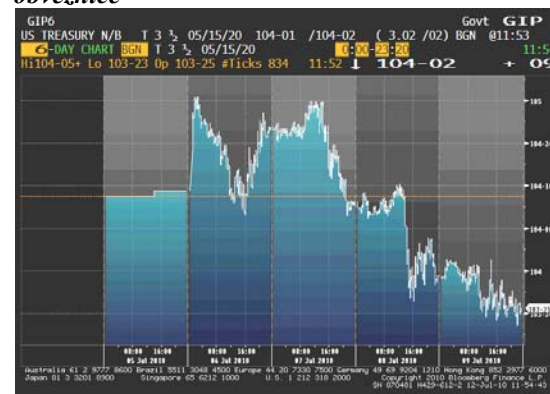
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na početku nedelje cijene njemačkih državnih obveznica su ostavile rast koji je bio iznad očekivanja, uslijed pada cijena na evropskim berzama, što je bio slučaj i na američkom tržištu. Sama predviđanja da će povjerenje investitora i maloprodaja u Evropi pasti su podstakli tražnju za sigurnim sredstvima. Već od srijede se uočava opadajući trend cijena evropskih obveznica, kako su se oporavile berze (MSCI World Index je porastao 2.2% - najveći rast u posljednje tri nedelje). Ove nedelje Španija je prodala 6 mlrd eura (\$7.5 mlrd) svojih obveznica, Australija 770 miliona eura sa dospeljećem jul 2020. godina i 550 miliona eura dospeljeća 2015. godina, a Njemačka 4 mlrd eura 10-godišnjih obveznica. State Street, druga po veličini custody bank, smatra da će u II kvartalu operativne zarade prevazići očekivanja analitičara, što je oživjelo nade da će zarade biti jake i u drugim finansijskim poslovnicama, pa je apetit za rizikom u ovom periodu bio povećan. Regulatorni komitet (Committee of European Banking Supervisors - CEBS) je u srijedu izjavio da će testirati kako će banke izdržati, ukoliko se pogorša stanje u ekonomiji i finansijskom sektoru, a pored toga je objavio i imena banaka koje će učestvovati u tom procesu. ECB je u četvrtak ostavila kamatnu stopu na istom nivou od 1%, pri čemu je Predsjednik ECB izjavio da bi kupovina obveznica mogla biti smanjena. MSCI World Index je porastao krajem nedelje, kako je MMF povećao svoja predviđanja u vezi globalnog rasta ove godine. Cijene njemačkih bodova su pale, iako je izvještaj pokazao da je inflacija u junu u Njemačkoj usporena. Silazni trend je nastavljen i posljednjeg dana pošto su ohrabrujući podaci o ekonomiji SAD-a (podaci o nezaposlenosti) smanjili zabrinutost da će globalna ekonomija ponovo zapasti u recesiju.

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



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

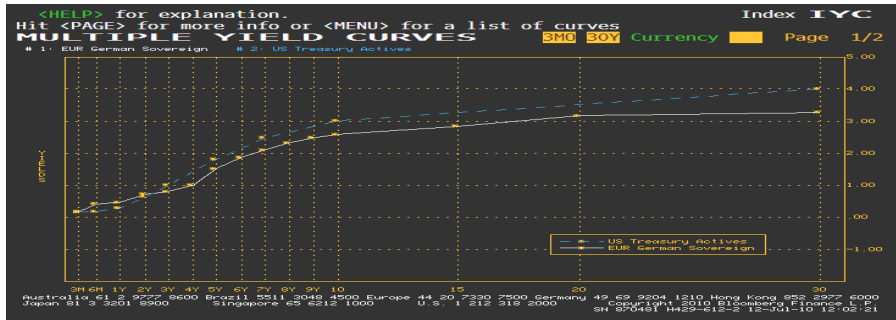


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Ove izvještajne nedelje cijene državnih sredstava su se kretale naniže. U ponedjeljak su tržišta bila zatvorena zbog praznika (Dan nezavisnosti). U utorak su cijene obveznica porasle, a prinos na 10-godišnje obveznice se kretao ka najnižem nivou u ovoj godini, kako su postojale naznake da ekonomski oporavak usporava (usporen rast aktivnosti u industrijskom sektoru u junu; došlo je do smanjenja radnih mjesta u SAD-u – prvi put ove godine). Jedan od dilera Credit Suisse Group AG je izjavio da su prinosi na niskom nivou, jer još uvijek postoji zabrinutost u vezi dešavanja u Evropi, kao i ekonomijom. Narednog dana, rast cijena na tržištu akcija i prodaja državnih obveznica u susret objavi aukcije koja će se održati naredne nedelje, su oborili cijene američkih obveznica. Očigledni podaci o poboljšanju maloprodaje u SAD-u su oporavili tržište akcija, dok su se investitori odlučili na prodaju bondova da bi ovo tržište učinili jeftinijim. Međunarodni Monetrani fond je povećao svoja predviđanja u vezi globalnog rasta ove godine, što se pozitivno odrazilo na ulaganja u rizičnija sredstva (prema

projekciji rast je povećan za 0.4% u 2010. godini tj. 4.6%). Krajem nedelje podaci o novim zahtjevima za primanje socijalne pomoći koji su pali na 454.000 - više od očekivanja, su oslabili tražnju za sigurnim državnim sredstvima. U ovom periodu se oglasilo i Ministarstvo finansija koje je odlučilo da naredne nedelje proda obveznice u vrijednosti od \$69 mlrd. Predsjednik ECB je na konferenciji u Frankfurtu dao izjavu da indikatori ukazuju da će se jačanje ekonomske aktivnosti odigrati u proljeće, zatim da je kamatna stopa na odgovarajućem nivou (1%) i da su inflatorna očekivanja prilično stabilna. Popuštanje zabrinutosti koja se odnosila na vraćanje američke ekonomije u recesiju (zalihe u maloprodajama su porasle u maju, kako bi se uspjela održati tražnja), kao i sama priprema Vlade za nastupajuću aukciju je i poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda oslabila cijene državnih bondova. Na kraju nedelje prinos na 10-godišnje državne obveznice je iznosio 3.06%, dok je na nivou nedelje ostavrio ukupan rast od 8bp.

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



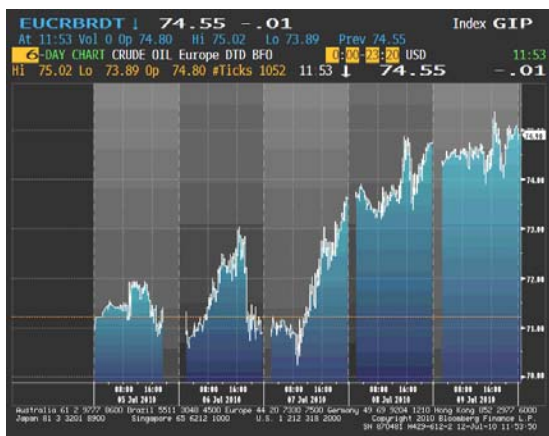
## ZLATO

Cijena zlata je u prvoj polovini ovog izvještajnog perioda uglavnom bila u padu. Uzrok pada cijene bilo je smanjeno interesovanje investitora nakon što ovaj plemeniti metal nije uspio još jednom da dostigne rekord od 1.256,80 dolara po unci, koji je zabilježen 18. juna. Globalni oporavak cijena akcija, kao i rast dolara spustili su cijenu zlata u srijedu na 6-nedjeljni minimum. Međutim, u nadi da će cijena ponovo rasti, investitori su opet počeli da kupuju ovaj plemeniti metal, tako da se cijena, već u srijedu popodne, značajno udaljila od zabilježenog minimuma. Oporavak eura je u drugoj polovini sedmice još jednom povukao cijenu na dolje, ali je u petak ponovo došlo do značajnog rasta jer su aktuelizovale spekulacije o rastu tražnje za zlatom. Inače, cijena ovog plemenitog metala je tokom 2010. godine porasla za 10% i tako zadržala 10-godišnji pozitivan trend, a sve to zahvaljujući težnji investitora da zaštite svoje bogatstvo od opadajućih valuta, uključujući i euro.



## NAFTA

Prva dva dana ovog izvještajnog perioda cijena sirove nafte se kolebala i bila je na nivou od oko \$72 po barelu (kretala se oko 4-nedeljnog minimuma). Kolebljivom trendu kretanja su doprinijeli podaci iz Kine, kada je njihov Automotive Technology & Research Center objavio da je u junu prodaja automobila porasla ali sporijim tempom, kao i to da je usporen rast aktivnosti u industrijskom i uslužnom sektoru euro regiona. Pale su i cijene na tržištu akcija. Od srijede se može uočiti porast cijene ovog commodity-ja, kako su predviđanja o rastu maloprodaje u SAD-u signalizirala da se ekonomija oporavlja od recesije (predviđanja izrečena od Council of Shopping Centra). Pored ovih pozitivnih signala, i Ministarstvo za energetiku je povećalo predviđanja za globalni outlook koji se odnosio na tražnju i koji sada iznosi 85.82 miliona barela na dan – veće je za 1.9% u odnosu na 2009. godinu. U četvrtak je cijena ovog energenta dostigla nivo od 1-nedeljnog maksimuma kako je Vladin izvještaj pokazao da su zalihe sirove nafte prošle nedelje pale 4.96 miliona barela na 358.2 miliona, pošto je uragan Alex prekinuo proizvodnju outputa i pošiljki u Meksičkom zalivu (26% proizvodnje je bilo zatvoreno, a to iznosi gotovo 421.000 barela na dan). Ukupna tražnja za gorivom u SAD-u je porasla 3.2% na 19.6 miliona barela na dan. Posljednjeg dana je ostvaren je rast od dodatnih 0.5% rasta, uslijed rasta cijena na tržištu akcija, rasta eura i pada novih zahtjeva za primanje socijalne pomoći.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

**Pon** 71.24  
**Uto** 70.89 min  
**Sri** 73.59  
**Čet** 74.72 max  
**Pet** 74.55

**Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:**

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
07. jul	EU (GE)	Fabričke narudžbe	MAJ	%MoM (%YoY)	0.3 (24.9)	-0.5 (24.8)	2.8 (29.6)
	EU (FR)	Trgovinski bilans	MAJ		-3.9B	-5.5B	-4.2B
08. jul	EU (GE)	Industrijska proizvodnja	MAJ	%MoM (%YoY)	0.9 (9.3)	2.6 (12.4)	0.9 (13.3)
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	JUL 3		460K	454K	472K
	JP	Mašinske narudžbe	MAJ	%MOM	-3.0	-9.1	-4.0
	UK	Industrijska proizvodnja	MAJ	%MoM (%YoY)	0.4 (3.1)	0.7 (2.6)	-0.4 (2.1)
09. jul	EU (FR)	Proizvodnja	MAJ	%MoM (%YoY)	0.5 (7.0)	0.5 (7.5)	0.4 (8.5)
	US	Veleprodajne zalihe	MAJ		0.4	0.5	0.4

**Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:**

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
12. jul	UK	BDP	1Q	%QoQ(%YoY)	0.3 (-0.2)	0.3 (-0.2)
13. jul	EU (FR)	Indeks potrošačkih cijena – EU harmonizovana metoda	JUN	%MoM (%YoY)	0.0 (1.8)	0.1 (1.9)
	EU	Ekonomsko povjerenje – ZEW	JUL		16.5	18.8
	US	Trgovinski bilans	MAJ	B=mlrd	-\$39.0B	-\$40.3B
	UK	Indeks potrošačkih cijena	JUN	%MoM (%YoY)	0.1 (3.2)	0.2 (3.4)
	UK	Indeks maloprodajnih cijena	JUN	%MoM (%YoY)	0.1 (4.9)	0.4 (5.1)
	EU (GE)	Ekonomsko povjerenje – ZEW	JUL		25.1	28.7
14. jul	EU	Indeks potrošačkih cijena	JUN	%MoM	0.0	0.1
	US	Indeks uvoznih cijena	JUN	%MoM (%YoY)	-0.4 (5.2)	-0.6 (8.6)
15. jul	US	Indeks proizvodnih cijena	JUN	%MoM (%YoY)	-0.1 (3.1)	-0.3 (5.3)
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih	JUL10	K=1.000	453K	454K
	US	Industrijska proizvodnja	JUN		0.0	1.2
16. jul	EU	Trgovinski bilans	MAJ	B=mlrd	-0.5B	1.8B
	US	Indeks potrošačkih cijena	JUN	%MoM (%YoY)	0.0 (1.2)	-0.2 (2.0)



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