



Podgorica, 26. mart 2014. godine

FX VIJESTI



U prvoj polovini nedelje **kurs EUR/USD** je bio prilično stabilan. U ponedjeljak je kurs imao tendenciju rasta, kako su SAD-e i EU prema Rusiji objavile sankcije, kao i zbog neizvjesne situacije u vezi ukrajinskog dijela Krima. Akcije u SAD-u su istog dana porasle, nakon što je izvještaj pokazao da je industrijska proizvodnja prošlog mjeseca porasla najviše od avgusta 2013. godine. Narednog dana euro je zabilježio blago slabljenje u odnosu na dolar kako je industrijski izvještaj pokazao da je povjerenje investitora u Njemačkoj palo u martu (indeks je pao sa februarskih 55.7 na 46.6). U četvrtak je kurs EUR/USD pao i našao se na nivou 2-nedeljnog minimuma, kako su kreatori monetarne politike iz Fed-a signalizirali da će povećati kamatnu stopu do sredine sledeće godine, pri čemu je ukazano da će buduća povećanja kamatne stope biti vezana za skup ekonomskih indikatora, prije nego za kretanje stope nezaposlenosti (predsjednica Fed-a je izjavila da će Fed vjerovatno ove jeseni da okonča program kupovine obveznica, a da bi šest mjeseci nakon toga ova centralna banka mogla da počne sa povećanjem kamatne stope). Na sastanku Fed-a je takođe odlučeno da se program mjesečnih kupovina obveznica smanji za \$10 mlrd, tako da se isti sada nalazi na nivou od \$55 mlrd. Razlog jačanja dolara u odnosu na euro je bila i dan ranije objavljena informacija o deficitu tekućeg računa. Naime, deficit tekućeg računa SAD-a je u IV kvartalu smanjen na najniži nivo u poslednjih 14 godina, kako je došlo do rasta prihoda od investicija, dok je povećanje proizvodnje energenata u zemlji ograničilo uvoz. Deficit je smanjen na \$81.1 mlrd sa \$96.4 mlrd. Poslednjeg dana kurs EUR/USD je bilježio rast kako je objavljena vijest da je u januaru ostvaren suficit na tekućem računu euro zone od 6.4 mlrd eura.

Iako je na samom početku nedelje **sterling** imao tendenciju rasta u odnosu na **euro**, ubrzo je počeo da slabi i ovaj trend imao prva dva dana izvještajnog perioda. Pad sterlinga je uslijedio uglavnom zbog iščekivanja podataka o zaposlenosti u Velikoj Britaniji i Zapisnika sa poslednjeg zasijedanja Banke Engleske, pa je u utorak bio na 3-mjesečnom minimumu. Međutim, u srijedu je došlo do preokreta. Nakon što je Zapisnik BoE pokazao da BoE smatra da jaka valuta smanjuje stopu inflacije, a izvještaji pokazali da je rast nedeljnih zarada povećan u januaru (za 1.4%) i da je stopa nezaposlenosti u periodu novembar-januar ostala na nivou od 7.2% (skoro 5-godišnji minimum), na kojem je bila u poslednjem kvartalu 2013. godine, sterling je počeo da raste. Njegovo jačanje je uslijedilo i kako je Ministar finansija, George Osborne, izjavio da će britanska ekonomija u ovoj godini porasti za 2.7%, što je više od prethodnih predviđanja. U četvrtak je rast sterlinga nastavljen, kako su podaci o britanskoj ekonomiji pojačali optimizam u pogledu ekonomskog oporavka (broj zahtjeva nezaposlenih za primanje socijalne pomoći je pao više od očekivanja, dok su fabričke narudžbe porasle), a i podaci o zaposlenosti od prethodnog dana su doprinijeli jačanju optimizma. Od četvrtka poslijepodne kurs EUR/GBP je ponovo počeo da raste. Naime, objavljeno je da je budžetski deficit u februaru u Velikoj Britaniji, zbog rasta državne potrošnje, povećan na 9.3 mlrd sa 9.2 mlrd funti. Tokom ove nedelje sterling je

Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 17. marta do 21. marta 2014.

zabilježio najveći pad na nedeljnom nivou u odnosu na dolar, kako su Fed i BoE dali suprotne signale u vezi sa budućim kretanjem kamatnih stopa, što je podstaklo tražnju za američkom valutom (Fed je objavio da bi kamatna stopa mogla porasti sledeće godine, dok su kreatori monetarne politike BoE na martovskom zasijedanju jednoglasno donijeli odluku da kamatnu stopu zadrže na postojećem nivou).

Na početku nedelje **kurs EUR/JPY** je imao rastući trend kretanja, kako su cijene evropskih akcija porasle uslijed očekivanja da će zapadne sile uvesti samo djelimične sankcije prema Rusiji, nakon što je na izborima izglasano da se ukrajinski dio Kima pripoji Moskvi. Nakon toga je kurs oslabio kako je objavljeno da je u martu povjerenje investitora u Njemačkoj palo na najniži nivo od avgusta prošle godine. U četvrtak je ponovo bilo zabilježeno jačanje jena u odnosu na euro, uslijed pada cijena azijskih akcija, što je podstaklo tražnju za sigurnim sredstvima. Do kraja nedelje nisu bile zabilježne značajnije promjene u kretanju kursa EUR/JPY.

KURSEVI VALUTA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 17.03.2014.godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 21.03.2014.godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3915	1.3794	-0.87
Kurs EUR/GBP	0.83566	0.83670	0.12
Kurs EUR/JPY	141.03	141.04	0.007
Kurs EUR/CHF	1.21376	1.21757	0.31

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%	03.04.2014.
SAD	Federal Reserve	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	30.04.2014.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	08.04.2014.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	10.04.2014.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	19.06.2014.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	16.04.2014.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	2.5%	01.04.2014.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.75%	24.04.2014.

U ovoj izvještajnoj nedelji sastale su se monetarne vlasti SAD-a i Švajcarske.

Na dvodnevnom sastanku Fed-a (18-19. mart) kamatna stopa je zadržana na istom nivou, a kreatori monetarne politike su nagovijestili da će, ukoliko ekonomija nastavi da pokazuje znakove poboljšanja, vjerovatno povećati kamatne stope do sredine naredne godine. Fed je najavio da će buduća povećanja kamatne stope biti vezana za skup ekonomskih indikatora, a ne samo za kretanje stope nezaposlenosti. U vezi sa programom kupovine obveznica odlučeno je da se mjesečni iznos smanji za dodatnih \$10 mlrd, tako da je sada na nivou od \$55 mlrd, a Predsjednica Yellen je izjavila da će ovaj program vjerovatno biti okončan na jesen, dok bi se već šest mjeseci nakon toga moglo početi sa povećanjem kamatne stope.

Na sastanku SNB-a kamatna stopa je ostavljena na istom nivou, kao i gornja granica kretanja švajcarskog franka u odnosu na euro (EUR/CHF na nivou od 1.20).

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Tokom prvih dva dana ovog izvještajnog perioda prinosi na njemačke obveznice nisu ostvarili veću promjenu. Sredinom sedmice prinosi na njemačke obveznice su porasli, kako se smanjila tražnja za sigurnim sredstvima. Istog dana prinosi na portugalske obveznice su pali, kako je ova nacija na aukciji obveznica prodala 12-mjesečne zapise po najnižim troškovima pozajmljivanja od 2005. godine. Istog dana su prinosi na italijanske i španske obveznice pali na najniže nivo od 2005. i 2006. godine. U četvrtak su prinosi na njemačke obveznice porasli, kako je predsjednica Fed-a, Janet Yellen, najavila da bi do sredine sledeće godine kamatne stope u SAD-u mogle da porastu, što se odrazilo na pad tražnje za sigurnim sredstvima. Prinosi na njemačke obveznice su poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda pali, kako se EU pridružila SAD-u u povećanju sankcija prema Rusiji. Na kraju ovog perioda prinos na 10-godišnje obveznice je iznosio 1.621%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



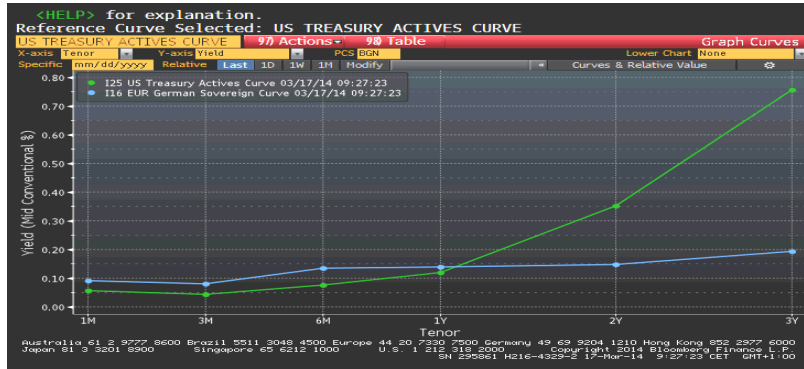
Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prvog dana ovog izvještajnog perioda cijene američkih državnih obveznica su pale kako se iščekivao sastanak Fed-a, i kako su tržišni učesnici očekivali da će ova centralna banka nastaviti sa smanjenjem programa kupovine obveznica. Narednog dana cijene američkih obveznica su porasle kako su lideri Zapadnih zemalja osudili Rusiju i zaprijetili joj dodatnim sankcijama zbog dešavanja oko Krima. Sredinom sedmice završen je redovni sastanak Fed-a, na kojem je odlučeno da se program kupovine obveznica smanji za \$10 mlrd, tako da sada iznosi \$55 mlrd. Ova odluka je uticala da cijene američkih obveznica oslabe tog dana. Predsjednica Fed-a, Janet Yellen, je izjavila nakon sastanka da će Fed vjerovatno ove jeseni okončati program kupovine obveznica, a da bi šest mjeseci nakon toga mogao početi sa povećanjem kamatne stope. Fed se, istovremeno, obavezao da će povećanje kamatne stope biti vezano za skup ekonomskih indikatora, prije nego za kretanje stope nezaposlenosti. Odluka Fed-a je i narednog dana uticala da cijene američkih obveznica padaju. Poslednjeg dana cijene američkih obveznica su blago porasle.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Prvog dana ove sedmice cijena zlata je porasla na 6-mjesečni maksimum, kako su građani Krima na referendumu izglasali pripajanje Rusiji, što je podstaklo tražnju za ovim plemenitim metalom kao alternativnom investicijom. Krajem tog dana cijena zlata počela je da slabi, pa se već narednog dana našla na 2-nedeljnom minimumu, kako su ekonomski podaci u SAD-u nadmašili očekivanja, što je povećavalo spekulacije da će Fed da smanji monetarne stimulanse, a popuštanje tenzija u Ukrajini je dodatno smanjilo tražnju za ovim metalom kao sigurnim sredstvom. Sredinom nedelje cijena zlata je nastavila da pada i našla se na 3-mjesečnom minimumu, kako je Fed nastavio sa povlačenjem monetarnih stimulansa, a istovremeno ukazao na moguće povećanje kamatne stope u narednoj godini. U petak, poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda, cijena zlata je zabilježila rast, kako je neslaganje između Rusije i Zapada zbog Ukrajine eskaliralo, što je podstaklo tražnju za ovim plemenitim metalom.



Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

Pon 1367.10 max
Uto 1355.72
Sri 1329.63
Čet 1327.88 min
Pet 1334.70

Datum	14.03.'14.	21.03.'14.	% promjena
Cijena USD/OZ	1383.05	1334.70	-3.50

NAFTA

Cijena nafte je prvog dana ovog izvještajnog perioda pala zbog spekulacija da sankcije SAD-a i EU prema Rusiji neće poremetiti distribuciju nafte. U utorak je cijena nafte porasla kako je Enterprise Product Partners LP izjavio da će udvostručiti kapacitet naftovoda početkom maja (što će omogućiti prenos više od 850 hiljada barela na dan prema Hjustonu). Narednog dana je nafta u prvom dijelu dana slabila, da bi se u drugom oporavila kako je izvještaj Vlade SAD-a pokazao da su zalihe ovog energenta pale u Cushingu, Oklahomi. Cijena nafte je u četvrtak dodatno oslabila. Posljednjeg dana ovog izvještajnog perioda cijena nafte je porasla kako je Rusija završila sa pripajanjem Krima.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 106.34
 Uto 106.46
 Sri 105.77 min
 Čet 106.08 min
 Pet 106.92 max

Datum	14.03.'14.	21.03.'14.	% promjena
Cijena USD/barrel	108.38	106.92	-1.35

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 17. mart	Indeks potrošačkih cijena (CPI) 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.	0.4 (0.8)	0.3 (0.7)	-1.1 (0.8)
EC, februar %MoM (%YoY)				
Utorak, 18. mart	ZEW istraživanje trenutne situacije (ZEW Survey Current Situation) Ovaj indikator se fokusira na rezultate istraživanja u vezi sa trenutnim zdravljem njemačke ekonomije. Dobija se prikupljanjem procjena eksperata o tome da li se trenutno stanje poboljšava, pogoršava ili je nepromijenjeno, pa se vrijednost indikatora dobija kao razlika između broja pozitivnih i broja negativnih odgovora. Veća vrijednost indikatora ukazuje na jačanje ekonomije i bolju poslovnu klimu. ZEW istraživanje očekivanja u vezi sa ekonomskim rastom (ZEW Survey Expectations) Ovo istraživanje mjeri očekivanja u vezi sa ekonomskim rastom u narednih 6 mjeseci. Eksperti se ispituju o tome da li očekuju poboljšanje ili pogoršanje, pa se vrijednost indikatora dobija kao razlika između broja pozitivnih i broja negativnih odgovora.	52.0	51.3	50.0
GE, mart				
Srijeda, 19. mart	Sveobuhvatni indeks industrijske aktivnosti (All Industry Activity Index) Ovaj indeks procjenjuje mjesečne promjene u ukupnoj proizvodnji od strane svih sektora japanske ekonomije. Indeks uključuje uslužnu industriju, proizvodnju, građevinu, kao i javni sektor, i blisko prati BDP i pokazatelj sveukupnog rasta, dajući uvid u trenutni nivo ekonomske ekspanzije.	1.1	1.0	-0.1
JP, januar %MoM				
Četvrtak, 20. mart	Prodaja postojećih nekretnina (Existing Home Sales) Indikator pokazuje evidenciju prodaje u sektoru nekretnina u SAD i revidira se od mjeseca do mjeseca. Ovaj izvještaj pruža prilično tačnu procjenu uslova stambenog tržišta i zbog njegove osjetljivosti na poslovni ciklus, može da bude važan pokazatelj ukupnih uslova stanovanja u vrijeme kada je to posebno važno za ekonomiju.	-0.4	-0.4	-5.1
US, februar %MoM				
Petak, 21. mart	Povjerenje potrošača (Consumer Confident) Povjerenje potrošača u zemljama euro zone predstavlja rezultat istraživanja potrošača u pogledu njihovih finansijskih tržišta rada, spremnosti na štednju, kao i očekivanja u pogledu ekonomije.	-12.3	-9.3	-12.7
EC, mart				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg