



**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	1.1878
W 3/15	1.2050	W 2/22	1.1911
T 3/14	1.2055	T 2/21	1.1914
M 3/13	1.1996	M 2/20	1.1914
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

**Izvještaj sa međunarodnog finansijskog tržišta**

(11. septembar 2023. – 15. septembar 2023.)

BLOOMBERG NEWS AUDIO/VIDEO

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

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

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

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

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

Commonwealth Bank's Thurlall: Oil Prices, Iraq

Japan's Kuroki: Japan's Economy

Microsoft's Ballmer: Stock Performance, Strategy, Products

First Quarter Profit

Bloomberg TV Live | Bloomberg Radio Live | All Audio/Video Reports

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

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	5.2670	5.2720	5.2690	+0.0130
13) 30 YR	5.2750	5.2840	5.2795	+0.0190

Ticker	Bid	Ask	Mid	Chng
US SPREADS				
22) 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 IYC5 I48<GO> For US Govt Yield Curve, type {IYC1 I2 For US swap Curve, type {IYC1 I52 <G

Podgorica, 20. septembar 2023. godine

## FX VIJESTI

### EUR/USD



**Kurs EUR/USD** se tokom prva tri dana kolebao i u prosjeku je iznosio 1.0735. Tržište je iščekivalo podatke o inflaciji SAD-a za avgust (srijeda), koji bi mogli uticati na trend kamatnih stopa Fed-a, kao i sastanak ECB-a (četvrtak). U srijedu je dolar oslabio zbog objave da je bazna inflacija u SAD-u u avgustu porasla više od očekivanja, dok je ukupna inflacija porasla u skladu sa predviđanjima. Kurs EUR/USD je sledećeg dana pao na najniži nivo od 20. marta, 1.0632, kako je euro oslabio zbog izgleda da je povećanje kamatnih stopa od strane ECB-a poslednje u ovom ciklusu. Sa druge strane, dolar je bio podržan objavljenim ekonomskim podacima (veći od očekivanja rast maloprodaje i indeksa proizvodnih cijena). Na samom kraju nedelje kurs EUR/USD je, uz manja kolebanja, porastao, kako je dolar oslabio, jer su se trejderi držali malo po strani u susret sastanku Fed-a.

### EUR/GBP



**Kurs EUR/GBP** je u ponedeljak, u većem dijelu dana slabio, kako je sterling jačao uslijed očekivanja da će BoE povećati kamatne stope i u susret izvještaju sa tržišta rada Velike Britanije. Sterling je narednog dana slabio u odnosu na euro, nakon objave podataka o bržem od očekivanog usporavanja ekonomije Velike Britanije. U Velikoj Britaniji je objavljen podatak o BDP-u za jul, koji se smanjio za

0.5%, a očekivano smanjenje je bilo 0.2%. Ovakvo usporavanje ekonomije je rezultat viših kamatnih stopa i pada cijena kuća, dok je hladno i vlažno vrijeme tokom jula uticalo na slabije rezultate maloprodaje tog mjeseca. Tržište je sredinom nedelje očekivalo da će BoE povećati kamatnu stopu u septembru (70% je bilo izgleda da će se za 25bp povećati kamatna stopa), a s druge strane se i pomno prati da li će se nastaviti usporavanje privrede, koje se može pripisati višim kamatnim stopama i upornoj inflaciji. Kurs EUR/GBP je u četvrtak u prvom dijelu dana imao rastući trend kretanja u susret sastanku ECB-a. Nakon sastanka kurs je počeo da pada i taj trend se zadržao do kraja dana, zbog slabljenja eura. Kurs EUR/GBP je u petak imao rastući trend kretanja kako su nedavni podaci pokazali da se ekonomija Velike Britanije usporava, kao i da tržište rada "gubi na snazi".

### EUR/JPY



**Kurs EUR/JPY** je u ponedeljak zabilježio oštar pad, kako je jen jačao uslijed očekivanja da bi Banka Japana mogla okončati politiku negativnih kamatnih stopa. Međutim, ubrzo je kurs počeo da raste i taj trend se zadržao do kraja dana, što je rezultiralo time da kurs na nivou dana ostane gotovo nepromijenjen. Jen je narednog dana slabio u odnosu na euro i dolar, kako su investitori iščekivali ključne podatke o inflaciji SAD-a. Kurs EUR/JPY je u četvrtak pao, zbog slabljenja eura koje je uslijedilo nakon odluke ECB-a. U petak je kurs porastao nakon izjave zvaničnika Banke Japana da moraju dobro da „vagaju“ pozitivne i negativne rizike u odlučivanju da li da prilagođavaju monetarnu politiku. Jen je poslednjeg dana slabio i zbog izvještaja BoJ-a koji je pokazao da zvaničnici vide da postoji razilaženje u mišljenju između onoga što je guverner BoJ-a, Kazuo Ueda, rekao u nedavnom intervjuu i kako su to trgovci protumačili. Ueda je podstakao spekulacije da se banka udaljava od ultra-lake politike.

**Tabela br. 1 – Kursevi najznačajnijih valuta**

	<b>11.09.2023.<sup>1</sup></b>	<b>15.09.2023.<sup>2</sup></b>	<b>% Promjena</b>
EUR/USD	1.0700	1.0657	-0.40
EUR/GBP	0.85821	0.96072	11.94
EUR/JPY	158.20	157.58	-0.39
EUR/AUD	1.67815	1.65632	-1.30
EUR/CHF	0.95567	0.95689	0.13
USD/JPY	147.83	147.85	0.01
GBP/USD	1.2468	1.2383	-0.68

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

<b>Centralna banka</b>	<b>Referentna kamatna stopa</b>	<b>Visina referentne kamatne stope</b>	<b>Naredno zasijedanje</b>
European Central Bank (ECB)	„ECB main refinancing rate“	<b>4.50%</b>	26.10.2023.
Federal Reserves (Fed)	„Federal Funds Target Rate“	5.50%	20.09.2023.
Bank of Japan (BoJ)	„Overnight Call Rate“	-0.10%	22.09.2023.
Bank of England (BoE)	„Official Bank Rate“	5.25%	21.09.2023.
Swiss National Bank (SNB)	„Libor Target Rate“	1.75%	21.09.2023.
Bank of Canada (BoC)	„Target Overnight Rate“	5.00%	25.10.2023.
Reserve Bank of Australia (RBA)	„Cash Rate Target“	4.10%	03.10.2023.

S ciljem da se ubrza povratak inflacije na target od 2%, ECB je na svom zasijedanju donijela odluku da se ključne kamatne stope povećaju za po 25bp, tako da referentna kamatna stopa sada iznosi 4.50%, stopa na depozite 4%, a stopa na prekonoćne zajmove 4.75%. Sa primjenom ovih stopa se počinje 20. septembra. Prema septembarskim projekcijama ECB-a prosječna inflacija za 2023. i 2024. godinu je revidirana naviše, uglavnom zbog cijena energenata, tako da sada iznosi 5.6%, odnosno 3.2%, dok je inflacija za 2025. godinu revidirana naniže i iznosi 2.1%. Projekcije za ekonomski rast snižene su na 0.7% (2023), 1% (2024) i 1.50% (2025). Savjet će nastaviti da slijedi pristup koji zavisi od podataka, da bi utvrdio odgovarajući nivo kamatnih stopa i dužinu „restriktivnog perioda“.

**Tabela br. 3 – ESTR i Euribor**

	<b>11.09.2023.<sup>1</sup></b>	<b>15.09.2023.<sup>2</sup></b>	<b>Promjena u baznim poenima</b>
ESTR	3.6530	3.6500	-0.30
Euribor 1W	3.659	3.690	3.10
Euribor 1M	3.682	3.762	8.00
Euribor 3M	3.800	3.878	7.80
Euribor 6M	3.952	4.055	10.30
Euribor 12M	4.086	4.169	8.30

<sup>1</sup> Vrijednost na otvaranju tržišta u ponedjeljak.

<sup>2</sup> Vrijednost na zatvaranju tržišta u petak.

## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice je u ovoj izvještajnoj nedelji porastao, sa 2.64% na 2.68%. Prva dva dana prinos je bio stabilan, da bi od utorka poslijepodne počeo da raste. Naime, tog dana je objavljeno da eksperti ECB-a očekuju da će stopa inflacije euro zone ostati na visokom nivou i sledeće godine, iznad 3%, što je povećalo očekivanja da će na sastanku u četvrtak doći do desetog po redu povećanja kamatne stope. U srijedu poslijepodne i narednog dana prinos je imao silazni trend. Iako je ECB u skladu sa očekivanjima povećao kamatnu stopu za 25bp, porasla su očekivanja investitora da će ova monetarna institucija u sledećoj godini početi sa smanjenjem kamatnih stopa. Pred kraj nedelje prinos je imao rastući trend, u susret sastanku Eurogrupe, ali i kako je nakon sastanka predsednica ECB-a, Lagard, novinarima kazala da na zasjedanju ECB-a nije diskutovano o smanjenjenju kamatnih stopa. Član Savjeta ECB-a, Vasle, je izjavio da dalja povećanja kamatne stope ne mogu biti isključena i da bi smanjenje APP programa moglo biti ubrzano, dok njegov kolega, Muler, smatra da bi veća inflacija mogla opravdati još jedno povećanje kamatne stope.

## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prva dva dana ove izvještajne nedelje prinos na 10-godišnje američke državne obveznice se kolebao unutar intervala od 4.26% do 4.30%, kako su investitori zadržali oprezan pristup u susret važnim ekonomskim podacima, koji bi mogli imati uticaj na razmišljanja Fed-a o tome koliko je još zatezanja monetarne politike potrebno da bi se inflacija vratila na targetirani nivo. Prva značajnija promjena desila se u srijedu, kada je došlo do njegovog rasta na 4.34% u susret podacima o stopi inflacije SAD-a za avgust. Istog dana prinos je zabilježio pad za oko 9bp. Iako je indeks potrošačkih cijena u SAD-u pokazao da su cijene porasle u avgustu po najvećoj mjesečnoj stopi u poslednjih 14 mjeseci uslijed rasta cijena energenata, bazna inflacija, koja isključuje cijene energenata i prehrambenih proizvoda, nastavila je da se usporava, što je učvrstilo očekivanja da će Fed ostaviti kamatne stope nepromijenjenim na septembarskom sastanku. Bolji od očekivanja ekonomski podaci objavljivani do kraja nedelje (proizvodne cijene, maloprodaja) uz rastuće cijene nafte, povećali su očekivanja da će inflacija biti postojana, što je do kraja nedelje uzrokovalo rast prinosa na ovom tržištu. Na samom kraju nedelje prinos na 10-godišnje obveznice je bio na nivou od 4.33%.

## ZLATO



Na samom početku ove nedelje cijena zlata rasla, uslijed slabljenja dolara. Međutim, ubrzo je cijena ovog plemenitog metala počela da pada, a ovaj trend je bio aktuelan sve do četvrtka poslijepodne. Silazni trend je pokrenut jačanjem dolara, a na slabljenje je uticalo i iščekivanje podataka o inflaciji SAD-a. Nakon što je objavljeno da je inflacija bila nešto veća u odnosu na očekivanja, cijena zlata je nastavila da slabi. Pad cijene je uzrokovan i objavom boljih od očekivanja podataka o proizvodnim cijenama i maloprodaji SAD-a. U četvrtak je cijena bila na 3-nedeljnom minimumu, što je nivo koji je privukao investitore, pa je cijena počela da se oporavlja. Do kraja nedelje cijena je rasla, uslijed očekivanja da će Fed završiti sa povećanjem kamatne stope, ali i kako su objavljeni solidni kineski ekonomski podaci (veći od očekivanja rast industrijske proizvodnje i maloprodaje). Rast je uzrokovan i rastom tražnje za sigurnim sredstvima zbog štrajka u automobilskoj industriji u Detroitu.

## NAFTA



Cijena nafte je u ovoj izvještajnoj nedelji porasla, treći put zaredom, dostižući u petak 10-mjesečni maksimum. Zabrinutost oko ponude, posebno zbog smanjenja proizvodnje od strane Saudijske Arabije i Rusije (ukupno 1.3 miliona barela dnevno) koje će biti na snazi do kraja godine, dominantno je uticala na njeno kretanje. Rast je uzrokovan i objavom boljih od očekivanja kineskih ekonomskih podataka, a ekonomski uslovi u ovoj zemlji se smatraju krucijalnim za tražnju nafte do kraja ove godine. Jedino je sredinom nedelje cijena pokazivala znakove slabljenja, kako je izvještaj američke Vlade pokazao da su zalihe nafte u SAD-u porasle za 4 miliona barela u nedelji koja je prethodila ovom izvještajnom periodu, što je dvostruko više od očekivanja. Krajem nedelje su Međunarodna agencija za energetiku i OPEC upozorili da će tržište biti u deficitu na kraju godine.

Tabela br. 4 – Ekonomski indikatori u periodu od 11.09.2023. – 15.09.2023.

Zemlja	Indikator	Period	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Njemačka	<b>ZEW istraživanje očekivanja u vezi sa ekonomskim rastom (ZEW Survey Expectations)</b> 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.	Septembar	-15.0	-11.4	-12.3
Euro zona	<b>Objava kamatne stope euro zone (ECB Main Refinancing Rate)</b> Ciljna kamatna stopa koju postavlja centralna banka u svojim nastojanjima da utiče na kratkoročne kamatne stope kao dio svoje strategije.	Septembar 14	4.25%	4.50%	4.25%
Velika Britanija	<b>Mjesečni BDP (Monthly GDP)</b> BDP mjeri konačnu tržišnu vrijednost svih roba i usluga proizvedenih unutar zemlje na mjesečnom nivou.	Jul MoM%	-0.2%	-0.5%	0.5%
	<b>Industrijska proizvodnja (Industrial production)</b> Mjeri proizvodni output sektora za energetiku, fabrika i rudnika. Na kratak rok ovaj indikator je veoma značajan, jer pokazuje jačinu industrijske aktivnosti VB. Rastuća industrijska proizvodnja ukazuje na povećanje proizvodnje i ekonomsku ekspanziju, što je “zdravo” za sterling.	Jul MoM% YoY%	-0.7% 0.4%	-0.7% 0.4%	1.8% 0.7%
SAD	<b>Indeks potrošačkih cijena koji isključuje hranu i energiju (CPI ex Food&amp;Energy)</b> Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena roba i usluga, isključujući hranu i energiju. Ovaj indeks mjeri promjenu cijena iz perspektive potrošača. To je ključni način mjerenja promjena u kupovnim trendovima i inflaciji.	Avgust MoM% YoY%	0.2% 4.3%	0.3% 4.3%	0.2% 4.7%
	<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.	Avgust MoM% YoY%	0.6% 3.6%	0.6% 3.7%	0.2% 3.2%
	<b>Novi zahtjevi nezaposlenih (Initial Jobless Claims)</b> Mjeri broj ljudi koji su po prvi put predali zahtjeve za naknade zbog nezaposlenosti.	Septembar 9 k=1.000	225k	220k	216k
Japan	<b>Indeks proizvodnih cijena (PPI)</b> Ovaj pokazatelj mjeri promjenu u cijeni koju plaćaju domaći proizvođači. Porast indikatora je rani pokazatelj inflacije.	Avgust MoM% YoY%	0.2% 3.3%	0.3% 3.2%	0.1% 3.6%