



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	1.1894
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

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
FidMar's Bennett: U.S. Dollar, Fed Policy, Euro, Yen
U.S. Comptroller General Walker: Fiscal Policy and Deficit
Commonwealth Bank's Thutell: Oil Prices, Iraq
Seagate General's...
Daniel Broby, chief investment officer, Bankinvest, talks about Softbank Corp.'s announcement to buy Vodafone Group Plc.
Bear Stearns Teleconference: Final
Microsoft's Ballmer: Stock Performance, Strategy, Products
Bloomberg TV Live 11 Bloomberg Radio Live 12 All Audio/Video Reports

LIVE «GO» Events

	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 Mubarak: 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

Australia 61 2 9777 8800 Brazil 55 11 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410
Hong Kong 852 2397 6000 Japan 81 3 3201 5900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 316 2000 Copyright 2006 Bloomberg L.P. 6615-561-3 17-Mar-06 19:27:28

USD INTEREST RATE

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

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
YC4 I48<GO>
Change on Month
YC6 I48<GO>
For US Govt Yield Curve, type {IYC1 I2
For US swap Curve, type {IYC1 I52 <G

Page 1 Page 2 Page 3

Podgorica 17. septembar 2025. godine

Nedjeljni pregled kratkih vijesti

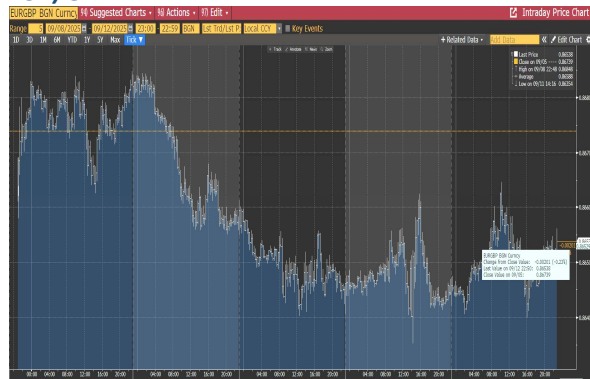
- Cijena zlata je u ovoj nedelji nastavila da raste, zabilježivši rast sa \$3,586.73 na \$3,643.14 za uncu. Američki ekonomski podaci objavljeni tokom nedelje podstakli su očekivanja da će Fed na septembarskom sastanku smanjiti kamatnu stopu, što je skupa sa rastućom tražnjom za zlatom uzrokovalo rast cijene ovog plemenitog metala.
- Cijena nafte je u ovoj nedelji porasla sa \$66.34 na \$67.31 za barel, u najvećoj mjeri zbog jačanja geopolitičkih tenzija od Bliskog istoka do Evrope.
- Evropska centralna banka je na sastanku održanom u četvrtak kamatne stope zadržala na postojećim nivoima – depozitna stopa 2%, refinansirajuća kamatna stopa 2.15%, a stopa na zajmovne olakšice 2.40%. Predsjednica Lagard je signalizirala pauzu u promjenama kamatnih stopa. ECB je neznatno povećala prognoze u pogledu inflacije za 2025. i 2026. godinu, na 2.1%, odnosno, 1.7%, dok je prognoza za 2027. godinu smanjena na 1.9%, što ostavlja prostor za buduća smanjenja kamatnih stopa ako bude potrebno. Lagard je izjavila da su rizici rasta u regionu uravnoteženiji i da je proces dezinflacije završen.
- Kreditna agencija S&P je povećala dugoročni kreditni rejting Španiji sa A na A+, uz stabilan outlook, navodeći kao razlog poboljšanje spoljnog finansijskog položaja zemlje, koje je u velikoj mjeri rezultat aktivnosti privatnog sektora — naročito visokog nivoa štednje i snažnog izvoza.
- Nakon prošlonedeljnog povećanja rejtinga od strane S&P agencije i kreditna agencija Fitch je poboljšala rejting Portugalu sa A- na A, a outlook je stabilan.
- Fitch je Francuskoj smanjio kreditni rejting sa AA- na A+, uz stabilan outlook, obrazloživši odluku visokim javnim dugom koji ima trend rasta i političkom nestabilnošću koja otežava napore za fiskalnu konsolidaciju.
- U ponedjeljak, 8. septembra, francuski premijer, Fransoa Bajru, izgubio je povjerenje parlamenta. Predsjednik Makron imenovao je ministra odbrane, Sebastijan Lekornija, za novog premijera. Lekorni je odmah povukao nepopularan potez svog prethodnika da se ukinu dva državna praznika, ali je upozorio da su potrebna nova budžetska smanjenja kako bi se obuzdao deficit.

EUR/USD



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak porastao u odnosu na dolar iako je francuski premijer, Fransoa Bajru, u skladu sa očekivanjima, izgubio glasanje o povjerenju u parlamentu, a i investitori su se pripremali za objavu revidiranih podataka iz SAD-a koji bi mogli ukazati na slabije stanje na tržištu rada nego što se ranije procenjavalo, što potvrđuje argumente za još veće smanjenje kamatnih stopa od strane Fed-a. Ekonomisti predviđaju reviziju naniže za čak 800.000 radnih mjesta, što bi moglo signalizirati da Fed zaostaje u naporima da postigne maksimalnu zaposlenost. Narednog dana je kurs pao kako su se iščekivali izvještaji o CPI i PPI, a za koje se očekivalo da će pokazati da se inflatorni pritisak povećava u SAD-u. Kurs EUR/USD je krajem nedelje porastao, jer su bila smanjena očekivanja oko daljeg smanjenja kamatnih stopa ECB-a nakon što je banka zadržala ključnu kamatnu stopu na 2% i opisala ekonomske rizike kao "uravnotežene". Dolar je oslabio i nakon objavljivanja podataka o inflaciji koji su uglavnom odgovarali prognozama, kao i porasta broja zahtjeva za naknadu nezaposlenim licima u SAD-u, što je dodatno učvrstilo očekivanja u pogledu smanjenja stope Fed-a sledeće sedmice. Kurs EUR/USD se u petak kolebao.

EUR/GBP



Kurs EUR/GBP na samom početku nedelje nije ostvario veću promjenu, da bi u ostatku sedmice imao trend pada. Pad je bio izazvan objavom da je maloprodaja u avgustu u Velikoj Britaniji porasla za 3.1%. Dodatno je na pad kursa uticalo i iščekivanje redovnog sastanka ECB-a, ali i političkih dešavanja u Francuskoj. Na samom kraju sedmice pad kursa je zaustavljen. Britanska ekonomija je stagnirala u julu, dok je industrijska proizvodnja pala za 1.3%.

EUR/JPY



Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak blago pao. Jen je narednog dana "izbrisao" pad koji je uslijedio nakon što je premijer Išiba rekao da će se povući i kako je Blumberg prenio da Banka Japana, i pored postojeće političke situacije, razmatra povećanje kamatne stope u ovoj godini. Kurs EUR/JPY je krajem nedelje porastao nakon što su bili objavljeni slabiji od očekivanja podaci o povjerenju potrošača u SAD-u. Banka Japana planira da od 2027. godine uključi podatke o platama u svoju Tankan anketu kako bi bolje uskladila odluke o kamatnim stopama sa ekonomskim uslovima. Ova proširena anketa će se pozabaviti nedostacima podataka iz manjih firmi, fokusirajući se na godišnje promjene plata, buduće planove i pregovore, podržavajući cilj inflacije BoJ-a od 2% uslijed rastućih troškova života i pritiska na ponudu. Bivši valutni diplomata, Tojo Gioten, pozvao je BoJ da se pozabavi inflacijskim rizicima zbog produžene slabosti jena, uzrokovane ultra niskim kamatnim stopama, predlažući postepeno zaoštavanje monetarne politike kako bi se ojačao jen, smanjila zavisnost od izvoza i kako bi se ublažili troškovi uvoza.

Tabela br.1 - Kursevi najznačajnijih valuta

	08.09.2025. ¹	12.09.2025. ²	% Promjena
EUR/USD	1.1717	1.1734	0.15
EUR/GBP	0.86739	0.86527	-0.24
EUR/JPY	172.74	173.27	0.31
EUR/AUD	1.78600	1.76464	-1.20
EUR/CHF	0.93530	0.93467	-0.07
USD/JPY	147.43	147.68	0.17
GBP/USD	1.3509	1.3556	0.35

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“	2.15%	30.10.2025.
Federal Reserves (Fed)	„Federal Funds Target Rate“	4.50%	17.09.2025.
Bank of Japan (BoJ)	„Overnight Call Rate“	0.50%	19.09.2025.
Bank of England (BoE)	„Official Bank Rate“	4.00%	18.09.2025.
Swiss National Bank (SNB)	„Libor Target Rate“	0.00%	25.09.2025.
Bank of Canada (BoC)	„Target Overnight Rate“	2.75%	17.09.2025.
Reserve Bank of Australia (RBA)	„Cash Rate Target“	3.60%	30.09.2025.

ECB na ovonedeljnom sastanku nije mjenjala visine kamatnih stopa. Komentari predsjednice ECB-a, Kristine Lagard, signalizirali su pauzu u promjenama kamatnih stopa, smanjujući vjerovatnoću smanjenja do juna 2026. ECB je neznatno povećala prognoze u pogledu inflacije za 2025-2026, ali je projektovala inflaciju ispod ciljane od 1.9% u 2027. godini.

Tabela br.3 - ESTR i Euribor

	08.09.2025. ¹	12.09.2025. ²	Promjena u baznim poenima
ESTR	1.9230	1.9250	0.2
Euribor 1w	1.906	1.909	0.3
Euribor 1m	1.880	1.879	-0.1
Euribor 3m	2.053	2.000	-5.3
Euribor 6m	2.100	2.108	0.8
Euribor 12m	2.178	2.167	-1.1

¹ Vrijednost na otvaranju tržišta u ponedjeljak.

² Vrijednost na zatvaranju tržišta u petak.

Tabela br. 4 - Ekonomski indikatori u periodu od 08.09.2025 – 12.09.2025.

Zemlja	Indikator	Period	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Njemačka	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena određenih artikala za koje potrošač izdvaja svoja novčana sredstva.	Avgust MoM% YoY%	0.1% 2.2%	0.1% 2.2%	0.1% 2.2%
	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).	Jul MoM% YoY%	1.0% -0.3%	1.3% 1.5%	-1.9% -3.6%
Francuska	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena određenih artikala za koje potrošač izdvaja svoja novčana sredstva.	Avgust MoM% YoY%	0.4% 0.9%	0.4% 0.9%	0.4% 0.9%
	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).	Jul MoM% YoY%	-1.4% 0.7%	-1.1% 1.3%	3.8% 2.0%
SAD	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena određenih artikala za koje potrošač izdvaja svoja novčana sredstva.	Avgust MoM% YoY%	0.3% 2.9%	0.4% 2.9%	0.3% 2.7%
	Novi zahtjevi nezaposlenih za dobijanje socijalne pomoći (Initial Jobless Claims) Pokazuje broj osoba koje su po prvi put predali zahtjeve za naknade za nezaposlene.	Septembar 6 k=1.000	235k	263k	237k
Japan	Bruto domaći proizvod usklađen za sezonska kolebanja (GDP SA) Mjeri finalnu tržišnu vrijednost proizvoda i usluga proizvedenih unutar zemlje. BDP je najčešće korišten indikator ekonomske aktivnosti.	II kvartal QoQ%	0.3%	0.5%	0.3%
Velika Britanija	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).	Jul MoM% YoY%	0.0% 1.1%	-0.9% 0.1%	0.7% 0.2%

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Tokom većeg dijela nedjelje prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice se kolebao unutar intervala od 2.63% do 2.69%. Kolebanje prinosa je uzrokovano iščekivanjem sastanka ECB-a i nestabilnom političkom situacijom u Francuskoj, zbog čega su u ovoj nedjelji troškovi pozajmljivanja u Francuskoj premašili troškove zaduživanja Italije. Značajan rast prinosa je uslijedio nakon sastanka ECB-a, što je zaslužno za rast prinosa na nivou nedjelje. ECB-a je zadržala kamatne stope na postojećim nivoima. Predsjednica Lagard je izjavila da centralna banka sada vidi rizike rasta kao uravnoteženije, dodavši da je proces dezinflacije za euro zonu završen, što je uticalo na slabljenje očekivanja trejdera u vezi daljeg smanjenja kamatnih stopa ECB-a.

AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje američke državne obveznice je u ovoj nedjelji blago pao, sa 4.09% na 4.07%, a tokom nedjelje se kolebao. U ponedjeljak je ovaj prinos imao silazni trend, zbog rasta očekivanja u pogledu smanjenja kamatnih stopa Fed-a. U nastavku nedjelje prinos je rastao, kako se bližila objava podataka o proizvodnim i potrošačkim cijenama u SAD-u. U srijedu poslijepodne, nakon što su objavljeni slabiji od očekivanja podaci o proizvodnim cijenama, ovaj prinos je počeo da slabi. Njegovom padu je doprinijela i jaka tražnja na aukciji 10-godišnjih obveznica SAD-a. Međutim, podaci o inflaciji objavljeni u četvrtak uzrokovali su rast prinosa na ovom tržištu. Podaci su pokazali da inflacija u avgustu na mjesečnom nivou porasla više od očekivanja, što je skupa sa naglim skokom broja zahtjeva nezaposlenih za dobijanje socijalne pomoći stvorilo mješovite signale uoči predstojećeg sastanka Fed-a.

ZLATO



Cijena zlata je ove izvještajne nedelje porasla sa \$3,586.73 na \$3,643.14 za uncu. Cijena zlata je u ponedjeljak porasla, zbog neočekivano slabog izvještaja o zaposlenosti u SAD-u, a i nekoliko azijskih centralnih banaka je najavilo nastavak kupovine zlata u svrhu diverzifikacije rezervi. Cijena zlata je u nastavku nedelje porasla i kako su bili objavljeni revidirani podaci o platnim spiskovima koji ne uključuju zaposlene na farmama u SAD-u i koji idu u prilog smanjenju kamatnih stopa od strane Fed-a. Poslednja dva dana se cijena zlata kolebala (u prosjeku \$3,639.67 za uncu). Investitori su očekivali da će sastanak Federalnih rezervi sledeće sedmice ponuditi naznake o tome koliko će centralna banka smanjiti kamatne stope u narednim mjesecima. Cijena zlata je ove godine porasla za skoro 40% zbog kupovine centralnih banaka i spekulacija o smanjenju kamatnih stopa, kao i povećane potražnje za zlatom uslijed pojačanih geopolitičkih tenzija i zabrinutosti zbog uticaja tarifnog režima predsjednika Donalda Trampa na globalnu ekonomiju.

NAFTA



Na nedjeljnom nivou cijena nafte je porasla - sa \$66.34 na \$67.31 po barelu. Cijena nafte se prva dva dana kolebala i u prosjeku je iznosila \$66.77 po barelu kako su trejderi procjenjivali da li bi izraelski napad na Katar (izvor oko trećine svjetskih zaliha nafte), mogao ugroziti tokove nafte iz tog regiona (Izrael je izveo napade na vođstvo Hamasa u Kataru). Na kretanje cijene nafte je uticala i vijest da je Poljska aktivirala sopstvenu i NATO protivvazдушnu odbranu kako bi oborila sumnjive ruske dronove koji su zalutali u njen vazdušni prostor tokom napada na zapadnu Ukrajinu. Krajem nedelje je cijena nafte pala nakon što je Međunarodna agencija za energetiku predviđjala još veći suficit sledeće godine, pri čemu su pesimistični izgledi ublažili zabrinutost zbog geopolitičkih tenzija od Bliskog istoka do Evrope. Poslednjeg dana na rast cijene je uticala vijest da su ukrajinski dronovi prekinuli funkcionisanje ruske luke Primorsk. Dodatno je i izjava Trampa, da je spreman da uvede „značajne“ sankcije na rusku naftu ukoliko to urade i druge NATO zemlje i prestanu da je kupuju, uticala na kretanje cijene nafte.

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.