

ANALIZA MOGUĆNOSTI PARITETA EURA I DOLARA

Datum prijave: 06.05.2015.
Datum prihvaćanja: 29.05.2015.

UDK: 336.7
Pregledni rad

Dr.sc. Vesna Buterin

Sveučilište u Rijeci

Ekonomski fakultet

Ivana Filipovića 4, 51000 Rijeka, Hrvatska

Telefon: 051-355-111 Fax: 051-212-268 E-mail: vbuterin@efri.hr

Julijan Plenča, bacc.oec.

Veleučilište u Rijeci

Student specijalističkog studija

Rastočine 7, 51000 Rijeka, Hrvatska

Telefon: 091-221-2089 E-mail: plencajulijan@yahoo.com

Mr.sc. Denis Buterin

Veleučilište u Rijeci

Vukovarska 58, 51000 Rijeka, Hrvatska

Telefon: 051-353-777 E-mail: dbuterin@veleri.hr

SAŽETAK - Dužnička kriza i recesija na periferiji Europske ekonomske i monetarne unije doveli su do slabljenja povjerenja u euro i do bijega iz eura u druge valute, prvenstveno američki dolar, japanski jen i švicarski franak, a logična posljedica prodajnih pritisaka bila je pad tečaja. Središnje banke država eurozone u potpunosti su prenijele ovlasti postavljanja ciljeva i instrumenata monetarne politike na Europsku centralnu banku koja je u odlučivanju samostalna. Najnovija mjera Europske centralne banke ima za cilj poticanje kontrolirane inflacije i poticanje gospodarskog rasta putem ubrizgavanja dodatnog novca u sustav što se snažno odrazilo na tečaj eura. Premda se na prvi pogled može činiti da niži tečaj može potaknuti gospodarstvo eurozone putem povećane izvozne konkurentnosti, treba napomenuti da se četiri petine trgovine odvija unutar zemalja eurozone a tek jedna petina se doista izvozi. Pad eura doveo je do špekulativnih razmišljanja o mogućem paritetu eura i dolara. U tom smislu, autori daju odgovor o budućem kretanju tečaja eura u srednjem roku.
Ključne riječi: financijska tržišta, monetarna politika, tehnička analiza

SUMMARY - The debt crisis and recession, in the periphery of the European Economic and Monetary Union have led to a weakening of confidence in the euro and to escape from the euro into other currencies, primarily the US dollar, Japanese yen and Swiss franc. The logical consequence of selling pressure was depreciation. Central banks, of the eurozone countries, are fully delegated authority setting objectives and instruments of monetary policy to the European Central Bank, which is independent in decision making. The latest measure of the European Central Bank aims to encourage the controlled inflation and stimulate economic growth by injecting additional money into system which has strongly affected the euro exchange rate. Although, at first glance, it might seem that the lower rate can boost the eurozone economy through increased export competitiveness, it should be noted that four-fifths of trade takes place within the eurozone and only one-fifth are indeed exported. The fall of the euro has led to speculative thinking about a possible parity of the euro and the dollar. In this sense, the authors give an answer on the future movement of the euro exchange rate in the medium term.

Key words: financial markets, monetary policy, technical analysis

1. UVOD

Euro je po značaju druga svjetska valuta pa svaka veća promjena njegove cijene izaziva pažnju stručne i znanstvene javnosti te posebno financijskog sektora. Značajan pad cijene eura do kojega je došlo u zadnjih godinu dana potaknuo je brojna predviđanja o budućem razvoju situacije. Financijski i psihološki vrlo snažna mjera kvantitativnog popuštanja koju je poduzela Europska centralna banka s ciljem poticanja gospodarskog rasta dovela je do daljnjeg pada eura pa se sve više može čuti o skorom uspostavljanju pariteta eura i dolara.

U radu se analiziraju pokazatelji financijskog tržišta temeljem kojih se nastoji doći do budućeg kretanja cijene eura u srednjem roku. Tehnička analiza ne bavi se uzrocima rasta ili pada nego je u

njenom interesu prvenstveno kretanje cijena i obujma trgovanja te signali i zaključci do kojih se temeljem toga može doći.

Autori daju odgovor na pitanje o kretanjima trendova u budućnosti, o njihovoj snazi i vjerojatnim prijelomnim točkama. Temeljem provedene dugoročne, srednjoročne i kratkoročne tehničke analize autori zaključuju da uspostava pariteta dviju valuta u srednjem roku nije izgledna.

Rad je podijeljen na pet tematski povezanih dijelova. Nakon uvoda, u radu su opisane najvažnije značajke Europske ekonomske i monetarne unije te eura kao njezine valute. Potom se analizira mjera kvantitativnog popuštanja i njezini učinci na kretanje tečaja. Četvrti dio rada bavi se najvažnijim segmentima tehničke analize. Rezultati istraživanja sistematizirani su u zaključku na kraju rada.

2. ZNAČAJKE EUROPSKE EKONOMSKE I MONETARNE UNIJE

Europska ekonomska i monetarna unija (EMU) uspostavljena je kao nastavak harmoniziranja ekonomskih i monetarnih politika država članica EU odnosno nastavak je europskih integracijskih procesa koji su doveli do osnivanja Zajedničkog tržišta i Europske unije. Osnovana je s ciljem uvođenja eura kao zajedničke valute, a njezino uspostavljanje odvijalo se u tri etape: (ECB, 2015)

1. od 1.6.1990. g.: liberalizacija kretanja kapitala i povećanje suradnje nacionalnih centralnih banaka, upotreba ECU-a (European Currency Unit) i povećanje ekonomske konvergencije,
2. od 1.1.1994. g.; uspostavljanje Europskog monetarnog instituta (EMI) koji je kasnije postao Europska centralna banka - ECB, povećana koordinacija monetarnih politika, jačanje ekonomske konvergencije.
3. od 1.1.1999. g.: uvođenje eura i neopozivo fiksiranje nacionalnih valuta, vođenje jedinstvene monetarne politike putem Europskog sustava centralnih banaka - ESCB-a, stupanje Sporazuma o stabilizaciji i rastu na snagu.

Dana 01.01.1999. godine 11 zemalja članica neopozivo je fiksiralo svoje tečajevе uz euro, a vođenje jedinstvene monetarne politike prepustilo je Europskoj centralnoj banci. Do danas se Europskoj ekonomskoj i monetarnoj uniji pridružilo još 8 europskih zemalja. Danom pristupanja svake države Europskoj ekonomskoj i monetarnoj uniji, njezina središnja banka postaje dijelom ESCB-a, čime na ECB u potpunosti prenosi ovlasti postavljanja ciljeva i instrumenata monetarne politike. Drugim riječima, članice EMU-a odrekle su se svoga monetarnog suvereniteta i prenijele ga na ECB koja je samostalna u odlučivanju (Babić, 2011).

Euro je uveden kao obračunski novac 01.01.1999. g. kada je zamijenio ECU u omjeru 1:1, a novac je fizički pušten u promet 1.1.2002. godine. Na tablici 1 prikazani su tečajevi prema kojima su zemlje članice pretvorile svoju novčanu ponudu u euro prema neopozivim fiksnim veličinama. Zemlje članice sporazumjele se da će vlastite novčane baze mijenjati samo ako su temeljem uvoza i izvoza odnosno transfera ili dohodaka ostvare dodatne eure.

TABLICA 1: FIKSNI TEČAJEVI NACIONALNIH VALUTA ZA 1€

Oznaka	Bivša nacionalna valuta	Tečaj	Oznaka	Bivša nacionalna valuta	Tečaj
BEF	Belgijski franak	40,3399	LTL	Litvanska lita	3,4528
DEM	Njemačka marka	4,95583	LUF	Luksemburški franak	40,3399
EFK	Estonska kruna	15,6466	MTL	Malteška lira	0,4293
IEP	Irska funta	0,787564	NLG	Nizozemski gulden	2,20371
GRD	Grčka dragma	340,75	ATS	Austrijski šiling	13,7603
ESP	Španjolska pezeta	166,386	PTE	Portugalska škuda	200,482
CYP	Ciparska funta	0,585274	SIT	Slovenski tolar	239,64
FRF	Francuski franak	6,55957	SKK	Slovačka kruna	30,126
ITL	Talijanska lira	1936,27	FIM	Finski franak	5,94573
LVL	Latvijski lat	0,702804			

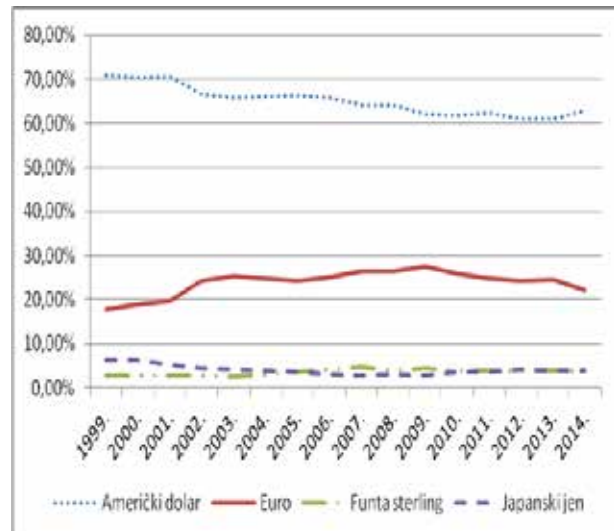
Izvor: European Commission, 2014.

Središnje banke zemalja članica sudjeluju u tiskanju i kovanju eura, ali nemaju utjecaj na količinu eura u opticaju. Kovanice imaju u svim zemljama isto lice, ali im je naličje iz svake zemlje drugačije. Bez obzira na izgled naličja, odnosno iz koje zemlje potječu, sve kovanice eura vrijede u svim zemljama EMU.

Jedan od ciljeva uvođenja eura bio je i stvaranje alternativne valute za svjetsku razmjenu i plaćanja te staranje alternativne globalne rezervne valute. Međutim, bez obzira na uvođenje eura američki dolar je ostao glavna svjetska rezervna valuta. Na grafikonu 1. prikazani su udjeli četiri najzastupljenije valute u svjetskim rezervama.

Udio američkog dolara vrlo je visok i stabilan pa se može reći da je dolar glavna globalna valuta. Premda je euro druga valuta po značaju, u svjetskim razmjerima ipak nije uspio supstituirati dolar kao glavno sredstvo plaćanja. Udio eura u svjetskim deviznim rezervama rastao je s 17,9% koliko je iznosio 1999. godine do 27,6% 2009. godine. Od 2010. godine udio eura opada pa je krajem 2014. godine iznosio 22,2% svjetskih deviznih rezervi. Godina 2010. je godina prve krize eura što je dovelo do pada tečaja i bijega iz eura u druge valute, prvenstveno dolare i švicarske franke.

GRAFIKON 1: UDIO NAJVAŽNIJIH VALUTA U SVJETSKIM REZERVAMA



Izvor: IMF, 2015.

Najviša vrijednost eura u odnosu na dolar zabilježena je u kolovozu 2008. U vrijeme nastanka krize hipotekarnih kredita u SAD kad je euro vrijedio 1,6038 dolara. Dvije godine kasnije, u lipnju 2010. godine, u vrijeme prve krize eura izazvane grčkom insolventnošću, njegova vrijednost bila je 1,1877 dolara, što je bio pad za 25,9%.

3. EUROPSKA CENTRALNA BANKA I KVANTITATIVNO POPUŠTANJE

U ožujku 2015. godine, ECB je pokrenula program kvantitativnog popuštanja (*quantitative easing - QE*), odnosno program kupovine obveznica vrijedan više od 1.100 milijardi eura s ciljem postizanja gospodarskog rasta i podizanja stope inflacije na razinu nešto nižu od 2% (Geddie i Stephenson, 2015). Program će trajati najmanje 19 mjeseci, od ožujka 2015. do rujna 2016., s mogućnošću produljenja, za vrijeme kojeg će ECB kupovati obveznice u vrijednosti od 60 milijardi eura mjesečno. Na taj način ECB će zapravo gospodarstvu EMU-a dati dodatnih 1.100 milijardi eura u 19 mjeseci čime će nastojati prekinuti deflacijske procese (Meakin i sur., 2015). Za vrijeme deflacije i pada cijena poduzeća se suzdržavaju od investicija, svjesni da je novac u takvim vremenima sigurno utočište čuvanja vrijednosti. Isto tako potrošači koji očekuju daljnji pad cijena odgađaju kupovinu što dovodi do daljnjeg pada proizvodnje i smanjivanja zaposlenosti te produbljuje krizu. Potom se smanjuju krediti i likvidnost pa gospodarstvo tone dublje u recesiju i depresiju. Ova pojava poznata je kao deflacijska spirala (Krugman, 2014).

Mjera kvantitativnog popuštanja donesena je nakon tri godine provođenja manje invazivnih intervencija, poput operacija dugoročnog refinanciranja uz vrlo niske kamate ili negativnih prinosa na višak likvidnosti ECB-a. Premda je uz

pomoć takvih intervencija izbjegnut financijski kolaps EMU-a, one ipak nisu djelovale na temeljne uzroke negativne inflacije i smanjen pristup kreditima, osobito na periferiji EMU-a koja je najvećim dijelom i uzrokovala krizu. Naprotiv, dovele su čak i do slabljenja bankarskog sustava i do njegove kontrakcije, jer se bankama najviše isplatilo držati domaće državne obveznice (Valiante, 2015).

U vremenima prije krize iz 2008. godine središnje banke mogle su kontrolirati inflaciju putem prekonočnih kamata. Snižavanjem prekonočnih kamata smanjivale su troškove poslovnih banaka i tako ih poticale da odobravaju više kredita i novca za gospodarstvo. U slučaju pojave prevelikih kredita i inflatornih prijetnji središnje banke podizale su prekonočne kamate i tako destimirale daljnje davanje kredita. Za vrijeme trajanja krize od 2008. godine središnje banke nastojale su snižavanjem kamata ublažiti njene posljedice odnosno niskim kamatama potaknuti rast. Međutim, snižavanje kamata dovelo je da je prekonočna kamatna stopa blizu nule pa se na taj instrument monetarne politike više nije moglo računati. Stoga su centralne banke posegnule za drugim načinima ubrizgavanja novca u gospodarstvo, a kvantitativno popuštanje jedan je od njih (The Economist, 2015). Da bi provela kvantitativno popuštanje, središnja banka stvara dodatnu likvidnost kupnjom obveznica od banaka za elektronski novac koji dotad nije postojao. Novi novac povećava veličinu bankovnih rezervi kvantitetom kupljene imovine te odatle dolazi naziv kvantitativno popuštanje. Kvantitativno popuštanje stimulira ekonomiju tako što potiče banke da odobravaju više kredita.

Budući da kvantitativno popuštanje znači ubrizgavanje dodatnog novca, jedna od očekivanih posljedica je pad vrijednosti valute (Purdy, 2015). To je u izravnoj vezi s padom eura od oko 14% u 2015. godini. Na financijskim tržištima mogle su se pročitati najave o predstojećem paritetu pa čak i da će odnos euro/dolar ubrzo pasti ispod omjera 1:1 (Lane, 2015; Ping Chan, 2015; Elliott, 2015; Udland, 2015; Elyatt, 2015), ali to se zasad nije dogodilo. Premda se zasad ne vide gospodarski učinci mjere kvantitativnog popuštanja koju je ECB poduzela, čini se da se tečaj eura stabilizirao i da su najave još većeg pada bile pretjerane. Niži tečaj eura neće značajno utjecati na izvoz EMU-a budući da se oko 80% trgovine odvija među zemljama članicama (Lachman, 2015). Slabiji euro može koristiti prvenstveno Njemačkoj i ostalim zemljama s jakim izvoznim sektorom.

Hoće li doći do daljnjeg pada eura u odnosu na dolar i druge valute ne ovisi toliko o činjenici da se kvantitativno popuštanje provodi, nego o učincima koje će ta mjera donijeti. Zasad se ne može sa sigurnošću predvidjeti hoće li kvantitativno popuštanje biti učinkovito u postizanju ciljane inflacije od blizu 2% te hoće li dovesti do gospodarskog rasta. U posljednjih godinu dana euro je oslabio oko 30% u odnosu na dolar, a takva kretanja na financijskim tržištima teško su se mogla predvidjeti bez obzira na poznavanje gospodarske

situacije, inflatornih kretanja te stanja na periferiji EMU-a. U tom smislu, tehnička analiza može se pokazati pouzdanijom za predviđanje budućih kretanja tečaja eura.

4. TEHNIČKA ANALIZA

Tehnička analiza predstavlja jednu od često korištenih analiza na financijskim tržištima. Njome se korištenjem grafikona proučavaju tržišna kretanja s ciljem predviđanja budućih cjenovnih trendova. Zato u provođenju tehničke analize fokus treba biti na cijeni i obujmu trgovine. Tehnički pristup temelji se na tri glavne pretpostavke (Murphy, 2007):

1. Tržišna kretanja uzimaju u obzir sve dostupne informacije,
2. Cijene slijede trendove,
3. Povijest se ponavlja.

Svako trgovanje na temelju tehničke analize treba analizirati što je moguće više faktora na grafikonima, uključujući ponudu, potražnju i cijenu. Budući da se, uglavnom, ne može točno znati zašto se tržište ponaša na određeni način, cilj tehničke analize nije u traženju uzroka rasta ili pada cijena nego je cilj pokušati shvatiti tržište prije obrata trendova. Može se zaključiti da se tehničkom analizom dobiva veća i jasnija slika određenog tržišta. Svaki analitičar ima vlastito shvaćanje grafikona koje ovisi o naobrazbi, iskustvu i razumijevanju istih. U literaturi se često nalazi pojam *umijeće grafičke analize*.

Tehnička analiza temeljno je oruđe za kratkoročne i dugoročne analize trendova na financijskim tržištima i često ima daleko veću primjenjivost od fundamentalne analize.

Svi alati u tehničkoj analizi imaju isključivo svrhu izmjeriti tržišni trend radi pravovremenog

uključivanja u smjer trenda. Najjednostavnije rečeno, trend predstavlja smjer kretanja tržišta. Dijeli se na padajući, odnosno medvjedi, rastući odnosno bikovski te horizontalni ili češće nazivani bez trenda. Vremenski se trendovi klasificiraju u tri kategorije:

1. Glavni (duže od jedne godine),
2. Srednjoročni (do šest mjeseci),
3. Kratkoročni (dva ili tri mjeseca).

Svaki manji trend predstavlja dio sljedećeg većeg trenda. Na grafikonu 2 prikazani su glavni i srednjoročni trend odnosa eura i američkog dolara (eur/usd) na dnevnoj bazi koja je pogodna za dugoročne analize. Stupčasti grafikon najčešće se koristi pri analizama dugoročnih i srednjoročnih trendova. Dno ili najniže vrijednosti na kojima se cijena kreće u drugom smjeru nazivaju se potporne razine. Na tim cijenama na tržištu je jači pritisak kupovnog interesa od prodajnog. Otporna razina predstavlja razinu cijena gdje je prodajni pritisak jači od kupovnog interesa što dovodi do zaustavljanja rasta cijene.

Na grafikonu 2 može se uočiti da je slabljenje eura počelo 8.5.2014. g. i trajalo sve do 3.10.2014. g., kada je kratkoročno došlo do korekcije cijena, a razina potpore se formirala na 1,25875 dolara za euro. Otporna razina na 1,28180 nagovijestila je daljnji pad eura do čega je uskoro i došlo. Već mjesec dana kasnije euro probija razinu potpore te do 1.1.2015. g. slabi sve do 1,19868, što je predstavljalo nastavak trenda od 16.12.2014. g. Dotadašnja razina potpore očekivano je postala razina otpora, ali i to samo nakratko zbog velike snage prodajnih pritisaka. Do 15.3.2015. g. prati se daljnji nastavak pada trenda kada se formira prva jača razina potpore na 1,05550. Dana 1.4.2015. g. euro se nalazi na cijeni od 1,07916.

GRAFIKON 2: DUGOROČNI I SREDNJOROČNI TREND CIJENE EURA



Izvor: Obrada autora prema: <http://www.bloomberg.com/quote/EURUSD:CUR>

4.1. Pomični prosjeci

Korištenje pomičnih prosjeka pripada najraširenijim alatima tehničke analize. Oni predstavljaju prosjek određenog skupa podataka. Pojednostavljeno rečeno pomični prosjek je alat koji se koristi da bi se slijedili trendovi. Njegova je svrha identificirati i signalizirati početak novoga ili obrat postojećeg trenda.

Ne postoji konsenzus oko toga koji je pomični prosjek najbolje koristiti u kojem trenutku, dugoročno ili kratkoročno. Pomični prosjek slijedi tržišna kretanja i pokazuje da se trend pojavio, ali isključivo *post festum*, odnosno nakon što se to već dogodilo. Na grafikonu 3 prikazana je metoda dvostrukog i trostrukog križanja i to u vrijednostima od 35, 55 i 120 dana.

GRAFIKON 3: POMIČNI PROSJECI (MOVING AVERAGE)



Izvor: Obrada autora prema: <http://www.bloomberg.com/quote/EURUSD:CUR>

Kraći pomični prosjek daje ranije signale, dok dugi signale daje kasnije ali je pouzdaniji. Nakon što se linije presjeku može se očekivati obrat trenda. Budući da linije pomičnih prosjeka na grafikonu 3 ne izgledaju kao da će se presjeći u kratkom roku, može se očekivati da će tijekom sljedećih mjeseci trend ostati negativan ili da barem neće biti značajnih obrata cijene.

4.2. Oscilatori

Oscilatori predstavljaju tehniku analize na tržištima koji ne pokazuju izražene trendove. To su alati koji omogućuju bolju procjenu trenda i smatraju se sekundarnim pokazateljima. Oscilatori su najkorisniji pri kraju trendova. Kako bi se uvidjelo može li se uskoro očekivati kraj negativnog trenda cijene eura u ovoj analizi su korišteni sljedeći oscilatori:

1. Momentum
2. Pokazatelj relativne snage
3. MACD

Momentum

Momentum predstavlja osnovni oblik analize oscilatora. On mjeri brzinu cjenovnih promjena tako

da se cijene za određeno fiksno razdoblje neprekidno oduzimaju. Momentumom se mjeri razlika između cijena u dva vremenska razdoblja. Ako cijena raste, a i linija momentuma raste i nalazi se iznad nulte linije, rastući trend ubrzava. Ako rastuća linija momentuma postaje položenija znači da su kapitalni dobiti jednaki onima iz zadanog razdoblja. Kada linija momentuma padne ispod nulte linije zna se da trend počinje padati. Smatra se da je bolje koristiti duži momentum kako bi se lakše zamijetili obrati trenda.

Formula za momentum je :

$$M = V - V_x$$

V = Zadnja zaključna cijena

V_x = Zaključna cijena prije x dana.

Na grafikonu 4 prikazani su momentumi od 14, 35 i 50. U razdoblju od 1.1. do 1.4.2015. godine vidi da momentumi od 35 i 50 usporavaju te da od 1.4.2015. rastući trend dobiva na momentumu. Momentum prikazuje ubrzavanje ili usporavanje trenda. Momentum od 14 ne pokazuje ubrzavanje rastućeg trenda kao što to ovdje čine duži momentumi pa rezultate treba uzeti s velikim oprezom. Iako trend po momentumu osnažuje u pozitivnom smjeru, može se očekivati rast samo do razine otpora od 1,25875.

GRAFIKON 4: MOMENTUMI OD 14,35 I 50



Izvor: Obrada autora prema: <http://www.bloomberg.com/quote/EURUSD:CUR>

Pokazatelj relativne snage

Za jasnije i preglednije trgovanje uz oscilator momentuma, koristi se oscilator indeks relativne snage. Pri konstrukciji linija momentuma postoje dva glavna problema (Murphy, 2007):

1. Velike promjene cijene koje nisu uračunate u izračun
2. Potreba za konstantnim rasponom unutar kojeg bi se oscilator kretao

Pokazatelj relativne snage umanjuje te distorzije. Distorziju kod prvog problema predstavlja da kod momentuma velik porast prije 10 dana može uzrokovati iznenadne velike promjene na istoj liniji bez obzira što se cijena nije drastično promijenila. Relativna snaga također rješava drugi problem jer ga fiksira unutar razine 0 i 100.

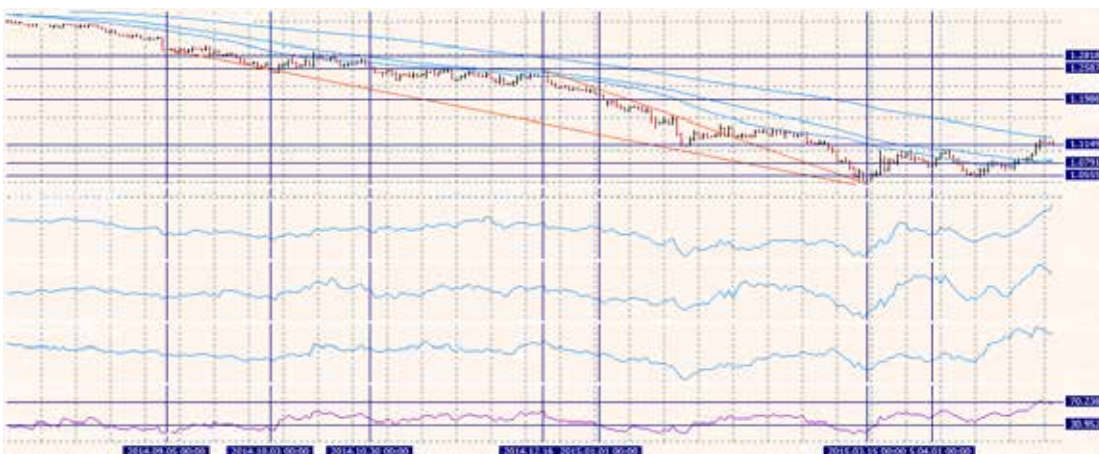
Pokazatelj se računa na način:

$$IRS = 100 - 100 / (1 + RS)$$

gdje RS predstavlja prosjek x dana s porastom zaključne cijene/ prosjek x dana s padom zaključne cijene. Smatra se da je za svako kraće razdoblje ovaj oscilator osjetljiviji. Prilikom interpretacije ovog oscilatora postoji pojam *neuspješan zamah* koji se događa kada je indeks ispod 30 ili 70 bodova. To se odnosi na slučajeve kada u rastućem trendu vrh indeksa relativne snage ne uspije premašiti prethodni vrh pa time doseže i niže dno od prethodnog. U padajućem trendu je obratno.

Na grafikonu 5 prikazan je indeks relativne snage izračunat na vrijednosti od 14 dana. Vidljivo je da je indeks trenutno u *prekomjernoj prodaji* što bi trebalo rezultirati daljnjim padajućim trendom i gubljenjem na vrijednosti.

GRAFIKON 5: POKAZATELJ RELATIVNE SNAGE



Izvor: Obrada autora prema: <http://www.bloomberg.com/quote/EURUSD:CUR>

Konvergencija i divergencija pomičnih prosjeka - MACD (*Moving average convergence/divergence*)

Pokazatelj MACD služi za otkrivanje promjena u snazi, pravcu, momentumu i trajanju trenda. to je pokazatelj koji pokazuje odnos između dva pomična prosjeka cijena. MACD sadrži bržu i sporiju liniju. Brža MACD linija je rezultat dva eksponencijalno vagana pomična prosjeka zaključnih cijena. Signalna

linija ili sporija predstavlja eksponencijalno vagani pomični prosjek u zadnjih 9 razdoblja. U praksi se najviše koriste linije od 12, 26 i 9 razdoblja. Kupovni i prodajni signali se pojavljuju kada se te dvije linije presijeku. Medvjedi signal je padanje MACD-a ispod signalne linije, dok je porast MACD-a iznad te linije signal za kupnju. Prema MACD na grafikonu 6 može se zaključiti da je padajući trend izgubio snagu te da je rastući trend dobio na momentumu.

GRAFIKON 6: MACD POKAZATELJ



Izvor: Obrada autora temeljem podataka s: <http://www.bloomberg.com/quote/EURUSD:CUR>

Temeljem provedene tehničke analize može se zaključiti da je razdoblje od 1.1. do 1.4.2015. godine bilo vrijeme snažnog pada eura koje je predstavljalo je nastavak ranije započetog negativnog trenda. Euro je zasad dosegnuo dno na razini od 1,0555 gdje se formirala snažna razina potpore. Premda pomični prosjeci ne pokazuju znakove presijecanja, zbog tržišnih očekivanja koje se ogledaju u činjenici da se na financijskim tržištima povijest ponavlja, izvjesno je da se u budućnosti na cjenovnoj razini od 1,05 može očekivati još snažnija potpora. Momentum nagovještava obrat trenda iz negativnog u pozitivni. Indeks relativne snage podupire kratkotrajni momentum i ukazuje na negativni trend no MACD pokazuje da je ta potpora izgubila snagu. Nadalje, MACD ukazuje da rastući trend dobiva na momentumu. Uzimajući sve pokazatelje u obzir može se zaključiti da nije izgledno da će u kratkom i srednjem roku doći do daljnjeg pada eura i uspostavljanja pariteta. Najave da će euro vrijediti čak i manje od dolara u kratkom i srednjem roku neće se ostvariti. Tehnička analiza pokazuje da ipak treba očekivati presijecanje pomičnih prosjeka i jačanje pozitivnog trenda u sljedećim mjesecima te bi euro mogao rasti do zone otpora od 1,25. Sukladno tome, u sljedećim mjesecima može se očekivati da će se

odnos eura i dolara kretati između 1,05 i 1,25, a daljnji smjer trenda ovisit će o uspjehu mjere kvantitativnog popuštanja i suzbijanju deflacije, razvoju situacije na periferiji EMU-a te daljnjim koracima ECB-a.

5. ZAKLJUČAK

Jedan od glavnih ciljeva osnivanja Europske ekonomske i monetarne unije bio je uvođenje eura kao zajedničke valute. Euro se zasad nije nametnuo kao zamjena za dolar u međunarodnim plaćanjima i kao alternativna globalna rezervna valuta. Posljednjih godina primjetna je pojava bijega iz eura pa njegov udio u globalnim rezervama opada.

U vrijeme izbivanja krize poznate kao velika recesija u SAD euro je bio na vrhuncu vrijednosti u odnosu na dolar, ali njegova vrijednost otada pada. Dužnička kriza u Europi 2010. godine negativno je djelovala na vrijednost eura, a dodatni pad prouzročila je mjera kvantitativnog popuštanja Europske centralne banke kojom se nastoji suzbiti deflacija i potaknuti gospodarski rast. Budući da ta mjera ima negativno djelovanje na vrijednost valute, daljnji pad eura bio je očekivan te se u stručnoj i znanstvenoj javnosti spominjala mogućnost pariteta

dviju valuta pa čak i mogućnost da cijena eura padne ispod cijene dolara.

Tehnička analiza alat je koji ne istražuje uzroke i razloge tržišnih kretanja nego je to alat uz pomoć kojega je moguće izračunati buduća kretanja cijena. Analizirajući tržišni položaj eura provedena je dugoročna, srednjoročna i kratkoročna tehnička analiza uz pomoć pokazatelja koji se smatraju vrlo pouzdanima i često se koriste. Provedena tehnička analiza pokazala je da je negativan trend izgubio snagu i da se u kratkom i srednjem roku ne može očekivati daljnji pad eura te da neće doći do pariteta dviju valuta. Isto tako, analizom pokazatelja utvrđeno je i da se ne mogu očekivati značajniji pomaci cijene eura prema višim razinama. Sukladno svemu navedenom, u srednjem roku s cijenom eura ne bi trebalo biti većih iznenađenja, osim u slučaju neočekivanih razvoja događaja u samoj Europskoj ekonomskoj i monetarnoj uniji.

LITERATURA

1. Babić, M. (2011): Kriza eura 2010. Obnovljeni život Vol 66 br. 2. (str. 251-268)
2. Elliott, L. (2015): Euro sinks to 12 year low in value against the dollar. <http://www.theguardian.com/business/2015/mar/11/euro-12-year-low-against-the-dollar> (14.04.2015)
3. Elyatt, H. (2015): Prepare for euro-dollar parity - and fast. <http://www.cnbc.com/id/102494917> (29.03.2015.)
4. European Central Bank (2015): Economic and Monetary Union. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/in dex.en.html> (10.04.2015.)
5. European Commission (2014): Economic and Financial Affairs. http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adooption/conversion/index_en.htm (28.02.2014.)
6. Foley, B., J. (1993): Tržišta kapitala. Zagreb: Mate
7. Geddie, J., Stephenson, N. (2015): Three weeks into ECB quantitative easing, markets begin tepor talk. <http://uk.reuters.com/article/2015/03/31/uk-markets-bonds-qe-idUKKBNOMR0FG20150331> (22.04.2015.)
8. IMF (2015) Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER). <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4> (17.04.2015.)
9. Krugman, P. (2014): Lowflation and the Two Zeroes. http://krugman.blogs.nytimes.com/2014/03/05/lowflation-and-the-two-zeroes/?_r=1 (01.04.2014.)
10. Lachman, C. (2015): Quantitative easing and the decline of euro. <http://www.ft.com/cms/s/0/d2eab8e4-c97c-11e4-a2d9-00144feab7de.html#axzz3ZuRUJdzK> (14.04.2015.)
11. Lane, A. (2015): Is the EUR heading to a 1:1 against the USD? <http://www.quora.com/Is-the-EUR-heading-to-a-1-1-against-the-USD> (25.04.2015.)
12. Meakin, L., Julius, M., Worrachate, A. (2015): ECB Begins Bond Purchases: What Are They Buying. <http://www.bloomberg.com/news/videos/2015-03-09/ecb-begins-bond-purchases-what-are-they-buying> (26.04.2014.)
13. Murphy, J., J. (2007): Tehnička analiza financijskih tržišta. Zagreb: Masmedia
14. Ping Chan, S. (2015): Euro dollar parity is just „a matter of time“ as single currency plunges to 12 years low. <http://www.telegraph.co.uk/finance/currency/11464032/Euro-dollar-parity-just-a-matter-of-time-as-single-currency-plunges-to-12-year-low.html> (16.04.2015.)
15. Purdy, C. (2015): Quantitative Easing and how it Affects Exchange Rates. http://www.internationaltrade.co.uk/articles_print.php?CID=13&SCID=&AID=572 (28.04.2015.)
16. The Economist (2015): What is Quantitative Easing? <http://www.economist.com/blogs/economist-explains/2015/03/economist-explains-5> (17.03.2015.)
17. Udland, M. (2015): Goldman Sachs has a stunning new forecast for euro. <http://www.businessinsider.com/goldman-sachs-euro-parity-forecast-2015-3> (22.04.2015.)
18. Valiante, D. (2015): Myths and Realities of European QE. <http://www.economonitor.com/blog/2015/03/myths-and-realities-of-european-qe/> (14.04.2015.)
19. <http://www.bloomberg.com/quote/EURUSD:CUR> (30.04.2015)