

Сарајево, 28.11.2016. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА  
21.11.2016.- 25.11.2016.**

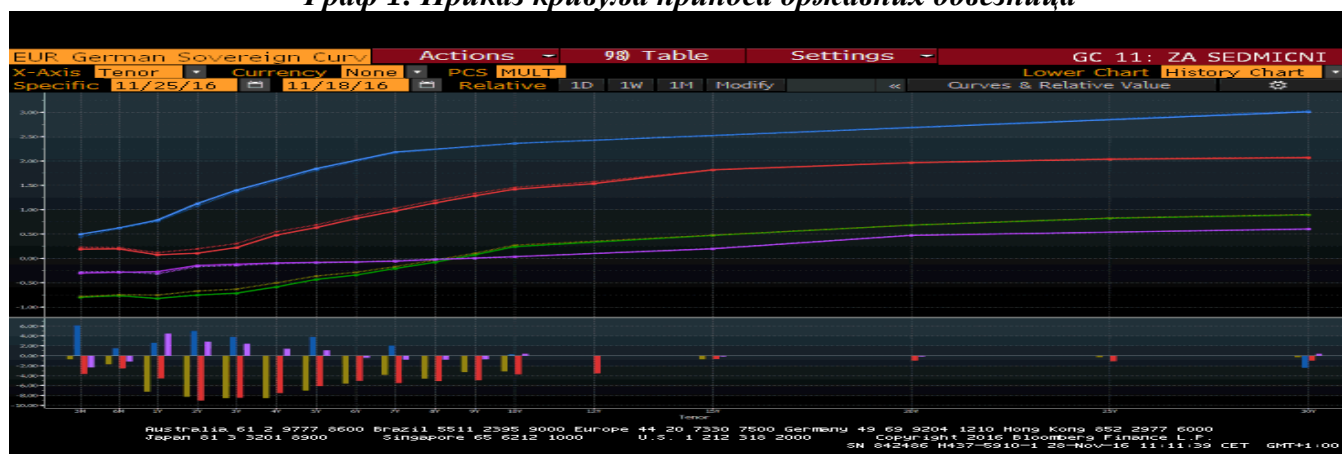
*Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице*

| Приноси   | Еврозона |   |          |   | САД      |   |          |   | Велика Британија |   |          |   | Јапан    |   |          |   |
|-----------|----------|---|----------|---|----------|---|----------|---|------------------|---|----------|---|----------|---|----------|---|
|           | 18.11.16 | - | 25.11.16 |   | 18.11.16 | - | 25.11.16 |   | 18.11.16         | - | 25.11.16 |   | 18.11.16 | - | 25.11.16 |   |
| 2 године  | -0,67    | - | -0,74    | ↓ | 1,07     | - | 1,12     | ↑ | 0,20             | - | 0,11     | ↓ | -0,17    | - | -0,14    | ↑ |
| 5 година  | -0,37    | - | -0,43    | ↓ | 1,80     | - | 1,84     | ↑ | 0,69             | - | 0,64     | ↓ | -0,09    | - | -0,08    | ↑ |
| 10 година | 0,27     | - | 0,24     | ↓ | 2,35     | - | 2,36     | ↑ | 1,46             | - | 1,42     | ↓ | 0,04     | - | 0,04     | → |

*Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubillove*

| Доспијеће | Приноси  |   |          |   |
|-----------|----------|---|----------|---|
|           | 18.11.16 | - | 25.11.16 |   |
| 3 мјесеца | -0,790   | - | -0,798   | ↓ |
| 6 мјесеци | -0,750   | - | -0,767   | ↓ |
| 1 година  | -0,738   | - | -0,811   | ↓ |

*Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница*



Граф приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 25.11.2016. године (пуне линије) и 18.11.2016. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вредности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## **ЕВРОЗОНА**

Опрезне изјаве званичника ЕЦБ-а у вези с потребом за наставком подршке привреди еврозоне путем ултра стимулативне монетарне политике су додатно потврдиле очекивања о продужетку првобитног рока трајања програма куповина обвезница на децембарској сједници, што је средином седмице заједно с повећаном потражњом за обвезницама као колатералом, утицало на пад приноса обвезница еврозоне. Једино је министар финансија Њемачке Schaeuble, а слично ранијим изјавама Weidmanna, позвао на почетак повлачења експанзивне монетарне политике, али је додао да би то требало учинити опрезно. Иако је половином протекле седмице дошло до корекције кретања приноса, након што је Reuters објавио непотврђену вијест да ЕЦБ разматра повећано позајмљивање државних обвезница купљених у склопу квантитативних олакшица, посматрано на седмичном нивоу, највећи пад приноса забиљежиле су двогодишње њемачке обвезнице (7,5 базних поена), те су исти у петак достигли нови рекордно низак ниво од -0,744%.

У извјештају Финансијске стабилности ЕЦБ-а је наведено да је могућа повећана волатилност у блиској будућности, те да су и даље могуће изненадне корекције на тржишту услед повећане политичке неизвјесности широм свијета, као и очекиваних промјена у САД-у.

Белгија је по знатно већим приносима у поређењу с претходним аукцијама емитовала десетогодишње (0,669%), петнаестогодишње (1,065%) и тридесетогодишње (1,596%), а Њемачка десетогодишње обвезнице (0,21%). Финска је емитовала седмогодишње (0,015%), а Италија двогодишње обвезнице (0,283%). Француска је емитовала тромјесечне (-0,638%) и једногодишње (-0,673%), а Холандија тромјесечне (-0,749%) и шестомјесечне (-0,728%) трезорске записе. Шпанија је емитовала тромјесечне (-0,396%) и деветомјесечне (-0,275%), а ESM шестомјесечне (-0,645%) трезорске записе.

**Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону**

| Ред.бр. | Економски индикатори                                | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|---------|-----------------------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.      | Трговински биланс – Шпанија (у милијардама EUR) СЕП | -         | -2,23         | -2,56            |
| 2.      | Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.) НОВ       | -7,8      | -6,1          | -8,0             |
| 3.      | IFO индекс пословног повјерења – Њемачка НОВ        | 110,5     | 110,4         | 110,4            |
| 4.      | <b>PMI композитни индекс – ЕЗ (прелим.) НОВ</b>     | 53,3      | <b>54,1</b>   | 53,3             |
| 5.      | <b>GDP – Њемачка (квартално) III квартал</b>        | 0,2%      | <b>0,2%</b>   | 0,4%             |
| 6.      | <b>GDP – Шпанија (квартално) III квартал</b>        | 0,7%      | <b>0,7%</b>   | 0,8%             |
| 7.      | Промјена броја незапослених – Француска (у'000) ОКТ | -12,8     | -11,7         | -66,3            |
| 8.      | Индустријска производња – Аустрија (Г/Г) СЕП        | -         | 2,6%          | 2,7%             |
| 9.      | Индустријске поруџбине – Италија (Г/Г) СЕП          | -         | 2,6%          | 16,5%            |

## САД

Током протекле седмице приноси америчких обвезница су наставили да биљеже тренд раста. Утицај на њихов раст прије свега има очекивање да ће FOMC на децембарској сједници повећати референтну каматну стопу, али и шпекулације о њеном даљем повећању у наредној години. Према мишљењу многих аналитичара, очекује се да ће администрација Доналда Трампа водити стимулативну фискалну политику, која би могла резултирати бржим повећањем стопе инфлације, а тиме и већим бројем повећања референтне каматне стопе него што се то раније очекивало.

Према записнику с посљедње сједнице FOMC-а, објављеном током протекле седмице, може се закључити да су чланови овог тијела веома близу доношења одлуке о повећању референтне каматне стопе, те су поједини чланови навели да би недоношење такве одлуке на децембарском састанку угрозило кредибилност FED-а. У извјештају BIS-а од 28.11.2016. године је наведено да би новоизабрани предсједник САД-а Трамп, у првих 18 мјесеци свог мандата требало да именује пет нових чланова FOMC-а. Поједини аналитичари сматрају да ће његов избор утицати на политику коју води FED, тако што би могао да именује чланове ових тијела који сматрају да би каматне стопе у САД-у требало да буду више, односно да очекују већи раст стопе инфлације.

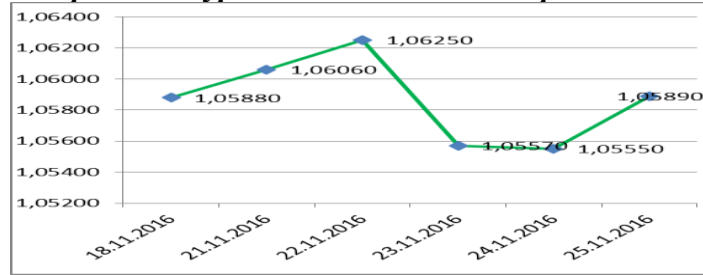
Амерички акцијски индекси су током трговања у петак забиљежили рекордно високе нивое, те је Dow Jones завршио трговање на нивоу од 19.152,14 поена, а индекс S&P 500 је достигао вриједност од 2.213,35 поена.

**Табела 4: Кретање економских индикатора за САД**

| Ред. бр. | Економски индикатори                                 | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|------------------------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | Индекс економских активности FED из Чикага ОКТ       | 0,00      | -0,08         | -0,23            |
| 2.       | Индекс продаје постојећих кућа (М/М) ОКТ             | -0,6%     | 2,0%          | 3,6%             |
| 3.       | Индекс продаје новоизграђених кућа (М/М) ОКТ         | -0,5%     | -1,9%         | 1,2%             |
| 4.       | Индекс радноинтензивне производње FED из Ричмона ОКТ | 0         | 4             | -4               |
| 5.       | Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 19. НОВ    | 250.000   | 251.000       | 233.000          |

На отварању тржишта у понедељак курс EUR/USD је износио 1,0588, док је на затварању тржишта у петак забиљежен ниво од 1,0589. Током протекле седмице кретање овог курса је било релативно волатилно, те је током трговања у четвртак, иако су финансијска тржишта у САД-у била затворена због празника, курс EUR/USD смањен на најнижи ниво од марта 2015. године.

**Граф 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице**



## **ВЕЛИКА БРИТАНИЈА**

Премијерка Велике Британије Мау је изјавила да разумије забринутост компанија да би Велика Британија могла да се нађе у проблемима након формалног напуштања ЕУ, те да ће о овим страховима бити разговарано и приликом преговора везаних за Brexit, уз настојање да се начини такав споразум који ће дјеловати у најбољем интересу за Велику Британију и за компаније у земљи. Мау је позвала на веће инвестиције у иновативне компаније с циљем подстицаја економије која се бори с ниском продуктивношћу.

UK Telegraph је објавио вијест да се очекује да ће, у складу са својим могућностима као замјеник предсједника Одбора за европски системски ризик (European Systemic Risk Board-ESRB) гувернер ВоЕ Carney током наредног мјесеца указати Европској комисији, као и другим кључним тијелима финансијских услуга у ЕУ, да ће се финансијски систем ЕУ суочити са шоковима уколико креатори политика не дају институцијама више времена да усвоје трговинске споразуме након Brexita. Према часопису Sunday Times, Carney се залаже за то да компанијама из Велике Британије буде дозвољен приступ заједничком тржишту барем двије године након што Велика Британија напусти ЕУ, што је сада планирано за почетак 2019. године.

Члан MPC ВоЕ Forbes је изјавила да су политичке и економске неизвјесности прије и након Brexita имале мањи утицај на смањење GDP-а него што се првобитно очекивало. Forbes, која је у августу гласала против проширења монетарних олакшица, сматра да централне банке не треба да користе неизвјесности као изговор за избегавање доношења одлука, односно у случају ВоЕ, да промијени приступ у постављању политике. Како је неизвјесност тешко измјерити, те би се иста могла брзо повећати или смањити оног момента након што Велика Британија започне формалне преговоре о напуштању ЕУ, Forbes је упозорила да би неки од ових ефеката на инвестиције, плате и продуктивност могли бити видљиви с дужим закашњењем.

Министар финансија Hammond је изјавио да су у првом плану буџета, који је донесен након Brexita, повећана очекивања задуживања, с обзиром на то да се економија успорава након Brexita. Велика Британија ће требати да позајми 122 милијарде GBP више у наредних пет година, него што се очекивало прије Brexita, изјавио је Hammond. Очекује се да ће јавни дуг достићи 90,2% GDP-а током 2017/18. године, док Влада планира да инвестира између 1,0%-1,2% GDP-а у економску инфраструктуру од 2020. године, што је већи удио од садашњих 0,80%.

**Табела 5: Кретање економских индикатора за УК**

| Ред. бр. | Економски индикатори                            | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|-------------------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | Позајмице јавног сектора (у млрд GBP) ОКТ       | 6,0       | 4,3           | 9,2              |
| 2.       | GDP (Q/Q) P III КВАРТАЛ                         | 0,5%      | 0,5%          | 0,7%             |
| 3.       | Лична потрошња (Q/Q) P III КВАРТАЛ              | 0,8%      | 0,7%          | 0,9%             |
| 4.       | Извоз (Г/Г) P III КВАРТАЛ                       | 1,0%      | 0,7%          | -1,0%            |
| 5.       | Увоз (Q/Q) P III КВАРТАЛ                        | -0,1%     | -1,5%         | 1,3%             |
| 6.       | Укупне пословне инвестиције (Q/Q) P III КВАРТАЛ | -1,0%     | 0,9%          | 1,0%             |

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EUR/GBP је забиљежио пад с нивоа од 0,85780 на ниво од 0,84966, док је курс GBP/USD повећан с нивоа од 1,2342 на ниво од 1,2477.

## ЈАПАН

Гувернер ВоЈ Курода је изјавио да ће ВоЈ наставити с куповинама значајне суме јапанских државних обвезница под новим политичким оквиром, те упозорио да масивне куповине дужничких обвезница могу узроковати проблеме с ликвидношћу, истичући да је фискална дисциплина важна за одржавање повјерења и да је на Влади да одлучи које кораке треба предузети у наредном периоду. Курода је истакао и да би се циљани принос десетогодишњих обвезница могао промијенити у зависности од тога шта је потребно како би се достигао циљани ниво инфлације од 2%. Након што је новоизабрани предсједник САД-а Трамп најавио повлачење из Транспацифичког споразума, јапански премијер Абе је истакао да наведени споразум нема смисла без САД-а.

Члан МРС ВоЈ Масаи је изјавила да је забринута због изненадних турбуленција на финансијским тржиштима које би могле бити узроковане високим степеном несигурности око глобалне економије.

*Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан*

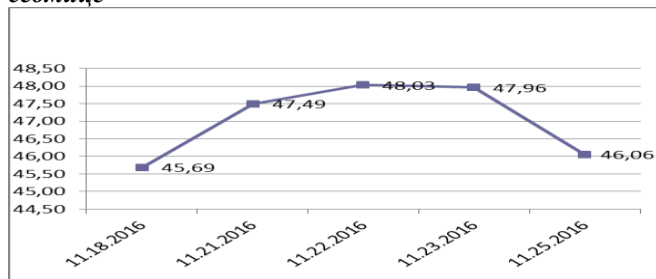
|    | Економски индикатори                     |     | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----|------------------------------------------|-----|-----------|---------------|------------------|
| 1. | Трговински биланс (у млрд JPY )          | ОКТ | 610,0     | 496,2         | 497,6            |
| 2. | Извоз (Г/Г)                              | ОКТ | -8,5%     | -10,3%        | -6,9%            |
| 3. | Увоз (Г/Г)                               | ОКТ | -16,1%    | -16,5%        | -16,3%           |
| 4. | Индекс укупне економске активности (М/М) | СЕП | 0,0%      | 0,2%          | 0,2%             |
| 5. | Инфлација (Г/Г)                          | ОКТ | 0,0%      | 0,1%          | -0,5%            |
| 6. | Водећи индекс F                          | СЕП | -         | 100,23        | 100,5            |
| 7. | Коинцидирајући индекс F                  | СЕП | -         | 112,7         | 112,1            |

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/ JPY забиљежио раст с нивоа од 117,43 на ниво од 119,82. JPY је депрецирао и у односу на USD, те је курс USD/ JPY повећан с нивоа од 110,91 на ниво од 113,22.

## НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте је на отварању њујоршке берзе у понедјељак износила 45,69 USD (43,15 EUR). Почетком протекле седмице цијена нафте је биљежила раст под утицајем очекивања да ће споразум земаља чланица ОПЕС-а бити, ипак, постигнут до званичног састанка који се одржава 30. новембра у Бечу. Кретање цијене нафте је изузетно осјетљиво на ове шпекулације, а у протеклој седмици су се појавиле информације о томе да би представници Ирака могли пристати на овај договор, иако су раније тражили изузеће из овог споразума. Међутим, представници Ирана и даље желе да ова земља настави с повећањем производње, док не достигне ниво који је имала прије увођења санкција. Истовремено, представници Русије, која није чланица ОПЕС-а, али учествује у преговорима о замрзавању обима производње, желе да задрже обим производње на рекордно високом нивоу. Током протекле седмице објављена је информација да су америчке залихе нафте у претходној седмици неочекивано смањене за 1,25 милиона барела. Њујоршка берза нафте у четвртак је била затворена због празника у САД-у. У петак је цијена нафте смањена под утицајем шпекулација да договор земаља чланица ОПЕС-а и Русије, ипак, неће бити постигнут до краја овог мјесеца, нити на начин на који је то раније очекивано. Цијена једног барела сирове нафте је на затварању берзе у петак износила 46,06 USD (43,50 EUR).

**Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице**



Припремили:  
Служба Front Office  
Одјелјење за банкарство

### Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на бази њих.

На отварању лондонске берзе у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.207,89 USD (1.140,81 EUR). Током протекле седмице цијена овог племенитог метала је биљежила смањење под утицајем апрецијације USD у односу на EUR и друге валуте трговинских партнера, које је узроковано очекивањима да ће FOMC на децембарској сједници повећати референтну каматну стопу за 25 базних поена на ниво од 0,50% до 0,75%. С обзиром на то да је ово повећање, према мишљењу учесника на финансијским тржиштима, већ извјесно, учесници на тржишту злата сада већ шпекулишу и о томе којим темпом ће раст референтне каматне стопе бити настављен у наредној години. Поред тога, Donald Trump би током првих 18 мјесеци свог мандата требало да именује пет чланова FOMC-а, што би могло значајно да утиче на монетарну политику ове институције. Током трговања у четвртак нису забиљежене значајне промјене цијене злата, јер су финансијска тржишта у САД-у била затворена због празника. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.183,56 USD (1.117,53 EUR), што је на седмичном нивоу смањење од 2% и најнижи ниво цијене овог племенитог метала забиљежен од фебруара ове године. Очекивани раст каматних стопа у САД-у неповољно утиче на цијену злата, с обзиром на то да је ово врста активе која не носи принос.

**Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице**

