

Sarajevo, 05.12.2016. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
28.11.2016.- 02.12.2016.

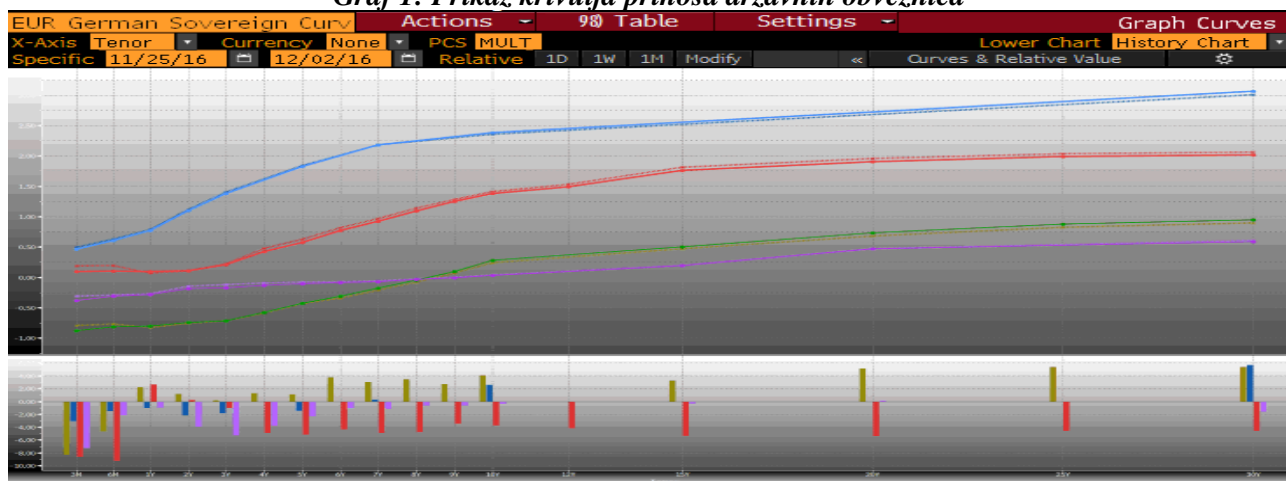
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	25.11.16	-	2.12.16		25.11.16	-	2.12.16		25.11.16	-	2.12.16		25.11.16	-	2.12.16	
2 godine	-0,74	-	-0,74	→	1,12	-	1,10	↓	0,11	-	0,11	→	-0,14	-	-0,18	↓
5 godina	-0,43	-	-0,42	↑	1,84	-	1,82	↓	0,64	-	0,58	↓	-0,08	-	-0,10	↓
10 godina	0,24	-	0,28	↑	2,36	-	2,38	↑	1,42	-	1,38	↓	0,04	-	0,04	→

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	25.11.16	-	2.12.16	
3 mjeseca	-0,798	-	-0,881	↘
6 mjeseci	-0,767	-	-0,814	↘
1 godina	-0,811	-	-0,786	↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 02.12.2016. godine (pune linije) i 25.11.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su tijekom proteklog tjedna bilježili volatina kretanja. Tako je početkom tjedna zbog očekivanja ishoda referenduma u Italiji, koji se održao u nedjelju, kao i pritiska dokapitalizacije sa kojom je suočena Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, zabilježen pad vrijednosti dionica većeg broja italijanskih banaka, a što se prenijelo i na pad ostalih europskih indeksa. Navedeno je utjecalo i na rast razlike između prinosa njemačkih i italijanskih desetogodišnjih obveznica na najveću razinu u posljednje više od dvije godine. Ipak, već narednog dana prinosi desetogodišnjih italijanskih obveznica su smanjeni za 12 baznih bodova, nakon što je Reuters objavio da je ECB spremna da privremeno poveća kupovine italijanskih obveznica, ukoliko rezultati referenduma dovedu do naglog rasta troškova posuđivanja za ovu zemlju. Rast prinosa skoro svih obveznica eurozone zabilježen je u srijedu kada je postignut dogovor OPEC-a o smanjenju proizvodnje nafte, a isti dan su objavljeni i preliminarni podaci o rastu stope inflacije u eurozoni u studenome, što predstavlja olakšavajuću okolnost za ECB uoči održavanja sjednice u prosincu, zajedno sa podatkom o neočekivanom padu stope nezaposlenosti u

listopadu. Ovaj trend nastavljen je i narednog dana, kada je prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica povećan na najveću razinu od kraja siječnja tekuće godine, ali je već narednog dana zabilježeno ponovno smanjenje. Promatrano na tjednoj razini, prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je povećan za 4 bazna boda. S druge strane, prinos italijanskih obveznica ovog dospijeca je zabilježio pad od 18,5 baznih bodova, uprkos očekivanim rezultatima referenduma da premijer Renzi neće dobiti podršku za ustavne reforme.

Italija je po znatno većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije emitirala petogodišnje (0,91%) i desetogodišnje (1,97%) obveznice, a Španjolska petogodišnje (0,446%), desetogodišnje (1,54%) i tridesetogodišnje (2,569%) obveznice. Njemačka je emitirala petogodišnje obveznice (-0,47%), a Francuska obveznice sa dospijecom od 15 godina (1,14%) i sa dospijecom od 25 godina (1,50%). Francuska je emitirala tromjesečne (-0,736% - rekordno nizak prinos), šestomjesečne (-0,692%) i jednogodišnje (-0,666%), Belgija tromjesečne (-0,751%) i šestomjesečne (-0,721% - rekordno nizak prinos), a Italija šestomjesečne (-0,199%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	LISTOPAD	5,0%	4,4%	5,1%
2.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	STUDENI	106,8	106,5	106,4
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	STUDENI	-6,1	-6,1	-8,0
4.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	STUDENI	0,6%	0,6%	0,5%
5.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	LISTOPAD	-1,0%	-0,4%	-1,5%
6.	Stopa nezaposlenosti – EZ	LISTOPAD	10,0%	9,8%	9,9%
7.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	STUDENI	6,0%	6,0%	6,0%
8.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	LISTOPAD	-	7,9%	8,0%
9.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	LISTOPAD	11,6%	11,6%	11,7%
10.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	STUDENI	-25,6	24,8	44,7
11.	GDP – Francuska (tromjesečno) 2. prelim. pod.	III tromjesečje	0,2%	0,2%	-0,1%
12.	GDP – Belgija (tromjesečno)	III tromjesečje	-	0,2%	0,5%
13.	GDP – Italija (tromjesečno)	III tromjesečje	0,3%	0,3%	0,1%
14.	GDP – Finska (tromjesečno)	III tromjesečje	-	0,4%	-0,1%
15.	PMI indeks radnointenzivnog sektora – EZ	STUDENI	53,7	53,7	53,5

SAD

Sudionici na tržištu i dalje smatraju da je povećanje referentne kamatne stope u prosincu za 25 baznih bodova izvjesno, a pored toga, tijekom naredne godine očekuju još dva povećanja. Dogovor zemalja proizvođača nafte o smanjenju obujma proizvodnje je podstakao rast inflatornih očekivanja.

Tijekom proteklog tjedna objavljena su sva tri najznačajnija makroekonomska pokazatelja za gospodarstvo SAD-a. Drugi preliminarni podatak o rastu američkog gospodarstva u trećem tromjesečju je revidiran naviše, te se navodi da je u tom razdoblju američko gospodarstvo zabilježilo rast od 3,2%, što je najveća razina rasta od trećeg tromjesečja 2014. godine. FED-ova preferirajuća mjera stope inflacije, koja je za mjesec listopad iznosila 1,4% na godišnjoj razini, predstavlja najviši podatak zabilježen u protekle dvije godine. Temeljna stopa inflacije se u tom razdoblju nije mijenjala u odnosu na prethodni mjesec, te iznosi 1,7% na godišnjoj razini. Stopa nezaposlenosti, koja je tijekom studenoga iznosila 4,6%, se nalazi na najnižoj razini od lipnja 2007. godine i zabilježila je znatno nižu razinu od očekivane.

Prema redovitom FED-ovom izvješću o stanju u domaćem gospodarstvu, objavljenom tijekom proteklog tjedna, poznatijem kao „Beige Book“, američko gospodarstvo je u razdoblju od početka listopada do polovine studenoga bilježilo skroman ekonomski rast.

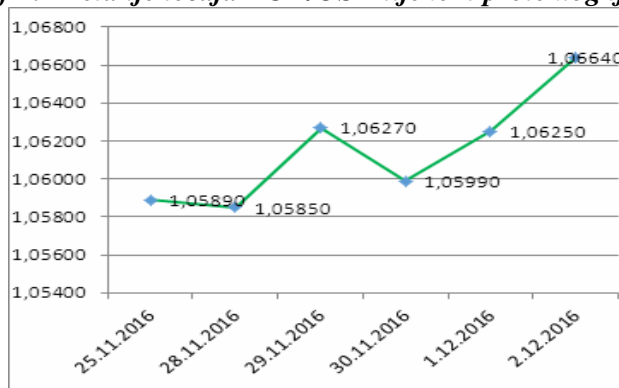
Američki dionički indeks Dow Jones je tijekom proteklog tjedna nastavio da bilježi rast na rekordno visoku razinu od 19.191,93 boda, koja je zabilježena na kraju trgovanja u četvrtak.

Tablica 4.: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (G/G) – drugi preliminarni podatak III tromjesečje	3,0%	3,2%	1,4%
2.	Indeks osobne potrošnje-drugi preliminarni podatak III tromjesečje	2,3%	2,8%	4,3%
3.	PCE deflator (G/G) LISTOPAD	1,5%	1,4%	1,2%
4.	Indeks osobnih prihoda (M/M) LISTOPAD	0,4%	0,6%	0,4%
5.	Indeks osobne potrošnje (M/M) LISTOPAD	0,5%	0,3%	0,7%
6.	Indeks potrošnje građevinskog sektora (M/M) LISTOPAD	0,6%	0,5%	0,0%
7.	Stopa nezaposlenosti STUDENI	4,9%	4,6%	4,9%
8.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru STUDENI	180.000	178.000	142.000
9.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru STUDENI	170.000	156.000	135.000
10.	Promjena broja zaposl. u sektoru radnointenziv. proizv. STUDENI	-2.000	-4.000	-5.000
11.	ISM indeks prerađivačkog sektora STUDENI	52,5	53,2	52,5
12.	PMI indeks prerađivačkog sektora STUDENI	53,9	54,1	53,4
13.	Indeks potrošačkog povjerenja STUDENI	101,5	107,1	100,8
14.	ADP promjena broja zaposlenih STUDENI	170.000	216.000	119.000
15.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 26. STUDENI	253.000	268.000	251.000

Tijekom proteklog tjedna EUR je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj EUR/USD povećan sa 1,0589 na 1,0664, koliko je zabilježeno na zatvaranju tržišta u petak.

Graf 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Član MPC BoE Vlieghe je izjavio da pojačane neizvjesnosti oko ekonomije Velike Britanije, kao i procesa napuštanja EU, znače da BoE treba da zadrži kamatne stope još neko vrijeme. Vlieghe je, također, izjavio da pozitivni i negativni trendovi u ekonomiji Velike Britanije, koliko god bili iznenađujući, ne treba da vode automatskim promjenama u monetarnoj politici. Glavni ekonomista BoE Haldane je upozorio da bi prebrzo povećanje kamatnih stopa moglo biti rizično, te je istakao da je po njemu sasvim opravdano da BoE održava skoriju neutralnu poziciju po pitanju budućih usmjerenja monetarne politike. Iz OECD-a je priopćeno da će Brexit uzrokovati manje usporenje ekonomije nego što se inicijalno očekivalo. Tom prilikom, OECD je revidirao očekivanja ekonomskog rasta za Veliku Britaniju, te sada ova očekivanja za ovu godinu iznose 2% (prethodni podatak 1,8%), do se za 2017. godinu očekuje rast od 1,2% (prethodni podatak 1%). OECD, također, navodi da najveći rizik po ekonomski rast Velike Britanije dolazi kao rezultat nepredvidivosti oko procesa napuštanja EU.

Ministar za Brexit Davis je izjavio da Velika Britanija razmatra mogućnost plaćanja EU u zamjenu za dostizanje najboljeg mogućeg pristupa tržištu EU za kompanije ove zemlje. Vlada Velike Britanije je u procesu formuliranja pregovaračke pozicije uoči formalnih pregovara o istupanju iz EU koji počinju naredne godine, dok kompanije pojačavaju pritiske za jasnijim budućim odnosima, kako bi postavili bolje planove tijekom Brexita. Liberalna demokratska partija Velike Britanije, koja je inače proeuropski orijentirana, osvojila je mjesto u Parlamentu koje je ranije držala vladajuća Konzervativna partija. Ovim

je reducirana parlamentarna većina koja bi mogla da glasa za formalni proces povlačenja iz EU, što je ujedno znači i odbacivanje “teškog Brexita” koji bi zemlju povukao iz jedinstvenog EU tržišta.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	LISTOPAD	1,5	1,6	1,5
2.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	LISTOPAD	65.000	67.500	63.600
3.	Monetarni agregat M4 (G/G)	LISTOPAD	-	6,6%	6,2%
4.	Nationwide cijene kuća (G/G)	STUDENI	4,7%	4,4%	4,6%
5.	PMI radnointenzivni sektor	STUDENI	54,4	53,4	54,2
6.	PMI građevinski sektor	STUDENI	52,2	52,8	52,6

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EUR/GBP je zabilježio pad sa razine od 0,84966 na razinu od 0,83895, dok je tečaj GBP/USD povećan sa razine od 1,2477 na razinu od 1,2729.

JAPAN

Početkom proteklog tjedna iz BoJ je priopćeno da je dobit po osnovi udjela državnih obveznica u razdoblju od travnja do rujna zabilježila pad u odnosu na prethodnu godinu, što je rezultat agresivnih stimulansa koji dovode do smanjenja prinosa na ultra niske razine. Naime, BoJ je zabilježila neto gubitak u sumi od 200,2 milijarde JPY u prvoj polovini fiskalne 2016. godine, što je znatno lošiji podatak u odnosu na dobit od 628,8 milijardi JPY, koja je zabilježena u istom razdoblju prošle godine. Također, iz BoJ je priopćeno da ova institucija tijekom prosinca planira zadržati iznos kupovina obveznica svih rokova dospijeca. Naime, BoJ planira kupiti nešto više od 9 bilijuna JPY (80 milijardi USD) japanskih državnih obveznica. Krajem tjedna bivši član MPC BoJ Shirai je izjavio da bi BoJ trebala povećati ciljani prinos na desetogodišnje obveznice sa sadašnjih 0% na 0,5%-1% u prvoj polovini iduće godine, ukoliko inflacija postane pozitivna.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

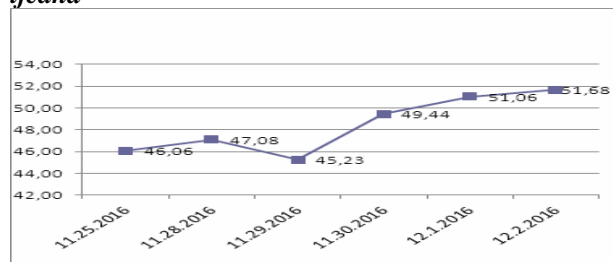
	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	LISTOPAD	3,0%	3,0%	3,0%
2.	Monetarna baza (G/G)	STUDENI	-	21,5%	22,1%
3.	Maloprodaja (G/G)	LISTOPAD	-1,6%	-0,1%	-1,7%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	LISTOPAD	-1,3%	-1,3%	1,5%
5.	Porudžbine građevinskog sektora (G/G)	LISTOPAD	-	15,2%	16,3%
6.	PMI indeks radnointenzivnog sektora F	STUDENI	-	51,3	51,4
7.	Kapitalna potrošnja (G/G)	III tromjesečje	-0,4%	-1,3%	3,1%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio rast sa razine od 119,82 na razinu od 121,08. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USD/JPY povećan sa razine od 113,22 na razinu od 113,51.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak iznosila 46,06 USD (43,50 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte je bila volatilna pod utjecajem špekulacija o tome da li će dogovor o smanjenju obujma proizvodnje nafte biti postignut. Ipak, najveći rast cijene ovog energenta od oko 9% na dnevnoj razini, zabilježen je tijekom trgovanja u srijedu, kada je priopćeno da su zemlje članice OPEC-a, prvi put od 2008. godine, postigle dogovor o ograničenju obujma proizvodnje nafte. Počevši od siječnja naredne godine, ukupan obujam proizvodnje nafte u zemljama članicama ove grupacije će biti smanjen za 1,2 milijuna barela dnevno na razinu od 32,5 milijuna barela dnevno, na razdoblje od šest mjeseci, uz mogućnost produženja ovog dogovora do kraja 2017. godine. Od ukupnog obujma smanjenja, Saudijska Arabija će smanjiti obujam proizvodnje nafte za oko 500.000 barela dnevno, dok je, također, postignut dogovor da Iran zadrži obujam proizvodnje ovog energenta na razini koja je zabilježena prije uvođenja sankcija ovoj zemlji. Rusija i drugi proizvođači ovog energenta, koji nisu dio OPEC-a, će, također, smanjiti obujam proizvodnje nafte za 600.000 barela na dnevnoj razini. Međutim, najveće iznenađenje je bila informacija da je Indonezija suspendirala svoj status u OPEC-u, ali će njene proizvodne kvote biti raspoređene među drugim članicama ove organizacije. Informacija o smanjenju američkih zaliha nafte za oko 900.000 barela, nije imala značajan utjecaj na kretanje cijene ovog energenta. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 51,68 USD (48,46 EUR) po jednom barelu, što je najniža razina u posljednjih mjesec i po dana.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.

Izvor: Bloomberg

Na otvaranju londonske burze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.183,56 USD (1.117,53 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena jedne fine unce zlata je bilježila rast, ali je već u srijedu blago smanjena pod utjecajem objavljivanja drugog preliminarog podatka o rastu američkog gospodarstva tijekom trećeg tromjesečja za 3,2% na godišnjoj razini i podataka o značajnom povećanju ADP pokazatelja promjene broja zaposlenih u ovoj zemlji tijekom listopada. Ipak, aprecijacija USD, koja je potaknuta očekivanjima da će FED nakon sastanka iz prosinca, još dva puta tijekom 2017. godine povećati referentnu kamatnu stopu, utjecala je na smanjenje cijene zlata. Pored toga, tijekom proteklog tjedna je objavljena informacija o smanjenju tražnje za zlatom u Indiji. Sudionici na tržištu zlata posebnu pozornost poklanjaju i održavanju referenduma u Italiji 4.12.2016. godine, čiji bi negativni rezultati osobito mogli u značajnoj mjeri da potaknu povećanje političke neizvjesnosti u eurozoni i time utječu na rast cijene ovog plemenitog metala. Tijekom proteklog tjedna objavljen je i podatak o najvećoj razini stope inflacije u SAD-u tijekom listopada na najvišu razinu u posljednje dvije godine. Uprkos ovakvom kretanju navedenog pokazatelja, ali i rastu inflatornih očekivanja na globalnoj razini, cijena zlata bilježi smanjenje, jer su investitori preusmjerili svoja sredstva u aktivu koja nosi prinose, dionice i obveznice, te američki dionički indeksi bilježe rekorno visoke razine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena zlata je iznosila 1.177,43 USD (1.104,12 EUR) po jednoj finoj unci.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

