

Sarajevo, 17.10.2016. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**10.10.2016.- 14.10.2016.**

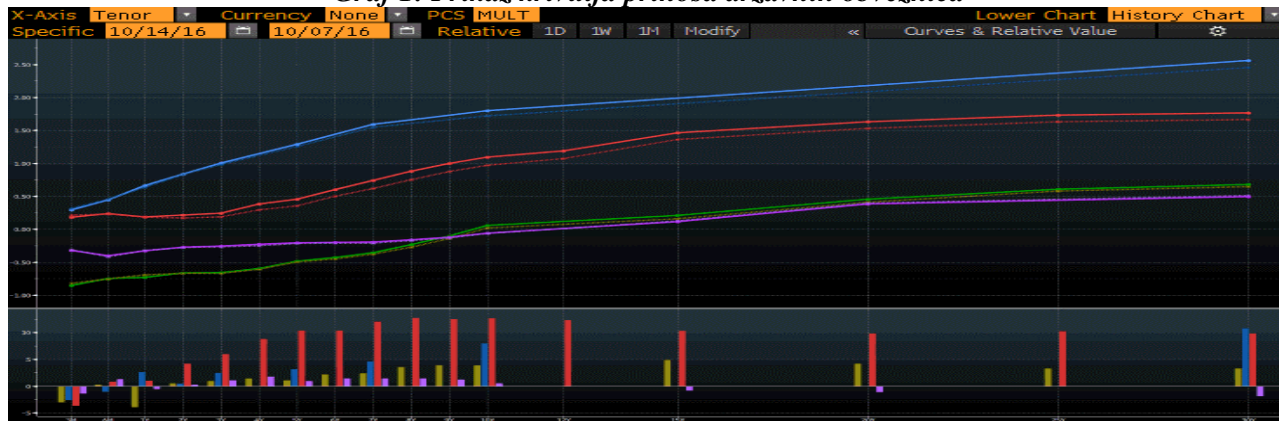
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |   |          |   | SAD     |   |          |   | Velika Britanija |   |          |   | Japan   |   |          |   |
|-----------|----------|---|----------|---|---------|---|----------|---|------------------|---|----------|---|---------|---|----------|---|
|           | 7.10.16  | - | 14.10.16 |   | 7.10.16 | - | 14.10.16 |   | 7.10.16          | - | 14.10.16 |   | 7.10.16 | - | 14.10.16 |   |
| 2 godine  | -0,67    | - | -0,66    | ↗ | 0,83    | - | 0,83     | → | 0,17             | - | 0,22     | ↗ | -0,27   | - | -0,27    | → |
| 5 godina  | -0,49    | - | -0,48    | ↗ | 1,26    | - | 1,29     | ↗ | 0,36             | - | 0,46     | ↗ | -0,21   | - | -0,20    | ↗ |
| 10 godina | 0,02     | - | 0,06     | ↗ | 1,72    | - | 1,80     | ↗ | 0,97             | - | 1,10     | ↗ | -0,06   | - | -0,05    | ↗ |

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

| Dospijeće | Prinosi |   |          |   |
|-----------|---------|---|----------|---|
|           | 7.10.16 | - | 14.10.16 |   |
| 3 mjeseca | -0,823  | - | -0,854   | ↘ |
| 6 mjeseci | -0,751  | - | -0,749   | ↗ |
| 1 godina  | -0,665  | - | -0,704   | ↘ |

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 14.10.2016. godine (pune linije) i 07.10.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Uzimajući u obzir različite signale o mogućnosti povećanja kamatnih stopa u SAD-u i potencijalne rizike od Brexita, prinosi obveznica eurozone su bilježili volatilna kretanja, pa tako promatrano na tjednoj razini nisu zabilježili bitnije promjene. Usljed održavanja sjednice ECB-a tijekom ovog tjedna, financijsko tržište eurozone je u posljednja dva dana prošlog tjedna bilo relativno mirno.

Nakon što su tijekom prethodnog tjedna objavljeni pozitivni ekonomski podaci za Njemačku, Ministarstvo ekonomije je, ipak, priopćilo da bi gospodarstvo moglo izgubiti na snazi u drugoj polovini tekuće godine, nakon snažnog rasta zabilježenog u prvoj polovini, navodeći određeni broj eksternih rizika po izgledu vanjske trgovine, uključujući i neizvjesnost u vezi s ishodom pregovora oko Brexita. Također, istaknuto je da je domaća potražnja i dalje važan stup podrške, te da se očekuje da će pozitivno utjecati na gospodarski rast zemlje. Središnja banka Francuske je priopćila da očekuje gospodarski rast zemlje od 0,3% u trećem tromjesečju ove godine, nakon što je u drugom tromjesečju zabilježena blaga kontrakcija (-0,1%).

Po rekordno niskim prinosisima trezorske zapise su emitirale: Francuska tromjesečne (-0,696%) i šestomjesečne (-0,673%), Njemačka šestomjesečne (-0,717%), Belgija tromjesečne (-0,754%) i jednogodišnje (-0,64%), Španjolska šestomjesečne (-0,326%) i jednogodišnje (-0,248%), a Italija

jednogodišnje (-0,238%). Također, Austrija je emitirala obveznice s dospijecom od 30 godina po rekordno niskom prinosu (1,015%).

Po većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije Austrija je emitirala desetogodišnje obveznice (0,233%), Nizozemska desetogodišnje (0,153%), a Italija trogodišnje (0,03%) obveznice. Italija je emitirala i sedmogodišnje obveznice (0,83%) te obveznice s dospijecom od 16 godina (1,77%).

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

| Red.br. | Ekonomski pokazatelji                        |          | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|---------|----------------------------------------------|----------|------------|----------------|---------------------|
| 1.      | Sentix indeks povjerenja investitora – EZ    | LISTOPAD | 6,0        | 8,5            | 5,6                 |
| 2.      | Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)          | KOLOVOZ  | 1,5%       | 1,8%           | -0,5%               |
| 3.      | Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)     | KOLOVOZ  | -0,3%      | 4,1%           | -0,3%               |
| 4.      | Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)      | KOLOVOZ  | -          | -2,8%          | 5,1%                |
| 5.      | Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)  | KOLOVOZ  | 20,4       | 23,3           | 20,8                |
| 6.      | ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka | LISTOPAD | 4,0        | 6,2            | 0,5                 |
| 7.      | Stopa inflacije – Francuska                  | RUJAN    | 0,5%       | 0,5%           | 0,4%                |
| 8.      | Stopa inflacije – Njemačka                   | RUJAN    | 0,5%       | 0,5%           | 0,3%                |
| 9.      | Stopa inflacije – Španjolska                 | RUJAN    | 0,1%       | 0,0%           | -0,3%               |
| 10.     | Stopa inflacije – Italija                    | RUJAN    | 0,1%       | 0,1%           | -0,1%               |
| 11.     | Javni dug – Italija (u milijardama EUR)      | KOLOVOZ  | -          | 2,224,7        | 2.255,6             |

## **SAD**

Prinosi petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili rast od 3 i 8 baznih bodova, dok se prinosi dvogodišnjih obveznica nisu mijenjali, čime je povećan nagib američke krive prinosa. Najveći utjecaj na ovakvo kretanje prinosa imalo je objavljivanje zapisnika s posljednje sjednice FOMC-a, prema kojem je evidentno da su članovi ovog tijela na rujanskoj sjednici bili veoma blizu donošenja ove odluke. U njemu je navedeno da je nekoliko članova ovog tijela smatralo da bi bilo adekvatno povećati referentnu kamatnu stopu u skorijem roku, ukoliko kretanje američkog gospodarstva bude sukladno očekivanjima. Na ovom sastanku je sudjelovalo 17 zvaničnika, s tim da je njih 10 imalo pravo glasa. Ipak, prema ovom izvješću, evidentno je da među članovima ovog tijela postoje podjele na one koji se zalažu za promptno povećanje ove kamatne stope i one koji smatraju da je za donošenje takve odluke potrebno više dokaza o rastu stope inflacije. Tri člana FOMC-a su na rujanskom sastanku glasala za promptno povećanje referentne kamatne stope za 25 baznih bodova.

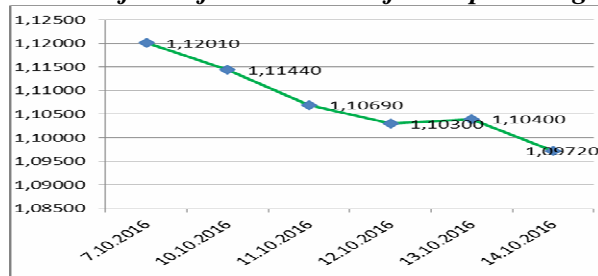
Nekoliko FED-ovih zvaničnika je tijekom proteklog tjedna davalo izjave prema kojima je evidentno da će odluka o promjeni referentne kamatne stope i dalje ovisiti o ekonomskim podacima koji će biti do tada objavljeni. Niko od njih nije eksplicitno izražavao svoja očekivanja, ali je primjetno da mnogi od njih očekuju jedno povećanje referentne kamatne stope.

**Tablica 4.: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                |               | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|--------------------------------------|---------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | FED-ov indeks uvjeta na tržištu rada | RUJAN         | 1,5        | -2,2           | -1,3                |
| 2.       | Indeks maloprodaje (M/M)             | RUJAN         | 0,6%       | 0,6%           | -0,2%               |
| 3.       | Indeks cijena uvezenih dobara (G/G)  | RUJAN         | -1,0%      | -1,1%          | -2,2%               |
| 4.       | Indeks proizvođačkih cijena (G/G)    | RUJAN         | 0,6%       | 0,7%           | 0,0%                |
| 5.       | Inicijalni zahtj. nezapos. za pomoć  | 08. LISTOPADA | 256.000    | 249.000        | 254.000             |

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/USD smanjen s razine od 1,1201 na razinu od 1,0972, odnosno na najnižu razinu od ožujka tekuće godine.

**Graf 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna**



## **VELIKA BRITANIJA**

Zamjenik viceguvernera BoE Cunliffe smatra da je malo vjerojatno da će se veliki segmenti financijskog tržišta iz Londona premjestiti u EU u doglednoj budućnosti, iako bi se neke aktivnosti mogle premjestiti u Njujork, nakon Brexita. Također, Cunliffe smatra da ono što postoji u Londonu teško može biti replicirano, u doglednoj budućnosti, na bilo kojem mjestu u EU.

Ministar za Brexit Davis je prilikom obraćanja u Parlamentu pojasnio da će Vlada Velike Britanije osigurati da se odluka o Brexitu sprovede, te da nijedna strana neće biti u poziciji da uloži veto na odluku o napuštanju EU. Ove izjave su potaknute parnicama suda u Londonu koji je prošlog tjedna odlučivao o tome da li o premijerki May ovisi kada će Velika Britanija napustiti EU.

Guverner BoE Carney je izjavio da je voljan da dozvoli da inflacija bude nešto veća od ciljane razine, odnosno od 2%, kako bi se potakla zaposlenost te omogućio ekonomski rast. Carney je istakao da BoE nije indiferentna prema razini tečaja domaće valute koji bilježi oštru deprecijaciju nakon referenduma o napuštanju EU, te je dodao da cilj politike BoE nije tečaj domaće valute nego inflacija. Viceguverner BoE Broadbent je na drugom izdvojenom sastanku ukazao na to da je deprecijacija GBP važna za inflaciju, ali da BoE mora da uzme u obzir brojne čimbenike. Član MPC BoE gđa Forbes je također ukazala na to da bi inflacija u Velikoj Britaniji mogla oštro da poraste, preko ciljane razine od 2%, u naredne dvije godine a kao rezultat stimulativnih mjera koje je poduzela BoE, kao i poboljšanja uvjeta u gospodarstvu, koje je zabilježeno početkom ove godine.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji            | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|----------------------------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | RICS indeks cijena kuća RUJAN    | 14%        | 17%            | 13%                 |
| 2.       | Građevinski sektor (G/G) KOLOVOZ | 1,2%       | 0,2%           | -1,0%               |

Tijekom proteklog tjedna GBP je veoma blago aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Tečaj EUR/GBP je zabilježio pad s razine od 0,90005 na razinu od 0,9004, dok je tečaj GBP/USD smanjen s razine od 1,2434 na razinu od 1,2191.

## **JAPAN**

Kreatori monetarne politike BoJ su zadržali obećanje da će uvesti dodatne stimulanse, ali samo kako bi zaštitili japansko gospodarstvo od vanjskih šokova i oštre aprecijacije JPY. Guverner BoJ Kuroda je izjavio da program kupovine državnih obveznica BoJ može fluktuirati oko JPY 80 bilijuna, te istakao da će BoJ i dalje kupovati obveznice kako bi utjecala na krivu prinosa. U međuvremenu, član MPC BoJ Harada je izjavio da samo 30% ukupnog javnog duga Japana čine državne obveznice BoJ, što ostavlja još prostora za dodatne kupovine od strane BoJ. Mediji u Japanu su proteklog tjedna objavili vijest o mogućem smanjenju inflatornih očekivanja od strane BoJ na 1% za narednu fiskalnu godinu, koja počinje od travnja 2017. godine, sa 1,7%, koliko ova očekivanja trenutačno iznose. Smanjenje inflatornih očekivanja bi moglo značiti da će BoJ pomjeriti momenat dostizanja inflatornog cilja od 2% nekada tijekom fiskalne godine.

Rezultati Reutersove ankete, objavljeni proteklog tjedna, pokazali su da 70% ispitanika očekuje da će BoJ sačekati s proširenjem programa kvantitativnih olakšica do naredne godine, osim u slučaju da oštra aprecijacija JPY u međuvremenu bude utjecala na japansko gospodarstvo. Također, anketirani analitičari

očekuju da će BoJ smanjiti kamatnu stopu na višak obveznih rezervi na -0,2% sa sadašnjih -0,1% u trećem tromjesečju 2017. godine te zadržati ciljanu razinu prinosa desetogodišnjih japanskih državnih obveznica na oko 0% tijekom iduće godine.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

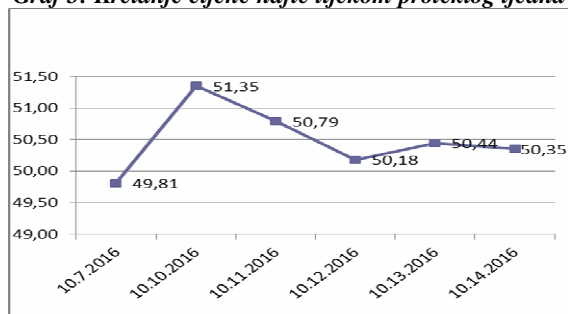
|    | <b>Ekonomski pokazatelji</b>            | <b>Očekivanje</b> | <b>Stvarno stanje</b> | <b>Prethodno razdoblje</b> |
|----|-----------------------------------------|-------------------|-----------------------|----------------------------|
| 1. | Trgovinska bilanca (u mlrd JPY) KOLOVOZ | 116,5             | 243,2                 | 613,9                      |
| 2. | Tekući račun (u mlrd JPY) KOLOVOZ       | 1.502,7           | 2.000,8               | 1.938,2                    |
| 3. | Indeks proizvođačkih cijena (G/G) RUJAN | -3,2%             | -3,2%                 | -3,2%                      |
| 4. | Monetarni agregat M2 (G/G) RUJAN        | 3,4%              | 3,6%                  | 3,3%                       |
| 5. | Monetarni agregat M3 (G/G) RUJAN        | 2,9%              | 3,1%                  | 2,8%                       |
| 6. | Indeks uslužnog sektora (M/M) KOLOVOZ   | -0,2%             | 0,0%                  | 0,2%                       |
| 7. | Strojne porudžbine (G/G) KOLOVOZ        | 7,9%              | 11,6%                 | 5,2%                       |
| 8. | Porudžbine strojnih alata (G/G) P RUJAN | -                 | -6,3%                 | -8,4%                      |

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio smanjenje s razine od 115,39 na razinu od 114,31. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USD/JPY povećan s razine od 102,98 na razinu od 104,18.

## NAFTA I ZLATO

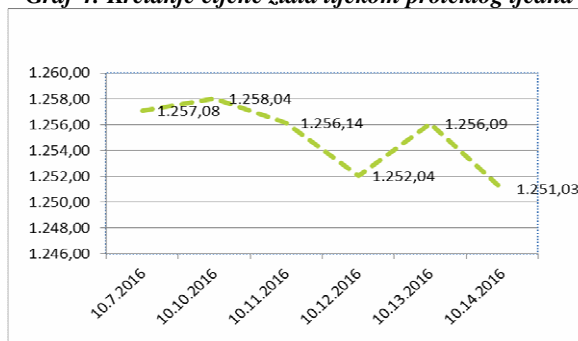
Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak iznosila 49,81 USD (44,47 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte je bilježila rast na najvišu razinu od srpnja 2015. godine. Predsjednik Rusije Putin je izjavio da će ova zemlja podržati dogovor članica OPEC-a koji bi za cilj imao uravnoteženje ponude ovog energenta. Konačni rezultati ovog dogovora će biti poznati nakon redovitog sastanka predstavnika zemalja članica OPEC-a, koji se održava u studenom. Iz Međunarodne agencije za energetiku je priopćeno da bi postizanje ovog dogovora omogućilo da ponuda i tražnja u kratkom roku postignu ravnotežu. U utorak i srijedu je cijena nafte bilježila smanjenje, nakon objavljivanja informacije da je proizvodnja nafte zemalja članica OPEC-a povećana na najvišu razinu u posljednjih osam godina. Tijekom rujna, zemlje članice OPEC-a su proizvodile u prosjeku 33,39 milijuna barela dnevno, što je u odnosu na prosjek iz kolovoza više za 200.000 barela dnevno. U četvrtak je objavljena informacija da su američke zalihe nafte u proteklom tjednu povećane za 4,9 milijuna barela, ali je uprkos tome cijena ovog energenta zabilježila blagi rast. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 50,35 USD (45,89 EUR).

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Na otvaranju londonske burze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.257,08 USD (1.122,29 EUR). Nakon što je tijekom trgovanja u ponedjeljak cijena zlata zabilježila blagi rast, u utorak je smanjena pod utjecajem iščekivanja objavljivanja zapisnika s posljednjeg, rujanskog sastanka FOMC-a. Prema ovom zapisniku, evidentno je da su članovi ovog tijela bili veoma blizu donošenja odluke o povećanju referentne kamatne stope, ali je prolongirana zbog toga što većina članova želi da vidi više dokaza o kretanju stope inflacije ka ciljanoj razini od 2%. Sudeći prema anketama i vjerojatnoći mjerenoj na osnovi fjučersa na FED-ovu efektivnu kamatnu stopu, sudionici na tržištu očekuju donošenje ove odluke na sastanku FOMC-a u prosincu. Navedeno je u proteklom razdoblju utjecalo na smanjenje cijene ovog plemenitog metala na najnižu razinu od lipnja ove godine. Ipak, tijekom trgovanja u četvrtak, cijena jedne fine unce zlata je povećana nakon što su objavljeni podaci o najvećem smanjenju kineskog uvoza u posljednjih sedam mjeseci, koji je izražen u USD tijekom rujna smanjen za 10% na godišnjoj razini. Na zatvaranju londonske burze u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.251,03 USD (1.140,20 EUR).

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**



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