

Sarajevo, 21.11.2016. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**14.11.2016.- 18.11.2016.**

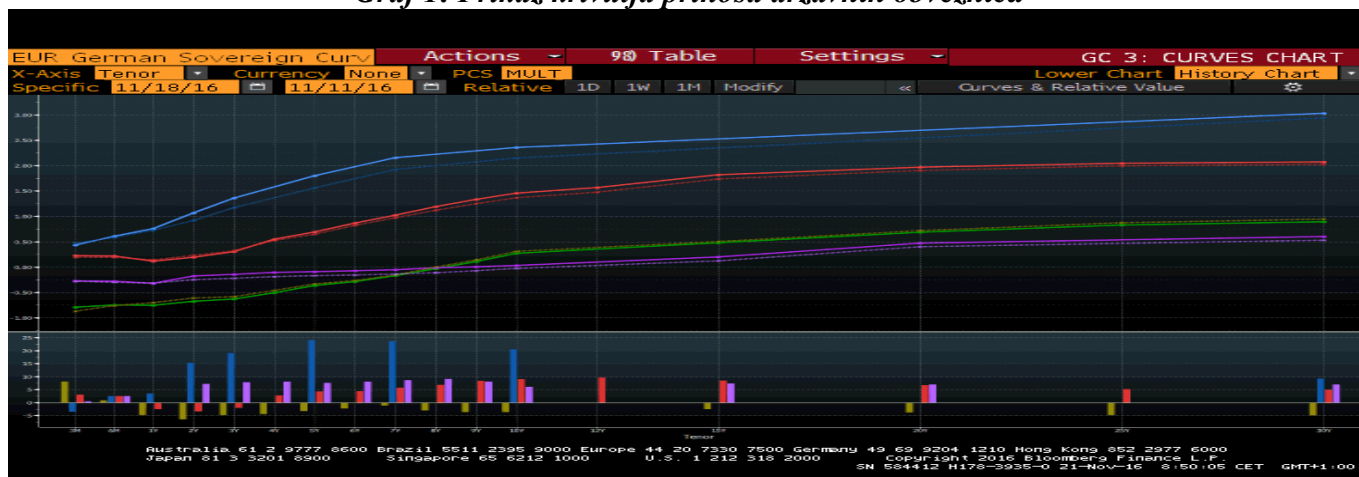
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	11.11.16		18.11.16		11.11.16		18.11.16		11.11.16		18.11.16		11.11.16		18.11.16	
2 godine	-0,60	-	<b>-0,67</b>	⬇️	0,92	-	1,07	⬆️	0,24	-	0,20	⬇️	-0,24	-	<b>-0,17</b>	⬆️
5 godina	-0,33	-	<b>-0,37</b>	⬇️	1,56	-	1,80	⬆️	0,65	-	0,69	⬆️	-0,16	-	<b>-0,09</b>	⬆️
10 godina	0,31	-	0,27	⬇️	2,15	-	2,35	⬆️	1,36	-	1,46	⬆️	-0,02	-	0,04	⬆️

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	11.11.16		18.11.16	
3 mjeseca	-0,870	-	<b>-0,790</b>	⬆️
6 mjeseci	-0,758	-	<b>-0,750</b>	⬆️
1 godina	-0,660	-	<b>-0,738</b>	⬇️

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 18.11.2016. godine (pune linije) i 11.11.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Trend blagog rasta prinosa obveznica eurozone je nastavljen i početkom protekle sedmice, jer je tržište i dalje bilo pod uticajem očekivanja fiskalne ekspanzije izazvane izborom novog predsjednika u SAD-u, a prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je dostigao najviši nivo od početka februara tekuće godine. Ipak, već narednog dana je došlo do korekcije prinosa sigurnijih obveznica, a ovaj trend je nastavljen do kraja sedmice. U istom periodu je još uvijek bio izražen rast prinosa petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica Italije i Španije, gdje su prinosi povećani za 7-12 baznih poena u odnosu na prethodnu sedmicu. Prošle sedmice su objavljeni drugi preliminarni podaci za GDP u trećem kvartalu tekuće godine, koji su ukazali na stabilan i umjeren privredni rast na nivou eurozone, s tim da je usporenje rasta zabilježeno u najvećoj privredi eurozone, Njemačkoj, dok je u ostalim članicama rast bio veći od očekivanog.

U zapisniku s oktobarske sjednice ECB-a se navodi da su se članovi UV dogovorili da ne daju signale o namjerama monetarne politike, odnosno da je isuviše rano da se da jasna procjena izgleda za inflaciju i monetarnu politiku, te da će u decembru imati bolji uvid, kada budu dostupne nove prognoze privrednog rasta i inflacije, kao i kada bude završena revizija stimulativnog programa. Predsjednik ECB-a, Draghi, je

krajem sedmice ukazao na ne tako jak oporavak privrede eurozone, te monetarnu podršku opisao kao mogući „ključni sastojak“ za ekonomske izgleda u dolazećim godinama. Istraživanje Reutersa je pokazalo da 80% ispitanih ekonomista kao najverovatniju opciju na decembarskoj sjednici ECB-a vide produžetak roka trajanja programa kvantitativnih olakšica poslije provobitno planiranog datuma (mart 2017. godine), te se očekuje da bi privredni rast eurozone u narednoj godini mogao biti nastavljen umjerenim tempom.

Po znatno većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije, Španija je emitovala dvogodišnje (-0,008%), petogodišnje (0,408%) i desetogodišnje (1,498%) obveznice, a Francuska petogodišnje (-0,21%) i šestogodišnje (-0,03%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,693%), šestomjesečne (-0,676%) i jednogodišnje (-0,651%), a Španija šestomjesečne (-0,282%) i jednogodišnje (-0,212%) trezorske zapise.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	SEP	0,9%	1,2%	2,2%
2.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	SEP	22,1	24,9	23,4
3.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	SEP	-	25,3	29,1
4.	<b>GDP – EZ (kvartalno) 2. prelim. podatak</b>	<b>III kvartal</b>	0,3%	<b>0,3%</b>	0,3%
5.	<b>GDP – Njemačka (kvartalno) 2. prelim. podatak</b>	<b>III kvartal</b>	0,3%	<b>0,2%</b>	0,4%
6.	GDP – Holandija (kvartalno) 2. prelim. podatak	III kvartal	0,4%	0,7%	0,7%
7.	GDP – Italija (kvartalno) 2. prelim. podatak	III kvartal	0,2%	0,3%	0,0%
8.	<b>Stopa inflacije – EZ</b>	<b>OKT</b>	0,5%	<b>0,5%</b>	0,4%
9.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	SEP	-	1,8%	2,1%
10.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	NOV	8,1	13,8	6,2
11.	Stopa nezaposlenosti (ILO) – Francuska (kvartalno)	III kvartal	9,9%	10,0%	9,9%
12.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	OKT	5,6%	5,6%	5,7%

## SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice nastavili da bilježe rast u odnosu na prethodnu sedmicu, te su povećani na najviši nivo od početka ove godine. Američki dionički indeks Dow Jones je tokom protekle sedmice povećan na rekordno visok nivo od 18.923,06 poena, a indeks S&P 500 se nalazi blizu rekordno visokog nivoa zabilježenog tokom augusta ove godine. USD je tokom protekle sedmice značajno aprecirao u odnosu na valute najvećih američkih trgovinskih partnera, te se DXY indeks koji mjeri ova kretanja, u posmatranom periodu nalazio na najvišem nivou u posljednjih 13 godina. Uticaj na ovakva kretanja na finansijskim tržištima u SAD-u su imala očekivanja da će FED na decembarskoj sjednici povećati referentnu kamatnu stopu, ali i to da će administracija Donalda Trumpa voditi stimulativnu fiskalnu politiku. Prema mišljenju pojedinih analitičara, takva politika bi mogla dovesti do bržeg rasta stope inflacije, ali i do većeg broja povećanja referentne kamatne stope tokom naredne godine. Tokom protekle sedmice objavljen je podatak o rastu indeksa potrošačkih cijena na najviši nivo u posljednje dvije godine. Pored toga, objavljen je i podatak o smanjenju broja inicijalnih zahtjeva nezaposlenih za pomoć na najniži nivo u posljednje 43 godine.

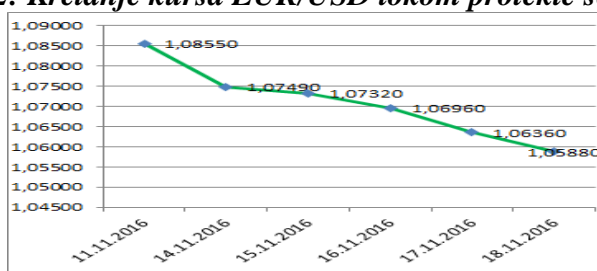
Predsjednica FED-a, Yellen, je navela da bi FED mogao povećati referentnu kamatnu stopu relativno skoro, ukoliko ekonomski pokazatelji nastave da upućuju na napredak na tržištu rada i rast stope inflacije. Njen kolega, predsjednik FED-a iz Filadelfije, Harker, je izjavio da se već neko vrijeme zalaže za povećanje od 25 baznih poena na decembarskom sastanku FOMC-a, ali je naveo i to da bi FED morao da preduzme agresivniji pristup povećanju referentne kamatne stope, ukoliko Trumpova administracija uvede fiskalne stimulanse, a predsjednik FED-a iz St. Luisa, Bullard, da bi za odlaganje povećanja referentne kamatne stope na decembarskoj sjednici FOMC-a bilo potrebno veliko iznenađenje.

**Tabela 4.: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	OKT	1,2%	0,8%	0,7%
2.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	OKT	1,6%	1,6%	1,5%
3.	Industrijska proizvodnja (M/M)	OKT	0,2%	0,0%	-0,2%
4.	Proizvodnja radnointenzivnog sektora (M/M)	OKT	0,3%	0,2%	0,2%
5.	Indeks vodećih ekonomskih indikatora	OKT	0,1%	0,1%	0,2%
6.	Indeks radnointenzivne proizvodnje FED iz Filadelfije	NOV	7,8	7,6	9,7
7.	Indeks radnointenzivne proizvodnje FED iz Njujorka	NOV	-2,5	1,5	-6,8
8.	Indeks radnointenzivne proizvodnje FED iz Kansas Sitija	NOV	-	1	6
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	29. OKT	257.000	235.000	254.000

USD je tokom protekle sedmice nastavio trend aprecijacije u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD smanjen sa nivoa od 1,0855 na nivo od 1,0588, što je njegov najniži nivo od decembra prošle godine.

**Graf 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice**



## **VELIKA BRITANIJA**

Tokom protekle sedmice objavljeni su podaci o inflaciji i nezaposlenosti u Velikoj Britaniji. Inflacija je tokom oktobra smanjena na 0,9% godišnje, što je niže od očekivanih (1,1%) i od prethodnog perioda (1,0%). Guverner BoE, Carney, je upozorio da se očekuju veće cijene, pri čemu su troškovni pritisci na strani fabričkih cijena već prisutni i prijete snažnijem rastu ovih cijena. BoE očekuje da će inflacija tokom naredne godine dostići nivo od oko 2,7%. Objavljeni podaci su pokazali da je nezaposlenost u Velikoj Britaniji tokom posljednja tri mjeseca, zaključno s oktobrom, smanjena na 4,8%, što je najniži nivo u posljednjih jedanaest godina.

Sky News je objavio vijest da bi Brexit mogao da kasni mjesecima, čak i dvije godine, nakon što je sudija Vrhovnog suda, Hale, sugerisala da sveobuhvatna legislativa može biti potrebna kako bi se pokrenuo član 50. Ugovora o EU, uz odobrenje Parlamenta da se može ovaj član pokrenuti. Komentari koje je dala Hale su uslijedili nakon što je Vrhovni sud presudio da premijerka May nema pravo da pokrene član 50. bez glasanja u Donjem domu Parlamenta.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	NOV	-	4,5%	4,2%
2.	Inflacija (G/G)	OKT	1,1%	0,9%	1,0%
3.	Maloprodaja (G/G)	OKT	2,3%	2,0%	2,0%
4.	PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G)	OKT	9,3%	12,2%	7,3%
5.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	OKT	1,8%	2,1%	1,3%
6.	Indeks cijena kuća (G/G)	SEP	8,1%	7,7%	7,7%
7.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	OKT	2.000	9.800	5.600
8.	ILO stopa nezaposlenosti (kvartalno)	SEP	4,9%	4,8%	4,9%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je u odnosu na USD deprecirala. Kurs EUR/GBP je zabilježio pad s nivoa od 0,86246 na nivo od 0,85780, dok je kurs GBP/USD smanjen s nivoa od 1,2596 na nivo od 1,2342.

## JAPAN

Početak protekle sedmice objavljeni **preliminarni podaci za treći kvartal tekuće godine su pokazali da je privreda Japana u ovom periodu zabilježila ekspanziju od 0,5%, što je bolji podatak od očekivanog i prethodno zabilježenog rasta (0,2%)**. Guverner BoJ, Kuroda, je zadržao optimističan pogled na japansku ekonomiju, te istakao da su se proizvodnja i izvoz oporavili zahvaljujući očekivanom poboljšanju u globalnoj ekonomiji. Nakon što je prinos desetogodišnjih japanskih obveznica prošle sedmice zabilježio pozitivan prinos, prvi put nakon 11. marta ove godine, BoJ je odlučila zadržati iznos sredstava za kupovine obveznica na sekundarnom tržištu, odnosno 400 milijardi JPY za kupovinu državnih obveznica s dospeljećem od 1 do 3 godine, 420 milijardi JPY za obveznice s dospeljećem od 3 do 5 godina, te 410 milijardi JPY za kupovinu obveznica s dospeljećem od 5 do 10 godina. Krajem sedmice BoJ je ponudila kupovinu neograničene sume dvogodišnjih državnih obveznica po prinosu od -0,09%, te petogodišnjih obveznica po prinosu od -0,04%. Nakon ove odluke tržište je promptno reagovalo, te su prinosi obveznica ovih dospeljeca zabilježili smanjenje. Guverner BoJ, Kuroda, je istakao da je cilj navedene intervencije BoJ na deviznom tržištu usmjeren na zaustavljanje oštrog rasta prinosa.

*Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan*

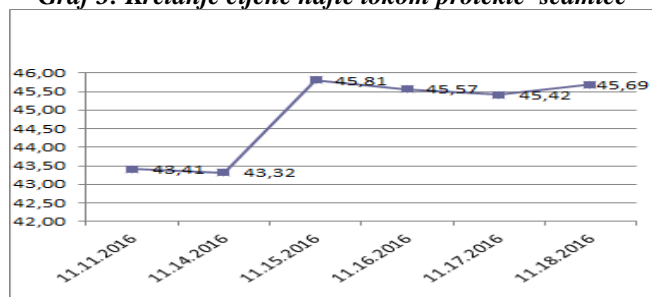
	<b>Ekonomski indikator</b>		<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
<b>1.</b>	<b>GDP (Q/Q) P</b>	<b>III KVARTAL</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,2%</b>
<b>2.</b>	Industrijska proizvodnja (G/G) F	SEP	-	1,5%	4,5%
<b>3.</b>	Indeks iskorištenosti kapaciteta (M/M)	SEP	-	-2,0%	2,6%
<b>4.</b>	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	OKT	-	-8,9%	-6,3%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio rast s nivoa od 115,76 na nivo od 117,43. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY povećan s nivoa od 106,65 na nivo od 110,91.

## NAFTA I ZLATO

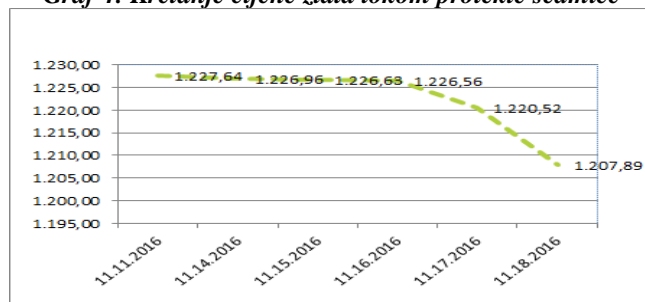
Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak iznosila 43,41 USD (39,99 EUR), te je do kraja trgovanja tog dana zabilježila blago smanjenje. Tokom trgovanja u utorak cijena nafte je zabilježila značajan rast, od 5,75% na dnevnom nivou, pod uticajem jačanja špekulacija o tome da bi zemlje članice OPEC-a, ipak, mogle postići dogovor o smanjenju obima proizvodnje nafte i njegovom zadržavanju na nivou između 32,5 i 33 miliona barela dnevno. Predstavnicima Katara, Alžira i Venecuele su izrazili želje da dogovor bude postignut, dok predstavnici Saudijske Arabije, Iraka i Irana još uvijek nisu saglasni s tim na koji način će se među zemljama raspodijeliti očekivano smanjenje obima proizvodnje. Prema mišljenju mnogih analitičara, stav ruskih predstavnika o postizanju dogovora sa zemljama članicama OPEC-a još uvijek nije u potpunosti jasan. Međutim, tokom trgovanja u srijedu i četvrtak cijena nafte je zabilježila blagu korekciju na niže, nakon što je objavljena informacija o povećanju američkih zaliha nafte za 5,3 miliona tokom prethodne sedmice. Aprecijacija USD je uticala na smanjenje tražnje od strane investitora koji kupovinu ovog energenta finansiraju iz drugih valuta. Na zatvaranju tržišta u petak cijena ovog energenta je iznosila 45,69 USD (43,15 EUR) po barelu. Posmatrano na sedmičnom nivou, cijena nafte je povećana za 2,28 USD, odnosno 5,25%.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.227,64 USD (1.130,94 EUR). Cijena ovog plemenitog metala je tokom protekle sedmice bilježila smanjenje, te se nalazi na najnižem nivou od kraja maja ove godine. Najveći uticaj na ovakvo kretanje cijene zlata imao je značajan rast prinosa američkih obveznica, kao i rast vrijednosti američkih dionica, pri čemu je indeks Dow Jones tokom protekle sedmice bilježio rekordno visoku vrijednost. Navedeno je posljedica očekivanja da će FED na narednom, decembarskom sastanku povećati referentnu kamatnu stopu, ali i očekivanja da bi administracija Donalda Trumpa mogla uvesti fiskalne stimulanse, koji bi uticali na brži rast stope inflacije, ali i na brže povećanje referentne kamatne stope u SAD-u. Predsjednica FED-a, Yellen, je u govoru održanom u četvrtak izjavila da bi FED uskoro mogao povećati referentnu kamatnu stopu, što očekuje i veliki broj analitičara. Doprinos smanjenju cijene zlata, pored rasta prinosa američkih obveznica, dala je i aprecijacija USD u odnosu na valute najvećih američkih trgovinskih partnera, te je pokazatelj koji mjeri ova kretanja povećan tokom protekle sedmice na najviši nivo u posljednjih 13 godina. Na zatvaranju tržišta u petak cijena ovog plemenitog metala je iznosila 1.207,89 USD (1.140,81 EUR).

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**



Pripremili:  
Služba Front Office  
Odjeljenje za bankarstvo

### **Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)**

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka 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 bazi njih.