

Sarajevo, 28.11.2016. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
21.11.2016.- 25.11.2016.

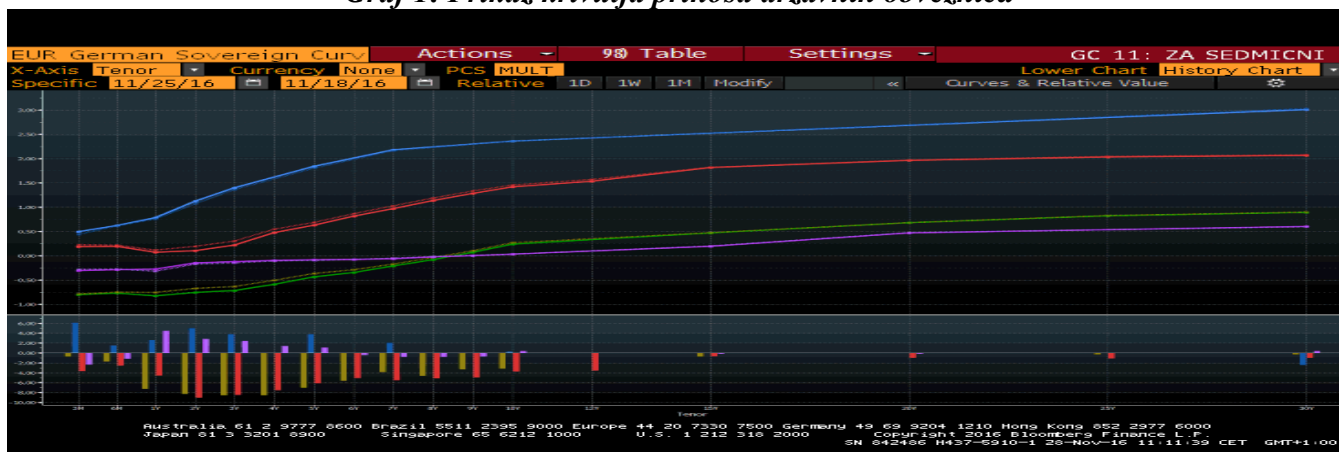
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	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 godine	-0,67	-0,74	↓		1,07	1,12	↑		0,20	0,11	↓		-0,17	-0,14	↑	
5 godina	-0,37	-0,43	↓		1,80	1,84	↑		0,69	0,64	↓		-0,09	-0,08	↑	
10 godina	0,27	0,24	↓		2,35	2,36	↑		1,46	1,42	↓		0,04	0,04	→	

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	18.11.16	-	25.11.16	
3 mjeseca	-0,790	-	-0,798	↓
6 mjeseci	-0,750	-	-0,767	↓
1 godina	-0,738	-	-0,811	↓

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 25.11.2016. godine (pune linije) i 18.11.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Oprezne izjave zvaničnika ECB-a u vezi s potrebom za nastavkom podrške privredi eurozone putem ultra stimulativne monetarne politike su dodatno potvrdile očekivanja o produžetku prvobitnog roka trajanja programa kupovina obveznica na decembarskoj sjednici, što je sredinom sedmice zajedno s povećanom potražnjom za obveznicama kao kolateralom, uticalo na pad prinosa obveznica eurozone. Jedino je ministar finansija Njemačke Schaeuble, a slično ranijim izjavama Weidmanna, pozvao na početak povlačenja ekspanzivne monetarne politike, ali je dodao da bi to trebalo učiniti oprezno. Iako je polovinom protekle sedmice došlo do korekcije kretanja prinosa, nakon što je Reuters objavio nepotvrđenu vijest da ECB razmatra povećano pozajmljivanje državnih obveznica kupljenih u sklopu kvantitativnih olakšica, posmatrano na sedmičnom nivou, najveći pad prinosa zabilježile su dvogodišnje njemačke obveznice (7,5 baznih poena), te su isti u petak dostigli novi rekordno nizak nivo od -0,744%. U izvještaju Finansijske stabilnosti ECB-a je navedeno da je moguća povećana volatilnost u bliskoj budućnosti, te da su i dalje moguće iznenadne korekcije na tržištu usljed povećane političke neizvjesnosti širom svijeta, kao i očekivanih promjena u SAD-u.

Belgija je po znatno većim prinosima u poređenju s prethodnim aukcijama emitovala desetogodišnje (0,669%), petnaestogodišnje (1,065%) i tridesetogodišnje (1,596%), a Njemačka desetogodišnje

obveznice (0,21%). Finska je emitovala sedmogodišnje (0,015%), a Italija dvogodišnje obveznice (0,283%). Francuska je emitovala tromjesečne (-0,638%) i jednogodišnje (-0,673%), a Holandija tromjesečne (-0,749%) i šestomjesečne (-0,728%) trezorske zapise. Španija je emitovala tromjesečne (-0,396%) i devetomjesečne (-0,275%), a ESM šestomjesečne (-0,645%) trezorske zapise.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	SEP	-	-2,23	-2,56
2.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	NOV	-7,8	-6,1	-8,0
3.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	NOV	110,5	110,4	110,4
4.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	NOV	53,3	54,1	53,3
5.	GDP – Njemačka (kvartalno)	III kvartal	0,2%	0,2%	0,4%
6.	GDP – Španija (kvartalno)	III kvartal	0,7%	0,7%	0,8%
7.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u'000)	OKT	-12,8	-11,7	-66,3
8.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	SEP	-	2,6%	2,7%
9.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	SEP	-	2,6%	16,5%

SAD

Tokom protekle sedmice prinosi američkih obveznica su nastavili da bilježe trend rasta. Uticaj na njihov rast prije svega ima očekivanje da će FOMC na decembarskoj sjednici povećati referentnu kamatnu stopu, ali i špekulacije o njenom daljem povećanju u narednoj godini. Prema mišljenju mnogih analitičara, očekuje se da će administracija Donalda Trumpa voditi stimulativnu fiskalnu politiku, koja bi mogla rezultirati bržim povećanjem stope inflacije, a time i većim brojem povećanja referentne kamatne stope nego što se to ranije očekivalo.

Prema zapisniku s posljednje sjednice FOMC-a, objavljenom tokom protekle sedmice, može se zaključiti da su članovi ovog tijela veoma blizu donošenja odluke o povećanju referentne kamatne stope, te su pojedini članovi naveli da bi nedonošenje takve odluke na decembarskom sastanku ugrozilo kredibilnost FED-a. U izvještaju BIS-a od 28.11.2016. godine je navedeno da bi novoizabrani predsjednik SAD-a Trump, u prvih 18 mjeseci svog mandata trebalo da imenuje pet novih članova FOMC-a. Pojedini analitičari smatraju da će njegov izbor uticati na politiku koju vodi FED, tako što bi mogao da imenuje članove ovih tijela koji smatraju da bi kamatne stope u SAD-u trebalo da budu više, odnosno da očekuju veći rast stope inflacije.

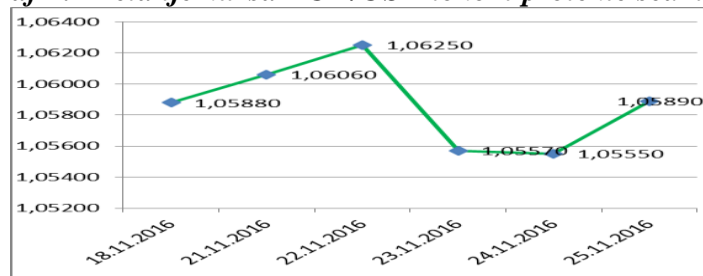
Američki dionički indeksi su tokom trgovanja u petak zabilježili rekordno visoke nivoe, te je Dow Jones završio trgovanje na nivou od 19.152,14 poena, a indeks S&P 500 je dostigao vrijednost od 2.213,35 poena.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks ekonomskih aktivnosti FED iz Čikaga	OKT	0,00	-0,08	-0,23
2.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)	OKT	-0,6%	2,0%	3,6%
3.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M)	OKT	-0,5%	-1,9%	1,2%
4.	Indeks radnointenzivne proizvodnje FED iz Ričmona	OKT	0	4	-4
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	19. NOV	250.000	251.000	233.000

Na otvaranju tržišta u ponedjeljak kurs EUR/USD je iznosio 1,0588, dok je na zatvaranju tržišta u petak zabilježen nivo od 1,0589. Tokom protekle sedmice kretanje ovog kursa je bilo relativno volatilno, te je tokom trgovanja u četvrtak, iako su finansijska tržišta u SAD-u bila zatvorena zbog praznika, kurs EUR/USD smanjen na najniži nivo od marta 2015. godine.

Graf 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Premijerka Velike Britanije May je izjavila da razumije zabrinutost kompanija da bi Velika Britanija mogla da se nađe u problemima nakon formalnog napuštanja EU, te da će o ovim strahovima biti razgovarano i prilikom pregovora vezanih za Brexit, uz nastojanje da se načini takav sporazum koji će djelovati u najboljem interesu za Veliku Britaniju i za kompanije u zemlji. May je pozvala na veće investicije u inovativne kompanije s ciljem podsticaja ekonomije koja se bori s niskom produktivnošću.

UK Telegraph je objavio vijest da se očekuje da će, u skladu sa svojim mogućnostima kao zamjenik predsjednika Odbora za evropski sistemski rizik (European Systemic Risk Board-ESRB) guverner BoE Carney tokom narednog mjeseca ukazati Evropskoj komisiji, kao i drugim ključnim tijelima finansijskih usluga u EU, da će se finansijski sistem EU suočiti sa šokovima ukoliko kreatori politika ne daju institucijama više vremena da usvoje trgovinske sporazume nakon Brexita. Prema časopisu Sunday Times, Carney se zalaže za to da kompanijama iz Velike Britanije bude dozvoljen pristup zajedničkom tržištu barem dvije godine nakon što Velika Britanija napusti EU, što je sada planirano za početak 2019. godine.

Član MPC BoE Forbes je izjavila da su političke i ekonomske neizvjesnosti prije i nakon Brexita imale manji uticaj na smanjenje GDP-a nego što se prvobitno očekivalo. Forbes, koja je u augustu glasala protiv proširenja monetarnih olakšica, smatra da centralne banke ne treba da koriste neizvjesnosti kao izgovor za izbjegavanje donošenja odluka, odnosno u slučaju BoE, da promijeni pristup u postavljanju politike. Kako je neizvjesnost teško izmjeriti, te bi se ista mogla brzo povećati ili smanjiti onog momenta nakon što Velika Britanija započne formalne pregovore o napuštanju EU, Forbes je upozorila da bi neki od ovih efekata na investicije, plate i produktivnost mogli biti vidljivi s dužim zakašnjenjem.

Ministar finansija Hammond je izjavio da su u prvom planu budžeta, koji je donesen nakon Brexita, povećana očekivanja zaduživanja, s obzirom na to da se ekonomija usporava nakon Brexita. Velika Britanija će trebati da pozajmi 122 milijarde GBP više u narednih pet godina, nego što se očekivalo prije Brexita, izjavio je Hammond. Očekuje se da će javni dug dostići 90,2% GDP-a tokom 2017/18. godine, dok Vlada planira da investira između 1,0%-1,2% GDP-a u ekonomsku infrastrukturu od 2020. godine, što je veći udio od sadašnjih 0,80%.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period	
1.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	OKT	6,0	4,3	9,2
2.	GDP (Q/Q) P	III KVARTAL	0,5%	0,5%	0,7%
3.	Lična potrošnja (Q/Q) P	III KVARTAL	0,8%	0,7%	0,9%
4.	Izvoz (G/G) P	III KVARTAL	1,0%	0,7%	-1,0%
5.	Uvoz (Q/Q) P	III KVARTAL	-0,1%	-1,5%	1,3%
6.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) P	III KVARTAL	-1,0%	0,9%	1,0%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EUR/GBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,85780 na nivo od 0,84966, dok je kurs GBP/USD povećan sa nivoa od 1,2342 na nivo od 1,2477.

JAPAN

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da će BoJ nastaviti s kupovinama značajne sume japanskih državnih obveznica pod novim političkim okvirom, te upozorio da masivne kupovine dužničkih obveznica mogu uzrokovati probleme s likvidnošću, ističući da je fiskalna disciplina važna za održavanje povjerenja i da je na Vladi da odluči koje korake treba preduzeti u narednom periodu. Kuroda je istakao i da bi se ciljani prinos desetogodišnjih obveznica mogao promijeniti u zavisnosti od toga šta je potrebno kako bi se dostigao ciljani nivo inflacije od 2%. Nakon što je novoizabrani predsjednik SAD-a Trump najavio povlačenje iz Transpacifičkog sporazuma, japanski premijer Abe je istakao da navedeni sporazum nema smisla bez SAD-a.

Član MPC BoJ Masai je izjavila da je zabrinuta zbog iznenadnih turbulencija na finansijskim tržištima koje bi mogle biti uzrokovane visokim stepenom nesigurnosti oko globalne ekonomije.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

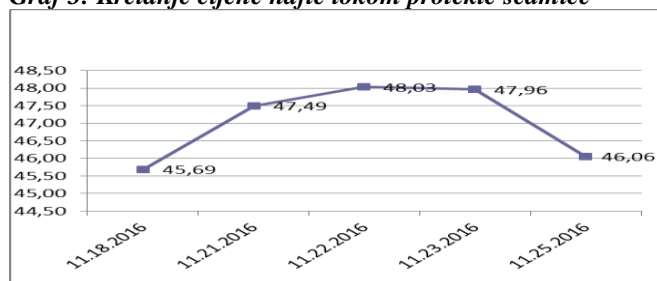
	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	OKT	610,0	496,2	497,6
2.	Izvoz (G/G)	OKT	-8,5%	-10,3%	-6,9%
3.	Uvoz (G/G)	OKT	-16,1%	-16,5%	-16,3%
4.	Indeks ukupne ekonomske aktivnosti (M/M)	SEP	0,0%	0,2%	0,2%
5.	Inflacija (G/G)	OKT	0,0%	0,1%	-0,5%
6.	Vodeći indeks F	SEP	-	100,23	100,5
7.	Koicidirajući indeks F	SEP	-	112,7	112,1

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio rast s nivoa od 117,43 na nivo od 119,82. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY povećan s nivoa od 110,91 na nivo od 113,22.

NAFTA I ZLATO

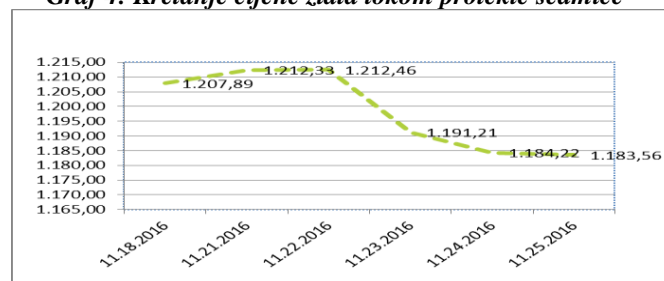
Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak iznosila 45,69 USD (43,15 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je bilježila rast pod uticajem očekivanja da će sporazum zemalja članica OPEC-a biti, ipak, postignut do zvaničnog sastanka koji se održava 30. novembra u Beču. Kretanje cijene nafte je izuzetno osjetljivo na ove špekulacije, a u protekloj sedmici su se pojavile informacije o tome da bi predstavnici Iraka mogli pristati na ovaj dogovor, iako su ranije tražili izuzeće iz ovog sporazuma. Međutim, predstavnici Irana i dalje žele da ova zemlja nastavi s povećanjem proizvodnje, dok ne dostigne nivo koji je imala prije uvođenja sankcija. Istovremeno, predstavnici Rusije, koja nije članica OPEC-a, ali učestvuje u pregovorima o zamrzavanju obima proizvodnje, žele da zadrže obim proizvodnje na rekordno visokom nivou. Tokom protekle sedmice objavljena je informacija da su američke zalihe nafte u prethodnoj sedmici neočekivano smanjene za 1,25 miliona barela. Njujorška berza nafte u četvrtak je bila zatvorena zbog praznika u SAD-u. U petak je cijena nafte smanjena pod uticajem špekulacija da dogovor zemalja članica OPEC-a i Rusije, ipak, neće biti postignut do kraja ovog mjeseca, niti na način na koji je to ranije očekivano. Cijena jednog barela sirove nafte je na zatvaranju berze u petak iznosila 46,06 USD (43,50 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.207,89 USD (1.140,81 EUR). Tokom protekle sedmice cijena ovog plemenitog metala je bilježila smanjenje pod uticajem aprecijacije USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera, koje je uzrokovano očekivanjima da će FOMC na decembarskoj sjednici povećati referentnu kamatnu stopu za 25 baznih poena na nivo od 0,50% do 0,75%. S obzirom na to da je ovo povećanje, prema mišljenju učesnika na finansijskim tržištima, već izvjesno, učesnici na tržištu zlata sada već špekulišu i o tome kojim tempom će rast referentne kamatne stope biti nastavljen u narednoj godini. Pored toga, Donald Trump bi tokom prvih 18 mjeseci svog mandata trebalo da imenuje pet članova FOMC-a, što bi moglo značajno da utiče na monetarnu politiku ove institucije. Tokom trgovanja u četvrtak nisu zabilježene značajne promjene cijene zlata, jer su finansijska tržišta u SAD-u bila zatvorena zbog praznika. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.183,56 USD (1.117,53 EUR), što je na sedmičnom nivou smanjenje od 2% i najniži nivo cijene ovog plemenitog metala zabilježen od februara ove godine. Očekivani rast kamatnih stopa u SAD-u nepovoljno utiče na cijenu zlata, s obzirom na to da je ovo vrsta aktive koja ne nosi prinos.

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.