

Sarajevo, 19.12.2016. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**12.12.2016.- 16.12.2016.**

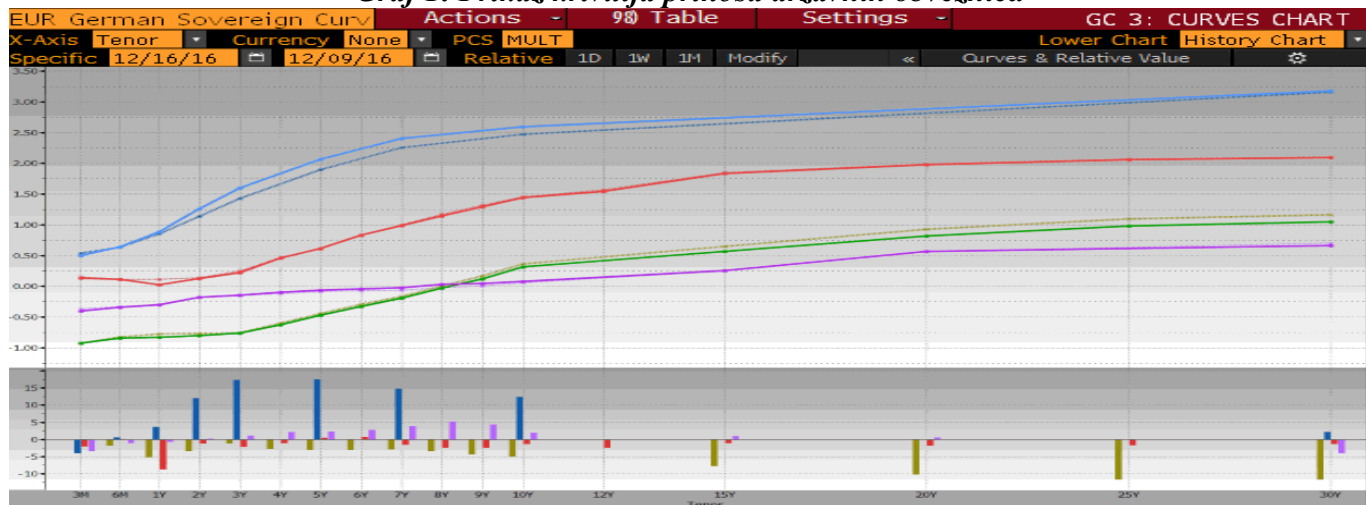
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	9.12.16	16.12.16	9.12.16	16.12.16	9.12.16	16.12.16	9.12.16	16.12.16
2 godine	-0,75	-0,80	1,13	1,25	0,14	0,13	-0,18	-0,18
5 godina	-0,44	-0,47	1,89	2,07	0,61	0,62	-0,08	-0,06
10 godina	0,37	0,31	2,47	2,59	1,45	1,44	0,06	0,08

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	9.12.16	16.12.16	
3 mjeseca	-0,927	-0,927	→
6 mjeseci	-0,827	-0,846	↓
1 godina	-0,762	-0,813	↓

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 16.12.2016. godine (pune linije) i 09.12.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

**EUROZONA**

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su početkom protekle sedmice zabilježili rast, dok su prinosi obveznica perifernih zemalja smanjeni. Na rast prinosa sigurnijih obveznica uticaj je imao postignuti dogovor o smanjenju proizvodnje nafte, što je uticalo na rast cijene ovog energenta, pa tako i na rast globalnih inflatornih očekivanja. Već u utorak prinosi svih obveznica eurozone su zabilježili smanjenje, a ovaj trend je nastavljen i narednog dana zbog opreznosti tržišta uoči saopštenja rezultata sa sastanka FOMC-a. Reakcija tržišta nakon vijesti da je Fed povećao referentnu kamatnu stopu, kao i očekivanja da će tempo rasta ove stope u narednoj godini biti brži nego što se ranije očekivalo, uticala je na rast prinosa obveznica srednjeg i dužeg roka dospelja, ali ne i na prinose obveznica kraćeg dospelja. Prinos dvogodišnjih njemačkih obveznica je od polovine sedmice svakodnevno bilježio nove rekordno niske nivoe, te je na kraju trgovanja u petak iznosio -0,796%. Posmatrano na sedmičnom nivou, prinosi obveznica eurozone su na svim nivoima zabilježili smanjenje, a najveći pad 16-17 baznih poena zabilježile su petogodišnje i desetogodišnje obveznice Italije.

Član UV ECB Nowotny je potvrdio da je ECB odbila zahtjev italijanske banke Monte dei Paschi di Siena za dodatno vrijeme za dokapitalizaciju. Istovremeno, komesar za ekonomska pitanja EU Moscovici je izjavio da Italija nije suočena sa prijetnjom bankarske krize jer država i Evropa imaju način da to spriječe. U Italiji je za novog premijera izabran Paolo Gentiloni, koji je do sada obavljao funkciju ministra vanjskih poslova. ECB je na trećoj aukciji targetiranog dugoročnog kreditiranja (TLTRO II) banke kreditirala u iznosu od 62,2 milijarde EUR po kamatnoj stopi od 0%. Navedeni iznos je znatno veći od 45,3 milijarde EUR, koliko su banke putem ovog programa posudile na posljednjoj aukciji u septembru.

Rejting agencija Fitch je potvrdila kreditni rejting Societe General (A), Credit Suisse (A), BNP Paribas (A+) i HSBC (AA-) sa stabilnim izgledima. Ista agencija je zadržala nepromijenjen i rejting Deutsch Bank AG (A-) sa negativnim izgledima.

Austrija je emitovala devetogodišnje (0,405%) i desetogodišnje (0,596%), a Španija petogodišnje (0,207%) i desetogodišnje (1,423%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,741%) i šestomjesečne (-0,715%) trezorske zapise, a Holandija trezorske zapise istih dospjeća po prinosima od -0,838% (rekordno nizak prinos) i -0,77%, respektivno, dok je Italija emitovala jednogodišnje trezorske zapise (-0,196%). Španija je po rekordno niskom prinosu (-0,535%) emitovala tromjesečne trezorske zapise, te po većem prinosu devetomjesečne trezorske zapise (-0,294%). Takođe, Belgija je po rekordno niskom prinosu (-0,789%) emitovala tromjesečne trezorske zapise, te po većem prinosu jednogodišnje trezorske zapise (-0,683%).

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

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ	NOV	0,6%	<b>0,6%</b>	0,5%
2.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	OKT	24,5	19,7	24,4
3.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	OKT	-	4,30	3,67
4.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	OKT	0,8%	0,6%	1,3%
5.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	OKT	1,5%	1,3%	1,9%
6.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	DEC	53,9	53,9	53,9
7.	Zaposlenost – EZ (kvartalno)	III kvartal	-	0,2%	0,4%
8.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	NOV	-	5,6%	5,6%
9.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	OKT	-	2.223,8	2.212,6

## SAD

Tokom protekle sedmice održana je sjednica FOMC-a na kojoj je, kao što je i bilo očekivano, donesena odluka o povećanju referentne kamatne stope za 25 baznih poena (na 0,50%-0,75%). Odluka je donesena jednoglasno, a rezultat je trenutnih i očekivanih uslova na tržištu rada i inflacije, navedeno je u saopštenju Feda. Prilikom obraćanja na pres-konferenciji predsjednica Feda Yellen je naglasila da je promjena bila “veoma umjereno prilagođavanje”, te je istakla da su tome doprinijeli podaci o stopi nezaposlenosti, koja je niža od očekivane, većoj inflaciji, kao i promjeni u fiskalnoj politici. Yellen je, takođe, ukazala na to da možda neće biti ponovo imenovana na ovu funkciju tokom 2018. godine, ali je dodala da to ne zavisi od nje.

Fed je ekonomske prognoze ostavio skoro nepromijenjene. Za 2017. godinu sada se očekuju tri povećanja referentne kamatne stope, dok su ranije (u septembru) bila prognozirana dva povećanja. Očekivanja za kretanje GDP-a su blago poboljšana, te se sada očekuje veći rast za 2016, 2017. i za 2019. godinu, dok su za 2018. godinu ostala nepromijenjena u odnosu na očekivanja koja su data na sjednici u septembru. Dugoročna stopa rasta je nepromijenjena, te i dalje iznosi 1,8%. Temeljena inflacija je, takođe, nepromijenjena. Stopa nezaposlenosti je revidirana blago na niže, ali bez promjena u dugom roku.

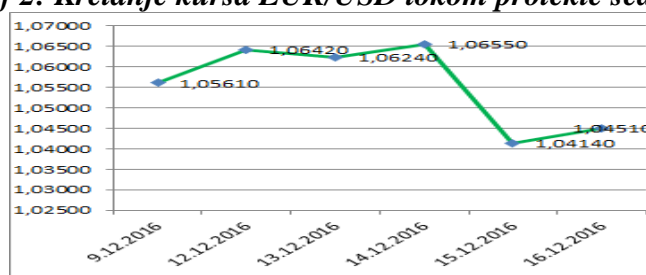
Inflatorna očekivanja domaćinstava u SAD-u su tokom novembra povećana. Istraživanje je pokazalo da se sada očekuje rast inflacije na 2,7%, dok je u oktobru ovaj podatak iznosio 2,6%. Udio onih koji očekuju rast kamatnih stopa u narednoj godini je, takođe, povećan, pokazalo je istraživanje Feda iz Njujorka. Isto istraživanje je pokazalo da su očekivanja za rast poreza smanjena na najniži nivo od juna 2013. godine.

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

	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Optimizam malog biznisa	NOV	96,7	98,4	94,9
2.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	9.dec.	-	-4,0%	-0,7%
3.	Maloprodaja (M/M)	NOV	0,4%	0,2%	0,6%
4.	Industrijska proizvodnja (M/M)	NOV	-0,3%	-0,4%	0,1%
5.	Iskorištenost kapaciteta	NOV	75,1%	75,0%	75,4%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	10.dec.	255.000	254.000	258.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	3.dec.	2.003.000	2.018.000	2.007.000
8.	PMI radnointenzivni sektor P	DEC	54,5	54,2	54,1
9.	Dozvole za izgradnju kuća (G/G)	NOV	3,3%	-4,7%	2,9%

Tokom protekle sedmice USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD smanjen sa 1,0561 na 1,0451, koliko je zabilježeno na zatvaranju tržišta u petak.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoE, na kojoj su članovi ovog tijela jednoglasno zadržali referentnu kamatnu stopu na rekordno niskom nivou od 0,25%, kao i program kvantitativnih olakšica u ukupnoj sumi od 435 milijardi GBP. Iz BoE je saopšteno da aprecijacija GBP tokom proteklog mjeseca ukazuje na to da bi inflacija mogla bilježiti manji rast nego što je prvobitno očekivano u novembru. Guverner BoE Carney je istakao da se MPC obavezuje, kao i uvijek, da poduzme bilo koju akciju koja je potrebna kako bi se osiguralo da inflatorna očekivanja budu dobro usidrena, te da se inflacija vrati na ciljane nivoe na održiv način i u odgovarajućem horizontu.

Podaci za inflaciju, objavljeni u prošloj sedmici, pokazali su da je inflacija u novembru povećana na 1,2% godišnje, što je više od očekivanja (1,1%), kao i od prethodnog podatka (0,9%).

Ministar finansija Hammond je izjavio da smatra da produženje perioda napuštanja EU dobija sve veću podršku među ministrima. Hammond je istakao da je sve više prisutan stav među mnogim biznismenima, regulatorima, kao i među opreznim političarima, uz prisustvo prilično univerzalnog pogleda među državnim službenicima sa obje strane La Manša, da će duži period prilagođavanja između punog članstva u EU i budućnosti, o kojoj se pregovara, biti generalno od pomoći.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	DEC	-	3,4%	4,5%
2.	Inflacija (G/G)	NOV	1,1%	1,2%	0,9%
3.	PPI ulazne cijene (G/G)	NOV	13,5%	12,9%	12,4%
4.	PPI izlazne cijene (G/G)	NOV	2,5%	2,3%	2,1%
5.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	NOV	6.500	2.400	13.300
6.	ILO stopa nezaposlenosti (mjerena tromjesečno)	OKT	4,8%	4,8%	4,8%
7.	Maloprodaja (G/G)	NOV	5,9%	5,9%	7,2%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Kurs EUR/GBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,83881 na nivo od 0,83738, dok je kurs GBP/USD smanjen sa nivoa od 1,2572 na nivo od 1,2496.

## **JAPAN**

Protekla sedmica u Japanu je obilježena očekivanjima tržišnih analitičara da će BoJ na ovosedmičnom sastanku dati optimističnije prognoze za ekonomiju, s obzirom na to da jača azijska tražnja i da postoje pozitivni znaci lične potrošnje, što bi moglo jačati privredni oporavak vođen izvozom. Bilo kakvo poboljšanje može pojačati očekivanja da će BoJ, nakon neuspjeha da prevaziđe deflaciju, zadržati stimulatívne mjere u narednim mjesecima. Istraživanje koje je provela BoJ prošle sedmice je pokazalo da velike japanske kompanije, u svim sektorima, namjeravaju da povećaju poslovne investicije za 5,5% u fiskalnoj godini koja završava u martu 2017. godine, a što je niže od očekivanih 6,1%. Takođe, prema istraživanju BoJ, kompanije u Japanu očekuju da bi inflacija mogla u prosjeku da raste za 0,7% u narednih godinu dana.

*Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan*

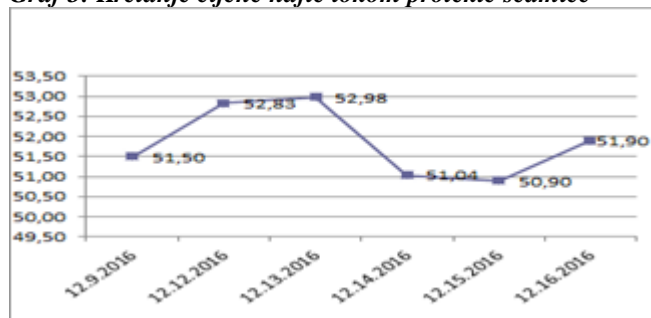
	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	NOV	-2,3%	-2,2%	-2,7%
2.	Mašinske porudžbine (G/G)	OKT	-4,9%	-5,6%	4,3%
3.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	OKT	0,3%	0,2%	-0,3%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	OKT	-	-1,4%	-1,3%
5.	Indeks iskorištenosti kapaciteta (M/M)	OKT	-	1,4%	-2,0%
6.	PMI indeks radnointenzivnog sektora P	DEC	-	51,9	51,3
7.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	NOV	-	-5,6%	-8,9%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio rast sa nivoa od 121,76 na nivo od 123,22. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY povećan sa nivoa od 115,32 na nivo od 117,93.

## NAFTA I ZLATO

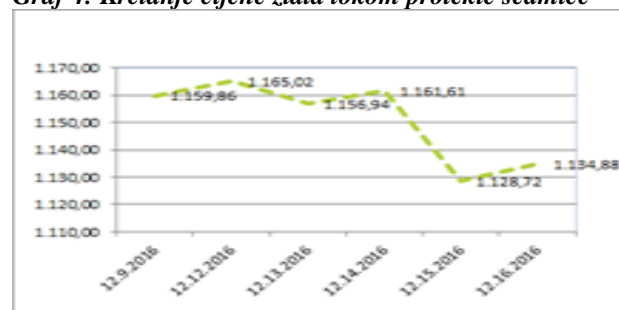
Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak iznosila 51,50 USD (48,76 EUR). Početkom protekle sedmice cijena ovog energenta je bilježila rast, te je u utorak dostigla najveći nivo zabilježen od jula prošle godine. Naime, očekuje se da će sporazum koji su potpisale članice OPEC-a i još 11 zemalja koje nisu članice, uključujući i Rusiju, a kojim se reducira proizvodnja nafte od januara, imati za posljedicu rast cijene ovog energenta u narednom periodu. Veće cijene nafte mogle bi imati potencijalno značajan uticaj na globalnu ekonomiju, od čega bi u krajnjoj instanci najviše koristi imali neto proizvođači nafte. Pored toga, cijena nafte je skoro za 50% veća u odnosu na isti period prethodne godine, što ujedno znači i dodatne inflatorne pritiske na globalnom nivou. Međutim, već u srijedu je zabilježeno smanjenje cijene nafte pod uticajem aprecijacije USD, kao i pod uticajem očekivanja da bi Libija mogla povećati ponudu ovog energenta. Krajem sedmice zabilježen je rast cijene nafte, nakon što je Goldman Sachs povećao prognoze kretanja cijene ovog energenta u 2017. godini, te sada očekuje da bi cijena početkom naredne godine mogla dostići nivo blizu 60 USD po barelu. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 51,90 USD (49,66 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.159,86 USD (1.098,25 EUR). Cijena ovog plemenitog metala do kraja dnevnog trgovanja u ponedjeljak je bila prilično stabilna i zabilježila je rast od oko 5 USD. U prvoj polovini protekle sedmice cijena zlata se kretala oko 1.160 USD za jednu finu uncu. Najveći uticaj na kretanje cijene zlata imala su očekivanja rezultata sastanka FOMC-a. Nakon što je Fed po završetku dvodnevnog sastanka, koji je održan prethodnog utorka i srijede, donio odluku o povećanju referentne kamatne stope, pojavila su se očekivanja da bi u narednoj godini Fed mogao još tri puta povećati ovu stopu, a što je uticalo na to da cijena zlata bude smanjena na najniži nivo od februara ove godine. Krajem sedmice su rast američkih indeksa dionica i deprecijacija USD uticali na blagi rast cijene ovog plemenitog metala. Na zatvaranju tržišta u petak cijena zlata je iznosila 1.134,88 USD (1.085,91 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.