

Sarajevo, 24.10.2016. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**17.10.2016.- 21.10.2016.**

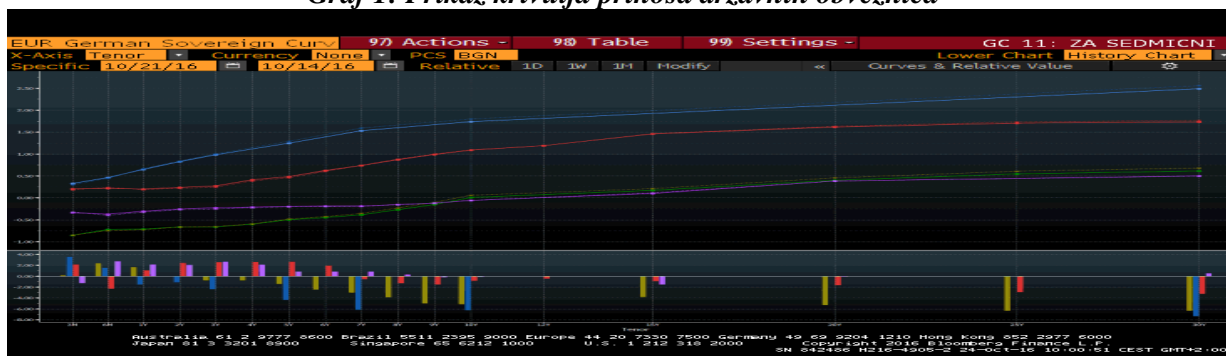
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	14.10.16		21.10.16		14.10.16		21.10.16		14.10.16		21.10.16		14.10.16		21.10.16	
2 godine	-0,66	-0,66	→	0,83	0,82	↓	0,22	0,24	↑	-0,27	-0,25	↑				
5 godina	-0,48	-0,50	↓	1,29	1,24	↓	0,46	0,49	↑	-0,20	-0,20	→				
10 godina	0,06	0,01	↓	1,80	1,73	↓	1,10	1,09	↓	-0,05	-0,05	→				

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	14.10.16	-	21.10.16	
3 mjeseca	-0,854	-	-0,852	↑
6 mjeseci	-0,749	-	-0,725	↑
1 godina	-0,704	-	-0,669	↑

*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 21.10.2016. godine (pune linije) i 14.10.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

ECB je u skladu sa očekivanjima zadržala nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu (0,0%), kao i stope po kojima kreditira banke (0,25%), odnosno prihvata depozite banaka (-0,40%). Takođe, mjesečni iznos kupovina državnih obveznica zadržan je na nivou od EUR 80 milijardi. Najbitnije saopštenje nakon održane sjednice bilo je da UV ECB-a nije raspravljalo o povlačenju stimulansa, o čemu se na tržištu špekulisalo tokom ovog mjeseca, niti o roku trajanja programa kupovina obveznica (aktuelni rok je mart 2017. godine). Prinosi obveznica eurozone nisu bilježili bitnije promjene do četvrtka, usljed iščekivanja signala budućih kretanja monetarne politike i stimulatavnih mjera ECB-a. Nedostatak bitnijih informacija o promjenama aktuelne monetarne politike uticao je na pad prinosa obveznica dužeg roka dospelja krajem protekle sedmice, prilikom čega se prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica približio nivou od 0,0%.

Istraživanje bankarskog sektora koje provodi ECB je pokazalo da su uslovi kreditiranja u eurozoni nastavili da bilježe poboljšanje u trećem kvartalu tekuće godine, s tim da se ovo odnosi na kreditiranje stanovništva, dok su uslovi kreditiranja kompanija ostali nepromijenjeni. ECB je objavila i kvartalne prognoze profesionalnih prognozera, prema kojima se očekuje da će inflacija u eurozoni ove godine iznositi 0,2%, što je za 0,1% manje u poređenju sa prognozama iz jula. Za 2017. godinu ove prognoze su nepromijenjene (1,2%), dok su za 2018. godinu smanjene na 1,4% (ranije očekivano 1,5%). Prognoze

rasta GDP-a za ovu godinu su blago povećane na 1,6% (ranije 1,5%), za 2017. godinu su nepromijenjene (1,4%), a za 2018. godinu blago povećane na 1,5% (ranije 1,6%).

**Rejting agencija Fitch potvrdila je kreditni rejting Italije (BBB+), ali je smanjila izgled rejtinga na „negativan“ sa „stabilan“.** Francuska je emitovala tromjesečne, šestomjesečne i jednogodišnje trezorske zapise po prinosima između -0,616% i -0,685%, kao i obveznice sa dospeljećem od 5 godina (-0,38%) i 5,5 godina (-0,32%). Holandija je emitovala tromjesečne trezorske zapise (-0,693%), a Španija tromjesečne (-0,387%) i po rekordno niskim prinosima devetomjesečne trezorske zapise (-0,299%), te dvogodišnje (-0,122%) i desetogodišnje (1,043%) obveznice. Njemačka je emitovala obveznice sa dospeljećem od 30 godina (0,64%), a Španija obveznice sa dospeljećem od 50 godina (2,688%).

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

Red.br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ SEP	0,4%	0,4%	0,2%
2.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G) AUG	-	0,9%	4,1%
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.) OKT	-8,0	-8,0	-8,2
4.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR) AUG	-	29,7	27,7
5.	Odnos duga i GDP-a – EZ (G/G) 2015.	-	90,4%	92,0%
6.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR) AUG	-	2,52	7,79
7.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR) AUG	-	-2,56	-0,558
8.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G) SEP	-1,2%	-1,4%	-1,6%
9.	Stopa nezaposlenosti – Holandija SEP	-	5,7%	5,8%

## SAD

Tokom protekle sedmice prinosi američkih obveznica su zabilježili smanjenje, pri čemu je ono bilo više izraženo kod obveznica dužeg roka dospeljeca.

Indeks potrošačkih cijena, koji je objavljen tokom protekle sedmice, je zabilježio najviši nivo od oktobra 2014. godine. Međutim, indeks potrošačkih cijena, koji isključuje cijene nafte i prehrambenih proizvoda, je u istom periodu iznosio 2,2%, što je, ipak, manji podatak od augustovskog nivoa od 2,3%. Prema FED-ovom redovnom izvještaju o stanju u domaćoj privredi, poznatijem kao „Beige Book“, američka privreda je zabilježila skroman do umjeren ekonomski rast. Uslovi na tržištu rada su pooštreni, te je u proteklih mjesec i po dana, zabilježen skroman rast broja zaposlenih i njihovih zarada. Aprecijacija USD je nepovoljno uticala na američki izvoz, a time i na prerađivački sektor SAD-a. Ipak, očekivanja su i dalje optimistična, iako su iz pojedinih FED-ovih disktrikta izrazili zabrinutost zbog ekonomskih nezivjesnosti uoči održavanja predsjedničkih izbora u SAD-u.

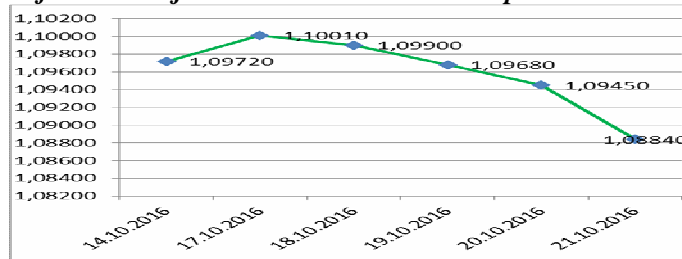
Nekoliko FED-ovih zvaničnika je tokom protekle sedmice dalo izjave, prema kojima očekuju jedno povećanje referentne kamatne stope do kraja ove godine. Promjene ove kamatne stope u narednoj godini će, prema njihovim riječima, zavisiti od performansi američke privrede. Sudeći prema kretanjima fjučersa na FED-ovu efektivnu kamatnu stopu po kojoj banke međusobno posuđuju višak iznad obavezne rezerve, većina učesnika očekuje da će na sastanku FOMC-a u decembru biti donesena ova odluka, odnosno vjerovatnoća tog događaja iznosi 67%.

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

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks maloprodaje (M/M) SEP	0,6%	0,6%	-0,2%
2.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M) SEP	0,1%	0,1%	-0,5%
3.	Indeks iskorištenosti kapaciteta SEP	75,6%	75,4%	75,3%
4.	Indeks radnointenzivne proizvodnje (M/M) SEP	0,1%	0,2%	-0,5%
5.	Indeks započelih kuća (M/M) SEP	2,9%	-9,0%	-5,6%
6.	Indeks građevinskih dozvola (M/M) SEP	1,1%	6,3%	0,7%
7.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) SEP	0,6%	0,7%	0,0%
8.	Indeks potrošačkih cijena (G/G) SEP	1,5%	1,5%	1,1%
9.	Indeks radnointenzivne proizvodnje FED iz Njujorka OKT	1,0	-6,8	-2,0
10.	Indeks radnointenzivne proizvodnje FED iz Filadelfije OKT	5,0	9,7	12,8
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 15. OKT	250.000	260.000	247.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD smanjen sa nivoa od 1,0972 na nivo od 1,0884.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Proteklu sedmicu u Velikoj Britaniji obilježili su podaci o inflaciji i zaposlenosti. Podaci za septembar su pokazali da je inflacija povećana na najveći nivo u posljednje dvije godine i iznosila je 1% godišnje, što je značajan rast u odnosu na august, kada je ovaj podatak iznosio 0,6%. Iz Agencije za statistiku Velike Britanije je saopšteno da ne postoje direktni dokazi da je deprecijacija GBP, za skoro 20% u odnosu na USD od referenduma, bila vodilja rasta inflacije u septembru, dok ekonomisti smatraju da će deprecijacija GBP biti važan faktor u narednim mjesecima s obzirom na to da će slabija GBP uticati na rast troškova uvoza i inflaciju. Ovakvi trendovi u kombinaciji sa otpornošću ekonomije Velike Britanije nakon Brexita, navode ekonomiste da vjeruju da će se BoE suzdržati od daljeg smanjenja referentne kamatne stope do kraja godine.

Viceguverner BoE, Broadbent, je izjavio da BoE neće povećati referentnu kamatnu stopu kako bi se dostigao ciljani nivo inflacije od 2%, ukoliko se pojave rizici koji bi mogli ugroziti ekonomiju. Broadbent smatra da bi povećanje referentne kamatne stope moglo voditi nepoželjnim posljedicama, poput smanjenja ekonomskog rasta i veće nezaposlenosti. Takođe, Broadbent je dodao da je deprecijacija GBP nakon referenduma djelovala kao snažan amortizer za ekonomiju zemlje.

Novo zapošljavanje je tokom posljednja tri mjeseca, zaključno sa augustom, usporeno, što je protumačeno kao uticaj odluke građana Velike Britanije da podrže Brexit. Stopa nezaposlenosti je, ipak, zadržana blizu najnižeg nivoa u posljednjih jedanaest godina i iznosi 4,9%. Zvaničnik Agencije za statistiku Velike Britanije, Palmer, je istakao da ovi podaci ipak ukazuju na nastavak rasta zaposlenosti tokom ljeta, te da je broj slobodnih mjesta za zapošljavanje i dalje visok, sugerišući nastavak povjerenja u ekonomiju.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	OKT	-	4,2%	4,0%
2.	Inflacija (G/G)	SEP	0,9%	1,0%	0,6%
3.	PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G)	SEP	7,4%	7,2%	7,8%
4.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	SEP	1,1%	1,2%	0,9%
5.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	SEP	3.200	700	7.100
6.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	AUG	4,9%	4,9%	4,9%
7.	Maloprodaja (G/G)	SEP	4,7%	4,1%	6,6%
8.	Pozamice javnog sektora (u mlrd GBP)	SEP	8,2	10,1	10,3

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EUR/GBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,90036 na nivo od 0,89002, dok je kurs GBP/USD povećan sa nivoa od 1,2191 na nivo od 1,2234.

## JAPAN

Guverner BoJ, Kuroda, smatra da bi se tokom ovog mjeseca mogao produžiti ciljani momenat dostizanja poželjnog nivoa inflacije, s obzirom na slabiji cjenovni rast. Kuroda nije specifikovao kako bi ovo kašnjenje moglo uticati na odluke BoJ, ali je naglasio da bi banke u budućnosti mogle usporiti sa otkupom desetogodišnjih obveznica, ukoliko prinosi na ove obveznice budu značajno smanjeni ispod nivoa oko 0%. Pored toga, Kuroda je istakao da očekuje da će ekonomski rast Japana ubrzati u narednoj fiskalnoj godini u odnosu na tekuću godinu pod uticajem boljih izgleda globalnog privrednog rasta. Ipak, Kuroda je pomenuo da skorije slabosti u indeksu temeljne inflacije, koja je u augustu zabilježila pad peti mjesec zaredom, može prisiliti BoJ da smanji inflatorna očekivanja prilikom kvartalne revizije podataka na sastanku koji će biti održan 31. 10 i 01.11. tekuće godine

U redovnom kvartalnom izvještaju BoJ je zadržala optimističan ekonomski pogled za većinu od devet regija u zemlji.

*Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan*

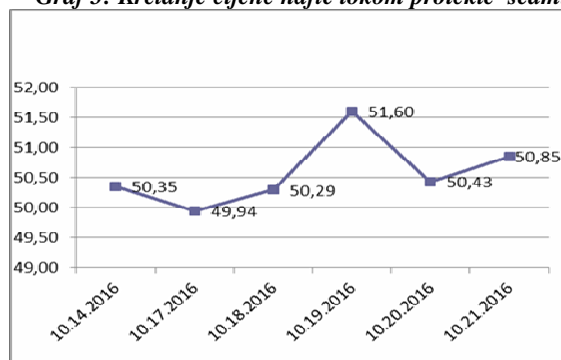
	<b>Ekonomski indikatori</b>		<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
<b>1.</b>	Industrijska proizvodnja (G/G) F	AUG	-	4,5%	4,6%
<b>2.</b>	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	AUG	-	2,6%	0,6%
<b>3.</b>	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	AUG	0,2%	0,2%	0,3%
<b>4.</b>	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	SEP	-	-6,3%	-6,3%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio smanjenje sa nivoa od 114,31 na nivo od 112,95. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY smanjen sa nivoa od 104,18 na nivo od 103,80.

## NAFTA I ZLATO

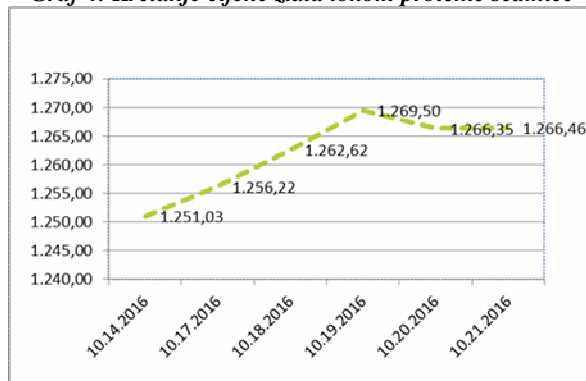
Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak iznosila 50,35 USD (45,89 EUR). Tokom trgovanja u ponedjeljak cijena nafte je bilježila blago smanjenje pod uticajem informacija da su pojedine zemlje članice OPEC-a povećale obim proizvodnje ovog energenta. Već tokom trgovanja u utorak, cijena ovog energenta je zabilježila rast, nakon što su pojedini analitičari iznijeli mišljenje da tržište nafte nije u tolikoj mjeri prezasićeno, što je stav koji prevladava na ovom tržištu. U srijedu je cijena nafte zabilježila značajan rast, na najviši nivo od jula prošle godine, nakon što je objavljen podatak o tome da su američke zalihe nafte smanjene tokom prethodne sedmice za 5,2 miliona barela na sedmičnom nivou, što je skoro dvostruko veće smanjenje od očekivanja. Rast cijene ovog energenta uticao je na pojedine investitore da realizuju dobitak po osnovu investicija u ovaj oblik aktive, što je uticalo na smanjenje cijene nafte tokom trgovanja u četvrtak. Ministar za energetiku Rusije, Novak, je izjavio u petak da je dogovor o zamrzavanju obima proizvodnje nafte neophodan za stabilizaciju cijene ovog energenta, kao i da će on tokom ove sedmice predstaviti prijedloge kolegi iz Saudijske Arabije. Ipak, rast cijene ovog energenta bio je ograničen aprecijacijom USD zabilježenom tog dana. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila USD 50,85 (EUR 46,72).

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



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.251,03 USD (1.140,20 EUR). Cijena jedne fine unce zlata je početkom protekle sedmice bilježila rast. Uticaj na ovakvo kretanje cijene zlata imale su špekulacije o tome da su investitori smanjili investicije u dugoročne obveznice, na šta upućuje i veće smanjenje prinosa američkih i evropskih obveznica dužeg roka u odnosu na prinose obveznica kraćeg roka dopijeća. U srijedu je cijena zlata bilježila rast na najviši nivo u posljednje dvije sedmice, nakon što je objavljen podatak da je indeks potrošačkih cijena u SAD, koji isključuje cijene energenata i prehrambenih proizvoda, tokom septembra zabilježio usporenje rasta, što je podstaklo špekulacije o sporijem tempu FED-ovog povećanja referentne kamatne stope. Ipak, učesnici na tržištu očekuju da bi članovi FOMC-a na sastanku koji se održava u decembru mogli donijeti odluku o povećanju referentne kamatne stope. Očekivanja o kretanju FED-ove referentne kamatne stope i dalje značajno utiču na kretanje cijene zlata. Tokom trgovanja u četvrtak aprecijacija USD u odnosu na EUR je uticala na blago smanjenje cijene zlata, koja se ni tokom trgovanja u petak nije značajno mijenjala u odnosu na prethodni dan, te je na zatvaranju tržišta iznosila USD 1.266,46 (EUR 1.163,60) po jednoj finoj unci, što je na sedmičnom nivou povećanje od 1,23%.

**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.