

Sarajevo, 17.10.2016. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
10.10.2016.- 14.10.2016.

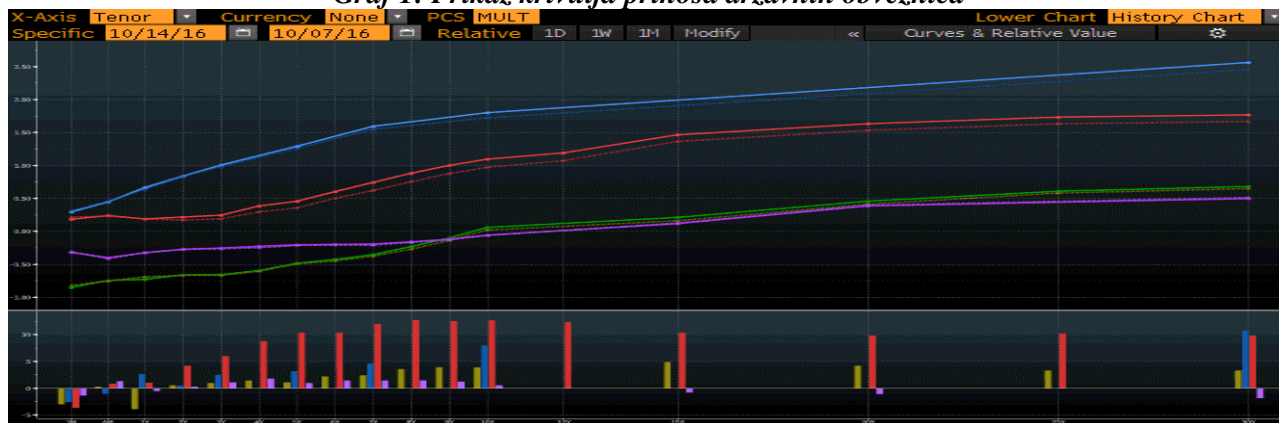
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	↗

Tabela 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 (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode 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 posmatrano na sedmičnom nivou nisu zabilježili bitnije promjene. Usljed održavanja sjednice ECB-a tokom ove sedmice, finansijsko tržište eurozone je u posljednja dva dana prošle sedmice bilo relativno mirno.

Nakon što su tokom prethodne sedmice objavljeni pozitivni ekonomski podaci za Njemačku, Ministarstvo ekonomije je, ipak, saopštilo da bi privreda mogla 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. Takođe, istaknuto je da je domaća potražnja i dalje važan stub podrške, te da se očekuje da će pozitivno uticati na privredni rast zemlje. Centralna banka Francuske je saopštila da očekuje privredni rast zemlje od 0,3% u trećem kvartalu ove godine, nakon što je u drugom kvartalu zabilježena blaga kontrakcija (-0,1%).

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

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

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

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	OKT	6,0	8,5	5,6
2.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	AUG	1,5%	1,8%	-0,5%
3.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	AUG	-0,3%	4,1%	-0,3%
4.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	AUG	-	-2,8%	5,1%
5.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	AUG	20,4	23,3	20,8
6.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	OKT	4,0	6,2	0,5
7.	Stopa inflacije – Francuska	SEP	0,5%	0,5%	0,4%
8.	Stopa inflacije – Njemačka	SEP	0,5%	0,5%	0,3%
9.	Stopa inflacije – Španija	SEP	0,1%	0,0%	-0,3%
10.	Stopa inflacije – Italija	SEP	0,1%	0,1%	-0,1%
11.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	AUG	-	2,224,7	2.255,6

SAD

Prinosi petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili rast od 3 i 8 baznih poena, dok se prinosi dvogodišnjih obveznica nisu mijenjali, čime je povećan nagib američke krive prinosa. Najveći uticaj na ovakvo kretanje prinosa imalo je objavljivanje zapisnika s posljednje sjednice FOMC-a, prema kojem je evidentno da su članovi ovog tijela na septembarskoj 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 američke privrede bude u skladu s očekivanjima. Na ovom sastanku je učestvovalo 17 zvaničnika, s tim da je njih 10 imalo pravo glasa. Ipak, prema ovom izvještaju, 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 septembarskom sastanku glasala za promptno povećanje referentne kamatne stope za 25 baznih poena.

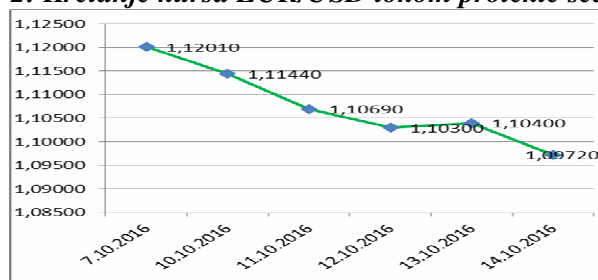
Nekoliko FED-ovih zvaničnika je tokom protekle sedmice davalo izjave prema kojima je evidentno da će odluka o promjeni referentne kamatne stope i dalje zavistiti od ekonomskih podataka koji će biti do tada objavljeni. Niko od njih nije eksplicitno izražavao svoja očekivanja, ali je primjetno da mnogi od njih očekuju jedno povećanje referentne kamatne stope.

Tabela 4.: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	FED-ov indeks uslova na tržištu rada	SEP	1,5	-2,2	-1,3
2.	Indeks maloprodaje (M/M)	SEP	0,6%	0,6%	-0,2%
3.	Indeks cijena uvezenih dobara (G/G)	SEP	-1,0%	-1,1%	-2,2%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	SEP	0,6%	0,7%	0,0%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	08. OKT	256.000	249.000	254.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD smanjen s nivoa od 1,1201 na nivo od 1,0972, odnosno na najniži nivo od marta tekuće godine.

Graf 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Zamjenik viceguvernera BoE Cunliffe smatra da je malo vjerovatno da će se veliki segmenti finansijskog tržišta iz Londona premjestiti u EU u doglednoj budućnosti, iako bi se neke aktivnosti mogle premjestiti u Njujork, nakon Brexita. Takođe, 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 podstaknute parnicama suda u Londonu koji je prošle sedmice odlučivao o tome da li od premijerke May zavisi kada će Velika Britanija napustiti EU.

Guverner BoE Carney je izjavio da je voljan da dozvoli da inflacija bude nešto veća od ciljanog nivoa, odnosno od 2%, kako bi se podstakla zaposlenost te omogućio ekonomski rast. Carney je istakao da BoE nije indiferentna prema nivou kursa domaće valute koji bilježi oštru deprecijaciju nakon referenduma o napuštanju EU, te je dodao da cilj politike BoE nije kurs 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 faktore. Član MPC BoE gđa Forbes je takođe ukazala na to da bi inflacija u Velikoj Britaniji mogla oštro da poraste, preko ciljanog nivoa od 2%, u naredne dvije godine a kao rezultat stimulativnih mjera koje je poduzela BoE, kao i poboljšanja uslova u privredi, koje je zabilježeno početkom ove godine.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	RICS indeks cijena kuća	SEP	14%	17%	13%
2.	Građevinski sektor (G/G)	AUG	1,2%	0,2%	-1,0%

Tokom protekle sedmice GBP je veoma blago aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Kurs EUR/GBP je zabilježio pad s nivoa od 0,90005 na nivo od 0,9004, dok je kurs GBP/USD smanjen s nivoa od 1,2434 na nivo od 1,2191.

JAPAN

Kreatori monetarne politike BoJ su zadržali obećanje da će uvesti dodatne stimulanse, ali samo kako bi zaštitili japansku privredu od vanjskih šokova i oštre aprecijacije JPY. Guverner BoJ Kuroda je izjavio da program kupovine državnih obveznica BoJ može fluktuirati oko JPY 80 biliona, te istakao da će BoJ i dalje kupovati obveznice kako bi uticala 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 protekle sedmice objavili vijest o mogućem smanjenju inflatornih očekivanja od strane BoJ na 1% za narednu fiskalnu godinu, koja počinje od aprila 2017. godine, sa 1,7%, koliko ova očekivanja trenutno iznose. Smanjenje inflatornih očekivanja bi moglo značiti da će BoJ pomjeriti momenat dostizanja inflatornog cilja od 2% nekada tokom fiskalne godine.

Rezultati Reutersove ankete, objavljeni protekle sedmice, 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 uticala na japansku privredu. Takođe, anketirani analitičari očekuju da će BoJ smanjiti kamatnu stopu na višak obaveznih rezervi na -0,2% sa sadašnjih -0,1% u

trećem kvartalu 2017. godine te zadržati ciljani nivo prinosa desetogodišnjih japanskih državnih obveznica na oko 0% tokom iduće godine.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	AUG	116,5	243,2	613,9
2.	Tekući račun (u mlrd JPY)	AUG	1.502,7	2.000,8	1.938,2
3.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	SEP	-3,2%	-3,2%	-3,2%
4.	Monetarni agregat M2 (G/G)	SEP	3,4%	3,6%	3,3%
5.	Monetarni agregat M3 (G/G)	SEP	2,9%	3,1%	2,8%
6.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	AUG	-0,2%	0,0%	0,2%
7.	Mašinske porudžbine (G/G)	AUG	7,9%	11,6%	5,2%
8.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P	SEP	-	-6,3%	-8,4%

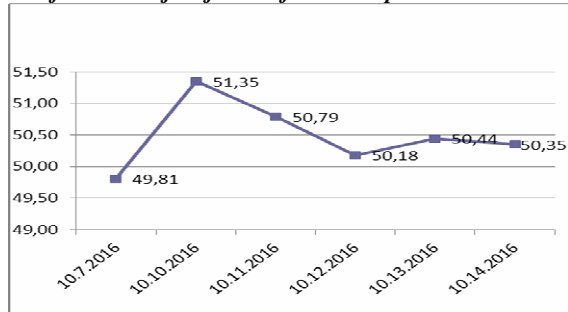
JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio smanjenje s nivoa od 115,39 na nivo od 114,31. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY povećan s nivoa od 102,98 na nivo od 104,18.

NAFTA I ZLATO

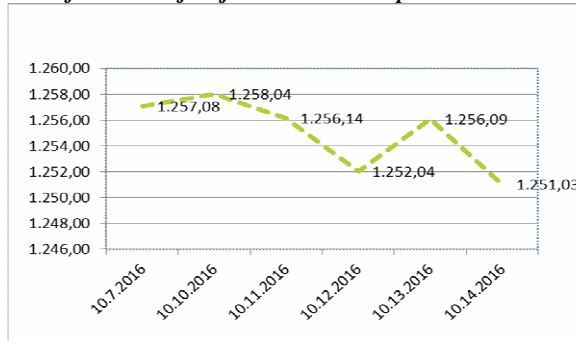
Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak iznosila 49,81 USD (44,47 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je bilježila rast na najviši nivo od jula 2015. godine. Predsjednik Rusije Putin je izjavio da će ova zemlja podržati dogovor članica OPEC-a koji bi za cilj imao uravnoteženje ponude ovog energenta. Konačni rezultati ovog dogovora će biti poznati nakon redovnog sastanka predstavnika zemalja članica OPEC-a, koji se održava u novembru. Iz Međunarodne agencije za energetiku je saopšteno 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 najviši nivo u posljednjih osam godina. Tokom septembra, zemlje članice OPEC-a su proizvodile u prosjeku 33,39 miliona barela dnevno, što je u odnosu na augustovski prosjek više za 200.000 barela dnevno. U četvrtak je objavljena informacija da su američke zalihe nafte u protekloj sedmici povećane za 4,9 miliona 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).

Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.257,08 USD (1.122,29 EUR). Nakon što je tokom trgovanja u ponedjeljak cijena zlata zabilježila blagi rast, u utorak je smanjena pod uticajem iščekivanja objavljivanja zapisnika s posljednjeg, septembarskog 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 ciljanom nivou od 2%. Sudeći prema anketama i vjerovatnoći mjerenoj na osnovu fjučersa na FED-ovu efektivnu kamatnu stopu, učesnici na tržištu očekuju donošenje ove odluke na decembarskom sastanku FOMC-a. Navedeno je u proteklom periodu uticalo na smanjenje cijene ovog plemenitog metala na najniži nivo od juna ove godine. Ipak, tokom 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 tokom septembra smanjen za 10% na godišnjem nivou. Na zatvaranju londonske berze u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.251,03 USD (1.140,20 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



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.

Izvor: Bloomberg