

Sarajevo, 25.12.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
18.12.2017.- 22.12.2017.

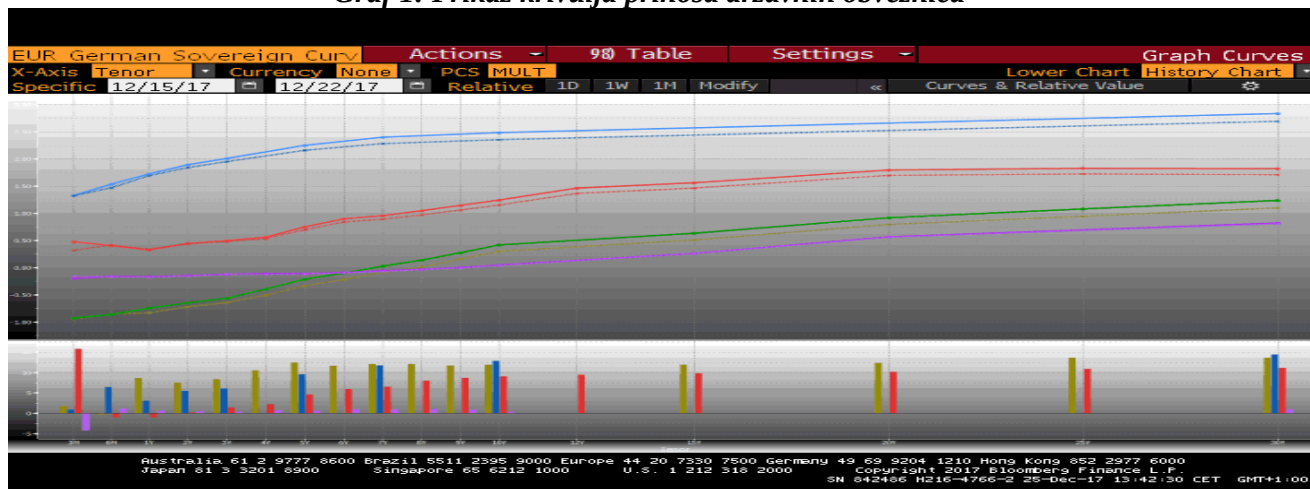
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	15.12.17	-	22.12.17	15.12.17	-	22.12.17	15.12.17	-	22.12.17	15.12.17	-	22.12.17
2 godine	-0,72	-	-0,63	↗	1,84	-	1,89	↗	0,44	-	0,45	↗
5 godina	-0,34	-	-0,21	↗	2,15	-	2,25	↗	0,70	-	0,75	↗
10 godina	0,30	-	0,42	↗	2,35	-	2,48	↗	1,15	-	1,24	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	15.12.17	-	22.12.17	
3 mjeseca	-0,862	-	-0,894	↘
6 mjeseci	-0,860	-	-0,863	↘
1 godina	-0,773	-	-0,706	↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 22.12.2017. godine (pune linije) i 15.12.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su nakon dužeg razdoblja tijekom trgovanja u utorak zabilježili priličan rast, koji je najviše bio izražen kod obveznica dužeg roka dospelja. Na ovakvo kretanje prinosa utjecaj su imale izjave nekoliko članova UV ECB o potrebi izmjene komunikacije ove institucije, odnosno o promjeni obvezivanja nastavka provedbe programa kupovina obveznica, dok se ne dostigne ciljana razina inflacije. Također, Ministarstvo financija Njemačke je priopćilo da će sljedeće godine emitirati veći iznos obveznica s rokom dospelja od 30 godina. Ipak, iako neizravan, priličan utjecaj na kretanje prinosa obveznica eurozone su imala događanja u SAD, gdje je zbog povećanih izgleda odobrenja prijedloga zakona o smanjenim porezima, došlo do rasta prinosa američkih obveznica. Promatrano na tjednoj razini, prinosi dvogodišnjih njemačkih obveznica su povećani za skoro 9 baznih bodova, prinosi petogodišnjih obveznica za preko 12 baznih bodova, a prinosi desetogodišnjih obveznica za 12 baznih bodova, pri čemu je prinos desetogodišnjih obveznica povećan na razinu preko 0,40% prvi put od 13. studenoga.

Protekli tjedan su obilježili i regionalni izbori u Kataloniji, gdje su tri stranke, koje su za neovisnost ove regije, izborile 70 od ukupno 135 parlamentarnih mjesta. Iako ovi podaci ne ukazuju na to da je ova regija

sada išta bliže proglašenju neovisnosti u usporedbi s pokušajem od prije nekoliko mjeseci, to ipak, predstavlja poraz za premijera Rajoya, odnosno ukazuje na nedostatke strategije i podijeljenost stanovništva ove regije. Prinosi španjolskih obveznica nisu bitnije reagirali na ovu vijest, tako da nisu zabilježene bitnije promjene istih na tjednoj razini. Priličan pad prinosa grčkih obveznica koji je vidljiv u protekla tri tjedna (na početku proteklog tjedna prinos desetogodišnjih obveznica je smanjen na oko 3,96%) predstavlja dobar signal za povratak ovog tržišta u „normalu“, čija vlada pokušava da implementira sve potrebne mjere kako bi dobila pozitivne ocjene trećeg programa financijske pomoći tijekom sljedećeg mjeseca, a što bi ujedno otvorilo vrata za moguću emisiju obveznica već početkom 2018. godine.

ECB je upozorila da će posvetiti „posebnu pozornost“ bankama sa sjedištem u Londonu, a koje imaju planove realokacije sjedišta u EU nakon Brexita, kako bi se izbjeglo formiranje tzv. empty shell offices, odnosno kako bi se izbjegla situacija da ovakva promjena statusa dovede do toga da zaposleni ne budu fizički prisutni u EU.

Francuska je po rekordno niskim prinosima emitirala tromjesečne (-0,90%) i šestomjesečne (-0,792%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelj		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ	STUDENI	1,5%	1,5%	1,4%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ	STUDENI	0,9%	0,9%	0,9%
3.	Stopa inflacije – Austrija	STUDENI	-	2,3%	2,2%
4.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	PROSINAC	117,5	117,2	117,6
5.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	PROSINAC	0,2	0,5	0,0
6.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	LISTOPAD	-	2,0%	3,5%
7.	Troškovi rada – EZ (G/G)	III tromjesečje	-	1,6%	1,8%
8.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	LISTOPAD	-	30,8	39,2
9.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	STUDENI	-	4,4%	4,5%
10.	Stopa nezaposlenosti – Finska	STUDENI	-	7,1%	7,3%
11.	GDP – Francuska (tromjesečno)	III tromjesečje	0,5%	0,6%	0,6%
12.	GDP – Nizozemska (tromjesečno)	III tromjesečje	0,4%	0,4%	1,5%
13.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	LISTOPAD	-	4,4%	4,5%
14.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	LISTOPAD	-	12,5%	4,5%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili snažan rast od 5 do 13 baznih bodova, čime je povećan nagib američke krive prinosa. Nekoliko značajnih događaja je obilježio protekli tjedan, a među njima je svakako najznačajnije konačno usvajanje Zakona o reformi fiskalnog sustava SAD, čime je porez na profit kompanija u SAD smanjen s razine od 35% na razinu od 21%. Očekuje se da će ovo smanjenje poreza na profit kompanija u budućnosti pozitivno utjecati na vrijednost američkih kompanija. Pored toga, tijekom proteklog tjedna objavljen je i podatak o rastu stope inflacije u SAD tijekom studenoga na najvišu razinu od ožujka tekuće godine, kada je iznosila 1,8% na godišnjoj razini. Ipak, finalni podatak o rastu američkog gospodarstva u trećem tromjesečju je bio niži od očekivanog i preliminarog, ali nešto bolji od prethodnog.

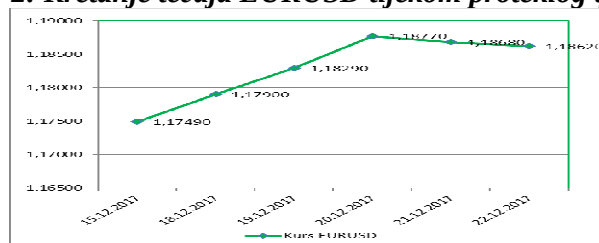
Predsjednik Feda iz San Franciska Williams je izjavio tijekom proteklog tjedna da su očekivanja Fedovih zvaničnika o tri povećanja referentne kamatne stope tijekom naredne godine i dva tijekom 2019. godine razumna, s obzirom na to da se očekuje rast stope inflacije i dalje smanjenje stope nezaposlenosti, kao i to da u svoja očekivanja nisu uključivali učinke reforme fiskalnog sustava. Međutim, njegov kolega iz Mineapolisa Kashkari, koji se protivio odluci povećanja referentne kamatne stope na posljednjem sastanku FOMC-a, naveo je da su usporen tempo rasta stope inflacije i smanjenje nagiba američke krive prinosa razlozi za to.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – finalni podatak (G/G) III tromjesečje	3,3%	3,2%	3,1%
2.	Indeks osobne potrošnje – finalni podatak III tromjesečje	2,3%	2,2%	3,3%
3.	PCE deflator (G/G) STUDENI	1,8%	1,8%	1,6%
4.	Indeks osobnih prihoda (M/M) STUDENI	0,4%	0,3%	0,4%
5.	Indeks osobnih rashoda (M/M) STUDENI	0,5%	0,6%	0,2%
6.	Indeks proizvodnje prerađ. sektora Fed iz Filadelfije PROSINAC	21,0	26,2	22,7
7.	Indeks proiz. prerađ. sektora Fed iz Kanzas Sitija PROSINAC	15	14	16
8.	Indeks ekono. aktivnosti Fed iz Čikaga STUDENI	0,50	0,15	0,76
9.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M) STUDENI	-4,4%	17,5%	-1,7%
10.	Indeks započelih kuća (M/M) STUDENI	-3,1%	3,3%	8,4%
11.	Indeks građevinskih dozvola (M/M) STUDENI	-3,5%	-1,4%	7,4%
12.	Indeks potro. povjerenja Sveučilište iz Mičigena PROSINAC	97,2	95,9	98,5
13.	Inicijalni zahtjevi nezapo. za pomoć 16.PROSINAC	233.000	245.000	225.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,1749 na razinu od 1,1862, što je na tjednoj razini povećanje od 0,96%.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Prema pregovaračkim direktivama Europske komisije koje su dogovorene, EU želi da tranzicijsko razdoblje nakon Brexita bude okončano posljednjeg dana 2020. godine. Glavni pregovarač za Brexit iz EU Barnier je prilikom obraćanja na pres konferenciji vezano za ove dogovore istakao da je 2020. godina logična, te da se time izbjegavaju komplikacije za naredno proračunsko razdoblje od 2021. do 2027. godine.

Predsjednica MMF-a Lagarde je izjavila da britanska ekonomija već osjeća negativne posljedice Brexita, čime se ostvaruju ranija upozorenja o ovom pitanju koja su zagovornici Brexita odbacivali kao „isuviše sumorne“. MMF očekuje da će ekonomija Velike Britanije tijekom 2018. godine bilježiti rast od 1,5%, što je u skladu s ranijim očekivanjima, nakon rasta od 1,6%, koliko je predviđeno za tekuću godinu. Ovakve projekcije rasta su slabije u odnosu na druge napredne ekonomije. Očekivanja za 2018. godinu su zasnovana na pretpostavci da će pregovori oko Brexita napredovati.

U međuvremenu, u redovnom izvješću BoE o ekonomskim uvjetima je objavljeno da kompanije u zemlji imaju nedostatak radne snage, dok su investicijski planovi „skromnog rasta“.

Iz BoE je priopćeno da je održavanje Velike Britanije otvorenom za strane banke ključno za ekonomski rast ove regije. Guverner BoE Carney je izjavio da bi se europske banke koje djeluju u Velikoj Britaniji mogle suočiti samo s malim promjenama nakon Brexita, sve dok institucija nadzora nad bankama EU surađuje s Londonom. Iz BoE je, također, priopćeno da bi moglo biti dopušteno velikim bankama s imovinom većom od 15 milijardi GBP u Velikoj Britaniji da djeluju kao podružnica u Velikoj Britaniji. Ipak, ukoliko njihovi supervizori ne surađuju s BoE, tada bi ove ispostave mogle biti klasificirane kao podružnice od kojih se zahtijeva dodatni kapital za rad u Velikoj Britaniji.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Gfk povjerenje potrošača PROSINAC	-12	-13	-12
2.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP) STUDENI	8,3	8,1	7,8
3.	GDP (Q/Q) F III TROMJESEČJE	0,4%	0,4%	0,4%
4.	Uslužni sektor (M/M) LISTOPAD	0,1%	0,2%	0,0%
5.	Ukupne pos. investicije (Q/Q) F III TROMJESEČJE	0,2%	0,5%	0,2%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je aprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,88208 na razinu od 0,88793, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3320 na razinu od 1,3363.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoJ na kojoj nije došlo do promjene monetarne politike koja se trenutno implementira. Ova odluka je donesena glasovanjem s 8:1, pri čemu je novi član MPC BoJ Kataoka glasovao protiv, treći sastanak zaredom, smatrajući da BoJ treba kupovati obveznice dužeg dospelja kako bi prinosi na desetogodišnje obveznice i obveznice duže od deset godina bilježili dalji pad. Guverner BoJ Kuroda je izjavio da samo ekonomska poboljšanja neće utjecati na povlačenje monetarnih stimulansa, čime je uvjerio tržište da će BoJ ostati iza drugih središnjih banaka o pitanju prekida krizne politike. Kuroda je naglasio da je potrebno biti strpljiv u održavanju ultra ekspanzivne monetarne politike s obzirom na to da je inflacija i dalje značajno daleko od ciljane razine od 2%, uprkos jačanju ekonomije. Kuroda je, također, odbacio kritike da bi produžena implementacija kvantitativnih olakšica mogla destabilizirati bankarski sustav Japana, smatrajući da ne postoji problem u financijskom sektoru, te da kreditiranje bilježi rast. Također, on je istakao da je najvažniji cilj BoJ dostizanje inflacije od 2% što je moguće ranije. BoJ je poboljšala očekivanja kapitalne potrošnje i zadržala je opimitističan stav o pitanju umjerenog rasta ekonomije.

Vlada Japana je revidirala projekcije ekonomskog rasta za tekuću i narednu fiskalnu godinu, te sada očekuje da će ekonomski rast iznositi 1,9% (prethodno 1,5%) i 1,8% (prethodno 1,4%), respektivno. Vlada smatra da će stabilna domaća tražnja utjecati na ekonomski rast. Očekuje se da će inflacija za tekuću fiskalnu godinu iznositi 0,7%, a za narednu 1,1%, što je značajno ispod ciljane razine BoJ koji je 2%. Tijekom ove godine ekonomija Japana je bilježila stabilan rast, podržan snažnim rastom izvoza koji je utjecao da prerađivački sektor održi svoj zamah. Procjene rasta koje je objavila Vlada su optimističnije u odnosu na BoJ, kao i u odnosu na većinu ekonomista, dok je inflacija niža u odnosu na projekcije BoJ. Vlada, također, očekuje da će nominalni ekonomski rast u tekućoj fiskalnoj godini iznositi 1,2%, a u narednoj 2,5%. Veće prognoze nominalnog rasta uglavnom su rezultat očekivanja većih poreznih prihoda. Ministar ekonomije Montegi je izjavio da neizvjesnosti u drugim ekonomijama, kao i promjene na financijskim tržištima predstavljaju rizik za ekonomske izgleda Japana. On je dodao da očekuje da će ekonomija Japana nastaviti s postupnim rastom, pod utjecajem jačanja domaće tražnje i rasta izvoza.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

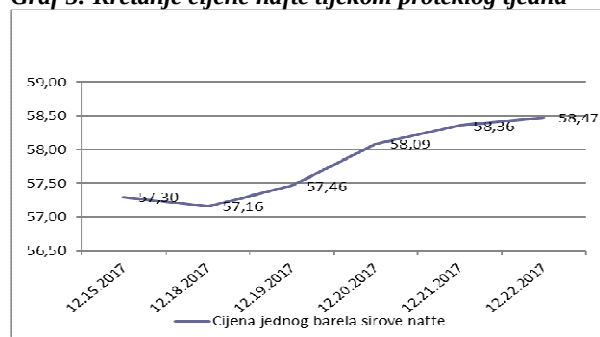
Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (mlrd JPY) STUDENI	-40,0	113,4	284,6
2.	Izvoz (G/G) STUDENI	14,7%	16,2%	14,0%
3.	Uvoz (G/G) STUDENI	18,0%	17,2%	18,9%
4.	Ukupna industrijska aktivnost (M/M) F LISTOPAD	0,3%	0,3%	-0,5%
5.	Porudžbine strojnih alata (G/G) F STUDENI	-	46,8%	46,9%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa 132,30 na razine od 134,36. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 112,60 na razinu od 113,29.

NAFTA I ZLATO

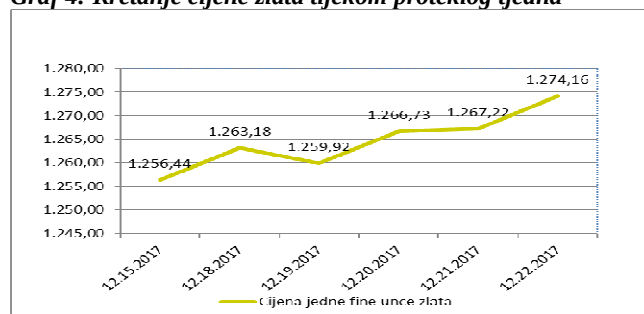
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 57,30 USD (48,77 EUR). Tijekom trgovanja u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je bilježila blago smanjenje pod utjecajem informacija koje upućuju na povećanje obujma proizvodnje nafte u SAD tijekom studenoga. Međutim, nakon toga, na tržištu su dominirale informacije o tome da se i dalje ne zna kada će naftovod Forties, kojim se isporučuje oko 40% nafte koja se eksploatira u oblasti Sjevernog mora, ponovo biti u funkciji, što je u značajnoj mjeri poremetilo isporuku nafte u ovoj oblasti. Pored toga, doprinos rastu cijena su dale i informacije o mogućoj obustavi proizvodnje nafte u Nigeriji, nakon što je sindikat radnika na naftnim platformama u ovoj zemlji najavio štrajk. Informacija o tome da su američke zalihe nafte smanjene peti tjedan zaredom, za 6,5 milijuna barela na tjednoj razini, još su jedan od razloga rasta cijene nafte tijekom proteklog tjedna. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 58,47 USD (49,29 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.256,44 USD (1.069,40 EUR). Deprecijacija USD zabilježena tijekom proteklog tjedna je utjecala na rast tražnje za ovim plemenitim metalom. Prema navodima pojedinih analitičara, dominantni čimbenici koji utječu na kretanje cijene zlata su i dalje aktualne ultra stimulatívne politike središnjih banaka, osobito ECB i BoJ, ali i političke neizvjesnosti na globalnoj razini. Ipak, tijekom proteklog tjedna usvojen je Zakon o reformi fiskalnog sustava SAD, čije je usvajanje tijekom proteklog razdoblja utjecalo na kretanje cijene zlata i koji podrazumijeva smanjenje poreza na profit kompanija, što bi prema mišljenju pojedinih analitičara moglo da utječe na dalji rast vrijednosti američkih kompanija, kao i na smanjenje cijene zlata. Analitičari Goldman Sachs predviđaju da bi cijena ovog plemenitog metala mogla biti smanjena do polovice naredne godine na razinu od 1.200 USD po jednoj finoj unci. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.274,16 USD (1.074,15 EUR).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.