

Sarajevo, 04.12.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
27.11.2017.- 01.12.2017.

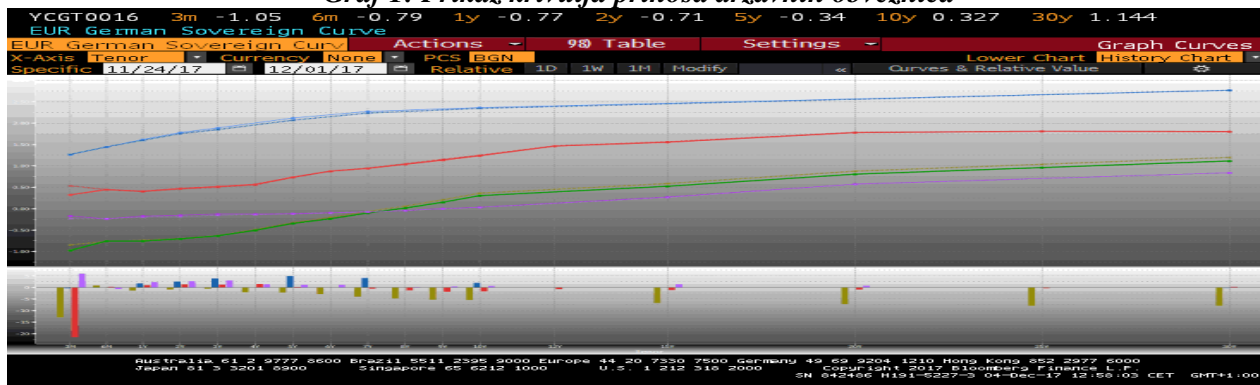
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	24.11.17	-	1.12.17	24.11.17	-	1.12.17	24.11.17	-	1.12.17	24.11.17	-	1.12.17
2 godine	-0,70	-	-0,71	↘	1,74	-	1,77	↗	0,46	-	0,48	↗
5 godina	-0,33	-	-0,35	↘	2,06	-	2,11	↗	0,73	-	0,74	↗
10 godina	0,36	-	0,31	↘	2,34	-	2,36	↗	1,25	-	1,23	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	24.11.17	-	1.12.17	
3 mjeseca	-0,792	-	-0,936	↘
6 mjeseci	-0,769	-	-0,761	↗
1 godina	-0,722	-	-0,736	↘

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 01.12.2017. godine (pune linije) i 24.11.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su početkom tjedna uglavnom bilježili pad, kada je politička kriza u Njemačkoj još jednom bila u fokusu tržišta, a nakon što je iz CDU, stranke kancelarke Merkel, priopćeno da bi pregovori s opozijom o tzv. velikoj koaliciji mogli otpočeti tek početkom naredne godine. Krajem tjedna kancelarka Merkel i predsjednik opozicione stranke Schulz su se dogovorili da će nastaviti s pregovorima. Priličan rast prinosa zabilježen je polovinom proteklog tjedna, ali više pod utjecajem objavljivanja pozitivnih podataka s tržišta u SAD, kao i nakon izjava zvaničnika Feda o rastućim performansama ekonomskog rasta. Korekcija prinosa je uslijedila već narednog dana nakon objavljivanja slabih podataka o inflaciji u eurozoni, a ovaj trend je nastavljen do kraja tjedna. Prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je na tjednoj razini smanjen za 5,5 baznih bodova, na najnižu razinu od lipnja tekuće godine. Izjave zvaničnika ECB-a su uglavnom bile usmjerene na opravdanja potrebe zadržavanja stimulativnih mjera, iako su neki od članova UV ECB mišljenja da bi program kvantitativnih olakšica mogao biti prekinut po isteku novog postavljenog roka, odnosno u rujnu naredne godine. OECD je smanjio prognoze gospodarskoga rasta Španjolske za 2018. godinu za 0,1%, na 2,3%, te upozorio da bi situacija u Kataloniji mogla negativno utjecati na domaću potražnju.

ECB je objavila da je korporativno kreditiranje u eurozoni u listopadu zabilježilo najveći rast od početka globalne financijske krize. Rast kreditiranja nefinancijskih korporacija je povećan na 2,9%, što je najviše

od polovice 2009. godine, dok je rast kreditiranja stanovništva ostao nepromijenjen u odnosu na prethodni mjesec, te je iznosio 2,7%. Ipak, iako se podaci o rastu kreditiranja kreću oko najbolje razine od prije globalne krize, i dalje se nalazi znatno ispod predkriznog vremena, jer su banke, koje su suočene s pritiscima popravke bilance, još uvijek nevoljne da kreditiraju realnu ekonomiju.

Italija je po prinosu od 1,73% emitirala desetogodišnje obveznice, što je za 13 baznih bodova manje u usporedbi s aukcijom održanom prije mjesec dana. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,701%), šestomjesečne (-0,671%) i jednogodišnje (-0,631%), a Italija po rekordno niskom prinosu od -0,436% šestomjesečne trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	STUDENI	114,6	114,6	114,1
2.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	STUDENI	0,1	0,1	-1,1
3.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	LISTOPAD	5,1%	5,0%	5,2%
4.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	STUDENI	1,6%	1,5%	1,4%
5.	Stopa nezaposlenosti – EZ	LISTOPAD	8,9%	8,8%	8,9%
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ	STUDENI	60,0	60,1	58,5
7.	GDP – Francuka (tromjesečno) prelim.	III tromjesečje	0,5%	0,5%	0,6%
8.	GDP – Finska (tromjesečno)	III tromjesečje	-	0,4%	0,8%
9.	GDP – Austrija (tromjesečno)	III tromjesečje	-	0,8%	0,9%
10.	GDP – Belgija (tromjesečno)	III tromjesečje	-	0,3%	0,5%
11.	GDP – Italija (tromjesečno)	III tromjesečje	0,5%	0,4%	0,3%
12.	GDP – Španjolska (tromjesečno)	III tromjesečje	0,8%	0,8%	0,9%
13.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	LISTOPAD	2,8%	-1,4%	4,1%
14.	Maloprodaja – Španjolska (G/G)	LISTOPAD	2,2%	-0,1%	1,6%
15.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	LISTOPAD	1,4%	-0,6%	2,8%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili rast od dva do pet baznih bodova, pri čemu je najveći rast bio izražen kod obveznica srednjeg roka dospijeća. Američki dionički indeksi su tijekom proteklog tjedna, odnosno tijekom trgovanja u četvrtak, bilježili rekordno visoke razine (Dow Jones je iznosio 24.231,59 bodova). Međutim, određene političke informacije u SAD koje su objavljene u petak i koje su se pokazale kao nepouzdanе, su tijekom trgovanja u petak spriječile dalji rast vrijednosti američkih dioničkih indeksa na nove rekordno visoke razine, te su se, također, odrazile i na ostala financijska tržišta. Investitori su zbog toga, tijekom trgovanja u petak, preusmjerili tražnju ka manje rizičnoj financijskoj aktivni. Još jedan, dugo očekivani, politički događaj koji je obilježio protekli tjedan bilo je usvajanje prijedloga zakona o reformi fiskalnog sustava SAD od strane Senata, što se desilo nakon zatvaranja financijskih tržišta u petak. Ipak, prije nego što ovaj zakon dobije konačnu potvrdu predsjednika SAD, mora biti usuglašen s verzijom koju je usvojio Dom zastupnika američkog Kongresa, a koja se djelomično razlikuje od one koju je usvojio Senat.

Pored navedenih događaja, protekli tjedan je obilježilo objavljivanje preliminarog podatka o rastu gospodarstva SAD tijekom trećeg tromjesečja tekuće godine, koji je najbolji u posljednje tri godine. Iako je podatak o kretanju stope inflacije tijekom listopada bio manji od prethodnog, njena razina, koja je bila veća od očekivane, je potakla očekivanja da će Fed očekivanim tempom i tijekom naredne godine nastaviti povećanje referentne kamatne stope. Ipak, predsjednik Fed-a iz St. Luisa Bullard je upozorio na signale koji upućuju na usporenje rasta koji će se pojaviti ukoliko Fed nastavi da povećava referentnu kamatnu stopu tempom koji se sada očekuje. Ova odluka bi prema njegovim riječima, utjecala na rast kratkoročnih kamatnih stopa iznad razine dugoročnih kamatnih stopa, odnosno na inverziju krive prinosa, što se uzima kao signal ekonomske slabosti. Aktualni član Fedovog Odbora guvernera i kandidat za narednog predsjednika Federalnih rezervi Powell je u govoru pred američkim Senatom izjavio da će se truditi da podrži napredak gospodarstva SAD ka punom oporavku i branio neovisnost institucije na čijem će čelu biti, ukoliko ga Senat potvrdi, od veljače naredne godine. Powell je naveo i to da Fedovi zvaničnici i dalje očekuju postupno povećanje referentne kamatne stope i postupno smanjenje Fedove

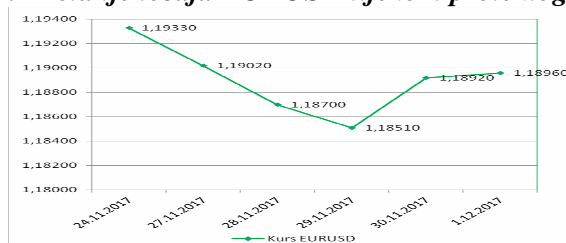
bilance stanja. Predsjednica Feda Yellen je u prošlotjednom obraćanju Kongresu SAD pozitivno ocijenila izgled gospodarstva SAD, te je navela da je ekonomska ekspanzija SAD široko rasprostranjena po sektorima kao i većem dijelu globalne ekonomije. Prema njenim riječima, iz Feda i dalje očekuju postupno povećanje referentne kamatne stope, što je odgovarajuća politika za održavanje zdravog tržišta rada i stabilizaciju stope inflacije.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – drugi preliminarni podatak (G/G) III tromjesečje	3,2%	3,3%	3,1%
2.	Indeks osobne potrošnje–drugi preliminarni podatak III tromjesečje	2,5%	2,3%	3,3%
3.	PCE deflator (G/G) LISTOPAD	1,5%	1,6%	1,7%
4.	Indeks osobnih prihoda (M/M) LISTOPAD	0,3%	0,4%	0,4%
5.	Indeks osobnih rashoda (M/M) LISTOPAD	0,3%	1,0%	0,9%
6.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora Fed iz Dalasa STUDENI	24,0	19,4	27,6
7.	Indeks proizvodnje prerađ. sektora Fed iz Ričmonda STUDENI	14	30	12
8.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M) LISTOPAD	-6,3%	6,2%	14,2%
9.	Indeks kuća koje čekaju na realizaciju prodaje (G/G) LISTOPAD	3,0%	1,2%	-5,7%
10.	Indeks građevinske potrošnje (M/M) LISTOPAD	0,5%	1,4%	0,3%
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora STUDENI	54,0	53,9	54,6
12.	ISM indeks prerađivačkog sektora STUDENI	58,3	58,2	58,7
13.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 25. STUDENI	240.000	238.000	240.000

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,1933 na razinu od 1,1896, što na tjednoj razini predstavlja smanjenje od 0,32%.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tržište je u iščekivanju znakova progressa u pregovorima o Brexitu uoči samita EU iz prosinca. Zvaničnici EU očekuju da će premijerka May ponuditi veću sumu novca za obveze poput mirovinskih obećanja i infrastrukturnih projekata na koje se Velika Britanija obvezala da će platiti, ali još uvijek to nije učinila. Ipak, neslaganja s demokratskim unionistima o pitanju limita do kojih se može ići u pregovorima o granici s Irskom bi mogla dodatno ugroziti sporazum, s obzirom na to da je granica između sjevera i juga Irske postala jedna od najvećih prijetnji za sklapanja sporazuma između EU i Velike Britanije, kao i započinjanje pregovora o budućim trgovinskim odnosima.

Banke u Velikoj Britaniji su prošle godišnji test na stres i prvi put od 2014. godine izbjegle potrebu za dodatnim kapitalom, iako je iz BoE upozoreno na napetosti koje mogu biti rezultat nepostizanja sporazuma o Brexitu, kao i na to da tekućem računu prijete veliki rizici.

U izvješću BoE je istaknuto da bi se glavne banke u zemlji mogle nositi s nesređenim Brexitom, bez ograničavanja pozajmljivanja ili spašavanja novcem poreznih obveznika. Ipak, guverner BoE Carney je istakao da je u interesu i Velike Britanije i EU da se sporazum postigne prije ožujka 2019. godine, iako je do sada ovaj napredak bio spor. U slučaju neuređenog Brexita postojaće ekonomski utjecaj na kućanstva i na kompanije. Doći će do gubitka tržišta, prije nego se nova pronađu, te će se pojaviti i neka bolna pitanja povezana s ovim, naglasio je Carney.

The Daily Telegraph je objavio vijest da su Velika Britanija i EU postigle sporazum o Brexitu koji će, u totalu, vjerojatno iznositi oko 50 milijardi EUR. Isti izvor je naveo da je, u načelu, postignut sporazum koji je zahtijevala EU, a koji se odnosio na poravnjanja od 60 milijardi EUR. Također, navedeno je da će konačan „račun“ Velike Britanije za napuštanje EU biti u intervalu između 45 do 55 milijardi EUR. Jedan od zvaničnika Vlade Velike Britanije je izrazio sumnju u ove podatke, te je izjavio da Vlada Velike

Britanije ne prepoznaje ove podatke i računice u pregovorima. S druge strane, Financial Times je objavio da se Velika Britanija dogovorila da u potpunosti poštuje svoje financijske obveze prema EU, pretpostavljajući obveze vrijedne do 100 milijardi EUR kao dio sporazuma s EU o napuštanju unije. Europska komisija je odbila da komentira navode Financial Timesa.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	LISTOPAD	1,5	1,5	1,5
2.	Odobreni hipotekarni krediti	LISTOPAD	65.000	64.600	66.100
3.	Monetarni agregat M4 (G/G)	LISTOPAD	-	4,1%	4,8%
4.	Gfk povjerenje potrošača	STUDENI	-11	-12	-10
5.	Nationwide cijene kuća (G/G)	STUDENI	2,7%	2,5%	2,5%
6.	PMI prerađivački sektor	STUDENI	56,5	58,2	56,6

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,89473 na razinu od 0,88290, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3337 na razinu od 1,3477.

JAPAN

U mjesečnom izvješću o ekonomiji objavljenom za studeni istaknuto je da se Vlada Japana i dalje drži umjereno optimističnog pogleda vezano za ekonomiju, te je ukazano da se zemlja nalazi na putu oporavka koji je potaknut osobnom potrošnjom i poslovnim investicijama. Ovo je prvo ovakvo izvješće Vlade nakon što je objavljeno da je ekonomija u razdoblju od lipnja do rujna bilježila najdužu ekspanziju, od 16 mjeseci, iako osobna potrošnja postupno slabi. Uprkos tome, Vlada je u izvješću za studeni istakla da se osobna potrošnja „umjereno oporavlja“, što je nepromijenjeni stav u odnosu na izvješće iz mjeseca ranije. Vlada je zadržala i procjene kapitalne potrošnje za koju smatra da se povećava i da je podržana strojnim porudžbinama, kao i povećanom potrošnjom u građevinarstvu. Također, zadržana su ista očekivanja što se tiče izvoza i industrijske proizvodnje, koji se, također, povećavaju i za koje se očekuje da će rasti pod utjecajem solidne inozemne tražnje. Očekivanja o pitanju inflacije su, također, nepromijenjena, ali je istaknuto da se uočavaju neke promjene koje ukazuju na prevazilaženje deflacije.

Viceguverner BoJ Nakaso je izjavio da BoJ posjeduje neophodne alate i ekspertizu kojima može glatko napustiti ultra ekspanzivni program kvantitativnih olakšica, što je još jedan u nizu signala koji potvrđuju da ove olakšice neće potrajati zauvijek. Nakaso je istakao da BoJ ima različite načine kojima može da umanjí likvidnost na tržištu i da smanji svoju ogromna bilancu, a koji bi se alati koristili i u kojem nizu ovisilo bi o ekonomskim uvjetima, cijeni i financijskim uvjetima u konkretnom vremenskom razdoblju. Momenat napuštanja ultra ekspanzivne monetarne politike bi ovisio o povjerenju tržišta s obzirom na to da je komunikacija s tržišnim sudionicima ključna za povlačenje monetarnih stimulansa, dodao je Nakaso. Pored navedenog, Nakaso smatra da BoJ može da uči od Fed-a kada je u pitanju povlačenje stimulansa.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

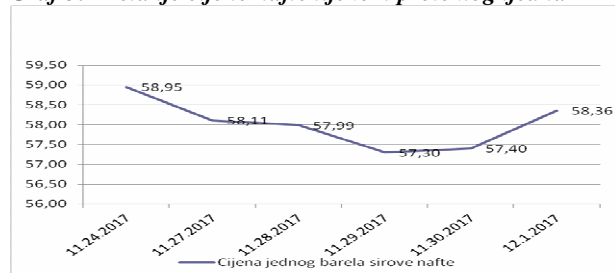
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Uslužni sektor (G/G)	LISTOPAD	0,9%	0,8%	0,9%
2.	Maloprodaja (G/G)	LISTOPAD	0,2%	-0,2%	2,3%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	LISTOPAD	7,1%	5,9%	2,6%
4.	Indeks započelih kuća (G/G)	LISTOPAD	-2,8%	-4,8%	-2,9%
5.	Stopa nezaposlenosti	LISTOPAD	2,8%	2,8%	2,8%
6.	Inflacija (G/G)	LISTOPAD	0,2%	0,2%	0,7%
7.	Temeljna inflacija (G/G)	LISTOPAD	0,8%	0,8%	0,7%
8.	PMI prerađivački sektor F	STUDENI	-	53,6	53,8

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s 133,08 na razinu od 133,46. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 111,53 na razinu od 112,17.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 58,95 USD (49,40 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte je svakodnevno bilježila smanjenje, nakon što je obnovljena isporuka nafte iz Kanade prema SAD. Tržište je bilo u znaku iščekivanja da će na sastanku predstavnika zemalja članica OPEC-a i drugih zemalja proizvođača nafte koje nisu dio ove grupe biti dogovoreno produženje trajanja sporazuma o smanjenom obujmu proizvodnje nafte do kraja 2018. godine. U skladu s tim očekivanjima, ova odluka je i potvrđena tijekom sastanka koji je održan u četvrtak, ali to nije značajno utjecalo na cijenu nafte, koja je tijekom trgovanja u četvrtak i petak zabilježila blagi rast. Pozornost sudionika na tržištu nafte privukla je izjava predstavnika Saudijske Arabije da bi povlačenje mjera koje su predviđene ovim sporazumom trebalo da bude postupno, te da bi se ove opcije trebale razmotriti tijekom lipnja naredne godine. Predstavnici Rusije su naveli da podržavaju ovu odluku, ali su tražili da se u kratkom roku razmotre izlazne strategije ovog sporazuma, kako ne bi došlo do nagle promjene cijene ovog energenta. Pored navednog, na ovom sastanku je odlučeno i to da se ograniči obujam proizvodnje nafte za Nigeriju i Libiju, koje su do sada bile izuzete iz ovog sporazuma, na ukupnu razinu od 2,8 milijuna barela dnevno za obje zemlje. Tijekom proteklog tjedna je priopćeno da su američke zalihe nafte smanjene za 3,4 milijuna barela, ali se njihova ukupna razina od 453,7 milijuna barela i dalje nalazi iznad prosjeka za ovo razdoblje godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 58,36 USD (49,06 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte 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.

Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.288,37 USD (1.1079,67 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena jedne fine unce zlata nije bilježila značajne promjene, uprkos jačanju geopolitičkih tenzija u vezi s događajima u Sjevernoj Koreji. Međutim, govor predsjednice Fed Yellen, koji je održan u srijedu i u kojem je pozitivno ocijenila izgled gospodarstva SAD, je utjecao na smanjenje cijene jedne fine unce zlata za 11,86 USD na dnevnoj razini. Trend smanjenja cijene zlata, za 10,98 USD na dnevnoj razini je nastavljen i tijekom trgovanja u četvrtak, pod utjecajem objavljivanja podatka o stopi inflacije u SAD, koja iako manja od prethodnog, bila je veća od očekivanja. Ovo je potaklo očekivanja investitora da će Fed i u narednoj godini ranije predviđenim tempom nastaviti povećanje referentne kamatne stope, što je čimbenik koji nepovoljno djeluje na cijenu zlata. Sudionici na tržištu zlata pratili su i proces glasovanja Senata SAD o usvajanju mjera reformi fiskalnog sustava. Ovaj zakon je usvojen nakon zatvaranja tržišta u SAD, ali jedan drugi politički događaj u SAD je tijekom trgovanja u petak potakao tražnju za sigurnijom financijskom aktivom, te je cijena jedne fine unce zlata zabilježila rast. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.280,62 USD (1.076,51 EUR).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

