

Sarajevo, 19.02.2018. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**12.02.2018.- 16.02.2018.**

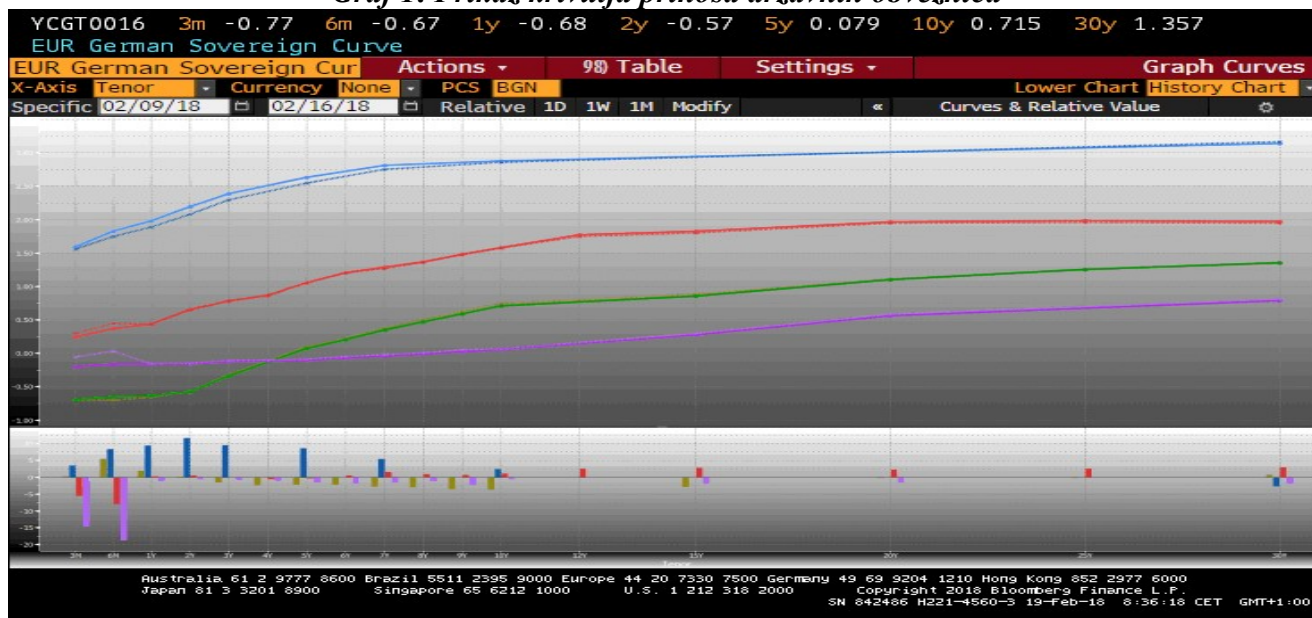
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |   |         |   | SAD    |   |         |   | Velika Britanija |   |         |   | Japan  |   |         |   |
|-----------|----------|---|---------|---|--------|---|---------|---|------------------|---|---------|---|--------|---|---------|---|
|           | 9.2.18   | - | 16.2.18 |   | 9.2.18 | - | 16.2.18 |   | 9.2.18           | - | 16.2.18 |   | 9.2.18 | - | 16.2.18 |   |
| 2 godine  | -0,57    | - | -0,57   | → | 2,07   | - | 2,19    | ↗ | 0,66             | - | 0,66    | → | -0,15  | - | -0,15   | → |
| 5 godina  | 0,10     | - | 0,07    | ↘ | 2,54   | - | 2,63    | ↗ | 1,06             | - | 1,05    | ↘ | -0,08  | - | -0,10   | ↘ |
| 10 godina | 0,75     | - | 0,71    | ↘ | 2,85   | - | 2,87    | ↗ | 1,57             | - | 1,58    | ↗ | 0,07   | - | 0,06    | ↘ |

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

| Dospijeće | Prinosi |   |         |   |
|-----------|---------|---|---------|---|
|           | 9.2.18  | - | 16.2.18 |   |
| 3 mjeseca | -0,656  | - | -0,655  | ↗ |
| 6 mjeseci | -0,703  | - | -0,648  | ↗ |
| 1 godina  | -0,574  | - | -0,548  | ↗ |

*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 16.02.2018. godine (pune linije) i 09.02.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Indeksi europskih dionica su tijekom proteklog tjedna zabilježili oporavak, nakon što su prethodno bilježili konstantan pad. Sličan trend su započeli i prinosi sigurnijih obveznica eurozone, ali su do kraja tjedna, ipak, ponovo smanjeni, uprkos većem broju objavljenih ekonomskih pokazatelja koji su potvrdili da je gospodarstvo eurozone i početkom tekuće godine nastavilo da bilježi solidan rast.

Članica IV ECB gđa Lautenschlager je izjavila da u ovom trenutku rizici po financijsku stabilnost u eurozoni „nisu isuviše naglašeni“, dodajući da tržišta mogu biti podložna korekcijama, čak i kada je makroekonomski ambijent i dalje ohrabrujući, ali i da se visoka volatilnost, koja je zabilježena na tržištu dionica, do sada nije „prelila“ na ostala tržišta, što ona smatra svakako dobrim vijestima. Član UV ECB g. Coeure je signalizirao da su zvaničnici ECB blizu početka pregovora o promjeni retorike o monetarnoj politici, kako se budu približavali konačnom zaustavljanju programa kupovina obveznica, dodavši da

očekuje da će se o tome raspravljati početkom 2018. godine. Ministrica financija Francuske gđa Le Maire je izjavila da će Vlada Francuske ove godine poduzeti mjere kako bi smanjila opterećenost duga u iščekivanju rasta kamatnih stopa. Istraživanje Bloomberg, u kojem je sudjelovalo 53 ekonomista, je pokazalo da su očekivanja gospodarskog rasta za eurozonu povećana na 2,3% u tekućoj godini, te na 1,9% u 2019. godini. U usporedbi s prošlim mjesecom prognoze za obje promatrane godine su veće za po 0,1%. Prognoze stope inflacije u eurozoni su povećane na 1,7% u prosjeku do 2020. godine sa 1,5% iz ove godine, ali i dalje se očekuje da će inflacija u srednjem roku ostati ispod ciljane razine od oko 2%. Istraživanje je pokazalo i to da se očekuje da će ECB u lipnju ove godine najaviti konačan kraj programa kvantitativnih olakšica. Ipak, prvo povećanje referentne kamatne stope (trenutno 0,0%) se ne očekuje prije trećeg tromjesečja 2019. godine, dok se prvo povećanje kamatne stope na depozite banaka (trenutno - 0,40%) očekuje u drugom tromjesečju iste godine.

Njemačka je emitirala obveznice s rokom dospeljeća od 26 godina po prinosu od 1,33%. Francuska je po većim prinosima emitirala trogodišnje (-0,18%), petogodišnje (0,23%) i sedmogodišnje (0,57%) obveznice. I Španjolska je po većim prinosima emitirala petogodišnje (0,385%), desetogodišnje (1,58%) i petnaestogodišnje (2,11%) obveznice. Italija je emitirala trogodišnje (0,05%) i sedmogodišnje (1,43%) obveznice, kao i obveznice s rokom dospeljeća od 30 godina (3,16%). Portugal je po rekordno niskom prinosu od 0,577% emitirao petogodišnje obveznice, dok je po nešto većem prinosu od 2,046% emitirao desetogodišnje obveznice. Njemačka je po prinosu od -0,638% emitirala šestomjesečne trezorske zapise, što predstavlja najveću razinu prinosa koja je ostvarena na aukciji od rujna 2016. godine. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,582%), šestomjesečne (-0,587%) i jednogodišnje (-0,563%), Španjolska šestomjesečne (-0,472%) i jednogodišnje (-0,419%), a Italija jednogodišnje (-0,401%) trezorske zapise.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

| Red.b<br>r. | Ekonomski pokazatelji                              |                       | Očekivanje | Stvarno<br>stanje | Prethodno<br>razdoblje |
|-------------|----------------------------------------------------|-----------------------|------------|-------------------|------------------------|
| 1.          | <b>GDP – EZ (tromjesečno) 2. prelim. podatak</b>   | <b>IV tromjesečje</b> | 0,6%       | <b>0,6%</b>       | 0,7%                   |
| 2.          | GDP – Njemačka (tromjesečno) prelim. podatak       | IV tromjesečje        | 0,6%       | 0,6%              | 0,7%                   |
| 3.          | GDP – Nizozemska (tromjesečno) prelim. podatak     | IV tromjesečje        | 0,7%       | 0,8%              | 0,4%                   |
| 4.          | GDP – Italija (tromjesečno) prelim. podatak        | IV tromjesečje        | 0,4%       | 0,3%              | 0,4%                   |
| 5.          | GDP – Portugal (tromjesečno) prelim. podatak       | IV tromjesečje        | 0,6%       | 0,7%              | 0,5%                   |
| 6.          | Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)                | PROSINAC              | 4,2%       | 5,2%              | 3,7%                   |
| 7.          | Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)        | PROSINAC              | 22,3       | 23,8              | 22,0                   |
| 8.          | Stopa inflacije – Njemačka                         | SIJEČANJ              | 1,4%       | 1,4%              | 1,6%                   |
| 9.          | Stopa inflacije – Španjolska                       | SIJEČANJ              | 0,7%       | 0,7%              | 1,2%                   |
| 10.         | ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (tromjesečno) | IV tromjesečje        | 9,5%       | 8,9%              | 9,6%                   |
| 11.         | Stopa nezaposlenosti – Nizozemska                  | SIJEČANJ              | 4,3%       | 4,2%              | 4,4%                   |
| 12.         | Javni dug – Italija (u milijardama EUR)            | PROSINAC              | -          | 2.256,1           | 2.274,9                |
| 13.         | Maloprodaja – Nizozemska (G/G)                     | PROSINAC              | -          | 1,5%              | 6,1%                   |

## **SAD**

Nagib američke krive prinosa je tijekom proteklog tjedna ponovo zabilježio snažno smanjenje. Jačanje očekivanja da će Fed četiri puta tijekom ove godine povećati referentnu kamatnu stopu je utjecalo na snažan rast prinosa obveznica kraćeg roka dospeljeća. Prinosi dvogodišnjih obveznica su tako povećani za 12 baznih bodova na tjednoj razini, prinosi petogodišnjih za 9 baznih bodova, a prinosi desetogodišnjih za svega 2 bazna boda. Najveći doprinos ovakvom kretanju prinosa i rastu očekivanja bržeg tempa rasta američke referentne kamatne stope je dalo objavljivanje indeksa potrošačkih cijena, koji je bio bolji od očekivanja. Američki dionički indeksi su nakon dva tjedna smanjenja, tijekom proteklog tjedna zabilježili rast, ali još nisu uspjeli da se oporave do rekordno visokih razina zabilježenih krajem siječnja. Pored toga, tijekom proteklog tjedna značajno je smanjena i volatilnost vrijednosti američkih dionica.

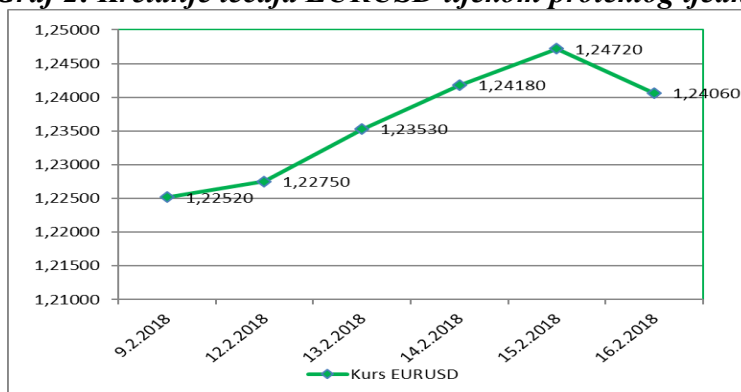
Predsjednik Feda g. Powell je tijekom proteklog tjedna izjavio da je Fed trenutno u procesu normalizacije monetarne politike i da će nastaviti s postupnim povećanjem referentne kamatne stope, kao i postupnim smanjenjem Fedove bilance stanja. On je, također, dodao i to da će Fed pažljivo pratiti rizike koje bi financijskim tržištima mogla donijeti povećana volatilnost na tržištu dionica.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                                              | Očekivanje      | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|--------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka VELJAČA    | 18,0            | 13,1           | 17,7                |
| 2.       | Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije VELJAČA | 21,8            | 25,8           | 22,2                |
| 3.       | Indeks industrijske proizvodnje (M/M)                              | SIJEČANJ        | -0,1%          | 0,4%                |
| 4.       | Iskorištenost kapaciteta                                           | SIJEČANJ        | 78,0%          | 77,5%               |
| 5.       | Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora                           | SIJEČANJ        | 0,3%           | 0,0%                |
| 6.       | <b>Indeks potrošačkih cijena (G/G)</b>                             | <b>SIJEČANJ</b> | <b>2,1%</b>    | 2,1%                |
| 7.       | Indeks proizvođačkih cijena (G/G)                                  | SIJEČANJ        | 2,7%           | 2,6%                |
| 8.       | Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G)                         | SIJEČANJ        | 3,6%           | 3,2%                |
| 9.       | Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G)                        | SIJEČANJ        | -              | 2,8%                |
| 10.      | Mjesečno stanje proračuna (milijardi USD)                          | SIJEČANJ        | 49,2           | 51,3                |
| 11.      | Indeks maloprodaje (M/M)                                           | SIJEČANJ        | -0,3%          | 0,0%                |
| 12.      | Indeks započetih kuća (M/M)                                        | SIJEČANJ        | 9,7%           | -6,9%               |
| 13.      | Indeks građevinskih dozvola (M/M)                                  | SIJEČANJ        | 7,4%           | -0,2%               |
| 14.      | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 10. VELAJČE              | 228.000         | 230.000        | 2231.000            |

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,2252 na razinu od 1,2406.

**Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



## **VELIKA BRITANIJA**

Inflacija u Velikoj Britaniji je tijekom siječnja zadržana na najvišoj razini u posljednjih šest godina. Prema juče objavljenim podacima inflacija je tijekom siječnja iznosila 3%, koliko je iznosila i u prethodnom razdoblju, dok su ekonomisti očekivali blagi pad inflacije na 2,9%.

MMF je u godišnjem izvješću, u dijelu procjene o ekonomiji Velike Britanije naveo da će GBP deprecirati više od 15% u odnosu na trenutnu razinu, ukoliko Velika Britanija napusti EU na nesređen način. MMF je upozorio da bi Velika Britanija trebalo da se fokusira na produktivnost ekonomije i međunarodnu konkurentnost s ciljem da se prebrode šokovi Brexita. Ujedno, MMF je u svom posljednjem izvješću ponovio da se ekonomija Velike Britanije suočava s izazovima od lipnja 2016. godine, odnosno od referenduma o Brexitu, koji je povukao oštru deprecijaciju GBP i potakao inflaciju, te ugrozio osobnu potrošnju.

Član MPC BoE g. Vlieghe je izjavio da će budući rast kamatnih stopa vjerojatno biti opravdan ukoliko snažna globalna ekonomija, kao i poboljšanja na tržištu rada, budu imali pozitivan utjecaj na ekonomiju Velike Britanije. Također, Vlieghe je istakao da bi razina kamatnih stopa koje BoE treba da dostigne prije nego počne da povlači kvantitativne olakšice mogla biti pod revizijom.

Ministar inozemnih poslova Velike Britanije g. Johnson je izjavio da pregovori o pitanju Brexita dobro napreduju. Johnson smatra da ima smisla djelovati u skladu s EU standardima u određenim proizvodima, ali da je izbor na Velikoj Britaniji. Također, on je dodao da ukoliko bi se desio drugi referendum o Brexitu, to bi vodilo političkom raskolu, dok bi zemlja bila na gubitku.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                 |          | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|---------------------------------------|----------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Inflacija (G/G)                       | SIJEČANJ | 2,9%       | 30%            | 3,0%                |
| 2.       | Temeljna inflacija (G/G)              | SIJEČANJ | 2,6%       | 2,7%           | 2,5%                |
| 3.       | Indeks cijena u maloprodaji (G/G)     | SIJEČANJ | 4,0%       | 4,0%           | 4,1%                |
| 4.       | Maloprodaja (G/G)                     | SIJEČANJ | 2,5%       | 1,6%           | 1,5%                |
| 5.       | PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G) | SIJEČANJ | 4,1%       | 4,7%           | 5,4%                |
| 6.       | PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)  | SIJEČANJ | 3,0%       | 2,8%           | 3,3%                |

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,88639 na razinu od 0,88401, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3827 na razinu od 1,4026.

## **JAPAN**

Sadašnji guverner BoJ g. Kuroda u petak je zvanično nominiran Parlamentu za još jedan mandat na ovu funkciju. Većina tržišnih analitičara očekuje da će Kuroda ponovo biti imenovan na ovu poziciju.

Glavni japanski zvaničnik za praćenje valutnog tržišta g. Asakawa je izjavio da će pažljivo pratiti valutno tržište i promjene na ovom tržištu kako bi ocijenio da li postoje špekulativne aktivnosti koje su rezultat skorije aprecijacije JPY.

Ministar financija Japana g. Aso je izjavio da je stabilnost tečaja veoma važna, te da nema promjene u odgovoru Vlade na promjene FX kretanja, kao i da Japan ne vodi politiku s nekom specifičnom razinom valutnog tečaja. Očekuje se da će Vlada Japana danas zvanično parlamentu dostaviti nominaciju za narednog guvernera BoJ i viceguvernera.

Preliminarni podaci za GDP Japana pokazuju da je tijekom četvrtog tromjesečja 2017. godine došlo do manjeg rasta nego što se očekivalo. U ovom razdoblju rast je iznosio 0,1%, dok se očekivao rast od 0,2%. Ovaj podatak na godišnjoj razini je iznosio 0,5%, dok se očekivao rast od 1%. Uprkos slabijem rastu od očekivanja Japan i dalje bilježi najdužu ekspanziju od 1980-ih, pri čemu je četvrto tromjesečje 2017. godine bilo podržano osobnom potrošnjom, kapitalnim investicijama, te je premijer Abe na korak do prevazilaženja dekade stagnacije. Dugo razdoblje ekonomskog rasta je ohrabrujući signal za BoJ, s obzirom na to da nagovještava da bi održavanje zamaha u ekonomiji moglo povećati potrošnju i utjecati na rast inflacije ka ciljanoj razini od 2%.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

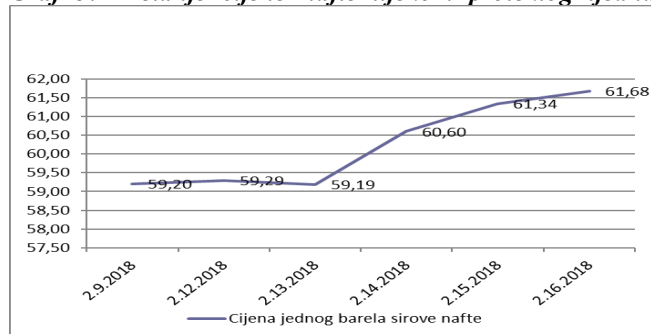
| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                    |                | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|------------------------------------------|----------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | GDP (Q/Q) P                              | IV tromjesečje | 0,2%       | 0,1%           | 0,6%                |
| 2.       | Osobna potrošnja u odnosu na GDP (Q/Q)   | IV tromjesečje | 0,4%       | 0,5%           | -0,6%               |
| 3.       | Poslovna potrošnja u odnosu na GDP (G/G) | IV tromjesečje | 1,1%       | 0,7%           | 1,0%                |
| 4.       | Industrijska proizvodnja (G/G) F         | PROSINAC       | -          | 4,4%           | 4,2%                |
| 5.       | Iskorištenost kapaciteta (M/M)           | PROSINAC       | -          | 2,8%           | 0,0%                |

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s 133,30 na razinu od 131,88. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 108,80 na razinu od 106,21.

## NAFTA I ZLATO

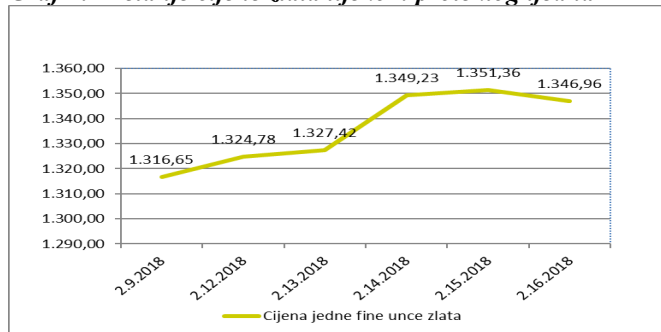
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 59,20 USD (48,32 EUR). Početkom proteklog tjedna je objavljeno izvješće OPEC-a, u kojem je navedeno da analitičari ove institucije očekuju jačanje tražnje za naftom tijekom ove godine, kao i da rast proizvodnje nafte iz škriljca u SAD neće ugroziti napore zemalja sudionika u sporazumu o smanjenom obujmu proizvodnje ovog energenta da uravnoteže ponudu i tražnju. Međutim, već tijekom narednog dana iz Međunarodne agencije za energetiku je priopćeno da postoji mogućnost da će rast obujma proizvodnje nafte u SAD tijekom ove godine nadmašiti očekivano povećanje tražnje. Cijena nafte je tijekom trgovanja u srijedu zabilježila značajan rast pod utjecajem objavljivanja informacija da su američke zalihe nafte povećane za 1,8 milijuna barela, što je manji podatak od očekivanog povećanja za 2,8 milijuna barela. Značajna razina rasta je zabilježena i tijekom trgovanja u četvrtak, a takav trend je nastavljen i tijekom trgovanja u petak, uprkos objavljivanju informacije da je broj aktivnih bušotina nafte u SAD (798) povećan na najvišu razinu od travnja 2015. godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 61,68 USD (49,72 EUR).

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.316,65 USD (1.074,64 EUR). Tijekom proteklog tjedna je zabilježeno povećanje cijene jedne fine unce zlata, na koje je utjecala deprecijacija USD u odnosu na EUR, kao i u odnosu na druge valute trgovinskih partnera. Ovaj čimbenik je bio dominantniji u odnosu na činjenicu da su američki dionički indeksi tijekom proteklog tjedna bilježili oporavak u odnosu na tjedan ranije kada je zabilježeno njihovo značajno smanjenje, kao i visoka razina volatilnosti. U srijedu je objavljen podatak o indeksu potrošačkih cijena u SAD, koji je bio bolji od očekivanja, čime su potaknute špekulacije o brzem tempu povećanja Fedove referentne kamatne stope. Ovakvo stanje je utjecalo na to da na otvaranju američkog tržišta u srijedu cijene dionica zabilježe značajan pad. Iako se američko tržište dionica do kraja trgovanja oporavilo i zabilježilo značajan rast, cijena zlata je tijekom tog dana na londonskoj burzi povećana za oko 22 USD na dnevnoj razini. Tijekom trgovanja u petak cijena zlata je zabilježila blago smanjenje, što predstavlja reakciju na aprecijaciju USD u odnosu na EUR i druge valute. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.346,96 USD (1.085,73 EUR), što na tjednoj razini predstavlja rast od 2,30%.

**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.