

Sarajevo, 27.11.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
20.11.2017.- 24.11.2017.

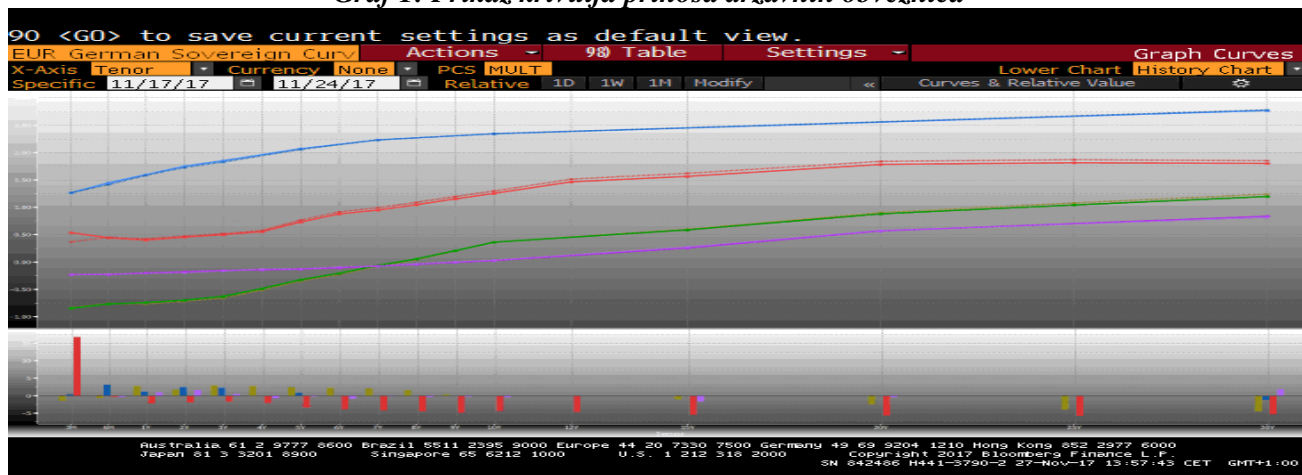
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	17.11.17	-	24.11.17	17.11.17	-	24.11.17	17.11.17	-	24.11.17	17.11.17	-	24.11.17
2 godine	-0,71	-	-0,70	↗	1,72	-	1,74	↗	0,48	-	0,46	↘
5 godina	-0,35	-	-0,33	↗	2,06	-	2,06	→	0,77	-	0,73	↘
10 godina	0,36	-	0,36	→	2,34	-	2,34	→	1,29	-	1,25	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	17.11.17	-	24.11.17	
3 mjeseca	-0,816	-	-0,792	↗
6 mjeseci	-0,762	-	-0,769	↘
1 godina	-0,752	-	-0,722	↗

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 24.11.2017. godine (pune linije) i 17.11.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Uprkos političkoj neizvjesnosti vezano za formiranje koalicijske vlade u Njemačkoj, europski indeksi dionica su na početku proteklog tjedna zabilježili korekciju na više. Istodobno, prinosi sigurnijih obveznica nisu zabilježili bitnije promjene, a polovicom tjedna je došlo do blagog rasta prinosa sigurnijih obveznica kraćeg i srednjeg roka dospjeća nakon što je član UV ECB Coeure izjavio da očekuje da bi u smjernicama monetarne politike sljedeće godine veća pozornost mogla biti posvećena kamatnim stopama nego kupovinama obveznica koje ova institucija provodi. Nešto izraženiji pad prinosa od 7 baznih bodova je vidljiv kod desetogodišnjih španjolskih obveznica. Prošlog tjedna je objavljen i zapisnik s listopada sjednice UV ECB, u kojem se navodi da su članovi UV uglavnom bili suglasni s produženjem roka trajanja programa kupovina obveznica do rujna 2018. godine, ali i da se čini da je odluka da se ne odredi krajnji datum istog dovela do žustrije rasprave. Neki članovi su smatrali da bi „otvoren datum“ ovog programa mogao doprinijeti pojačanim očekivanjima daljeg produženja roka trajanja, kako se trenutno određeni rok bude približavao kraju, što iz sadašnje perspektive nije opravdano s obzirom na nepostojanje bitnijih novih šokova na tržištu. Protekli tjedan su obilježile špekulacija da bi ECB tijekom naredne

godine mogla napraviti nekoliko manjih prilagodbi u smjernicama monetarne politike umjesto uvođenja bitnijih promjena u priopćenjima nakon isteka programa kvantitativnih olakšica. Pored toga, nemogućnost formiranja koalicijske Vlade Njemačke i izjava kancelarke Merkel o spremnosti da se izbori ponove utjecale su na i dalje izraženu potražnju za sigurnijim investicijama. Krajem tjedna je došlo do ublažavanja političke krize u Njemačkoj, kada je lider opozicije izrazio spremnost da se tijekom ovog tjedna sastane s kancelarkom Merkel kako bi se raspravljalo o formiranju nove vlade.

Iz Europske komisije je priopćeno da bi proračuni šest članica eurozone mogli probiti gornju granicu deficita u sljedećoj godini, kao i da bi Italija, Francuska i Belgija mogle biti suočene s nemogućnostima smanjenja javnog duga na razine koje su u skladu s pravilima EU. U polugodišnjem izvješću financijske stabilnosti Centralne banke Italije je navedeno da bi visoka razina odnosa duga i GDP-a zemlje mogla biti smanjena čak i ukoliko dođe do rasta kamatnih stopa, jer bi to samo djelomično djelovalo na prosječnu razinu troška zaduživanja.

Njemačka je emitirala obveznice s rokom dospeljeća od 30 godina po prinosu od 1,20%, što je blago ispod prinosa od 1,22%, koliko je zabilježeno na aukciji ovih obveznica održanoj polovicom listopada. Finska je emitirala desetogodišnje obveznice po prinosu od 0,455%. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,703%), šestomjesečne (-0,693%) i jednogodišnje (-0,646%), Nizozemska tromjesečne (-0,81%) i šestomjesečne (-0,755%), Španjolska tromjesečne (-0,465%) i devetomjesečne (-0,406%), a ESM šestomjesečne (-0,696%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.) STUDENI	-0,8	0,1	-1,1
2.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.) STUDENI	56,0	57,5	56,0
3.	GDP – Njemačka (tromjesečno) III tromjesečje	0,8%	0,8%	0,6%
4.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka STUDENI	116,7	117,5	116,8
5.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) RUJAN	-	3,7%	4,2%
6.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G) RUJAN	-	4,5%	9,6%
7.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000) LISTOPAD	-	8,0	-64,8
8.	Stopa nezaposlenosti – Finska LISTOPAD	-	7,3%	8,0%

SAD

Tijekom prethodnog tjedna prinosi dvogodišnjih američkih obveznica su povećani na najvišu razinu od listopada 2008. godine. Utjecaj na njihov rast imaju očekivanja da će Fed na narednoj sjednici FOMC-a treći put u ovoj godini povećati referentnu kamatnu stopu. Ovaj čimbenik je, uz očekivanja da će Ministarstvo financija SAD povećati emisiju obveznica kratkog i srednjeg roka, te odložiti dalje povećanje emisije obveznica dužeg roka dospeljeća, utjecao na smanjenje nagiba američke krive prinosa. Ipak, promatrano na tjednoj razini, prinosi dvogodišnjih obveznica su povećani za dva bazna boda, dok se prinosi petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica nisu mijenjali.

Prema zapisniku s posljednjeg sastanka FOMC-a, objavljenom tijekom proteklog tjedna, evidentno je da većina članova ovog tijela smatra da je povećanje referentne kamatne stope na narednom sastanku FOMC-a izvjesno, ali nekoliko članova je upozorilo na nisku razinu inflacije, što je potaklo zabrinutost kod investitora u pogledu naznaka da bi povećanje referentne kamatne stope tijekom naredne godine moglo ići sporijim tempom nego što se očekivalo. Predsjednica Feda Yellen izjavila je tijekom proteklog tjedna da bi naglo povećanje kamatnih stopa u SAD moglo zadržati stopu inflacije ispod ciljane razine od 2,0%. Međutim, prema njenim riječima, presporo povećanje referentne kamatne stope bi, također, moglo nepovoljno utjecati na tržište rada u SAD. Yellen je početkom proteklog tjedna najavila i to da će se povući sa svih funkcija u Federalnim rezervama SAD, nakon što istekne njen mandat na mjestu predsjednika ove institucije.

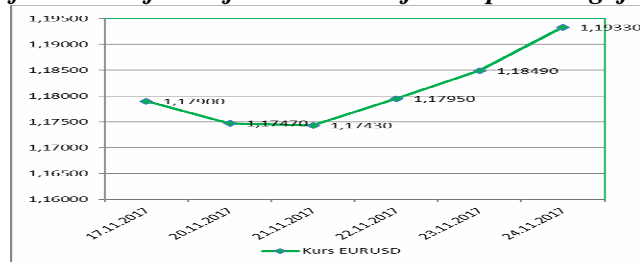
Financijsko tržište u SAD je u četvrtak bilo zatvoreno zbog praznika, a tijekom trgovanja u petak je bilo mirno. Američki dionički indeks Dow Jones je tijekom trgovanja u utorak zabilježio rekordno visoku razinu od 23.590,83 boda, dok je indeks S&P 500 rekordno visoku razinu zabilježio tijekom trgovanja u petak (2.602,42 boda).

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks vodećih ekonomskih pokazatelja LISTOPAD	0,8%	1,2%	0,1%
2.	Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga LISTOPAD	0,20	0,65	0,36
3.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M) LISTOPAD	0,2%	2,0%	0,4%
4.	Indeks potrošačkog povjerenja Sveučilište iz Mičigena STUDENI	98,0	98,5	100,7
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 18. STUDENI	240.000	239.000	252.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,1790 na razinu od 1,1933, što na tjednoj razini predstavlja povećanje od 1,2%. Tečaj EURUSD se na zatvaranju tržišta u petak nalazio na najvišoj razini u posljednja dva mjeseca.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Glavni pregovarač iz EU za Brexit Barnier je zatražio od Velike Britanije da ponudi konkretan prijedlog rješenja vezano za granicu s Irskom, čime je jasno pokazao da poboljšana ponuda možda neće biti dovoljna da se pregovori odblokiraju. Barnier je istakao da Irska zahtijeva specifično rješenje.

Ministar za Brexit Davis je izjavio da će postizanje sporazuma s EU biti najvjerojatniji rezultat pregovora, ali je dodao da je Vlada spremna i za slučaj da se dogovor ne postigne. Viceguverner BoE Cunliffe je istakao da je potrebno zadržavanje usklađene monetarne politike i sposobnost njene prilagodbe budućim promjenama koje mogu da se dese pod utjecajem Brexita.

Tijekom proteklog tjedna ministar financija Velike Britanije Hammond je predstavio tmuran proračun Parlamentu. Što se tiče Brexita, on je istakao da su pregovori o budućim odnosima u kritičnoj fazi, te je dodao da su odlučni u tome da budu spremni za svaki mogući ishod (vezano za izlazak Velike Britanije iz EU). Hammond je istakao da je do sada investirano skoro 700 milijuna GBP u Brexit, dok se za naredne dvije godine treba izdvojiti dodatnih 3 milijarde GBP. Očekivanja ekonomskog rasta su smanjena, što je povezano s Brexitom, dok se očekuje oštriji rast pozajmljivanja u narednih deset godina, istakao je Hammond. Sporiji ekonomski rast će značiti niže porezne prihode, ostavljajući manje prostora za provedbu koraka koje Hammondova Konzervativna partija zahtijeva, poput zahtjeva za pomoć kućanstvima, nakon godina smanjenja javne potrošnje.

Premijerka May je ponovila da želi otvorene razgovore s EU o pitanju trgovinskog sporazuma nakon Brexita. Također, ona je istakla da će razgovarati s predsjedateljem EU samita Tuskom o pozitivnim pregovorima koje su imali, te da se nada budućem dubokom i specijalnom partnerstvu s EU.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP) LISTOPAD	6,5	7,5	4,4
2.	GDP (Q/Q) P III TROMJESEČJE	0,4%	0,4%	0,4%
3.	Osobna potrošnja (Q/Q) P III TROMJESEČJE	0,4%	0,6%	0,2%
4.	Izvoz (G/G) P III TROMJESEČJE	-0,7%	-0,7%	1,7%
5.	Uvoz (Q/Q) P III TROMJESEČJE	0,9%	1,1%	0,2%
6.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) P III TROMJESEČJE	0,3%	0,2%	0,5%
7.	Uslužni sektor (3M/3M) RUJAN	0,4%	0,4%	0,5%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je u odnosu na USD aprecirala. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,89227 na razinu od 0,89473, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3215 na razinu od 1,3337.

JAPAN

Premijer Abe je prilikom obraćanja Parlamentu istakao da BoJ vodi odgovarajuću monetarnu politiku. Također, on je istakao da Japan u potpunosti ispituje i analizira čimbenike rizika, uključujući i cijene aktive, stanje u ekonomiji, cijene dobara, kao i cjelokupnu financijsku situaciju u skladu s kojima i prilagođava monetarnu politiku. Abe je dodao da očekuje da će BoJ nastaviti s politikom snažnih monetarnih olakšica, kao i da će Vlada Japana i BoJ nastaviti blisku suradnju usmjerenu ka prevazilaženju deflacije i ka snažnom ekonomskom rastu.

BoJ se suptilno udaljava od naznaka da bi se ranije nego što je to očekivano mogla odmaći od monetarnih stimulansa uvedenih u razdoblju krize, kroz budući rast ciljane razine prinosa, smatraju izvori koji su u bliskoj povezanosti sa stavovima BoJ. Uz inflaciju koja je i dalje ispod ciljane razine od 2%, BoJ smatra da trenutno nema potrebe za povlačenjem monetarnih stimulansa, dok slab rast inflacije trenutno predstavlja najveći izazov za BoJ. Najvjerojatnije je da bi prvi korak u promjeni politike mogao biti utjecaj na rast dugoročnih kamatnih stopa, čime bi se reflektirala poboljšanja u ekonomiji.

Lokalni časopis Yomiuri je objavio vijest da Vlada Japana i vladajuća koalicija namjeravaju da smanje poreze za male i srednje kompanije, koje reorganiziraju svoje poslovanje ili se nalaze u procesima merđžera, što je dio plana premijera Abea da poboljša produktivnost.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

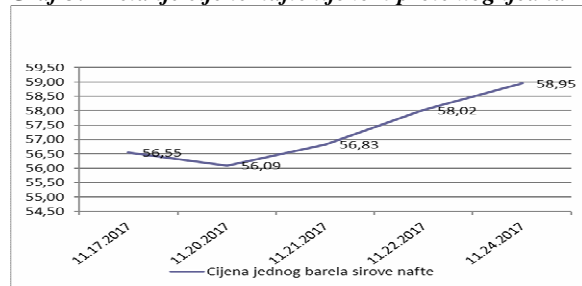
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	LISTOPAD	330,0	285,4	667,7
2.	Izvoz (G/G)	LISTOPAD	15,7%	14,0%	14,1%
3.	Uvoz (G/G)	LISTOPAD	20,2%	18,9%	12,1%
4.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	RUJAN	-0,4%	-0,5%	0,2%
5.	PMI radnointenzivni sektor P	STUDENI	-	53,8	52,8
6.	Vodeći indeks F	RUJAN	-	106,4	106,6
7.	Koicidirajući indeks F	RUJAN	-	116,6	115,8

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s 132,17 na razinu od 133,08. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 112,10 na razinu od 111,53.

NAFTA I ZLATO

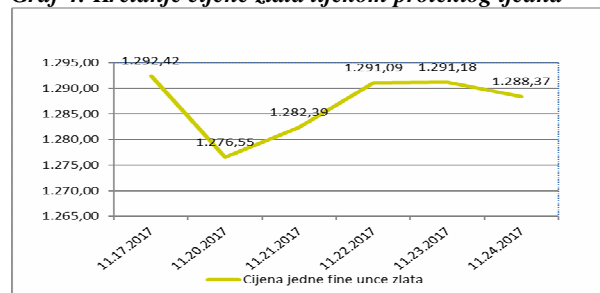
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 56,55 USD (47,96 EUR). Tijekom trgovanja u ponedjeljak cijena nafte je bilježila smanjenje, ali je nakon toga, odnosno do kraja trgovanja u petak bilježila rast. Jedan od temeljnih razloga rasta cijene nafte na njujorškoj burzi je smanjenje isporuke nafte iz Kanade prema američkim rafinerijama, kroz naftovod Keystone, preko kojeg se dnevno isporučuje 590.000 barela. Razlozi za ovu obustavu su tehničke prirode. Pored navedenog, protekli tjedan je obilježila i opreznost investitora zbog iščekivanja rezultata sastanka predstavnika zemalja članica OPEC-a, koji se održava tijekom ovog tjedna. Investitori očekuju da će ove zemlje podržati produženje trajanja sporazuma o smanjenom obujmu proizvodnje nafte od 1,2 milijuna barela na dnevnoj razini. Prijedlog je da ovaj sporazum, koji je trebalo da traje do ožujka naredne godine, bude produžen za devet mjeseci. Međutim, brojni analitičari su zabrinuti da li će i ostale zemlje proizvođači nafte, prije svega Rusija, koje su smanjile obujam proizvodnje nafte za 600.000 barela na dnevnoj razini, slijediti primjer OPEC-a. Ipak, predstavnici Rusije su potvrdili u petak da će podržati produženje trajanja ovog sporazuma, ali bez navođenja preciznog roka njegovog novog trajanja. Tijekom proteklog tjedna objavljena je informacija da su američke zalihe nafte smanjene za oko 1,9 milijuna barela. U četvrtak je njujorška burza nafte bila zatvorena zbog praznika. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 58,95 USD (49,40 EUR) po barelu.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.292,42 USD (1.096,20 EUR). Uprkos jačanju političkih tenzija u Njemačkoj početkom proteklog tjedna, cijena jedne fine unce zlata je tijekom trgovanja u ponedjeljak bilježila značajno smanjenje od približno 16 USD na dnevnoj razini, što predstavlja korekciju cijene ovog plemenitog metala, nakon što je tijekom prethodnog tjedna zabilježen rast od 1,4%. Nakon toga, sudionici na tržištu su bili relativno suzdržani od značajnih promjena pozicija pod utjecajem iščekivanja objavljivanja zapisnika s posljednjeg sastanka FOMC-a. Prema ovom zapisniku, članovi ovog tijela smatraju da je povećanje referentne kamatne stope iz prosinca u SAD izvjesno, što je vijest koja utječe na smanjenje cijene zlata. Međutim, u ovom izvješću je navedeno da su pojedini Fedovi zvaničnici zabrinuti zbog i dalje niske razine inflacije, što bi prema mišljenju analitičara, moglo utjecati na tempo povećanja kamatnih stopa u SAD. Zbog toga su sudionici na ovom tržištu u iščekivanju ovojednog objavljivanja podataka o kretanju stope inflacije u listopadu. Pored toga, pozornost sudionika je usmjerena i na iščekivanje daljih odluka o reformi fiskalnog sustava SAD. Krajem proteklog tjedna objavljene su informacije koje upućuju na smanjenu tražnju za ovim metalom od strane kupaca u Indiji i Kini, što je, ipak, uobičajeno tijekom ovog razdoblja godine, zbog praznika u ovim zemljama. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.288,37 USD (1.1079,67 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 bazi njih.