

Sarajevo, 11.12.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
04.12.2017.- 08.12.2017.

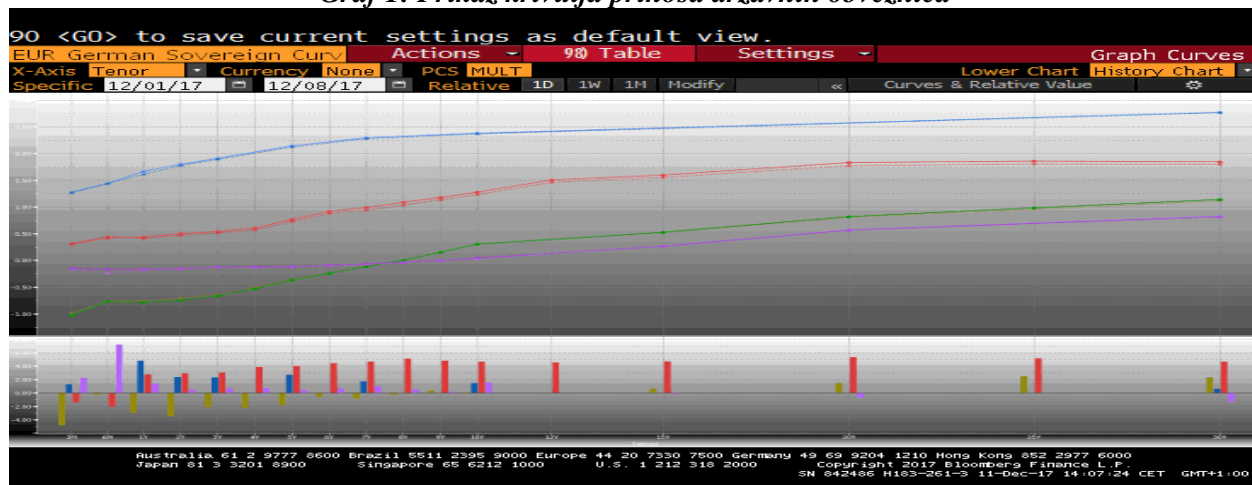
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	1.12.17	-	8.12.17	1.12.17	-	8.12.17	1.12.17	-	8.12.17	1.12.17	-	8.12.17
2 godine	-0,71	-	-0,74	↘	1,77	-	1,79	↗	0,48	-	0,51	↗
5 godina	-0,35	-	-0,37	↘	2,11	-	2,14	↗	0,74	-	0,77	↗
10 godina	0,31	-	0,31	→	2,36	-	2,38	↗	1,23	-	1,28	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	1.12.17	-	8.12.17	
3 mjeseca	-0,936	-	-0,960	↘
6 mjeseci	-0,761	-	-0,764	↘
1 godina	-0,736	-	-0,735	↗

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 08.12.2017. godine (pune linije) i 01.12.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su se početkom proteklog tjedna oporavili nakon ranije zabilježenog pada, usljed optimizma koji je uslijedio nakon vijesti o progresu plana poreznih reformi u SAD. Procijenjeni ponderirani prosjek dospelja njemačkih obveznica koje je ECB kupila u okviru programa kupovina obveznica je u studenome smanjen na 6,79 godina sa 7,60 godina iz listopada. Ipak, već narednog dana, uprkos objavljenim ekonomskim pokazateljima koji ukazuju na to da je trend ekonomskog rasta eurozone u studenome zabilježio najveću razinu u posljednjih više od šest godina, prinosi obveznica su ponovo zabilježili pad. Taj trend je nastavljen do četvrtka, da bi, usljed pozitivnih podataka s američkog tržišta rada, prinos zabilježio blagi rast na kraju proteklog tjedna. Na tjednoj razini nisu zabilježene bitnije promjene sigurnijih obveznica eurozone dužeg roka dospelja, ali su prinosi kraćeg i srednjeg roka dospelja blago smanjeni. Nešto veće smanjenje od skoro 7 baznih bodova zabilježili su prinosi italijanskih petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica. Također, priličan pad prinosa tijekom proteklog tjedna bilježile su obveznice Grčke nakon što je ova zemlja krajem prvog tjedna listopada dobila

pozitivne ocjene revizije kreditora, te je uspješno izvršila proces zamjene dospjelih obveznica za nove i na taj način olakšala put ka isplati naredne tranše u sljedećoj godini. Prinos desetogodišnjih grčkih obveznica je tijekom proteklog tjedna prvi put od kraja 2009. godine, kada je počela dužnička kriza ove zemlje, smanjen na razinu ispod 5,0%.

Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's, u izvješću koje se bavi utjecajem kupovina obveznica od strane ECB, navela da se procjenjuje da su ove kupovine utjecale na pad prinosa desetogodišnjih obveznica članica eurozone između 50 i 150 baznih bodova, među kojima je najveći utjecaj vidljiv kod obveznica Portugala i Irske. Kod obveznica perifernih članica eurozone učinak navedenih kupovina je u prosjeku bio veći za 50 baznih bodova i više u usporedbi s prinosima obveznica snažnijih članica eurozone. Isto izvješće sugerira da bi prinosi dugoročnih državnih obveznica mogli zabilježiti priličan rast nakon što kupovine obveznica ECB-a dožive vrhunac i kada obujam ovih kupovina zabilježi smanjenje.

Njemačka je po manjem prinosu od 0,30% emitirala desetogodišnje obveznice, ali je istodobno zabilježen pad potražnje za ovim obveznicama u usporedbi s prethodnom aukcijom, uprkos tome što je emitirani iznos bio manji u odnosu na ranije emisije. Također, po nižim prinosima u usporedbi s prethodnim aukcijama, Francuska je emitirala desetogodišnje (0,36%) i dvadesetogodišnje (1,27%), a Španjolska petogodišnje (0,29%), desetogodišnje (1,41%) i dvadesetogodišnje (2,427%) obveznice. Francuska je emitirala jednomjesečne (-0,752%), tromjesečne (-0,711%), šestomjesečne (-0,691%) i jednogodišnje (-0,637%), Belgija tromjesečne (-0,753%) i šestomjesečne (-0,741%), Nizozemska šestomjesečne (-0,775%), a Španjolska šestomjesečne (-0,407%) i jednogodišnje (-0,375%) trezorske zapise, dok je ESM emitirao tromjesečne trezorske zapise (-0,732%). Pad prinosa je zabilježen na aukciji trezorskih zapisa Grčke, gdje je prinos šestomjesečnih trezorskih zapisa smanjen na 1,95% (na prethodnoj aukciji je iznosio 2,30%), kao i prinos tromjesečnih trezorskih zapisa, koji je iznosio 1,75% (na prethodnoj aukciji je iznosio 1,80%).

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (tromjesečno)	III tromjesečje	0,6%	0,6%	0,7%
2.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	LISTOPAD	2,6%	2,5%	2,8%
3.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	PROSINAC	33,4	31,1	34,0
4.	PMI kompozitni indeks – EZ	STUDENI	57,5	57,5	56,0
5.	Maloprodaja – EZ (G/G)	LISTOPAD	1,6%	0,4%	4,0%
6.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G)	LISTOPAD	7,0%	6,9%	9,7%
7.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	LISTOPAD	4,3%	2,7%	4,1%
8.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	LISTOPAD	2,9%	5,5%	3,2%
9.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	LISTOPAD	-	1,8%	3,1%
10.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	LISTOPAD	3,6%	4,1%	3,4%
11.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	LISTOPAD	-	13,0%	-1,4%
12.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	LISTOPAD	-	6,9%	3,2%
13.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	LISTOPAD	-	4,0%	5,2%
14.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	LISTOPAD	21,9	18,9	24,1
15.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	STUDENI	-	7,3	56,8
16.	Stopa nezaposlenosti – Italija (tromjesečno)	III tromjesečje	11,2%	11,2%	11,2%

SAD

Prinosi američkih obveznica su na zatvaranju tržišta u petak zabilježili blagi rast za dva do tri bazna boda u odnosu na prethodni tjedan. Američka kriva prinosa bilježi smanjenje nagiba zbog očekivanja da će Fed povećati referentnu kamatnu stopu tijekom ovog tjedna i da će se taj trend nastaviti tijekom naredne godine, kao i pod utjecajem očekivanja povećane emisije obveznica kraćeg roka dospijeca. Većina analitičara očekuje da će Fed tijekom naredne godine tri puta povećati referentnu kamatnu stopu, što je u skladu s aktualnim projekcijama Fedovih zvaničnika. Sudionici na američkom financijskom tržištu iščekuju sastanak FOMC-a, koji se održava tijekom ovog tjedna, te je sudeći prema anketama i kretanjima fjučersa na Fedovu stopu na sredstva Federalnih rezervi povećanje referentne kamatne stope za 25 baznih bodova izvjesno. Međutim, pozornost analitičara i investitora će biti usmjerena na prognoze Fedovih

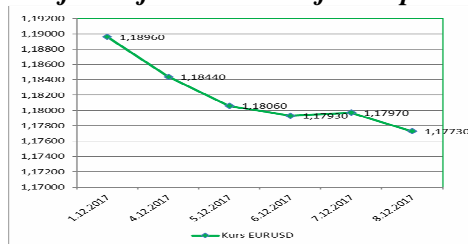
zvaničnika o njihovim očekivanjima u vezi s kretanjima osnovnih makroekonomskih pokazatelja i povećanjima referentne kamatne stope tijekom naredne dvije do tri godine. Ipak, predsjednik Feda iz Čikaga Evans je izjavio da smatra da, s obzirom na ekonomske podatke koji su objavljeni, Fed ne bi trebalo da žuri s povećanjem referentne kamatne stope tijekom ovog mjeseca. Prema njegovom mišljenju, Fed bi možda trebalo da sačeka nove informacije o kretanju stope inflacije, možda čak i do polovice naredne godine. Pozitivan utjecaj na kretanja na financijskim tržištima SAD i dalje ima progres u procesu usvajanja Zakona o fiskalnim reformama, te su dionički indeksi Dow Jones (24.329,16 bodova) i S&P 500 (2.651,50 bodova) zabilježili rekordno visoke razine. Međutim, zabrinutost među investitorima izaziva veoma spor proces usvajanja proračuna za financiranje federalne administracije SAD. U petak je donesena odluka da se za dva tjedna produži razdoblje financiranja Vlade SAD, te američki zakonodavci imaju rok do 22.12.2017. da usvoje ovaj proračun.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti STUDENI	4,1%	4,1%	4,1%
2.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru STUDENI	195.000	228.000	244.00
3.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru STUDENI	195.000	221.000	247.000
4.	Promjena broja zaposlenih u prerađivačkom sektoru STUDENI	15.000	31.000	23.000
5.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G) STUDENI	2,7%	2,5%	2,3%
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora STUDENI	55,2	54,5	
7.	ISM indeks prerađivačkog sektora STUDENI	59,0	57,4	60,1
8.	Tvorničke porudžbine (M/M) LISTOPAD	-0,4%	-0,1%	1,7%
9.	Porudžbine trajnih dobara (M/M) LISTOPAD	-1,1%	-0,8%	
10.	Obujam potrošačkih kredita (milijarde USD) LISTOPAD	17,00	20,52	19,21
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 2.PROSINCA	240.000	236.000	238.000

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,1896 na razinu od 1,1773, što na tjednoj razini predstavlja smanjenje od 1%. Aprecijacija USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera je potaknuta napretkom u procesu smanjenja poreza na profit kompanija u SAD.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Velika Britanija i EU su sklopile sporazum o određenim uvjetima Brexita i time otvorile put za novu rundu pregovora o budućnim trgovinskim odnosima između EU i Velike Britanije. Postignut je sporazum o pitanju granica s Irskom, oko čega se vodila najveća polemika, kao i prava građana EU i Velike Britanije nakon Brexita.

Predsjedatelj EU lidera Tusk je pozdravio ovaj dogovor, ali smatra da London i dalje treba da osigura jasnije nove veze s EU nakon Brexita, te je izjavio žaljenje što je prva runda pregovora trajala toliko dugo. Premijerka Velike Britanije May je izjavila da očekuje da će formalni sporazum biti odobren na samitu koji počinje 14. prosinca. Komisija će sada nastaviti s drugom fazom pregovora koja će obuhvatiti tranzicijsko razdoblje, trgovinu, kao i dugoročne odnose s EU. Nacrt smjernica pokazuje da bi tranzicijsko razdoblje mogalo potrajati oko dvije godine. Tijekom tog vremena Velika Britanija će ostati dio carinske unije i jedinstvenog tržišta, ali više neće biti dio EU institucija i neće imati pravo glasa. Također, Velika Britanija će i dalje biti predmet EU prava. Ministar financija Hammond je izjavio da će postignuti sporazum potaći ekonomiju Velike Britanije, te smatra da će se obje strane sada usmjeriti na trgovinske pregovore, podršku zaposlenju i prosperitetu.

Ministar za Brexit Davis je prilikom obraćanja u Parlamentu izjavio da Velika Britanija još uvijek nije provela formalnu međusektorsku analizu o utjecaju Brexita na ekonomiju, tvrdio je da to još uvijek nije neophodno i dodao da bi više odgovaralo da se takve analize provedu tijekom razdoblja pregovaranja. Njegove napomene su potaknule kritike drugih članova Parlamenta koji smatraju da je Davis kontradiktoran u odnosu na svoje prethodne izjave, kada je tvrdio da je Vlada provela sektorske analize, te da su te analize postale „izvanredno detaljne“.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks	STUDENI	55,8	54,9	55,8
2.	Zvanične rezerve (promjena u mil USD)	STUDENI	-	865	30
3.	Halifax cijene kuća (M/M)	STUDENI	0,2%	0,5%	0,3%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G)	LISTOPAD	3,5%	3,6%	2,5%
5.	Prerađivački sektor (G/G)	LISTOPAD	3,8%	3,9%	2,7%
6.	Građevinski sektor (G/G)	LISTOPAD	1,8%	-0,2%	1,1%
7.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP)	LISTOPAD	-11,500	-10,781	-10,453
8.	NIESR procjena GDP-a	STUDENI	0,4%	0,5%	0,5%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,88290 na razinu od 0,87916, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3477 na razinu od 1,3390.

JAPAN

Finalni podaci za ekonomski rast u Japanu su pokazali da je ova zemlja bilježila godišnji rast za 2,5% tijekom trećeg tromjesečja, što je značajno više od preliminarnog podatka koji je iznosio 1,4%. Najveći doprinos ekonomskom rastu dao je snažan rast kapitalne potrošnje. Kapitalna potrošnja, prema finalnim podacima, je tijekom trećeg tromjesečja povećana za 1,1%, dok su preliminarni podaci ukazivali na njen rast od 0,2%.

Ekonomija Japana je sedmo tromjesečje zaredom bilježila rast, dok mnogi ekonomisti očekuju da će se rast nastaviti pod utjecajem rasta osobne potrošnje i izvoza. Također, ovi podaci pokazuju da Japan trenutno ima najduže neprekinuto razdoblje rasta od 1994. godine.

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da BoJ ne planira da mijenja masivne monetarne stimulanse, te će momentalno da djeluje ukoliko se materijalizuju rizici u ekonomiji koji negativno utječu na zamah ka dostizanju inflatornog cilja. Kuroda, iako ima izuzetno pozitivan stav o pitanju globalne ekonomije, upozorava na čimbenike koji bi mogli biti prijetnja oporavku, uključujući geopolitičke rizike, kao i rizike pojačanog protekcionizma. Pored toga, Kuroda smatra da je BoJ uspjela da prilično učinkovito i efektivno kontrolira krivu prinosa, bez stvaranja financijskih problema, te je dodao da je sadašnja razina ciljane razine prinosa BoJ „prilično odgovarajuća“. Također, Kuroda je dodao da će se nastaviti sa sadašnjim ekstremnim monetarnim olakšicama kako bi se dostigao inflatorni cilj od 2% što je prije moguće.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

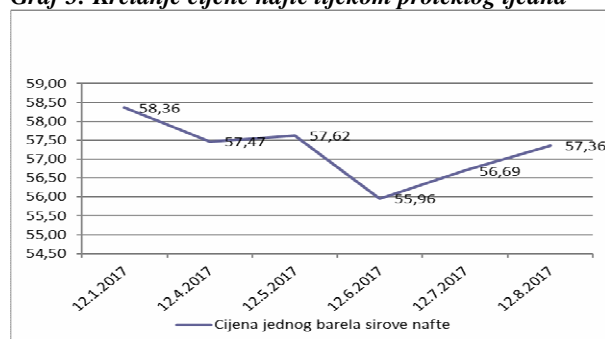
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarna baza (G/G)	STUDENI	-	13,2%	14,5%
2.	Povjerenje potrošača	STUDENI	44,9	44,9	44,5
3.	PMI kompozitni indeks	STUDENI	-	52,2	53,4
4.	Suficit tekućeg računa (u mlrd JPY)	LISTOPAD	1.721,0	2.176,4	2.271,2
5.	GDP (K/K) F	III tromjesečje	1,5%	2,5%	1,4%
6.	Osobna potrošnja F (K/K)	III tromjesečje	-0,5%	-0,50%	-0,50%
7.	Poslovna potrošnja F (K/K)	III tromjesečje	0,4%	1,1%	0,2%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s 133,46 na razinu od 133,60. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 112,17 na razinu od 113,48.

NAFTA I ZLATO

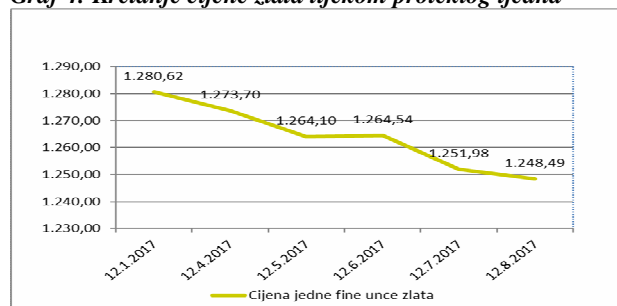
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 58,36 USD (49,06 EUR). Postizanje sporazuma o produžetku trajanja sporazuma o smanjenom obujmu proizvodnje nafte je početkom proteklog tjedna utjecalo na smanjenje cijene ovog energenta. Međutim, sredinom proteklog tjedna objavljene su informacije o značajnom povećanju zaliha prerađene nafte u SAD za 6,8 milijuna barela na tjednoj razini, iako su u istom razdoblju zalihe sirove nafte smanjene za 5,6 milijuna na tjednoj razini. Ove informacije su tijekom trgovanja u srijedu utjecale na najveće dnevno smanjenje cijene nafte koje je zabilježeno u protekla dva mjeseca i koje je iznosilo 2,88%. Informacije koje su potakle rast cijene nafte krajem proteklog tjedna odnosile su se na povećanje tražnje za ovim energentom u Kini. Ipak, na tjednoj razini cijena nafte je zabilježila smanjenje od 1,7%, što je posljedica zabrinutosti investitora u vezi s postizanjem ravnoteže na tržištu ovog energenta zbog signala koji upućuju na povećanje obujma proizvodnje nafte u SAD. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 57,36 USD (48,72 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.280,62 USD (1.076,51 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena jedne fine unce zlata je bilježila smanjenje, što je predstavljalo reakciju tržišta na priopćenje da je Senat SAD usvojio dugoočekivane reforme fiskalnog sustava. Analitičari očekuju da će se smanjenje poreza na profit američkih kompanija pozitivno odraziti na rast cijena njihovih dionica, ali negativno na kretanje cijene zlata. Pored toga, utjecaj na smanjenje tražnje za zlatom imaju očekivanja da će FOMC tijekom ovog tjedna povećati referentnu kamatnu stopu. Tijekom trgovanja u srijedu objavljena je informacija da su globalne zalihe zlata, na osnovi kojih se emitiraju ETF-ovi, tijekom studenoga povećane za 9,1 tonu na ukupnu razinu od 2.357 tona ovog plemenitog metala, što je tijekom tog dana utjecalo na blagi rast cijene. Međutim, tijekom trgovanja u četvrtak čimbenici koji su dominirali početkom proteklog tjedna su ponovo utjecali na smanjenje cijene zlata. U petak su objavljeni podaci s američkog tržišta rada, što je tijekom tog dana utjecalo na smanjenje cijene zlata, čija je jedna fina unca na zatvaranju tržišta iznosila 1.248,49 USD (1.060,47 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.