

Sarajevo, 20.11.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
13.11.2017.- 17.11.2017.

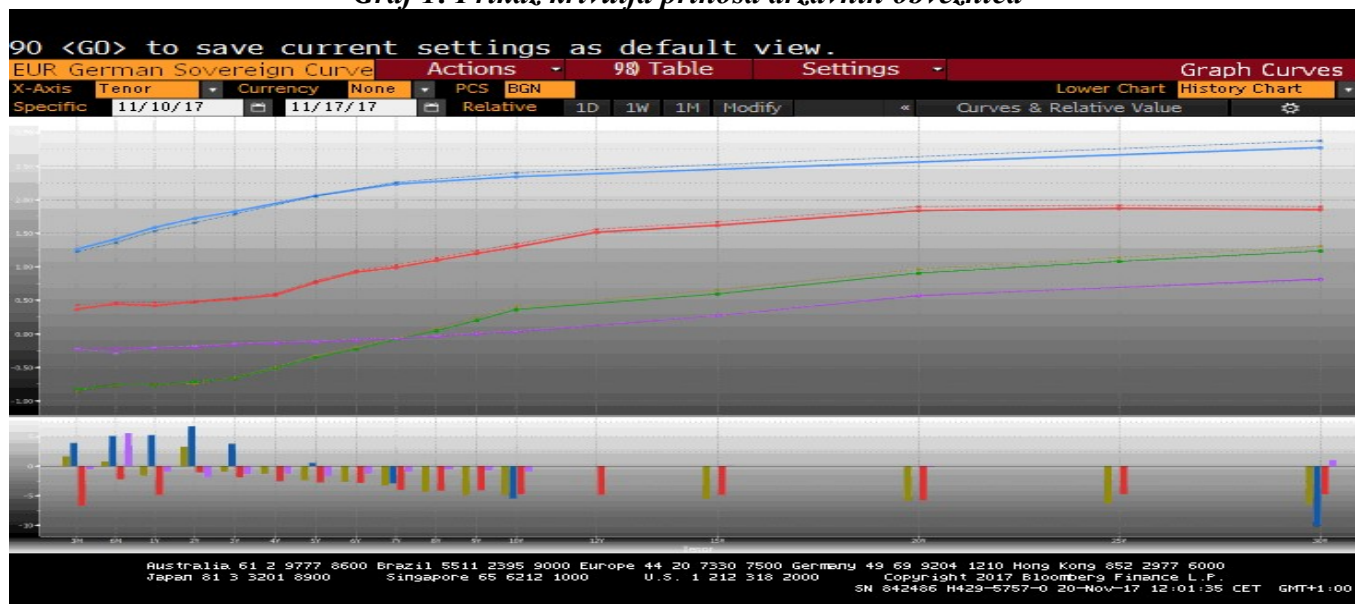
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	10.11.17	-	17.11.17	10.11.17	-	17.11.17	10.11.17	-	17.11.17	10.11.17	-	17.11.17
2 godine	-0,75	-	-0,71	↗	1,65	-	1,72	↗	0,49	-	0,48	↘
5 godina	-0,33	-	-0,35	↘	2,05	-	2,06	↗	0,79	-	0,77	↘
10 godina	0,41	-	0,36	↘	2,40	-	2,34	↘	1,34	-	1,29	↘
												→

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	10.11.17	-	17.11.17	
3 mjeseca	-0,763	-	-0,816	↘
6 mjeseci	-0,770	-	-0,762	↗
1 godina	-0,730	-	-0,752	↘

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 17.11.2017. godine (pune linije) i 10.11.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Iako je početkom tjedna objavljeno nekoliko pozitivnih ekonomskih podataka, uključujući i podatak koji je potvrdio nastavak trenda jačanja gospodarstva eurozone, izjava predsjednika ECB-a Draghija u kojoj ukazuje na dalju upotrebu svih stimulansa, utjecala je na pad prinosa obveznica eurozone početkom proteklog tjedna. Iako blag, ovaj trend je nastavljen do kraja tjedna, pa su prinosi obveznica srednjeg i dužeg roka dospelja smanjeni. Veći pad prinosa desetogodišnjih obveznica je zabilježen kod sigurnijih obveznica eurozone, dok je kod španjolskih i italijanskih obveznica promjena u odnosu na prethodni tjedan iznosila samo 1 do 2 bazna boda. Također, europski indeksi dionica su skoro svakodnevno bilježili smanjenje, što je imalo utjecaj na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama. Tijekom proteklog vikenda je propao pokušaj formiranja koalicije nove njemačke Vlade, nakon mjesec dana pripremnih pregovora, što je povećalo neizvjesnosti u najvećem gospodarstvu eurozone. Iz MMF-a je priopćeno da su

povećane prognoze gospodarskog rasta Europe, koje za ovu godinu iznose 2,4% (nakon što je u 2016. godini zabilježen rast od 1,7%), najbitniji čimbenik koji je utjecao na poboljšanje listopadskih prognoza globalnog ekonomskog rasta. Također, navedeno je da je razlika stopa gospodarskog rasta između članica eurozone najmanja u posljednje skoro dvije decenije. Što se tiče inflacije, MMF navodi da za eurozonu, i većinu naprednih članica Europe, usporena inflacija i dalje ukazuje na potrebu da monetarna politika ostane prilagodljiva duže vremensko razdoblje. Kako bi ECB dostigla srednjoročna ciljana razina inflacije, MMF navodi da će snažnija gospodarstva morati prihvatiti veće stope inflacije određeno vremensko razdoblje.

Iz Ministarstva gospodarstva Španjolske je priopćeno da je Španjolska izvršila prijevremenu otplatu prema ESM-u u iznosu od 2 milijarde EUR, čime je otplatila 9,6 milijardi EUR od ukupno 41,3 milijarde EUR, koliko je iznosio paket financijske pomoći ovoj zemlji iz 2012. godine. Vlada Grčke je ponudila da izvrši zamjenu obveznica u iznosu od 29,7 milijardi EUR s ciljem povećanja likvidnosti dugovanja, kao i poboljšanja uvjeta za emisiju novih obveznica u budućnosti, točnije od kolovoza 2018. godine, kada istječe rok aktualnog programa financijske pomoći ovoj zemlji. Ovaj proces bi trebalo da uključi zamjenu 20 obveznica emitiranih u 2012. godini s pet novih obveznica s rokom dospeljeća između 2023. godine i 2042. godine.

Njemačka je emitirala dvogodišnje (-0,71%) i desetogodišnje (0,36%), Nizozemska desetogodišnje (0,511%), ESM petogodišnje (-0,15%) obveznice, a Francuska dvogodišnje obveznice po rekordno niskom prinosu od -0,60%. Francuska je po nižim prinosima emitirala i petogodišnje obveznice (-0,13%), te po nešto većim prinosima sedmogodišnje obveznice (0,20%). Italija je po nižim prinosima emitirala trogodišnje (-0,02%), sedmogodišnje (1,21%) i petnaestogodišnje (2,38%), a Španjolska trogodišnje (-0,022%) i pedesetogodišnje (3,19%) obveznice. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,685%), šestomjesečne (-0,672%) i jednogodišnje (-0,643%), Španjolska šestomjesečne (-0,415%) i jednogodišnje (-0,39%), a Njemačka šestomjesečne trezorske zapise (-0,752%), dok je Portugal po rekordno niskim prinosima emitirao šestomjesečne (-0,40%) i jednogodišnje (-0,349%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (tromjesečno) preliminar.	III tromjesečje	0,6%	0,6%	0,7%
2.	GDP – Njemačka (tromjesečno) preliminar.	III tromjesečje	0,6%	0,8%	0,6%
3.	GDP – Nizozemska (tromjesečno) preliminar.	III tromjesečje	0,4%	0,4%	1,5%
4.	GDP – Italija (tromjesečno) preliminar.	III tromjesečje	0,5%	0,5%	0,3%
5.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	RUJAN	3,2%	3,3%	3,9%
6.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	RUJAN	21,0	25,0	21,0
7.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	RUJAN	-	37,8	34,5
8.	Stopa inflacije – EZ	LISTOPAD	1,4%	1,4%	1,5%
9.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	STUDENI	19,5	18,7	17,6
10.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	RUJAN	-	2.284	2.279
11.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	LISTOPAD	-	4,5%	4,7%
12.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (tromjesečno)	III tromjes.	9,5%	9,7%	9,5%

SAD

Prinosi američkih obveznica kraćeg i srednjeg roka dospeljeća su tijekom proteklog tjedna bilježili rast, dok su prinosi obveznica dužeg roka dospeljeća smanjeni. Pozornost sudionika je bila usmjerena na političke događaje u ovoj zemlji. U ponedjeljak je američkom Senatu predstavljen plan ublažavanja regulacije financijskog sektora SAD. Najznačajnija promjena bi bila izmjena razine na to koje banke će biti okarakterizirane kao sustavno važne. Prema još uvijek aktualnom Dodd-Frankovom zakonu iz 2010. godine, sustavno važne banke su bile one s aktivom većom od 50 milijardi USD, a prema novom prijedlogu ta granica je povećana na iznos aktive od 250 milijardi USD. Na sustavno važne banke primjenjuje se stroži nadzor regulatora financijskih tržišta. Prema aktualnim špekulacijama, postoji dovoljan broj senatora koji su se izjasnili da će podržati ove izmjene. Pored toga, Dom zastupnika SAD je u srijedu usvojio reformu fiskalnog sustava SAD. Naredni korak u konačnom usvajanju ovih dugoočekivanih reformi je izjašnjavanje Senata SAD, koji bi o ovome trebalo da raspravlja krajem ovog

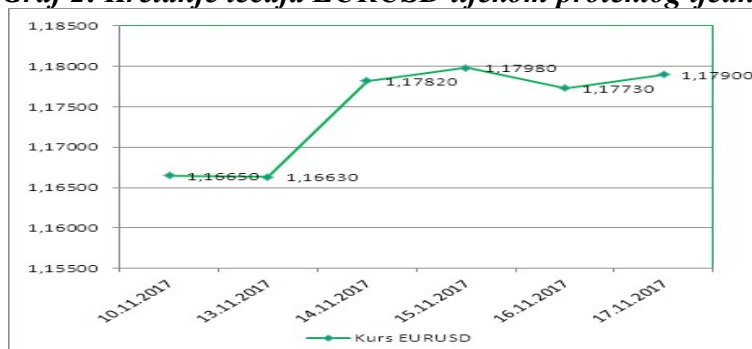
mjeseca. Prema aktualnim špekulacijama, za sada 52 od ukupno 100 senatora, podržava ove reforme, ali još uvijek nije poznato da li će njihova primjena biti odgođena za godinu dana.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks započelih kuća (M/M)	LISTOPAD	-5,6%	13,7%	-4,7%
2.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	LISTOPAD	2,0%%	5,9%	-3,7%
3.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	LISTOPAD	2,0%	2,0%	2,2%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	LISTOPAD	2,4%	2,8%	2,6%
5.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G)	LISTOPAD	2,5%	2,5%	2,7%
6.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G)	LISTOPAD	-	2,7%	2,8%
7.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka	STUDENI	25,1	19,4	30,2
8.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije	STUDENI	24,6	22,7	27,9
9.	Mjesečno stanje proračuna (milijarde USD)	LISTOPAD	-59,0	-63,2	-45,8
10.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	LISTOPAD	0,5%	0,9%	0,4%
11.	Iskorištenost kapaciteta	LISTOPAD	76,3%	77,0%	76,4%
12.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	LISTOPAD	0,6%	1,3%	0,4%
13.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	11. STUDENI	235.000	249.000	239.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,1665 na razinu od 1,1790, što je na tjednoj razini rast od 0,14%.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

U Sunday Timesu je objavljena vijest da je 40 članova Parlamenta koji pripadaju Konzervativnoj partiji, kojoj pripada i premijerka May, potpisalo pismo nepovjerenja premijerki. Time je većina koja je potrebna za liderstvo u stranci smanjena za osam osoba, što je ujedno signal da bi premijerka May mogla da bude zamijenjena drugim liderom iz Konzervativne partije. May se bori da zadrži autoritet u partiji još od preliminarnih izbora koji su održani u lipnju ove godine, a koji su umjesto očekivane pobjede rezultirali gubitkom parlamentarne većine.

Zamjenik direktora Europskog odjela MMF-a Decressin je izjavio da ekonomija Europe nastavlja sa stabilnošću, ali bi poremećaji oko Brexita mogli da rezultiraju značajno nižim ekonomskim rastom i za eurozonu i za Veliku Britaniju. On je, također, istakao da inflacija u Velikoj Britaniji opravdava rast referentne kamatne stope. Ipak, glavna neizvjesnost i dalje jeste Brexit i budući trgovinski odnosi s članicama EU u momentu kada Velika Britanija napusti EU.

Glavni ekonomista BoE Haldane je prilikom komentiranja najnovijih očekivanja BoE izjavio da će inflacija u Velikoj Britaniji ostati iznad ciljane razine u narednih nekoliko godina.

Guverner BoE Carney je upozorio da je Velika Britanija izložena rizicima još veće inflacije i slabijeg ekonomskog rasta, ukoliko pregovarači oko Brexita ne uspiju da postignu tranzicijski sporazum s EU. Naglo napuštanje EU bi moglo značiti dalje slabljenje GBP, smanjenje poslovnih investicija, te isključivanje trgovačkih ruta, što bi utjecalo na usporenje ekonomije Velike Britanije, rast inflacije i kamatnih stopa. Tranzicijski sporazum bi pomogao kompanijama i kućanstvima da se prilagode, zaključio

je Carney. Viceguverner BoE Broadbent je izjavio da je utjecaj Brexita na kretanje kamatnih stopa daleko od izvjesnog, a njegove implikacije bi mogle potaknuti kreatore monetarne politike da formiraju odluke u oba smjera, kada su u pitanju kamatne stope. Također, Broadbent, koji je glasovao za povećanje referentne kamatne stope BoE, je izjavio da je uvjerenje da Brexit nužno znači niže troškove pozajmljivanja bilo pretjerano.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	STUDENI	-	1,8%	1,4%
2.	Inflacija (G/G)	LISTOPAD	3,1%	3,0%	3,0%
3.	Maloprodaja (G/G)	LISTOPAD	4,1%	4,0%	3,9%
4.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G)	LISTOPAD	4,8%	4,6%	8,1%
5.	PPI izlazne cijene iz proizvodnje (G/G)	LISTOPAD	2,9%	2,8%	3,3%
6.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć (promjena)	LISTOPAD	-	1.100	2.600
7.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	RUJAN	4,3%	4,3%	4,3%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,88414 na razinu od 0,89227. GBP je aprecirala u odnosu na USD, te je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3196 na razinu od 1,3215.

JAPAN

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da će se nastaviti sa snažnom ekspanzivnom politikom, te istakao da to nije slabost nego snažna odluka.

Ekonomisti očekuju da će finalni podaci za GDP za treće tromjesečje pokazati usporenje, što će biti rezultat kontrakcije u dijelu osobne potrošnje i javnih investicija. Ekonomisti ističu da iako je GDP tijekom trećeg tromjesečja usporen, i dalje je zabilježen rast, sedmo tromjesečje zaredom, te stoga nema razloga da BoJ sada mijenja svoju politiku. Bivši član MPC BoJ Shirai je izjavio da pobjeda premijera Abea na izborima u prošlom mjesecu može otežati usmjerenje BoJ ka radikalnim stimulativnim mjerama u narednoj godini, uprkos povećanim troškovima monetarnih olakšica. Kritike, uključujući i ove koje je dao Shirai, upozoravaju da predugo zadržavanje ultra ekspanzivne monetarne politike može prije da ugrozi nego da pomogne ekonomiji, jer se ugrožavaju bankarske marže na kredite, te se banke obeshrabruju na pojačano kreditiranje.

Istraživanje koje je proveo Reuters je pokazalo da su kompanije u Japanu zainteresirane za mobilizaciju akumuliranih novčanih sredstava kroz merdžere i akvizicije, ali su i dalje uzdržani od povećanja plaća. Skoro 2/3 kompanija koje su sudjelovale u istraživanju žele da se nastavi politika “Abenomics”, kao i ultra ekspanzivna monetarna politika, fiskalna potrošnja, te strukturne reforme koje su potakle ekonomiju u momentu kada su uvedene (prije skoro pet godina).

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

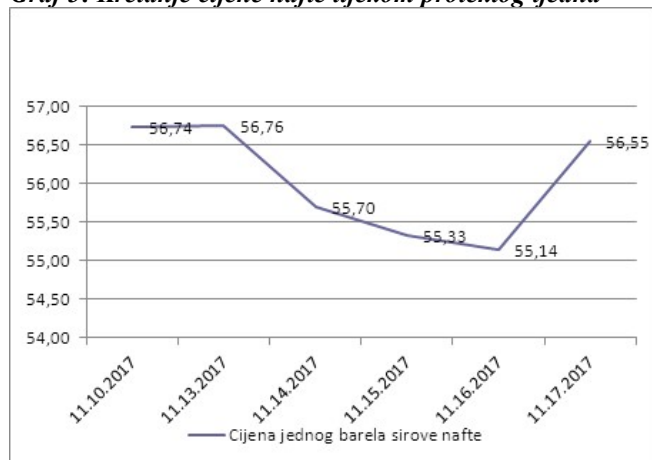
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (Q/Q) P	III tromjes.	0,4%	0,3%	0,6%
2.	Osobna potrošnja u odnosu na GDP (Q/Q) P	III tromjes.	-0,4%	-0,5%	0,7%
3.	Poslovna potrošnja u odnosu na GDP (Q/Q) P	III tromjes.	0,3%	0,2%	0,5%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	RUJAN	-	2,6%	2,5%
5.	Porudžbine strojnih alata (G/G) F	LISTOPAD	-	49,8%	49,9%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio blagi pad s 132,39 na razine od 132,17. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 113,53 na razinu od 112,10.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 56,74 USD (48,64 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je imala trend smanjenja. Utjecaj na to su imale informacije o smanjenju obujma industrijske proizvodnje u Kini, koja je drugi po veličini svjetski potrošač nafte. Međunarodna agencija za energetiku je smanjila prognoziranu razinu tražnje za naftom za narednu godinu i povećala prognoziranu razinu proizvodnje nafte iz škriljca u SAD. Prema priopćenju ove agencije, očekivana razina rasta tražnje za ovu godinu je smanjena za 100.000 barela u odnosu na ranije prognoze, te se sada očekuje da će to povećanje u tekućoj godini iznositi 1,5 milijuna barela, a u narednoj 1,3 milijuna barela na dnevnoj razini. Američke zalihe nafte povećane su za 1,9 milijuna barela, što je znatno manji podatak od očekivanog povećanja za 6,5 milijuna barela nafte. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 56,55 USD (47,96 EUR).

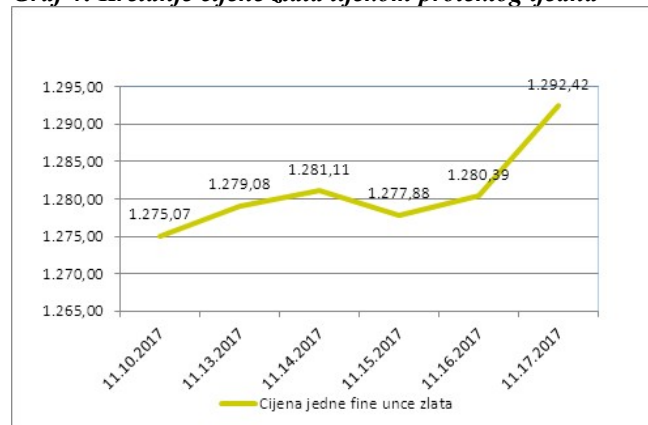
Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.275,07 USD (1.093,07 EUR). Početkom i sredinom proteklog tjedna cijena jedne fine unce zlata nije bilježila značajne promjene, jer su investitori iščekivali rezultate glasovanja Doma zastupnika SAD o reformi porezovog sustava. U srijedu je objavljen podatak o usporejku rasta indeksa potrošačkih cijena u SAD, koji je bio u skladu s očekivanjima, što je podstaklo očekivanja o tome da će se na sjednici FOMC-a u prosincu povećati referentna kamatna stopa treći put u tekućoj godini.

Krajem tjedna cijena zlata je bilježila rast pod utjecajem iščekivanja odluka vezano za porezne reforme u SAD, kao i rastućih špekulacija o potencijalnoj političkoj krizi u Njemačkoj. Također, pojačane geopolitičke tenzije i neizvjesnosti oko Sjeverne Koreje, koja je odbacila pregovore s Vašingtonom o suzbijanju programa nuklearnog naoružanja, utjecale su na rast cijene zlata. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.292,42 USD (1.096,20 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.