

Sarajevo, 02.10.2017. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
25.09.2017.- 29.09.2017.

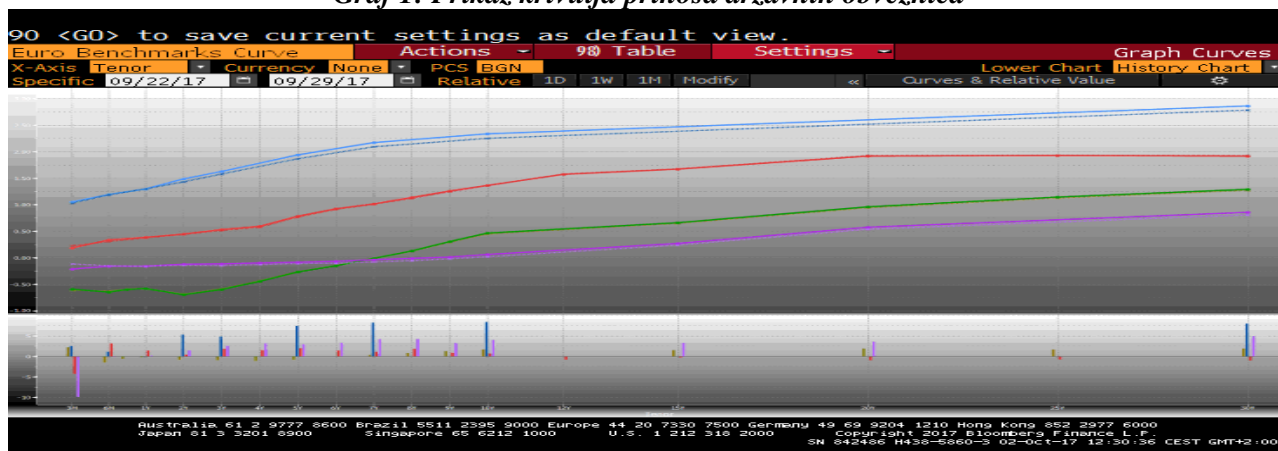
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	22.9.17		29.9.17		22.9.17		29.9.17		22.9.17		29.9.17		22.9.17		29.9.17	
2 godine	-0,68	-	-0,69	▼	1,43	-	1,48	▲	0,45	-	0,47	▲	-0,13	-	-0,12	▲
5 godina	-0,26	-	-0,27	▼	1,86	-	1,94	▲	0,77	-	0,80	▲	-0,11	-	-0,08	▲
10 godina	0,45	-	0,46	▲	2,25	-	2,33	▲	1,36	-	1,37	▲	0,03	-	0,07	▲

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	22.9.17	-	29.9.17	
3 mjeseca	-0,673	-	-0,699	▼
6 mjeseci	-0,776	-	-0,767	▲
1 godina	-0,695	-	-0,717	▼

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 29.09.2017. godine (pune linije) i 22.09.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su početkom protekle sedmice zabilježili priličan pad nakon sumiranih rezultata izbora koji su održani u Njemačkoj, a što je uticalo na rast špekulacija o poteškoćama formiranja nove koalicione Vlade sa strankom koja se protivi daljim EU integracijama. Pojedini tržišni učesnici prema Bloombergu očekuju da bi pokušaji formiranja nove koalicione Vlade u Njemačkoj mogli u kratkom roku negativno uticati na kretanje EUR, kao i da bi moglo doći do povećanja razlike između prinosa državnih obveznica eurozone.

Korekcija prinosa zabilježena je polovinom sedmice, kada je zabilježen priličan dnevni rast prinosa sigurnijih obveznica (6 baznih poena kod desetogodišnjih njemačkih obveznica), a na šta je uticaj imalo očekivano saopštenje američke administracije o planu smanjenja poreza, kao i rast očekivanja da će doći do još jednog povećanja referentne kamatne stope Fedu krajem tekuće godine. Posmatrano na sedmičnom nivou, prinosi nisu zabilježili bitnije promjene, pa je kod obveznica kratkog i srednjeg roka dospjeća zabilježeno blago smanjenje, odnosno blago povećanje kod obveznica dužeg roka trajanja. Glavni događaj je bio referendum o nezavisnosti Katalonije, koji je održan proteklog vikenda. Iako je premijer Španije

Rajoy još jednom potvrdio da ovo glasanje nije legalno, predsjednik Katalonije Puigdemont je izjavio da će izvjestiti regionalni Parlament o rezultatima glasanja u narednim danima.

Izjave zvaničnika ECB-a u posmatranom periodu su uglavnom bile usmjerene na potrebu daljeg zadržavanja prilagodljive monetarne politike, pa čak i slučaju da do kraja tekuće godine dođe do smanjenja obima programa kvantitativnih olakšica.

Njemačka je emitovala dvogodišnje obveznice po prinosu od -0,72%. Italija je emitovala dvogodišnje (-0,22%), petogodišnje (0,83%) i desetogodišnje (2,19%), a EFSF petogodišnje (-0,07%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,604%), šestomjesečne (-0,644%) i jednogodišnje (-0,577%), a Italija po rekordno niskom prinosu (-0,382%) šestomjesečne trezorske zapise.

Reuters je objavio nepotvrđenu vijest da je italijanska UniCredit Bank zainteresovana za preuzimanje Commerzbank, što bi proizvelo jednu od najvećih banaka u Evropi. Isti izvor navodi i da je UniCredit izrazila interes za vjerovatno preuzimanje cijelog udjela u Commerzbank, a što bi se moglo desiti nakon što proces zaokreta u poslovanju ove banke bude završen u naredne dvije godine. Udio njemačke Vlade u Commerzbank trenutno iznosi 15%, nakon što je tokom finansijske krize izvršena dokapitalizacija s ciljem spašavanja ove banke, a iz Ministarstva finansija Njemačke je ranije saopšteno da Vlada ne želi da „zauvijek zadrži vlasnički udio u Commerzbank“. Kreditna rejting agencija Fitch je smanjila dugoročni kreditni rejting Deutsche Bank na BBB+ sa A- sa stabilnim izgledima. Iz Fitcha je saopšteno da ovo smanjenje rejtinga odražava konstantan pritisak na prihode Deutsche Bank u kombinaciji s prolongiranom implementacijom strategije banke.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – Austrija (kvartalno) II kvartal	-	0,6%	0,8%
2.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) JUL	-	5,7%	5,1%
3.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G) JUL	-	10,1%	-1,8%
4.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka SEP	116,0	115,2	115,9
5.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija SEP	-	108,0	107,1
6.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ SEP	112,0	113,0	111,9
7.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) AUG	4,6%	5,0%	4,5%
8.	Stopa inflacije – EZ (prelim.) SEP	1,6%	1,5%	1,5%
9.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.) SEP	1,2%	1,1%	1,2%
10.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka SEP	5,7%	5,6%	5,7%
11.	Stopa nezaposlenosti – Finska AUG	-	7,5%	7,5%
12.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000) AUG	-	22,3	34,9
13.	Maloprodaja – Njemačka (G/G) AUG	3,2%	2,8%	2,8%
14.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G) AUG	1,7%	1,2%	2,1%

SAD

Prinosi američkih obveznica su povećani tokom prošle sedmice za pet do osam baznih poena, a prinos dvogodišnjih američkih obveznica se nalazi na najvišem nivou od 2008. godine. Uticaj na rast prinosa imala su očekivanja o tome da će Fed još jednom povećati referentnu kamatnu stopu do kraja tekuće godine. Pored toga, uticaj na rast prinosa imalo je i objavljivanje informacija o tome da bi bivši član Fedovog Odbora guvernera Kevin Warsh mogao biti imenovan za predsjednika Federalnih rezervi nakon što u februaru istekne mandat predsjednici Yellen. Učesnici na tržištu smatraju da bi u slučaju njegovog imenovanja moglo doći do bržeg povlačenja kvantitativnih olakšica i bržeg povećanja referentne kamatne stope u odnosu na tempo koji bi se očekivao ukoliko Yellen bude ponovo imenovana na tu funkciju.

Pažnja učesnika na finansijskim tržištima je tokom protekle sedmice bila usmjerena na govor predsjednice Feda Yellen, u kojem je navela da bi FOMC trebalo da nastavi s postepenim povećanjem referentne kamatne stope, uprkos niskoj stopi inflacije, pri čemu je navela da bi povećanje trebalo da bude veoma oprezno i postepeno. Yellen je izjavila da bi bilo neoprezno čekati da stopa inflacije dostigne nivo od 2,0%, uzimajući u obzir uticaj izmjene monetarne politike na finansijsku stabilnost. Yellen je, takođe, navela i da bi Fed možda morao prilagoditi procjenu ekonomskih uslova i očekivanja, ako to nadolazeći

podaci budu zahtijevali, kao i da FOMC-ovo razumijevanje faktora koji utiču na inflaciju nije savršeno, te da je „nešto veoma uporno“ uzrok činjenice da je inflacija i dalje ispod ciljanog nivoa. Prema njenim riječima, stopa inflacije u SAD bi trebalo da bude stabilizovana na nivou od oko 2% tokom narednih godina, ali postoji i vjerovatnoća da bi to moglo biti znatno drugačije.

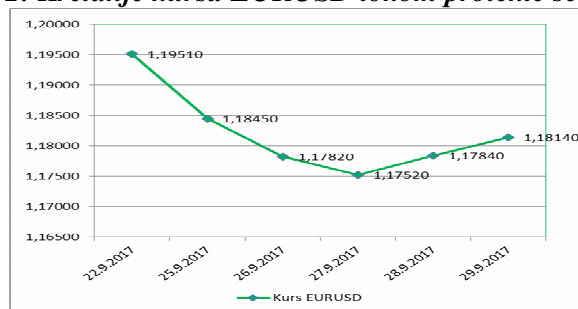
Tokom protekle sedmice objavljeni su i finalni podaci o rastu američke privrede u drugom kvartalu tekuće godine koji su bili bolji od očekivanja i podatak o stagnaciji stope inflacije u SAD tokom augusta u odnosu na prethodni mjesec, što je bio niži podatak od očekivanog.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PCE deflator (G/G)	AUG	1,5%	1,4%	1,4%
2.	Indeks ličnih prihoda (M/M)	AUG	0,2%	0,2%	0,3%
3.	Indeks lične potrošnje (M/M)	AUG	0,1%	0,1%	0,3%
4.	GDP – finalni podatak	II kvartal	3,0%	3,1%	1,4%
5.	Indeks lične potrošnje – drugi preliminarni podatak	II kvartal	3,3%	3,3%	1,1%
6.	Indeks potrošačkog povjerenja	SEP	120,0	119,8	120,4
7.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Dalasa	SEP	11,5	21,3	17,0
8.	Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga	AUG	-0,25	-0,31	0,03
9.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M)	AUG	2,5%	-3,4%	-5,5%
10.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Ričmonda	SEP	13	19	14
11.	Trgovinski bilans (milijardi USD)	AUG	-65,1	-62,9	-63,9
12.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	23. SEP	270.000	272.000	260.000

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,1951 na nivo od 1,1814.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Finansijski komitet BoE je objavio da kreditori u Velikoj Britaniji treba da drže dodatnih 10 milijardi GBP kapitala kako bi se zaštitili od rizika povećanih neosiguranih potrošačkih kredita. Zvaničnici BoE su, takođe, upozorili da Brexit koji bi trebalo da se okonča u martu 2019. godine predstavlja veliki pravni problem za oko četvrtinu ugovora o derivatima koje kompanije koriste kako bi se zaštitile od kamatnih i valutnih rizika.

Premijerka May je izjavila da Velika Britanija i EU mogu načiniti Brexit uspješnim ukoliko budu kreativni, tako što će iznaći rješenja koja će biti prihvatljiva za zemlje članice EU i za Veliku Britaniju, te održati koordinaciju i partnerstvo između Velike Britanije i EU. Glavni pregovarač za Brexit Barnier je izjavio da će se Velika Britanija, koja je zatražila dvogodišnji tranzicioni period nakon što napusti EU 2019. godine, morati pridržavati svih EU pravila tokom ove faze. Tri područja u kojima mora da postoji dovoljan progres za početak EU pregovora u tranzicionom periodu jesu građanska prava, finansijska poravnanja i veze s Irskom i Sjevernom Irskom.

Većina ekonomista BoE smatra da kreatori monetarne politike u narednim mjesecima očekuju prvo povećanje referentne kamatne stope u posljednjih deset godina, ukoliko ekonomija i inflatorni pritisci budu bilježili rast prema očekivanjima. Većina ekonomista koji su učestvovali u istraživanju koje je proveo Reuters, očekuju da bi povećanje referentne kamatne stope moglo da se desi već na sastanku u novembru. Glavni ekonomista BoE Haldane je izjavio da bi rast kamatne stope mogao biti razmatran ukoliko se nastavi rast ekonomije. Takođe, on je istakao da dijeli mišljenje većine kreatora monetarne

politike da se ekonomija nalazi blizu „ciljane tačke“ u kojoj bi redukcije nekih stimulansa možda mogle biti opravdane.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GfK povjerenje potrošača SEP	-11	-9	-10
2.	Nationwide cijene kuća (G/G) SEP	1,9%	2,0%	2,1%
3.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP) AUG	1,4	1,6	1,2
4.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita AUG	67.300	66.600	68.500
5.	Monetarni agregat M4 (G/G) AUG	-	4,4%	4,4%
6.	GDP (Q/Q) F II KVARTAL	0,3%	0,3%	0,3%
7.	Uslužni sektor (M/M) JUL	0,1%	-0,2%	0,3%
8.	Ukupne poslovne investicije (G/G) F II KVARTAL	0,0%	2,5%	0,0%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,88500 na nivo od 0,88200, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3504 na nivo od 1,3398.

JAPAN

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da centralne banke nemaju dovoljno prostora da dodatno smanjuju negativne kamatne stope ali, takođe, smatra i da je prerano raspravljati o povlačenju masivnih monetarnih olakšica ili strategiji napuštanja ultra ekspanzivne monetarne politike. Kuroda je, takođe, izjavio da BoJ može pomoći u dugoročnim valutnim kretanjima i dostizanju inflatornog cilja od 2%, što je nivo koji mnoge centralne banke postavljaju. Kuroda je, takođe, dodao da je nerealno da Japan postavi inflatorni cilj od 3% do 4%, te da i dalje treba održavati ciljani nivo od 2%, koji predstavlja globalni standard.

Premijer Abe je naložio svom kabinetu da načini novi paket ekonomskih stimulativnih mjera vrijedan oko dva biliona JPY do kraja godine. Abe je istakao da paket treba da bude usmjeren na subvencije za edukaciju, trošak brige za djecu, te podsticanje korporativnih investicija i poboljšanje produktivnosti.

Kreatori monetarne politike BoJ su izjavili da će se držati trenutnog okvira svoje politike, te smatraju da imaju razlog da budu optimistični o pitanju inflacije jer su inflatorna očekivanja prestala da se smanjuju, pokazao je zapisnik sa sjednice MPC BoJ koja je održana 19-20. jula. U zapisniku je navedeno da većina članova MPC BoJ smatra da će, iako je skoriji trend inflacije bio relativno slab, promjene na godišnjem nivou vjerovatno bilježiti uzlazni trend i rast ka nivou od 2%, uglavnom pod uticajem poboljšanja outputa, kao i rasta srednjoročnih i dugoročnih inflatornih očekivanja. Nekoliko članova ovog tijela je tvrdilo da stopa, kao i jaz u outputu treba da budu poboljšani u narednom periodu kako bi se podstakao ekonomski zamah i kako bi se dostigla inflacija od 2% do kraja fiskalne 2020. godine.

Ministar finansija Aso je izjavio da će Vlada možda trebati novi vremenski okvir za dostizanje uravnoteženja budžeta, koji je sada postavljen do kraja fiskalne 2020/21. godine.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

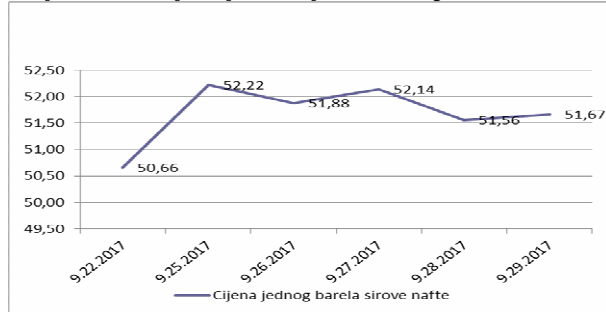
Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti AUG	2,8%	2,8%	2,8%
2.	Inflacija (G/G) AUG	0,6%	0,7%	0,4%
3.	Maloprodaja (G/G) AUG	2,5%	1,7%	1,8%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) P AUG	5,2%	5,4%	4,7%
5.	Građevinske porudžbine (G/G) AUG	-	-10,6%	14,9%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad s nivoa od 133,84 na nivo od 132,92. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY povećan s nivoa od 111,99 na nivo od 112,51.

NAFTA I ZLATO

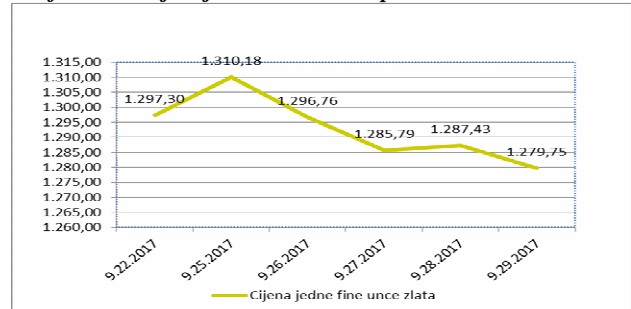
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 50,66 USD (42,39 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je zabilježila snažan rast nakon najave Turske da će onemogućiti protok nafte koji se izvozi iz Iračke regije Kurdistan, zbog održavanja referenduma o nezavisnosti te oblasti. Dnevni protok nafte kroz ove naftovode iznosi 500.000 do 600.000 barela. Pored toga, investitori su procijenili da je sporazum o smanjenju obima proizvodnje nafte pozitivno uticao na uravnoteženje ponude i tražnje za ovim energentom. Sredinom protekle sedmice cijena nije bilježila značajne promjene, a taj trend je nastavljen do kraja protekle sedmice. U srijedu je objavljena informacija o tome da su američke zalihe nafte smanjene za 1,85 miliona u prethodnoj sedmici. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 51,67 USD (43,74 EUR), što na sedmičnom nivou predstavlja rast od oko 2%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.297,30 USD (1.085,52 EUR). Intenziviranje tenzija u odnosima SAD i Sjeverne Koreje je početkom protekle sedmice uticalo na rast cijene ovog plemenitog metala. Međutim, već tokom trgovanja u utorak cijena zlata je smanjena pod uticajem povećane prodaje ovog plemenitog metala s ciljem realizacije profita od strane investitora. Cijena zlata je bilježila dalje smanjenje polovinom protekle sedmice pod uticajem jačanja očekivanja da će Fed do kraja godine još jednom povećati referentnu kamatnu stopu, kao i pod uticajem aprecijacije USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera. Objavljivanje podataka o nivou stope inflacije u SAD manjem od očekivanja je tokom trgovanja u petak uticalo na smanjenje cijene zlata, čija je jedna fina unca na zatvaranju tržišta iznosila 1.279,75 USD (1.083,25 EUR). Na sedmičnom nivou cijena zlata je smanjena za 1,35%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.