

Sarajevo, 04.12.2017. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
27.11.2017.- 01.12.2017.

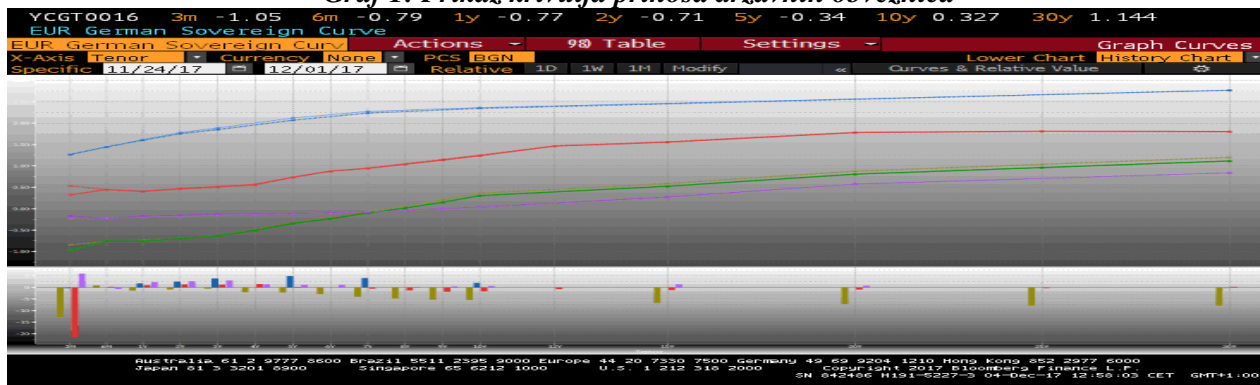
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	24.11.17	-	1.12.17	24.11.17	-	1.12.17	24.11.17	-	1.12.17	24.11.17	-	1.12.17
2 godine	-0,70	-	-0,71	1,74	-	1,77	0,46	-	0,48	-0,18	-	-0,15
5 godina	-0,33	-	-0,35	2,06	-	2,11	0,73	-	0,74	-0,13	-	-0,12
10 godina	0,36	-	0,31	2,34	-	2,36	1,25	-	1,23	0,03	-	0,04

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	24.11.17	-	1.12.17
3 mjeseca	-0,792	-	-0,936
6 mjeseci	-0,769	-	-0,761
1 godina	-0,722	-	-0,736

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 01.12.2017. godine (pune linije) i 24.11.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su početkom sedmice uglavnom bilježili pad, kada je politička kriza u Njemačkoj još jednom bila u fokusu tržišta, a nakon što je iz CDU, stranke kancelarke Merkel, saopšteno da bi pregovori s opozijom o tzv. velikoj koaliciji mogli otpočeti tek početkom naredne godine. Krajem sedmice kancelarka Merkel i predsjednik opozicione stranke Shulz su se dogovorili da će nastaviti s pregovorima. Priličan rast prinosa zabilježen je polovinom protekle sedmice, ali više pod uticajem objavljivanja pozitivnih podataka s tržišta u SAD, kao i nakon izjava zvaničnika Feda o rastućim performansama ekonomskog rasta. Korekcija prinosa je uslijedila već narednog dana nakon objavljivanja slabih podataka o inflaciji u eurozoni, a ovaj trend je nastavljen do kraja sedmice. Prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je na sedmičnom nivou smanjen za 5,5 baznih poena, na najniži nivo od juna tekuće godine. Izjave zvaničnika ECB-a su uglavnom bile usmjerene na opravdanja potrebe zadržavanja stimulativnih mjera, iako su neki od članova UV ECB mišljenja da bi program kvantitativnih olakšica mogao biti prekinut po isteku novog postavljenog roka, odnosno u septembru naredne godine. OECD je smanjio prognoze privrednog rasta Španije za 2018. godinu za 0,1%, na 2,3%, te upozorio da bi situacija u Kataloniji mogla negativno uticati na domaću potražnju.

ECB je objavila da je korporativno kreditiranje u eurozoni u oktobru zabilježilo najveći rast od početka globalne finansijske krize. Rast kreditiranja nefinansijskih korporacija je povećan na 2,9%, što je najviše

od polovine 2009. godine, dok je rast kreditiranja stanovništva ostao nepromijenjen u odnosu na prethodni mjesec, te je iznosio 2,7%. Ipak, iako se podaci o rastu kreditiranja kreću oko najboljeg nivoa od prije globalne krize, i dalje se nalazi znatno ispod predkriznog vremena, jer su banke, koje su suočene s pritiscima popravke bilansa, još uvijek nevoljne da kreditiraju realnu ekonomiju.

Italija je po prinosu od 1,73% emitovala desetogodišnje obveznice, što je za 13 baznih poena manje u poređenju s aukcijom održanom prije mjesec dana. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,701%), šestomjesečne (-0,671%) i jednogodišnje (-0,631%), a Italija po rekordno niskom prinosu od -0,436% šestomjesečne trezorske zapise.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	NOV	114,6	114,6	114,1
2.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	NOV	0,1	0,1	-1,1
3.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	OKT	5,1%	5,0%	5,2%
4.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	NOV	1,6%	1,5%	1,4%
5.	Stopa nezaposlenosti – EZ	OKT	8,9%	8,8%	8,9%
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ	NOV	60,0	60,1	58,5
7.	GDP – Francuka (kvartalno) prelim.	III kvartal	0,5%	0,5%	0,6%
8.	GDP – Finska (kvartalno)	III kvartal	-	0,4%	0,8%
9.	GDP – Austrija (kvartalno)	III kvartal	-	0,8%	0,9%
10.	GDP – Belgija (kvartalno)	III kvartal	-	0,3%	0,5%
11.	GDP – Italija (kvartalno)	III kvartal	0,5%	0,4%	0,3%
12.	GDP – Španija (kvartalno)	III kvartal	0,8%	0,8%	0,9%
13.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	OKT	2,8%	-1,4%	4,1%
14.	Maloprodaja – Španija (G/G)	OKT	2,2%	-0,1%	1,6%
15.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	OKT	1,4%	-0,6%	2,8%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili rast od dva do pet baznih poena, pri čemu je najveći rast bio izražen kod obveznica srednjeg roka dospijeća. Američki dionički indeksi su tokom protekle sedmice, odnosno tokom trgovanja u četvrtak, bilježili rekordno visoke nivoe (Dow Jones je iznosio 24.231,59 poena). Međutim, određene političke informacije u SAD koje su objavljene u petak i koje su se pokazale kao nepouzdanе, su tokom trgovanja u petak spriječile dalji rast vrijednosti američkih dioničkih indeksa na nove rekordno visoke nivoe, te su se, takođe, odrazile i na ostala finansijska tržišta. Investitori su zbog toga, tokom trgovanja u petak, preusmjerili tražnju ka manje rizičnoj finansijskoj aktivi. Još jedan, dugo očekivani, politički događaj koji je obilježio proteklu sedmicu bilo je usvajanje prijedloga zakona o reformi fiskalnog sistema SAD od strane Senata, što se desilo nakon zatvaranja finansijskih tržišta u petak. Ipak, prije nego što ovaj zakon dobije konačnu potvrdu predsjednika SAD, mora biti usaglašen s verzijom koju je usvojio Dom zastupnika američkog Kongresa, a koja se djelimično razlikuje od one koju je usvojio Senat.

Pored navedenih događaja, proteklu sedmicu je obilježilo objavljivanje preliminarog podatka o rastu privrede SAD tokom trećeg kvartala tekuće godine, koji je najbolji u posljednje tri godine. Iako je podatak o kretanju stope inflacije tokom oktobra bio manji od prethodnog, njen nivo, koji je bio veći od očekivanog, je podstakao očekivanja da će Fed očekivanim tempom i tokom naredne godine nastaviti povećanje referentne kamatne stope. Ipak, predsjednik Feda iz St. Luisa Bullard je upozorio na signale koji upućuju na usporenje rasta koji će se pojaviti ukoliko Fed nastavi da povećava referentnu kamatnu stopu tempom koji se sada očekuje. Ova odluka bi prema njegovim riječima, uticala na rast kratkoročnih kamatnih stopa iznad nivoa dugoročnih kamatnih stopa, odnosno na inverziju krive prinosa, što se uzima kao signal ekonomske slabosti. Aktuelni član Fedovog Odbora guvernera i kandidat za narednog predsjednika Federalnih rezervi Powell je u govoru pred američkim Senatом izjavio da će se truditi da podrži napredak privrede SAD ka punom oporavku i branio nezavisnost institucije na čijem će čelu biti, ukoliko ga Senat potvrdi, od februara naredne godine. Powell je naveo i to da Fedovi zvaničnici i dalje očekuju postepeno povećanje referentne kamatne stope i postepeno smanjenje Fedovog bilansa stanja.

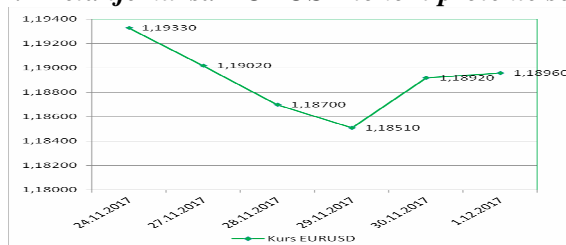
Predsjednica Feda Yellen je u prošlonedeljnom obraćanju Kongresu SAD pozitivno ocijenila izgleda privrede SAD, te je navela da je ekonomska ekspanzija SAD široko rasprostranjena po sektorima kao i većem dijelu globalne ekonomije. Prema njenim riječima, iz Feda i dalje očekuju postepeno povećanje referentne kamatne stope, što je odgovarajuća politika za održavanje zdravog tržišta rada i stabilizaciju stope inflacije.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – drugi preliminarni podatak (G/G)	III kvartal	3,2%	3,3%	3,1%
2.	Indeks lične potrošnje – drugi preliminarni podatak	III kvartal	2,5%	2,3%	3,3%
3.	PCE deflator (G/G)	OKT	1,5%	1,6%	1,7%
4.	Indeks ličnih prihoda (M/M)	OKT	0,3%	0,4%	0,4%
5.	Indeks ličnih rashoda (M/M)	OKT	0,3%	1,0%	0,9%
6.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora Fed iz Dalasa	NOV	24,0	19,4	27,6
7.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora Fed iz Ričmonda	NOV	14	30	12
8.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M)	OKT	-6,3%	6,2%	14,2%
9.	Indeks kuća koje čekaju na realizaciju prodaje (G/G)	OKT	3,0%	1,2%	-5,7%
10.	Indeks građevinske potrošnje (M/M)	OKT	0,5%	1,4%	0,3%
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora	NOV	54,0	53,9	54,6
12.	ISM indeks prerađivačkog sektora	NOV	58,3	58,2	58,7
13.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	25. NOV	240.000	238.000	240.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,1933 na nivo od 1,1896, što na sedmičnom nivou predstavlja smanjenje od 0,32%.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tržište je u iščekivanju znakova progressa u pregovorima o Brexitu uoči decembarskog samita EU. Zvaničnici EU očekuju da će premijerka May ponuditi veću sumu novca za obaveze poput penzijskih obećanja i infrastrukturnih projekata na koje se Velika Britanija obavezala da će platiti, ali još uvijek to nije učinila. Ipak, neslaganja s demokratskim unionistima o pitanju limita do kojih se može ići u pregovorima o granici s Irskom bi mogla dodatno ugroziti sporazum, s obzirom na to da je granica između sjevera i juga Irske postala jedna od najvećih prijetnji za sklapanja sporazuma između EU i Velike Britanije, kao i započinjanje pregovora o budućim trgovinskim odnosima.

Banke u Velikoj Britaniji su prošle godišnji test na stres i prvi put od 2014. godine izbjegle potrebu za dodatnim kapitalom, iako je iz BoE upozoreno na napetosti koje mogu biti rezultat nepostizanja sporazuma o Brexitu, kao i na to da tekućem računu prijete veliki rizici.

U izvještaju BoE je istaknuto da bi se glavne banke u zemlji mogle nositi s nesređenim Brexitom, bez ograničavanja pozajmljivanja ili spašavanja novcem poreskih obveznika. Ipak, guverner BoE Carney je istakao da je u interesu i Velike Britanije i EU da se sporazum postigne prije marta 2019. godine, iako je do sada ovaj napredak bio spor. U slučaju neuređenog Brexita postojaće ekonomski uticaj na domaćinstva i na kompanije. Doći će do gubitka tržišta, prije nego se nova pronađu, te će se pojaviti i neka bolna pitanja povezana s ovim, naglasio je Carney.

The Daily Telegraph je objavio vijest da su Velika Britanija i EU postigle sporazum o Brexitu koji će, u totalu, vjerovatno iznositi oko 50 milijardi EUR. Isti izvor je naveo da je, u načelu, postignut sporazum koji je zahtijevala EU, a koji se odnosio na poravnjanja od 60 milijardi EUR. Takođe, navedeno je da će konačan „račun“ Velike Britanije za napuštanje EU biti u intervalu između 45 do 55 milijardi EUR. Jedan od zvaničnika Vlade Velike Britanije je izrazio sumnju u ove podatke, te je izjavio da Vlada Velike

Britanije ne prepoznaje ove podatke i računice u pregovorima. S druge strane, Financial Times je objavio da se Velika Britanija dogovorila da u potpunosti poštuje svoje finansijske obaveze prema EU, pretpostavljajući obaveze vrijedne do 100 milijardi EUR kao dio sporazuma s EU o napuštanju unije. Evropska komisija je odbila da komentariše navode Financial Timesa.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	OKT	1,5	1,5	1,5
2.	Odobreni hipotekarni krediti	OKT	65.000	64.600	66.100
3.	Monetarni agregat M4 (G/G)	OKT	-	4,1%	4,8%
4.	Gfk povjerenje potrošača	NOV	-11	-12	-10
5.	Nationwide cijene kuća (G/G)	NOV	2,7%	2,5%	2,5%
6.	PMI prerađivački sektor	NOV	56,5	58,2	56,6

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,89473 na nivo od 0,88290, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3337 na nivo od 1,3477.

JAPAN

U mjesečnom izvještaju o ekonomiji objavljenom za novembar istaknuto je da se Vlada Japana i dalje drži umjereno optimističnog pogleda vezano za ekonomiju, te je ukazano da se zemlja nalazi na putu oporavka koji je podstaknut ličnom potrošnjom i poslovnim investicijama. Ovo je prvi ovakav izvještaj Vlade nakon što je objavljeno da je ekonomija u periodu od juna do septembra bilježila najdužu ekspanziju, od 16 mjeseci, iako lična potrošnja postepeno slabi. Uprkos tome, Vlada je u izvještaju za novembar istakla da se lična potrošnja „umjereno oporavlja“, što je nepromijenjeni stav u odnosu na izvještaj iz mjeseca ranije. Vlada je zadržala i procjene kapitalne potrošnje za koju smatra da se povećava i da je podržana mašinskim porudžbinama, kao i povećanom potrošnjom u građevinarstvu. Takođe, zadržana su ista očekivanja što se tiče izvoza i industrijske proizvodnje, koji se, takođe, povećavaju i za koje se očekuje da će rasti pod uticajem solidne inostrane tražnje. Očekivanja o pitanju inflacije su, takođe, nepromijenjena, ali je istaknuto da se uočavaju neke promjene koje ukazuju na prevazilaženje deflacije.

Viceguverner BoJ Nakaso je izjavio da BoJ posjeduje neophodne alate i ekspertizu kojima može glatko napustiti ultra ekspanzivni program kvantitativnih olakšica, što je još jedan u nizu signala koji potvrđuju da ove olakšice neće potrajati zauvijek. Nakaso je istakao da BoJ ima različite načine kojima može da umanji likvidnost na tržištu i da smanji svoj ogroman bilans, a koji bi se alati koristili i u kojem nizu zavisilo bi od ekonomskih uslova, cijena i finansijskih uslova u konkretnom vremenskom periodu. Momenat napuštanja ultra ekspanzivne monetarne politike bi zavisio od povjerenja tržišta s obzirom na to da je komunikacija s tržišnim učesnicima ključna za povlačenje monetarnih stimulansa, dodao je Nakaso. Pored navedenog, Nakaso smatra da BoJ može da uči od Fedu kada je u pitanju povlačenje stimulansa.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

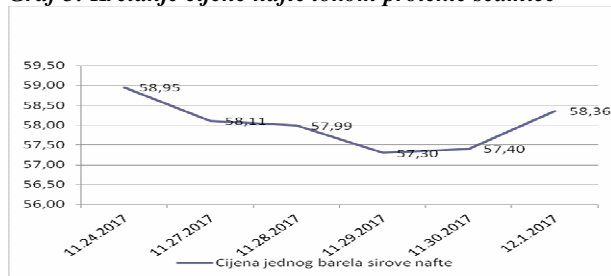
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Uslužni sektor (G/G)	OKT	0,9%	0,8%	0,9%
2.	Maloprodaja (G/G)	OKT	0,2%	-0,2%	2,3%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	OKT	7,1%	5,9%	2,6%
4.	Indeks započelih kuća (G/G)	OKT	-2,8%	-4,8%	-2,9%
5.	Stopa nezaposlenosti	OKT	2,8%	2,8%	2,8%
6.	Inflacija (G/G)	OKT	0,2%	0,2%	0,7%
7.	Temeljna inflacija (G/G)	OKT	0,8%	0,8%	0,7%
8.	PMI prerađivački sektor F	NOV	-	53,6	53,8

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s 133,08 na nivo od 133,46. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 111,53 na nivo od 112,17.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 58,95 USD (49,40 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je svakodnevno bilježila smanjenje, nakon što je obnovljena isporuka nafte iz Kanade prema SAD. Tržište je bilo u znaku iščekivanja da će na sastanku predstavnika zemalja članica OPEC-a i drugih zemalja proizvođača nafte koje nisu dio ove grupe biti dogovoreno produženje trajanja sporazuma o smanjenom obimu proizvodnje nafte do kraja 2018. godine. U skladu s tim očekivanjima, ova odluka je i potvrđena tokom sastanka koji je održan u četvrtak, ali to nije značajno uticalo na cijenu nafte, koja je tokom trgovanja u četvrtak i petak zabilježila blagi rast. Pažnju učesnika na tržištu nafte privukla je izjava predstavnika Saudijske Arabije da bi povlačenje mjera koje su predviđene ovim sporazumom trebalo da bude postepeno, te da bi se ove opcije trebale razmotriti tokom juna naredne godine. Predstavnici Rusije su naveli da podržavaju ovu odluku, ali su tražili da se u kratkom roku razmotre izlazne strategije ovog sporazuma, kako ne bi došlo do nagle promjene cijene ovog energenta. Pored navednog, na ovom sastanku je odlučeno i to da se ograniči obim proizvodnje nafte za Nigeriju i Libiju, koje su do sada bile izuzete iz ovog sporazuma, na ukupan nivo od 2,8 miliona barela dnevno za obje zemlje. Tokom protekle sedmice je saopšteno da su američke zalihe nafte smanjene za 3,4 miliona barela, ali se njihov ukupan nivo od 453,7 miliona barela i dalje nalazi iznad prosjeka za ovaj period godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 58,36 USD (49,06 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte 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.

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.288,37 USD (1.1079,67 EUR). Početkom protekle sedmice cijena jedne fine unce zlata nije bilježila značajne promjene, uprkos jačanju geopolitičkih tenzija u vezi s događajima u Sjevernoj Koreji. Međutim, govor predsjednice Feda Yellen, koji je održan u srijedu i u kojem je pozitivno ocijenila izgleda privrede SAD, je uticao na smanjenje cijene jedne fine unce zlata za 11,86 USD na dnevnom nivou. Trend smanjenja cijene zlata, za 10,98 USD na dnevnom nivou je nastavljen i tokom trgovanja u četvrtak, pod uticajem objavljivanja podatka o stopi inflacije u SAD, koja iako manja od prethodnog, bila je veća od očekivanja. Ovo je podstaklo očekivanja investitora da će Fed i u narednoj godini ranije predviđenim tempom nastaviti povećanje referentne kamatne stope, što je faktor koji nepovoljno djeluje na cijenu zlata. Učesnici na tržištu zlata pratili su i proces glasanja Senata SAD o usvajanju mjera reformi fiskalnog sistema. Ovaj zakon je usvojen nakon zatvaranja tržišta u SAD, ali jedan drugi politički događaj u SAD je tokom trgovanja u petak podstakao tražnju za sigurnijom finansijskom aktivom, te je cijena jedne fine unce zlata zabilježila rast. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.280,62 USD (1.076,51 EUR).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

