

Sarajevo, 22.01.2018. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**15.01.2018.- 19.01.2018.**

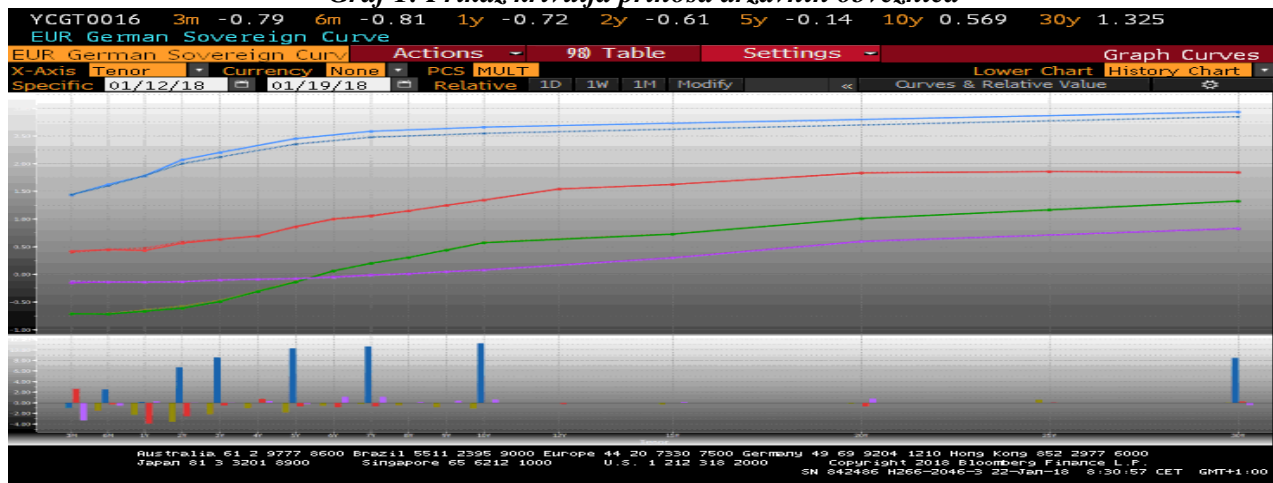
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	12.1.18	-	19.1.18	12.1.18	-	19.1.18	12.1.18	-	19.1.18	12.1.18	-	19.1.18
2 godine	-0,57	-	-0,60	2,00	-	2,06	0,59	-	0,57	-0,13	-	-0,13
5 godina	-0,12	-	-0,14	2,35	-	2,45	0,86	-	0,86	-0,08	-	-0,08
10 godina	0,58	-	0,57	2,55	-	2,66	1,34	-	1,34	0,08	-	0,09

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	12.1.18	-	19.1.18
3 mjeseca	-0,668	-	-0,673
6 mjeseci	-0,705	-	-0,720
1 godina	-0,574	-	-0,601

*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 19.01.2018. godine (pune linije) i 12.01.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

**EUROZONA**

Nakon što su početkom protekle sedmice umanjena očekivanja skorijeg povećanja referentne kamatne stope ECB-a, zaustavljen je trend rasta prinosa obveznica eurozone. Na dalji pad prinosa obveznica dužeg roka dospjeća uticaj su imale i špekulacije da su najavljeni pregovori o formiranju koalicije u Njemačkoj propali i prije nego što su formalno započeli, kao i da bi ECB na sjednici UV, koja se održava naredne sedmice, mogla ponoviti potrebu zadržavanja programa kupovina obveznica. Ipak, tokom proteklog vikenda članovi njemačkog SPD su podržali nastavak pregovora o formiranju vlade, čime je povećana vjerovatnoća da će Angela Merkel četvrti put biti imenovana za njemačkog kancelara. Istovremeno, nekoliko predstavnika ECB-a je ukazalo na potencijalne negativne efekte nagle aprecijacije EUR, a naročito na inflaciju. Predsjednik Deutsche Bundesbank Weidmann je izjavio da su očekivanja analitičara da bi referentna kamatna stopa mogla biti povećana sredinom naredne godine otprilike u skladu sa smjernicama ECB-a. Ove sedmice se održava sjednica UV ECB, na kojoj bi moglo biti više detalja o

budućnosti provođenja aktuelne monetarne politike. U posmatranom periodu zabilježeno je smanjenje razlike između desetogodišnjih njemačkih i španskih obveznica na najniži nivo od 2010. godine usljed špekulacija o mogućem povećanju kreditnog rejtinga zemlje, te uspješnog početka rada nove Vlade u Kataloniji. Rejting agencija Fitch je 19. januara povećala Španiji dugoročni rejting na A- uz stabilan outlook s prethodnih BBB+ s pozitivnim outlookom. Rejting agencija S&P je u petak povećala kreditni rejting Grčke na nivo od B s prethodnog nivoa B-, te dodijelila pozitivan outlook. Istraživanje Bloomberga, prvo u ovoj godini, je pokazalo da su tržišni učesnici povećali očekivanja privrednog rasta eurozone na 2,2% za 2018. godinu, što je blizu najvećeg rasta zabilježenog u posljednjih 10 godina (2,4%), koliko se očekuje da je rast iznosio u 2017. godini. Bitno je istaći i to da su ovako optimistične prognoze u kontrastu sa slabijim očekivanjima koja su bila prisutna u istom periodu prošle godine.

Njemačka je po većem prinosu emitovala obveznice s rokom dospijeca od 30 godina (1,28%). Španija je emitovala petogodišnje obveznice (0,324%), obveznice s dospijecom od 15 godina (2,098%) i dospijecom od 30 godina (2,691%), a Francuska trogodišnje (-0,24%), petogodišnje (0,10%) i sedmogodišnje (0,23%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,569%), šestomjesečne (-0,542%) i jednogodišnje (-0,543%), a Holandija tromjesečne (-0,61%) i šestomjesečne (-0,595%) trezorske zapise. Po rekordno niskim prinosima Španija je emitovala šestomjesečne (-0,459%) i jednogodišnje (-0,402%), kao i Portugal šestomjesečne (-0,425%) i jednogodišnje (-0,398%) trezorske zapise.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	NOV	22,3	22,5	19,0
2.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	NOV	-	32,5	30,3
3.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	NOV	-	2,7%	2,2%
4.	<b>Stopa inflacije – EZ</b>	<b>DEC</b>	1,4%	<b>1,4%</b>	1,5%
5.	Stopa inflacije – Njemačka	DEC	1,6%	1,6%	1,8%
6.	Stopa inflacije – Austrija	DEC	-	2,2%	2,3%
7.	Stopa inflacije – Finska	DEC	-	0,5%	0,8%
8.	Stopa inflacije – Italija	DEC	1,0%	1,0%	1,1%
9.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	NOV	-	6,1%	0,2%
10.	Obim maloprodaje – Finska (G/G)	NOV	-	3,4%	3,2%
11.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	NOV	-	2.275,0	2.289,7
12.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	DEC	-	4,4%	4,4%

## SAD

Finansijsko tržište u SAD je u ponedjeljak bilo zatvoreno zbog praznika. Prinosi američkih obveznica su na sedmičnom nivou povećani za 6 do 11 baznih poena, čime je blago ublažen trend smanjenja nagiba američke krive prinosa. Prinosi američkih desetogodišnjih obveznica su tokom trgovanja u petak povećani na najviši nivo od maja 2014. godine, prinosi petogodišnjih obveznica na najviši nivo od maja 2010. godine, a prinosi dvogodišnjih obveznica se nalaze na najvišem nivou od septembra 2008. godine. Razlika u prinosima između desetogodišnjih i dvogodišnjih američkih obveznica, koja se tokom proteklih dana kretala između 50 i 60 baznih poena, se nalazi na najnižem nivou od 2007. godine (koja je prethodila velikoj Svjetskoj ekonomskoj krizi). Proteklju sedmicu su obilježile političke tenzije u SAD zbog pregovora o budžetu federalne administracije SAD. S obzirom na to da članovi Senata SAD u petak nisu uspjeli da postignu dogovor o privremenom finansiranju federalnih institucija, neke od njih su u subotu obustavile rad. SAD su se s ovakvom situacijom suočile 2013. godine, a privremeni prestanak rada pojedinih federalnih institucija je trajao 17 dana. Ipak, mnogi analitičari se nadaju da u ovom slučaju ova situacija neće trajati toliko dugo.

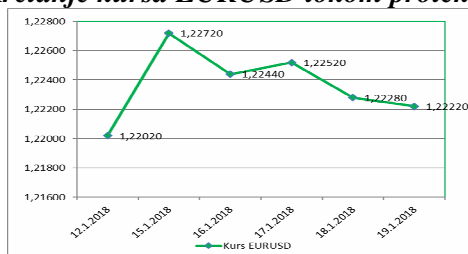
Tokom protekle sedmice američki dionički indeksi su bilježili rekordno visoke nivoe, te je indeks Dow Jones u srijedu zabilježio vrijednost od 26.115,65 poena, a indeks S&P 500 je u petak povećan na rekordno visok nivo od 2.810,30 poena.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerna proizvod. prerađ. sektora Fed iz Njujorka	JAN	19,0	17,7	19,6
2.	Indeks povjerna proizvod. prerađ. sektora Fed iz Filadelfije	JAN	25,0	22,2	27,9
3.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	DEC	0,5%	0,9%	-0,1%
4.	Iskorištenost kapaciteta	DEC	77,4%	77,9%	77,2%
5.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	DEC	0,3%	0,1%	0,3%
6.	Indeks započelih kuća (M/M)	DEC	-1,7%	-8,2%	3,0%
7.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	DEC	-0,6%	-0,1%	-1,0%
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	13.JAN	249.000	220.000	261.000

Kurs EURUSD je tokom trgovanja u ponedjeljak, kada je dostigao nivo od 1,2272, zabilježio najviši nivo u posljednje tri godine. Posmatrano na sedmičnom nivou, ovaj kurs je povećan s nivoa od 1,2202 na nivo od 1,2222, odnosno za 0,16% na sedmičnom nivou.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## **VELIKA BRITANIJA**

Premijer Škotske i lider Nacionalne partije Škotske Sturgeon je pojačao pritiske na Vladu Velike Britanije da pokuša ostati unutar jedinstvenog EU tržišta nakon Brexita, ističući da je rastuća politička većina koja takav dogovor podržava. Takođe, Sturgeon je dodao da će najsjeverniji dio Velike Britanije izgubiti za oko 8,5% ekonomije do 2030. godine ukoliko Velika Britanija napusti EU bez trgovinskog sporazuma. Isto tako, poslovne investicije u Škotskoj bi mogle biti za do 10,2% niže u slučaju nepostizanja sporazuma. Sturgeon, koji je tokom 2016. godine vodio kampanju za zadržavanje Velike Britanije unutar EU, smatra da bi Vlada Velike Britanije trebalo da usvoji scenario koji je „najmanje štetan“ za Škotsku i Veliku Britaniju u cjelini.

Predsjednik EU Komisije Juncker je ponovio ponudu Velikoj Britaniji da ostane unutar EU i dodao da se nada da će, čak i ako dođe do realizacije Brexita, ova zemlja ponovo aplicirati za priključenje bloku. U međuvremenu, časopis Telegraph je objavio vijest da su premijerka May i ministar za Brexit Johnson u odgovoru na navedene sugestije EU lidera, naveli da Velika Britanija neće mijenjati kurs o pitanju Brexita. Johnson je istakao da je ključno da se osiguraju odlični rezultati za sve strane.

Zvaničnik BoE Saunders je izjavio da je vjerovatno da će nezaposlenost u Velikoj Britaniji bilježiti brži pad nego što BoE i većina ekonomista očekuju u ovoj godini, što će uticati na rast plata blizu njihovog najvećeg nivoa od finansijske krize. Takođe, on je dodao da su srednjoročna očekivanja za ekonomski rast neujednačena, ali bi se lako moglo desiti da ekonomija raste brže od dugoročnog trenda podstičući inflaciju. U svakom slučaju, bilo koji rast kamatnih stopa će vjerovatno biti limitiran i postepen, dodao je Saunders.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	JAN	-	1,1%	1,0%
2.	Inflacija (G/G)	DEC	3,0%	3,0%	3,1%
3.	Maloprodaja (G/G)	DEC	2,6%	4,1%	1,5%
4.	PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G)	DEC	5,3%	4,9%	7,3%
5.	PPI izlazne cijene iz proizvodnje (G/G)	DEC	2,9%	3,3%	3,1%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,88886 na nivo od 0,88175, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3728 na nivo od 1,3858.

## **JAPAN**

Reuters je proveo istraživanje među ekonomistima čiji su rezultati pokazali da većina ekonomista vjeruje da će BoJ zadržati dugoročne kamatne stope nepromijenjenim u ovoj godini, dok 40% očekuje njihov rast, čime odražavaju rastuće špekulacije o nastavku jačanja ekonomije Japana. Uglavnom preovladavaju stavovi da će Kuroda ponovo biti imenovan na poziciju guvernera BoJ.

Vlada Japana je povećala ekonomske procjene u januaru, prvi put u posljednjih sedam mjeseci pod uticajem povećanja lične potrošnje, što je ohrabrujući signal da bi inflacija mogla početi da jača u ovoj godini. Kabinet Vlade je u petak, u mjesečnom ekonomskom izvještaju, naveo da se ekonomija postepeno oporavlja, što je optimističniji pogled u odnosu na decembar, kada je navedeno da se ekonomija nalazi na putu oporavka. Vlada je povećala očekivanja za ličnu potrošnju prvi put od juna, nakon što su maloprodaja, potrošnja domaćinstva i prodaja novih automobila zadržali zamah krajem 2017. godine.

Prilikom obraćanja u prošloj sedmici guverner BoJ Kuroda je iskazao pozitivne stavove o ekonomiji i inflaciji, te su njegove izjave pojačale špekulacije među tržišnim učesnicima da bi se moglo izaći iz ultra ekspanzivne monetarne politike prije nego što se očekuje. BoJ je, takođe, ponudila najoptimističniji pogled na regije Japana u posljednjih skoro deset godina, naglašavajući uvjerenje da će širenje oporavka pomoći ubrzanju inflacije ka ambicioznom cilju od 2%.

*Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan*

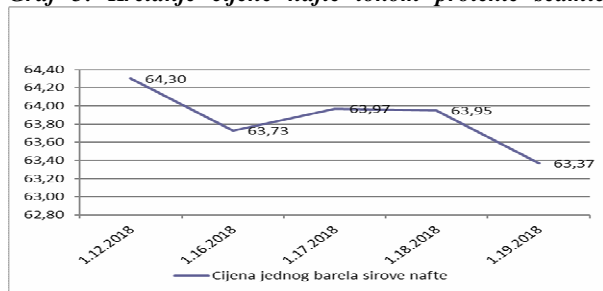
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Monetarni agregat M2 (G/G)	DEC	4,0%	3,6%	4,0%
2.	Monetarni agregat M3 (G/G)	DEC	3,4%	3,1%	3,4%
3.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P	DEC	-	48,3%	46,8%
4.	Uslužni sektor (M/M)	NOV	0,3%	1,1%	0,2%
5.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	NOV	-	3,6%	3,7%
6.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	NOV	-	0,0%	0,2%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio blagi pad s 135,50 na nivo od 135,45. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad s nivoa od 111,06 na nivo od 110,77.

## NAFTA I ZLATO

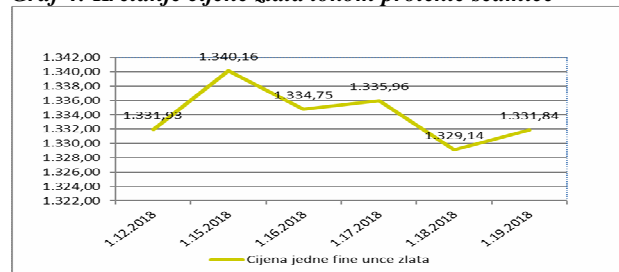
Njujorška berza nafte u ponedjeljak je bila zatvorena zbog praznika. Na otvaranju njujorške berze u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 64,30 USD (52,70 EUR). Nakon što je cijena nafte povećana na najviši nivo u posljednje tri godine, pojedini učesnici na ovom tržištu su odlučili da realizuju profite, zbog čega je početkom protekle sedmice zabilježeno smanjenje cijene ovog energenta. Tokom protekle sedmice objavljena je informacija da su članice OPEC-a tokom decembra ispunile dogovorenu kvotu smanjenog obima proizvodnje nafte, koja na dnevnom nivou iznosi 1,2 miliona barela, i to u obimu većem nego što je predviđeno, odnosno za 125%. Ova vijest je pozitivno uticala na kretanje cijene nafte, a prema riječima ministra za naftu Kuvajta, Bakheeta Al-Rashida, sporazum o smanjenom obimu proizvodnje nafte je već pomogao u uravnoteženju tržišta nafte. Krajem protekle sedmice su objavljene informacije o smanjenju američkih zaliha nafte za 6,9 miliona barela na sedmičnom nivou, što je veće smanjenje od očekivanog smanjena (3,5 miliona barela nafte). Ipak, dominantniji uticaj na kretanje cijene nafte, koja je u četvrtak smanjena, imale su informacije o tome da je u istom periodu američka proizvodnja nafte na dnevnom nivou iznosila 9,75 miliona barela, kao i da iz Međunarodne agencije za energetiku tokom ove godine očekuju njeno povećanje na nivo od 10 miliona barela nafte dnevno. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 63,37 USD (51,85 EUR).

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.337,64 USD (1.096,25 EUR). Tokom trgovanja u ponedjeljak cijena zlata je nastavila trend rasta i povećana je na najviši nivo u posljednja četiri mjeseca pod uticajem deprecijacije USD, odnosno nakon što je vrijednost dolarskog indeksa (DXY) smanjena na najniži nivo u posljednje tri godine. Međutim, već tokom trgovanja u utorak je zabilježena aprecijacija USD, koja je tokom tog dana uticala na smanjenje cijene zlata. Faktori koji su uticali na ovakva kretanja kursa EURUSD i cijene zlata su bile špekulacije o tome da pregovori o formiranju njemačke Vlade, ipak, neće biti uspješni, kao i špekulacije da će na narednoj sjednici UV ECB biti naglašena potreba za zadržavanjem aktuelnih mjera monetarne politike, odnosno da neće biti signalizirano povlačenje monetarnih stimulansa ECB prije očekivanog roka. Kretanje cijene zlata je tokom protekle sedmice u značajnoj mjeri pratilo kretanje kursa EURUSD, te je tokom trgovanja u srijedu zabilježen njihov blagi rast, a tokom trgovanja u četvrtak smanjenje. Deprecijacija USD, uzrokovana političkim tenzijama u SAD oko pregovara o usvajanju budžeta federalne administracije SAD, je tokom trgovanja u petak ponovo uticala na rast cijene ovog plemenitog metala. Ova dešavanja, koja su uticala i na pad vrijednosti američkih dioničkih indeksa s rekordno visokih nivoa, kao i na generalni rast tražnje za sigurnijom finansijskom aktivom. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.331,84 USD (1.089,71 EUR).

**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.