

Sarajevo, 19.02.2018. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**12.02.2018.- 16.02.2018.**

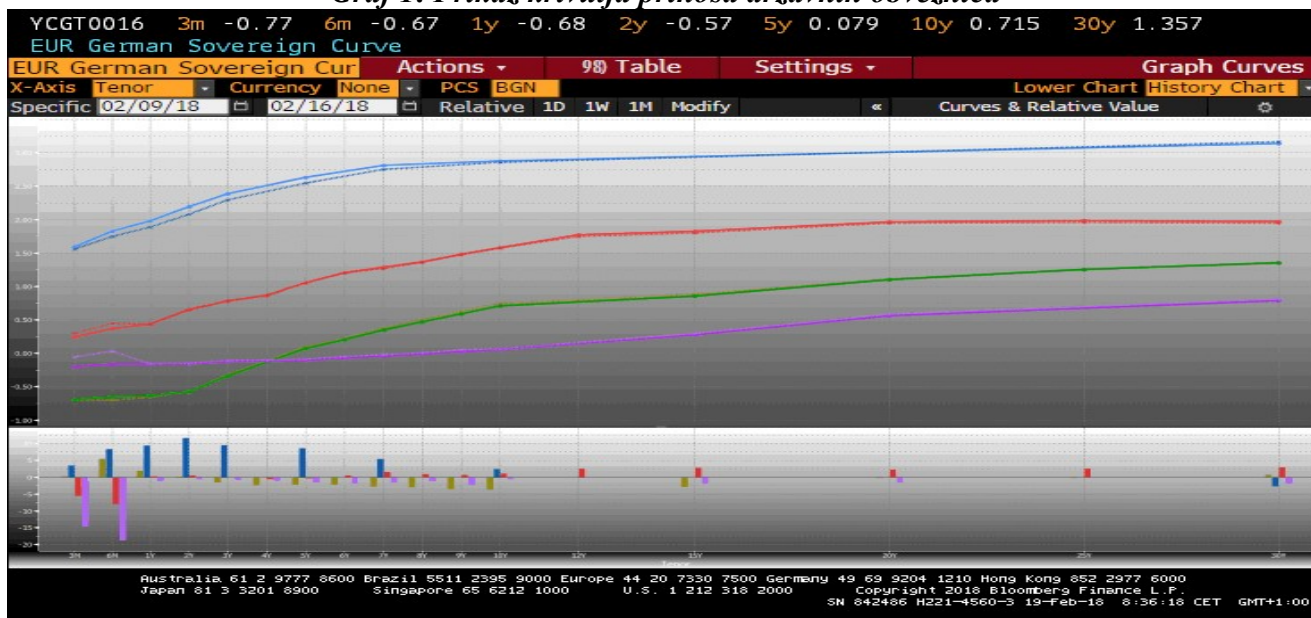
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	9.2.18		16.2.18		9.2.18		16.2.18		9.2.18		16.2.18		9.2.18		16.2.18	
2 godine	-0,57	-	-0,57	→	2,07	-	2,19	↗	0,66	-	0,66	→	-0,15	-	-0,15	→
5 godina	0,10	-	0,07	↘	2,54	-	2,63	↗	1,06	-	1,05	↘	-0,08	-	-0,10	↘
10 godina	0,75	-	0,71	↘	2,85	-	2,87	↗	1,57	-	1,58	↗	0,07	-	0,06	↘

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	9.2.18	-	16.2.18	
3 mjeseca	-0,656	-	-0,655	↗
6 mjeseci	-0,703	-	-0,648	↗
1 godina	-0,574	-	-0,548	↗

*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 16.02.2018. godine (pune linije) i 09.02.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Indeksi evropskih dionica su tokom protekle sedmice zabilježili oporavak, nakon što su prethodno bilježili konstantan pad. Sličan trend su započeli i prinosi sigurnijih obveznica eurozone, ali su do kraja sedmice, ipak, ponovo smanjeni, uprkos većem broju objavljenih ekonomskih indikatora koji su potvrdili da je privreda eurozone i početkom tekuće godine nastavila da bilježi solidan rast.

Član IV ECB gđa Lautenschlager je izjavila da u ovom trenutku rizici po finansijsku stabilnost u eurozoni „nisu isuviše naglašeni“, dodajući da tržišta mogu biti podložna korekcijama, čak i kada je makroekonomski ambijent i dalje ohrabrujući, ali i da se visoka volatilnost, koja je zabilježena na tržištu dionica, do sada nije „prelila“ na ostala tržišta, što ona smatra svakako dobrim vijestima. Član UV ECB g. Coeure je signalizirao da su zvaničnici ECB blizu početka pregovora o promjeni retorike o monetarnoj politici, kako se budu približavali konačnom zaustavljanju programa kupovina obveznica, dodavši da

očekuje da će se o tome raspravljati početkom 2018. godine. Ministrica finansija Francuske gđa Le Maire je izjavila da će Vlada Francuske ove godine poduzeti mjere kako bi smanjila opterećenost duga u iščekivanju rasta kamatnih stopa. Istraživanje Bloomberg, u kojem je učestvovalo 53 ekonomista, je pokazalo da su očekivanja privrednog rasta za eurozonu povećana na 2,3% u tekućoj godini, te na 1,9% u 2019. godini. U poređenju s prošlim mjesecom prognoze za obje posmatrane godine su veće za po 0,1%. Prognoze stope inflacije u eurozoni su povećane na 1,7% u prosjeku do 2020. godine sa 1,5% iz ove godine, ali i dalje se očekuje da će inflacija u srednjem roku ostati ispod ciljanog nivoa od oko 2%. Istraživanje je pokazalo i to da se očekuje da će ECB u junu ove godine najaviti konačan kraj programa kvantitativnih olakšica. Ipak, prvo povećanje referentne kamatne stope (trenutno 0,0%) se ne očekuje prije trećeg kvartala 2019. godine, dok se prvo povećanje kamatne stope na depozite banaka (trenutno -0,40%) očekuje u drugom kvartalu iste godine.

Njemačka je emitovala obveznice s rokom dospeljeća od 26 godina po prinosu od 1,33%. Francuska je po većim prinosima emitovala trogodišnje (-0,18%), petogodišnje (0,23%) i sedmogodišnje (0,57%) obveznice. I Španija je po većim prinosima emitovala petogodišnje (0,385%), desetogodišnje (1,58%) i petnaestogodišnje (2,11%) obveznice. Italija je emitovala trogodišnje (0,05%) i sedmogodišnje (1,43%) obveznice, kao i obveznice s rokom dospeljeća od 30 godina (3,16%). Portugal je po rekordno niskom prinosu od 0,577% emitovao petogodišnje obveznice, dok je po nešto većem prinosu od 2,046% emitovao desetogodišnje obveznice. Njemačka je po prinosu od -0,638% emitovala šestomjesečne trezorske zapise, što predstavlja najveći nivo prinosa koji je ostvaren na aukciji od septembra 2016. godine. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,582%), šestomjesečne (-0,587%) i jednogodišnje (-0,563%), Španija šestomjesečne (-0,472%) i jednogodišnje (-0,419%), a Italija jednogodišnje (-0,401%) trezorske zapise.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – EZ (kvartalno) 2. prelim. podatak	IV kvartal	0,6%	<b>0,6%</b>	0,7%
2.	GDP – Njemačka (kvartalno) prelim. podatak	IV kvartal	0,6%	0,6%	0,7%
3.	GDP – Holandija (kvartalno) prelim. podatak	IV kvartal	0,7%	0,8%	0,4%
4.	GDP – Italija (kvartalno) prelim. podatak	IV kvartal	0,4%	0,3%	0,4%
5.	GDP – Portugal (kvartalno) prelim. podatak	IV kvartal	0,6%	0,7%	0,5%
6.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	DEC	4,2%	5,2%	3,7%
7.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	DEC	22,3	23,8	22,0
8.	Stopa inflacije – Njemačka	JAN	1,4%	1,4%	1,6%
9.	Stopa inflacije – Španija	JAN	0,7%	0,7%	1,2%
10.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (kvartalno)	IV kvartal	9,5%	8,9%	9,6%
11.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	JAN	4,3%	4,2%	4,4%
12.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	DEC	-	2.256,1	2.274,9
13.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	DEC	-	1,5%	6,1%

## **SAD**

Nagib američke krive prinosa je tokom protekle sedmice ponovo zabilježio snažno smanjenje. Jačanje očekivanja da će Fed četiri puta tokom ove godine povećati referentnu kamatnu stopu je uticalo na snažan rast prinosa obveznica kraćeg roka dospeljeća. Prinosi dvogodišnjih obveznica su tako povećani za 12 baznih poena na sedmičnom nivou, prinosi petogodišnjih za 9 baznih poena, a prinosi desetogodišnjih za svega 2 bazna poena. Najveći doprinos ovakvom kretanju prinosa i rastu očekivanja bržeg tempa rasta američke referentne kamatne stope je dalo objavljivanje indeksa potrošačkih cijena, koji je bio bolji od očekivanja. Američki dionički indeksi su nakon dvije sedmice smanjenja, tokom protekle sedmice zabilježili rast, ali još nisu uspjeli da se oporave do rekordno visokih nivoa zabilježenih krajem januara. Pored toga, tokom protekle sedmice značajno je smanjena i volatilnost vrijednosti američkih dionica.

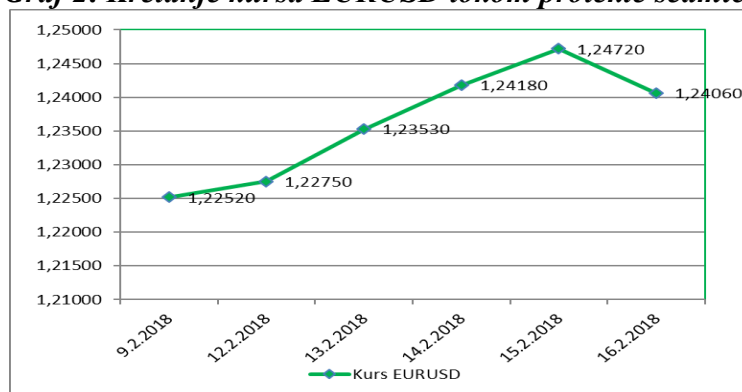
Predsjednik Fed-a g. Powell je tokom protekle sedmice izjavio da je Fed trenutno u procesu normalizacije monetarne politike i da će nastaviti s postepenim povećanjem referentne kamatne stope, kao i postepenim smanjenjem Fedovog bilansa stanja. On je, takođe, dodao i to da će Fed pažljivo pratiti rizike koje bi finansijskim tržištima mogla donijeti povećana volatilnost na tržištu akcija.

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

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni	
				period	
1.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka	FEB	18,0	13,1	17,7
2.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije	FEB	21,8	25,8	22,2
3.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	JAN	0,2%	-0,1%	0,4%
4.	Iskorištenost kapaciteta	JAN	78,0%	77,5%	77,7%
5.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	JAN	0,3%	0,0%	0,0%
6.	<b>Indeks potrošačkih cijena (G/G)</b>	<b>JAN</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,1%</b>	2,1%
7.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	JAN	2,4%	2,7%	2,6%
8.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G)	JAN	3,0%	3,6%	3,2%
9.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G)	JAN	-	3,4%	2,8%
10.	Mjesečno stanje budžeta (milijardi USD)	JAN	51,0	49,2	51,3
11.	Indeks maloprodaje (M/M)	JAN	0,2%	-0,3%	0,0%
12.	Indeks započelih kuća (M/M)	JAN	3,5%	9,7%	-6,9%
13.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	JAN	0,0%	7,4%	-0,2%
14.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	10. FEB	228.000	230.000	2231.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1,2252 na nivo od 1,2406.

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



## VELIKA BRITANIJA

Inflacija u Velikoj Britaniji je tokom januara zadržana na najvišem nivou u posljednjih šest godina. Prema juče objavljenim podacima inflacija je tokom januara iznosila 3%, koliko je iznosila i u prethodnom periodu, dok su ekonomisti očekivali blagi pad inflacije na 2,9%.

MMF je u godišnjem izvještaju, u dijelu procjene o ekonomiji Velike Britanije naveo da će GBP deprecirati više od 15% u odnosu na trenutni nivo, ukoliko Velika Britanija napusti EU na nesređen način. MMF je upozorio da bi Velika Britanija trebalo da se fokusira na produktivnost ekonomije i međunarodnu konkurentnost s ciljem da se prebrode šokovi Brexita. Ujedno, MMF je u svom posljednjem izvještaju ponovio da se ekonomija Velike Britanije suočava s izazovima od juna 2016. godine, odnosno od referenduma o Brexitu, koji je povukao oštru deprecijaciju GBP i podstakao inflaciju, te ugrozio ličnu potrošnju.

Član MPC BoE g. Vlieghe je izjavio da će budući rast kamatnih stopa vjerovatno biti opravdan ukoliko snažna globalna ekonomija, kao i poboljšanja na tržištu rada, budu imali pozitivan uticaj na ekonomiju Velike Britanije. Takođe, Vlieghe je istakao da bi nivo kamatnih stopa koje BoE treba da dostigne prije nego počne da povlači kvantitativne olakšice mogao biti pod revizijom.

Ministar inostranih poslova Velike Britanije g. Johnson je izjavio da pregovori o pitanju Brexita dobro napreduju. Johnson smatra da ima smisla djelovati u skladu s EU standardima u određenim proizvodima, ali da je izbor na Velikoj Britaniji. Takođe, on je dodao da ukoliko bi se desio drugi referendum o Brexitu, to bi vodilo političkom raskolu, dok bi zemlja bila na gubitku.

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

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Inflacija (G/G) JAN	2,9%	30%	3,0%
2.	Temeljna inflacija (G/G) JAN	2,6%	2,7%	2,5%
3.	Indeks cijena u maloprodaji (G/G) JAN	4,0%	4,0%	4,1%
4.	Maloprodaja (G/G) JAN	2,5%	1,6%	1,5%
5.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G) JAN	4,1%	4,7%	5,4%
6.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G) JAN	3,0%	2,8%	3,3%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,88639 na nivo od 0,88401, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3827 na nivo od 1,4026.

## **JAPAN**

Sadašnji guverner BoJ g. Kuroda u petak je zvanično nominovan Parlamentu za još jedan mandat na ovu funkciju. Većina tržišnih analitičara očekuje da će Kuroda ponovo biti imenovan na ovu poziciju.

Glavni japanski zvaničnik za praćenje valutnog tržišta g. Asakawa je izjavio da će pažljivo pratiti valutno tržište i promjene na ovom tržištu kako bi ocijenio da li postoje špekulativne aktivnosti koje su rezultat skorije aprecijacije JPY.

Ministar finansija Japana g. Aso je izjavio da je stabilnost kursa veoma važna, te da nema promjene u odgovoru Vlade na promjene FX kretanja, kao i da Japan ne vodi politiku s nekim specifičnim nivoom valutnog kursa. Očekuje se da će Vlada Japana danas zvanično parlamentu dostaviti nominaciju za narednog guvernera BoJ i viceguvernera.

Preliminarni podaci za GDP Japana pokazuju da je tokom četvrtog kvartala 2017. godine došlo do manjeg rasta nego što se očekivalo. U ovom periodu rast je iznosio 0,1%, dok se očekivao rast od 0,2%. Ovaj podatak na godišnjem nivou je iznosio 0,5%, dok se očekivao rast od 1%. Uprkos slabijem rastu od očekivanja Japan i dalje bilježi najdužu ekspanziju od 1980-ih, pri čemu je četvrti kvartal 2017. godine bio podržan ličnom potrošnjom, kapitalnim investicijama, te je premijer Abe na korak do prevazilaženja dekade stagnacije. Dugi period ekonomskog rasta je ohrabrujući signal za BoJ, s obzirom na to da nagovještava da bi održavanje zamaha u ekonomiji moglo povećati potrošnju i uticati na rast inflacije ka ciljanom nivou od 2%.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

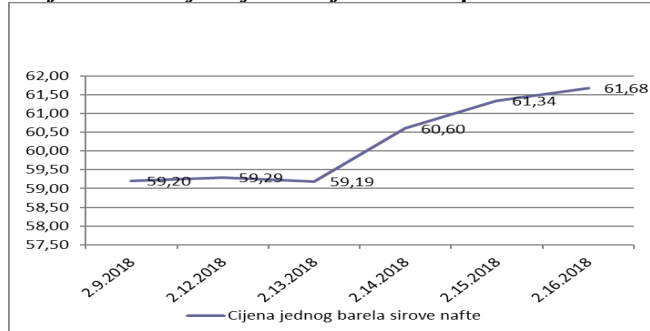
Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	GDP (Q/Q) P IV kvartal	0,2%	0,1%	0,6%
2.	Lična potrošnja u odnosu na GDP (Q/Q) IV kvartal	0,4%	0,5%	-0,6%
3.	Poslovna potrošnja u odnosu na GDP (G/G) IV kvartal	1,1%	0,7%	1,0%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F DEC	-	4,4%	4,2%
5.	Iskorištenost kapaciteta (M/M) DEC	-	2,8%	0,0%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad s 133,30 na nivo od 131,88. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad s nivoa od 108,80 na nivo od 106,21.

## NAFTA I ZLATO

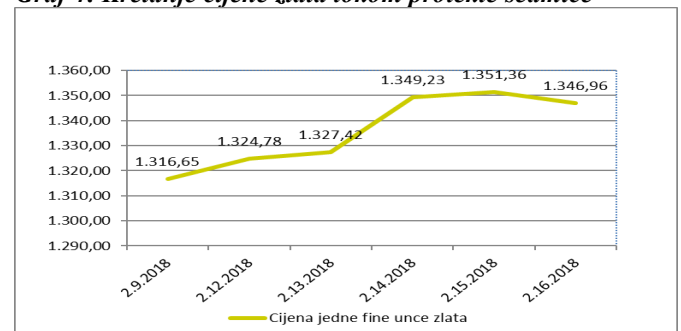
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 59,20 USD (48,32 EUR). Početkom protekle sedmice je objavljen izvještaj OPEC-a, u kojem je navedeno da analitičari ove institucije očekuju jačanje tražnje za naftom tokom ove godine, kao i da rast proizvodnje nafte iz škriljca u SAD neće ugroziti napore zemalja učesnika u sporazumu o smanjenom obimu proizvodnje ovog energenta da uravnoteže ponudu i tražnju. Međutim, već tokom narednog dana iz Međunarodne agencije za energetiku je saopšteno da postoji mogućnost da će rast obima proizvodnje nafte u SAD tokom ove godine nadmašiti očekivano povećanje tražnje. Cijena nafte je tokom trgovanja u srijedu zabilježila značajan rast pod uticajem objavljivanja informacija da su američke zalihe nafte povećane za 1,8 miliona barela, što je manji podatak od očekivanog povećanja za 2,8 miliona barela. Značajan nivo rasta je zabilježen i tokom trgovanja u četvrtak, a takav trend je nastavljen i tokom trgovanja u petak, uprkos objavljivanju informacije da je broj aktivnih bušotina nafte u SAD (798) povećan na najviši nivo od aprila 2015. godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 61,68 USD (49,72 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.316,65 USD (1.074,64 EUR). Tokom protekle sedmice je zabilježeno povećanje cijene jedne fine unce zlata, na koje je uticala deprecijacija USD u odnosu na EUR, kao i u odnosu na druge valute trgovinskih partnera. Ovaj faktor je bio dominantniji u odnosu na činjenicu da su američki dionički indeksi tokom protekle sedmice bilježili oporavak u odnosu na sedmicu ranije kada je zabilježeno njihovo značajno smanjenje, kao i visok nivo volatilnosti. U srijedu je objavljen podatak o indeksu potrošačkih cijena u SAD, koji je bio bolji od očekivanja, čime su podstaknute špekulacije o bržem tempu povećanja Fedove referentne kamatne stope. Ovakvo stanje je uticalo na to da na otvaranju američkog tržišta u srijedu cijene dionica zabilježe značajan pad. Iako se američko tržište dionica do kraja trgovanja oporavilo i zabilježilo značajan rast, cijena zlata je tokom tog dana na londonskoj berzi povećana za oko 22 USD na dnevnom nivou. Tokom trgovanja u petak cijena zlata je zabilježila blago smanjenje, što predstavlja reakciju na aprecijaciju USD u odnosu na EUR i druge valute. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.346,96 USD (1.085,73 EUR), što na sedmičnom nivou predstavlja rast od 2,30%.

**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.