

Sarajevo, 27.11.2017. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
20.11.2017.- 24.11.2017.

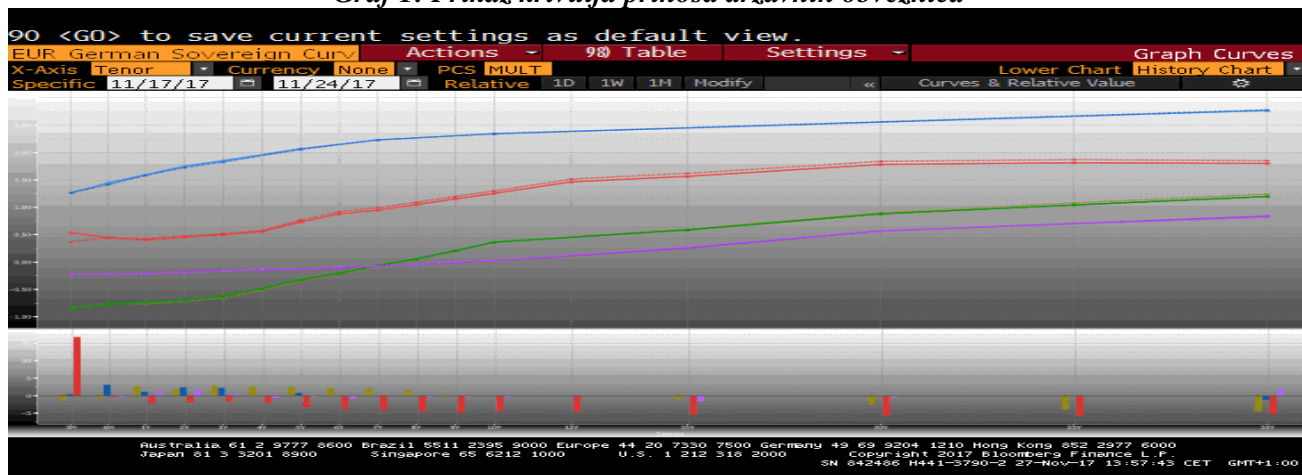
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	17.11.17		24.11.17		17.11.17		24.11.17		17.11.17		24.11.17		17.11.17		24.11.17	
2 godine	-0,71	-0,70	↗		1,72	1,74	↗		0,48	0,46	↘		-0,20	-0,18	↗	
5 godina	-0,35	-0,33	↗		2,06	2,06	→		0,77	0,73	↘		-0,12	-0,13	↘	
10 godina	0,36	0,36	→		2,34	2,34	→		1,29	1,25	↘		0,04	0,03	↘	

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	17.11.17	-	24.11.17	
3 mjeseca	-0,816	-	-0,792	↗
6 mjeseci	-0,762	-	-0,769	↘
1 godina	-0,752	-	-0,722	↗

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 24.11.2017. godine (pune linije) i 17.11.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Uprkos političkoj neizvjesnosti vezano za formiranje koalicijske vlade u Njemačkoj, evropski indeksi dionica su na početku protekle sedmice zabilježili korekciju na više. Istovremeno, prinosi sigurnijih obveznica nisu zabilježili bitnije promjene, a polovinom sedmice je došlo do blagog rasta prinosa sigurnijih obveznica kraćeg i srednjeg roka dospelja nakon što je član UV ECB Coeure izjavio da očekuje da bi u smjernicama monetarne politike sljedeće godine veća pažnja mogla biti posvećena kamatnim stopama nego kupovinama obveznica koje ova institucija provodi. Nešto izraženiji pad prinosa od 7 baznih poena je vidljiv kod desetogodišnjih španskih obveznica. Prošle sedmice je objavljen i zapisnik s oktobarske sjednice UV ECB, u kojem se navodi da su članovi UV uglavnom bili saglasni s produženjem roka trajanja programa kupovina obveznica do septembra 2018. godine, ali i da se čini da je odluka da se ne odredi krajnji datum istog dovela do žustrije rasprave. Neki članovi su smatrali da bi „otvoren datum“ ovog programa mogao doprinijeti pojačanim očekivanjima daljeg produženja roka trajanja, kako se trenutno određeni rok bude približavao kraju, što iz sadašnje perspektive nije opravdano s obzirom na nepostojanje bitnijih novih šokova na tržištu. Proteklju sedmicu su obilježile špekulacije da

bi ECB tokom naredne godine mogla napraviti nekoliko manjih prilagođavanja u smjernicama monetarne politike umjesto uvođenja bitnijih promjena u saopštenjima nakon isteka programa kvantitativnih olakšica. Pored toga, nemogućnost formiranja koalicione Vlade Njemačke i izjava kancelarke Merkel o spremnosti da se izbori ponove uticale su na i dalje izraženu potražnju za sigurnijim investicijama. Krajem sedmice je došlo do ublažavanja političke krize u Njemačkoj, kada je lider opozicije izrazio spremnost da se tokom ove sedmice sastane s kancelarkom Merkel kako bi se raspravljalo o formiranju nove vlade.

Iz Evropske komisije je saopšteno da bi budžeti šest članica eurozone mogli probiti gornji nivo deficita u sljedećoj godini, kao i da bi Italija, Francuska i Belgija mogle biti suočene s nemogućnostima smanjenja javnog duga na nivoe koji su u skladu s pravilima EU. U polugodišnjem izvještaju finansijske stabilnosti Centralne banke Italije je navedeno da bi visok nivo odnosa duga i GDP-a zemlje mogao biti smanjen čak i ukoliko dođe do rasta kamatnih stopa, jer bi to samo djelimično djelovalo na prosječan nivo troška zaduživanja.

Njemačka je emitovala obveznice s rokom dospijeaća od 30 godina po prinosu od 1,20%, što je blago ispod prinosa od 1,22%, koliko je zabilježeno na aukciji ovih obveznica održanoj polovinom oktobra. Finska je emitovala desetogodišnje obveznice po prinosu od 0,455%. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,703%), šestomjesečne (-0,693%) i jednogodišnje (-0,646%), Holandija tromjesečne (-0,81%) i šestomjesečne (-0,755%), Španija tromjesečne (-0,465%) i devetomjesečne (-0,406%), a ESM šestomjesečne (-0,696%) trezorske zapise.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	NOV	-0,8	0,1	-1,1
2.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	NOV	56,0	57,5	56,0
3.	GDP – Njemačka (kvartalno)	III kvartal	0,8%	0,8%	0,6%
4.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	NOV	116,7	117,5	116,8
5.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	SEP	-	3,7%	4,2%
6.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	SEP	-	4,5%	9,6%
7.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000)	OKT	-	8,0	-64,8
8.	Stopa nezaposlenosti – Finska	OKT	-	7,3%	8,0%

SAD

Tokom prethodne sedmice prinosi dvogodišnjih američkih obveznica su povećani na najviši nivo od oktobra 2008. godine. Uticaj na njihov rast imaju očekivanja da će Fed na narednoj sjednici FOMC-a treći put u ovoj godini povećati referentnu kamatnu stopu. Ovaj faktor je, uz očekivanja da će Ministarstvo finansija SAD povećati emisiju obveznica kratkog i srednjeg roka, te odložiti dalje povećanje emisije obveznica dužeg roka dospijeaća, uticao na smanjenje nagiba američke krive prinosa. Ipak, posmatrano na sedmičnom nivou, prinosi dvogodišnjih obveznica su povećani za dva bazna poena, dok se prinosi petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica nisu mijenjali.

Prema zapisniku s posljednjeg sastanka FOMC-a, objavljenom tokom protekle sedmice, evidentno je da većina članova ovog tijela smatra da je povećanje referentne kamatne stope na narednom sastanku FOMC-a izvjesno, ali nekoliko članova je upozorilo na nizak nivo inflacije, što je podstaklo zabrinutost kod investitora u pogledu naznaka da bi povećanje referentne kamatne stope tokom naredne godine moglo ići sporijim tempom nego što se očekivalo. Predsjednica Feda Yellen izjavila je tokom protekle sedmice da bi naglo povećanje kamatnih stopa u SAD moglo zadržati stopu inflacije ispod ciljanog nivoa od 2,0%. Međutim, prema njenim riječima, presporo povećanje referentne kamatne stope bi, takođe, moglo nepovoljno uticati na tržište rada u SAD. Yellen je početkom protekle sedmice najavila i to da će se povući sa svih funkcija u Federalnim rezervama SAD, nakon što istekne njen mandat na mjestu predsjednika ove institucije.

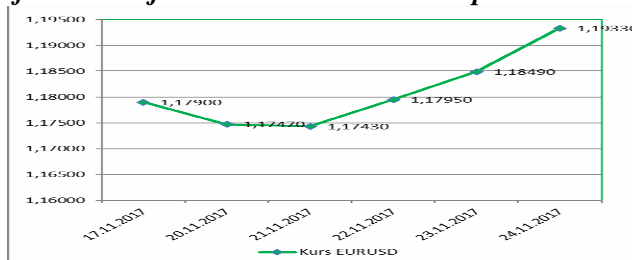
Finansijsko tržište u SAD je u četvrtak bilo zatvoreno zbog praznika, a tokom trgovanja u petak je bilo mirno. Američki dionički indeks Dow Jones je tokom trgovanja u utorak zabilježio rekordno visok nivo od 23.590,83 poena, dok je indeks S&P 500 rekordno visok nivo zabilježio tokom trgovanja u petak (2.602,42 poena).

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Indeks vodećih ekonomskih indikatora OKT	0,8%	1,2%	0,1%
2.	Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga OKT	0,20	0,65	0,36
3.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M) OKT	0,2%	2,0%	0,4%
4.	Indeks potrošačkog povjerenja Univerzitet iz Mičigena NOV	98,0	98,5	100,7
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 18. NOV	240.000	239.000	252.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1,1790 na nivo od 1,1933, što na sedmičnom nivou predstavlja povećanje od 1,2%. Kurs EURUSD se na zatvaranju tržišta u petak nalazio na najvišem nivou u posljednja dva mjeseca.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Glavni pregovarač iz EU za Brexit Barnier je zatražio od Velike Britanije da ponudi konkretan prijedlog rješenja vezano za granicu s Irskom, čime je jasno pokazao da poboljšana ponuda možda neće biti dovoljna da se pregovori odblokiraju. Barnier je istakao da Irska zahtijeva specifično rješenje.

Ministar za Brexit Davis je izjavio da će postizanje sporazuma s EU biti najvjerojatniji rezultat pregovora, ali je dodao da je Vlada spremna i za slučaj da se dogovor ne postigne. Viceguverner BoE Cunliffe je istakao da je potrebno zadržavanje usklađene monetarne politike i sposobnost njenog prilagođavanja budućim promjenama koje mogu da se dese pod uticajem Brexita.

Tokom protekle sedmice ministar finansija Velike Britanije Hammond je predstavio tmuran budžet Parlamentu. Što se tiče Brexita, on je istakao da su pregovori o budućim odnosima u kritičnoj fazi, te je dodao da su odlučni u tome da budu spremni za svaki mogući ishod (vezano za izlazak Velike Britanije iz EU). Hammond je istakao da je do sada investirano skoro 700 miliona GBP u Brexit, dok se za naredne dvije godine treba izdvojiti dodatnih 3 milijarde GBP. Očekivanja ekonomskog rasta su smanjena, što je povezano s Brexitom, dok se očekuje oštriji rast pozajmljivanja u narednih deset godina, istakao je Hammond. Sporiji ekonomski rast će značiti niže poreske prihode, ostavljajući manje prostora za provođenje koraka koje Hammondova Konzervativna partija zahtijeva, poput zahtjeva za pomoć domaćinstvima, nakon godina smanjenja javne potrošnje.

Premijerka May je ponovila da želi otvorene razgovore s EU o pitanju trgovinskog sporazuma nakon Brexita. Takođe, ona je istakla da će razgovarati s predsjedavajućim EU samita Tuskom o pozitivnim pregovorima koje su imali, te da se nada budućem dubokom i specijalnom partnerstvu s EU.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP) OKT	6,5	7,5	4,4
2.	GDP (Q/Q) P III KVARTAL	0,4%	0,4%	0,4%
3.	Lična potrošnja (Q/Q) P III KVARTAL	0,4%	0,6%	0,2%
4.	Izvoz (G/G) P III KVARTAL	-0,7%	-0,7%	1,7%
5.	Uvoz (Q/Q) P III KVARTAL	0,9%	1,1%	0,2%
6.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) P III KVARTAL	0,3%	0,2%	0,5%
7.	Uslužni sektor (3M/3M) SEP	0,4%	0,4%	0,5%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je u odnosu na USD aprecirala. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,89227 na nivo od 0,89473, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3215 na nivo od 1,3337.

JAPAN

Premijer Abe je prilikom obraćanja Parlamentu istakao da BoJ vodi odgovarajuću monetarnu politiku. Takođe, on je istakao da Japan u potpunosti ispituje i analizira faktore rizika, uključujući i cijene aktive, stanje u ekonomiji, cijene dobara, kao i cjelokupnu finansijsku situaciju u skladu s kojima i prilagođava monetarnu politiku. Abe je dodao da očekuje da će BoJ nastaviti s politikom snažnih monetarnih olakšica, kao i da će Vlada Japana i BoJ nastaviti blisku saradnju usmjerenu ka prevazilaženju deflacije i ka snažnom ekonomskom rastu.

BoJ se suptilno udaljava od naznaka da bi se ranije nego što je to očekivano mogla odmaći od monetarnih stimulansa uvedenih u periodu krize, kroz budući rast ciljanog nivoa prinosa, smatraju izvori koji su u bliskoj povezanosti sa stavovima BoJ. Uz inflaciju koja je i dalje ispod ciljanog nivoa od 2%, BoJ smatra da trenutno nema potrebe za povlačenjem monetarnih stimulansa, dok slab rast inflacije trenutno predstavlja najveći izazov za BoJ. Najvjerovatnije je da bi prvi korak u promjeni politike mogao biti uticaj na rast dugoročnih kamatnih stopa, čime bi se reflektovala poboljšanja u ekonomiji.

Lokalni časopis Yomiuri je objavio vijest da Vlada Japana i vladajuća koalicija namjeravaju da smanje poreze za male i srednje kompanije, koje reorganizuju svoje poslovanje ili se nalaze u procesima merđžera, što je dio plana premijera Abea da poboljša produktivnost.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

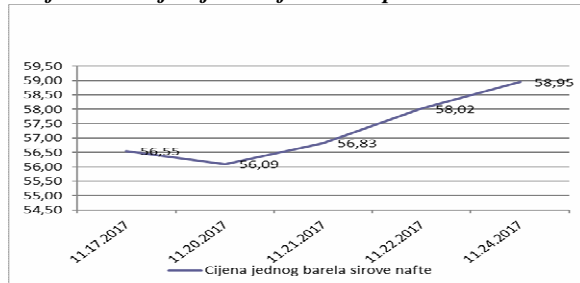
Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period	
1.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	OKT	330,0	285,4	667,7
2.	Izvoz (G/G)	OKT	15,7%	14,0%	14,1%
3.	Uvoz (G/G)	OKT	20,2%	18,9%	12,1%
4.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	SEP	-0,4%	-0,5%	0,2%
5.	PMI radnointenzivni sektor P	NOV	-	53,8	52,8
6.	Vodeći indeks F	SEP	-	106,4	106,6
7.	Koicidirajući indeks F	SEP	-	116,6	115,8

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s 132,17 na nivo od 133,08. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad s nivoa od 112,10 na nivo od 111,53.

NAFTA I ZLATO

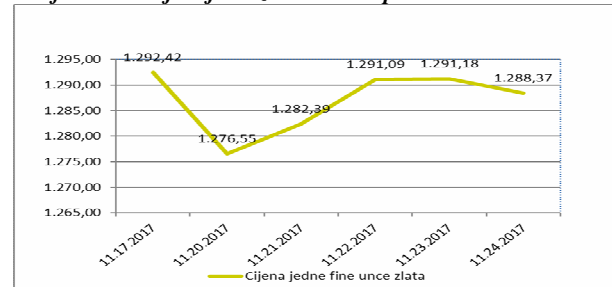
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 56,55 USD (47,96 EUR). Tokom trgovanja u ponedjeljak cijena nafte je bilježila smanjenje, ali je nakon toga, odnosno do kraja trgovanja u petak bilježila rast. Jedan od osnovnih razloga rasta cijene nafte na njujorškoj berzi je smanjenje isporuke nafte iz Kanade prema američkim rafinerijama, kroz naftovod Keystone, preko kojeg se dnevno isporučuje 590.000 barela. Razlozi za ovu obustavu su tehničke prirode. Pored navedenog, proteklu sedmicu je obilježila i opreznost investitora zbog iščekivanja rezultata sastanka predstavnika zemalja članica OPEC-a, koji se održava tokom ove sedmice. Investitori očekuju da će ove zemlje podržati produženje trajanja sporazuma o smanjenom obimu proizvodnje nafte od 1,2 miliona barela na dnevnom nivou. Prijedlog je da ovaj sporazum, koji je trebalo da traje do marta naredne godine, bude produžen za devet mjeseci. Međutim, brojni analitičari su zabrinuti da li će i ostale zemlje proizvođači nafte, prije svega Rusija, koje su smanjile obim proizvodnje nafte za 600.000 barela na dnevnom nivou, slijediti primjer OPEC-a. Ipak, predstavnici Rusije su potvrdili u petak da će podržati produženje trajanja ovog sporazuma, ali bez navođenja preciznog roka njegovog novog trajanja. Tokom protekle sedmice objavljena je informacija da su američke zalihe nafte smanjene za oko 1,9 miliona barela. U četvrtak je njujorška berza nafte bila zatvorena zbog praznika. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 58,95 USD (49,40 EUR) po barelu.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.292,42 USD (1.096,20 EUR). Uprkos jačanju političkih tenzija u Njemačkoj početkom protekle sedmice, cijena jedne fine unce zlata je tokom trgovanja u ponedjeljak bilježila značajno smanjenje od približno 16 USD na dnevnom nivou, što predstavlja korekciju cijene ovog plemenitog metala, nakon što je tokom prethodne sedmice zabilježen rast od 1,4%. Nakon toga, učesnici na tržištu su bili relativno suzdržani od značajnih promjena pozicija pod uticajem iščekivanja objavljivanja zapisnika s posljednjeg sastanka FOMC-a. Prema ovom zapisniku, članovi ovog tijela smatraju da je decembarsko povećanje referentne kamatne stope u SAD izvjesno, što je vijest koja utiče na smanjenje cijene zlata. Međutim, u ovom izvještaju je navedeno da su pojedini Fedovi zvaničnici zabrinuti zbog i dalje niskog nivoa inflacije, što bi prema mišljenju analitičara, moglo uticati na tempo povećanja kamatnih stopa u SAD. Zbog toga su učesnici na ovom tržištu u iščekivanju ovosedmičnog objavljivanja podataka o kretanju stope inflacije u oktobru. Pored toga, pažnja učesnika je usmjerena i na iščekivanje daljih odluka o reformi fiskalnog sistema SAD. Krajem protekle sedmice objavljene su informacije koje upućuju na smanjenu tražnju za ovim metalom od strane kupaca u Indiji i Kini, što je, ipak, uobičajeno tokom ovog perioda godine, zbog praznika u ovim zemljama. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.288,37 USD (1.1079,67 EUR).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



Pripremlili:
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.