

Sarajevo, 15.01.2018. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**08.01.2018.- 12.01.2018.**

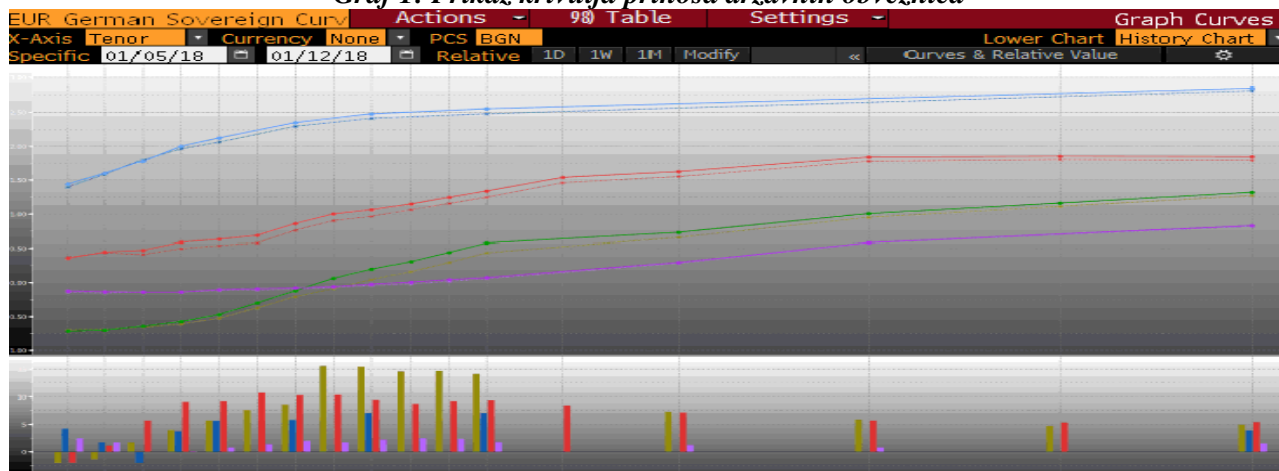
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	5.1.18	12.1.18	5.1.18	12.1.18	5.1.18	12.1.18	5.1.18	12.1.18
2 godine	-0,61	-0,57	1,96	2,00	0,50	0,59	-0,13	-0,13
5 godina	-0,21	-0,12	2,29	2,35	0,76	0,86	-0,10	-0,08
10 godina	0,44	0,58	2,48	2,55	1,24	1,34	0,06	0,08

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	5.1.18	12.1.18	
3 mjeseca	-0,579	-0,668	↓
6 mjeseci	-0,691	-0,705	↓
1 godina	-0,587	-0,574	↑

*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 12.01.2018. godine (pune linije) i 05.01.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prinosi obveznica eurozone su zabilježili rast tokom trgovanja u utorak kada je objavljeno nekoliko pozitivnih ekonomskih indikatora za eurozonu. Takođe, izjava člana UV ECB Weidmanna da bi prema njegovom mišljenju bilo opravdano da se odredi konkretan datum za okončanje programa kupovina obveznica se odrazila na rast prinosa. Trend rasta prinosa sigurnijih obveznica eurozone je intenziviran u četvrtak kada je objavljen zapisnik s decembarske sjednice UV ECB na osnovu kojeg su tržišni učesnici zaključili da je na toj sjednici, ipak, raspravljano o budućim mogućim promjenama smjernica monetarne politike, koje bi se mogle desiti u ranoj fazi tekuće godine. Objavljivanje zapisnika, koje je uticalo na rast očekivanja da trenutni rok provođenja programa kupovina obveznica (septembar) možda neće biti dodatno produžen, kao i povećana očekivanja o rastu referente kamatne stope na kraju ove godine, je imalo uticaj na rast prinosa njemačkih obveznica na najveće nivoe od jula prošle godine, te je najveći rast od 14 baznih poena zabilježen kod desetogodišnjih obveznica. Na priličan rast prinosa ovih obveznica, pored navedenog, uticaj je imala i aukcija novih desetogodišnjih njemačkih obveznica na kojoj je

zabilježen rast prosječnog prinosa na 0,54%, što je za 24 bazna poena više u poređenju s prinosom koji je ostvaren na posljednjoj aukciji održanoj prije mjesec dana i predstavlja najveći nivo prinosa od aukcije održane u julu 2017. godine.

Predsjednik Evropske komisije Juncker je pozvao članice EU da više doprinesu u zajednički budžet EU, te je zatražio od vlada članica da uklone trenutno ograničenje od 1% bruto dohotka EU, što predstavlja osnov za obračun uplata, a sve s ciljem otklanjanja manjka sredstava od oko 13 milijardi EUR s kojim se ovaj budžet suočava nakon Brexita.

Austrija je emitovala desetogodišnje (0,554%) i tridesetogodišnje (1,477%), Holandija šestogodišnje (0,052%), a Italija trogodišnje (0,04%) i sedmogodišnje (1,35%) obveznice. Po većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije, Francuska je emitovala tromjesečne (-0,571%), šestomjesečne (-0,56%) i jednogodišnje (-0,557%), Belgija tromjesečne (-0,57%) i jednogodišnje (-0,546%), a Holandija šestomjesečne (-0,605%) trezorske zapise. ESM je emitovao tromjesečne trezorske zapise (-0,618%). S druge strane, Italija je po rekordno niskom prinosu od -0,42% emitovala jednogodišnje trezorske zapise, dok je Grčka, takođe, po znatno manjem prinosu od 0,99% emitovala tromjesečne trezorske zapise.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	JAN	31,3	32,9	31,1
2.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	DEC	114,8	116,0	114,6
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	DEC	0,5	0,5	0,0
4.	Maloprodaja – EZ (G/G)	NOV	2,4%	2,8%	0,2%
5.	<b>Stopa nezaposlenosti – EZ</b>	<b>NOV</b>	8,7%	<b>8,7%</b>	8,8%
6.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	NOV	11,0%	11,0%	11,1%
7.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	NOV	7,8%	8,7%	7,2%
8.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	NOV	3,1%	3,2%	3,9%
9.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	NOV	-	4,4%	4,0%
10.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	NOV	2,9%	3,0%	7,0%
11.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	NOV	21,3	23,7	18,9
12.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	NOV	-4,70	-5,69	-5,29
13.	GDP – Njemačka (G/G)	2017. godina	2,3%	2,2%	1,9%
14.	Bilans budžeta/GDP - Njemačka (G/G)	2017. godina	1,1%	1,2%	0,8%
15.	Bilans budžeta – Belgija (u milijardama EUR)	DEC	-	-4,22	-9,986
16.	Stopa inflacije – Holandija	DEC	1,3%	1,2%	1,5%
17.	Stopa inflacije – Francuska	DEC	1,3%	1,2%	1,2%
18.	Stopa inflacije – Španija	DEC	1,3%	1,2%	1,8%

## SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice povećani za 4 do 7 baznih poena na sedmičnom nivou, te se prinosi dvogodišnjih američkih obveznica nalaze na najvišem nivou od 2008. godine, prinosi petogodišnjih obveznica na najvišem nivou od 2011. godine, a prinosi desetogodišnjih obveznica na najvišem nivou od marta prošle godine. Američki dionički indeksi su trgovanje u petak završili na rekordno visokom nivou, te je indeks Dow Jones završio trgovanje na nivou od 25.803,19 poena, indeks S&P 500 na nivou od 2.786,24 poena, a indeks NASDAQ na nivou od 7.261,062 poena. Istovremeno, kurs EURUSD je trgovanje u petak završio na najvišem nivou u posljednje tri godine.

Tokom protekle sedmice nekoliko Fedovih zvaničnika je davalo izjave, koje upućuju na to da među njima postoji podijeljenost o pitanju daljeg kretanja referentne kamatne stope, zbog različitih očekivanja kretanja stope inflacije. Predsjednik Fed iz Njujorka Dudley očekuje rast cijena u SAD tokom ove godine, te je blago povećao svoje prognoze ekonomskog rasta. Ipak, upozorio je na to da bi umanjeње poreza na profit kompanija u kratkom roku podstaklo ekonomski rast, ali bi u dužem roku moglo nepovoljno uticati na kreditnu sposobnost SAD. Predsjednik Fed iz Čikaga Evans je izjavio tokom protekle sedmice da nije bio saglasan s odlukom FOMC-a da se na decembarskom sastanku ovog tijela poveća referentna kamatna stopa, te da smatra da je trebalo sačekati barem do polovine tekuće godine,

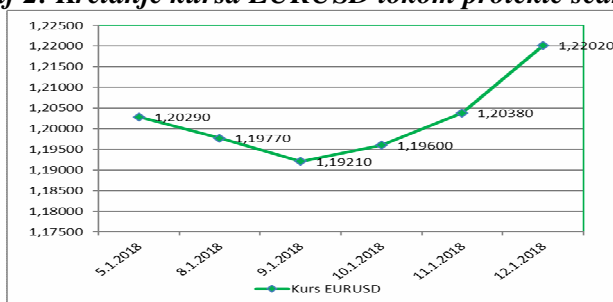
dok ne budu ublaženi faktori koji utiču na umanjeње stope inflacije. Njihov kolega iz Dalasa Kaplan je izjavio da očekuje da bi 2018. godina mogla biti veoma dobra godina za privredu SAD, kao i da očekuje rast zarada zaposlenih. Pored toga, on očekuje da će umanjeње poreza na profit kompanija povećati kapitalnu potrošnju u SAD.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	DEC	2,1%	2,1%	2,2%
2.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	DEC	3,0%	2,6%	3,1%
3.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G)	DEC	3,1%	3,0	3,3%
4.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G)	DEC	-	2,6%	3,1%
5.	Mjesečno stanje budžeta (milijarde USD)	DEC	-26,0	-23,2	
6.	Indeks maloprodaje (M/M)	DEC	2,1%	2,1%	2,2%
7.	Obim potrošačkih kredita (milijarde USD)	NOV	18,00	27,95	20,53
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	06.JAN	245.000	261.000	250.000

Kurs EURUSD je tokom protekle sedmice povećan s nivoa od 1,2029 na nivo od 1,2202, što je na sedmičnom nivou povećanje od 1,44%.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Podaci objavljeni tokom protekle sedmice su pokazali da su potrošači u Velikoj Britaniji smanjili potrošnju tokom Božića, što je, između ostalog, uticalo na prvo smanjenje potrošnje na godišnjem nivou od 2012. godine, a očekuje se da će i vodeće kompanije isto učiniti tokom 2018. godine. Kompanija Visa je objavila vijest da je lična potrošnja u Velikoj Britaniji smanjena za 0,3% tokom 2017. godine, nakon što se u obzir uzmu efekti inflacije, a što je prvi pad od 2012. godine.

Velika Britanija bi mogla da izgubi skoro 500.000 radnih mjesta, kao i 50 milijardi GBP investicija u narednih 12 godina, ukoliko ne uspije da postigne trgovinski sporazum s EU, prema izvještaju koji je pripremljen po nalogu gradonačelnika Londona Sadiqa Khana. Ekonomski konsultanti iz Cambridge Econometricsa, koji su sačinili izvještaj, su u obzir uzeli pet različitih scenarija Brexita, od najtežih do najblažih, te su ih razdijelili kroz ekonomske uticaje u devet industrija, od građevinarstva do finansija. Studija je pokazala da ukoliko se ne postigne sporazum to će imati najlošije efekte po finansije i profesionalne usluge, što bi značilo čak 119.000 poslova manje samo u ovim sektorima. Vođen ovakvim nalazima, gradonačelnik Khan je istakao da ukoliko Vlada nastavi s nespretnim pregovorima moglo bi se desiti da zemlja zabilježi izgubljenu deceniju nižeg rasta i niže zaposlenosti.

Časopis Sun je izvijestio da je ministar inostranih poslova Johnson upozorio saradnike da je Brexit još uvijek daleko od sigurnog, te da se i dalje suočavaju sa značajnim preprekama za njegovo provođenje. Takođe, on je dodao da se i dalje nastavlja s prihvatanjem naredbi iz Brisela, te bi Velika Britanija mogla imati status u EU poput Norveške, a rezultati referenduma bi dokazali da su bili „potpuni gubitak vremena“. Ministar finansija Hammond je izjavio da su lideri EU usmjereni na kažnjavanje Velike Britanije radije nego na iznalaženje i izgradnju post-Brexit trgovine.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	Halifax cijene kuća (M/M)	DEC	0,2%	-0,6%	0,3%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	NOV	1,8%	2,5%	4,3%
3.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	NOV	2,8%	3,5%	4,7%
4.	Građevinski sektor (G/G)	NOV	-1,0%	0,4%	-1,1%
5.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP)	NOV	-10,950	-12,231	-11,677
6.	NIESR procjena GDP-a	DEC	0,5%	0,6%	0,6%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je aprecirala u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,88644 na nivo od 0,88886, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3571 na nivo od 1,3728.

## **JAPAN**

Finansijsko tržište u Japanu je tokom protekle sedmice bilo uzdržano odlukom BoJ da u sklopu redovnih operacija na otvorenom tržištu otkupi manju sumu državnih obveznica, što je pojačalo špekulacije među tržišnim učesnicima da se BoJ priprema na ublažavanje monetarnih stimulansa. U ovim operacijama, BoJ je reducirala otkup državnih obveznica dospijeca između 10 i 25 godina, kao i one koje dospijevaju između 25 do 40 godina, za po 10 milijardi JPY u odnosu na prethodnu operaciju.

Premijer Abe je pozvao guvernera BoJ Kurodu da nastavi s naporima koji podstiču ekonomiju, ali je dodao da još uvijek nije odlučio da li će Kuroda biti imenovan na ovu funkciju još jedan mandat, odnosno narednih pet godina. Abe je 2013. godine imenovao Kurodu na poziciju guvernera BoJ, kako bi implementirao masivne kvalitativne i kvantitativne monetarne olakšice kao dio njegove politike popularno nazvane „Abenomics“. Mjere koje je Kuroda implementirao pomogle su u podsticanju ekonomskog rasta, ali nisu uspjele da povećaju inflaciju ka ciljanom nivou od 2%.

Allen Sinai, predsjednik Decision Economics Inc, je izjavio da će ekonomija Japana tokom ove godine premašiti očekivanja ekonomskog rasta, što će uticati na BoJ da ublaži monetarne olakšice sredinom godine. Prema njegovom mišljenju, ekonomija Japana bi tokom 2018. godine mogla bilježiti rast za 2%, dok bi tokom 2019. godine taj rast mogao biti još snažniji i mogao bi iznositi 2,5%.

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

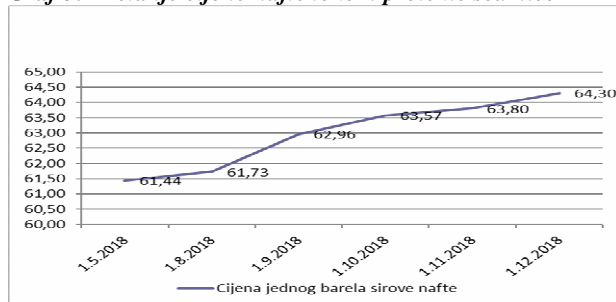
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	Povjerenje potrošača	DEC	45,0	44,7	44,9
2.	Zvanične rezerve (u mlrd USD)	DEC	-	1.264,3	1.261,2
3.	Vodeći indeks P	NOV	108,6	108,6	106,5
4.	Koicidirajući indeks P	NOV	117,9	118,1	116,4
5.	Tekući račun (u mlrd JPY)	NOV	1.836,1	1.347,3	2.176,4
6.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	NOV	310,6	181,0	430,2

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad s nivoa od 136,02 na nivo od 135,50. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY smanjen s nivoa od 113,05 na nivo od 111,06.

## NAFTA I ZLATO

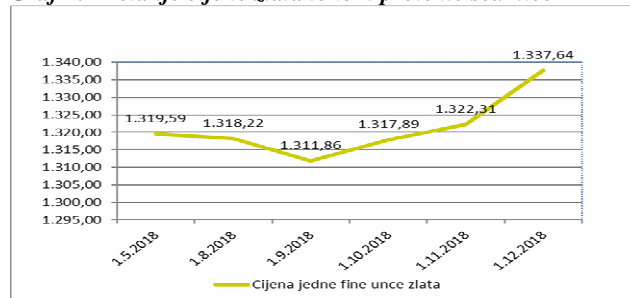
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 61,44 USD (51,08 EUR). Cijena ovog energenta je tokom protekle sedmice bilježila rast pod uticajem činjenice da je i dalje zatvoren naftovod Forteis u Sjevernom moru, kao i zbog političkih tenzija u Iranu, te zbog špekulacija da bi SAD ponovo mogle uvesti sankcije ovoj zemlji. Pored toga, na tržištu ovog energenta dominiraju i mišljenja da bi globalno jačanje ekonomskog rasta moglo povećati tražnju za ovim energentom, kao i da će naponi zemalja koje učestvuju u sporazumu o smanjenom obimu proizvodnje ovog energenta uticati na smanjenje zaliha nafte na globalnom nivou, odnosno na uravnoteženje ponude i tražnje za ovim energentom na svjetskom tržištu nafte. Doprinos rastu cijene nafte dala je i informacija da su u prvoj sedmici januara američke zalihe smanjene za 4,9 miliona barela, kao i da je u tom periodu zabilježeno smanjenje obima prerade nafte u SAD. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 64,30 USD (52,70 EUR), što je najviši nivo cijene nafte zabilježen u posljednje tri godine.

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.319,59 USD (1.097,01 EUR). Početkom protekle sedmice, aprecijacija USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera SAD je uticala na blago smanjenje cijene jedne fine unce zlata. Budući da je cijena zlata tokom protekle sedmice pratila kretanje kursa EURUSD, tokom trgovanja u srijedu i do kraja sedmice cijena zlata je bilježila rast pod uticajem deprecijacije USD. Značajni faktori koji su uticali na ovakvo kretanje kursa EURUSD i cijene zlata bili su objavljivanje zapisnika s posljednjeg sastanka UV ECB, što je uticalo na rast očekivanja da trenutni rok provođenja programa kupovina obveznica (septembar) u eurozoni možda neće biti dodatno produžen, zatim informacije o mogućem formiranju njemačke Vlade, kao i objavljivanje podataka o usporenju rasta indeksa cijena u SAD. Cijena jedne fine unce zlata se nalazi na najvišem nivou od septembra 2017. godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.337,64 USD (1.096,25 EUR), što je njen najviši nivo u posljednja četiri mjeseca.

**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.