

Sarajevo, 11.12.2017. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**04.12.2017.- 08.12.2017.**

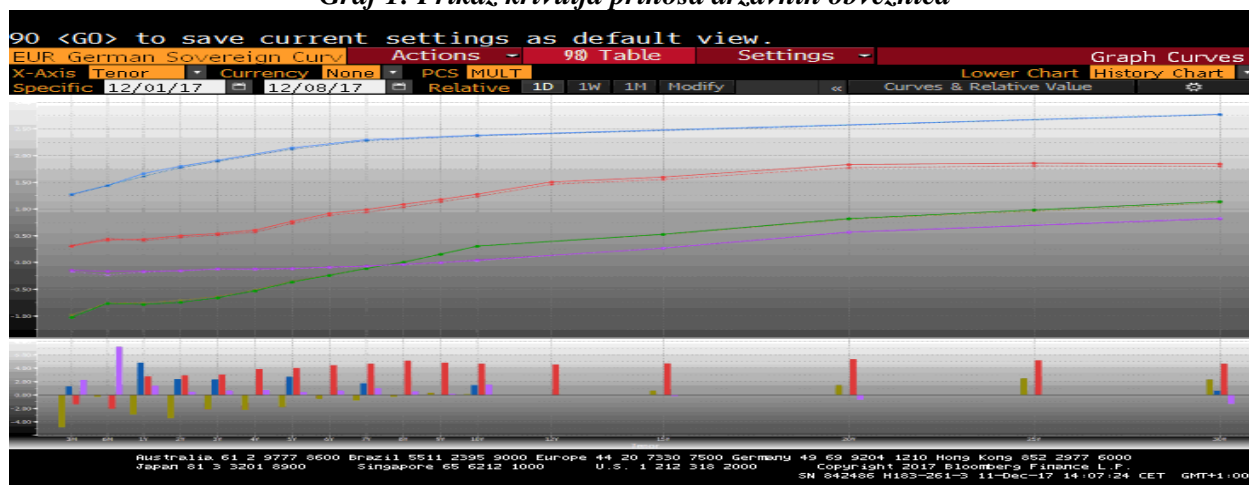
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	1.12.17	8.12.17	1.12.17	8.12.17	1.12.17	8.12.17	1.12.17	8.12.17
2 godine	-0,71	-0,74	1,77	1,79	0,48	0,51	-0,15	-0,15
5 godina	-0,35	-0,37	2,11	2,14	0,74	0,77	-0,12	-0,11
10 godina	0,31	0,31	2,36	2,38	1,23	1,28	0,04	0,05

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi	
	1.12.17	8.12.17
3 mjeseca	-0,936	-0,960
6 mjeseci	-0,761	-0,764
1 godina	-0,736	-0,735

*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 08.12.2017. godine (pune linije) i 01.12.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prinosi obveznica eurozone su se početkom protekle sedmice oporavili nakon ranije zabilježenog pada, usljed optimizma koji je uslijedio nakon vijesti o progresu plana poreskih reformi u SAD. Procijenjeni ponderisani prosjek dospeljeća njemačkih obveznica koje je ECB kupila u okviru programa kupovina obveznica je u novembru smanjen na 6,79 godina sa 7,60 godina iz oktobra. Ipak, već narednog dana, uprkos objavljenim ekonomskim indikatorima koji ukazuju na to da je trend ekonomskog rasta eurozone u novembru zabilježio najveći nivo u posljednjih više od šest godina, prinosi obveznica su ponovo zabilježili pad. Taj trend je nastavljen do četvrtka, da bi, usljed pozitivnih podataka s američkog tržišta rada, prinos zabilježio blagi rast na kraju protekle sedmice. Na sedmičnom nivou nisu zabilježene bitnije promjene sigurnijih obveznica eurozone dužeg roka dospeljeća, ali su prinosi kraćeg i srednjeg roka dospeljeća blago smanjeni. Nešto veće smanjenje od skoro 7 baznih poena zabilježili su prinosi italijanskih petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica. Takođe, priličan pad prinosa tokom protekle sedmice bilježile su obveznice Grčke nakon što je ova zemlja krajem prve sedmice decembra dobila pozitivne ocjene

revizije kreditora, te je uspješno izvršila proces zamjene dospjelih obveznica za nove i na taj način olakšala put ka isplati naredne tranše u sljedećoj godini. Prinos desetogodišnjih grčkih obveznica je tokom protekle sedmice prvi put od kraja 2009. godine, kada je počela dužnička kriza ove zemlje, smanjen na nivo ispod 5,0%.

Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's, u izvještaju koji se bavi uticajem kupovina obveznica od strane ECB, navela da se procjenjuje da su ove kupovine uticale na pad prinosa desetogodišnjih obveznica članica eurozone između 50 i 150 baznih poena, među kojima je najveći uticaj vidljiv kod obveznica Portugala i Irske. Kod obveznica perifernih članica eurozone efekat navedenih kupovina je u prosjeku bio veći za 50 baznih poena i više u poređenju s prinosima obveznica snažnijih članica eurozone. Isti izvještaj sugerše da bi prinosi dugoročnih državnih obveznica mogli zabilježiti priličan rast nakon što kupovine obveznica ECB-a dožive vrhunac i kada obim ovih kupovina zabilježi smanjenje.

Njemačka je po manjem prinosu od 0,30% emitovala desetogodišnje obveznice, ali je istovremeno zabilježen pad potražnje za ovim obveznicama u poređenju s prethodnom aukcijom, uprkos tome što je emitovani iznos bio manji u odnosu na ranije emisije. Takođe, po nižim prinosima u poređenju s prethodnim aukcijama, Francuska je emitovala desetogodišnje (0,36%) i dvadesetogodišnje (1,27%), a Španija petogodišnje (0,29%), desetogodišnje (1,41%) i dvadesetogodišnje (2,427%) obveznice. Francuska je emitovala jednomjesečne (-0,752%), tromjesečne (-0,711%), šestomjesečne (-0,691%) i jednogodišnje (-0,637%), Belgija tromjesečne (-0,753%) i šestomjesečne (-0,741%), Holandija šestomjesečne (-0,775%), a Španija šestomjesečne (-0,407%) i jednogodišnje (-0,375%) trezorske zapise, dok je ESM emitovao tromjesečne trezorske zapise (-0,732%). Pad prinosa je zabilježen na aukciji trezorskih zapisa Grčke, gdje je prinos šestomjesečnih trezorskih zapisa smanjen na 1,95% (na prethodnoj aukciji je iznosio 2,30%), kao i prinos tromjesečnih trezorskih zapisa, koji je iznosio 1,75% (na prethodnoj aukciji je iznosio 1,80%).

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

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – EZ (kvartalno)	III kvartal	0,6%	0,6%	0,7%
2.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	OKT	2,6%	2,5%	2,8%
3.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	DEC	33,4	31,1	34,0
4.	PMI kompozitni indeks – EZ	NOV	57,5	57,5	56,0
5.	Maloprodaja – EZ (G/G)	OKT	1,6%	0,4%	4,0%
6.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	OKT	7,0%	6,9%	9,7%
7.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	OKT	4,3%	2,7%	4,1%
8.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	OKT	2,9%	5,5%	3,2%
9.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	OKT	-	1,8%	3,1%
10.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	OKT	3,6%	4,1%	3,4%
11.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	OKT	-	13,0%	-1,4%
12.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	OKT	-	6,9%	3,2%
13.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	OKT	-	4,0%	5,2%
14.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	OKT	21,9	18,9	24,1
15.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	NOV	-	7,3	56,8
16.	Stopa nezaposlenosti – Italija (kvartalno)	III kvartal	11,2%	11,2%	11,2%

## **SAD**

Prinosi američkih obveznica su na zatvaranju tržišta u petak zabilježili blagi rast za dva do tri bazna poena u odnosu na prethodnu sedmicu. Američka kriva prinosa bilježi smanjenje nagiba zbog očekivanja da će Fed povećati referentnu kamatnu stopu tokom ove sedmice i da će se taj trend nastaviti tokom naredne godine, kao i pod uticajem očekivanja povećane emisije obveznica kraćeg roka dospjeća. Većina analitičara očekuje da će Fed tokom naredne godine tri puta povećati referentnu kamatnu stopu, što je u skladu s aktuelnim projekcijama Fedovih zvaničnika. Učesnici na američkom finansijskom tržištu iščekuju sastanak FOMC-a, koji se održava tokom ove sedmice, te je sudeći prema anketama i kretanjima fjučersa na Fedovu stopu na sredstva Federalnih rezervi povećanje referentne kamatne stope za 25 baznih poena izvjesno. Međutim, pažnja analitičara i investitora će biti usmjerena na prognoze Fedovih

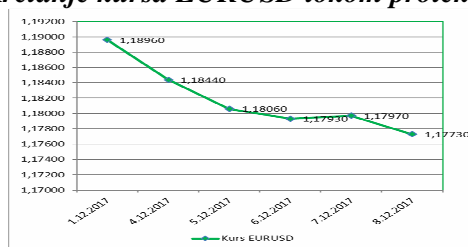
zvaničnika o njihovim očekivanjima u vezi s kretanjima osnovnih makroekonomskih pokazatelja i povećanjima referentne kamatne stope tokom naredne dvije do tri godine. Ipak, predsjednik Fed-a iz Čikaga Evans je izjavio da smatra da, s obzirom na ekonomske podatke koji su objavljeni, Fed ne bi trebalo da žuri s povećanjem referentne kamatne stope tokom ovog mjeseca. Prema njegovom mišljenju, Fed bi možda trebalo da sačeka nove informacije o kretanju stope inflacije, možda čak i do polovine naredne godine. Pozitivan uticaj na kretanja na finansijskim tržištima SAD i dalje ima progres u procesu usvajanja Zakona o fiskalnim reformama, te su dionički indeksi Dow Jones (24.329,16 poena) i S&P 500 (2.651,50 poena) zabilježili rekordno visoke nivoe. Međutim, zabrinutost među investitorima izaziva veoma spor proces usvajanja budžeta za finansiranje federalne administracije SAD. U petak je donesena odluka da se za dvije sedmice produži period finansiranja Vlade SAD, te američki zakonodavci imaju rok do 22.12.2017. da usvoje ovaj budžet.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	<b>Stopa nezaposlenosti</b>	<b>NOV</b>	4,1%	<b>4,1%</b>	<b>4,1%</b>
2.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru	NOV	195.000	228.000	244.00
3.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru	NOV	195.000	221.000	247.000
4.	Promjena broja zaposlenih u prerađivačkom sektoru	NOV	15.000	31.000	23.000
5.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G)	NOV	2,7%	2,5%	2,3%
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora	NOV	55,2	54,5	
7.	ISM indeks prerađivačkog sektora	NOV	59,0	57,4	60,1
8.	Fabričke porudžbine (M/M)	OKT	-0,4%	-0,1%	1,7%
9.	Porudžbine trajnih dobara (M/M)	OKT	-1,1%	-0,8%	
10.	Obim potrošačkih kredita (milijarde USD)	OKT	17,00	20,52	19,21
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	02.DEC	240.000	236.000	238.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,1896 na nivo od 1,1773, što na sedmičnom nivou predstavlja smanjenje od 1%. Aprecijacija USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera je podstaknuta napretkom u procesu smanjenja poreza na profit kompanija u SAD.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Velika Britanija i EU su sklopile sporazum o određenim uslovima Brexita i time otvorile put za novu rundu pregovora o budućnim trgovinskim odnosima između EU i Velike Britanije. Postignut je sporazum o pitanju granica s Irskom, oko čega se vodila najveća polemika, kao i prava građana EU i Velike Britanije nakon Brexita.

Predsjedavajući EU lidera Tusk je pozdravio ovaj dogovor, ali smatra da London i dalje treba da obezbijedi jasnije nove veze s EU nakon Brexita, te je izjavio žaljenje što je prva runda pregovora trajala toliko dugo. Premijerka Velike Britanije May je izjavila da očekuje da će formalni sporazum biti odobren na samitu koji počinje 14. decembra. Komisija će sada nastaviti s drugom fazom pregovora koja će obuhvatiti tranzicioni period, trgovinu, kao i dugoročne odnose s EU. Nacrt smjernica pokazuje da bi tranzicioni period mogao potrajati oko dvije godine. Tokom tog vremena Velika Britanija će ostati dio carinske unije i jedinstvenog tržišta, ali više neće biti dio EU institucija i neće imati pravo glasa. Takođe, Velika Britanija će i dalje biti predmet EU prava. Ministar finansija Hammond je izjavio da će postignuti sporazum podstaći ekonomiju Velike Britanije, te smatra da će se obje strane sada usmjeriti na trgovinske pregovore, podršku zaposlenju i prosperitetu.

Ministar za Brexit Davis je prilikom obraćanja u Parlamentu izjavio da Velika Britanija još uvijek nije provela formalnu međusektorsku analizu o uticaju Brexita na ekonomiju, tvrdio je da to još uvijek nije neophodno i dodao da bi više odgovaralo da se takve analize provedu tokom perioda pregovaranja. Njegove napomene su potaknule kritike drugih članova Parlamenta koji smatraju da je Davis kontradiktoran u odnosu na svoje prethodne izjave, kada je tvrdio da je Vlada provela sektorske analize, te da su te analize postale „izvanredno detaljne“.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks	NOV	55,8	54,9	55,8
2.	Zvanične rezerve (promjena u mil USD)	NOV	-	865	30
3.	Halifax cijene kuća (M/M)	NOV	0,2%	0,5%	0,3%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G)	OKT	3,5%	3,6%	2,5%
5.	Prerađivački sektor (G/G)	OKT	3,8%	3,9%	2,7%
6.	Građevinski sektor (G/G)	OKT	1,8%	-0,2%	1,1%
7.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP)	OKT	-11,500	-10,781	-10,453
8.	NIESR procjena GDP-a	NOV	0,4%	0,5%	0,5%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,88290 na nivo od 0,87916, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3477 na nivo od 1,3390.

## **JAPAN**

Finalni podaci za ekonomski rast u Japanu su pokazali da je ova zemlja bilježila godišnji rast za 2,5% tokom trećeg kvartala, što je značajno više od preliminarnog podatka koji je iznosio 1,4%. Najveći doprinos ekonomskom rastu dao je snažan rast kapitalne potrošnje. Kapitalna potrošnja, prema finalnim podacima, je tokom trećeg kvartala povećana za 1,1%, dok su preliminarni podaci ukazivali na njen rast od 0,2%.

Ekonomija Japana je sedmi kvartal zaredom bilježila rast, dok mnogi ekonomisti očekuju da će se rast nastaviti pod uticajem rasta lične potrošnje i izvoza. Takođe, ovi podaci pokazuju da Japan trenutno ima najduži neprekinuti period rasta od 1994. godine.

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da BoJ ne planira da mijenja masivne monetarne stimulanse, te će momentalno da djeluje ukoliko se materijalizuju rizici u ekonomiji koji negativno utiču na zamah ka dostizanju inflatornog cilja. Kuroda, iako ima izuzetno pozitivan stav o pitanju globalne ekonomije, upozorava na faktore koji bi mogli biti prijetnja oporavku, uključujući geopolitičke rizike, kao i rizike pojačanog protekcionizma. Pored toga, Kuroda smatra da je BoJ uspjela da prilično efikasno i efektivno kontroliše krivu prinosa, bez stvaranja finansijskih problema, te je dodao da je sadašnji nivo ciljanog nivoa prinosa BoJ „prilično odgovarajući“. Takođe, Kuroda je dodao da će se nastaviti sa sadašnjim ekstremnim monetarnim olakšicama kako bi se dostigao inflatorni cilj od 2% što je prije moguće.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Monetarna baza (G/G)	NOV	-	13,2%	14,5%
2.	Povjerenje potrošača	NOV	44,9	44,9	44,5
3.	PMI kompozitni indeks	NOV	-	52,2	53,4
4.	Suficit tekućeg računa (u mlrd JPY)	OKT	1.721,0	2.176,4	2.271,2
5.	GDP (K/K) F	III kvartal	1,5%	2,5%	1,4%
6.	Lična potrošnja F (K/K)	III kvartal	-0,5%	-0,50%	-0,50%
7.	Poslovna potrošnja F (K/K)	III kvartal	0,4%	1,1%	0,2%

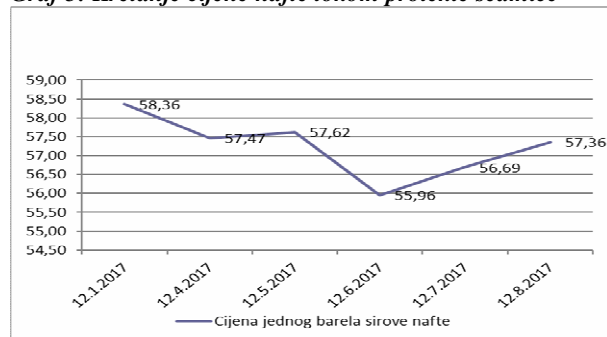
JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s 133,46 na nivo od 133,60. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 112,17 na nivo od 113,48.

## **NAFTA I ZLATO**

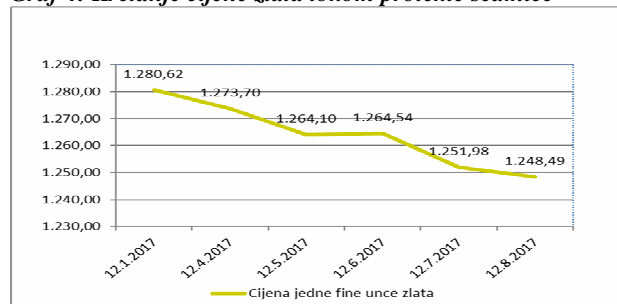
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 58,36 USD (49,06 EUR). Postizanje sporazuma o produžetku trajanja sporazuma o smanjenom obimu proizvodnje nafte je početkom protekle sedmice uticalo na smanjenje cijene ovog energenta. Međutim, sredinom protekle sedmice objavljene su informacije o značajnom povećanju zaliha prerađene nafte u SAD za 6,8 miliona barela na sedmičnom nivou, iako su u istom periodu zalihe sirove nafte smanjene za 5,6 miliona na sedmičnom nivou. Ove informacije su tokom trgovanja u srijedu uticale na najveće dnevno smanjenje cijene nafte koje je zabilježeno u protekla dva mjeseca i koje je iznosilo 2,88%. Informacije koje su podstakle rast cijene nafte krajem protekle sedmice odnosile su se na povećanje tražnje za ovim energentom u Kini. Ipak, na sedmičnom nivou cijena nafte je zabilježila smanjenje od 1,7%, što je posljedica zabrinutosti investitora u vezi s postizanjem ravnoteže na tržištu ovog energenta zbog signala koji upućuju na povećanje obima proizvodnje nafte u SAD. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 57,36 USD (48,72 EUR).

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.280,62 USD (1.076,51 EUR). Početkom protekle sedmice cijena jedne fine unce zlata je bilježila smanjenje, što je predstavljalo reakciju tržišta na saopštenje da je Senat SAD usvojio dugoočekivane reforme fiskalnog sistema. Analitičari očekuju da će se smanjenje poreza na profit američkih kompanija pozitivno odraziti na rast cijena njihovih dionica, ali negativno na kretanje cijene zlata. Pored toga, uticaj na smanjenje tražnje za zlatom imaju očekivanja da će FOMC tokom ove sedmice povećati referentnu kamatnu stopu. Tokom trgovanja u srijedu objavljena je informacija da su globalne zalihe zlata, na osnovu kojih se emituju ETF-ovi, tokom novembra povećane za 9,1 tonu na ukupan nivo od 2.357 tona ovog plemenitog metala, što je tokom tog dana uticalo na blagi rast cijene. Međutim, tokom trgovanja u četvrtak faktori koji su dominirali početkom protekle sedmice su ponovo uticali na smanjenje cijene zlata. U petak su objavljeni podaci s američkog tržišta rada, što je tokom tog dana uticalo na smanjenje cijene zlata, čija je jedna fina unca na zatvaranju tržišta iznosila 1.248,49 USD (1.060,47 EUR).

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



**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.