

Sarajevo, 20.11.2017. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
13.11.2017.- 17.11.2017.

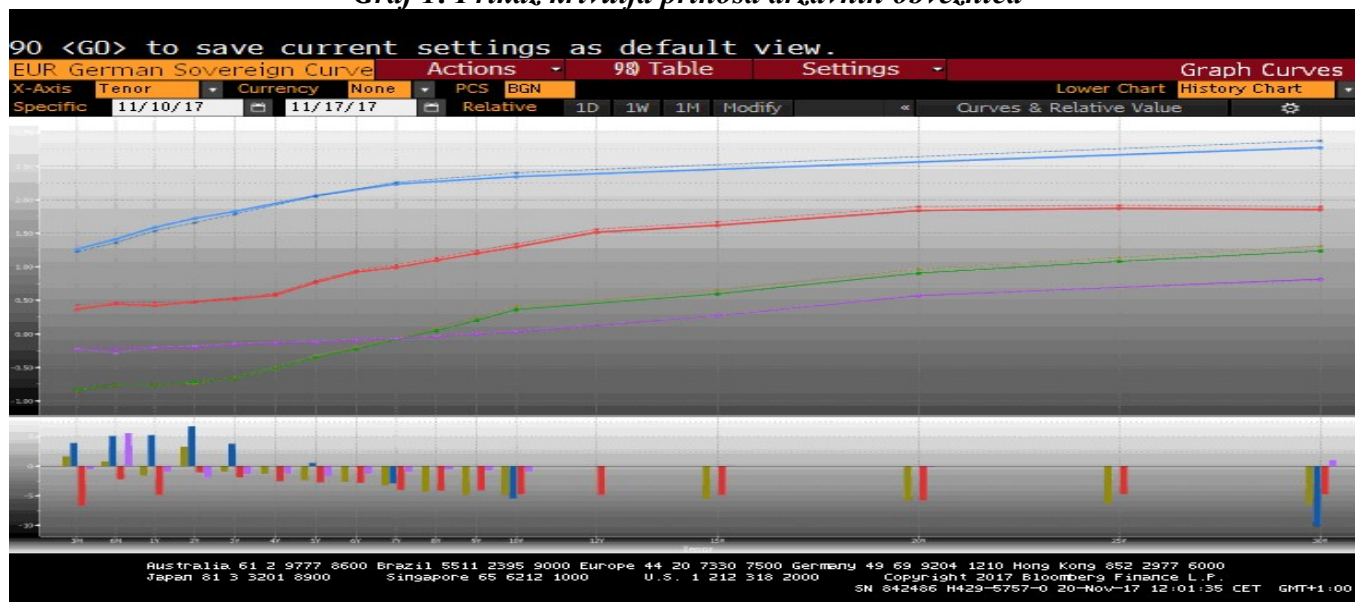
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	10.11.17	-	17.11.17	10.11.17	-	17.11.17	10.11.17	-	17.11.17	10.11.17	-	17.11.17				
2 godine	-0,75	-	-0,71	↗	1,65	-	1,72	↗	0,49	-	0,48	↘	-0,18	-	-0,20	↘
5 godina	-0,33	-	-0,35	↘	2,05	-	2,06	↗	0,79	-	0,77	↘	-0,11	-	-0,12	↘
10 godina	0,41	-	0,36	↘	2,40	-	2,34	↘	1,34	-	1,29	↘	0,04	-	0,04	→

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	10.11.17	-	17.11.17	
3 mjeseca	-0,763	-	-0,816	↘
6 mjeseci	-0,770	-	-0,762	↗
1 godina	-0,730	-	-0,752	↘

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 17.11.2017. godine (pune linije) i 10.11.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Iako je početkom sedmice objavljeno nekoliko pozitivnih ekonomskih podataka, uključujući i podatak koji je potvrdio nastavak trenda jačanja privrede eurozone, izjava predsjednika ECB-a Draghija u kojoj ukazuje na dalju upotrebu svih stimulansa, uticala je na pad prinosa obveznica eurozone početkom protekle sedmice. Iako blag, ovaj trend je nastavljen do kraja sedmice, pa su prinosi obveznica srednjeg i dužeg roka dospelja smanjeni. Veći pad prinosa desetogodišnjih obveznica je zabilježen kod sigurnijih obveznica eurozone, dok je kod španskih i italijanskih obveznica promjena u odnosu na prethodnu sedmicu iznosila samo 1 do 2 bazna poena. Takođe, evropski indeksi dionica su skoro svakodnevno bilježili smanjenje, što je imalo uticaj na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama. Tokom proteklog vikenda je propao pokušaj formiranja koalicije nove njemačke Vlade, nakon mjesec dana pripremnih pregovora, što je povećalo neizvjesnosti u najvećoj privredi eurozone. Iz MMF-a je saopšteno

da su povećane prognoze privrednog rasta Evrope, koje za ovu godinu iznose 2,4% (nakon što je u 2016. godini zabilježen rast od 1,7%), najbitniji faktor koji je uticao na poboljšanje oktobarskih prognoza globalnog ekonomskog rasta. Takođe, navedeno je da je razlika stopa privrednog rasta između članica eurozone najmanja u posljednje skoro dvije decenije. Što se tiče inflacije, MMF navodi da za eurozonu, i većinu naprednih članica Evrope, usporena inflacija i dalje ukazuje na potrebu da monetarna politika ostane prilagodljiva duži vremenski period. Kako bi ECB dostigla srednjoročni ciljani nivo inflacije, MMF navodi da će snažnije privrede morati prihvatiti veće stope inflacije određeni vremenski period.

Iz Ministarstva privrede Španije je saopšteno da je Španija izvršila prijevremenu otplatu prema ESM-u u iznosu od 2 milijarde EUR, čime je otplatila 9,6 milijardi EUR od ukupno 41,3 milijarde EUR, koliko je iznosio paket finansijske pomoći ovoj zemlji iz 2012. godine. Vlada Grčke je ponudila da izvrši zamjenu obveznica u iznosu od 29,7 milijardi EUR s ciljem povećanja likvidnosti dugovanja, kao i poboljšanja uslova za emisiju novih obveznica u budućnosti, tačnije od augusta 2018. godine, kada ističe rok aktuelnog programa finansijske pomoći ovoj zemlji. Ovaj proces bi trebalo da uključi zamjenu 20 obveznica emitovanih u 2012. godini s pet novih obveznica s rokom dospijeca između 2023. godine i 2042. godine.

Njemačka je emitovala dvogodišnje (-0,71%) i desetogodišnje (0,36%), Holandija desetogodišnje (0,511%), ESM petogodišnje (-0,15%) obveznice, a Francuska dvogodišnje obveznice po rekordno niskom prinosu od -0,60%. Francuska je po nižim prinosima emitovala i petogodišnje obveznice (-0,13%), te po nešto većim prinosima sedmogodišnje obveznice (0,20%). Italija je po nižim prinosima emitovala trogodišnje (-0,02%), sedmogodišnje (1,21%) i petnaestogodišnje (2,38%), a Španija trogodišnje (-0,022%) i pedesetogodišnje (3,19%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,685%), šestomjesečne (-0,672%) i jednogodišnje (-0,643%), Španija šestomjesečne (-0,415%) i jednogodišnje (-0,39%), a Njemačka šestomjesečne trezorske zapise (-0,752%), dok je Portugal po rekordno niskim prinosima emitovao šestomjesečne (-0,40%) i jednogodišnje (-0,349%) trezorske zapise.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – EZ (kvartalno) prelim. III kvartal	0,6%	0,6%	0,7%
2.	GDP – Njemačka (kvartalno) prelim. III kvartal	0,6%	0,8%	0,6%
3.	GDP – Holandija (kvartalno) prelim. III kvartal	0,4%	0,4%	1,5%
4.	GDP – Italija (kvartalno) prelim. III kvartal	0,5%	0,5%	0,3%
5.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) SEP	3,2%	3,3%	3,9%
6.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR) SEP	21,0	25,0	21,0
7.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR) SEP	-	37,8	34,5
8.	Stopa inflacije – EZ OKT	1,4%	1,4%	1,5%
9.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka NOV	19,5	18,7	17,6
10.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) SEP	-	2.284	2.279
11.	Stopa nezaposlenosti – Holandija OKT	-	4,5%	4,7%
12.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (kvartalno) III kvartal	9,5%	9,7%	9,5%

SAD

Prinosi američkih obveznica kraćeg i srednjeg roka dospijeca su tokom protekle sedmice bilježili rast, dok su prinosi obveznica dužeg roka dospijeca smanjeni. Pažnja učesnika je bila usmjerena na političke događaje u ovoj zemlji. U ponedjeljak je američkom Senatu predstavljen plan ublažavanja regulacije finansijskog sektora SAD. Najznačajnija promjena bi bila izmjena nivoa na to koje banke će biti okarakterisane kao sistemski važne. Prema još uvijek aktuelnom Dodd-Frankovom zakonu iz 2010. godine, sistemski važne banke su bile one s aktivom većom od 50 milijardi USD, a prema novom prijedlogu ta granica je povećana na iznos aktive od 250 milijardi USD. Na sistemski važne banke primjenjuje se stroži nadzor regulatora finansijskih tržišta. Prema aktuelnim špekulacijama, postoji dovoljan broj senatora koji su se izjasnili da će podržati ove izmjene. Pored toga, Dom zastupnika SAD je u srijedu usvojio reformu fiskalnog sistema SAD. Naredni korak u konačnom usvajanju ovih dugoočekivanih reformi je izjašnjanje Senata SAD, koji bi o ovome trebalo da raspravlja krajem ovog

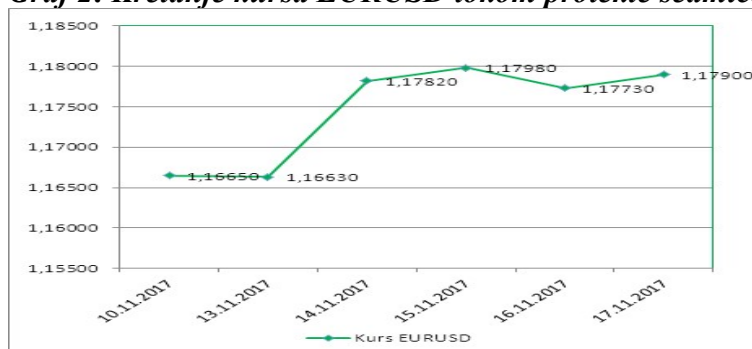
mjeseca. Prema aktuelnim špekulacijama, za sada 52 od ukupno 100 senatora, podržava ove reforme, ali još uvijek nije poznato da li će njihova primjena biti odgođena za godinu dana.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks započelih kuća (M/M)	OKT	-5,6%	13,7%	-4,7%
2.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	OKT	2,0%%	5,9%	-3,7%
3.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	OKT	2,0%	2,0%	2,2%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	OKT	2,4%	2,8%	2,6%
5.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G)	OKT	2,5%	2,5%	2,7%
6.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G)	OKT	-	2,7%	2,8%
7.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka	NOV	25,1	19,4	30,2
8.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije	NOV	24,6	22,7	27,9
9.	Mjesečno stanje budžeta (milijarde USD)	OKT	-59,0	-63,2	-45,8
10.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	OKT	0,5%	0,9%	0,4%
11.	Iskorištenost kapaciteta	OKT	76,3%	77,0%	76,4%
12.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	OKT	0,6%	1,3%	0,4%
13.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	11. NOV	235.000	249.000	239.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1,1665 na nivo od 1,1790, što je na sedmičnom nivou rast od 0,14%.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

U Sunday Timesu je objavljena vijest da je 40 članova Parlamenta koji pripadaju Konzervativnoj partiji, kojoj pripada i premijerka May, potpisalo pismo nepovjerenja premijerki. Time je većina koja je potrebna za liderstvo u stranci smanjena za osam osoba, što je ujedno signal da bi premijerka May mogla da bude zamijenjena drugim liderom iz Konzervativne partije. May se bori da zadrži autoritet u partiji još od preliminarnih izbora koji su održani u junu ove godine, a koji su umjesto očekivane pobjede rezultirali gubitkom parlamentarne većine.

Zamjenik direktora Evropskog odjela MMF-a Decressin je izjavio da ekonomija Evrope nastavlja sa stabilnošću, ali bi poremećaji oko Brexita mogli da rezultiraju značajno nižim ekonomskim rastom i za eurozonu i za Veliku Britaniju. On je, takođe, istakao da inflacija u Velikoj Britaniji opravdava rast referentne kamatne stope. Ipak, glavna neizvjesnost i dalje jeste Brexit i budući trgovinski odnosi s članicama EU u momentu kada Velika Britanija napusti EU.

Glavni ekonomista BoE Haldane je prilikom komentarisanja najnovijih očekivanja BoE izjavio da će inflacija u Velikoj Britaniji ostati iznad ciljanog nivoa u narednih nekoliko godina.

Guverner BoE Carney je upozorio da je Velika Britanija izložena rizicima još veće inflacije i slabijeg ekonomskog rasta, ukoliko pregovarači oko Brexita ne uspiju da postignu tranzicioni sporazum s EU. Naglo napuštanje EU bi moglo značiti dalje slabljenje GBP, smanjenje poslovnih investicija, te isključivanje trgovačkih ruta, što bi uticalo na usporenje ekonomije Velike Britanije, rast inflacije i kamatnih stopa. Tranzicioni sporazum bi pomogao kompanijama i domaćinstvima da se prilagode,

zaključio je Carney. Viceguverner BoE Broadbent je izjavio da je uticaj Brexita na kretanje kamatnih stopa daleko od izvjesnog, a njegove implikacije bi mogle potaknuti kreatore monetarne politike da formiraju odluke u oba smjera, kada su u pitanju kamatne stope. Takođe, Broadbent, koji je glasao za povećanje referentne kamatne stope BoE, je izjavio da je uvjerenje da Brexit nužno znači niže troškove pozajmljivanja bilo pretjerano.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	NOV	-	1,8%	1,4%
2.	Inflacija (G/G)	OKT	3,1%	3,0%	3,0%
3.	Maloprodaja (G/G)	OKT	4,1%	4,0%	3,9%
4.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G)	OKT	4,8%	4,6%	8,1%
5.	PPI izlazne cijene iz proizvodnje (G/G)	OKT	2,9%	2,8%	3,3%
6.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć (promjena)	OKT	-	1.100	2.600
7.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	SEP	4,3%	4,3%	4,3%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,88414 na nivo od 0,89227. GBP je aprecirala u odnosu na USD, te je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3196 na nivo od 1,3215.

JAPAN

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da će se nastaviti sa snažnom ekspanzivnom politikom, te istakao da to nije slabost nego snažna odluka.

Ekonomisti očekuju da će finalni podaci za GDP za treći kvartal pokazati usporenje, što će biti rezultat kontrakcije u dijelu lične potrošnje i javnih investicija. Ekonomisti ističu da iako je GDP tokom trećeg kvartala usporen, i dalje je zabilježen rast, sedmi kvartal zaredom, te stoga nema razloga da BoJ sada mijenja svoju politiku. Bivši član MPC BoJ Shirai je izjavio da pobjeda premijera Abea na izborima u prošlom mjesecu može otežati usmjerenje BoJ ka radikalnim stimulativnim mjerama u narednoj godini, uprkos povećanim troškovima monetarnih olakšica. Kritike, uključujući i ove koje je dao Shirai, upozoravaju da predugo zadržavanje ultra ekspanzivne monetarne politike može prije da ugrozi nego da pomogne ekonomiji, jer se ugrožavaju bankarske marže na kredite, te se banke obeshrabruju na pojačano kreditiranje.

Istraživanje koje je proveo Reuters je pokazalo da su kompanije u Japanu zainteresovane za mobilizaciju akumuliranih novčanih sredstava kroz merdžere i akvizicije, ali su i dalje uzdržani od povećanja plata. Skoro 2/3 kompanija koje su učestvovala u istraživanju žele da se nastavi politika “Abenomics”, kao i ultra ekspanzivna monetarna politika, fiskalna potrošnja, te strukturne reforme koje su podstakle ekonomiju u momentu kada su uvedene (prije skoro pet godina).

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

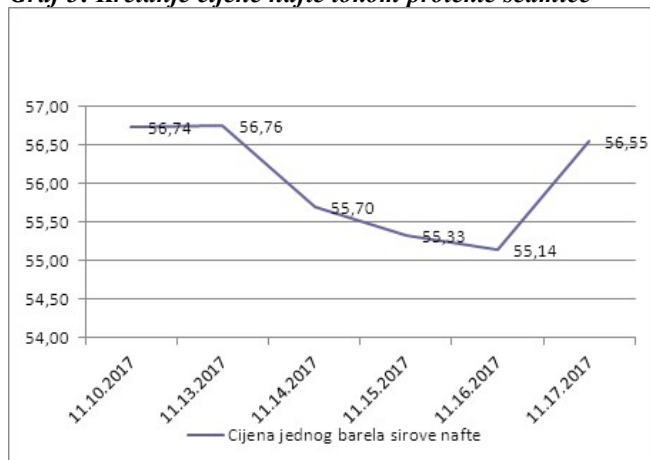
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	GDP (Q/Q) P	III kvartal	0,4%	0,3%	0,6%
2.	Lična potrošnja u odnosu na GDP (Q/Q) P	III kvartal	-0,4%	-0,5%	0,7%
3.	Poslovna potrošnja u odnosu na GDP (Q/Q) P	III kvartal	0,3%	0,2%	0,5%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	SEP	-	2,6%	2,5%
5.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	OKT	-	49,8%	49,9%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio blagi pad s 132,39 na nivo od 132,17. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad s nivoa od 113,53 na nivo od 112,10.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 56,74 USD (48,64 EUR). Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala trend smanjenja. Uticaj na to su imale informacije o smanjenju obima industrijske proizvodnje u Kini, koja je drugi po veličini svjetski potrošač nafte. Međunarodna agencija za energetiku je smanjila prognozirani nivo tražnje za naftom za narednu godinu i povećala prognozirani nivo proizvodnje nafte iz škriljca u SAD. Prema saopštenju ove agencije, očekivani nivo rasta tražnje za ovu godinu je smanjen za 100.000 barela u odnosu na ranije prognoze, te se sada očekuje da će to povećanje u tekućoj godini iznositi 1,5 miliona barela, a u narednoj 1,3 miliona barela na dnevnom nivou. Američke zalihe nafte povećane su za 1,9 miliona barela, što je znatno manji podatak od očekivanog povećanja za 6,5 miliona barela nafte. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 56,55 USD (47,96 EUR).

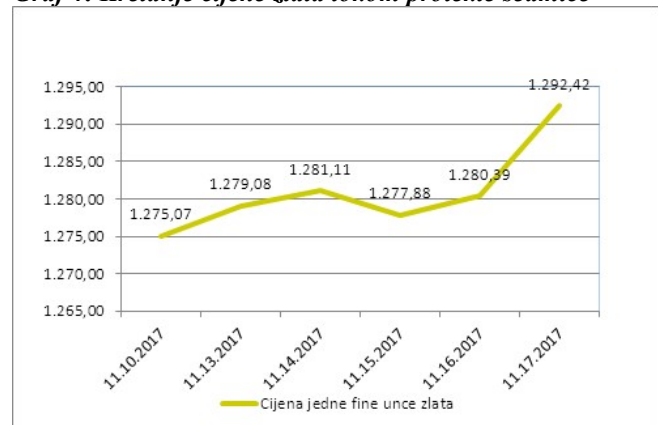
Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.275,07 USD (1.093,07 EUR). Početkom i sredinom protekle sedmice cijena jedne fine unce zlata nije bilježila značajne promjene, jer su investitori iščekivali rezultate glasanja Doma zastupnika SAD o reformi poreskog sistema. U srijedu je objavljen podatak o usporejstvu rasta indeksa potrošačkih cijena u SAD, koji je bio u skladu s očekivanjima, što je podstaklo očekivanja o tome da će se na decembarskoj sjednici FOMC-a povećati referentna kamatna stopa treći put u tekućoj godini.

Krajem sedmice cijena zlata je bilježila rast pod uticajem iščekivanja odluka vezano za poreske reforme u SAD, kao i rastućih špekulacija o potencijalnoj političkoj krizi u Njemačkoj. Takođe, pojačane geopolitičke tenzije i neizvjesnosti oko Sjeverne Koreje, koja je odbacila pregovore s Vašingtonom o suzbijanju programa nuklearnog naoružanja, uticale su na rast cijene zlata. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.292,42 USD (1.096,20 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.