

Sarajevo, 08.01.2018. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**01.01.2018.- 05.01.2018.**

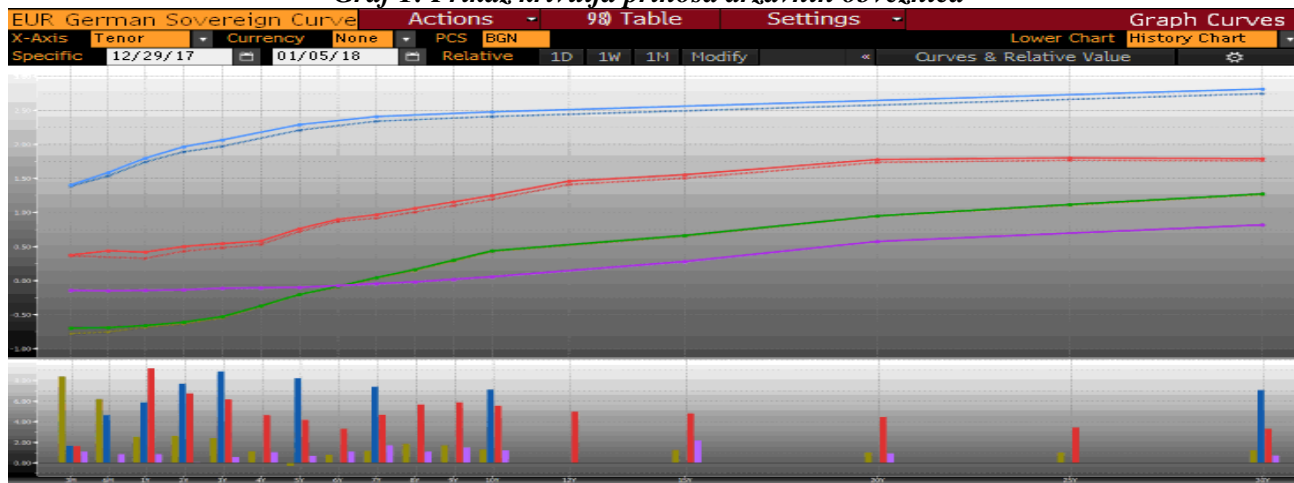
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	29.12.17		5.1.18		29.12.17		5.1.18		29.12.17		5.1.18		29.12.17		5.1.18	
2 godine	-0,63	-	-0,61	↗	1,88	-	1,96	↗	0,44	-	0,50	↗	-0,13	-	-0,13	→
5 godina	-0,20	-	-0,21	↘	2,21	-	2,29	↗	0,72	-	0,76	↗	-0,10	-	-0,10	→
10 godina	0,43	-	0,44	↗	2,41	-	2,48	↗	1,19	-	1,24	↗	0,05	-	0,06	↗

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	29.12.17		5.1.18	
3 mjeseca	-0,688	-	-0,579	↗
6 mjeseci	-0,753	-	-0,691	↗
1 godina	-0,638	-	-0,587	↗

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 05.01.2018. godine (pune linije) i 29.12.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prinosi obveznica eurozone su bilježili rast početkom proteklog tjedna nakon objavljenih pozitivnih PMI podataka, a rast prinosa je najviše bio izražen kod desetogodišnjih obveznica. Na rast prinosa utjecale su i izjave zvaničnika ECB o mogućnosti da rok programa kupovina obveznica, koje ova institucija provodi, bude rujan ove godine. Član IV ECB Coeure je izjavio da vidi „razumnu mogućnost“ da program kupovina obveznica ne bude produžen nakon rujna. Istodobno, član UV ECB Nowotny je izjavio da bi ECB mogla okončati program stimulativnih mjera ove godine ukoliko gospodarstvo eurozone nastavi da bilježi snažan rast.

Ipak, krajem tjedna je objavljen preliminarni podatak o padu stope inflacije u prosincu, što je još jednom potvrdilo probleme ECB-a, kada je u pitanju određivanje adekvatnog vremena za povlačenje stimulativnih mjera. Promatrano na tjednoj razini, prinosi sigurnijih obveznica eurozone su zabilježili samo blagi rast, dok su veće promjene zabilježene kod prinosa obveznica Italije i Španjolske, koji su smanjeni i to najviše kod obveznica srednjeg roka dospijeća, između 6,5 i 9 baznih bodova.

Francuska je po većim prinosima emitirala desetogodišnje (0,79%), dvadesetogodišnje (1,90%) i tridesetogodišnje (1,75%) obveznice. Po većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije i Španjolska je emitirala petogodišnje (0,356%) i desetogodišnje (1,525%) obveznice, a po nešto manjem prinosu od 2,836% obveznice s rokom dospijeca od 30 godina. Po većim prinosima u usporedbi s prethodnim aukcijama Francuska je emitirala tromjesečne (-0,615%), šestomjesečne (-0,616%) i jednogodišnje (-0,598%), a Belgija tromjesečne (-0,621%) i šestomjesečne (-0,615%) trezorske zapise.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje	
1.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	PROSINAC	5,5%	5,5%	5,5%
2.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	PROSINAC	-58,9	-61,5	7,3
3.	PMI kompozitni indeks – EZ	PROSINAC	58,0	58,1	57,5
4.	<b>Stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	<b>PROSINAC</b>	1,4%	1,4%	1,5%
5.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	PROSINAC	1,3%	1,3%	1,2%
6.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	PROSINAC	1,1%	1,0%	1,1%
7.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	STUDENI	2,5%	2,8%	2,5%
8.	Odnos duga i GDP-a – Italija	III tromjesečje	-	2,3%	2,4%
9.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	STUDENI	2,3%	4,4%	-0,9%

## **SAD**

Tijekom proteklog tjedna nastavljen je trend smanjenja nagiba američke krive prinosa. Prema zapisniku sa posljednje sjednice FOMC-a, objavljenom tijekom proteklog tjedna, evidentno je da je ovakvo kretanje prinosa američkih obveznica bila jedna od glavnih tema posljednjeg sastanka kreatora američke monetarne politike. Kako je navedeno u ovom zapisniku, među članovima ovog tijela postoji konsenzus o pitanju pozitivnih očekivanja o kretanju gospodarstva SAD, kao i o pitanju daljeg postupnog povećanja referentne kamatne stope. Većina članova ovog tijela očekuje dalji rast stope inflacije u SAD, ali ipak, mali broj njih je izrazio zabrinutost zbog njenog uporno niske razine. Pojedini članovi FOMC-a su izrazili zabrinutost za financijsku stabilnost, te su naveli da se uvjeti na financijskim tržištima nisu značajno popravili od razdoblja kada je Fed započeo proces povećanja referentne kamatne stope. Prema navodima u ovom zapisniku, istodobno se bilježi rast kratkoročnih kamatnih stopa i značajan rast vrijednosti američkih dioničkih indeksa, dok su kamatne stope financijskih instrumenata dužeg roka dospijeca istodobno uporno niske, što bi u budućnosti moglo da predstavlja rizike po financijsku stabilnost. Pod utjecajem navedenog, većina članova ovog tijela smatra da nema potrebe za ubrzanjem procesa povećanja kamatnih stopa u SAD. Nakon objavljivanja ovog zapisnika, vjerojatnoća da će na sjednici u ožujku FOMC-a referentna kamatna stopa biti povećana za 25 baznih bodova na razinu od 81,4% je povećana s razine od 69,1%, koliko je iznosila dan prije objavljivanja zapisnika.

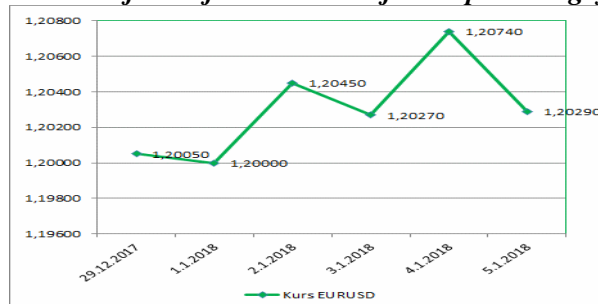
Predsjednik Feda iz St. Luisa Bullard je tijekom proteklog tjedna izjavio da će nove fiskalne reforme imati pozitivan utjecaj na gospodarstvo SAD, ali i da Fed ne treba da žuri s povećanjem referentne kamatne stope, kako se ne bi na taj način utjecalo na kreiranje inverzije američke krive prinosa.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje	
1.	<b>Stopa nezaposlenosti</b>	<b>PROSINAC</b>	4,1%	4,1%	4,1%
2.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru	PROSINAC	190.000	148.000	252.000
3.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru	PROSINAC	193.000	146.000	239.000
4.	Promjena broja zaposlenih u prerađivačkom sektoru	PROSINAC	18.000	25.000	23.000
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	30.PROSINCA	240.000	250.000	247.000
6.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G)	PROSINAC	2,5%	2,5%	2,4%
7.	PMI indeks uslužnog sektora	PROSINAC	52,5	53,7	54,5
8.	ISM indeks prerađivačkog sektora	PROSINAC	58,2	59,7	58,2
9.	Tvorničke porudžbine (M/M)	STUDENI	1,1%	1,3%	0,4%
10.	Porudžbine trajnih dobara (M/M)	STUDENI	-	1,3%	-0,4%

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD s razine 1,2005 povećan na 1,2029, koliko je zabilježeno na zatvaranju tržišta u petak.

**Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



## **VELIKA BRITANIJA**

Financial Times je objavio da je Velika Britanija zainteresirana da pristupi Transpacifičkom trgovinskom sporazumu nakon što napusti EU, te da je već započela neformalne pregovore kako bi povećala izvoz nakon Brexita. Iako je SAD prije skoro godinu dana istupila iz navedenog ugovora druge zemlje su izrazile spremnost da nastave s planovima formiranja grupe za trgovinu. Ipak, prema EU pravilima Velika Britanija ne može dogovarati nove trgovinske sporazume prije ožujka 2019. godine, odnosno sve dok formalno ne napusti EU. Također, ministar za trgovinu Velike Britanije Fox je izjavio da je previše rano da se traži članstvo u pomenutom trgovinskom sporazumu.

Prema podacima Nationwide Building Society tržište nekretnina u Londonu je tijekom prošle godine, prvi put u posljednjih više od deset godina, bilježilo najlošije performanse u Velikoj Britaniji. Cijene nekretnina u Londonu su u tom razdoblju smanjene za 0,5%, dok je na razini cijele države zabilježen rast cijena za 2,6%.

Tijekom prvih sedam dana 2018. godine GBP je bila uglavnom nepromijenjena u odnosu na EUR i USD, ali analitičari upozoravaju da će u budućnosti kretanje ove valute ovisiti o pregovarima između Velike Britanije i Brisela o pitanju Brexita. Trgovci valutama, prema rezultatima ankete koju je proveo Reuters u prvom tjednu 2018. godine, nisu optimistični o pitanju GBP i smatraju da je GBP predodređena za još jedan značajan pad.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje	
1.	PMI prerađivački sektor	PROSINAC	57,9	56,3	58,2
2.	PMI građevinski sektor	PROSINAC	53,0	52,2	53,1
3.	Cijene kuća Nationwide (G/G)	PROSINAC	2,0%	2,6%	2,5%
4.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	STUDENI	64.000	65.100	64.900
5.	Monetarni agregat M4 (G/G)	STUDENI	-	3,7%	4,1%
6.	PMI kompozitni indeks	PROSINAC	55,0	54,9	54,8

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,88809 na razinu od 0,88644, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3513 na razinu od 1,3571.

## **JAPAN**

Dionički indeks Nikkei 225 je, prateći rast ostalih globalnih dioničkih indeksa, povećan tijekom proteklog tjedna na najvišu razinu od 06.01.1992. godine. Guverner BoJ Kuroda je izjavio da ova institucija mora da nastavi primjenu programa kvantitativnih olakšica, te da se deflatorni pritisci polako ublažavaju. Premijer Japana Abe je izrazio uvjerenje da se gospodarstvo Japana kreće ka okončanju deflacije koja traje već 20 godina. On je naveo i to da je Vlada Japana fokusirana na reforme tržišta rada, koje imaju za cilj povećanje produktivnosti i rješavanje problema nastalih značajnim starenjem stanovništva Japana.

Prerađivački sektor u Japanu je tijekom prosinca zabilježio najbrži tempo rasta u posljednje četiri godine pod utjecajem povećanja obujma porudžbina, što upućuje na to da će se ekspanzija japanskog gospodarstva nastaviti i tijekom tekuće godine.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

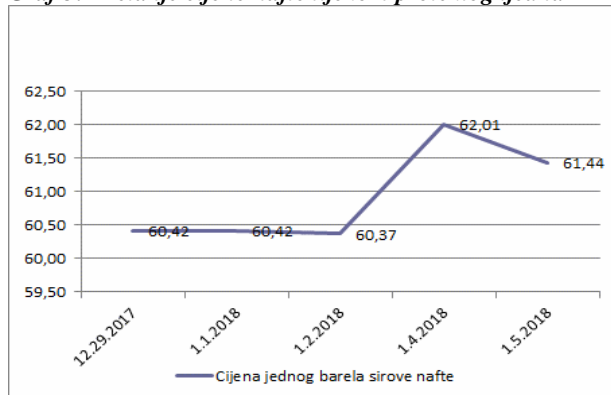
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI prerađivački sektor F	PROSINAC	-	54,0	54,2
2.	Monetarna baza (G/G)	PROSINAC	-	11,2%	13,2%
3.	PMI uslužni sektor	PROSINAC	-	51,1	51,2
4.	PMI kompozitni indeks	PROSINAC	-	52,2	52,2
5.	Prodaja automobila (G/G)	PROSINAC	-	-1,0%	-5,4%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s 135,28 na razinu od 136,02. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 112,69 na razinu od 113,05.

## NAFTA I ZLATO

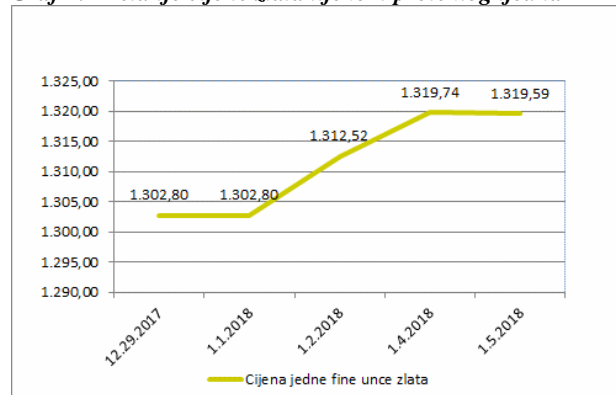
Njujorška burza nafte u ponedjeljak je bila zatvorena zbog praznika. Na otvaranju njujorške burze u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 60,42 USD (50,33 EUR). Cijena ovog energenta je tijekom proteklog tjedna uglavnom bilježila rast. Dominantan čimbenik koji je utjecao na ovakvo kretanje cijene ovog energenta bila je zabrinutost investitora zbog potencijalnih problema u isporuci nafte iz Irana, koji bi mogli biti uzrokovani političkim tenzijama u ovoj zemlji. Pored toga, tijekom proteklog tjedna objavljena je i informacija o smanjenju američkih zaliha nafte u posljednjem tjednu prosinca za 7,4 milijuna barela nafte na tjednoj razini, što je znatno veće smanjenje od očekivanog smanjenja za 4,7 milijuna barela. Cijena nafte je tijekom trgovanja u četvrtak povećana na najvišu razinu zabilježenu od prosinca 2014. godine. Ipak, krajem proteklog tjedna objavljena je i informacija o tome da je proizvodnja nafte u SAD povećana na razinu od 9,8 milijuna barela dnevno. Navedeno je tijekom trgovanja u petak utjecalo na korekciju cijene nafte naniže, koja je na zatvaranju tržišta iznosila 61,44 USD (51,08 EUR).

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Londonska burza metala je bila zatvorena u ponedjeljak zbog praznika. Na otvaranju londonske burze metala u utorak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.302,80 USD (1.085,21 EUR). Deprecijacija USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera je potakla tražnju investitora za ovim plemenitim metalom, a pored toga doprinos rastu tražnje su dale i geopolitičke tenzije, odnosno događanja u Iranu i u vezi sa Sjevernom Korejom. Cijena jedne fine unce zlata je tijekom proteklog tjedna bilježila najvišu razinu od rujna prošle godine uprkos globalno zabilježenom povećanju tražnje za rizičnijom financijskom aktivom i rastu vrijednosti američkih dioničkih indeksa na rekordno visoke razine. Tijekom trgovanja u petak objavljeni su podaci s američkog tržišta rada, među kojima je i podatak o povećanju zarada zaposlenih po jednom radnom satu, što je utjecalo na blago povećanje inflatornih očekivanja u SAD. Ova informacija je utjecala na aprecijaciju USD, kao i na smanjenje cijene zlata tijekom tog dana. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.319,59 USD (1.097,01 EUR).

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**



Pripremili:  
Služba Front Office  
Odjeljenje za bankarstvo

### **Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)**

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.