

Sarajevo, 16.10.2017. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**09.10.2017.- 13.10.2017.**

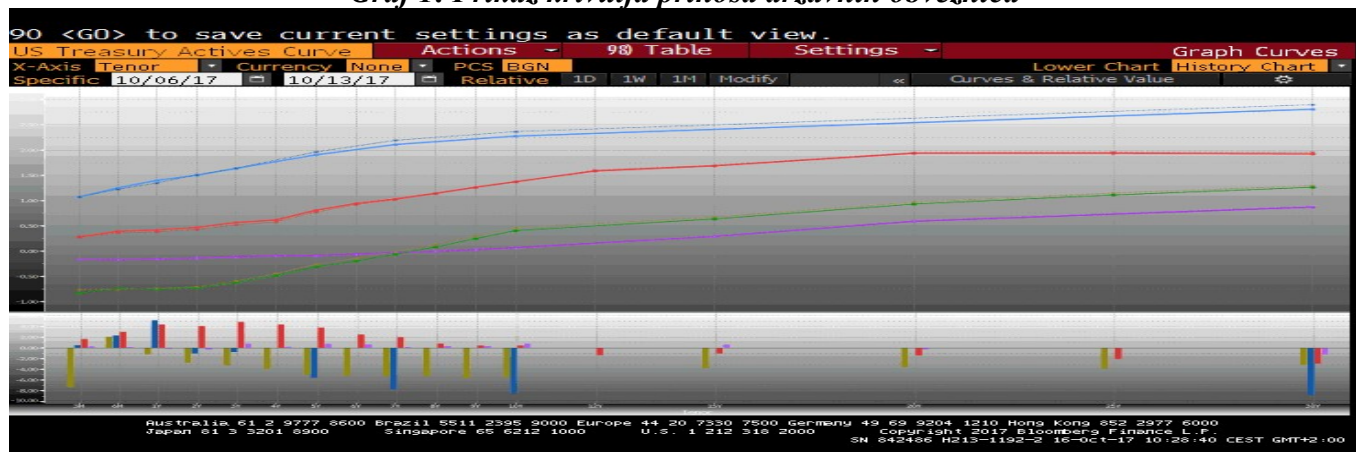
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |   |          | SAD     |   |          | Velika Britanija |   |          | Japan   |   |          |
|-----------|----------|---|----------|---------|---|----------|------------------|---|----------|---------|---|----------|
|           | 6.10.17  | - | 13.10.17 | 6.10.17 | - | 13.10.17 | 6.10.17          | - | 13.10.17 | 6.10.17 | - | 13.10.17 |
| 2 godine  | -0,70    | - | -0,73    | 1,50    | - | 1,49     | 0,43             | - | 0,47     | -0,14   | - | -0,14    |
| 5 godina  | -0,26    | - | -0,31    | 1,96    | - | 1,90     | 0,77             | - | 0,81     | -0,09   | - | -0,09    |
| 10 godina | 0,46     | - | 0,40     | 2,36    | - | 2,27     | 1,36             | - | 1,37     | 0,06    | - | 0,06     |

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

| Dospijeće | Prinosi |   |          |
|-----------|---------|---|----------|
|           | 6.10.17 | - | 13.10.17 |
| 3 mjeseca | -0,680  | - | -0,744   |
| 6 mjeseci | -0,765  | - | -0,745   |
| 1 godina  | -0,722  | - | -0,727   |

*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 13.10.2017. godine (pune linije) i 06.10.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Tijekom proteklog tjedna političke neizvjesnosti u Španjolskoj su i dalje bile u fokusu tržišnih zbivanja. Početkom tjedna je zabilježen blagi pad prinosa, kako sigurnijih obveznica tako i španjolskih obveznica pod utjecajem očekivanja da će Katalonija načiniti korak nazad vezano za proglašenje neovisnosti. Značajnije promjene prinosa obveznica eurozone nisu zabilježene sve do petka, kada su prinosi sigurnijih obveznica eurozone dužeg roka dospijeća smanjeni na dnevnoj osnovi za oko 4 bazna boda. Reuters je objavio nepotvrđenu vijest da kreatori monetarne politike ECB-a razmatraju opciju smanjenja mjesečnog programa kupovina obveznica na 30 milijardi EUR mjesečno, počevši od siječnja naredne godine, a prema navodima neimenovanih osoba koje su upoznate s ovom debatom, taj program smanjenja bi trebalo da traje najmanje devet mjeseci. Pouzdanost ovih špekulacija bit će poznata nakon sjednice UV ECB-a koja će se održati 26.10.2017. godine. Glavni ekonomista ECB-a Praet je izjavio da se i dalje čini da je prekinuta veza između ekonomskog rasta i inflacije, te da će UV ECB-a u skladu s tim „rekalibrirati“ svoje instrumente. Predsjednik ECB-a Draghi je izjavio da će kamatne stope ostati na trenutnim razinama dugo nakon završetka programa kupovine financijske aktive.

Njemačka je emitirala petogodišnje obveznice po prinosu od -0,26%, što je znatno veći prinos u odnosu na prethodnu aukciju održanu prije mjesec dana, kada je iznosio -0,36%. Finska je emitirala petogodišnje (-0,267%), a Italija trogodišnje (0,15%), sedmogodišnje (1,53%) i tridesetogodišnje (3,33%) obveznice. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,69%) i šestomjesečne (-0,614%), Njemačka šestomjesečne (-0,732%), Belgija tromjesečne (-0,726%) i jednogodišnje (-0,574%), Španjolska šestomjesečne (-0,378%) i jednogodišnje (-0,318%), a Italija jednogodišnje (-0,334%) trezorske zapise.

Iz Nordea Bank AB je priopćeno da ova banka planira da preseli svoj sedišnji ured iz Švedske u Finsku, čime bi bila obuhvaćena supervizijom ECB-a. Iz agencije S&P je upozoreno da bi ova odluka mogla imati utjecaj na kreditni rejting Finske.

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

| Red.br. | Ekonomski pokazatelji                      |          | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|---------|--------------------------------------------|----------|------------|----------------|---------------------|
| 1.      | Sentix indeks povjerenja investitora – EZ  | LISTOPAD | 28,5       | 29,7           | 28,2                |
| 2.      | Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)        | KOLOVOZ  | 2,6%       | 3,8%           | 3,6%                |
| 3.      | Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)  | KOLOVOZ  | 2,9%       | 4,7%           | 4,2%                |
| 4.      | Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) | KOLOVOZ  | 1,5%       | 1,1%           | 3,9%                |
| 5.      | Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)   | KOLOVOZ  | 2,9%       | 5,7%           | 4,6%                |
| 6.      | Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)    | KOLOVOZ  | -          | 4,5%           | 3,4%                |
| 7.      | Stopa inflacije – Njemačka                 | RUJAN    | 1,8%       | 1,8%           | 1,8%                |
| 8.      | Stopa inflacije – Francuska                | RUJAN    | 1,1%       | 1,1%           | 1,0%                |
| 9.      | Stopa inflacije – Španjolska               | RUJAN    | 1,9%       | 1,8%           | 2,0%                |
| 10.     | Stopa inflacije – Italija                  | RUJAN    | 1,3%       | 1,3%           | 1,4%                |
| 11.     | Javni dug Italija (u milijardama EUR)      | KOLOVOZ  | -          | 2.279,2        | 2.300,5             |

## **SAD**

Američka kriva prinosa je tijekom proteklog tjedna pomjerena naniže uz smanjenje nagiba jer su prinosi američkih državnih obveznica bilježili smanjenje od jedan (kratkoročne) do devet baznih bodova (desetogodišnje obveznice) u odnosu na prethodni tjedan. Tijekom trgovanja u srijedu američki dionički indeksi Dow Jones (22.872,89 bodova) i S&P 500 (2.555,24) su zabilježili rekordno visoke razine, ali su do kraja tjedna bilježili korekcije naniže.

Najznačajniji događaj koji je obilježio protekli tjedan bilo je objavljivanje zapisnika s posljednje sjednice FOMC-a održane tijekom rujna, prema kojem je evidentno da **12 od ukupno 16 članova ovog tijela smatra da bi do kraja tekuće godine trebalo još jednom povećati referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova**, dok četiri člana smatraju da je ne bi trebalo mijenjati. Pored toga, nekoliko članova ovog tijela je navelo da bi uporno niska razina stope inflacije mogala dovesti do umanjavanja inflatornih očekivanja, te bi zbog toga trebalo razmotriti primjenu odgovarajuće monetarne politike kako bi se ojačala inflatorna očekivanja.

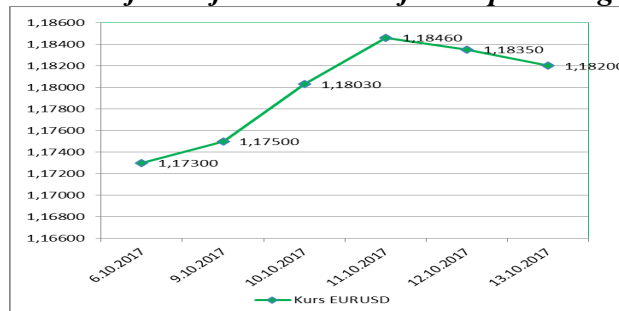
Pozornost sudionika na financijskim tržištima je i dalje usmjerena na špekulacije oko toga tko će biti naredni predsjednik Federalnih rezervi, što bi u znatnoj mjeri moglo utjecati na monetarnu politiku ove institucije, kao i na to da li će i u kom obliku američki Kongres usvojiti prijedlog reformi fiskalnog sustava SAD.

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

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                     |             | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|-------------------------------------------|-------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Indeks proizvođačkih cijena (G/G)         | RUJAN       | 2,6%       | 2,6%           | 2,4%                |
| 2.       | Indeks potrošačkih cijena (G/G)           | RUJAN       | 2,3%       | 2,2%           | 1,9%                |
| 3.       | Indeks maloprodaje (M/M)                  | RUJAN       | 1,7%       | 1,6%           | -0,1%               |
| 4.       | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć | 7.LISTOPADA | 250.000    | 243.000        | 258.000             |

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,1730 na razinu od 1,1820, što je na tjednoj razini rast od 0,75%.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Agencija za statistiku Velike Britanije, ONS, je objavila da je zbog greške u obračunu potcijenila tempo rasta troškova na tržištu rada, što predstavlja jedan od podataka koji razmatra BoE prilikom donošenja odluke o povećanju kamatne stope u narednom mjesecu. Godišnji rast jedinice rada je u drugom tromjesečju ostao na razini od 2,4%, a ne 1,6%, koliko je prvobitno objavljeno. Ovaj podatak je u prvom tromjesečju bilježio rast od 3,5%, dok je u drugom tromjesečju rast iznosio 2,4%, što je najsporiji tromjesečni rast od 2016. godine.

Tijekom proteklog tjedna prinosi britanskih dvogodišnjih i petogodišnjih obveznica su se nalazili na najvišoj razini u posljednjih godinu dana pod utjecajem velikih nejasnoća oko pregovora između Velike Britanije i EU. Predstavnici Velike Britanije i dalje nisu objavili plan tranzicije, koji bi trebalo da stupi na snagu nakon ožujka 2019. godine. Ministar financija Hammond je izjavio da će u slučaju nepostizanja dogovora oko izlaska Velike Britanije iz EU biti osigurana sredstva u iznosu od 250 milijuna GBP, ali ona neće biti korištena do „posljednjeg momenta“.

Prema istraživanju koje je sproveo Reuters, veliki broj anketiranih ekonomista očekuje povećanje referentne kamatne stope u Velikoj Britaniji tijekom narednog mjeseca. Ipak, značajan broj ispitanika smatra da bi to mogla biti greška s obzirom na to da je Velika Britanija u procesu izlaska iz EU.

Iz Trgovinske komore Velike Britanije (BCC) je priopćeno da ekonomija pokazuje blage signale poboljšanja slabog ekonomskog rasta, te se čini „izvanrednim“ da BoE razmatra povećanje referentne kamatne stope. BCC je u istraživanju o biznisu u zemlji, što je najveće istraživanje ovog tipa u Velikoj Britaniji, ukazala na to da je obujam poslovanja uslužnih kompanija, koje čine najveći sektor ekonomije, tijekom trećeg tromjesečja bio stabilan, ali da postoje manji pritisci na plaće i investicije, a što je pod utjecajem očekivanja da će BoE povećati referentnu kamatnu stopu u narednoj godini. Sveukupno, BBC je izvješće opisao kao „neinspirativno“ uz političku neizvjesnost, valutne fluktuacije i Brexit koji imaju jasan utjecaj na poslovanje u Velikoj Britaniji. Pored navedenog, BCC je, također, objavila da se čini da će cjenovni pritisci po kompanije, iako povijesno visoki, ubrzo dostići vrhunac.

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

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji             |         | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|-----------------------------------|---------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Industrijska proizvodnja (G/G)    | KOLOVOZ | 0,9%       | 1,6%           | 1,1%                |
| 2.       | Radnointenzivna proizvodnja (G/G) | KOLOVOZ | 1,9%       | 2,8%           | 2,7%                |
| 3.       | Građevinski sektor (G/G)          | KOLOVOZ | 0,2%       | 3,5%           | 2,7%                |
| 4.       | Trgovinska bilanca (u mlrd GBP)   | KOLOVOZ | -11,115    | -14,245        | -12,893             |
| 5.       | NIESR procjena GDP-a              | RUJAN   | -          | 0,4%           | 0,5%                |

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,89814 na razinu od 0,88977, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3066 na razinu od 1,3285.

## **JAPAN**

Pozornost sudionika na japanskim financijskim tržištima je usmjerena na parlamentarne izbore koji se održavaju krajem tekućeg mjeseca. Ovi izbori bi mogli značajno utjecati na to da li će mandat aktualnog guvernera BoJ Kurode, koji ističe u ožujku 2018. godine, biti obnovljen, a što bi se, također, moglo odraziti i na monetarnu politiku BoJ. Prema mišljenju analitičara, ukoliko Liberalno-demokratska partija, premijera Abea, na ovim izborima izgubi većinu, malo je vjerojatno da će Kuroda ostati na funkciji guvernera BoJ. Ipak, prema prognozama Nikkei business daily, očekuje se da će LDP osvojiti većinu u Parlamentu Japana.

BoJ je povećala očekivanja za četiri od devet regija pod utjecajem jačanja izvoza, osobne potrošnje i građevinskog sektora kao i ohrabrujućih signala da će nastaviti snažniji rast. Guverner BoJ Kuroda je ponovio odlučnost BoJ da održi program masivnih kvantitativnih olakšica sve dok inflacija ne dostigne održivu razinu od 2%, te dodao da očekuje da će se inflacija vjerojatno kretati ka ovoj ciljanoj razini pod utjecajem poboljšanja outputa i inflatornih očekivanja.

Zamjenik ministra za međunarodne odnose Asakawa je izjavio da su se lideri G7 složili da zajednički djeluju s ciljem poduzimanja odgovarajućih aktivnosti protiv Sjeverne Koreje i pokušaja da se spriječe sankcije UN-a. Anketa koju je proveo Reuters je pokazala da se većina ekonomista protivi planu premijera Abea da preusmjeri neke prihode od planiranog povećanja poreza ka brizi za djecu i obrazovanje, jer bi to povećalo ionako masivan dug Japana. Ekonomisti smatraju da Vlada koja bude izabrana na izborima 22. listopada treba da za prioritet postavi reformu restriktivnog tržišta rada Japana kao i socijalni sustav sigurnosti. Analitičari zadržavaju stav da će BoJ smanjiti obujam kvantitativnih olakšica onog momenta kada odluči da promijeni monetarnu politiku, što se ne bi trebalo desiti prije druge polovice 2018. godine ili kasnije. Istraživanja pokazuju da analitičari očekuju da će temeljena inflacija bilježiti rast do 0,6% u tekućoj fiskalnoj godini koja završava u ožujku 2018. godine, dok bi u narednoj fiskalnoj godini mogla iznositi 0,8%, što je i dalje značajno ispod ciljane razine BoJ koji iznosi 2%. U ovoj fiskalnoj godini ekonomija bi mogla bilježiti rast za 1,6%, a u narednoj 1,1%, pokazalo je istraživanje Reutersa.

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

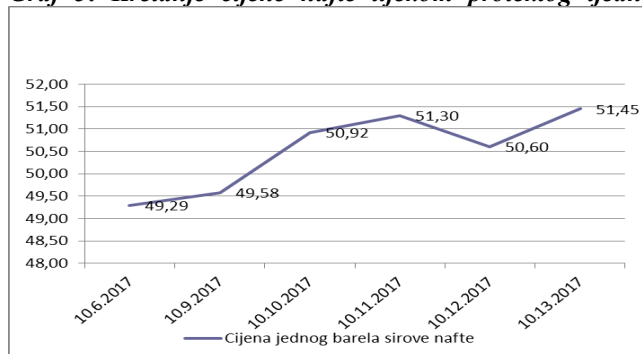
| Red. br. | Ekonomski pokazatelji             |         | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|-----------------------------------|---------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Porudžbine strojnih alata (G/G) P | RUJAN   | -          | 45,3%          | 36,2%               |
| 2.       | Uslužni sektor (M/M)              | KOLOVOZ | 0,1%       | -0,2%          | 0,1%                |
| 3.       | Monetarni agregat M2 (G/G)        | RUJAN   | 4,0%       | 4,1%           | 4,0%                |
| 4.       | Monetarni agregat M3 (G/G)        | RUJAN   | 3,4%       | 3,4%           | 3,4%                |
| 5.       | Tekući račun (u mlrd JPY)         | KOLOVOZ | 2.223,3    | 2.380,4        | 2.320,0             |

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio blagi rast s 132,16 na razinu od 132,21. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY smanjen s razine od 112,65 na razinu od 111,82.

## **NAFTA I ZLATO**

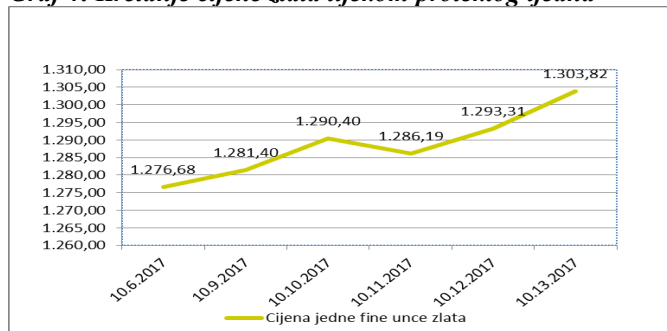
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 49,29 USD (42,02 EUR). Početkom i sredinom proteklog tjedna cijena nafte je bilježila rast pod utjecajem objavljivanja podataka o snažnom rastu uvoza nafte u Kinu, drugog po veličini svjetskog potrošača ovog energenta. Kina u svojim zalihama trenutno drži oko 850 milijuna barela nafte, a proces njihovog prikupljanja je započet prije dvije godine. U srijedu su objavljene informacije o smanjenju američkih zaliha nafte za 2,7 milijuna barela na tjednoj razini na razinu od 462,22 milijuna barela. Prema navodima analitičara, tržište ovog energenta je nakon par godina viška ponude nad tražnjom i pod utjecajem sporazuma zemalja članica OPEC-a i drugih zemalja proizvođača nafte o smanjenom obujmu proizvodnje, konačno zabilježilo uravnoteženje. Tijekom trgovanja u petak, cijena nafte je ponovo zabilježila rast pod utjecajem objavljivanja informacija koje upućuju na smanjenje obujma proizvodnje nafte u SAD, ali i špekulacija o tome da bi SAD ponovo mogle uvesti sankcije Iranu. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 51,45 USD (43,53 EUR).

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



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.276,68 USD (1.088,39 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena ovog plemenitog metala je uglavnom bilježila rast, koji je potaknut povećanom tražnjom za fizičkim zlatom u Kini i Indiji uoči sezone praznika u ovim zemljama. Pored toga, doprinos rastu cijene zlata dali su i deprecijacija USD, te jačanje tenzija u vezi s Katalonijom i Sjevernom Korejom. Međutim, ublažavanje tenzija u vezi s Katalonijom, koje je zabilježeno u srijedu je utjecalo na smanjenje cijene ovog plemenitog metala tijekom trgovanja tog dana. Istog dana je objavljen i zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a, prema kojem je evidentno da se 12 od ukupno 16 članova ovog tijela zalaže za još jedno povećanje referentne kamatne stope u SAD do kraja tekuće godine. Navedni čimbenici su utjecali na blago smanjenje cijene zlata tijekom srijede, ali je cijena ovog plemenitog metala ponovo bilježila rast tijekom trgovanja u četvrtak i petak pod utjecajem ponovnog jačanja geopolitičkih tenzija. Na zatvaranju tržišta u petak cijena zlata je iznosila 1.303,82 USD (1.103,06 EUR) po jednoj finoj unci.

**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 bazi njih.