

Sarajevo, 12.02.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
05.02.2018.- 09.02.2018.

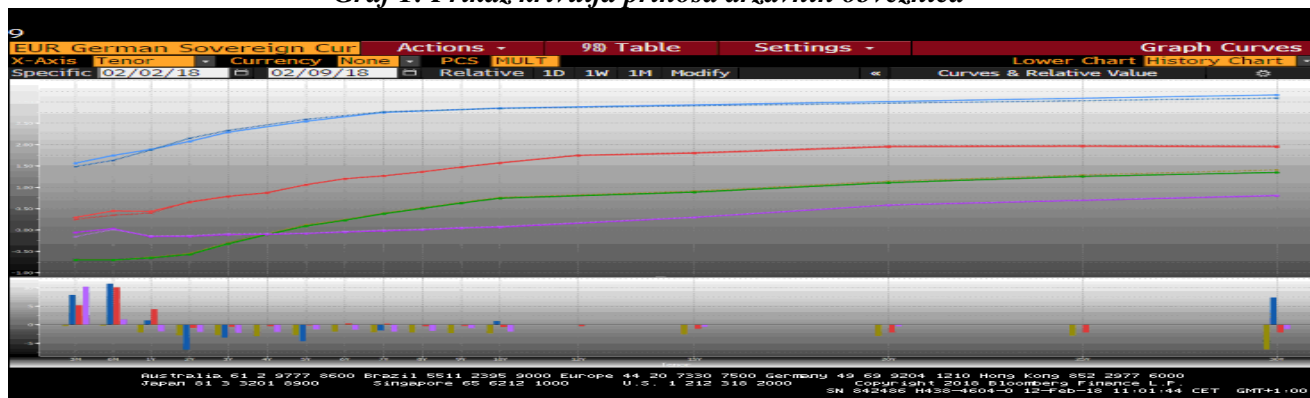
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	2.2.18	-	9.2.18		2.2.18	-	9.2.18		2.2.18	-	9.2.18		2.2.18	-	9.2.18	
2 godine	-0,54	-	-0,57	↘	2,14	-	2,07	↘	0,67	-	0,66	↘	-0,13	-	-0,15	↘
5 godina	0,13	-	0,10	↘	2,59	-	2,54	↘	1,06	-	1,06	→	-0,07	-	-0,08	↘
10 godina	0,77	-	0,75	↘	2,84	-	2,85	↗	1,58	-	1,57	↘	0,09	-	0,07	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	2.2.18	-	9.2.18
3 mjeseca	-0,652	-	-0,656
6 mjeseci	-0,701	-	-0,703
1 godina	-0,554	-	-0,574

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 09.02.2018. godine (pune linije) i 02.02.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Nakon višednevnog rasta koji je zabilježen u tjednu ranije, prinosi obveznica eurozone su početkom proteklog tjedna zabilježili korekciju na dolje. Iako je na tjednoj razini zabilježen pad prinosa, tijekom proteklog tjedna je bila izražena volatilnost kretanja prinosa, zbog čimbenika kao što su očekivanja investitora da je nedavni rast istih bio pretjeran, neočekivanog priopćenja BoE koje je signaliziralo mogući brži rast referentne kamatne stope nego što se do sada očekivalo, kao i izraženog pada vrijednosti indeksa dionica na globalnoj razini, usljed čega je povećana potražnja za sigurnijim investicijama poput državnih obveznica.

Europska komisija je objavila najnovije prognoze prema kojima se očekuje snažniji ekonomski rast eurozone u odnosu na prognoze iz studenoga. Za 2018. godinu se sada očekuje rast GDP-a od 2,3% (ranije očekivano 2,1%), a što je blizu najbržeg desetogodišnjeg rasta zabilježenog u 2017. godini (2,4%), dok su za 2019. godinu prognoze GDP-a povećane na 2,0%, što je podatak koji je uglavnom u skladu s posljednjim prognozama ECB i MMF. Prognoze inflacije za eurozonu u 2018. godini su, također, povećane na 1,5%, dok su za 2019. godinu nepromijenjene na razini od 1,6%. Jedna od pozivnih vijesti je bila i ta da je u Njemačkoj nakon političkog zastoja koji traje četiri mjeseca postignut dogovor o koaliciji. Predsjednik ECB g. Draghi je prilikom obraćanju pred Europskim parlamentom izjavio da ECB još uvijek

ne može proglasiti pobjedu u nastojanju da se inflacija oporavi, te da će se monetarna politika razvijati na način da će biti u potpunosti ovisna o ekonomskim podacima i na vremenski konzistentan način. Sličan signal poslao je i glavni ekonomista Praet, s tim da je dodao da je, kako se ECB bude približavala kraju programa kupovina obveznica, potrebno jasnije definirati pojam „daleko poslije“, koji se odnosi na potrebu dužeg zadržavanja kamatnih stopa na trenutnim ili nižim razinama nakon isteka programa kvantitativnih olakšica. Što se tiče nedavno zabilježene volatilnosti na tržištu, predstavnici ECB su uglavnom suglasni da još uvijek ne predstavljaju izvor za zabrinutost.

Austrija je po znatno većim prinosima u odnosu na ranije aukcije emitirala petogodišnje (0,189%) i desetogodišnje (0,861%) obveznice, dok je Njemačka, također, po većim prinosima emitirala desetogodišnje obveznice (0,69%). Irska je po prinosu od 1,113% emitirala desetogodišnje obveznice, što je više nego duplo veći prinos od 0,536%, koliko je iznosio na prethodnoj aukciji, u studenom prošle godine. Po nešto manjem prinosu od 1,59% Irska je emitirala i obveznice s rokom dospeljeća od 20 godina. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,587%), šestomjesečne (-0,584%) i jednogodišnje (-0,56%), Belgija tromjesečne (-0,588%) i jednogodišnje (-0,548%), a Nizozemska šestomjesečne (-0,625%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks – EZ	SIJEČANJ	58,6	58,8	58,1
2.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	VELAJČA	33,2	31,9	32,9
3.	Maloprodaja – EZ (G/G)	PROSINAC	1,9%	1,9%	3,9%
4.	Maloprodaja – Italija (G/G)	PROSINAC	1,0%	-0,1%	1,4%
5.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G)	PROSINAC	3,1%	7,2%	9,1%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	PROSINAC	6,8%	6,5%	5,5%
7.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	PROSINAC	3,5%	4,5%	2,5%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	PROSINAC	-	4,2%	4,2%
9.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	PROSINAC	1,9%	4,9%	2,3%
10.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	PROSINAC	3,4%	4,7%	3,1%
11.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	PROSINAC	-	5,2%	4,4%
12.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	PROSINAC	-4,85	-3,47	-5,62
13.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	PROSINAC	21,0	18,2	23,7
14.	Bilanca proračuna – Francuska (u milijardama EUR)	PROSINAC	-	-67,8	-84,7
15.	Stopa inflacije – Nizozemska	SIJEČANJ	1,0%	1,5%	1,2%

SAD

Tijekom proteklog tjedna zabilježeno je povećanje nagiba američke krive prinosa, jer su prinosi dvogodišnjih obveznica smanjeni za 7 baznih bodova na tjednoj razini, prinosi petogodišnjih za 5 baznih bodova, a prinosi desetogodišnjih obveznica su povećani za 1 bazni bod. Protekli tjedan je obilježilo usvajanje proračuna federalne administracije, što je vijest koja je potakla špekulacije o jačanju ekonomskog rasta SAD. Dionički indeks Dow Jones je smanjen tijekom trgovanja u ponedjeljak za 1.175,21 bod, odnosno 4,60% na dnevnoj razini i na najnižu razinu u posljednja dva mjeseca. Istog dana, dionički indeks S&P 500 je smanjen za 4,10%, a indeks Nasdaq za 3,78% na dnevnoj razini. Ovakav pad vrijednosti je potaknut skandalom oko lažnih računa koje je koristila banka Wells Fargo i koja je za to kažnjena od strane Fed-a, ali i agencije za dodjelu kreditnog rejtinga Standard & Poor's koja je smanjila njen kreditni rejting na razinu od A- s prethodne razine A. Američki dionički indeksi su tijekom cijelog tjedna bilježili izuzetno volatilno kretanje pod utjecajem špekulacija o tome da bi Fed tokom ove godine mogao četiri puta da poveća referentnu kamatnu stopu, te je indeks Dow Jones na tjednoj razini smanjen za 5,21% na razinu od 24.190,90 bodova. Ove špekulacije su potaknute očekivanjima o jačanju ekonomskog rasta SAD, a time i inflacije, kao i izjavama pojedinih Fedovih zvaničnika. Predsjednik Fed-a iz Njujorka g. Dudley je izjavio tijekom proteklog tjedna da veliki pad dioničkih indeksa zabilježen tijekom trgovanja u ponedjeljak nema utjecaja na ekonomska očekivanja. Dudley je izjavio da bi zarade zaposlenih mogle rasti bržim tempom, kao i da postoji mogućnost da će referentna kamatna stopa biti povećana 4 puta tijekom ove godine. Međutim, predsjednik Fed-a iz Dalasa g. Kaplan je izjavio da će Fed vjerojatno nastaviti tempo povećanja referentne kamatne stope i da on očekuje 3 povećanja u tom

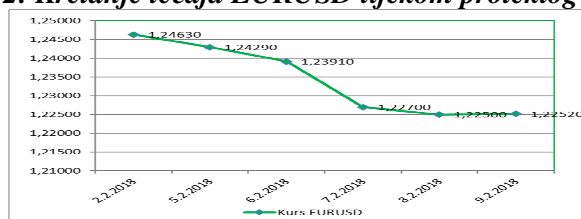
razdoblju. Kaplan je naveo da aktualno stanje povećane volatilnosti nije dovoljan razlog za promjenu scenarija, ali da bi trebalo s oprežnošću analizirati njihov utjecaj na realnu ekonomiju. Predsjednica Fed iz Kansas Sitija gđa George je izjavila da su očekivanja koja navode 3 povećanja referentne kamatne stope tijekom ove godine razumna, kao i da se ne bi trebala mijenjati bez značajne promjene u očekivanjima o kretanju ekonomskog rasta. Jerome Powell je u ponedjeljak položio zakletvu na mjesto predsjednika Federalnih rezervi.

Tablica 4.: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI Markit indeks uslužnog sektora SIJEČANJ	53,3	53,3	53,7
2.	ISM indeks uslužnog sektora SIJEČANJ	56,7	59,9	56,0
3.	Trgovinska bilanca (milijardi USD) PROSINAC	-52,1	-53,1	-50,4
4.	Obujam potrošačkih kredita (milijardi USD) PROSINAC	20,00	18,45	31,02
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 3.VELJAČE	232.000	221.000	230.000

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen sa razine od 1,2463 na razinu od 1,2252.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoE na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici. Referentna kamatna stopa je zadržana na razini od 0,5%, dok je program otkupa obveznica zadržan na razini od 435 milijardi GBP za državne obveznice i 10 milijardi GBP za korporativne obveznice. Ove odluke su donesene jednoglasno. Iz BoE je priopćeno da će vjerojatno biti potrebno povećati kamatne stope prije nego se to očekivalo, odnosno ranije nego što je u izvješću iz studenoga o inflaciji signalizirano, a s ciljem da se inflacija vrati na održivu razinu. Ujedno, BoE je povećala očekivanja ekonomskog rasta sa 1,6% na 1,8% za 2018. godinu, potom na 1,8% sa 1,7% za 2019. godinu pod utjecajem jačanja globalnog oporavka. U izvješću za inflaciju navedeno je da se očekuje da će inflacija u četvrtom tromjesečju 2018. godine iznositi 2,4%, dok se za četvrto tromjesečje 2019. godine očekuje da će inflacija iznositi 2,2%, koliko je očekivano u prethodnom izvješću iz studenoga.

Guverner BoE g. Carney je istaknuo da će kreatori monetarne politike nastojati da inflaciju vrata na ciljanu razinu od 2% u jednom „konvencionalnijem horizontu“. Također, Carney je istaknuo da se očekuje da inflacija ostane blizu sadašnje razine u kraćem roku, što je blago iznad projekcija koje su načinjene prije tri mjeseca, uglavnom kao posljedica većih cijena nafte.

BoE se pridružila novom globalnom kodeksu ponašanja koji je implementiran s ciljem da se izbjegnu valutne manipulacije i skandali, pojačavajući pritiske na banke u Velikoj Britaniji da se pridržavaju pravila ovog globalnog kodeksa. Nakon što su banke kažnjene visokim kaznama koje se mjere u milijardama dolara zbog pokušaja namještanja valutnih tečajeva, središnje banke širom svijeta su pokrenule novi kodeks ponašanja na FX tržištu koji je dobrovoljan i objavljen u prošloj godini, a koji bi trebalo da usvoje banke i dileri. Viceguverner BoE g. Ramsden je izjavio da je fer, transparentno i snažno tržište podržano visokim standardima koje pruža korist za sve tržišne sudionike.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks SIJEČANJ	54,1	53,0	54,2
2.	Halifax cijene kuća (M/M) SIJEČANJ	0,2%	-0,6%	-0,8%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) PROSINAC	0,3%	0,0%	2,6%

4.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	PROSINAC	1,2%	1,4%	3,8%
5.	Građevinski sektor (G/G)	PROSINAC	-1,9%	-0,2%	0,8%
6.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP)	PROSINAC	-11,550	-13,576	-12,456
7.	NIESR procjena GDP	SIJEČANJ	0,5%	0,5%	0,5%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,88225 na razinu od 0,88639, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,4118 na razinu od 1,3827.

JAPAN

Vlada Japana je odlučila da sadašnjeg guvernera BoJ g. Kurodu nominuje za još jedan mandat na ovoj poziciji, nakon što mu istekne trenutni mandat u travnju. Ova nominacija mora biti odobrena od strane oba doma Parlamenta, što će vrlo vjerojatno biti prihvaćeno jer većina mjesta pripada vladajućoj partiji premijera Abea.

Premijer Japana g. Ab, je tijekom tjedna izjavio da se nada da će BoJ nastaviti da promovira snažne monetarne olakšice s obzirom na to da ekonomija još uvijek nije značajno odstupila od deflacije. Abe je odbacio stav da je inflatorni cilj od 2% suviše ambiciozan za ekonomiju koja je dvije decenije provela u deflaciji, rekavši da su posvećenost i akcije BoJ pomogle u dostizanju cilja, kao i u oživljavanju ekonomije.

Kreatori monetarne politike su se obvezali na održavanje masivnih monetarnih olakšica, te će pokušati da ublaže zabrinutosti da bi krah globalnih burzi mogao ugroziti jačanje oporavka, naglašavajući da su ekonomske osnove Japana i dalje snažne. Ipak, oni su ostali suzdržani od upozorenja tržištu protiv snažnog rasta JPY, s obzirom na to da su investitori počeli da značajnije kupuju JPY percipirajući ga kao sigurnu valutu u slučajevima tržišnih neizvjesnosti. Guverner BoJ g. Kuroda je odbacio mogućnost povećanja kamatnih stopa u skorijem roku, te je prilikom obraćanja u Parlamentu istaknuo da su takvi koraci neodgovarajući, s obzirom na to da je inflacija i dalje daleko od ciljane razine od 2%. Kuroda je istaknuo da inflacija trenutno nije dostigla ni razinu do 1%, te je u takvim situacijama preuranjeno mijenjati monetarnu politiku samo da bi se kreirao prostor za buduću politiku. Premijer Abe je istakao da se nada da će BoJ zadržati sadašnje ultra ekspanzivne monetarne olakšice, te je dodao da ima puno povjerenje u monetarnu politiku guvernera Kurode.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

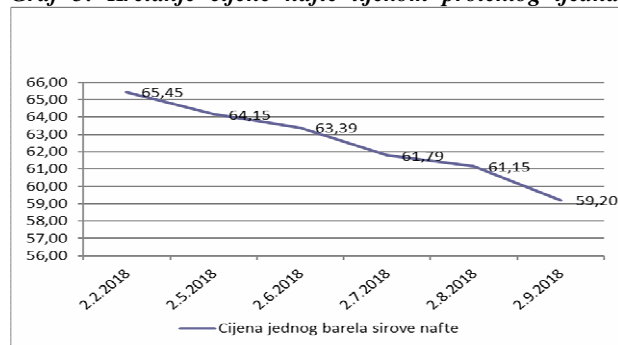
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks	SIJEČANJ	-	52,8	52,2
2.	Vodeći indeks P	PROSINAC	108,1	107,9	108,2
3.	Koicidirajući indeks P	PROSINAC	120,5	120,7	117,9
4.	Tekući račun (u mlrd JPY)	PROSINAC	1.056,9	797,2	1.347,3
5.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	PROSINAC	520,4	538,9	181,0
6.	Monetarni agregat M2 (G/G)	SIJEČANJ	3,6%	3,4%	3,6%
7.	Monetarni agregat M3 (G/G)	SIJEČANJ	3,1%	2,9%	3,1%
8.	Uslužni sektor (M/M)	PROSINAC	0,2%	-0,2%	1,1%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s 137,25 na razinu od 133,30. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 110,17 na razinu od 108,80.

NAFTA I ZLATO

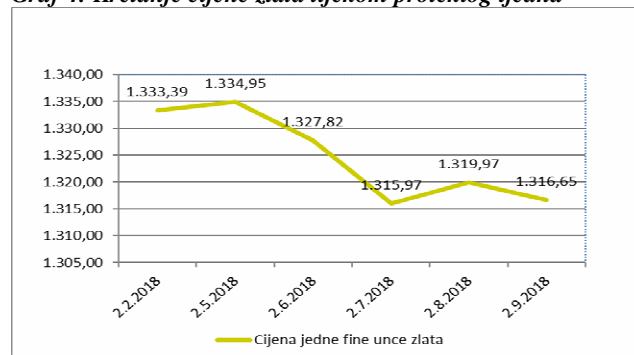
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 65,45 USD (52,52 EUR), te je tijekom proteklog tjedna bilježila smanjenje. Osnovni razlog ovakvog kretanja cijene nafte imalo je priopćenje da je proizvodnja ovog energenta u SAD dostigla razinu od 10,25 milijuna barela nafte dnevno, što je najviša razina od 1970. godine, i čime je prevaziđen obujam proizvodnje nafte u Rusiji i Saudijskoj Arabiji. Sudionici na ovom tržištu su zabrinuti zbog utjecaja koje bi ovakav rast proizvodnje nafte mogao da ima na učinkovitost sporazuma proizvođača nafte o smanjenom obujmu proizvodnje. Tijekom proteklog tjedna objavljene su informacije o povećanju američkih zaliha nafte za 1,9 milijuna barela, što je manji podatak od očekivanog povećanja za 3,2 milijuna barela. Informacija o daljem trendu rasta broja aktivnih bušotina nafte u SAD je tijekom trgovanja u petak utjecala na smanjenje nafte na razinu od 59,20 USD (48,32 EUR), što je prvi put od početka tekuće godine da cijena nafte po jednom barelu bilježi razinu nižu od 60 USD. Na tjednoj razini cijena nafte je smanjena za 9,6%, što je naveći pad u posljednje dvije godine.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.333,39 USD (1.069,88 EUR). Snažna aprecijacija USD, koja je zabilježena tijekom proteklog tjedna utjecala je na smanjenje cijene jedne fine unce zlata. Ovaj čimbenik je dominirao u odnosu na činjenicu da je tijekom proteklog tjedna zabilježena snažna volatilnost na globalnim financijskim tržištima. Ipak, značajan pad globalnih dioničkih indeksa zabilježen tijekom trgovanja u četvrtak, među kojima su najveće smanjenje zabilježili američki dionički indeksi, je utjecao na privremeni rast tražnje za ovom sigurnom financijskom aktivom. Pored navedenog, utjecaj na pad cijene zlata imale su i špekulacije o tome da bi Fed tijekom ove godine mogao četiri puta da poveća referentnu kamatnu stopu, umjesto tri koliko je donedavno očekivano. Ove špekulacije su potaknute očekivanjima o jačanju ekonomskog rasta SAD, a time i inflacije. U petak je rast američkih dioničkih indeksa utjecao na smanjenje tražnje za zlatom, a doprinos ovakvom kretanju je dala i činjenica da je smanjena tražnja s azijskih tržišta zlata, zbog praznika. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.316,65 USD (1.074,64 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.