

Sarajevo, 29.01.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
22.01.2018.- 26.01.2018.

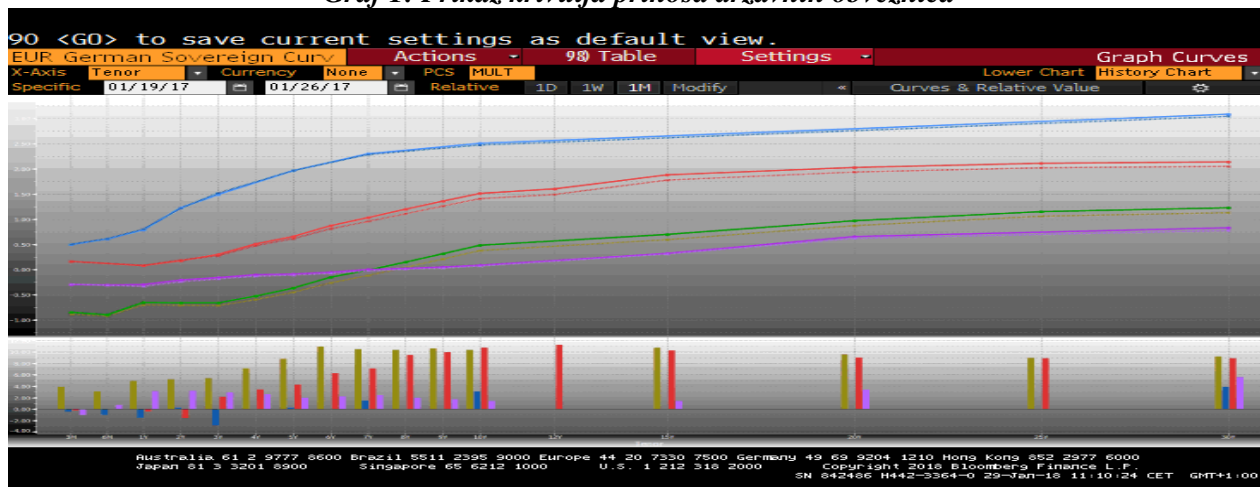
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	19.1.18		26.1.18		19.1.18		26.1.18		19.1.18		26.1.18		19.1.18		26.1.18	
2 godine	-0,60	-	-0,54	↗	2,06	-	2,12	↗	0,57	-	0,63	↗	-0,13	-	-0,13	➡
5 godina	-0,14	-	-0,04	↗	2,45	-	2,47	↗	0,86	-	0,97	↗	-0,08	-	-0,08	➡
10 godina	0,57	-	0,63	↗	2,66	-	2,66	➡	1,34	-	1,44	↗	0,09	-	0,08	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	19.1.18	-	26.1.18	
3 mjeseca	-0,673	-	-0,663	↗
6 mjeseci	-0,720	-	-0,702	↗
1 godina	-0,601	-	-0,555	↗

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 26.01.2018. godine (pune linije) i 19.01.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

U izvješću MMF-a World Economic Outlook procjenjuje se da je svjetski ekonomski rast tijekom 2017. godine iznosio 3,7% na godišnjoj razini, što je za 10 baznih bodova veći podatak od ranijih očekivanja. Za 2018. godinu se očekuje rast svjetskog gospodarstva od 3,9%, a ista razina rasta se očekuje u 2019. godini. I ove prognoze su revidirane naviše u odnosu na prethodne za po 20 baznih bodova.

EUROZONA

ECB je na sastanku održanom 25. siječnja u skladu s očekivanjima ostavila nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu na razini od 0,0%. Na pratećoj pres-konferenciji predsjednik ECB-a g. Draghi je uglavnom ponovio raniji stav članova UV da će program kupovina obveznica ostati na snazi najmanje do rujna, odnosno da bi mogao biti produžen i nakon toga, ukoliko to bude potrebno. Također, ponovljeno je da se očekuje da će kamatne stope ostati na trenutnim razinama duže vremensko razdoblje, i nakon isteka programa kvantitativnih olakšica, kao i da postoje veoma male šanse za povećanje kamatnih stopa tijekom ove godine. Ipak, Draghijeva izjava da se očekuje rast temeljne inflacije u srednjem roku, kao i da je poboljšani ekonomski momenat „dodatno potvrdio uvjerenje da će se inflacija kretati ka blizu, ali ispod 2%“ je doprinijela priličnom rastu prinosa obveznica eurozone u četvrtak. Najveći tjedni rast prinosa

zabilježile su petogodišnje obveznice eurozone, pri čemu je prinos njemačkih obveznica ovog roka dostiže povećan za preko 10 baznih bodova, što je utjecalo na to da razina prinosa ovih, kao i desetogodišnjih obveznica dostigne najveću razinu od prosinca 2015. godine. Kretanje eura Draghi je opisao kao „izvor za zabrinutost“, koji je potrebno nadgledati, ali je ponovio i da ECB nema ciljanu razinu deviznih tečajeva.

Rejting agencija Fitch je 19. siječnja povećala Španjolskoj dugoročni rejting na A- uz stabilne izgleda sa prethodnih BBB+, što je, za razliku od ostalih obveznica čiji su prinosi bilježili rast, utjecalo na pad prinosa desetogodišnjih španjolskih obveznica. Rejting agencija S&P je povećala kreditni rejting Grčke na razinu B sa prethodne razine B-, uz pozitivne izgleda novog kreditnog rejtinga i napomenu da postoji vjerojatnoća za još jedno povećanje tijekom ove godine.

Prema anketi koju je sproveo Reuters, ekonomisti očekuju da će ECB prestati s programom kupovine obveznica do kraja ove godine, ali je njihovo mišljenje da bi to trebalo da se desi i ranije pod utjecajem očekivanog solidnog i sinhroniziranog ekonomskog rasta eurozone. Ipak, anketirani ekonomisti ne očekuju promjenu referentne kamatne stope u eurozoni tijekom ove godine, te se očekuje da bi tijekom 2019. godine ECB mogla povećati referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova na razinu od 0,25%, te kamatnu stopu po kojoj prihvata depozite za 40 baznih bodova, na razinu od 0,0%. Uprkos tome, ne očekuje se da će stopa inflacije dostići ciljanu razinu prije 2020. godine. Krajem proteklog tjedna ECB je objavila najnovije podatke profesionalnih prognozerata prema kojima su očekivanja za inflaciju u 2018. i 2019. godini blago povećana za po 0,1% u odnosu na prognoze od prije tri mjeseca, te sada iznose 1,5% i 1,7%, respektivno. Stopa inflacije za 2020. godinu se prognozira na 1,8%, a dugoročna očekivanja su nepromijenjena na razini od 1,9%. S druge strane, prognoze temeljne inflacije su za tekuću godinu smanjene na 1,2% sa ranijih 1,4%. Prognoze rasta GDP-a eurozone su, također, znatno poboljšane, te za ovu godinu iznose 2,3%, za 2019. godinu 1,9%, dok se za 2020. godinu očekuje rast od 1,7%. Slično tome, prognoze stope nezaposlenosti su smanjene na 8,4% za tekuću, 7,9% za 2019. godinu, dok za 2020. godinu iznose 7,6%. Prema prognozama MMF-a, ekonomski rast eurozone u 2018. godini bi mogao iznositi 2,2%, a u 2019. godini 2,0%. U oba slučaja prognozirana razina rasta eurozone je za po 30 baznih bodova veća u odnosu na prognoze iz listopada. Prema navodima MMF-a, prognozira se da je ekonomski rast u eurozoni tijekom 2017. godine iznosio 2,4%, što je znatno bolji podatak u odnosu na 2016. godinu, kada je rast iznosio 1,8%. Nakon što je proteklog tjedna objavljen preliminarni podatak o rastu kompozitnog PMI indeksa u eurozoni u siječnju na najveću razinu od lipnja 2006. godine, glavni ekonomista Markita Williamson je izjavio da, ukoliko se zadrže na ovoj razini, PMI indeksi ukazuju na rast GDP od 1,0% u prvom tromjesečju.

Njemačka je emitirala dvogodišnje obveznice po prinosu od -0,61%, što je znatno veći prinos u odnosu na prethodnu, aukciju iz prosinca (-0,74%). Italija je emitirala dvogodišnje obveznice po prinosu od -0,257%. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,589%), šestomjesečne (-0,576%) i jednogodišnje (-0,568%), a Španjolska tromjesečne (-0,526%) i devetomjesečne (-0,473%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	SIJEČANJ	0,6	1,3	0,5
2.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	PROSINAC	4,9%	4,6%	4,9%
3.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	SIJEČANJ	117,0	117,6	117,2
4.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	SIJEČANJ	17,7	20,4	17,4
5.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	SIJEČANJ	57,9	58,6	58,1
6.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	STUDENI	-	3,4%	4,6%
7.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	STUDENI	-	8,9%	12,5%
8.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	STUDENI	-	2,6%	1,7%
9.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	PROSINAC	-	3,5%	3,4%
10.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000)	PROSINAC	-19,3	-2,7	-29,5
11.	Stopa nezaposlenosti – Španjolska (tromjesečno) IV tromjesečje		16,10%	16,55%	16,38%

SAD

Tijekom proteklog tjedna zabilježeno je povećanje prinosa dvogodišnjih američkih obveznica za 6 baznih bodova. Istodobno, prinosi petogodišnjih obveznica su povećani za 2 bazna boda, dok se prinosi

desetogodišnjih obveznica nisu mijenjali u odnosu na prethodni tjedan. Evidentno je da se i dalje nastavlja trend smanjenja nagiba američke krive prinosa. Američki dionički indeksi su i tijekom proteklog tjedna bilježili rekordno visoke razine. Tijekom ovog tjedna održava se sastanak FOMC-a, posljednji za predsjednicu Fedu Janet Yellen a Jerome Powell će funkciju predsjednika Fedu preuzeti krajem ovog tjedna. Sudionici na tržištu ne očekuju izmjenu monetarne politike na ovom sastanku FOMC-a. Sudeći prema kretanju fjučersa na kamatnu stopu po kojoj banke međusobno posuđuju sredstva kod Federalnih rezervi, vjerojatnoća da će referentna kamatna stopa biti povećana za 25 baznih bodova na sastanku FOMC-a u ožujku iznosi 91%. Protekli tjedan obilježila su dva događaja koja su značajno utjecala na deprecijaciju USD u odnosu na valute trgovinskih partnera SAD. Administracija SAD je uvela carine na uvoz solarnih panela i strojeva za pranje rublja sa ciljem poticanja domaće proizvodnje. Međutim, ovaj događaj je podstakao špekulacije o tome da bi SAD mogle napustiti Sjevernoamerički trgovinski sporazum (NAFTA). Pored toga, ministar financija SAD Mnuchin je izjavio da deprecijacija USD pogoduje američkom gospodarstvu, odnosno da je to dobro za američke trgovinske odnose i prilike. Prema njegovim riječima, kratkoročna deprecijacija USD ne predstavlja razlog za zabrinutost, ali će dugoročna aprecijacija USD biti odraz jačanja američkog gospodarstva, kao i činjenice da će USD i dalje biti primarna svjetska rezervna valuta. Ova izjava je uzdrmla valutna tržišta, a predsjednica MMF-a Lagarde je tražila njeno pojašnjenje. Međutim, predsjednik SAD Trump je izjavio da je Mnuchinova izjava izvučena iz konteksta, te je naveo da će američka nacionalna valuta ojačati i da on želi da vidi jači dolar.

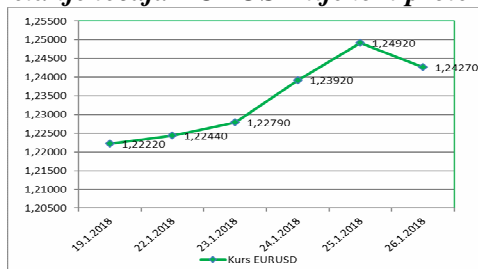
Prema prognozama MMF-a, objavljenim tijekom proteklog tjedna, gospodarstvo SAD je tijekom 2017. godine zabilježilo rast od 2,3%. Za 2018. godinu se očekuje ekonomski rast od 2,7%, što je za 40 baznih bodova veći podatak od prognoza iz listopada, a za 2019. godinu se očekuje rast od 2,5%, što je za 60 baznih bodova veći podatak od ranijih očekivanja. Prema navodima MMF-a, smanjenje poreza na profit kompanija bi trebalo da stimulira ekonomske aktivnosti u SAD tako što bi kompanije povećale investicije. Očekuje se da bi smanjenje poreza u SAD moglo povećati ekonomski rast u ovoj zemlji do 2020. godine za 1,2%, kao i da će pozitivno utjecati i na rast trgovinskih partnera SAD. Pored toga iz MMF-a očekuju aprecijaciju USD u srednjem roku.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – finalni podatak (G/G) IV tromjesečje	3,0%	2,6%	3,2%
2.	Indeks osobne potrošnje – finalni podatak IV tromjesečje	3,7%	3,8%	2,2%
3.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Kansas Sitija SIJEČANJ	14	16	14
4.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Ričmonda SIJEČANJ	19	14	20
5.	Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga PROSINAC	0,22	0,27	0,11
6.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M) PROSINAC	-1,9%	-3,6%	5,1%
7.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M) PROSINAC	-7,9%	-9,3%	15,0%
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 20.SIJEČANJ	235.000	233.000	216.000

Tijekom proteklog tjedna tečaj EURUSD je nastavio trend snažnog rasta, te je povećan sa razine od 1,2222 na razinu od 1,2427, što na tjednoj razini predstavlja povećanje od 1,68%. Tečaj EURUSD se nalazi na najvišoj razini u posljednje tri godine.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Prema priopćenju MMF-a, britansko gospodarstvo bi u ovoj i narednoj godini mogla bilježiti ekonomski rast za po 1,5% na godišnjoj razini. Prognoze za tekuću godinu se nisu mijenjale u odnosu na izdanje

MMF-ovog izvješća iz listopada, dok su za 2019. godinu smanjene za 10 baznih bodova. Isti izvor navodi da je tijekom 2017. godine zabilježen rast od 1,7%.

Kućanstva u Velikoj Britaniji su postala pesimističnija vezano za pitanja njihovih financija tijekom siječnja s obzirom na to da su njihova inflatorna očekivanja dostigla najvišu razinu u posljednje četiri godine, kao i zbog toga što se više oslanjaju na kredite, pokazala je anketa koju je proveo IHS Markit. Iako BoE očekuje da će tijekom 2018. godine inflacija slabiti, kao i da će doći do povećanja plaća, čiji je rast trenutno usporen, navedeno istraživanje pokazuje da potrošačima, barem za sada, nedostaje optimizma. Ekonomista iz IHS Markit g. Teague je izjavio da su pritisci na financije kućanstava u Velikoj Britaniji intenzivirani najbržim tempom u posljednja četiri mjeseca jer su rastući troškovi života i prigušen rast plaća pojačali pritiske na raspoloživa sredstva za potrošnju.

Guverner BoE g. Carney je u Davosu izjavio da podrška Brexitu, od referenduma 2016. godine, košta Veliku Britaniju oko GBP 10 milijardi godišnje. Premijerka Velike Britanije gđa May je u Davosu izjavila da zemlje ne smiju početi da vuku u različitim smjerovima u trgovini, ali i da Svjetska trgovinska organizacija mora nastaviti sa reformama.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	PROSINAC	4,3	1,0	6,6
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	PROSINAC	-	8.600	12.200
3.	ILO stopa nezaposlenosti (mjerena tromjesečno)	STUDENI	4,3%	4,3%	4,3%
4.	Kredit za kupovinu kuća	PROSINAC	39.800	36.115	39.007
5.	Uslužni sektor (M/M)	STUDENI	0,2%	0,4%	0,3%
6.	GDP (Q/Q) P	IV tromjesečje	0,4%	0,5%	0,4%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,88175 na razinu od 0,87805, dok je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,3858 na razinu od 1,4160.

JAPAN

Prema prognozama MMF-a japansko gospodarstvo bi tijekom 2018. godine mogla bilježiti rast od 1,2% na godišnjoj razini, što su za 50 baznih bodova veće prognoze u odnosu na listopadske. Za 2019. godinu se očekuje da bi ekonomski rast Japana mogao iznositi 0,9%, što je za 10 baznih bodova više u odnosu na ranije prognoze. Prema navodima MMF-ovog izvješća procjenjuje se da je tijekom 2017. godine japansko gospodarstvo zabilježilo rast od 1,8% na godišnjoj razini, što je dvostruko veći podatak u odnosu na 2016. godinu kada je rast iznosio 0,9%.

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoJ, na kojoj je zadržana postojeća monetarna politika, ali je BoJ dala optimističniji pogled o pitanju inflatornih očekivanja. U tromjesečnom izvješću BoJ je ostavila nepromijenjene ekonomske i cjenovne procjene, te je istaknut stav da se očekuje da će inflacija dostići ciljanu razinu od 2% tijekom fiskalne godine koja završava u ožujku 2020. godine. Guverner BoJ g. Kuroda je izjavio da trenutno nema potrebe za momentalnim povećanjem kamatnih stopa ili usporenjem u programu otkupa ETF-ova, što je jedna od mjera unutar programa kvantitativnih olakšica, uprkos kritikama da su ovi otkupi vještački povećavali cijene financijskih instrumenata na burzi u Tokiju. Kuroda je istaknuo da i dalje postoji određena distanca do dostizanja inflatornog cilja od 2%, te da kreatori monetarne politike još uvijek nisu spremni da razgovaraju o momentu i metodama izlaska iz ultra ekspanzivne monetarne politike.

Guverner BoJ g. Kuroda je prilikom obraćanja u Davosu istaknuo da postoje neki pokazatelji da plaće u Japanu zapravo bilježe rast, kao i da su i neke cijene počele da bilježe rast, što će utjecati da srednjoročna do dugoročna inflatorna očekivanja, koja su posljednjih nekoliko godina bila veoma slaba, počnu postupno da se oporavljaju.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ukupne ekonomske aktivnosti (M/M)	STUDENI	0,8%	1,0%	0,3%
2.	Porudžbine strojnih alata (G/G) F	PROSINAC	-	48,3%	48,3%

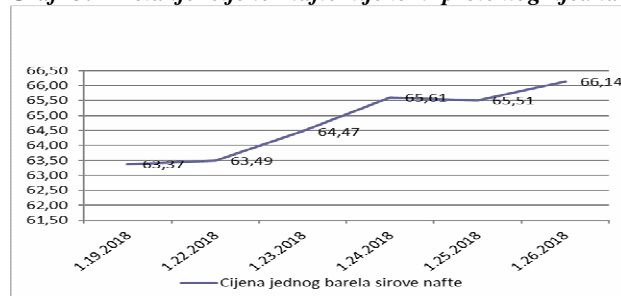
3.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	PROSINAC	535,0	359,0	112,2
4.	Izvoz (G/G)	PROSINAC	10,0%	9,3%	16,2%
5.	Uvoz (G/G)	PROSINAC	12,4%	14,9%	17,2%
6.	PMI prerađivački sektor P	SIJEČANJ	-	54,4	54,0
7.	Temeljna inflacija (G/G)	PROSINAC	0,9%	0,9%	0,9%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa 135,45 na razinu od 134,96. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine od 110,77 na razinu od 108,58.

NAFTA I ZLATO

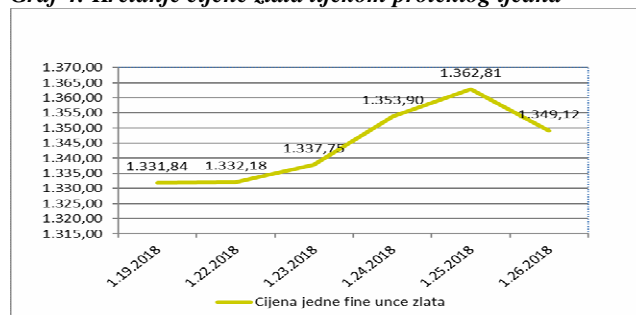
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 63,37 USD (51,85 EUR). Povećanje MMF-ovih prognoza svjetskog ekonomskog rasta na razinu od 3,9% tijekom ove i naredne godine je početkom proteklog tjedna potaklo tražnju za ovim energentom. Podstjecaj tražnji za naftom dala je i deprecijacija USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera, što ovaj energent čini jeftinijim za investitore koji kupovinu nafte financiraju iz drugih valuta osim USD. Dominantan čimbenik koji utječe na rast cijene zlata je posvećenost zemalja sudionika u sporazumu o smanjenom obujmu proizvodnje nafte postizanju uravnoteženja ponude i tražnje na tržištu ovog energenta. Volatilnost USD zabilježena tijekom trgovanja u četvrtak utjecala je na blago smanjenje cijene nafte tijekom tog dana. Cijena nafte je i tijekom proteklog tjedna bilježila najvišu razinu u posljednje tri godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 66,14 USD (53,22 EUR), te se nalazi na najvišoj razini od prosinca 2014. godine. Promatrano na tjednoj razini cijena nafte je povećana za 4,37%, što je najveći rast zabilježen u posljednja tri mjeseca.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.331,84 USD (1.089,71 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je gotovo svakodnevno bilježila rast, koji je prevashodno potaknut snažnom deprecijacijom USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera SAD. Ovakva kretanja tečaja EURUSD i cijene zlata su rezultat odluke američke administracije da uvede carine na uvoz pojedinih dobara, kako bi se ojačala njihova proizvodnja u SAD, kao i izjava ministra financija SAD g. Mnuchina o tome da slabljenje američke nacionalne valute pogoduje gospodarstvu SAD. U petak su objavljeni podaci o snažnom rastu osobne potrošnje u SAD tijekom četvrtog tromjesečja 2017. godine, najvećem u posljednje tri godine, što je tijekom tog dana potaklo aprecijaciju USD i smanjenje cijene zlata. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce ovog plemenitog metala je iznosila 1.349,12 USD (1.085,64 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.