

Sarajevo, 05.02.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
29.01.2018.- 02.02.2018.

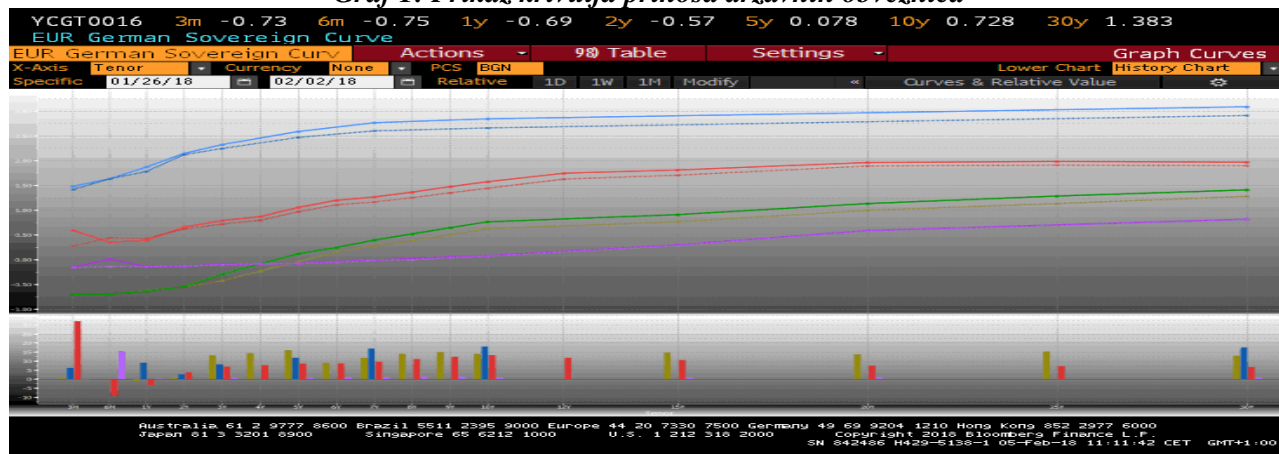
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	26.1.18	-	2.2.18		26.1.18	-	2.2.18		26.1.18	-	2.2.18		26.1.18	-	2.2.18	
2 godine	-0,54	-	-0,54	→	2,12	-	2,14	↗	0,63	-	0,67	↗	-0,13	-	-0,13	→
5 godina	-0,04	-	0,13	↗	2,47	-	2,59	↗	0,97	-	1,06	↗	-0,08	-	-0,07	↗
10 godina	0,63	-	0,77	↗	2,66	-	2,84	↗	1,44	-	1,58	↗	0,08	-	0,09	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	26.1.18	-	2.2.18	
3 mjeseca	-0,663	-	-0,652	↗
6 mjeseci	-0,702	-	-0,701	↗
1 godina	-0,555	-	-0,554	↗

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 02.02.2018. godine (pune linije) i 26.01.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Početkom proteklog tjedna je nastavljen trend rasta prinosa obveznica eurozone pod utjecajem povećanih očekivanjima o daljem rastu referentne kamatne stope Feda, ali je za razliku od prethodnih dana, rast više bio izražen kod obveznica dužeg roka dospeljeća. Prinos njemačkih desetogodišnjih obveznica je na tjednoj razini zabilježio rast od skoro 14 baznih bodova, te dostigao najveću razinu od rujna 2015. godine, dok je prinos petogodišnjih obveznica prvi put od kraja 2015. godine premašio razinu od 0%, nakon što je zabilježen priličan rast prinosa na aukciji obveznica ovog roka dospeljeća. Dodatni rast prinosa zabilježen je u petak kada je za tržište rada SAD objavljen niz boljih od očekivanih pokazatelja, što je pozitivno utjecalo na očekivanja da bi inflacija mogla zabilježiti povećanje. Za eurozonu su objavljeni pozitivni podaci rasta GDP-a i PMI pokazatelja, koji potvrđuju nastavak trenda jačanja gospodarstva, ali istodobno i podatak o padu stope inflacije, koji je, ipak, bio manji od očekivanja (1,3% preliminarni podatak za siječanj).

Izjave zvaničnika ECB u promatranom razdoblju su bile kontradiktorne, što ukazuje na veća razilaženja mišljenja o budućnosti monetarne politike ove institucije, odnosno o potrebi ostavljanja prostora za dodatno produženje roka trajanja kvantitativnih olakšica. Ipak, veći broj zvaničnika je poslao poruku

sličnu predsjedniku Draghiju, u kojoj nije bilo jasnih signala krajnjeg roka trajanja program kupovina obveznica, ali je istodobno potvrđen pozitivan trend ekonomskih kretanja. Krajem tjedna član IV ECB g. Coeure je upozorio europske vlade na potrebu provođenja reformi, te dodao je „naivno pretpostaviti da će trenutna ekonomska ekspanzija zaliječiti sve rane“.

Njemačka je emitirala petogodišnje obveznice na kojim je ostvaren prinos od 0,08% u usporedbi s prinosom od -0,39% ostvarenim na aukciji održanoj početkom studenoga prošle godine. Francuska je po većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije emitirala desetogodišnje (0,98%) i petnaestogodišnje (1,33%) obveznice, kao i obveznice s rokom dospeljeća od 50 godina (1,91%). Italija je emitirala petogodišnje (0,66%) i desetogodišnje (2,06%) obveznice, kao i obveznice s rokom dospeljeća od 50 godina (3,19%). S druge strane, po manjim prinosima Španjolska je emitirala trogodišnje (-0,021%), sedmogodišnje (1,039%) i dvadesetogodišnje (2,262%) obveznice. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,561%), šestomjesečne (-0,57%) i jednogodišnje (-0,558%), Belgija tromjesečne (-0,57%), a Italija šestomjesečne (-0,417%) trezorske zapise. Po manjem prinosu (1,13%) Grčka je emitirala šestomjesečne trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	SIJEČANJ	1,2%	1,3%	1,4%
2.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	PROSINAC	2,3%	2,2%	2,8%
3.	GDP – EZ (tromjesečno) prelim.	IV tromjesečje	0,6%	0,6%	0,7%
4.	GDP – Austrija (tromjesečno) prelim.	IV tromjesečje	-	0,7%	0,8%
5.	GDP – Francuska (tromjesečno) prelim.	IV tromjesečje	0,6%	0,6%	0,5%
6.	GDP – Španjolska (tromjesečno) prelim.	IV tromjesečje	0,7%	0,7%	0,8%
7.	GDP – Belgija (tromjesečno) prelim.	IV tromjesečje	-	0,5%	0,2%
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ	SIJEČANJ	59,6	59,6	60,6
9.	Stopa nezaposlenosti – EZ	PROSINAC	8,7%	8,7%	8,7%
10.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	SIJEČANJ	5,4%	5,4%	5,5%
11.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	PROSINAC	10,9%	10,8%	10,9%
12.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	SIJEČANJ	52,5	63,7	-61,5
13.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	SIJEČANJ	116,2	114,7	115,3
14.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	PROSINAC	2,8%	-1,9%	4,3%
15.	Maloprodaja – Španjolska (G/G)	PROSINAC	2,2%	1,2%	1,9%
16.	Maloprodaja – Irska (G/G)	PROSINAC	-	7,2%	7,4%
17.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	PROSINAC	1,6%	1,0%	2,1%

SAD

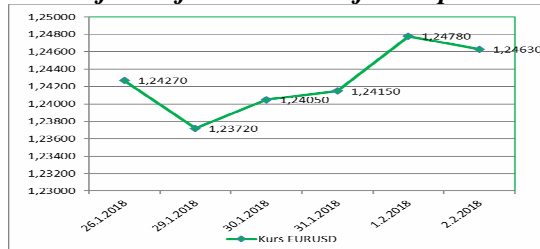
Tijekom proteklog tjedna zabilježeno je značajno povećanje nagiba američke krive prinosa, te su prinosi dvogodišnjih obveznica povećani za 2 bazna boda, prinosi petogodišnjih za 12 baznih bodova, a prinosi desetogodišnjih za 18 baznih bodova. Najveći utjecaj na ovakvo kretanje prinosa američkih obveznica je imalo povećanje očekivanja da će Fed tijekom ove godine čak četiri puta povećati referentnu kamatnu stopu, što je više u odnosu na ranija očekivanja i prognoze Fedovih zvaničnika iz prosinca, koje su navodile tri povećanja. Pod utjecajem ovih špekulacija zabilježeno je značajno smanjenje američkih dioničkih indeksa, te je indeks Dow Jones tijekom trgovanja u petak zabilježio najveći dnevni pad od lipnja 2016. godine, koji je iznosio 2,5%. Na sastanku FOMC-a održanom tijekom proteklog tjedna nije bilo izmjene monetarne politike, odnosno referentna kamatna stopa je zadržana u rasponu od 1,25% do 1,50%, a obujam bilance stanja će se i dalje smanjivati u skladu s ranije najavljenim tempom. Navedene odluke su u skladu s očekivanjima tržišta. Ipak, retorika priopćenja, objavljenog nakon ovog sastanka, je bila nešto drugačija, odnosno naglašeno je da se očekuje povećanje stope inflacije tijekom ove godine. Pod utjecajem navedenog povećana su očekivanja da će FOMC na sjednici iz ožujka povećati referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova. Prema FOMC-ovom priopćenju, članovi ovog tijela očekuju da će s daljim postupnom prilagodbom monetarne politike, odnosno povećanjem referentne kamatne stope, ekonomska aktivnost rasti umjerenim tempom, kao i da će uvjeti na domaćem tržištu rada ostati snažni. Na ovom sastanku, članovi FOMC-a su jednoglasno potvrdili imenovanje Jeromea Powella za predsjednika Federalnih rezervi, a on je ovu funkciju preuzeo 3.2.2018. godine.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti SIJEČANJ	4,1%	4,1%	4,1%
2.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru SIJEČANJ	180.000	200.000	160.000
3.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru SIJEČANJ	180.000	196.000	166.000
4.	Promjena broja zaposlenih u prerađivačkom sektoru SIJEČANJ	20.000	15.000	21.000
5.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G) SIJEČANJ	2,6%	2,9%	2,7%
6.	ISM indeks prerađivačkog sektora SIJEČANJ	58,6	59,1	59,3
7.	Indeks potrošačkog povjerenja SIJEČANJ	123,0	125,4	123,1
8.	PCE deflator (G/G) PROSINAC	1,7%	1,7%	1,8%
9.	Indeks osobnih prihoda (M/M) PROSINAC	0,3%	0,4%	0,3%
10.	Indeks osobnih rashoda (M/M) PROSINAC	0,4%	0,4%	0,8%
11.	Tvorničke porudžbine (M/M) PROSINAC	1,5%	1,7%	1,7%
12.	Porudžbine trajnih dobara (M/M) PROSINAC	-	2,8%	1,7%
13.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 27.SIJEČANJ	235.000	230.000	231.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,2427 na razinu od 1,2463.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Neizvjesnosti oko budućih trgovinskih odnosa Velike Britanije s EU nakon Brexita je najozbiljnija prijetnja Londonu kao vodećem svjetskom trgovinskom centru, pokazali su rezultati tromjesečnog istraživanja koje su provele lobi grupa CBI i konzultantska kuća PwC. Uočljivo je da je optimizam u financijskom sektoru smanjen u četvrtom tromjesečju 2017. godine, treće tromjesečje zaredom, čime je zabilježen dvogodišnje razdoblje stagnacije ili pada povjerenja u ovom sektoru, iako su transakcije ostale stabilne. Kompanije žele što je moguće jasnije trgovinske odnose u budućnosti. Rukovoditelj financijskih usluga iz PwC g. Kail je istakao da je tranzicijsko razdoblje vjerojatno, ali da financijski sektor mora da bude spreman da djeluje izvan EU bloka. Prema njegovom mišljenju, financijska industrija treba da poduzme pozitivne akcije ukoliko želi da sačuva trgovinski status i poslovni model. Prema ovom istraživanju profiti financijskih kompanija su nastavili da se poboljšavaju tijekom posljednjeg tromjesečja 2017. godine, a očekuje se sličan trend i u ovom tromjesečju.

Povjerenje među kućanstvima u Velikoj Britaniji je tokom siječanja zabilježilo najbrži rast u posljednjih godinu dana, sugerirajući da nakon Brexita ekonomija možda može imati bolje performanse od očekivanih.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP) PROSINAC	1,4	1,5	1,5
2.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita PROSINAC	63.500	61.000	64.700
3.	Monetarni agregat M4 (G/G) PROSINAC	-	3,7%	3,8%
4.	Gfk povjerenje potrošača SIJEČANJ	-13	-9	-13
5.	Nationwide cijene kuća (G/G) SIJEČANJ	2,5%	3,2%	2,6%
6.	PMI radnointenzivni sektor SIJEČANJ	56,5	55,3	56,2
7.	PMI građevinski sektor SIJEČANJ	52,0	50,2	52,2

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,87805 na razinu od 0,88225, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,4160 na razinu od 1,4118.

JAPAN

Tržište rada u Japanu je trenutno najsnažnije u posljednjih 40 godina, što daje osnovu radnim unijama (sindikatom) da pojačaju pritiske za veći rast plaća prilikom godišnjeg pregovaranja o plaćama, kao i zbog povećanih očekivanja oko osobne potrošnje kao i inflacije. Stopa nezaposlenosti je povećana jer su zaposlenici svojevrijedno napustili poslove u potrazi za boljim poslovima. Interesantan je i podatak koji pokazuje da je omjer radnih mjesta po kandidatu povećan na 1,59 tijekom prosinca, što je najveća razina od siječanja 1974. godine.

Zamjenik ministra za inozemne poslove Japana g. Asakawa je izjavio da je volatilnost na valutnom tržištu tijekom prošlog tjedna povećana i da ove trendove treba pažljivo nadgledati kako bi se uočilo da li iza njih stoje špekulativni potezi. Asakawa je prilikom jučerašnjeg obraćanja istakao da će grupa G20 financijskih lidera vjerojatno raspravljati o kriptovalutama, kada se budu sastali u Buenos Airesu u ožujku.

Guverner BoJ g. Kuroda kao i viceguverner g. Iwata su sa ciljem da ublaže špekulacije o ranijem povlačenju kvantitativnih olakšica, naglasili da će BoJ zadržati snažne olakšice, te su uvjerali tržište da će se zadržati ultra ekspanzivna monetarna politika, s obzirom na to da je inflacija i dalje značajno udaljena od ciljane razine od 2%.

Sažetak mišljenja članova MPC BoJ, koje je objavljeno u prošlom tjednu, je pokazalo da je jedan od njih istakao da bi povećanje tržišnih očekivanja u smjeru skorijeg napuštanja monetarnih olakšica, moglo biti nepoželjno. Oprezni stavovi o pitanju inflatornih očekivanja su i dalje bili prisutni.

Postoje velike šanse da će guverner BoJ g. Kuroda biti ponovo imenovan na ovu funkciju, za naredni petogodišnji mandat nakon travnja, kada mu ističe sadašnji mandat. Ovo je protumačeno nakon posljednjih komentara koje je uputio premijer Abe, a kojima se iznose pozitivni komentari na račun rada guvernera Kurode i njegove politike koja je utjecala na ekonomski rast.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

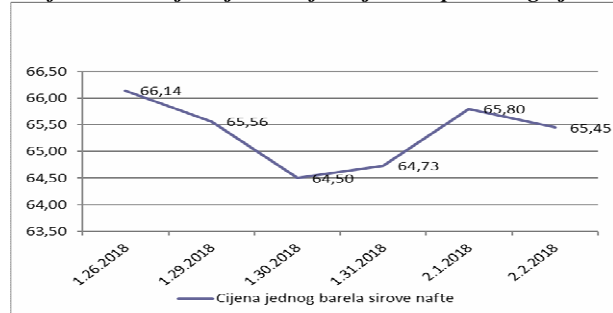
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	PROSINAC	2,7%	2,8%	2,7%
2.	Maloprodaja (G/G)	PROSINAC	2,2%	3,6%	2,1%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	PROSINAC	3,3%	4,2%	3,6%
4.	Povjerenje potrošača	SIJEČANJ	44,9	44,7	44,7
5.	PMI prerađivački sektor F	SIJEČANJ	-	54,8	54,4
6.	Prodaja automobila (G/G)	SIJEČANJ	-	-5,7%	-1,0%
7.	Monetarna baza (G/G)	SIJEČANJ	-	9,7%	11,2%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s 134,96 na razinu od 137,25. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 108,58 na razinu od 110,17.

NAFTA I ZLATO

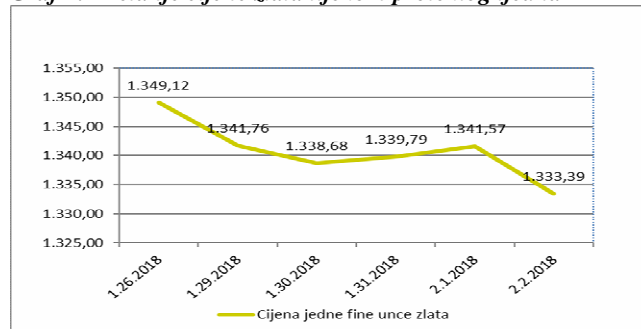
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 66,14 USD (53,22 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte je bilježila smanjenje pod utjecajem aprecijacije USD i zabrinutosti investitora da bi rast obujma proizvodnje nafte u SAD mogao da umanjiti napore zemalja koje sudjeluju u sporazumu o smanjenom obujmu proizvodnje nafte da uravnoteže ponudu i tražnju za ovim energentom. Tijekom proteklog tjedna objavljena je informacija da su američke zalihe nafte povećane za 6,8 milijuna barela, što je prvo povećanje nakon deset tjedana smanjenja zaliha ovog energenta. U srijedu je objavljena informacija da je američka proizvodnja nafte povećana blizu rekordno visoke razine, te da iznosi oko 10 milijuna barela dnevno. Međutim, istog dana je objavljena i vijest da su zemlje koje sudjeluju u dogovoru o smanjenom obujmu proizvodnje nafte smanjile proizvodnju tijekom prosinca u obujmu koji predstavlja 138% dogovorene kvote (1,8 milijuna barela nafte dnevno) zbog čega je nafta tijekom trgovanja u srijedu i četvrtak bilježila rast. Krajem proteklog tjedna cijena nafte je ponovo zabilježila smanjenje, te je na zatvaranju burze u petak iznosila 65,45 USD (52,52 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.349,12 USD (1.085,64 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je prateći kretanje tečaja EURUSD zabilježila korekciju naniže s najviše razine zabilježene u posljednjih pet mjeseci. Protekli tjedan su obilježile špekulacije o tome da bi FOMC tijekom ove godine mogao čak četiri puta da poveća referentnu kamatnu stopu, što je više od tri povećanja koliko su navodile prognoze Fedovih zvaničnika objavljenih u prosincu, ali i ranije prognoze anketiranih sudionika na tržištu. Najveći doprinos ovim očekivanjima dalo je objavljivanje podataka s američkog tržišta rada, prema kojima je zabilježen veći broj zaposlenih u nefarmerskom i privatnom sektoru od prethodnog i očekivanog, kao i najveći rast zarada zaposlenih po jednom radnom satu u posljednjih osam i po godina. Iako je tijekom trgovanja u petak zabilježeno značajno smanjenje vrijednosti globalnih dioničkih indeksa, to nije potaklo rast tražnje za zlatom, zbog aprecijacije USD, što zlato čini skupljim za investitore koji njegovu kupovinu financiraju iz drugih valuta. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.333,39 USD (1.069,88 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.