

Sarajevo, 12.02.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
05.02.2018.- 09.02.2018.

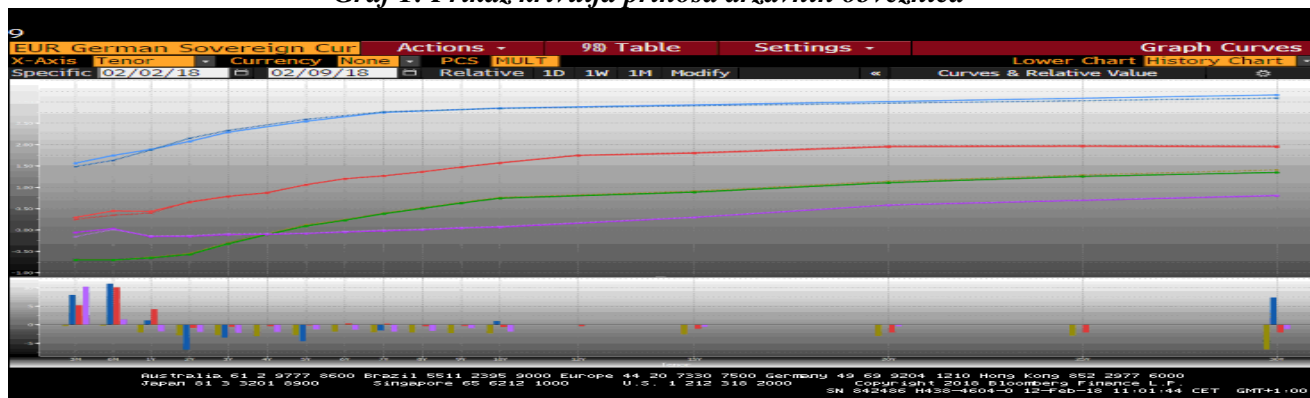
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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

Tabela 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 periode 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 sedmici ranije, prinosi obveznica eurozone su početkom protekle sedmice zabilježili korekciju na dolje. Iako je na sedmičnom nivou zabilježen pad prinosa, tokom protekle sedmice je bila izražena volatiliteti kretanja prinosa, zbog faktora kao što su očekivanja investitora da je nedavni rast istih bio pretjeran, neočekivanog saopštenja BoE koje je signaliziralo mogući brži rast referentne kamatne stope nego što se do sada očekivalo, kao i izraženog pada vrijednosti indeksa dionica na globalnom nivou, usljed čega je povećana potražnja za sigurnijim investicijama poput državnih obveznica.

Evropska komisija je objavila najnovije prognoze prema kojima se očekuje snažniji ekonomski rast eurozone u odnosu na prognoze iz novembra. 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 sa posljednjim prognozama ECB i MMF. Prognoze inflacije za eurozonu u 2018. godini su, takođe, povećane na 1,5%, dok su za 2019. godinu nepromijenjene na nivou 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 Evropskim 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 definisati pojam „daleko poslije“, koji se odnosi na potrebu dužeg zadržavanja kamatnih stopa na trenutnim ili nižim nivoima nakon isteka programa kvantitativnih olakšica. Što se tiče nedavno zabilježene volatilnosti na tržištu predstavnici ECB su uglavnom saglasni da još uvijek ne predstavljaju izvor za zabrinutost.

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

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks – EZ	JAN	58,6	58,8	58,1
2.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	FEB	33,2	31,9	32,9
3.	Maloprodaja – EZ (G/G)	DEC	1,9%	1,9%	3,9%
4.	Maloprodaja – Italija (G/G)	DEC	1,0%	-0,1%	1,4%
5.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	DEC	3,1%	7,2%	9,1%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	DEC	6,8%	6,5%	5,5%
7.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	DEC	3,5%	4,5%	2,5%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	DEC	-	4,2%	4,2%
9.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	DEC	1,9%	4,9%	2,3%
10.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	DEC	3,4%	4,7%	3,1%
11.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	DEC	-	5,2%	4,4%
12.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	DEC	-4,85	-3,47	-5,62
13.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	DEC	21,0	18,2	23,7
14.	Bilans budžeta – Francuska (u milijardama EUR)	DEC	-	-67,8	-84,7
15.	Stopa inflacije – Holandija	JAN	1,0%	1,5%	1,2%

SAD

Tokom protekle sedmice zabilježeno je povećanje nagiba američke krive prinosa, jer su prinosi dvogodišnjih obveznica smanjeni za 7 baznih poena na sedmičnom nivou, prinosi petogodišnjih za 5 baznih poena, a prinosi desetogodišnjih obveznica su povećani za 1 bazni poen. Proteklju sedmicu je obilježilo usvajanje budžeta federalne administracije, što je vijest koja je podstakla špekulacije o jačanju ekonomskog rasta SAD. Dionički indeks Dow Jones je smanjen tokom trgovanja u ponedjeljak za 1.175,21 poena, odnosno 4,60% na dnevnom nivou i na najniži nivo u posljednja dva mjeseca. Istog dana, dionički indeks S&P 500 je smanjen za 4,10%, a indeks Nasdaq za 3,78% na dnevnom nivou. Ovakav pad vrijednosti je podstaknut skandalom oko lažnih računa koje je koristila banka Wells Fargo i koja je za to kažnjena od strane Fed, ali i agencije za dodjelu kreditnog rejtinga Standard & Poor's koja je smanjila njen kreditni rejting na nivo od A- sa prethodnog nivoa A. Američki dionički indeksi su tokom cijele sedmice bilježili izuzetno volatilno kretanje pod uticajem špekulacija o tome da bi Fed tokom ove godine mogao četiri puta da poveća referentnu kamatnu stopu, te je indeks Dow Jones na sedmičnom nivou smanjen za 5,21% na nivo od 24.190,90 poena. Ove špekulacije su podstaknute očekivanjima o jačanju ekonomskog rasta SAD, a time i inflacije, kao i izjavama pojedinih Fedovih zvaničnika. Predsjednik Fed iz Njujorka g. Dudley je izjavio tokom protekle sedmice da veliki pad dioničkih indeksa zabilježen tokom trgovanja u ponedjeljak nema uticaja 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 tokom ove godine. Međutim, predsjednik Fed iz Dalasa g. Kaplan je izjavio da će Fed vjerovatno nastaviti tempo povećanja referentne kamatne stope i da on očekuje 3 povećanja u tom periodu. Kaplan je

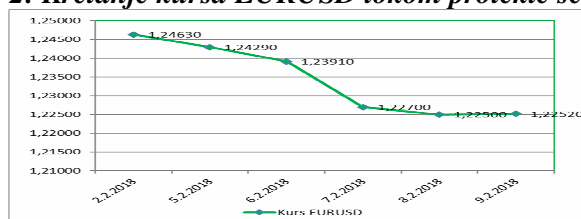
naveo da aktualno stanje povećane volatilnosti nije dovoljan razlog za promjenu scenarija, ali da bi trebalo sa oprežnošću analizirati njihov uticaj na realnu ekonomiju. Predsjednica Feda iz Kansas Sitija gđa George je izjavila da su očekivanja koja navode 3 povećanja referentne kamatne stope tokom ove 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.

Tabela 4.: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI Markit indeks uslužnog sektora	JAN	53,3	53,3	53,7
2.	ISM indeks uslužnog sektora	JAN	56,7	59,9	56,0
3.	Trgovinski bilans (milijardi USD)	DEC	-52,1	-53,1	-50,4
4.	Obim potrošačkih kredita (milijardi USD)	DEC	20,00	18,45	31,02
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	3.FEB	232.000	221.000	230.000

USD je tokom protekle sedmice aprecio u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen sa nivoa od 1,2463 na nivo od 1,2252.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoE na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici. Referentna kamatna stopa je zadržana na nivou od 0,5%, dok je program otkupa obveznica zadržan na nivou od 435 milijardi GBP za državne obveznice i 10 milijardi GBP za korporativne obveznice. Ove odluke su donesene jednoglasno. Iz BoE je saopšteno da će vjerovatno biti potrebno povećati kamatne stope prije nego se to očekivalo, odnosno ranije nego što je u novembarskom izvještaju o inflaciji signalizirano, a sa ciljem da se inflacija vrati na održivi nivo. 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 uticajem jačanja globalnog oporavka. U izvještaju za inflaciju navedeno je da se očekuje da će inflacija u četvrtom kvartalu 2018. godine iznositi 2,4%, dok se za četvrti kvartal 2019. godine očekuje da će inflacija iznositi 2,2%, koliko je očekivano u prethodnom izvještaju iz novembra.

Guverner BoE g. Carney je istakao da će kreatori monetarne politike nastojati da inflaciju vrata na ciljani nivo od 2% u jednom „konvencionalnijem horizontu“. Takođe, Carney je istakao da se očekuje da inflacija ostane blizu sadašnjeg nivoa 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 sa 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 kurseva, centralne 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 učesnike.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks	JAN	54,1	53,0	54,2
2.	Halifax cijene kuća (M/M)	JAN	0,2%	-0,6%	-0,8%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G)	DEC	0,3%	0,0%	2,6%

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

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast sa nivoa od 0,88225 na nivo od 0,88639, dok je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,4118 na nivo 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 aprilu. Ova nominacija mora biti odobrena od strane oba doma Parlamenta, što će vrlo vjerovatno biti prihvaćeno jer većina mjesta pripada vladajućoj partiji premijera Abea.

Premijer Japana g. Abe je tokom sedmice izjavio da se nada da će BoJ nastaviti da promoviše 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 obavezali na održavanje masivnih monetarnih olakšica, te će pokušati da ublaže zabrinutosti da bi krah globalnih berzi 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 istakao da su takvi koraci neodgovarajući, s obzirom na to da je inflacija i dalje daleko od ciljanog nivoa od 2%. Kuroda je istakao da inflacija trenutno nije dostigla ni nivo 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.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

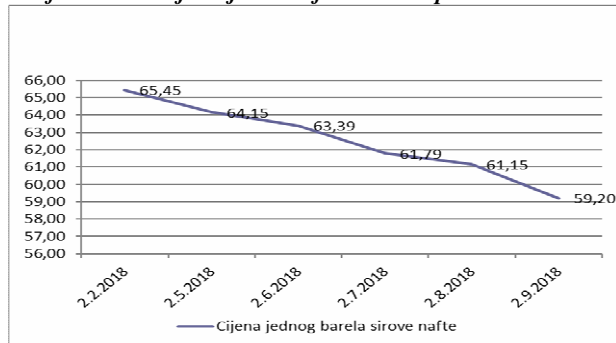
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks	JAN	-	52,8	52,2
2.	Vodeći indeks P	DEC	108,1	107,9	108,2
3.	Koicidirajući indeks P	DEC	120,5	120,7	117,9
4.	Tekući račun (u mlrd JPY)	DEC	1.056,9	797,2	1.347,3
5.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	DEC	520,4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

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa 137,25 na nivo od 133,30. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa od 110,17 na nivo od 108,80.

NAFTA I ZLATO

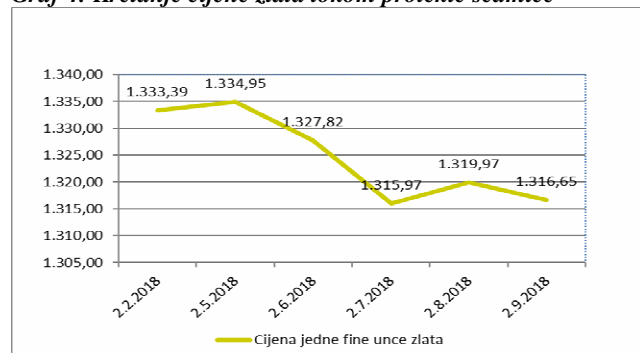
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 65,45 USD (52,52 EUR), te je tokom protekle sedmice bilježila smanjenje. Osnovni razlog ovakvog kretanja cijene nafte imalo je saopštenje da je proizvodnja ovog energenta u SAD dostigla nivo od 10,25 miliona barela nafte dnevno, što je najviši nivo od 1970. godine, i čime je prevaziđen obim proizvodnje nafte u Rusiji i Saudijskoj Arabiji. Učesnici na ovom tržištu su zabrinuti zbog uticaja koje bi ovakav rast proizvodnje nafte mogao da ima na efikasnost sporazuma proizvođača nafte o smanjenom obimu proizvodnje. Tokom protekle sedmice objavljene su informacije o povećanju američkih zaliha nafte za 1,9 miliona barela, što je manji podatak od očekivanog povećanja za 3,2 miliona barela. Informacija o daljem trendu rasta broja aktivnih bušotina nafte u SAD je tokom trgovanja u petak uticala na smanjenje nafte na nivo od 59,20 USD (48,32 EUR), što je prvi put od početka tekuće godine da cijena nafte po jednom barelu bilježi nivo niži od 60 USD. Na sedmičnom nivou cijena nafte je smanjena za 9,6%, što je naveći pad u posljednje dvije godine.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.333,39 USD (1.069,88 EUR). Snažna aprecijacija USD, koja je zabilježena tokom protekle sedmice uticala je na smanjenje cijene jedne fine unce zlata. Ovaj faktor je dominirao u odnosu na činjenicu da je tokom protekle sedmice zabilježena snažna volatilnosti na globalnim finansijskim tržištima. Ipak, značajan pad globalnih dioničkih indeksa zabilježen tokom trgovanja u četvrtak, među kojima su najveće smanjenje zabilježili američki dionički indeksi, je uticao na privremeni rast tražnje za ovom sigurnom finansijskom aktivom. Pored navedenog, uticaj na pad cijene zlata imale su i špekulacije o tome da bi Fed tokom ove godine mogao četiri puta da poveća referentnu kamatnu stopu, umjesto tri koliko je donedavno očekivano. Ove špekulacije su podstaknute očekivanjima o jačanju ekonomskog rasta SAD, a time i inflacije. U petak je rast američkih akcijskih indeksa uticao na smanjenje tražnje za zlatom, a doprinos ovakvom kretanju je dala i činjenica da je smanjena tražnja sa 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 tokom protekle sedmice



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.