

Sarajevo, 29.01.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
22.01.2018.- 26.01.2018.

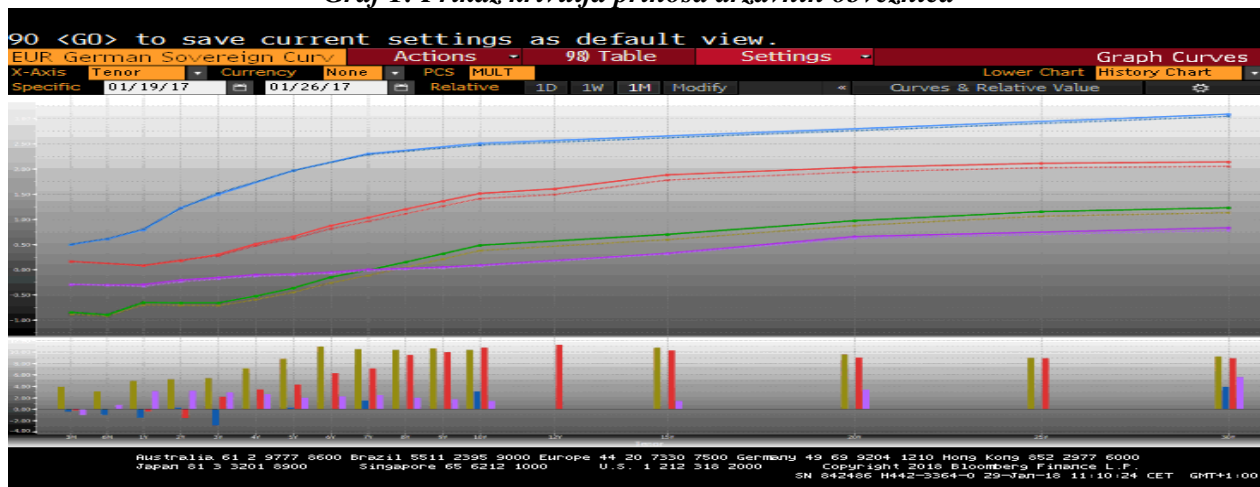
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	↘

Tabela 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 periode 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 izvještaju MMF-a World Economic Outlook procjenjuje se da je svjetski ekonomski rast tokom 2017. godine iznosio 3,7% na godišnjem nivou, što je za 10 baznih poena veći podatak od ranijih očekivanja. Za 2018. godinu se očekuje rast svjetske privrede od 3,9%, a isti nivo rasta se očekuje u 2019. godini. I ove prognoze su revidirane naviše u odnosu na prethodne za po 20 baznih poena.

EUROZONA

ECB je na sastanku održanom 25. januara u skladu s očekivanjima ostavila nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu na nivou 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 septembra, odnosno da bi mogao biti produžen i nakon toga, ukoliko to bude potrebno. Takođe, ponovljeno je da se očekuje da će kamatne stope ostati na trenutnim nivoima duži vremenski period, i nakon isteka programa kvantitativnih olakšica, kao i da postoje veoma male šanse za povećanje kamatnih stopa tokom 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 sedmični rast prinosa

zabilježile su petogodišnje obveznice eurozone, pri čemu je prinos njemačkih obveznica ovog roka dostiže povećan za preko 10 baznih poena, što je uticalo na to da nivo prinosa ovih, kao i desetogodišnjih obveznica dostigne najveći nivo od decembra 2015. godine. Kretanje eura Draghi je opisao kao „izvor za zabrinutost“, koji je potrebno nadgledati, ali je ponovio i da ECB nema ciljani nivo deviznih kurseva.

Rejting agencija Fitch je 19. januara povećala Španiji dugoročni rejting na A- uz stabilne izgleda sa prethodnih BBB+, što je, za razliku od ostalih obveznica čiji su prinosi bilježili rast, uticalo na pad prinosa desetogodišnjih španskih obveznica. Rejting agencija S&P je povećala kreditni rejting Grčke na nivo B sa prethodnog nivoa B-, uz pozitivne izgleda novog kreditnog rejtinga i napomenu da postoji vjerovatnoća za još jedno povećanje tokom 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 uticajem očekivanog solidnog i sinhronizovanog ekonomskog rasta eurozone. Ipak, anketirani ekonomisti ne očekuju promjenu referentne kamatne stope u eurozoni tokom ove godine, te se očekuje da bi tokom 2019. godine ECB mogla povećati referentnu kamatnu stopu za 25 baznih poena na nivo od 0,25%, te kamatnu stopu po kojoj prihvata depozite za 40 baznih poena, na nivo od 0,0%. Uprkos tome, ne očekuje se da će stopa inflacije dostići ciljani nivo prije 2020. godine. Krajem protekle sedmice ECB je objavila najnovije podatke profesionalnih prognozera 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 nivou 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, takođe, 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 prognozirani nivo rasta eurozone je za po 30 baznih poena veći u odnosu na oktobarske prognoze. Prema navodima MMF-a, prognozira se da je ekonomski rast u eurozoni tokom 2017. godine iznosio 2,4%, što je znatno bolji podatak u odnosu na 2016. godinu, kada je rast iznosio 1,8%. Nakon što je protekle sedmice objavljen preliminarni podatak o rastu kompozitnog PMI indeksa u eurozoni u januaru na najveći nivo od juna 2006. godine, glavni ekonomista Markita Williamson je izjavio da, ukoliko se zadrže na ovom nivou, PMI indeksi ukazuju na rast GDP od 1,0% u prvom kvartalu.

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

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	JAN	0,6	1,3	0,5
2.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	DEC	4,9%	4,6%	4,9%
3.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	JAN	117,0	117,6	117,2
4.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	JAN	17,7	20,4	17,4
5.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	JAN	57,9	58,6	58,1
6.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	NOV	-	3,4%	4,6%
7.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	NOV	-	8,9%	12,5%
8.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	NOV	-	2,6%	1,7%
9.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	DEC	-	3,5%	3,4%
10.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000)	DEC	-19,3	-2,7	-29,5
11.	Stopa nezaposlenosti – Španija (kvartalno)	IV kvartal	16,10%	16,55%	16,38%

SAD

Tokom protekle sedmice zabilježeno je povećanje prinosa dvogodišnjih američkih obveznica za 6 baznih poena. Istovremeno, prinosi petogodišnjih obveznica su povećani za 2 bazna poena, dok se prinosi

desetogodišnjih obveznica nisu mijenjali u odnosu na prethodnu sedmicu. Evidentno je da se i dalje nastavlja trend smanjenja nagiba američke krive prinosa. Američki dionički indeksi su i tokom protekle sedmice bilježili rekordno visoke nivoe. Tokom ove sedmice održava se sastanak FOMC-a, posljednji za predsjednicu Fedu Janet Yellen a Jerome Powell će funkciju predsjednika Fedu preuzeti krajem ove sedmice. Učesnici 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, vjerovatnoća da će referentna kamatna stopa biti povećana za 25 baznih poena na martovskom sastanku FOMC-a iznosi 91%. Proteklu sedmicu obilježila su dva događaja koja su značajno uticala na deprecijaciju USD u odnosu na valute trgovinskih partnera SAD. Administracija SAD je uvela carine na uvoz solarnih panela i mašina za veš sa ciljem podsticanja domaće proizvodnje. Međutim, ovaj događaj je podstakao špekulacije o tome da bi SAD mogle napustiti Sjevernoamerički trgovinski sporazum (NAFTA). Pored toga, ministar finansija SAD Mnuchin je izjavio da deprecijacija USD pogoduje američkoj privredi, 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 američke privrede, kao i činjenice da će USD i dalje biti primarna svjetska rezervna valuta. Ova izjava je uzdrmala 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.

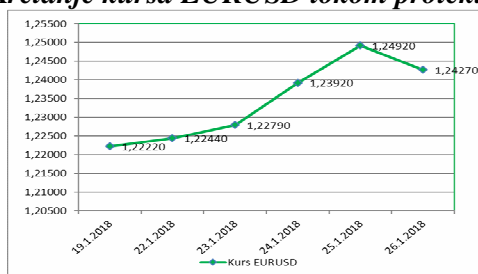
Prema prognozama MMF-a, objavljenim tokom protekle sedmice, privreda SAD je tokom 2017. godine zabilježila rast od 2,3%. Za 2018. godinu se očekuje ekonomski rast od 2,7%, što je za 40 baznih poena veći podatak od oktobarskih prognoza, a za 2019. godinu se očekuje rast od 2,5%, što je za 60 baznih poena veći podatak od ranijih očekivanja. Prema navodima MMF-a, smanjenje poreza na profit kompanija bi trebalo da stimulise 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 uticati i na rast trgovinskih partnera SAD. Pored toga iz MMF-a očekuju aprecijaciju USD u srednjem roku.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

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

Tokom protekle sedmice kurs EURUSD je nastavio trend snažnog rasta, te je povećan sa nivoa od 1,2222 na nivo od 1,2427, što na sedmičnom nivou predstavlja povećanje od 1,68%. Kurs EURUSD se nalazi na najvišem nivou u posljednje tri godine.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Prema saopštenju MMF-a, britanska privreda bi u ovoj i narednoj godini mogla bilježiti ekonomski rast za po 1,5% na godišnjem nivou. Prognoze za tekuću godinu se nisu mijenjale u odnosu na oktobarsko

izdanje MMF-ovog izvještaja, dok su za 2019. godinu smanjene za 10 baznih poena. Isti izvor navodi da je tokom 2017. godine zabilježen rast od 1,7%.

Domaćinstva u Velikoj Britaniji su postala pesimističnija vezano za pitanja njihovih finansija tokom januara s obzirom na to da su njihova inflatorna očekivanja dostigla najviši nivo 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 tokom 2018. godine inflacija slabiti, kao i da će doći do povećanja plata, 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 finansije domaćinstava u Velikoj Britaniji intenzivirani najbržim tempom u posljednja četiri mjeseca jer su rastući troškovi života i prigušen rast plata 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.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	DEC	4,3	1,0	6,6
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	DEC	-	8.600	12.200
3.	ILO stopa nezaposlenosti (mjerena tromjesečno)	NOV	4,3%	4,3%	4,3%
4.	Kreditni za kupovinu kuća	DEC	39.800	36.115	39.007
5.	Uslužni sektor (M/M)	NOV	0,2%	0,4%	0,3%
6.	GDP (Q/Q) P	IV kvartal	0,4%	0,5%	0,4%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,88175 na nivo od 0,87805, dok je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,3858 na nivo od 1,4160.

JAPAN

Prema prognozama MMF-a japanska privreda bi tokom 2018. godine mogla bilježiti rast od 1,2% na godišnjem nivou, što su za 50 baznih poena veće prognoze u odnosu na oktobarske. Za 2019. godinu se očekuje da bi ekonomski rast Japana mogao iznositi 0,9%, što je za 10 baznih poena više u odnosu na ranije prognoze. Prema navodima MMF-ovog izvještaja procjenjuje se da je tokom 2017. godine japanska privreda zabilježila rast od 1,8% na godišnjem nivou, što je dvostruko veći podatak u odnosu na 2016. godinu kada je rast iznosio 0,9%.

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoJ, na kojoj je zadržana postojeća monetarna politika, ali je BoJ dala optimističniji pogled o pitanju inflatornih očekivanja. U kvartalnom izvještaju BoJ je ostavila nepromijenjene ekonomske i cjenovne procjene, te je istaknut stav da se očekuje da će inflacija dostići ciljani nivo od 2% tokom fiskalne godine koja završava u martu 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 finansijskih instrumenata na berzi u Tokiju. Kuroda je istakao 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 istakao da postoje neki pokazatelji da plate u Japanu zapravo bilježe rast, kao i da su i neke cijene počele da bilježe rast, što će uticati da srednjoročna do dugoročna inflatorna očekivanja, koja su posljednjih nekoliko godina bila veoma slaba, počnu postepeno da se oporavljaju.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks ukupne ekonomske aktivnosti (M/M)	NOV	0,8%	1,0%	0,3%
2.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	DEC	-	48,3%	48,3%

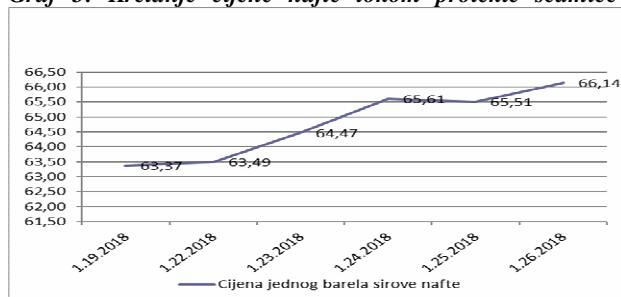
3.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	DEC	535,0	359,0	112,2
4.	Izvoz (G/G)	DEC	10,0%	9,3%	16,2%
5.	Uvoz (G/G)	DEC	12,4%	14,9%	17,2%
6.	PMI prerađivački sektor P	JAN	-	54,4	54,0
7.	Temeljna inflacija (G/G)	DEC	0,9%	0,9%	0,9%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa 135,45 na nivo od 134,96. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa od 110,77 na nivo od 108,58.

NAFTA I ZLATO

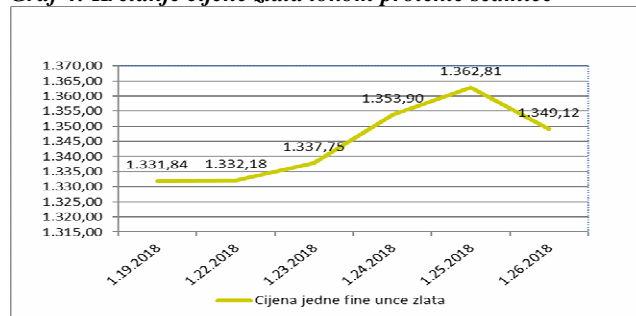
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 63,37 USD (51,85 EUR). Povećanje MMF-ovih prognoza svjetskog ekonomskog rasta na nivo od 3,9% tokom ove i naredne godine je početkom protekle sedmice podstaklo tražnju za ovim energentom. Podsticaj tražnji za naftom dala je i deprecijacija USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera, što ovaj energent čini jeftinijim za investitore koji kupovinu nafte finansiraju iz drugih valuta osim USD. Dominantan faktor koji utiče na rast cijene zlata je posvećenost zemalja učesnica u sporazumu o smanjenom obimu proizvodnje nafte postizanju uravnoteženja ponude i tražnje na tržištu ovog energenta. Volatilnost USD zabilježena tokom trgovanja u četvrtak uticala je na blago smanjenje cijene nafte tokom tog dana. Cijena nafte je i tokom protekle sedmice bilježila najviši nivo 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 najvišem nivou od decembra 2014. godine. Posmatrano na sedmičnom nivou cijena nafte je povećana za 4,37%, što je najveći rast zabilježen u posljednja tri mjeseca.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.331,84 USD (1.089,71 EUR). Tokom protekle sedmice cijena zlata je gotovo svakodnevno bilježila rast, koji je prevashodno podstaknut snažnom deprecijacijom USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera SAD. Ovakva kretanja kursa 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 finansija SAD g. Mnuchina o tome da slabljenje američke nacionalne valute pogoduje privredi SAD. U petak su objavljeni podaci o snažnom rastu lične potrošnje u SAD tokom četvrtog kvartala 2017. godine, najvećem u posljednje tri godine, što je tokom tog dana podstaklo 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 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.