

Sarajevo, 05.02.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
29.01.2018.- 02.02.2018.

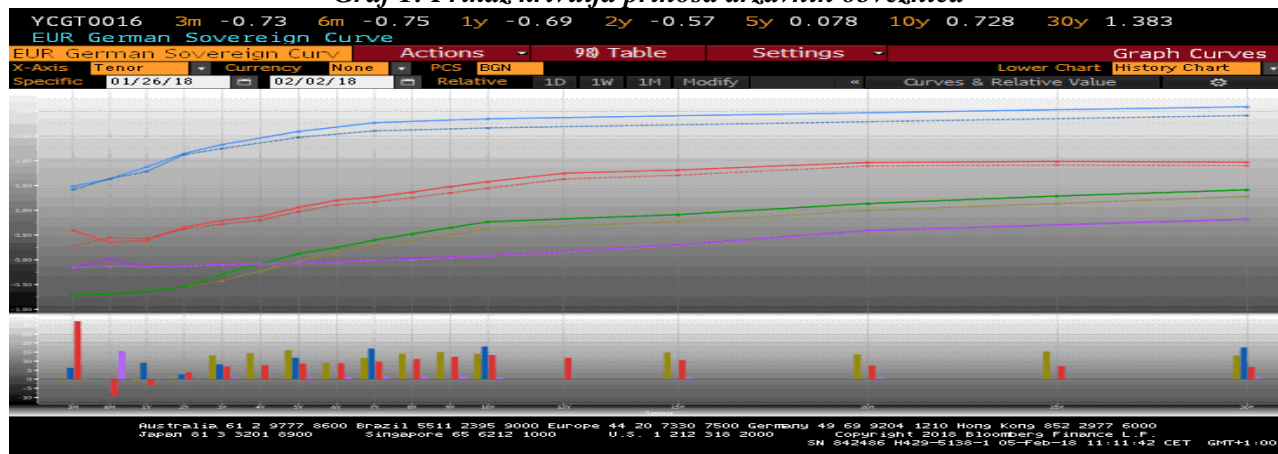
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	↗

Tabela 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 periode 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 protekle sedmice je nastavljen trend rasta prinosa obveznica eurozone pod uticajem povećanih očekivanjima o daljem rastu referentne kamatne stope Fed-a, ali je za razliku od prethodnih dana, rast više bio izražen kod obveznica dužeg roka dospeljeća. Prinos njemačkih desetogodišnjih obveznica je na sedmičnom nivou zabilježio rast od skoro 14 baznih poena, te dostigao najveći nivo od septembra 2015. godine, dok je prinos petogodišnjih obveznica prvi put od kraja 2015. godine premašio nivo 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 uticalo 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 privrede, ali istovremeno i podatak o padu stope inflacije, koji je, ipak, bio manji od očekivanja (1,3% preliminarni podatak za januar).

Izjave zvaničnika ECB u posmatranom periodu 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 istovremeno potvrđen pozitivan trend ekonomskih kretanja. Krajem sedmice član IV ECB g. Coeure je upozorio evropske vlade na potrebu provođenja reformi, te dodao je „naivno pretpostaviti da će trenutna ekonomska ekspanzija zaliječiti sve rane“.

Njemačka je emitovala petogodišnje obveznice na kojim je ostvaren prinos od 0,08% u poređenju s prinosom od -0,39% ostvarenim na aukciji održanoj početkom novembra prošle godine. Francuska je po većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije emitovala desetogodišnje (0,98%) i petnaestogodišnje (1,33%) obveznice, kao i obveznice s rokom dospijeca od 50 godina (1,91%). Italija je emitovala petogodišnje (0,66%) i desetogodišnje (2,06%) obveznice, kao i obveznice s rokom dospijeca od 50 godina (3,19%). S druge strane, po manjim prinosima Španija je emitovala trogodišnje (-0,021%), sedmogodišnje (1,039%) i dvadesetogodišnje (2,262%) obveznice. Francuska je emitovala 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 emitovala šestomjesečne trezorske zapise.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

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

SAD

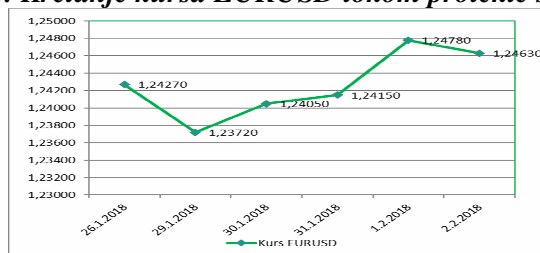
Tokom protekle sedmice zabilježeno je značajno povećanje nagiba američke krive prinosa, te su prinosi dvogodišnjih obveznica povećani za 2 bazna poena, prinosi petogodišnjih za 12 baznih poena, a prinosi desetogodišnjih za 18 baznih poena. Najveći uticaj na ovakvo kretanje prinosa američkih obveznica je imalo povećanje očekivanja da će Fed tokom ove godine čak četiri puta povećati referentnu kamatnu stopu, što je više u odnosu na ranija očekivanja i decembarske prognoze Fedovih zvaničnika, koje su navodile tri povećanja. Pod uticajem ovih špekulacija zabilježeno je značajno smanjenje američkih dioničkih indeksa, te je indeks Dow Jones tokom trgovanja u petak zabilježio najveći dnevni pad od juna 2016. godine, koji je iznosio 2,5%. Na sastanku FOMC-a održanom tokom protekle sedmice nije bilo izmjene monetarne politike, odnosno referentna kamatna stopa je zadržana u rasponu od 1,25% do 1,50%, a obim bilansa stanja će se i dalje smanjivati u skladu s ranije najavljenim tempom. Navedene odluke su u skladu s očekivanjima tržišta. Ipak, retorika saopštenja, objavljenog nakon ovog sastanka, je bila nešto drugačija, odnosno naglašeno je da se očekuje povećanje stope inflacije tokom ove godine. Pod uticajem navedenog povećana su očekivanja da će FOMC na martovskoj sjednici povećati referentnu kamatnu stopu za 25 baznih poena. Prema FOMC-ovom saopštenju, članovi ovog tijela očekuju da će s daljim postepenim prilagođavanjem monetarne politike, odnosno povećanjem referentne kamatne stope, ekonomska aktivnost rasti umjerenim tempom, kao i da će uslovi 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.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

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

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1,2427 na nivo od 1,2463.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Neizvjesnosti oko budućih trgovinskih odnosa Velike Britanije s EU nakon Brexita je najozbiljnija prijatna Londonu kao vodećem svjetskom trgovinskom centru, pokazali su rezultati kvartalnog istraživanja koje su provele lobi grupa CBI i konsultantska kuća PwC. Uočljivo je da je optimizam u finansijskom sektoru smanjen u četvrtom kvartalu 2017. godine, treći kvartal zaredom, čime je zabilježen dvogodišnji period stagnacije ili pada povjerenja u ovom sektoru, iako su transakcije ostale stabilne. Kompanije žele što je moguće jasnije trgovinske odnose u budućnosti. Rukovodilac finansijskih usluga iz PwC g. Kail je istakao da je tranzicioni period vjerovatan, ali da finansijski sektor mora da bude spreman da djeluje van EU bloka. Prema njegovom mišljenju, finansijska industrija treba da poduzme pozitivne akcije ukoliko želi da sačuva trgovinski status i poslovni model. Prema ovom istraživanju profiti finansijskih kompanija su nastavili da se poboljšavaju tokom posljednjeg kvartala 2017. godine, a očekuje se sličan trend i u ovom kvartalu.

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

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

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

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,87805 na nivo od 0,88225, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,4160 na nivo 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 plata prilikom godišnjeg pregovaranja o platama, kao i zbog povećanih očekivanja oko lične potrošnje kao i inflacije. Stopa nezaposlenosti je povećana jer su zaposlenici svojevrijem napustili poslove u potrazi za boljim poslovima. Interesantan je i podatak koji pokazuje da je omjer radnih mjesta po kandidatu povećan na 1,59 tokom decembra, što je najveći nivo od januara 1974. godine.

Zamjenik ministra za inostrane poslove Japana g. Asakawa je izjavio da je volatilnost na valutnom tržištu tokom prošle sedmice 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 finansijskih lidera vjerovatno raspravljati o kriptovalutama, kada se budu sastali u Buenos Airesu u martu.

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 ciljanog nivoa od 2%.

Sažetak mišljenja članova MPC BoJ, koje je objavljeno u prošloj sedmici, 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 aprila, 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 uticala na ekonomski rast.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

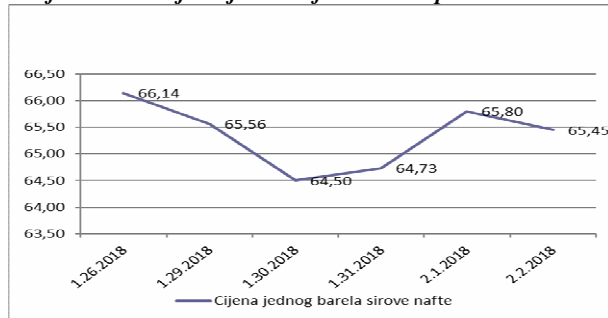
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	DEC	2,7%	2,8%	2,7%
2.	Maloprodaja (G/G)	DEC	2,2%	3,6%	2,1%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	DEC	3,3%	4,2%	3,6%
4.	Povjerenje potrošača	JAN	44,9	44,7	44,7
5.	PMI prerađivački sektor F	JAN	-	54,8	54,4
6.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

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s 134,96 na nivo od 137,25. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 108,58 na nivo od 110,17.

NAFTA I ZLATO

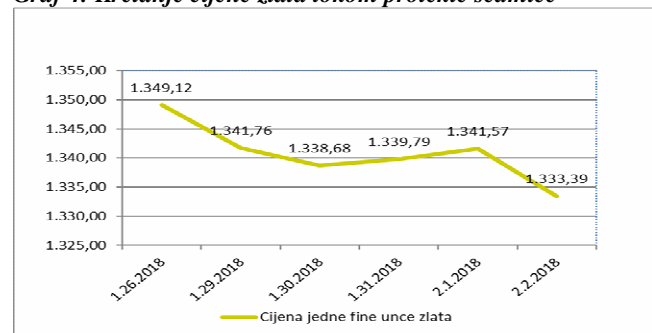
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 66,14 USD (53,22 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je bilježila smanjenje pod uticajem aprecijacije USD i zabrinutosti investitora da bi rast obima proizvodnje nafte u SAD mogao da umanjí napore zemalja koje učestvuju u sporazumu o smanjenom obimu proizvodnje nafte da uravnoteže ponudu i tražnju za ovim energentom. Tokom protekle sedmice objavljena je informacija da su američke zalihe nafte povećane za 6,8 miliona barela, što je prvo povećanje nakon deset sedmica smanjenja zaliha ovog energenta. U srijedu je objavljena informacija da je američka proizvodnja nafte povećana blizu rekordno visokog nivoa, te da iznosi oko 10 miliona barela dnevno. Međutim, istog dana je objavljena i vijest da su zemlje koje učestvuju u dogovoru o smanjenom obimu proizvodnje nafte smanjile proizvodnju tokom decembra u obimu koji predstavlja 138% dogovorene kvote (1,8 miliona barela nafte dnevno) zbog čega je nafta tokom trgovanja u srijedu i četvrtak bilježila rast. Krajem protekle sedmice cijena nafte je ponovo zabilježila smanjenje, te je na zatvaranju berze u petak iznosila 65,45 USD (52,52 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.349,12 USD (1.085,64 EUR). Tokom protekle sedmice cijena zlata je prateći kretanje kursa EURUSD zabilježila korekciju naniže s najvišeg nivoa zabilježenog u posljednjih pet mjeseci. Proteklu sedmicu su obilježile špekulacije o tome da bi FOMC tokom 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 decembru, ali i ranije prognoze anketiranih učesnika 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 tokom trgovanja u petak zabilježeno značajno smanjenje vrijednosti globalnih dioničkih indeksa, to nije podstaklo rast tražnje za zlatom, zbog aprecijacije USD, što zlatu čini skupljim za investitore koji njegovu kupovinu finansiraju 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 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.