

Sarajevo, 12.03.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
05.03.2018.- 09.03.2018.

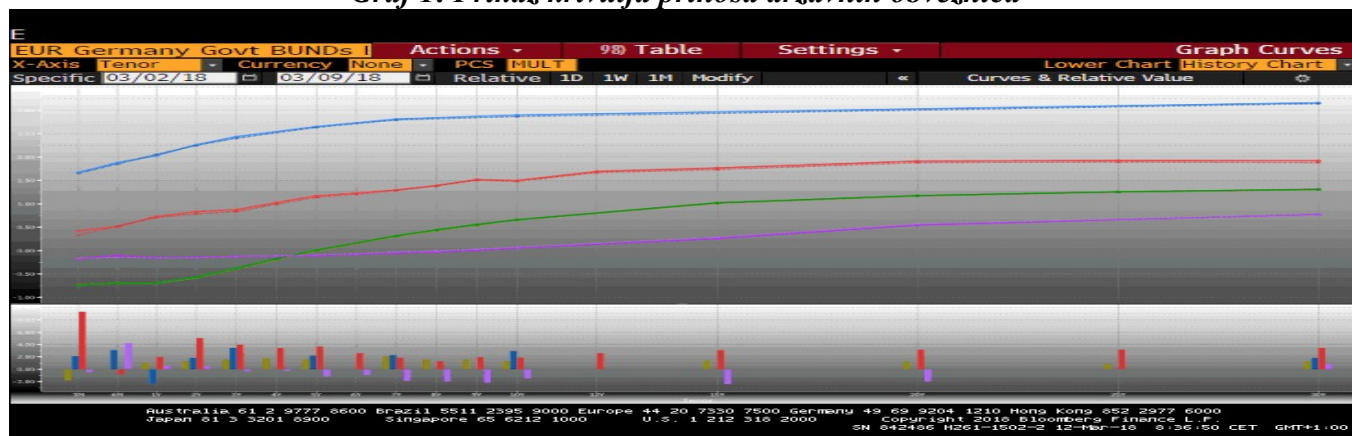
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	2.3.18	-	9.3.18	2.3.18	-	9.3.18	2.3.18	-	9.3.18	2.3.18	-	9.3.18
2 godine	-0,55	-	-0,56	2,24	-	2,26	0,78	-	0,83	-0,16	-	-0,15
5 godina	0,02	-	0,03	2,63	-	2,65	1,13	-	1,17	-0,10	-	-0,12
10 godina	0,65	-	0,65	2,86	-	2,89	1,47	-	1,49	0,07	-	0,05

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	2.3.18	-	9.3.18
3 mjeseca	-0,648	-	-0,702
6 mjeseci	-0,656	-	-0,710
1 godina	-0,643	-	-0,664

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 09.03.2018. godine (pune linije) i 02.03.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

ECB je u skladu s očekivanjima ostavila referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na razini od 0,0%, te je potvrđeno da će kupovine obveznica po trenutno utvrđenom mjesečnom iznosu od 30 milijardi EUR ostati na snazi do rujna, a i nakon toga ukoliko bude potrebno. **Ono što nije bilo očekivano je da je, za razliku od dosadašnjih priopćenja, izbačen dio kojim se ostavljala mogućnost UV ECB da po potrebi poveća iznos programa mjesečnih kupovina obveznica.** Predsjednik Draghi je pojasnio da je takva retorika (koja omogućava povećanje mjesečnog iznosa kupovina) uvedena u 2016. godini kada su izgledi ekonomske realnosti bili veoma drugačiji. Istodobno, još jednom je potvrđeno da se očekuje da će razina kamatnih stopa ostati na trenutnim razinama duže vremensko razdoblje i nakon završetka programa kupovina obveznica. Draghi je potvrdio da je odluka o blagoj izmjeni retorike donesena jednoglasno. Također, priopćeno je da ekonomski podaci potvrđuju snažan i široko rasprostranjen trend gospodarskog rasta, što je utjecalo na odluku o blagoj promjeni retorike oko programa kupovina obveznica. Posljednje prognoze koje je ECB objavila nakon sjednice održane proteklog četvrtka ukazuju na gospodarski rast eurozone od 2,4%, što je blago iznad prognoza iz prosinca prošle godine (2,3%), dok su prognoze za 2019. i 2020. godinu nepromijenjene, te iznose 1,9% i 1,7%, respektivno. Za stopu inflacije se očekuje da će u tekućoj i narednoj godini iznositi 1,4%, a blagi rast na 1,7% se očekuje u 2020. godini, a što je i dalje

ispod ciljane razine od oko 2%. U usporedbi s prognozama iz prosinca, samo su prognoze za 2019. godinu blago manje, jer je tada očekivana stopa inflacije od 1,5%.

Politička neizvjesnost u Italiji, nakon održanih izbora, utjecala je na blagi rast prinosa italijanskih obveznica početkom proteklog tjedna. Do kraja tjedna rast prinosa od oko 4 bazna boda zabilježile su samo desetogodišnje italijanske obveznice, dok su prinosi obveznica kraćih dospeljeća smanjeni. Istodobno, europski indeksi dionica su nakon višednevnog pada u ponedjeljak zabilježili korekciju na gore, pa su tijekom cijelog tjedna bilježili rast vrijednosti. Vijest o tome da predsjednik SAD želi da uvede visoke tarife na uvoz čelika i aluminija, a što je ozvaničio tijekom proteklog tjedna, je bila glavni pokretač volatilnosti na tržištima. Europska komisija je ubrzo nakon toga najavila uvođenje kontramjera, ukoliko SAD zaista odluče da uvedu najavljene tarife na uvoz, a njemačka kancelarka Merkel je krajem tjedna upozorila da će njena vlada podržati napore EU ukoliko to bude potrebno, ali i da se nada da do toga neće doći, već da bi umjesto toga bilo bolje da se oživi dijalog o trgovinskom sporazumu s ciljem smanjenja pomenutih tarifa. Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su zbog navedenog zabilježili blagi pad u usporedbi s prethodnim tjednom. Europska komisija je objavila da se Italija, Cipar i Hrvatska „suočavaju s pretjeranim ekonomskim nepravilnostima“, čime je upozorila ove tri članice EU da učine više kako bi smanjile razinu zaduženosti. Isto izvješće, međutim, navodi da „europsko gospodarstvo bilježi snažan rast i da uz pozitivne ekonomske izglede je prisutno i poboljšanje tržišta rada, kao i socijalnog stanja“.

Njemačka je emitirala petogodišnje obveznice po prinosu od 0,05%, što je za 3 bazna boda manji prinos u usporedbi s prethodnom aukcijom koja je održana krajem siječnja. Po manjim prinosima u usporedbi s prethodnim aukcijama, Francuska je emitirala tromjesečne (-0,641%), šestomjesečne (-0,623%) i jednogodišnje (-0,589%), a Nizozemska šestomjesečne (-0,665%) trezorske zapise. Grčka je po nešto većem prinosu od 1,05% emitirala tromjesečne trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks – EZ VELJAČA	57,5	57,1	58,8
2.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ OŽUJAK	30,9	24,0	31,9
3.	GDP – EZ (tromjesečno) finalno IV tromjesečje	0,6%	0,6%	0,7%
4.	Maloprodaja – EZ (G/G) OŽUJAK	2,0%	2,3%	2,1%
5.	PMI indeks građevinskog sektora – Njemačka VELJAČA	-	52,7	59,8
6.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G) SIJEČANJ	11,5%	8,2%	7,9%
7.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) SIJEČANJ	6,0%	5,5%	6,2%
8.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) SIJEČANJ	3,8%	1,2%	3,9%
9.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) SIJEČANJ	-	4,8%	4,2%
10.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G) SIJEČANJ	5,1%	1,2%	5,8%
11.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) SIJEČANJ	4,8%	3,3%	4,2%
12.	Stopa inflacije – Nizozemska VELJAČA	1,3%	1,3%	1,5%
13.	GDP – Grčka (tromjesečno) IV tromjesečje	0,5%	0,1%	0,4%
14.	GDP – Cipar (tromjesečno) IV tromjesečje	1,1%	1,2%	0,8%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili blagi rast, pri čemu je zabilježeno i blago povećanje nagiba američke krive prinosa. Tijekom proteklog tjedna zabilježen je i snažan rast američkih dioničkih indeksa, te je indeks Dow Jones povećan za 3,25%, indeks S&P 500 za 3,54%, a Nasdaq za 4,17% na tjednoj razini. Protekli tjedan su obilježile informacije o uvođenju tarifa na uvoz čelika i aluminija u SAD. Financijsko tržište je snažno reagiralo na informaciju da je Gary Cohn, direktor Nacionalnog ekonomskog savjeta SAD, podnio ostavku jer, prema njegovim riječima, nije uspio da ubijedi predsjednika SAD da ne uvodi ove tarife. Predsjednik Trump je, uprkos pozivima većeg broja svjetskih zvaničnika tijekom proteklog tjedna, potpisao deklaraciju o uvođenju ovih tarifa, s tim da se one neće primjenjivati na uvoz čelika iz Kanade i Meksika. Iako uvoz ovih metala predstavlja samo 1,6% ukupnog američkog uvoza, analitičari predviđaju da će ova odluka imati negativne posljedice, na način da bi mogle dovesti do eskalacije „trgovinskog rata“ između SAD i njihovih trgovinskih partnera.

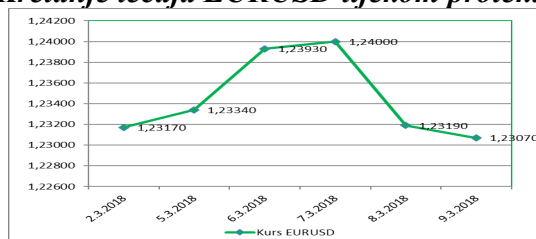
Nekoliko Fedovih zvaničnika je tijekom proteklog tjedna komentiralo aktualnu i buduću monetarnu politiku ove institucije. Članica Fedovog Odbora guvernera gđa Brainard je izjavila da poboljšana očekivanja ekonomskog rasta utječu na povećanja očekivanja bržeg tempa umanjenja monetarnih stimulansa. Ona je, također, navela i to da je umanjenje poreza značajan stimulans za gospodarstvo SAD, koja bi tijekom ove i naredne godine mogla biti povećana za 0,5%. Predsjednik Feda iz Čikaga g. Evans je predložio da, s obzirom na to da je gospodarstvo SAD blizu razine pune zaposlenosti i stabilne razine cijena, Fed bi trebalo da razmotri novi okvir za ciljeve monetarne politike, prema kojem bi razina stope inflacije od 2% bila donja granica, dok bi gornja razina tog cilja ovisila o nekoliko čimbenika. Njegov kolega iz Bostona g. Rosengren izjavio je u petak da podržava više od tri povećanja referentne kamatne stope tijekom ove godine pod utjecajem snažnog ekonomskog rasta i poboljšanja uvjeta na tržištu rada. Međutim, predsjednik Feda iz Mineapolisa g. Kashkari je izjavio da ne smatra da su SAD dostigle razinu pune zaposlenosti, odnosno da tu još ima prostora za napredak.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti VELJAČA	4,0%	4,1%	4,1%
2.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru VELJAČA	205.000	313.000	200.000
3.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru VELJAČA	205.000	287.000	196.000
4.	Promjena broja zaposlenih u prerađivačkom sektoru VELJAČA	15.000	31.000	15.000
5.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G) VELJAČA	2,8%	2,6%	2,8%
6.	ISM indeks prerađivačkog sektora VELJAČA	59,0	59,5	59,9
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora VELJAČA	55,9	55,9	53,3
8.	Indeks potrošačkog povjerenja SIJEČANJ	123,0	125,4	123,1
9.	Tvorničke porudžbine (M/M) SIJEČANJ	-1,4%	-1,4%	1,8%
10.	Porudžbine trajnih dobara (M/M) SIJEČANJ	-3,6%	-3,6%	-3,7%
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 3.OŽUJKA	220.000	231.000	210.000

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,2317 na razinu od 1,2307.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

EU je tijekom proteklog tjedna ponudila Velikoj Britaniji sporazum o slobodnoj trgovini nakon Brexita, koji nije u skladu s očekivanjima koje je tijekom proteklog tjedna iznijela premijerka May, posebno u dijelu ključnog financijskog sektora. Prema ovom prijedlogu, 27 zemalja članica EU žele da podstaknu bliže partnerstvo s Velikom Britanijom, ali je dubina ove povezanosti ograničena željom Velike Britanije da napusti jedinstveno EU tržište i carinsku uniju. Ono što je krucijalno jeste to da će EU blok tretirati Veliku Britaniju kao bilo koju treću zemlju kada su u pitanju financijske usluge, što stvara pritiske na London da bude uključen u buduće sporazume o slobodnoj trgovini. U prijedlogu je navedeno da će u budućnosti financijske kompanije iz Velike Britanije u EU moći da djeluju prema pravilima zemlje domaćina, te će biti tretirane u skladu s činjenicom da će Velika Britanija postati treća zemlja, te da EU i Velika Britanija više ne dijele istu regulativu, superviziju, izvršni i sudski okvir.

Tijekom posljednja tri mjeseca, zaključno s veljačom, kupci u Velikoj Britaniji su potrošili više novčanih sredstava na hranu nego na druga dobra koja nisu esencijalna, s obzirom na to da je rast inflacije, nakon podrške Brexitu, smanjio kupovnu moć građana. Iz Maloprodajnog konzorcija Velike Britanije (BRC) je priopćeno da je ukupna potrošnja u maloprodaji tijekom veljače povećana za 1,6% u odnosu na godinu ranije. Zvaničnik BRC Dickinson je izjavio da je činjenica da potrošači ne žele da više troše, nego jednostavno žele da sačuvaju resurse.

Reuters je proveo anketu među ekonomistima s ciljem ocjene njihovih očekivanja kretanja referentne kamatne stope i inflacije u Velikoj Britaniji. U istraživanju su sudjelovala 63 ekonomista, pri čemu 57% očekuje rast referentne kamatne stope u maju na 0,75%, što je otprilike isti udio kao i u prethodnoj anketi iz veljače. Oko 60% sudionika istraživanja očekuje da će na kraju ove godine referentna kamatna stopa BoE iznositi 0,75%, dok trećina očekuje da bi ova stopa mogla da iznosi 1,25% na kraju 2019. godine. Sudionici u anketi očekuju da bi inflacija mogla biti smanjena sa sadašnjih 3% na 2,2% u narednih godinu dana, te bi u prosjeku za ovu godinu mogla da iznosi 2,5%, a za narednu godinu 2,1%, što su, također, nepromijenjeni rezultati u odnosu na anketu iz veljače.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks	VELJAČA	53,6	54,5	53,5
2.	Halifax cijene kuća (M/M)	VELJAČA	0,4%	0,4%	-0,5%
3.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP)	SIJEČANJ	-11,900	-12,325	-11,771
4.	Industrijska proizvodnja (G/G)	SIJEČANJ	1,9%	1,6%	0,0%
5.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	SIJEČANJ	2,8%	2,7%	1,4%
6.	Građevinski sektor (G/G)	SIJEČANJ	-1,0%	-3,9%	-0,2%
7.	NIESR procjena GDP-a	VELJAČA	0,4%	0,3%	0,4%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, kao i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,89266 na razinu od 0,88858, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3802 na razinu od 1,3850.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoJ, na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici, što je i bilo očekivano. Guverner BoJ g. Kuroda se osvrnuo na poteze predsjednika SAD u dijelu uvođenja tarifa na uvoz čelika i aluminija, te je istakao da takve odluke predstavljaju rizike za domaću i međunarodnu ekonomiju. Kuroda je dodao da strah od trgovinskog rata i snažan JPY mogu imati negativne utjecaje na ekonomska očekivanja Japana, te je upozorio da postoje i neizvjesnosti oko projekcije inflacije i dostizanja inflatornog cilja od 2% do kraja ožujka 2020. godine. Prema njegovom mišljenju, ukoliko ekonomija izgubi na zamahu, BoJ će razmotriti uvođenje ekspanzivnijih mjera monetarne politike. BoJ nije mijenjala ekonomska očekivanja, te je istaknuto da se ekonomija nastavlja umjereno oporavljati zahvaljujući snažnom izvozu i kapitalnoj potrošnji.

Wakatabe, koji je predložen na poziciju viceguvernera BoJ, je izjavio da BoJ mora da izbjegava prijevremeni izlazak iz ultra ekspanzivne monetarne politike, te da razmotri pojačavanje stimulansa, ukoliko bude potrebno, kako bi ekonomija prevazišla deflaciju. Wakatabe, koji je inače poznat u akademskim krugovima kao zagovarač agresivnih monetarnih olakšica, je tijekom proteklog tjedna izjavio da su zasluge programa kvantitativnih olakšica BoJ značajno premašile troškove, čime je odbacio kritike pojedinih analitičara da prolongirane monetarne olakšice pojačavaju pritiske na bankarski sustav.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

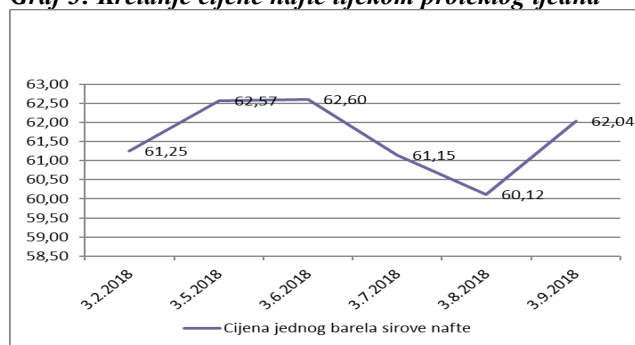
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks	VELJAČA	-	52,2	51,9
2.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	SIJEČANJ	1.761,9	2.022,6	1.677,6
3.	GDP (Q/Q) F	IV tromjesečje	0,2%	0,4%	0,1%
4.	Osobna potrošnja (Q/Q) F	IV tromjesečje	0,5%	0,5%	0,5%
5.	Kapitalna potrošnja (Q/Q) F	IV tromjesečje	1,3%	1,0%	0,7%
6.	Monetarni agregat M2 (G/G)	VELJAČA	3,3%	3,3%	3,4%
7.	Monetarni agregat M3 (G/G)	VELJAČA	2,8%	2,8%	2,9%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s 130,23 na razinu od 131,46. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 105,75 na razinu od 106,82.

NAFTA I ZLATO

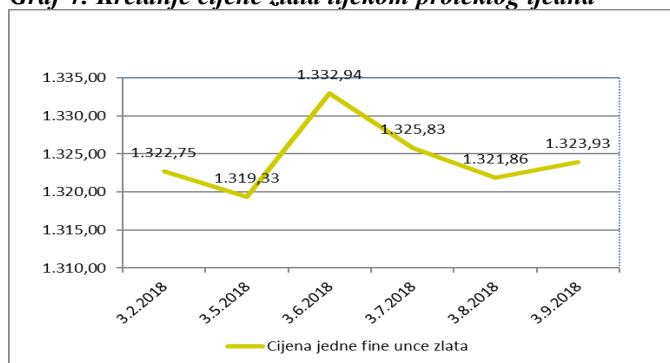
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 61,25 USD (49,73 EUR), te je do kraja trgovanja tog dana zabilježila snažan rast pod utjecajem objavljivanja informacije o značajnom smanjenju zaliha ovog energenta u jednom od najvećih skladišta nafte u SAD, u Oklahomi, što upućuje na solidan rast tražnje za ovim energentom. Zabrinutost zbog globalnog trgovinskog rata je tijekom proteklog tjedna nepovoljno utjecala na kretanje cijene nafte, a doprinos tome je dalo i objavljivanje podataka o manjem od očekivanog povećanju američkih zaliha nafte u SAD, za 2,4 milijuna barela na tjednoj razini. Informacije o snažnom rastu obujma proizvodnje nafte u SAD dale su doprinos smanjenju njene cijene tijekom prošlog tjedna. Cijena nafte se ipak zadržala iznad razine od 60 USD po barelu, što pogoduje proizvođačima nafte iz škriljca. Međutim, sudionici na tržištu nafte su krajem proteklog tjedna pozitivno reagirali na objavljivanje informacije o tome da bi moglo doći do susreta zvaničnika SAD i Sjeverne Koreje, što je smanjilo njihovu zabrinutost zbog globalnih geopolitičkih rizika i potaklo tražnju za ovim energentom tijekom trgovanja u petak. Pored toga, u petak je objavljena informacija o tome da je broj aktivnih bušotina u SAD smanjen prvi put u posljednjih sedam tjedana, te je tijekom tog dana zabilježen snažan rast cijene sirove nafte čiji je barel na zatvaranju tržišta u petak iznosio 62,04 USD (50,41 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.322,75 USD (1.073,92 EUR). Pozornost sudionika na tržištu zlata je tijekom proteklog tjedna bila usmjerena na informacije o uvođenju tarifa na uvoz čelika i aluminija u SAD. Tijekom trgovanja u ponedjeljak cijena zlata je blago smanjena nakon što je objavljena informacija da bi primjena ovih mjera mogla biti selektivna, odnosno da se za početak neće primjenjivati na uvoz ovih dobara iz Meksika i Kanade, dok traju njihovi pregovori o novom NAFTA ugovoru sa SAD. Međutim, već u utorak cijena zlata je zabilježila snažan rast, nakon što je priopćeno da je direktor Nacionalnog ekonomskog savjeta SAD g. Gary Cohn podnio ostavku, jer nije uspio da ubijedi predsjednika Trumpa da ne uvodi navedene mjere. U srijedu je zabilježena korekcija cijene zlata naniže, a istog dana je objavljena informacija o tome da je predsjednik Trump potpisao deklaraciju o uvođenju tarifa na uvoz čelika i aluminija, kao i da su kineske rezerve monetarnog zlata smanjene tijekom veljače na razinu od 78,064 milijardi USD sa 79,675 milijardi USD, koliko su iznosile tijekom siječnja. Snažna aprecijacija USD u odnosu na EUR i druge valute, zabilježena u četvrtak, utjecala je na smanjenje cijene ovog plemenitog metala. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.323,93 USD (1.075,75 EUR), što na tjednoj razini predstavlja samo blagi rast od 1,18 USD (0,09%).

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.