

Sarajevo, 19.03.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
12.03.2018.- 16.03.2018.

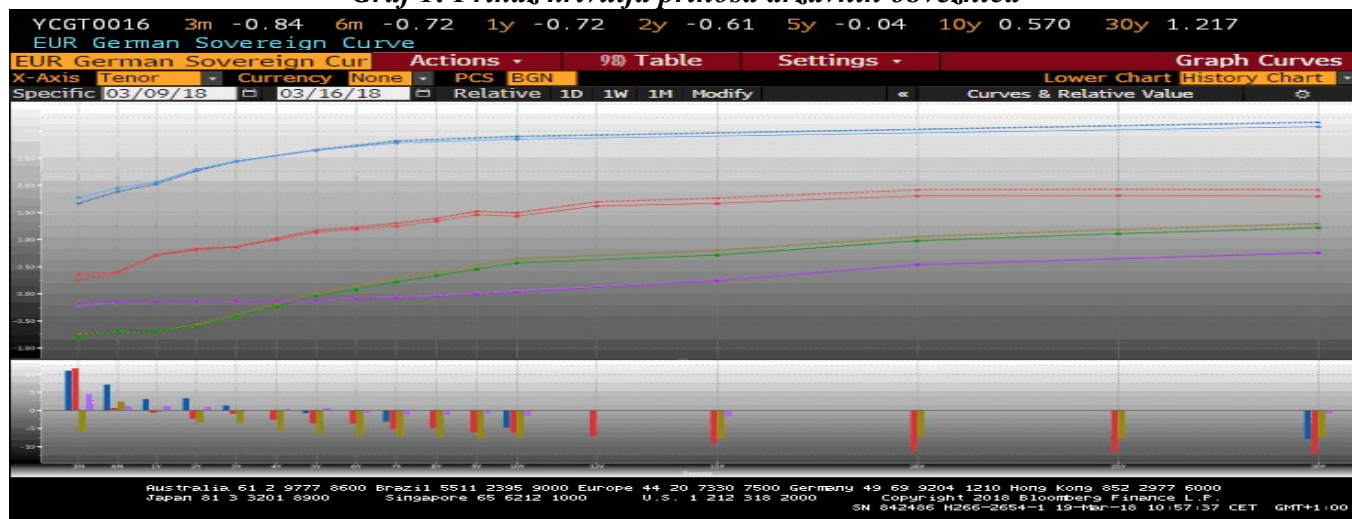
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	9.3.18	-	16.3.18		9.3.18	-	16.3.18		9.3.18	-	16.3.18		9.3.18	-	16.3.18	
2 godine	-0,56	-	-0,59	↓	2,26	-	2,29	↑	0,83	-	0,81	↓	-0,15	-	-0,14	↑
5 godina	0,03	-	-0,04	↓	2,65	-	2,64	↓	1,17	-	1,13	↓	-0,12	-	-0,11	↑
10 godina	0,65	-	0,57	↓	2,89	-	2,84	↓	1,49	-	1,43	↓	0,05	-	0,04	↓

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	9.3.18	-	16.3.18	
3 mjeseca	-0,702	-	-0,770	↘
6 mjeseci	-0,710	-	-0,686	↗
1 godina	-0,664	-	-0,648	↗

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 16.03.2018. godine (pune linije) i 09.03.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Neizvjesnost u vezi s učincima odluke SAD da uvedu tarife na uvoz metala i špekulacije o mogućim kontra mjerama EU, zajedno s upozorenjima većeg broja zvaničnika ECB o potrebi zadržavanja aktualne monetarne politike, odnosno potrebe strpljenja dostizanja inflatornog cilja, čimbenici su koji su utjecali na pad prinosa sigurnijih obveznica eurozone tijekom proteklog tjedna. Prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je dostigao najnižu razinu od 23. siječnja ove godine. Osim adekvatnosti monetarne politike, sve veći broj članova UV ECB sada veću pozornost posvećuje kretanju eura, te je u promatranom razdoblju nekoliko zvaničnika upozorilo na negativne potencijalne učinke tečaja, uključujući i inflaciju, na koje bi nagla aprecijacija eura mogla da ima. Nepovjerenje zvaničnika ECB o rizicima koji i dalje utječu na to da inflacija bilježi niske razine, opravdano je krajem proteklog tjedna, nakon objave finalnih podataka koji su pokazali da je pad stope inflacije u eurozoni u veljači bio veći od očekivanog. Navedeno je utjecalo na to da rezultati najnovijih anketa pokažu da su investitori pomjerali očekivanja za povećanje kamatnih stopa ECB za ožujak 2019. godine. S druge strane, agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Fitch je objavila da dok ECB i dalje šalje neuvjerljive signale, očigledno je da postavlja snažnu osnovu za potpuno povlačenje programa kvantitativnih olakšica u 2018. godini.

Krajem proteklog tjedna agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Fitch potvrdila je rejting Italije (BBB) sa stabilnim izgledima, pri čemu je priopćeno da rezultati posljednjih izbora otežavaju formiranje stabilne vlade, povećavaju mogućnost više stimulatивne fiskalne politike, kao i daljeg smanjenja izgleda provođenja strukturalnih ekonomskih reformi. Agencija Moody's je, također, potvrdila rejting Italije (Baa2), ali i negativne izgleda rejtinga. Negativni izgledi rejtinga reflektuju rizik da se dosadašnja i buduća vladina politika neće na održiv način posvetiti „ranjivosti“ državne bilance. Agencija S&P je potvrdila BBB- kreditni rejting Portugala sa stabilnim izgledima.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ VELJAČA	1,2%	1,1%	1,3%
2.	Stopa inflacije – Njemačka VELJAČA	1,2%	1,2%	1,4%
3.	Stopa inflacije – Francuska VELJAČA	1,3%	1,3%	1,5%
4.	Stopa inflacije – Austrija VELJAČA	-	1,8%	1,8%
5.	Stopa inflacije – Finska VELJAČA	-	0,6%	0,8%
6.	Stopa inflacije – Španjolska VELJAČA	1,2%	1,2%	0,7%
7.	Stopa inflacije – Italija VELJAČA	0,7%	0,5%	1,2%
8.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) SIJEČANJ	4,4%	2,7%	5,3%
9.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno) IV tromjesečje	-	0,3%	0,4%
10.	Troškovi rada – EZ (G/G) IV tromjesečje	-	1,5%	1,6%
11.	Promjena broja zaposlenih - Francuska (tromj.) IV tromjesečje	0,2%	0,3%	0,2%
12.	Stopa nezaposlenosti – Italija (tromjesečno) IV tromjesečje	11,0%	11,0%	11,2%
13.	Stopa nezaposlenosti – Grčka (tromjesečno) IV tromjesečje	-	21,2%	20,2%
14.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska VELJAČA	-	4,1%	4,2%
15.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) SIJEČANJ	-	2.279,9	2.256,1

SAD

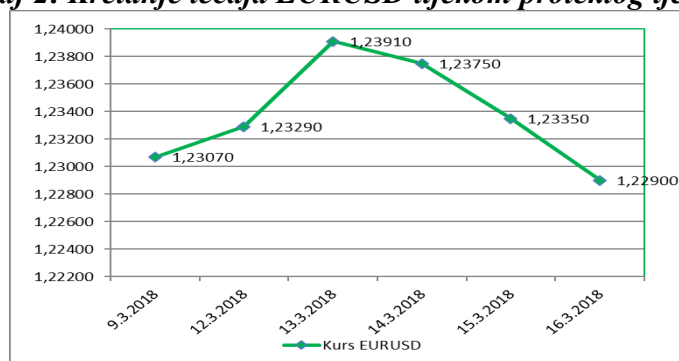
Tijekom proteklog tjedna zabilježeno je smanjenje nagiba američke krive prinosa usljed povećanja prinosa dvogodišnjih američkih obveznica za 3 bazna boda i smanjenja prinosa petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica za 1, odnosno 5 baznih bodova, respektivno. Ovakvo kretanje prinosa američkih obveznica je prije svega rezultat očekivanja da će FOMC tijekom ovog tjedna povećati referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova, te signalizirati četiri umjesto ranije najavljena tri povećanja referentne kamatne stope tijekom ove godine. Iz agencije za dodjelu kreditnog rejtinga Fitch je tijekom proteklog tjedna priopćeno da do kraja naredne godine očekuju ne manje od 7 povećanja Fedove referentne kamatne stope. Protekli tjedan su obilježili različiti politički događaji u SAD, među kojima je najviše pozornosti privukla smjena državnog tajnika Rexa Tillersona, a na njegovo mjesto je imenovan Michael Pompeo, dosadašnji direktor CIA. Imenovanje Pompea bi, prema mišljenju analitičara, moglo da utječe na odnose SAD i Irana, što je veoma osjetljivo geopolitičko pitanje, posebno za tržište nafte. Pored toga, Trump je tijekom proteklog tjedna imenovao Larrya Kudlowa na mjesto direktora Nacionalnog ekonomskog savjeta. Kudlow je nakon imenovanja izjavio da je jakoj zemlji potrebna jaka valuta i da on to zna, kao i da nema razloga da vjeruje da bi se predsjednik Trump tome protivio, što je pored objavljivanja pozitivnih ekonomskih pokazatelja, utjecalo na aprecijaciju USD zabilježenu tijekom proteklog tjedna. Međutim, američki dionički indeksi su u ovom razdoblju zabilježili smanjenje, te je indeks Dow Jones smanjen za 1,54%, indeks S&P 500 za 1,24%, a Nasdaq za 1,04% u odnosu na prethodni tjedan. Jedan od osnovnih razloga za ovakvo kretanje američkih dioničkih indeksa je uvođenje i najava novih protekcionističkih mjera američke administracije. Predsjednik Trump je tijekom proteklog tjedna spriječio da kompanija Broadcom iz Singapura preuzme američku kompaniju za proizvodnju čipova Qualcomm. Kao razlog za ovakvu odluku navodi se zaštita nacionalne sigurnosti, a ova vijest je utjecala na pad vrijednosti američkih dioničkih indeksa.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka OŽUJAK	15,0	22,5	13,1
2.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije OŽUJAK	21,8	25,8	22,2
3.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M) VELJAČA	0,4%	1,1%	-0,3%
4.	Iskorištenost kapaciteta VELJAČA	0,5%	1,2%	-0,2%
5.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora VELJAČA	77,7%	78,1%	77,4%
6.	Indeks potrošačkih cijena (G/G) VELJAČA	2,2%	2,2%	2,1%
7.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) VELJAČA	2,8%	2,8%	2,7%
8.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G) VELJAČA	3,5%	3,5%	3,4%
9.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G) VELJAČA	-	3,3%	3,4%
10.	Mjesečno stanje proračuna (USD milijardi) VELJAČA	-216,0	-215,2	49,2
11.	Indeks maloprodaje (M/M) VELJAČA	0,3%	-0,1%	-01%
12.	Indeks započetih kuća (M/M) VELJAČA	-2,7%	-7,0%	10,1%
13.	Indeks građevinskih dozvola (M/M) VELJAČA	-4,1%	-5,7%	5,9%
14.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 10. OŽUJKA	228.000	226.000	230.000

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,2307 na razinu od 1,2290, što je na tjednoj razini smanjenje od 0,14%.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna Velika Britanija je objavila zvanične ekonomske prognoze za 2018. godinu. Ministar financija Hammond je prilikom iznošenja ovih prognoza izjavio da su izgledi za naredne godine ostali nepromijenjeni ili blago lošiji. Zvanični podaci ukazuju na to da bi GDP tijekom 2018. godine mogao bilježiti rast za 1,5%, što je blago iznad očekivanja od 1,4%, koliko je bilo očekivano u studenom. Do 2021. godine očekuje se da bi rast mogao iznositi 1,4%, dok se ranije očekivao rast od 1,5%. Hammond je prilikom obraćanja Parlamentu izjavio da je njegov cilj da dokaže da oni koji objavljuju prognoze nisu u pravu. Također, istakao je da je dužan da smanjuje razine javnog duga Velike Britanije, ali da se pokušava fokusirati na pozitivne stvari, pri tome naglašavajući da se prema prognozama Ureda za proračunsku odgovornost očekuje povratak rasta snage potrošnje kućanstava u ranom dijelu 2019. godine. Velika Britanija planira da smanji emisiju obveznica na najnižu razinu u posljednjih deset godina s obzirom na to da javne financije jačaju. Ured za upravljanje javnim dugom Velike Britanije je objavio da planira emisiju obveznica u vrijednosti 102,9 milijardi GBP u narednoj fiskalnoj godini koja počinje u travnju. Ovo je najniži obujam emisije na godišnjoj razini od ožujka 2008. godine, ali je veći od očekivanja koja iznose 98,2 milijarde GBP, kako su pokazivala istraživanja na Bloombergu.

Iz rejting agencije Fitch je objavljeno da se globalna ekonomija trenutno nalazi u uvjetima koji podstječu ekonomski rast, te da središnje banke postaju manje oprezne o pitanju inflatornog rasta. Za Veliku Britaniju Fitch je istakao da očekuje rast referentne kamatne stope za 25 baznih bodova u 2018. godini. Većina ekonomista očekuje da na predstojećoj sjednici MPC BoE neće doći do promjena u visini referentne kamatne stope. Ipak, ovaj sastanak je pod posebnom pozornošću investitora koji očekuju poruke s ovog sastanka koje bi ukazale na rast kamatne stope u maju, što većina analitičara očekuje.

U proteklom tjednu nije bilo objavljenih ekonomskih pokazatelja za regiju Velike Britanije. Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,88858 na nivo od 0,88165, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3850 na razinu od 1,3942.

JAPAN

Guverner BoJ Kuroda se tijekom proteklog tjedna obratio Parlamentu, govoreći o inflaciji i monetarnoj politici. Tom prilikom on je istaknuo da je isuviše rano raspravljati o specifičnostima jer je inflacija i dalje značajno udaljena od postavljenog cilja. Kuroda je dodao da BoJ može da uči od drugih središnjih banaka poput Fed, koji je postupno smanjivao stimulanse dok nije u potpunosti napustio takvu politiku. Istaknuo je da je kombinacijom različitih mjera moguće smanjiti bilancu BoJ na odgovarajuću razinu uz održavanje stabilnosti na tržištu. Ove opaske su došle neposredno nakon što je objavljen zapisnik s posljednje sjednice MPC BoJ, koji je pokazao da su članovi ovog tijela pozvali na veći nadzor i kontrolu povlačenja masivnih monetarnih olakšica, te su signalizirali mogućnost budućeg rasta kamatnih stopa. Većina članova MPC BoJ se, u svakom slučaju, slaže da treba nastaviti s provođenjem programa masivnih kvantitativnih olakšica.

Ministar financija Japana Aso je priznao da je izmijenjeno 14 dokumenata koji se odnose na prodaju državnog zemljišta fondaciji za obrazovanje Moritomo Gakuen, gdje je supruga premijera Japana g. Abea postala počasna direktorica. Direktor Nacionalne porezne službe Nobuhisa Sagawa čije je sudjelovanje u ovom procesu potvrđeno, podnio je ostavku u petak. Aso je dodao da su dokumenti krivotvoreni, kako bi odgovarali svjedočenju Sagawe, te da neće podnijeti ostavku. On se izvinio zbog krivotvorenih dokumenata i istaknuo da će surađivati u istrazi. Tržišni analitičari smatraju da ovo neće utjecati na monetarnu politiku BoJ ili na ekonomiju Japana, ali bi moglo imati utjecaj na rejting premijera Abea i ujedno bi moglo ugroziti njegov treći mandat na poziciji predsjednika LDP partije, o čijem će se izboru odlučivati u rujnu. Istraživanje novinske agencije Jiji je pokazalo da je podrška Abeu smanjena za 9,4% na 39,3%.

Vlada Japana je ekonomske procjene ostavila nepromijenjenim, sugerirajući da će skoriji rast vjerojatno biti nastavljen kako potrošači budu više trošili, kako izvoz bude jačao i kako kompanije budu povećavale investicije. Što se tiče inflacije, Vlada nije mijenjala svoje procjene, te je istaknuto da se očekuje postupni rast.

Parlament Japana je odobrio nominaciju sadašnjeg guvernera BoJ Kurode na još jedan mandat, kao i viceguvernera Wakatabe i Amamiya.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

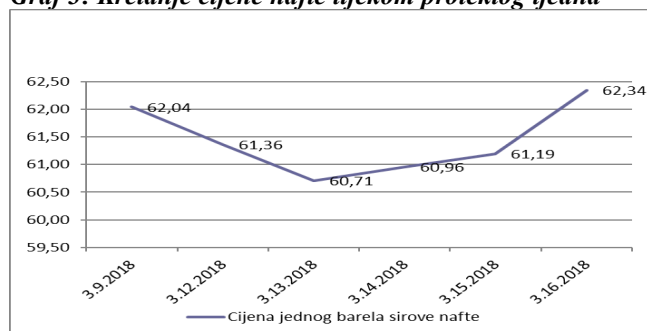
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Proizvođačke cijene (G/G)	VELJAČA	2,5%	2,5%	2,7%
2.	Uslužni sektor (M/M)	SIJEČANJ	-0,3%	-0,6%	0,0%
3.	Temeljne strojne porudžbine (G/G)	SIJEČANJ	-0,7%	2,9%	-5,0%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	SIJEČANJ	-	2,5%	2,7%
5.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	SIJEČANJ	-	-7,3%	2,8%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s 131,46 na razinu od 130,28. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 106,82 na razinu od 106,01.

NAFTA I ZLATO

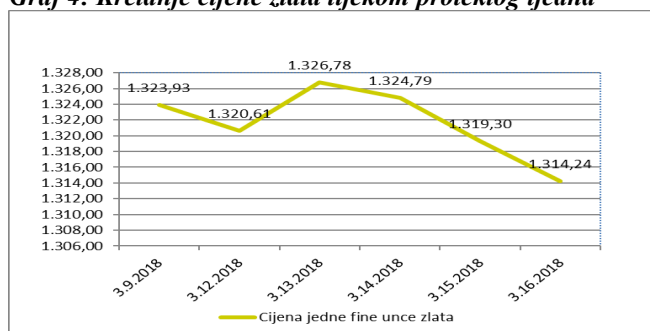
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 62,04 USD (50,41 EUR). Zabrinutost investitora da će rast proizvodnje nafte u SAD umanjiti napore zemalja sudionika u sporazumu o smanjenom obujmu proizvodnje nafte je početkom proteklog tjedna utjecala na smanjenje cijene ovog energenta. U srijedu je zabilježen blagi rast cijene nafte, a istog dana je objavljeno izvješće OPEC-a u kojem je navedeno da se očekuje rast obujma proizvodnje nafte u zemljama koje nisu sudionici sporazuma o smanjenom obujmu proizvodnje. Iz međunarodne agencije za energetiku je tijekom proteklog tjedna priopćeno da se očekuje rast tražnje za naftom na globalnoj razini. Međutim, rast cijene ovog energenta bi mogao da bude ograničen činjenicom da se očekuje brži tempo rasta ponude. Zemlje koje nisu sudionici sporazuma o smanjenom obujmu proizvodnje nafte bi mogle povećati prosječnu dnevnu ponudu tijekom ove godine za 1,8 milijuna barela, dok se istodobno očekuje da će prosječna dnevna potražnja biti povećana za 1,5 milijuna barela. Nagli rast cijene nafte zabilježen u petak, posljedica je zabrinutosti investitora da bi moglo doći do ukidanja sporazuma SAD i Irana o iranskom nuklearnom programu. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 62,34 USD (50,72 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.323,93 USD (1.075,75 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena zlata je zabilježila smanjenje, koje je rezultat očekivanja da će FOMC na sastanku koji se održava tijekom ovog tjedna povećati referentnu kamatnu stopu i signalizirati četiri povećanja referentne kamatne stope tijekom ove godine. Međutim, već tijekom narednog dana cijena zlata je zabilježila rast pod utjecajem zabrinutosti investitora zbog mjera trgovinskog protekcijonizma koje su uvedene i najavljene od strane administracije SAD. Sudionici na tržištu zlata su tijekom proteklog tjedna bili veoma oprezni zbog političkih događaja u SAD, odnosno smjene pojedinih visokih zvaničnika Trumpove administracije i imenovanja novih, te nisu značajno mijenjali svoje pozicije, odnosno cijena zlata se kretala u relativno uskom rasponu. Novi direktor Nacionalnog ekonomskog savjeta SAD Kudlow je nakon imenovanja izjavio da smatra da SAD odgovara jak USD, što je krajem proteklog tjedna utjecalo na aprecijaciju USD i smanjenje tražnje za zlatom. Cijena jedne fine unce zlata je veoma osjetljiva na kretanje vrijednosti američkih državnih obveznica i nacionalne valute SAD. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.314,24 USD (1.096,36 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.