

Sarajevo, 16.04.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
09.04.2018.- 13.04.2018.

Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	6.4.18	-	13.4.18	6.4.18	-	13.4.18	6.4.18	-	13.4.18	6.4.18	-	13.4.18
2 godine	-0,59	-	-0,58	↗	2,27	-	2,36	↗	0,86	-	0,91	↗
5 godina	-0,10	-	-0,09	↗	2,59	-	2,67	↗	1,16	-	1,19	↗
10 godina	0,50	-	0,51	↗	2,77	-	2,83	↗	1,40	-	1,44	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	6.4.18	-	13.4.18	
3 mjeseca	-0,749	-	-0,667	↗
6 mjeseci	-0,700	-	-0,667	↗
1 godina	-0,628	-	-0,639	↘

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 13.04.2018. godine (pune linije) i 06.04.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

U godišnjem izvješću ECB-a navedena je izjava predsjednika ECB Draghija da su kreatori monetarne politike još uvijek nesigurni u vezi s osnovnim pokretačem inflacije, iako je izrazio uvjerenje u bolje izgledе gospodarskog rasta eurozone. Navedeno je da se očekuje da ekonomska ekspanzija ostane jaka u 2018. godini. U skladu s ovim, Draghi je ponovio da će ECB ostati „strpljiva, ustrajna i obazriva“. Potpredsjednik ECB-a Constancio je izjavio da ECB treba biti „oprezna“ te izbjeći isuviše brzo povlačenje ultrastimulativne monetarne politike, kako bi se izbjegao poremećaj rasta inflacije u eurozoni, dok je glavni ekonomista Praet izjavio da će monetarna politika ovisiti o ekonomskim pokazateljima. Već narednog dana član UV ECB Nowotny je izjavio da će ECB u ovoj godini obustaviti program kupovina obveznica, ali da je isuviše rano da se kaže kada će započeti proces povećanja kamatnih stopa. Ipak, Nowotny je dodao da bi kao prvi korak procesa početka normalizacije kamatnih stopa ECB mogla povećati kamatnu stopu koju plaća na depozite banaka na -0,20% sa trenutačnih -0,40%. Nakon ove izjave, glasnogovornik ECB je u elektronskoj poruci naveo da mišljenje guvernera Središnje banke Austrije Nowotnya predstavlja njegovo osobno mišljenje, a ne mišljenje Upravnog vijeća ECB. Ipak, izjava Nowotnya je utjecala na blagi rast prinosa obveznica eurozone tijekom trgovanja u utorak, koji su

već sutradan zabilježili korekciju na dolje usljed povećanih geopolitičkih rizika, osobito između SAD i Rusije. Navedeno je utjecalo na volatilno kretanje prinosa obveznica, ali na tjednoj razini su zabilježene veoma blage promjene istih.

Proteklog tjedna je objavljen zapisnik sa sjednice UV ECB održane u ožujku, koji je pokazao da je ovo tijelo uočilo nekoliko zabrinjavajućih čimbenika, uključujući i rast tarifa na uvoz u SAD, koje su najavljene neposredno pred održavanje sjednice, a koje će prema ovom zapisniku negativno utjecati na sve zemlje koje su uključene. Naglašene su potencijalne nepredviđene posljedice Brexita, kao i ekonomske slabosti koje bi mogle biti više izražene nego što se to ranije očekivalo. Navedeno je utjecalo na zaključak da ne postoji dovoljno dokaza da su uvjeti stabilnog rasta inflacije skoro zadovoljeni, čime bi bilo opravdano najaviti završetak programa kupovina obveznica.

Moody's je u petak povećao kreditni rejting Španjolske na Baa1 (što odgovara S&P i Fitch rejtingu BBB+), s prethode razine od Baa2, te je dodijelio stabilne izgleda rejtinga, pod utjecajem poboljšanog ekonomskog rasta i jačanja fundamenata bankarskog sektora u ovoj zemlji.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	TRAVANJ	20,8	19,6	24,0
2.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	VELJAČA	20,2	21,0	20,2
3.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	VELJAČA	20,1	18,4	17,3
4.	Indeks prerađivačkog sektora – Nizozemska (G/G)	VELJAČA	-	4,2%	7,1%
5.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	VELJAČA	3,5%	2,9%	3,7%
6.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	VELJAČA	4,3%	4,0%	1,4%
7.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	VELJAČA	4,7%	2,5%	4,4%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	VELJAČA	-	3,4%	4,8%
9.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	VELJAČA	4,3%	2,4%	3,5%
10.	Stopa inflacije – Njemačka	OŽUJAK	1,5%	1,5%	1,2%
11.	Stopa inflacije – Nizozemska	OŽUJAK	1,8%	1,0%	1,3%
12.	Stopa inflacije – Finska OŽUJAK		-	0,8%	0,6%
13.	Stopa inflacije – Španjolska OŽUJAK		1,3%	1,3%	1,2%
14.	Maloprodaja – Italija (G/G) VELJAČA		0,6%	-0,6%	-0,7%
15.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G) VELJAČA		-	2,6%	5,1%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna povećani za 9 do 6 baznih bodova na tjednoj razini, ali se i dalje bilježi trend smanjenja nagiba američke krive prinosa pod utjecajem povećane tražnje za sigurnijom financijskom aktivom. Rast geopolitičkih tenzija zbog događaja na Bliskom istoku, ali i tenzije u trgovinskim odnosima SAD i Kine, značajno su doprinjeli ovakvom kretanju prinosa američkih obveznica i generalno povećanoj volatilnosti na financijskim tržištima. Američki dionički indeks Dow Jones je na tjednoj razini povećan za 1,79%.

Sredinom proteklog tjedna objavljen je zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a, prema kojem je evidentno da većina članova ovog tijela smatra da je brži tempo rasta referentne kamatne stope tijekom ove godine zagarantiran, jer se uvjeti na tržištu rada vidljivo poboljšavaju uz podršku pozitivnog raspoloženja, poboljšanih uvjeta na financijskim tržištima i fiskalnih podsticaja, a osim toga, pokazatelj temeljne inflacije se kreće ka razini od 2,0% u srednjem roku. Ipak, u ovom zapisniku su kao uzroci neizvjesnosti navedeni fiskalni deficit i potencijalni trgovinski rat.

Iz Službe za proračun američkog Kongresa je priopćeno tijekom proteklog tjedna da se očekuje rast proračunskog deficita za 804 milijarde USD tijekom ove godine, što je za oko 242 milijarde USD više u odnosu na ranije prognoze, objavljene u lipnju prošle godine. Pored toga, iz ove službe je priopćeno da će proračunski deficit SAD premašiti iznos od 1 bilijun USD već 2020. godine, što je dvije godine ranije u odnosu na prethodne prognoze. Očekivani brži tempo rasta ovog deficita je rezultat smanjenja poreza na

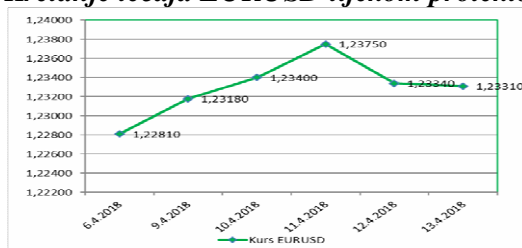
profit kompanija te se očekuje da bi po toj osnovi fiskalni prihodi u narednih 10 godina mogli biti manji za oko 1,1 bilijun USD. Iz ove službe je, također, priopćeno i to da se očekuje da će gospodarstvo SAD tijekom ove godine bilježiti rast od 3,3% na godišnjoj razini, ali da će tijekom naredne godine taj rast usporiti na 2,4% te tijekom 2020. na razinu od 1,8%.

Tablica 4.: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks potrošačkih cijena (G/G) OŽUJAK	2,9%	2,4%	2,2%
2.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) OŽUJAK	2,9%	3,0%	2,8%
3.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G) OŽUJAK	3,8%	3,6%	3,4%
4.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G) OŽUJAK	-	3,4%	3,2%
5.	Mjesečno stanje proračuna (milijarde USD) OŽUJAK	-186,0	-208,7	-215,2
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 7. TRAVNJA	230.000	233.000	242.000

USD je deprecirao u odnosu na EUR tijekom proteklog tjedna te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,2271 na razinu od 1,2331, što na tjednoj razini predstavlja rast od 0,41%.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Član MPC BoE McCafferty je izjavio da BoE ne smije ponovo kasniti s povećanjem referentne kamatne stope, ukazujući na mogućnost bržeg rasta plaća kao i skorije jačanje globalne ekonomije. McCafferty je za Reuters izjavio da nakon što su plate proteklu deceniju zaostajale za inflacijom, njihov rast bi sada mogao biti snažniji nego što većina drugih članova MPC očekuje, pojačavajući pritiske na inflaciju koja se nalazi izvan cilja BoE.

Ministar financija Velike Britanije Hammond je izjavio da bi najgori rezultat za „Good Friday Agreement“ postignut tijekom 90-ih godina XX stoljeća između Irske, Sjeverne Irske i Velike Britanije, bio nepostizanje rješenja između EU i Velike Britanije, što bi bila katastrofalna situacija za Irsku. Sjeverna Irska, koja će nakon ožujka 2019. godine postati jedina kopnena granica Velike Britanije s EU, je i daje jedno od najtežih pitanja u pregovorima između Brisela i Londona i ujedno prijetnja miru u ovoj pokrajini Velike Britanije.

EU regulatori su pozvali banke, investitore i klijente da poduzmu pravodobne akcije kako bi izbjegli Brexitom izazvana kršenja međunarodnih derivata i ugovora o osiguranju. Velika Britanija će napustiti EU u ožujku 2019. godine, dok privremeni tranzicijski sporazum, koji bi trebalo da potraje do kraja 2020. godine, a koji je dogovoren u prošlom mjesecu, neće biti formalno ratificiran do listopada ili kasnije. U izvješću EU, koji su publicirani regulatori za bankarstvo i osiguranje, je navedeno da bi trebalo razmotriti kontingencijski plan u formi pravodobnog odgovora na sve potencijalne izazove, poput kontinuiteta ugovora i mogućih realokacija. U kratkom roku, Brexit bi mogao da utječe na pristup kućanstava EU i kompanija financijskim uslugama koje se nude u Velikoj Britaniji, što može utjecati na povjerenje tržišta.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Halifax cijene kuća (M/M) OŽUJAK	0,1%	1,5%	0,5%
2.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP) VELJAČA	-11,900	-10,203	-12,228
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) VELJAČA	3,3%	2,2%	1,2%

4.	Prerađivački sektor (G/G)	VELJAČA	3,3%	2,5%	2,2%
5.	NIESR procjena GDP-a	OŽUJAK	0,3%	0,2%	0,1%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je smanjen s razine od 0,87144 na razinu od 0,86615, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,4092 na razinu od 1,4238.

JAPAN

Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P je povećala izgleda rejtinga Japana na „pozitivan“ sa „stabilnog“, usljed očekivanja da jače gospodarstvo Japana otvara vrata za poboljšanje fiskalnog stanja zemlje. Dugoročni rejting A+ i kratkoročni rejting A-1 su potvrđeni. Prilikom inauguracijske konferencije, guverner BoJ Kuroda, koji je na ovu poziciju imenovan za još jedan mandat, je ponovio prethodne stavove da bi BoJ eventualno trebalo da razmotri na koji način da normalizira ultraekspanzivnu politiku, sugerirajući da bi prioritet u njegovom narednom mandatu moglo biti povlačenje masivnih stimulansa koje je implementirao prije pet godina. Ipak, Kuroda je ponovio da je suviše rano raspravljati o specifičnim mjerama usmjerenim ka usporenju stimulansa kada je inflacija i dalje značajno ispod ciljane razine od 2%. Kuroda je istakao da će učiniti sve da dostigne inflatorni cilj, ali je, također, istakao da je potrebno eventualno razmotriti procese koji su usmjereni u pravcu normalizacije monetarne politike. Kada je u pitanju napuštanje ultraekspanzivne monetarne politike, Kuroda je istakao da će taj proces biti oprezan i postupan, poput procesa koje provodi Fed ili ECB. U prvih pet godina mandata Kuroda je uveo masivan program monetarnih olakšica s ciljem da se prekine dvije decenije duga deflacija u Japanu. Iako su mjere koje je Kuroda uveo pomogle u poticanju ekonomskog rasta, nisu uspjele u poticanju inflacije, odnosno BoJ nije uspjela da dostigne ciljanu razinu inflacije od 2%.

Tržišni analitičari iz Nomura Securities iz Tokija smatraju da ublažavanje trgovinskih tenzija između SAD i Kine povećava vjerojatnoću da će BoJ reducirati program kvantitativnih olakšica, ali ističu da tržište uglavnom još uvijek ne očekuje ovakve odluke, jer je to i teško dok se ne potvrdi stav BoJ o režimu monetarne politike na sastanku koji se održava krajem ovog mjeseca.

BoJ je uglavnom zadržala optimističan stav o regionalnim ekonomijama, u svjetlu uvjerenja da se oporavak širi, ali je upozoreno na nedostatak radne snage kao i rizike da bi trgovinski rat između Kine i SAD mogao imati negativne učinke po ekonomska očekivanja. Procjene BoJ sugeriraju da će se vjerojatno održati optimistične prognoze i na sastanku BoJ koji se održava 26. i 27. travnja.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

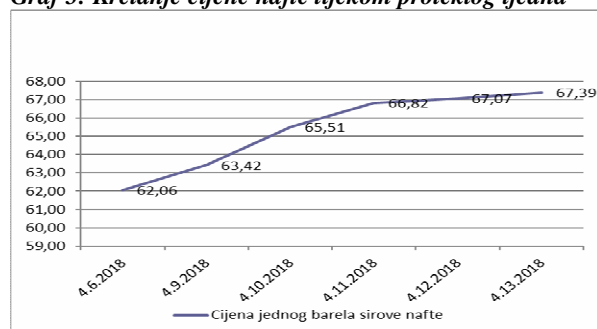
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tekući račun (u mlrd JPY)	VELJAČA	2.196,0	2.076,0	607,4
2.	Povjerenje potrošača	OŽUJAK	44,5	44,3	44,3
3.	Porudžbine strojnih alata P (G/G)	OŽUJAK	-	28,1%	39,5%
4.	Veleprodajne cijene (G/G)	OŽUJAK	2,0%	2,1%	2,6%
5.	Monetarni agregat M2 (G/G)	OŽUJAK	3,2%	3,2%	3,2%
6.	Monetarni agregat M3 (G/G)	OŽUJAK	2,7%	2,8%	2,7%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s 131,32 na razinu od 132,38. JPY je deprecirao i u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 106,93 na razinu od 107,35.

NAFTA I ZLATO

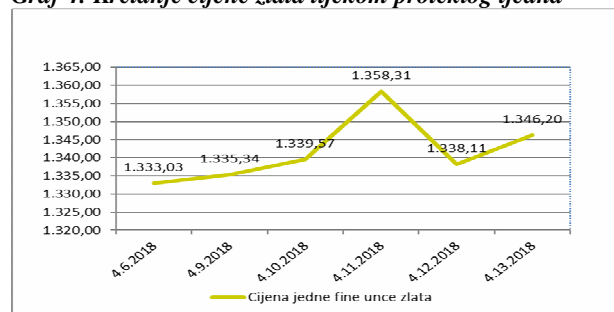
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 62,06 USD (50,53 EUR). Tijekom trgovanja u ponedjeljak cijena nafte je zabilježila snažan rast, što predstavlja korekciju naviše nakon smanjenja zabilježenog tijekom prethodnog tjedna. Jačanje geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku je tijekom proteklog tjedna utjecalo na rast cijene nafte. Pored toga, u tom razdoblju je objavljena informacija o tome da je Saudijska Arabija utvrdila ciljanu razinu cijene jednog barela sirove nafte koju želi da postigne na razini od 80,00 USD po barelu, iako je ranije najavila da će smanjiti cijenu nafte za azijske kupce ovog energenta. Prema priopćenju OPEC-a, tijekom ove godine se očekuje dalji rast tražnje za naftom na globalnoj razini za oko 1,6 milijuna barela nafte na dnevnoj razini. Međutim, i pored napora zemalja sudionika sporazuma o smanjenju obujma proizvodnje ovog energenta za 1,8 milijuna barela na dnevnoj razini, druge zemlje koje ne sudjeluju u njemu, će povećati svoju proizvodnju tijekom ove godine za oko 1,7 milijuna barela nafte na dnevnoj razini. Iz Međunarodne agencije za energetiku je priopćeno da je pod utjecajem sporazuma o smanjenom obujmu proizvodnje došlo do značajnog umanjenja viška ponude na tržištu nafte. Cijena nafte je na zatvaranju tržišta u petak iznosila 67,39 USD (54,65 EUR), što je njena najviša razina od prosinca 2014. godine.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.333,03 USD (1.085,44 EUR). Početkom i sredinom proteklog tjedna je zabilježena deprecijacija USD, što je, pored ostalog, utjecalo na rast cijene jedne fine unce zlata. Najznačajniji čimbenik koji je utjecao na ovakva kretanja na tržištu monetarnog zlata i tečaja EURUSD bilo je jačanje globalnih geopolitičkih tenzija zbog zbivanja na Bliskom istoku. Ove tenzije su obilježile cijeli protekli tjedan te je najveći rast cijene zlata od 18,74 USD na dnevnoj razini zabilježen tijekom trgovanja u srijedu kao rezultat snažnog intenziviranja geopolitičkih tenzija oko zbivanja u Siriji. Nakon toga, cijena zlata je zabilježila korekciju naniže. Pored toga, zabrinutost investitora zbog potencijalnog globalnog trgovinskog rata, odnosno aktualni nesporazum u trgovinskim odnosima SAD i Kine, je doprinijela značajnom povećanju volatilnosti na financijskim tržištima i povećanju tražnje za sigurnijom financijskom aktivom, među kojom je i zlato. Prema priopćenju Bloomberg-a, tražnja za ETF-ovima koji u osnovi imaju zlato je povećana na najvišu razinu u posljednjih pet godina. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.346,20 USD (1.091,72 EUR), što na tjednoj razini predstavlja, ipak, samo povećanje od 0,99%.

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.