

Sarajevo, 26.02.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
19.02.2018.- 23.02.2018.

Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	16.2.18	-	23.2.18		16.2.18	-	23.2.18		16.2.18	-	23.2.18		16.2.18	-	23.2.18	
2 godine	-0,57	-	-0,54	↗	2,19	-	2,24	↗	0,66	-	0,70	↗	-0,15	-	-0,15	→
5 godina	0,07	-	0,03	↘	2,63	-	2,62	↘	1,05	-	1,03	↘	-0,10	-	-0,11	↘
10 godina	0,71	-	0,65	↘	2,87	-	2,87	→	1,58	-	1,52	↘	0,06	-	0,05	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	16.2.18	-	23.2.18	
3 mjeseca	-0,655	-	-0,645	↗
6 mjeseci	-0,648	-	-0,639	↗
1 godina	-0,548	-	-0,650	↘

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 23.02.2018. godine (pune linije) i 16.02.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su povećani početkom proteklog tjedna, a kao što je bio slučaj i u proteklom razdoblju, najveće promjene su zabilježene kod prinosa dužeg roka dospelja. Priličan rast prinosa zabilježile su petogodišnje njemačke obveznice nakon što je na aukciji ovih obveznica u utorak zabilježena najveća razina prinosa od travnja 2016. godine. Ipak, prinosi su ponovo smanjeni u drugoj polovici tjedna nakon objavljivanja zapisnika s sjednice UV ECB iz siječnja. Najbitnija poruka ovog zapisnika je da su se predstavnici ECB dogovorili da je isuviše rano da se vrši izmjena retorike ove institucije kada je u pitanju buduća monetarna politika, ali i da je moguće da bi se, početkom tekuće godine, ovakav stav mogao revidirati. Pad prinosa sigurnijih obveznica dužeg roka dospelja je posebno bio izražen u petak, nakon objavljivanja zapisnika s posljednjih sjednica većih središnjih banaka, koji su utjecali na povećanu opreznost investitora u vezi s očekivanjima budućnosti monetarnih politika na

globalnoj razini. Na neizvjesnost u eurozoni utječu i predstojeći izbori koji se održavaju u Italiji krajem ovog tjedna, dok se istodobno očekuje i potvrda o koaliciji njemačke Vlade.

Ministri financija eurozone su za mjesto novog potpredsjednika ECB dali podršku Luisu de Guindosu, koji trenutno obnaša funkciju ministra financija Španjolske, te je najavljeno da bi ova nominacija trebalo da bude okončana na redovnom samitu koji se održava u ožujku. Ministrica financija Francuske Le Maire je izjavila da Francuska želi da ojača Europski fond za stabilnost (ESM), kako bi isti bio u mogućnosti da se bori s bilo kojom financijskom krizom pod bilo kakvim uvjetima. Direktor ovog fonda g. Regling je za plan da Europski monetarni fond zamijeni fond pomoći eurozone, izjavio da bi isti trebalo da bude pod kontrolom država članica i neovisan o Europskom povjerenstvu, odnosno da bi bilo dobro da ESM bude uključen u sporazumima EU. Regling je dodao da bi on želio da ESM ima sličnu ulogu Europske investicijske banke.

Njemačka je emitirala dvogodišnje obveznice po prinosu od -0,51%, što je za 10 baznih bodova više u usporedbi s prinosom koji je ostvaren na prethodnoj aukciji, odnosno najviše od aukcije koja je održana u travnju 2016. godine. ESM je emitirao petogodišnje obveznice po prinosu od 0,12%, a Italija dvogodišnje obveznice po prinosu od -0,216%. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,583%), šestomjesečne (-0,581%) i jednogodišnje (-0,561%), Španjolska tromjesečne (-0,507%) i devetomjesečne (-0,444%), Nizozemska tromjesečne (-0,671%) i šestomjesečne (-0,62%), a ESM šestomjesečne (-0,605%) trezorske zapise. Portugal je emitirao tromjesečne trezorske zapise po rekordno niskom prinosu od -0,417%, te po nešto većem prinosu od -0,393% jednogodišnje trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	PROSINAC	-	29,9	35,0
2.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	PROSINAC	-	0,5%	2,9%
3.	Kompozitni PMI indeks – EZ (prelim.)	VELJAČA	58,4	57,5	58,8
4.	Stopa inflacije – EZ	SIJEČANJ	1,3%	1,3%	1,4%
5.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	VELJAČA	1,0	0,1	1,4
6.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	VELJAČA	117,0	115,4	117,6
7.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	VELJAČA	16,0	17,8	20,4
8.	GDP – Njemačka (tromjesečno)	IV tromjesečje	0,6%	0,6%	0,7%
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	PROSINAC	-	3,5%	4,6%
10.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	PROSINAC	-	6,9%	8,9%
11.	Stopa nezaposlenosti – Finska	SIJEČANJ	-	8,8%	8,4%

SAD

Podaci koji su objavljeni za tržište rada u SAD u proteklom tjednu su ukazali na poboljšanja. Broj inicijalnih zahtjeva nezaposlenih za pomoć je smanjen na najnižu razinu u posljednjih 45 godina, te su ovakvi podaci protumačeni kao podrška ekonomiji. Trenutna razina ovih podataka reflektira zdrave tržišne uvjete na tržištu rada, te bi za održavanje ovakvog stanja trebalo osigurati da inicijalni zahtjevi ne prelaze razinu preko 200.000.

Ministar financija Mnuchin je izjavio da postoje brojni načini kojima se može potaći rast ekonomije, dok će administrativna politika predsjednika Trumpa povećati plaće bez izazivanja šire inflacije. Mnuchin smatra da može postojati rast plaća koji ne mora ujedno značiti i generalnu zabrinutost za inflaciju.

Polugodišnje izvješće o monetarnoj politici koji Fed dostavlja Kongresu ukazuje na to da Fed i dalje smatra da su cijene dionica povećane, uprkos tržišnoj rasprodaji koja je zabilježena tijekom veljače uz isticanje da sveukupna ranjivost financijskog sustava u SAD ostaje umjerena do balansirana. Predsjednik Feda Powell bi trebalo da 27. veljače pred Kongresom predstavi ovo izvješće.

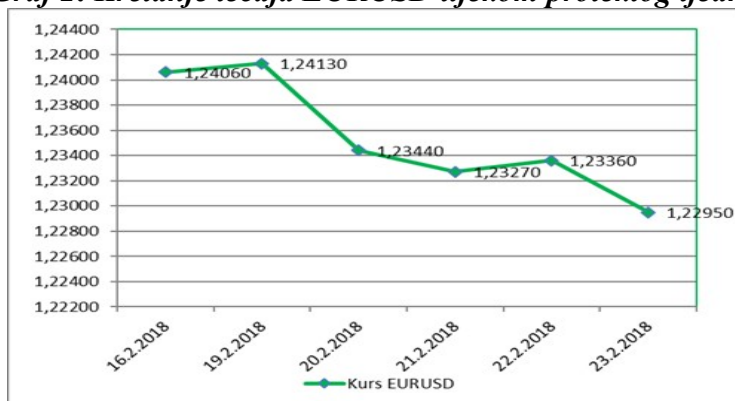
Predsjednik Feda iz San Franciska Williams, koji ima pravo glasa u FOMC-u, smatra da bi se trebalo ići naprijed uz povećanje referentne kamatne stope u bliskoj budućnosti. Uzimajući u obzir sadašnje stanje u ekonomiji kao i očekivanja, Williams smatra da ima smisla da se referentna kamatna stopa u 2018. godini poveća tri do četiri puta. Što se tiče pitanja smanjenja poreza, Williams je izjavio da je neke učinke odobrenih poreznih olakšica teško modelirati, poput repatrijacije.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Aplikacije za hipotekarne kredite 16. VELJAČE	-	-6,6%	-4,1%
2.	PMI prerađivačkog sektora P VELJAČA	55,5	55,9	55,5
3.	PMI uslužnog sektora P VELJAČA	53,7	55,9	53,3
4.	Prodaja postojećih kuća (M/M) SIJEČANJ	0,5%	-3,2%	-2,8%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 17. VELJAČE	230.000	222.000	229.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 10. VELJAČE	1.935.000	1.875.000	1.948.000
7.	Vodeći indeks SIJEČANJ	0,7%	1,0%	0,6%

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,2406 na razinu od 1,2295.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Ministar Velike Britanije za Brexit Davis je istakao da je siguran da bi EU i Velika Britanija mogle postići sporazum, ali je pozvao EU blok da osiguranje ovog sporazuma promatra kao „zajednički interes“. Analitičari smatraju da će samit EU lidera, koji će se održati krajem ožujka, biti ključan za dalji progres o pitanju Brexita. Ministar inozemnih poslova Velike Britanije Johnson je izjavio da nema razloga zbog kojih Velika Britanija ne bi bila u mogućnosti da napusti carinsku uniju i da provodi trgovinu bez specijalnih veza s EU.

Viceguverner BoE Ramsden, koji je nadležan za tržište i bankarstvo, smatra da će jasnija veza između Velike Britanije i EU nakon Brexita, pomoći u jačanju produktivnosti. Ramsden je, također, dodao da neizvjesnosti oko veze Velike Britanije i EU nakon Brexita utječu na to da kompanije smanjuju ulaganja. U proteklom tjednu objavljeni su podaci za nezaposlenost i GDP. Nezaposlenost je tijekom četvrtog tromjesečja povećana na 4,4% s prethodnih 4,3%, što je bilo neočekivano. Ovo je prvi put u posljednje dvije godine da je nezaposlenost povećana. Tržišni analitičari ističu da je rast nezaposlenosti imao blago negativan učinak, ali vjerojatno neće utjecati na promjenu očekivanja rasta referentne kamatne stope BoE u svibnju.

Preliminarni podaci za GDP za četvrto tromjesečje 2017. godine su pokazali da je ekonomija Velike Britanije u ovom razdoblju bilježila niži tromjesečni rast od očekivanja. Iako ovo usporeenje nije značajno, ipak, je potvrda analitičarima da je ekonomija usporila u 2017. godini, godinu dana nakon što je ova zemlja donijela odluku da napusti EU. Agencija za statistiku je smanjila procjene ekonomskog rasta za 2017. godinu na 1,7% s prethodnih 1,8%, što je najniža razina u posljednjih 5 godina. Velika Britanija je bila jedna od najbrže rastućih ekonomija unutar grupe G7, a sada bilježi najsporiji rast, uglavnom zbog neizvjesnosti oko Brexita. Iako Brexit još uvijek nije zvanično pokrenut s obzirom na to da proces počinje u ožujku 2019. godine, činjenica je da je podrška Brexitu imala utjecaja na potrošače i kompanije.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G) VELJAČA	-	1,5%	1,1%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć SIJEČANJ	-	-7.200	6.200
3.	Prosječni tjedni zarade (tromjesečno) PROSINAC	2,5%	2,5%	2,5%
4.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno) PROSINAC	4,3%	4,4%	4,3%
5.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP) SIJEČANJ	-11,4	-11,6	0,3
6.	GDP (Q/Q) P IV tromjesečje	0,5%	0,4%	0,5%
7.	Osobna potrošnja (Q/Q) P IV tromjesečje	0,4%	0,3%	0,5%
8.	Izvoz (Q/Q) P IV tromjesečje	0,5%	-0,2%	0,8%
9.	Uvoz (Q/Q) P IV tromjesečje	1,0%	1,5%	0,9%

Tijekom proteklog tjedna GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,88401 na razinu od 0,88046, dok je deprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,4026 na razinu od 1,3971.

JAPAN

Bivši član MPC BoJ Shirai je izjavio da bi stabilno tržište, solidan ekonomski rast i jačanje tržišta rada mogli omogućiti BoJ da započne proces normalizacije monetarne politike krajem godine, dodajući da je skorija rasprodaja na tržištu obveznica otežala traganje BoJ za napuštanjem ultra ekspanzivne monetarne politike. Ujedno, kako smatra Shirai, ovakva stanja pojačavaju izazove za guvernera Kurodu, koji bi ovu funkciju mogao ponovo obavljati narednih pet godina. Slične stavove istakao je i Kiuchi, koji je također bio član MPC BoJ. Prema njegovom mišljenju ponovno imenovanje Kurode na poziciju guvernera bi značilo da će BoJ nastaviti da se postupno odmiče od monetarnih stimulansa uvedenih tijekom krize. Od momenta kada je napuštena politika targetiranja tiskanja novca u 2016. godini, BoJ je pokrenula blagi proces usporjenja otkupa obveznica, te se monetarna politika postupno normalizira, a Kiuchi je naveo da će se tako i nastaviti ukoliko Kuroda bude ponovo imenovan na ovu poziciju.

Pojedini akademici savjetuju BoJ da razmotri kupovinu stranih obveznica s ciljem utjecaja na ekonomiju. Jedan od njih jeste profesor Hamada s Yale sveučilišta, koji je ujedno i savjetnik premijera Abe. Ipak, BoJ ima zakonsku zabranu da kupuje strane obveznice kako ne bi utjecala na kretanje valute s obzirom na to da politika tečaja spada pod nadležnost Ministarstva financija. Ipak, pojedini akademici smatraju da bi ovaj korak bio odgovarajući, jer se time ne bi utjecalo na devizni tečaj nego na ekonomiju, odnosno na „provođenje odgovarajuće monetarne politike za Japan“. BoJ za sada odbacuje ovu ideju jer bi se članovi grupe G20 veoma teško uvjerili da ovim koracima Japan ne pokušava da utječe na devizni tečaj.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

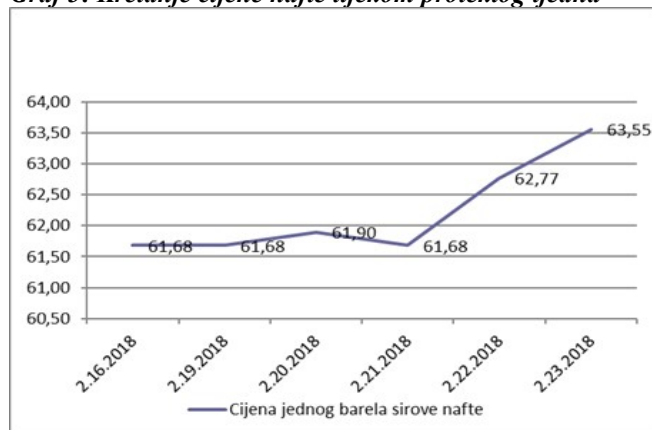
Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY) SIJEČANJ	143,9	373,3	90,7
2.	Izvoz (G/G) SIJEČANJ	9,4%	12,2%	9,3%
3.	Uvoz (G/G) SIJEČANJ	7,7%	7,9%	14,9%
4.	PMI prerađivački sektor P VELJAČA	-	54,0	54,8
5.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M) PROSINAC	0,4%	0,5%	1,0%
6.	Temeljna inflacija (G/G) SIJEČANJ	0,8%	0,9%	0,9%

JPY je tijekom proteklog tjedna blago aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s 131,88 na razinu od 131,41. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 106,21 na razinu od 106,89.

NAFTA I ZLATO

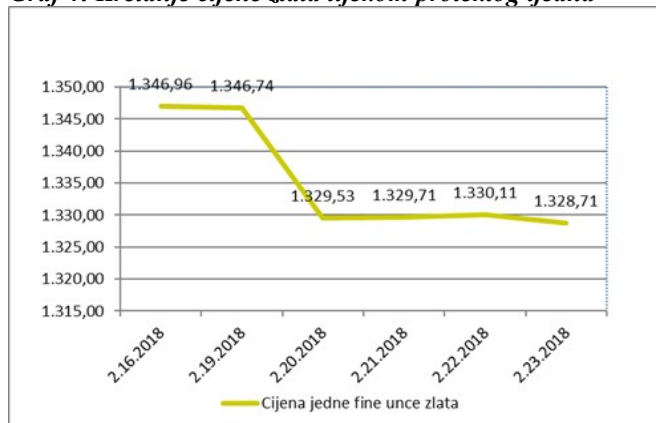
Njujorške burza nafte je u ponedjeljak bila zatvorena zbog praznika, pa je cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u utorak iznosila 61,68 USD (49,72 EUR). Cijena nafte nije bilježila značajnije promjene do četvrtka, nakon što je objavljena informacija da su zalihe ovog energenta u SAD u tjednu ranije neočekivano smanjene za 1,62 milijuna barela, što predstavlja prvo smanjenje u posljednja četiri tjedna. Umjesto smanjenja očekivano je da će zalihe nafte biti povećane za 2,9 milijuna barela. Trend rasta cijene nafte nastavljen je i u petak, a tijekom proteklog vikenda ministar za naftu Saudijske Arabije Al-Fatih je izjavio da će proizvodnja ovog energenta njegove zemlje u prvom tromjesečju tekuće godine biti znatno ispod gornje razine, odnosno da će dnevna proizvodnja u prosjeku iznositi ispod 7 milijuna barela. On je dodao i to da će Saudijska Arabija zajedno s drugim članicama OPEC-a sljedeće godine moći da „relaksira“ uvedena smanjenja proizvodnje i da stvori održiv okvir proizvodnje s ciljem stabilizacije tržišta nafte, nakon što trenutni sporazum o smanjenju proizvodnje istekne ove godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 63,55 USD (51,69 EUR), što na tjednoj razini predstavlja rast od 3,03%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.346,96 USD (1.085,73 EUR). Američka i pojedina azijska financijska tržišta su bila zatvorena u ponedjeljak zbog praznika, tako da je značajnija promjena cijene jedne fine unce zlata zabilježena tek na kraju trgovanja u utorak, kada je došlo do dnevnog pada cijene zlata za 17,21 USD. Na pad cijene najveći utjecaj su imale neizvjesnosti investitora zbog očekivanja visokog obujma emisija obveznica u SAD tijekom proteklog tjedna. Pored toga, cijena zlata je zabilježila pad pod utjecajem aprecijacije USD u promatranom razdoblju. Do kraja proteklog tjedna cijena jedne fine unce zlata je bila prilično stabilna, te nisu zabilježene bitnije promjene cijene ovog plemenitog metala na zatvaranju tržišta. Središnja banka Turske je, prema zvaničnim podacima, povećala zalihe zlata za 57% na godišnjoj razini, odnosno na približno 25,7 milijardi USD. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.328,71 USD (1.080,69 EUR), što na tjednoj razini predstavlja smanjenje od 1,35%.

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.