

Sarajevo, 02.04.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
26.03.2018.- 30.03.2018.

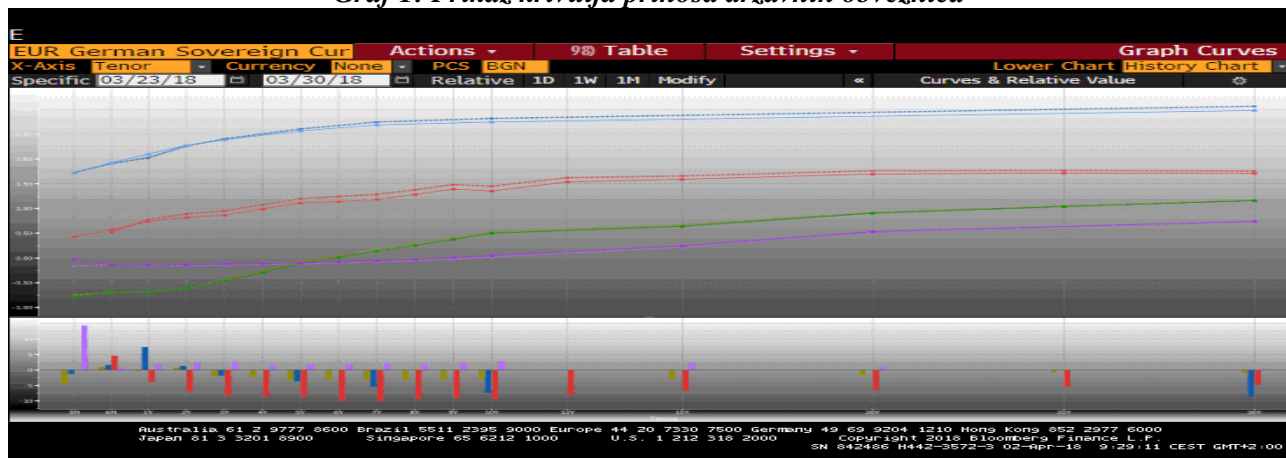
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	23.3.18	-	29.3.18		23.3.18	-	29.3.18		23.3.18	-	29.3.18		23.3.18	-	30.3.18	
2 godine	-0,61	-	-0,60	↗	2,25	-	2,27	↗	0,89	-	0,82	↘	-0,15	-	-0,13	↗
5 godina	-0,07	-	-0,10	↘	2,60	-	2,56	↘	1,20	-	1,11	↘	-0,12	-	-0,10	↗
10 godina	0,53	-	0,50	↘	2,81	-	2,74	↘	1,45	-	1,35	↘	0,02	-	0,05	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	23.3.18	-	29.3.18	
3 mjeseca	-0,712	-	-0,754	↘
6 mjeseci	-0,694	-	-0,684	↗
1 godina	-0,639	-	-0,646	↘

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 30.03.2018¹. godine (pune linije) i 23.03.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi europskih obveznica su tijekom proteklog tjedna uglavnom zabilježili smanjenje koje je više bilo izraženo kod obveznica dužeg roka dospelja, a posebno kod italijanskih i španjolskih obveznica. Najveće smanjenje od 13 baznih bodova zabilježeno je kod petogodišnjih španjolskih obveznica, a doprinos tome dali su nedavno povećanje kreditnog rejtinga Španjolske od strane agencije Standard&Poor's, kao i povećana tražnja na prošlotjednim aukcijama obveznica perifernih zemalja eurozone.

Član UV ECB-a Liikanen je izjavio tijekom prošlog tjedna da temeljna inflacija u eurozoni može ostati na niskoj razini duže nego što se očekuje i pored snažnog ekonomskog rasta, zbog čega ECB mora ostati strpljiva. Prema njegovim riječima, postupno umanjivanje monetarnih stimulansa će počivati na čvrstoj osnovi kada dođe do jačanja inflatornih očekivanja i kada pokazatelji inflacije budu privremeno prelazili razinu od 2,0%. Liikanen je naveo i to da se stopa inflacije u eurozoni može smatrati stabilnom onda kada se ovaj cilj može održati bez monetarnih stimulansa. Guverner središnje banke Litvanije g. Vailiauskas se pridružio kolegama iz ECB-a, tačnije iz Njemačke i Estonije, koji zagovaraju prvo povećanje referentne kamatne stope ECB-a u prvoj polovici naredne godine. Predsjednik Deutsche Bundesbank g. Weidmann

¹ Za tržišta koja nisu radila 30.03. dati su podaci od 29.03.2018. godine.

je izjavio da i dalje očekuje povećanje referentne kamatne stope tijekom naredne godine te je izrazio protivljenje povećanju ponude novca s ciljem garancije bankarskih depozita ili pomaganja vladama sve dok banke ne očiste svoje bilance. Direktorica MMF-a gđa Lagarde je predložila formiranje fonda za „kišne dane“ iz kojeg bi se pružala pomoć članicama eurozone u razdobljima kada se suoče s ekonomskim problemima. Prema njenom prijedlogu, sve zemlje članice bi svake godine izdvajale određena sredstva u ovaj fond, kako bi u razdoblju ekonomskog blagostanja stvorili jaku bazu iz koje bi mogli primati pomoć tijekom turbulencija. Član UV ECB-a Nowotny je izjavio da će ECB tijekom ovog ljeta vjerojatno donijeti odluku o završetku programa kupovine obveznica ukoliko kretanje gospodarstva eurozone bude u skladu s očekivanjima. Nowotny smatra da nema potrebe za odlaganjem završetka ovog programa, koji bi trebalo da traje do rujna ove godine. Njegov kolega Knot, guverner Centralne banke Nizozemske, je upozorio da bi moglo proći i deset godina prije nego što budu ukinute sve izvanredne mjere ECB-a. Član UO Deutsche Bundesbank Wuermeling je tijekom proteklog tjedna izjavio da se trenutačno vode razgovori o tome da se Europski stabilizacijski mehanizam reformira u Europski monetarni fond, kako bi mogao da pruža pomoć tijekom asimetričnih ekonomskih šokova u eurozoni.

Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Standard & Poor's je povećala prognoze ekonomskog rasta eurozone te se tijekom ove godine očekuje razina rasta od 2,3%, a tijekom naredne rast od 1,9%. Pored toga, povećane su i prognoze tečaja EURUSD za tekuću godinu na razinu od 1,27 te na razinu od 1,3 tijekom naredne godine. Iz ove agencije, također, očekuju da će stopa inflacije biti prigušena te da će se ciljanoj razini od 2% približiti tek krajem 2019. godine, a da će ECB tek u trećem tromjesečju naredne godine prvi put povećati referentnu kamatnu stopu.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	VELJAČA	4,6%	4,2%	4,5%
2.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	VELJAČA	0,1	0,1	0,1
3.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	VELJAČA	113,3	112,6	114,2
4.	GfK – indeks potrošačkog povjerenja – Njemačka	TRAVANJ	10,7	10,9	10,8
5.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	OŽUJAK	5,3%	5,3%	5,4%
6.	Stopa inflacije – Njemačka prelim.	OŽUJAK	1,6%	1,5%	1,2%
7.	Stopa inflacije – Španjolska prelim.	OŽUJAK	1,5%	1,3%	1,2%
8.	Stopa inflacije – Francuska prelim.	OŽUJAK	1,5%	1,7%	1,3%
9.	Stopa inflacije – Italija prelim.	OŽUJAK	0,8%	1,1%	0,5%
10.	GDP – Nizozemska (tromjesečno)	IV tromjesečje	0,8%	0,8%	0,4%
11.	GDP – Francuska (tromjesečno)	IV tromjesečje	0,6%	0,7%	0,5%

SAD

Tijekom proteklog tjedna je nastavljen trend smanjenja nagiba američke krive prinosa, pri čemu su prinosi dvogodišnjih obveznica povećani za 2 bazna boda, a prinosi petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica smanjeni za 4, odnosno 7 baznih bodova na tjednoj razini. Prema navodima pojedinih analitičara, smanjenje prinosa obveznica srednjeg i dužeg roka doprinosi, koje je zabilježeno u proteklom tjednu, predstavlja korekciju naniže nakon što su Fedovi zvaničnici signalizirali 3 umjesto 4 povećanja referentne kamatne stope, koliko su očekivali sudionici na financijskim tržištima. Predsjednik Fed iz Filadelfije Harker je izjavio da očekuje povećanje nagiba američke krive prinosa u srednjem roku pod utjecajem povećane emisije obveznica SAD te postupnog smanjenja Fedove bilance stanja. On je dodao da će, i ukoliko se to ne desi, zagovarati sporiji tempo smanjenja bilance stanja. U proteklom tjednu objavljena su dva od tri najznačajnija ekonomska pokazatelja SAD – stopa rasta američkog gospodarstva u posljednjem tromjesečju prošle godine, čiji je finalni podatak bio bolji od preliminarnih i od očekivanja te Fedova preferirajuća mjera stope inflacije, PCE deflator, čiji je neočekivani rast utjecao na aprecijaciju USD.

Američki dionički indeksi su tijekom proteklog tjedna zabilježili rast te je indeks Dow Jones povećan za 2,42% na tjednoj razini, indeks S&P 500 za 2,03%, a indeks Nasdaq za 1,01%.

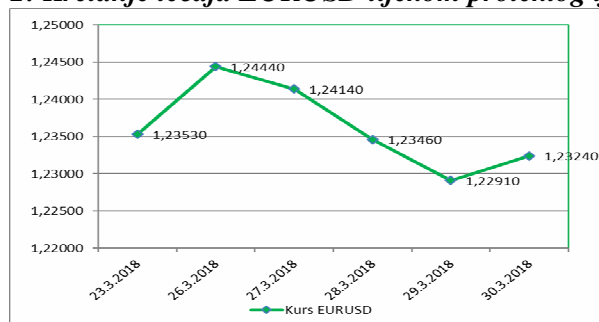
Financijsko tržište SAD je u petak bilo zatvoreno zbog praznika.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – finalni podatak (G/G) IV tromjesečje	2,7%	2,9%	3,2%
2.	Indeks osobne potrošnje – finalni podatak IV tromjesečje	3,8%	4,0%	2,2%
3.	PCE deflator (G/G) VELJAČA	1,7%	1,8%	1,7%
4.	Indeks osobnih prihoda (M/M) VELJAČA	0,4%	0,4%	0,4%
5.	Indeks osobnih rashoda (M/M) VELJAČA	0,2%	0,2 %	0,2%
6.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Dalasa VELJAČA	33,5	21,4	37,2
7.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Ričmond VELJAČA	22	15	28
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 24. OŽUJKA	230.000	215.000	227.000

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,2353 na razinu od 1,2324, što na tjednoj razini predstavlja smanjenje od 0,23%.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Iz BoE je objavljeno da Financijski komitet BoE (FPC), koji nadgleda rizike u ekonomiji i unutar bankarskog sustava, vidi argumente za uspostavljanje takozvane kontraciklične kapitalne osnove (CCyB), nešto iznad sadašnje razine od 1% bankarske rizikom ponderirane aktive. FPC je održao sastanak 12. ožujka, a zapisnik je objavljen prošlog tjedna. Prema FPC, rizici su trenutačno povećani u odnosu na prvo tromjesečje 2016. godine, kada je ocijenjeno da CCyB treba da iznosi 1%. Što se tiče povećanja ove stope, istaknuto je da je potrebno primijeniti pogled unaprijed te sačekati ozbiljniji razvoj rizika u zemlji prije nego se zaista razmotri oštrije prilagođavanje CCyB stope, koja bi mogla nositi veće ekonomske troškove.

Tromjesečno istraživanje, koje su provele poslovna lobi grupa CBI i konzultantska kuća PwC, a koje je obuhvatilo 81 financijsku kompaniju, je pokazalo da očekivani Brexit ima duže negativne učinke po povjerenje financijske industrije u Velikoj Britaniji nego globalna financijska kriza koja je uvela ekonomiju u recesiju i koja je dovela do propasti nekih najvećih banaka u svijetu. Navedeno istraživanje je pokazalo i da je optimizam u financijskom sektoru smanjen na razine koje nisu zabilježene ni u razdoblju krize 2007-2009. godine.

Prema rezultatima istraživanja koje je proveo Reutres, kompanije iz financijskog sektora koje zapošljavaju najveći broj radnika nastanjenih u Velikoj Britaniji su prepolovile broj poslova u financijskom sektoru koji će iz Velike Britanije biti premješteni ili uspostavljeni u drugim zemljama do ožujka 2019. godine u odnosu na istraživanje provedeno prije šest mjeseci te sada iznosi 5.000. Istraživanje u kojem je sudjelovalo 119 kompanija je pokazalo da je Pariz pretekao Frankfurt i postao najpopularnija destinacija za nove uloge. Neke banke su smanjile svoje procjene broja radnih mjesta koja treba da izmjesti, budući da pažljivo razmatraju koliko će im njihovih operacija u EU biti potrebno ukoliko Velika Britanija izgubi pristup jedinstvenom tržištu. Više od polovice kompanija koje su sudjelovale u istraživanju su istakle da bi zbog Brexita morale premjestiti osoblje ili restrukturirati poslovanje.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GfK povjerenje potrošača	OŽUJAK	-10	-7	-10
2.	Nationwide cijene kuća (G/G)	OŽUJAK	2,6%	2,1%	2,2%
3.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	VELJAČA	1,4	1,6	1,3
4.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	VELJAČA	66.000	63.900	67.100
5.	Monetarni agregat M4 (G/G)	VELJAČA	-	-0,3%	1,5%
6.	GDP (Q/Q) F	IV TROMJESEČJE	0,4%	0,4%	0,4%
7.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) F	IV TROMJESEČJE	2,1%	2,6%	2,1%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,87420 na razinu od 0,87909, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,4132 na razinu od 1,4015.

JAPAN

Premijer Japana Abe je izjavio da nema promjene u planu povećanja stope PDV-a naredne godine, osim ukoliko ekonomija ne bude pogođena snažnim eksternim šokom. Prema njegovom mišljenju, ukoliko bi ekonomija bila snažno pogođena šokom poput Lehman krize, tada bi odluke o povećanju poreza trebalo revidirati. Inače, nastavlja se s planiranim rastom poreza, istakao je Abe i dodao da će Vlada poduzeti korake kojima će ublažiti neželjene učinke rasta poreza po ekonomiju. Planirano je da se stopa PDV poveća sa sadašnjih 8% na 10% u listopadu naredne godine. Guverner BoE Kuroda je izjavio da BoJ treba da se drži sadašnjeg okvira monetarne politike i kvantitativnih olakšica, kako bi se dostigao inflatorni cilj. Kuorda je istakao da BoJ nema potrebu da kupuje obveznice denominirane u stranoj valuti. Japanski parlament je odobrio rekordni državni proračun u vrijednosti od 926 milijardi USD za narednu fiskalnu godinu koja počinje 1. travnja. Pozornost Parlamenta se pomjerila na debate o srednjoročnom planu fiskalnih reformi s ciljem da se obuzda javni dug. Za tekuću fiskalnu godinu potrošeno je 97,7 bilijuna JPY, što je iznad inicijalno planiranih 97,5 bilijuna JPY, što je rezultat povećanih izdataka koji su došli kao odgovor na starenje populacije, kao i odljeva za vojsku zbog unutar regionalnih tenzija između Kine i Sjeverne Koreje.

Japanski ministar inozemnih poslova Kono je izjavio da su SAD i Japan „u potpunosti sinhronizirani“ što se tiče pitanja Sjeverne Koreje te su suglasni o pitanju obveze Sjeverne Koreje da mora ukinuti testiranje balističkih raketa srednjeg i kraćeg dometa, kao i interkontinentalnih i intermedijarnih dometa.

Premijer Japana Abe će se narednog mjeseca sastati s predsjednikom SAD Trumpom u Vašingtonu prije predloženog samita između Trumpa i lidera Sjeverne Koreje Kim Jong Una a s ciljem diskusije o krizi vezano za nuklearni program Sjeverne Koreje.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

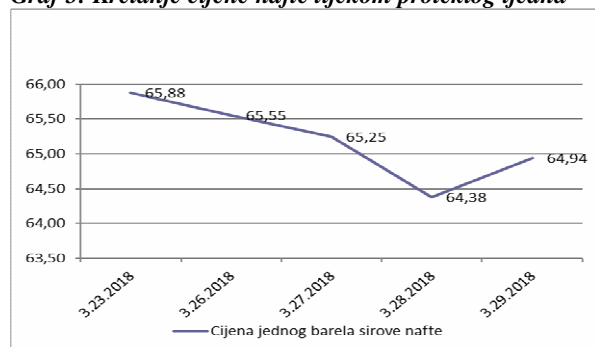
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Maloprodaja (G/G)	VELJAČA	1,7%	1,6%	1,5%
2.	Stopa nezaposlenosti	VELJAČA	2,6%	2,5%	2,4%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	VELJAČA	2,3%	1,4%	2,5%
4.	Proizvodnja automobila (G/G)	VELJAČA	-	-0,1%	-3,0%
5.	Indeks započetih kuća (G/G)	VELJAČA	-4,2%	-2,6%	-13,2%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s 129,40 na razinu od 130,97. JPY je deprecirao u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 104,74 na razinu od 106,28.

NAFTA I ZLATO

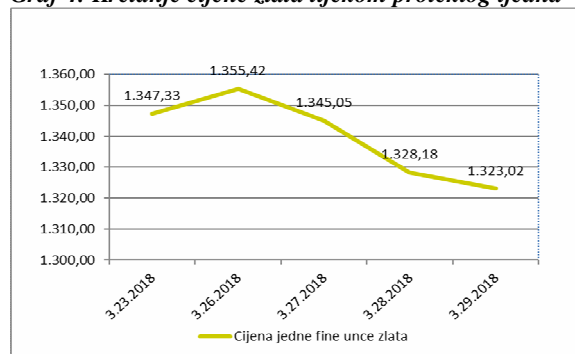
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 65,88 USD (53,33 EUR). Informacije o rastu obujma proizvodnje nafte u SAD su tijekom proteklog tjedna utjecale na smanjenje cijene ovog energenta. Obujam proizvodnje nafte SAD iznosi oko 10,3 milijuna barela na dnevnoj razini, što je više od dnevne proizvodnje Saudijske Arabije (9,8 milijuna barela na dnevnoj razini), čime su se SAD primakle Rusiji, koja je sa 10,9 milijuna barela nafte na dnevnoj razini još uvijek najveći svjetski proizvođač ovog energenta. Tijekom proteklog tjedna na tržištu su se pojavile špekulacije da Saudijska Arabija i Rusija raspravljaju o sporazumu koji bi mogao da traje 10 do 20 godina o kontroliranom obujmu proizvodnje ovog energenta. Američke zalihe nafte povećane su za 1,6 milijuna barela tijekom proteklog tjedna. Tijekom trgovanja u četvrtak cijena nafte je zabilježila rast, nakon što su se pojavile informacije o tome da bi sporazum o smanjenom obujmu proizvodnje nafte mogao biti produžen do polovice 2019. godine. Na zatvaranju tržišta u četvrtak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 64,94 USD 52,84 (EUR). U petak je njujorška burza nafte bila zatvorena zbog praznika.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.347,33 USD (1.090,69 EUR). Globalne tenzije oko odnosa SAD i njihovih trgovinskih partnera su tijekom trgovanja u ponedjeljak utjecale na rast cijene zlata. Međutim, cijena ovog plemenitog metala je tijekom proteklog tjedna bilježila smanjenje prateći kretanje tečaja EURUSD. Aprecijacija USD u kojem se denominira cijena ovog plemenitog metala nepovoljno utječe na tražnju onih investitora koji njegovu kupovinu financiraju iz drugih valuta. Cijena je tijekom trgovanja u utorak, srijedu i četvrtak usprkos veoma volatilnom kretanju globalnih dioničkih indeksa bilježila smanjenje pod utjecajem aprecijacije USD. Na zatvaranju tržišta u četvrtak cijena jedne fine unce ovog plemenitog metala je iznosila 1.323,02 USD (1.076,41 EUR). Značajan utjecaj na kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna imala je činjenica da su mnogi investitori usklađivali pozicije zbog završetka prvog tromjesečja, kao i činjenica da je došlo do ublažavanja zabrinutosti oko nuklearnog programa Sjeverne Koreje. Londonska burza zlata bila je zatvorena u petak zbog praznika.

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.