

Sarajevo, 25.06.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
18.06.2018.- 22.06.2018.

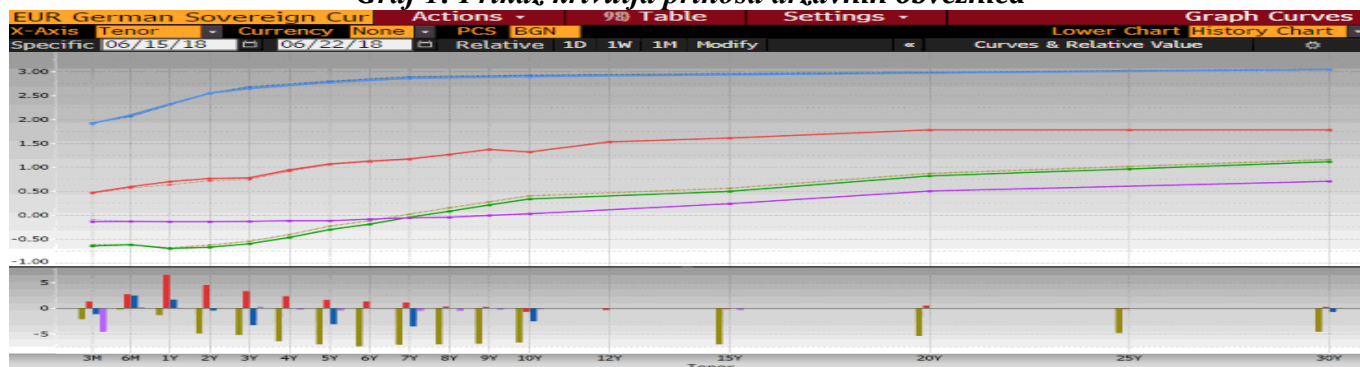
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	15.6.18		22.6.18		15.6.18		22.6.18		15.6.18		22.6.18		15.6.18		22.6.18	
2 godine	-0,62	-	-0,67	↘	2,55	-	2,54	↘	0,72	-	0,77	↗	-0,13	-	-0,13	➡
5 godina	-0,23	-	-0,30	↘	2,80	-	2,77	↘	1,06	-	1,07	↗	-0,11	-	-0,11	➡
10 godina	0,40	-	0,34	↘	2,92	-	2,89	↘	1,33	-	1,32	↘	0,04	-	0,04	➡

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	15.6.18	-	22.6.18	
3 mjeseca	-0,550	-	-0,555	↘
6 mjeseci	-0,618	-	-0,621	↘
1 godina	-0,654	-	-0,665	↘

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 22.06.2018. godine (pune linije) i 15.06.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Trend blagog pada prinosa sigurnijih obveznica koji je zabilježen u tjednu ranije nastavljen je i početkom proteklog tjedna. Na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama utjecaj i dalje ima rizik od izbijanja globalnog trgovinskog rata. Veći pad prinosa zabilježen je u četvrtak, nakon što je njemački proizvođač automobila Daimler upozorio da bi rastuće trgovinske tenzije između SAD i Kine mogle negativno utjecati na zarade. Promatrano na tjednoj razini, prinosi njemačkih obveznica su smanjeni za 4,5 do 7 baznih bodova. Prinosi italijanskih obveznica su istog dana naglo povećani, nakon što su dvojica istaknutih euroskeptika izabrana na ključne pozicije u Parlamentu Italije. Rast prinosa je najviše bio izražen kod dvogodišnjih i petogodišnjih obveznica, čiji su prinosi povećani za 23-24 bazna boda, dok je manji rast od 8,5 baznih bodova zabilježen kod desetogodišnjih italijanskih obveznica.

Predsjednik ECB-a Draghi je potvrdio raniju najavu da će ECB biti strpljiva kada je u pitanju vrijeme prvog povećanja kamatnih stopa te da će nakon prvog povećanja zauzeti pristup postupne prilagodbe monetarne politike. Prema pokazateljima s tržišta novca, prvo povećanje kamatne stope koju ECB plaća na depozite banaka (eng. deposit facility) se očekuje u rujnu 2019. godine. Član UV ECB i guverner Središnje banke Francuske De Galhau je izjavio da će monetarna politika ECB-a ostati stimulativna, čak iako je na putu da obustavi program kupovina obveznica krajem godine, kao i da je moguće da poveća kamatne stope u ljeto naredne godine. Što se tiče gospodarstva Francuske, De Galhau očekuje da će u ovoj godini gospodarski rast iznositi 1,8%, a da će se stopa nezaposlenosti dalje smanjivati te da bi do

2020. godine mogla dostići 8%. Njegov kolega iz Austrije Nowotny je izjavio da su rizici po financijsku sigurnost u Europi trenutačno više politički nego ekonomski, a da je deprecijacija EUR u odnosu na USD najviše rezultat politike kamatnih stopa.

Nakon što je smanjila prognoze gospodarskog rasta za ovu godinu, Središnja banka Njemačke je objavila da bi povećana državna potrošnja, visoka aktivnost građevinskog sektora te snažna privatna potrošnja trebalo da pozitivno utječu na gospodarstvo u drugom tromjesečju.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	TRAVANJ	-	2,94	4,53
2.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	TRAVANJ	-	1,8%	1,2%
3.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	TRAVANJ	-	28,4	32,8
4.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	LIPANJ	0,0	-0,5	0,2
5.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	TRAVANJ	-	3,0%	3,0%
6.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	SVIBANJ	3,9%	3,9%	3,9%
7.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	LIPANJ	53,9	54,8	54,1
8.	GDP – Francuska (tromjesečno)	I tromjesečje	0,2%	0,2%	0,7%
9.	GDP – Nizozemska (tromjesečno)	I tromjesečje	0,5%	0,6%	0,9%

SAD

Nekoliko Fedovih zvaničnika je tijekom proteklog tjedna davalo izjave vezano za budućnost Fedove monetarne politike, među kojima je najznačajnija izjava predsjednika Feda Powella. Prema njegovim riječima, kamatne stope u SAD će nastaviti da bilježe postupan rast kako bi se uskladile ciljane razine stope inflacije i stope nezaposlenosti. Powell je, također, upozorio središnje banke da ne poduzimaju mjere koje će predugo utjecati na tržište rada, jer bi to moglo da umanjí njihov kredibilitet vezano za održavanja niske i stabilne inflacije. On je dodao i to da će se nezaposlenost u SAD vjerojatno i dalje smanjivati, ali da uz trenutačni rast zarada zaposlenih, uvjeti na tržištu rada nisu pretjerano pooštreni. John Williams, bivši predsjednik Feda iz San Francisca, je početkom proteklog tjedna imenovan na mjesto predsjednika Feda iz Njujorka, umjesto Williama Dudleya. Williams je izjavio da gospodarstvo SAD ima solidan ekonomski rast te da se zaposlenost i stopa inflacije nalaze na razinama koje su veoma blizu Fedovih ciljeva. Pored toga, on je istaknuo da se financijski sektor nalazi u mnogo boljem stanju nego ranije, kao i da su značajno ojačani režimi regulacije financijskog sektora. Međutim, Williams je izjavio i to da je paradoksalna činjenica da uz tako ojačan financijski sustav još uvijek nisu jasno precizirani korijeni problema, koji nepovoljno utječu na financijski sustav. Njegov kolega iz Atlante Bostic je još jednom upozorio na smanjenje nagiba američke krive prinosa te je naveo da je to nešto na što Fed treba da obrati pozornost. Ipak, on je dodao i to da određene promjene krive prinosa nisu u domenu Fedove politike te da bi Fedova reakcija na to povećala volatilnosti na tržištima, kao i da se veliki broj tržišta nalazi u sličnoj situaciji. Ipak, Bostic je dodao i to da se i dalje zalaže za ukupno tri povećanja referentne kamatne stope, odnosno još jedno do kraja tekuće godine.

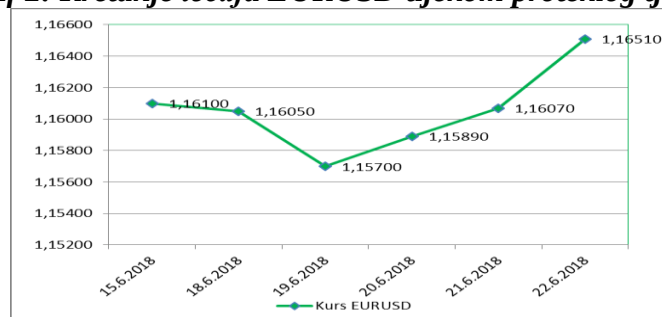
Predsjednik SAD Trump je krajem proteklog tjedna zaprijetio uvođenjem carina u visini od 20% na uvoz automobila iz EU, ukoliko EU ubrzo ne ukloni uvozne carine i druge barijere na uvoz robe iz SAD. U nacrtu memoranduma Europske komisije stoji da će uvođenje tarifa od strane SAD biti na isti način dočekano od strane ugroženih trgovinskih partnera.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije	SVIBANJ	29,0	19,9	34,4
2.	Indeks započelih kuća (M/M)	SVIBANJ	1,9%	5,0%	-3,1%
3.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	SVIBANJ	-1,0%	-4,6%	-0,9%
4.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)	SVIBANJ	1,1%	-0,4%	-2,7%
5.	Indeks vodećih ekonomskih pokazatelja (M/M)	SVIBANJ	0,4%	0,2%	0,4%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	16. LIPNJA	220.000	218.000	221.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,1610 na razinu od 1,1651.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

U proteklom tjednu održan je sastanak MPC BOE, na kojem nije došlo do promjene u monetarnoj politici. Glavni ekonomista BoE Haldane se neočekivano pridružio manjini kreatora monetarne politike koji pozivaju na rast referentne kamatne stope, što će vjerojatno utjecati na jačanje tržišnih očekivanja skorijeg rasta ove stope. BoE je na toj sjednici postavila nove smjernice vezano za mogući početak prodaje državnih obveznica kupljenih kroz program kvantitativnih olakšica u sumi od 435 milijardi GBP te je istaknuto da bi se to moglo desiti u momentu kada kamatne stope dostignu razinu od oko 1,5%, dok je ranije ova razina iznosila 2%. Članovi MPC BoE su glasovali sa 6:3 za zadržavanje referentne kamatne stope na razini od 0,5%, što je nešto drugačije od očekivanja u anketi Reutersa, čiji su rezultati pokazali da bi glasovanje moglo biti 7:2. Ovakve okolnosti otvaraju mogućnosti za povećanje referentne kamatne stope u kolovozu. MPC BoE je iznio generalni stav da je slabljenje ekonomije u prvom tromjesečju bilo privremeno te da je povezano s neobično lošim vremenskim prilikama, ali da se ekonomija sada kreće u prilično očekivanom smjeru.

Laburistička partija u Velikoj Britaniji analizira mogućnosti da ukoliko osvoji moć, zatraži od BoE da razmotri mjeru ciljanja produktivnosti, s ciljem da se potakne ekonomija, što bi bila najradikalnija promjena u nadležnosti središnje banke u posljednje dvije dekade. Konzultanti, koji su angažirani vezano za ovo pitanje, preporučuju da BoE zadrži svoju neovisnost, ali da mandate proširi kroz uključivanje rasta produktivnosti na ciljanu razinu od 3%. Trenutačno je glavni fokus BoE održavanje inflacije blizu 2%. Slab rast produktivnosti, odnosno količina outputa po radnom satu je godinama jedan od najvećih ekonomskih problema Velike Britanije. Rast produktivnosti je bio slab u većini razvijenih zemalja od krize iz 2008. godine, a osobito u Velikoj Britaniji, gdje je produktivnost rasla za manje od 2% tijekom posljednjih deset godina, a što je značajno utjecalo na pad plaća. BoE je odbila da komentira plan Laburističke partije.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G) LIPANJ	-	1,7%	1,1%
2.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP) SVIBANJ	4,9	3,4	5,3

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR kao i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,87400 na razinu od 0,87878, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3278 na razinu od 1,3261.

JAPAN

U ekonomskom izvješću za lipanj, koji je Vlada Japana objavila početkom proteklog tjedna, istaknuto je da se japanska ekonomija postupno oporavlja. Također, procijenjeno je da se potrošnja oporavlja te da se kapitalni izdaci postupno povećavaju, pokazujući time da su kreatori monetarne politike i dalje uvjereni u umjereni gospodarski rast, nakon kontrakcije u prvom tromjesečju. Istodobno, većina ekonomskih analitičara smatra da je kontrakcija iz prethodnog tromjesečja privremena te da postoje sumnje u to koliko će se ekonomija oporavljati zbog povećane prijetnje trgovinskog protekcionizma.

Član MPC BoJ Funo je izjavio da BoJ treba nastaviti s programom kvantitativnih olakšica u skladu s trenutačnom monetarnom politikom, s obzirom na to da usporavanje inflacije zadržava dostizanje ciljane razine od 2%. Naime, Funo je uvjeren da je nedavno zabilježena niska inflacija privremena te da strukturni čimbenici, kao što su napredovanje internet kupovine i čvrsta konkurencija između maloprodajnih trgovaca, mogu zadržati rast cijena.

U zapisniku s lipanjske sjednice, koji je objavljen krajem proteklog tjedna, kreatori monetarne politike BoJ su priopćili da bi BoJ trebalo da nastavi s programom kvantitativnih olakšica, ali da se pozornost mora posvetiti potencijalnim učincima produženja tog programa.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

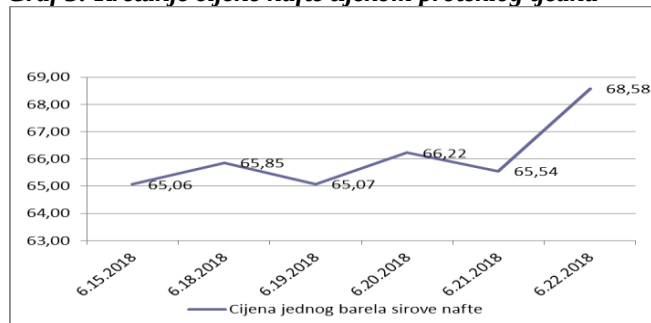
	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	SVIBANJ	0,6%	0,7%	0,6%
2.	Temeljna inflacija (G/G)	SVIBANJ	0,3%	0,3%	0,4%
3.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	SVIBANJ	-205,2	-578,3	624,6
4.	Izvoz (G/G)	SVIBANJ	7,5%	8,1%	7,8%
5.	Uvoz (G/G)	SVIBANJ	8,0%	14,0%	5,9%
6.	Porudžbine strojnih alata (G/G) F	SVIBANJ	-	14,9%	22,0%
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	LIPANJ	-	53,1	52,8
8.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	TRAVANJ	0,9%	1,0%	0,0%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio blagi pad s 128,43 na razine od 128,15. JPY je aprecirao i u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 110,66 na razinu od 109,97.

NAFTA I ZLATO

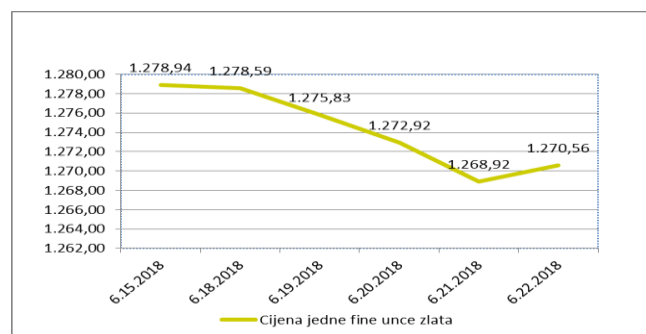
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 65,06 USD (56,04 EUR). Početkom prošlog tjedna cijena ovog energenta je zabilježila rast pod utjecajem špekulacija da bi se pogoršanje trgovinskih odnosa SAD i Kine moglo odraziti na tržište nafte, odnosno da bi moglo doći do značajnog smanjenja izvoza nafte iz SAD u Kinu, što bi nepovoljno utjecalo na američke proizvođače ovog energenta iz škriljca. Nakon što su u srijedu objavljene informacije o smanjenju američkih zaliha nafte za 5,9 milijuna barela, cijena ovog energenta je zabilježila rast. Tržišni sudionici su tijekom proteklog tjedna bili u iščekivanju odluka s dvodnevnog sastanka zemalja članica OPEC-a, koji je završen protekle nedjelje. Na navedenom sastanku donesena je odluka o povećanju proizvodnje za oko 1 milijun barela dnevno. Ipak, ova odluka je zbunila sudionike na tržištu, a pojedinci očekuju da će povećanje iznositi samo oko 700.000 barela, što se odrazilo na rast cijene ovog energenta. Istodobno, OPEC je priopćio da će se vratiti na 100% usklađenosti s prethodno dogovorenim smanjenjem proizvodnje, ali nisu dani detaljniji podaci. S druge strane, SAD, Kina i Indija pozvale su članice OPEC-a da povećaju ponudu nafte, kako bi se spriječio deficit ovog energenta, a koji bi štetio globalnoj ekonomiji. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 68,58 USD (58,86 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.278,94 USD (1.101,58 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena jedne fine unce zlata je zabilježila smanjenje pod utjecajem aprecijacije USD, koja je utjecala na smanjenje tražnje za ovim plemenitim metalom. Doprinos smanjenju cijene zlata dali su i signali o brzom tempu rasta kamatnih stopa u SAD-u, ali je značajnije smanjenje ublaženo rastućim tenzijama u odnosima između SAD i Kine te s ostalim trgovinskim partnerima. Umanjenje geopolitičkih tenzija, odnosno spremnost predstavnika Sjeverne Koreje da se ugasi njihov nuklearni program, utjecalo je na dalje smanjenje cijene ovog energenta sredinom proteklog tjedna. Tijekom trgovanja u četvrtak, cijena jedne fine unce zlata je zabilježila smanjenje na najnižu razinu u posljednjih šest mjeseci, pod utjecajem pojačanih prodaja ovog plemenitog metala, a u očekivanju rasta kamatnih stopa u SAD. Deprecijacija USD kao i smirivanje geopolitičkih tenzija utjecale su na blagi rast cijene zlata krajem proteklog tjedna. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.270,56 USD (1.090,52 EUR), što je smanjenje od 0,66% na tjednoj razini.

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.