

Sarajevo, 05.03.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
26.02.2018.- 02.03.2018.

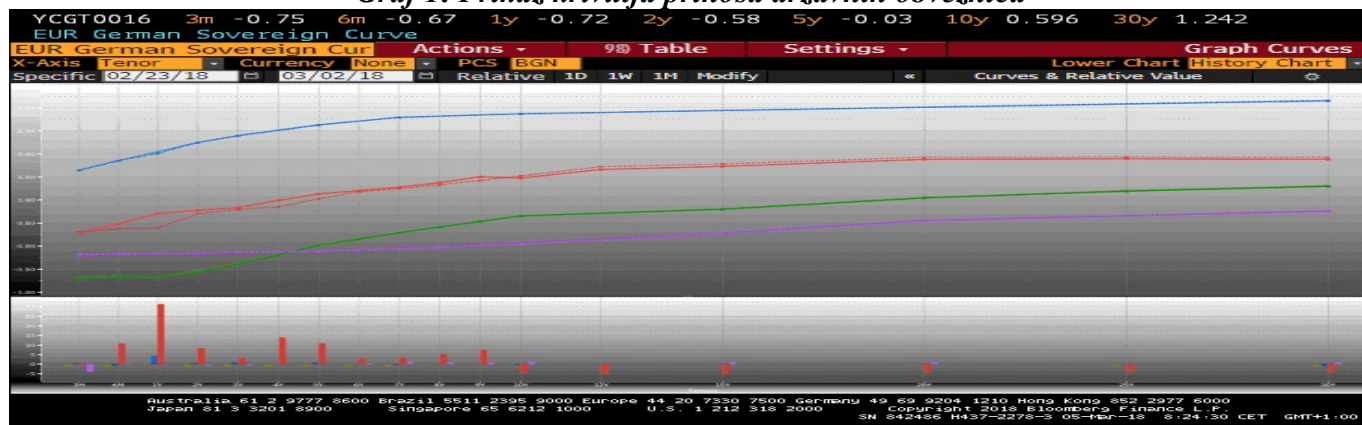
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	23.2.18	-	2.3.18		23.2.18	-	2.3.18		23.2.18	-	2.3.18		23.2.18	-	2.3.18	
2 godine	-0,54	-	-0,55	↘	2,24	-	2,24	→	0,70	-	0,78	↗	-0,15	-	-0,16	↘
5 godina	0,03	-	0,02	↘	2,62	-	2,63	↗	1,03	-	1,13	↗	-0,11	-	-0,10	↗
10 godina	0,65	-	0,65	→	2,87	-	2,86	↘	1,52	-	1,47	↘	0,05	-	0,07	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	23.2.18	-	2.3.18	
3 mjeseca	-0,645	-	-0,648	↘
6 mjeseci	-0,639	-	-0,656	↘
1 godina	-0,650	-	-0,643	↗

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 02.03.2018. godine (pune linije) i 23.02.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su polovicom proteklog tjedna zabilježili pad nakon što je preliminarni podatak stope inflacije za eurozonu pokazao da ovaj pokazatelj bilježi smanjenje već treći mjesec, a što svakako ide u prilog nedavnoj izjavi predsjednika ECB g. Draghija da je stimulativna monetarna politika još uvijek potrebna, iako dolazi do stalnog poboljšanja ekonomskih prilika. Draghi je pred EU Parlamentom izjavio da je gospodarski rast snažniji nego što se očekivalo, ali i da inflacija još uvijek nije pokazala uvjerljive znakove održive uzlazne putanje. On je dodao i to da i dalje preovladavaju neizvjesnosti, te da volatilnosti prisutne na tržištima, kao i deviznim tečajevima zaslužuju pomno praćenje. Član UV ECB Weidmann je izjavio da će brz i široko rasprostranjen gospodarski rast u eurozoni osigurati nastavak rasta inflacije, tako da bi ECB mogla postupno povlačiti stimulanse. Weidmann, koji se smatra stalnim kritičarem ultra stimulativne monetarne politike, je mišljenja da ako dođe do obustave programa kupovina obveznica, monetarna politika će ostati prilagodljiva, tako da obustava kvantitativnih olakšica neće značiti da će stimulansi odjednom biti obustavljeni, već da će umjesto toga doći do usporenja intenziteta. Weidmann smatra da ukoliko inflacija, u skladu s navedenim, nastavi da bilježi rast, onda ne vidi razlog zbog kojeg UV ECB ne bi obustavilo program kupovina obveznica u tekućoj godini. Prema posljednjim istraživanjima Bloomberg, ekonomisti više ne očekuju da će ECB promijeniti

smjernice buduće monetarne politike na narednoj sjednici UV ECB, koja se održava 8. ožujka. Umjesto toga, očekuje se da će kraj obveze nastavka provedbe programa kupovina obveznica biti najavljen u lipnju, a konačan datum okončanja ovog programa odrediti do srpnja. Proteklog vikenda politička stranka SPD u Njemačkoj je izglasala povjerenje koaliciji sa strankom aktualne kancelarke Merkel, čime je ona osigurala četvrti mandat za ovu poziciju, a nova koaliciona vlada bi trebalo da bude formirana u narednim tjednima. Također, u Italiji su održani izbori, gdje je prema dosadašnjim rezultatima vrlo vjerojatno da neće biti jednostavno formirati vladu, jer nijedna od tri vodeće partije nema dovoljan broj mjesta u Parlamentu kojim bi se osigurala apsolutna većina.

Posmatrano na tjednoj razini, prinosi sigurnijih obveznica eurozone su blago smanjeni, dok je veći pad prinosa bio primijećen kod španjolskih i posebno italijanskih obveznica, čiji je prinos desetogodišnjih obveznica smanjen za skoro 10 baznih bodova.

Francuska je emitirala sedmogodišnje (0,61%), desetogodišnje (0,90%) i dvadesetogodišnje (1,47%) obveznice, kao i obveznice s dospijecem od 30 godina (1,71%). Italija je emitirala petogodišnje (0,89%) i desetogodišnje (2,06%), Španjolska trogodišnje (-0,034%), petogodišnje (0,358%) i desetogodišnje (1,502%), a Njemačka desetogodišnje (0,67%) obveznice. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,586%), šestomjesečne (-0,589%) i jednogodišnje (-0,572%) trezorske zapise. Italija, Belgija i Grčka su emitirale šestomjesečne trezorske zapise po prinosima od -0,403%, -0,614% i 1,19%, respektivno.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	VELJAČA	1,2%	1,2%	1,3%
2.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	SIJEČANJ	4,6%	4,6%	4,6%
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	VELJAČA	0,1	0,1	1,4
4.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	VELJAČA	114,0	114,1	114,9
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ	VELJAČA	58,5	58,6	59,6
6.	Stopa nezaposlenosti – EZ	SIJEČANJ	8,6%	8,6%	8,6%
7.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	VELJAČA	5,4%	5,4%	5,4%
8.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	SIJEČANJ	10,8%	11,1%	10,9%
9.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	VELJAČA	-6,0	-6,3	63,7
10.	GDP – Austrija (tromjesečno)	IV tromjesečje	-	0,8%	0,9%
11.	GDP – Belgija (tromjesečno)	IV tromjesečje	0,5%	0,5%	0,2%
12.	GDP – Finska (tromjesečno)	IV tromjesečje	-	0,7%	0,2%
13.	GDP – Francuska (tromjesečno) prelim.	IV tromjesečje	0,6%	0,6%	0,5%
14.	GDP – Španjolska (tromjesečno)	IV tromjesečje	0,7%	0,7%	0,7%
15.	GDP – Italija (tromjesečno)	IV tromjesečje	0,3%	0,3%	0,4%
16.	Odnos duga i GDP-a – Italija (G/G)	2017.	-	1,9%	2,5%

SAD

Iako su prinosi američkih državnih obveznica tijekom proteklog tjedna bilježili izuzetno volatilno kretanje, promatrano na tjednoj razini nisu zabilježene promjene veće od jednog baznog boda. Utjecaj na ovakva kretanja imalo je izlaganje predsjednika Feda g. Powella, koji je pozitivno ocijenio napredak gospodarstva SAD u razdoblju od prosinca prošle godine, što su analitičari protumačili kao signal da će Fed bržim tempom, nego što je to ranije očekivano, povećavati referentnu kamatnu stopu. On je, također, naveo i to da nema dokaza o tome da se gospodarstvo SAD pregrijava, kao i da će Fed postupnim povećanjem referentne kamatne stope omogućiti rast stope inflacije ka ciljanoj razini, te osigurati stabilan ekonomski rast. Predsjednik Feda iz Njujorka g. Dudley je tijekom proteklog tjedna izjavio da smatra da četiri povećanja predstavljaju postupno povećanje referentne kamatne stope, čime je signalizirao podršku bržem tempu rasta kamata u SAD. Međutim, informacija koja je obilježila protekli tjedan, bila je izjava predsjednika SAD Trumpa da će biti uvedene tarife od 25% na uvoz čelika, te carine od 10% na uvoz aluminija u SAD. Ovo je kod mnogih svjetskih zvaničnika i investitora izazvalo zabrinutost zbog „trgovinskog rata“ između SAD i njihovih partnera. Ta zabrinutost je tijekom trgovanja u petak potakla deprecijaciju USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera SAD. Američki dionički indeksi

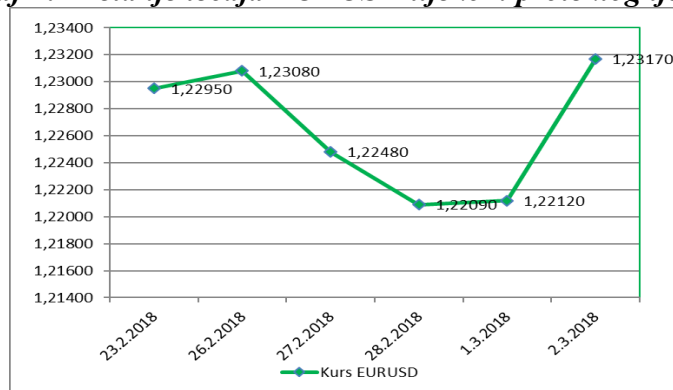
su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje, te je indeks Dow Jones smanjen za 3,05% na tjednoj razini, a indeks S&P 500 smanjenje od 2,04%. U tom razdoblju su objavljena dva od tri najvažnija ekonomska pokazatelja, drugi preliminarni podatak o rastu gospodarstva SAD u četvrtom tromjesečju i Fedova preferirajuća mjera inflacije, PCE deflator, koji su bili u skladu s očekivanjima. Kao pozitivan je ocijenjen podatak o broju inicijalnih zahtjeva nezaposlenih za pomoć, koji se nalazi blizu najniže razine u posljednjih skoro pet decenija, što odražava napredak američkog tržišta rada.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomske pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – drugi preliminarni podatak (G/G) IV tromjesečje	2,5%	2,5%	3,2%
2.	Indeks osobne potrošnje – drugi prelim.podatak IV tromjesečje	3,6%	3,8%	2,2%
3.	PCE deflator (G/G) SIJEČANJ	1,7%	1,7%	1,7%
4.	Indeks osobnih prihoda (M/M) SIJEČANJ	0,3%	0,4%	0,4%
5.	Indeks osobnih rashoda (M/M) SIJEČANJ	0,2%	0,2 %	0,4%
6.	Indeks potrošnje građevinskog sektora (G/G) SIJEČANJ	0,3%	0,0%	0,8%
7.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Dalasa VELJAČA	30,0	37,2	33,4
8.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Ričmonda VELJAČA	15	28	14
9.	PMI indeks prerađivačkog sektora – finalno VELJAČA	55,9	55,3	55,5
10.	ISM indeks prerađivačkog sektora VELJAČA	58,7	60,8	59,1
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 24. VELJAČE	225.000	210.000	220.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,2295 na razinu od 1,2317.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Europska komisija je tijekom proteklog tjedna objavila nacrt sporazuma o izlasku Velike Britanije iz EU. Bloomberg je objavio da su zvaničnici EU prilično sigurni da nacrt sporazuma o Brexitu neće biti prihvatljiv za premijerku May, te da će, u konačnici, Velika Britanija razmotriti da ostane unutar bloka, moguće i kroz drugi referendum, nakon što Parlament glasa o ovom sporazumu. Analitičari se ne slažu vezano za ključne elemente dokumenata koji se odnose na status Sjeverne Irske. Kompromis koji je postignut sugerira obvezivanje Velike Britanije na regulatorno usklađivanje s EU27 bez ugrožavanja institucionalnog integriteta Velike Britanije. Pozitivno je što je tim premijerke May objavio novu ponudu pojašnjavajući da će dozvoliti EU građanima da se presele u zemlju tijekom faze tranzicijskog razdoblja nakon Brexita, kao i da Velika Britanija postane njihovo stalno prebivalište, čime je ispunjen ključni zahtjev EU.

Lider Laburističke partije g. Corbyn smatra da bi Velika Britanija trebalo da uđe u novu carinsku uniju s EU, čime postavlja novu prepreku i mogući parlamentarni poraz premijerki May, koja podržava napuštanje sporazuma s EU nakon Brexita.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GfK povjerenje potrošača	VELJAČA	-10	-9
2.	Nationwide cijene kuća (G/G)	VELJAČA	2,6%	3,2%
3.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	SIJEČANJ	1,4	1,6
4.	Odobreni hipotekarni krediti	SIJEČANJ	62.000	61.700
5.	Monetarni agregat M4 (G/G)	SIJEČANJ	-	3,8%
6.	PMI prerađivačkog sektora	VELJAČA	55,0	55,3
7.	PMI građevinski sektor	VELJAČA	50,5	50,2

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,88046 na razinu od 0,89266, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3971 na razinu od 1,3802.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna guverner BoJ Kuroda je odbacio prijedlog zastupnika opozicije da BoJ provede procjenu kojom će istražiti zbog čega je ciljana razina inflacije nedostižna, te da li je potrebno činiti neka poboljšanja u monetarnoj politici. Kuroda je, u kontekstu ovakvih izjava, istakao da ciljana razina inflacije, nažalost, nije dostignuta i da se s ovim ciljem kasni, ali zahvaljujući učincima snažnih monetarnih olakšica, ekonomija Japana više nije u stanju deflacije. Ovakve izjave Kurode ujedno su pokazatelj nevoljnosti da se unutar BoJ provodi još jedna procjena poput one iz 2016. godine, a koja bi mogla povući debate o tome da li je potrebno raditi prilagođavanja u korist banaka, što bi vjerojatno prouzrokovalo i volatilnosti na financijskom tržištu. Krajem proteklog tjedna Kuroda se obratio Parlamentu. Tom prilikom izjavio je da bi trebalo razmotriti prekid ultra ekspanzivne monetarne politike ukoliko inflacija dostigne ciljane razine krajem ožujka 2020. godine, što je ujedno i njegov prvi komentar vezano za izlazak iz masivnih stimulansa. Kuroda je istakao da članovi MPC BoJ očekuju da bi inflacija tijekom fiskalne 2019. godine mogla doći na razinu od 2%, te dodao da ukoliko se ovo desi, tada će se, bez sumnje, raspravljati o napuštanju masivnih monetarnih olakšica.

Watanabe, koji je predsjednik Instituta za međunarodna monetarna pitanja u Tokiju i koji je ranije obavljao funkciju šefa za valute pri Ministarstvu financija Japana, smatra da tečaj USDJPY nema osnovu da se kreće ispod razine od 105. Održavanje tečaja ima osnovu u zabrinutosti zbog rasta fiskalnog deficita u SAD, kao i zabrinutost Fed-a da se nalazi izvan trenutnih trendova i razvoja u dijelu inflacije i tečaja USD, što se nadoknađuje kroz aprecijacijske pritiske koji dolaze pod utjecajem očekivanja viših kamatnih stopa, istakao je Watanabe. Prema njegovom mišljenju, umjesto da tečaj USDJPY bude niži, on se sada održava na prilično stabilnoj razini s obzirom na to da su investitori neodlučni oko toga kojim bi putem trebali da se kreću.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

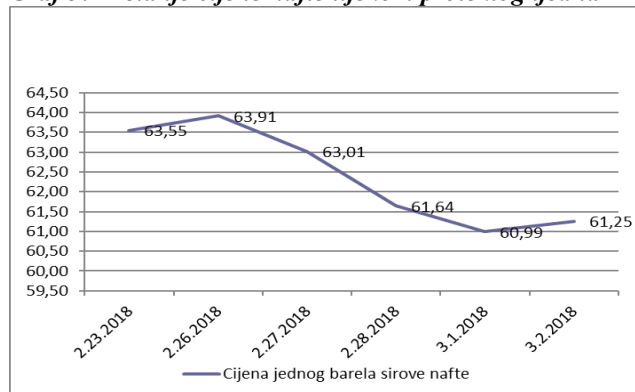
Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Maloprodaja (G/G)	SIJEČANJ	2,4%	3,6%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	SIJEČANJ	5,3%	4,4%
3.	Proizvodnja automobila (G/G)	SIJEČANJ	-	2,1%
4.	Kapitalna potrošnja (G/G)	IV tromjesečje	3,0%	4,2%
5.	PMI prerađivačkog sektora F	VELJAČA	54,1	54,0
6.	Povjerenje potrošača	VELJAČA	44,8	44,7
7.	Stopa nezaposlenosti	SIJEČANJ	2,8%	2,7%
8.	Monetarna baza (G/G)	VELJAČA	9,4%	9,7%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s 131,41 na razinu od 130,23. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 106,89 na razinu od 105,75.

NAFTA I ZLATO

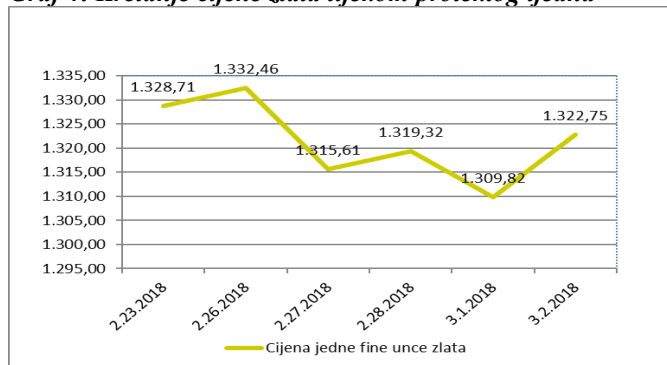
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 63,55 USD (51,69 EUR). Proteklog tjedna cijena nafte je bilježila smanjenje sve do četvrtka. U tom razdoblju su objavljeni podaci o usporejju rasta industrijske proizvodnje u Kini i Japanu, što je potaklo zabrinutost investitora zbog potencijalnog usporenja gospodarskog rasta, a time i potencijalnog usporenja tražnje za naftom u ovim zemljama. Tijekom trgovanja u srijedu je objavljen podatak o povećanju američkih zaliha sirove nafte za 2,5 milijuna barela na tjednoj razini, što je veći podatak od očekivanog smanjenja za 190.000 barela, a što je potaklo dalje smanjenje cijene ovog energenta. Očekivanja investitora o daljem jačanju proizvodnje nafte u SAD su tijekom trgovanja u četvrtak utjecala na smanjenje cijene nafte na najnižu razinu u posljednja skoro tri tjedna. Ipak, cijena nafte je u petak zabilježila blagi rast pod utjecajem snažne deprecijacije USD u odnosu na valute trgovinskih partnera SAD. Na zatvaranju tržišta cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 61,25 USD (49,73 EUR), što na tjednoj razini predstavlja smanjenje od 3,6%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.328,71 USD (1.080,69 EUR). Aprecijacija USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera je početkom proteklog tjedna utjecala na smanjenje cijene zlata. Velika pozornost sudionika na tržištu zlata bila je usmjerena na izlaganje predsjednika Feda g. Powella pred predstavnicima američkog Kongresa. On je veoma pozitivno ocijenio napredak gospodarstva SAD u razdoblju od prosinca prošle godine, čime su potaknute špekulacije o bržem tempu rasta Fedove referentne kamatne stope, što je informacija koja nepovoljno utječe na kretanje cijene ovog plemenitog metala. Značajno smanjenje cijene zlata i drugih metala je zabilježeno u četvrtak kada je predsjednik SAD Trump najavio uvođenje tarifa od 25% na uvoz čelika u SAD, kao i tarifa od 10% na uvoz aluminija. Zabrinutost investitora zbog budućih odnosa SAD i njihovih trgovinskih partnera je tijekom trgovanja u petak potakla deprecijaciju USD i rast tražnje za zlatom, te je cijena jedne fine unce ovog plemenitog metala iznosila 1.322,75 USD (1.073,92 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.