

Sarajevo, 26.03.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
19.03.2018.- 23.03.2018.

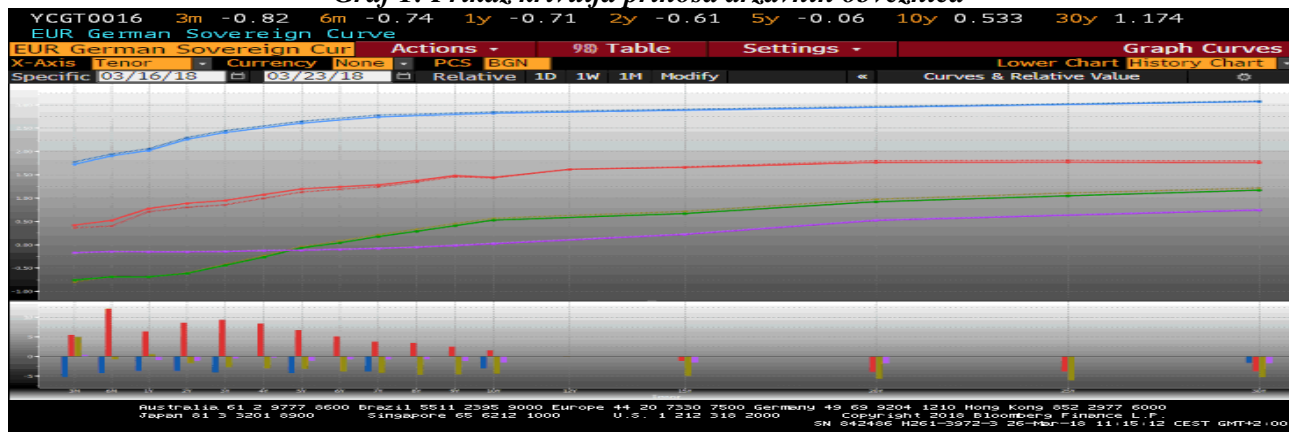
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	16.3.18	-	23.3.18		16.3.18	-	23.3.18		16.3.18	-	23.3.18		16.3.18	-	23.3.18	
2 godine	-0,59	-	-0,61	↓	2,29	-	2,25	↓	0,81	-	0,89	↑	-0,14	-	-0,15	↓
5 godina	-0,04	-	-0,07	↓	2,64	-	2,60	↓	1,13	-	1,20	↑	-0,11	-	-0,12	↓
10 godina	0,57	-	0,53	↓	2,84	-	2,81	↓	1,43	-	1,45	↑	0,04	-	0,02	↓

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	16.3.18	-	23.3.18	
3 mjeseca	-0,770	-	-0,712	↑
6 mjeseci	-0,686	-	-0,694	↓
1 godina	-0,648	-	-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 23.03.2018. godine (pune linije) i 16.03.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su tijekom proteklog tjedna smanjeni, a najveći pad prinosa zabilježen je u četvrtak, nakon što se fokus investitora pomjerio s iščekivanja odluke o povećanju referentne kamatne stope Fed na prijetnju eskalacije trgovinskog rata između SAD i Kine. Također, na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama utjecalo je objavljivanje preliminaranih podataka o padu PMI indeksa u eurozoni većem od očekivanog (kompozitni PMI indeks je u ožujku smanjen na najnižu razinu u posljednjih 14 mjeseci).

Početkom proteklog tjedna Reuters je objavio da su, prema navodima izvora koji su upoznati sa situacijom, članovi UV ECB pomjerali diskusiju koja sve više vodi ka očekivanoj putanji kamatnih stopa nakon okončanja programa kvantitativnih olakšica, pa čak i da su neki od najmanje „agresivnih“ članova prihvatili da ovaj program treba okončati krajem tekuće godine. Također, navedeno je da su predstavnici ECB-a prihvatili tržišna očekivanja, uključujući i ona prema kojima se prvo povećanje kamatnih stopa očekuje polovicom 2019. godine. Ipak, još uvijek nije donesena odluka o budućnosti programa kupovina obveznica, a prema ovim navodima, glavna odluka o pitanju kupovina obveznica nakon rujna će vjerojatno biti donesena kasnije, odnosno u lipnju ili u srpnju. Iz ECB-a su odbili da komentiraju ove navode, dok su izjave zvaničnika ECB-a u ovom razdoblju uglavnom još uvijek bile oprezne, u smislu

izgleda približavanja stope inflacije ciljanoj razini i potrebi da monetarna politika i dalje ostane stimulativna. Također, rezultati studije ECB-a koji su objavljeni u mjesečnom biltenu su ukazali na to da bi sporiji rast radno sposobne populacije i povećana očekivana životna dob mogli značiti duže vremensko razdoblje niskih kamatnih stopa, koje bi bilo potrebno za odražavanje stabilne inflacije.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Kompozitni PMI indeks – EZ (prelim.) OŽUJAK	56,8	55,3	57,1
2.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR) SIJEČANJ	22,5	19,9	23,2
3.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR) SIJEČANJ	-	37,6	31,0
4.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G) SIJEČANJ	-	3,7%	1,4%
5.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) SIJEČANJ	-	6,1%	3,5%
6.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) SIJEČANJ	4,5%	4,0%	5,4%
7.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G) SIJEČANJ	-	-2,8%	2,9%
8.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.) OŽUJAK	0,0	0,1	0,1
9.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka OŽUJAK	13,0	5,1	17,8
10.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka OŽUJAK	114,6	114,7	115,4
11.	Stopa nezaposlenosti – Finska VELJAČA	-	8,6%	8,8%
12.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G) SIJEČANJ	-	0,7%	1,3%

SAD

Prinosi američkih obveznica su smanjeni tijekom proteklog tjedna za tri do četiri bazna boda u odnosu na prethodnu, te je i dalje nastavljen trend smanjenja nagiba američke krive prinosa. Protekli tjedan su obilježili sastanak FOMC-a i drugi politički događaji koji su se odrazili na kretanja na financijskim tržištima SAD. **Na sastanku FOMC-a je odlučeno da referentna kamatna stopa bude povećana za 25 baznih bodova, na raspon od 1,50% do 1,75%, što je u skladu s očekivanjima. Međutim, ono što je iznenadilo većinu sudionika na financijskim tržištima bilo je očekivanje Fedovih zvaničnika da će tijekom ove godine referentna kamatna stopa biti povećana samo tri puta (pored povećanja u ožujku, očekuju se još dva povećanja do kraja godine), a sudionici na tržištu su predviđali ukupno četiri povećanja referentne kamatne stope tijekom ove godine. Ipak, Fedovi zvaničnici sada očekuju brži tempo rasta referentne kamatne stope tijekom 2019. i 2020. godine nego što su predviđali u prognozama iz prosinca.** Prosječna referentna kamatna stopa za 2018. godinu i dalje iznosi 2,125%, dok za narednu godinu iznosi 2,875% (prognoze iz prosinca su navodile razinu od 2,605%), a za 2020. godinu prosječna referentna kamatna 3,375% (prognoze iz prosinca su navodile razinu od 3,05%). Prema tome, u 2019. godini se sada očekuju tri povećanja referentne kamatne stope (ranije dva), kao još dva u 2020. godini. Ostale prognoze Fedovih zvaničnika su navedene u tablici 4. Pored navedenog, protekli tjedan su obilježile najave uvođenja tarifa na robe koje se u SAD uvoze iz Kine. Trumpova administracija je najavila da će, u roku od 15 dana od četvrtka prošlog tjedna, uvesti ove tarife na uvoz čija vrijednost na godišnjoj razini iznosi oko 50 do 60 milijardi USD. Kineski zvaničnici su promptno reagirali najavom recipročnih mjera na uvoz dobara iz SAD u Kinu, ali i smanjenje obujma kupovine američkih obveznica, što bi moglo da ima značajne implikacije na razine kamatnih stopa u SAD. Tijekom proteklog tjedna je zabilježen i značajan pad američkih dioničkih indeksa, te je Dow Jones smanjen za 5,67%, dionički indeks S&P 500 za 5,95%, a Nasdaq za 6,54% na tjednoj razini. Pored zabrinutosti zbog implikacija koje bi trgovinske barijere mogle imati na gospodarstvo SAD, ovi dionički indeksi su smanjeni i zbog skandala vezano za kompaniju Facebook, čije je osnivač i izvršni direktor priznao da su podaci korisnika njihove društvene mreže prodati kompaniji koja je radila analize za potrebe pojedinih političkih gupa u SAD i drugim zemljama.

Tablica 4: Ekonomske projekcije Feda (u %)

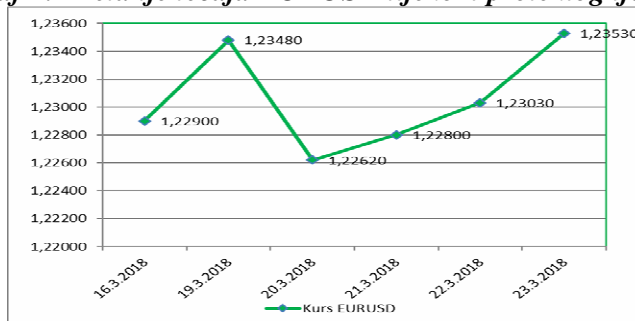
	2018		2019		2020		Dugoročna prognoza	
	prosinac 17	siječanj 18	prosinac 17	siječanj 18	prosinac 17	siječanj 18	prosinac 17	siječanj 18
Realni GDP	2,4-2,5	2,6-3,0	1,9-2,3	2,2-2,6	1,7-2,0	1,8-2,1	1,8-1,9	1,8-2,0
Stopa nezaposlenosti	3,7-4,0	3,6-3,8	3,6-4,0	3,4-3,7	3,6-4,2	3,5-3,8	4,4-4,7	4,3-4,7
Inflacija	17-1,9	1,8-2,0	2,0	2,0-2,2	2,0-2,1	2,1-2,2	2,0	2,0

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Bilanca tekućeg računa (milijarde USD) IV tromjesečje	-125,0	-128,0	-101,5
2.	Indeks vodećih ekonomskih pokazatelja (M/M) VELJAČA	0,5%	0,6%	0,8%
3.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M) VELJAČA	4,6%		
4.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M) VELJAČA	0,4%	3,0%	-3,2%
5.	Indeks povjerenja proizvođač. sektora Fed iz Kanzas Sitija OŽUJAK	17	17	17
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 17. OŽUJKA	225.000	229.000	226.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1.2290 na razinu od 1.2353, što je povećanje od 0,51% na tjednoj razini.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoE, na kojoj nije došlo do promjene monetarne politike. Ova odluka nije donesena jednoglasno. Dva člana su neočekivano glasovala za povećanje referentne kamatne stope, čime su pojačane špekulacije da će referentna kamatna stopa biti povećana u svibnju, drugi put od 2008. godine. Saunders i McCafferty su glasovali za povećanje referentne kamatne stope za 25 baznih bodova, dok su odluke o kvantitativnim olakšicama i njihovom održavanju na trenutačnoj razini donesene jednoglasno.

Premijerka Velike Britanije gđa May je pozdravila to što su EU lideri odobrili tranzicijsko razdoblje kako bi se pomoglo kompanijama da se prilagode nakon Brexita, ističući da će se EU blok voditi „novim dinamizmom“ kada su u pitanju dolazeći trgovinski pregovori. Istaknula je da sporazum do sada daje građanima i kompanijama sigurnost, kao i jasnoću o pitanju planiranja njihove budućnosti. May je dodala da je naredni korak determinirati praktična rješenja za Sjevernu Irsku, ali i za buduće sigurnosno i ekonomsko partnerstvo. Iz BoE je priopćeno da će tijekom ovog tjedna upoznati banke i osiguravajuće kompanije o novom pristupu prema Brexitu, s obzirom na to da je novi tranzicijski sporazum usvojen.

Član MPC BoE g. Vlieghe je izjavio da će kamatne stope vjerojatno rasti jednom do dva puta godišnje u narednih nekoliko godina, čime su pojačane špekulacije o očekivanom povećanju kamatne stope na sjednici u svibnju. Vlieghe je, također, izjavio da je sve više uvjeren da se izgrađuju inflatorni pritisci u ekonomiji. Vlieghe smatra da sve dok snažni globalni ekonomski uvjeti pomažu Velikoj Britaniji da prevaziđe negativne učinke Brexita od 2016. godine i dok se osigurava da pritisci na rast plaća i dalje rastu, do tada će BoE trebati da poveća kamatne stope.

Podaci za inflaciju, objavljeni u proteklom tjednu, pokazali su da je tijekom veljače inflacija iznosila 2,7% godišnje, što je niže od očekivanja (2,8%), ali i od prethodnog podatka (3,0%). Navedeno je da inflacija u Velikoj Britaniji slabi kako postupno iščezavaju utjecaji Brexita, čime se pritisci na potrošnju kućanstava ublažavaju te da nije imala značajniji utjecaj na očekivanja rasta kamatne stope BoE, čije se povećanje očekuje u svibnju. Investitori smatraju da je malo vjerojatno da će ublažavanje inflacije utjecati na promjene poruke koju je BoE u prošlom mjesecu poslala, a kojom je ukazala da će se kamatne stope vjerojatno povećati prije nego što se očekivalo.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	OŽUJAK	-	2,1%	1,5%
2.	Inflacija (G/G)	VELJAČA	2,8%	2,7%	3,0%
3.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G)	VELJAČA	3,8%	3,4%	4,5%
4.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	VELJAČA	2,7%	2,6%	2,8%
5.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	VELJAČA	-	9.200	-1.600
6.	Prosječne tjedne zarade (tromjesečno)	SIJEČANJ	2,6%	2,8%	2,7%
7.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	SIJEČANJ	4,4%	4,3%	4,4%
8.	Maloprodaja (G/G)	VELJAČA	1,4%	1,5%	1,5%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,88165 na razinu od 0,87420, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3942 na razinu od 1,4132.

JAPAN

Nakon kontroverzne prodaje državnog zemljišta, koja se povezuje sa suprugom premijera Abea, a koja je utjecala na pad rejtinga premijera, on je tijekom proteklog tjedna izjavio da će nastaviti s naporima da pojasni navedeni incident javnosti te da će raditi zajedno s Vladom i vladajućom partijom u pravcu obnavljanja povjerenja javnosti. Podrška premijeru Abeu i njegovom kabinetu je smanjena na 42%, prema istraživanjima Nikkei/TV koje je provedeno između petka i nedjelje prošlog tjedna. Ovaj podatak ukazuje na pad njegovog rejtinga za 14% u odnosu na prethodno istraživanje koje je provedeno krajem veljače.

Dva nova viceguvernera BoJ su se obvezala na dostizanje inflatornog cilja od 2% što je moguće ranije, ali su obojica pokazala i želju za fleksibilnošću u monetarnoj politici. Wakatabe, koji je u akademskim krugovima poznat kao zagovornik agresivnih monetarnih olakšica, izjavio je da je voljan da svoje dosadašnje znanje i odluke vezane za monetarnu politiku ažurira, s obzirom na to da se sada nalazi na poziciji viceguvernera. Amamiya, drugi viceguverner, istakao je da je moguće da će se raspravljati s guvernerom Kurodom o pitanju monetarne politike, sugerirajući da je otvoren i za izražavanje drugačijih stavova u odnosu na Kurodu. Oba nova viceguvernera su naglasila teškoće s kojima se BoJ suočava u održavanju programa masivnih monetarnih olakšica uz uporno nisku inflaciju.

Krajem tjedna objavljeni su podaci o inflaciji u Japanu koji su pokazali blagi rast inflacije. Novimenovani viceguverner BoJ g. Wakatabe izjavio je da inflacija ne raste dovoljno brzo te da BoJ treba da jača svoju političku poziciju, ukoliko je to moguće, naglašavajući i dalje skromna inflatorna očekivanja, usprkos dugogodišnjim stimulansima. Wakatabe se osvrnuo na temeljnu inflaciju u SAD i Europi, te ih usporedio s inflacijom u Japanu, i zaključio da temeljna inflacija Japana nije dovoljna. Također, on je dodao da građani ne vjeruju da će inflacija dostići cilj od 2% te inflatorna očekivanja nisu usidrena.

Tablica 7: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

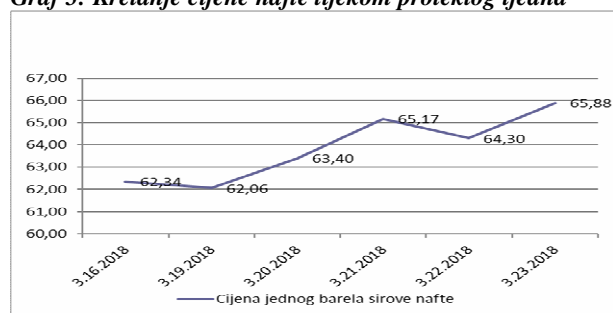
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	VELJAČA	-90,8	-201,5	352,3
2.	Izvoz (G/G)	VELJAČA	1,4%	1,8%	12,3%
3.	Uvoz (G/G)	VELJAČA	16,0%	16,5%	7,7%
4.	PMI prerađivački sektor P	OŽUJAK	-	53,2	54,1
5.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	SIJEČANJ	-1,8%	-1,8%	0,6%
6.	Inflacija (G/G)	VELJAČA	1,0%	1,0%	0,9%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s 130,28 na razinu od 129,40. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 106,01 na razinu od 104,74.

NAFTA I ZLATO

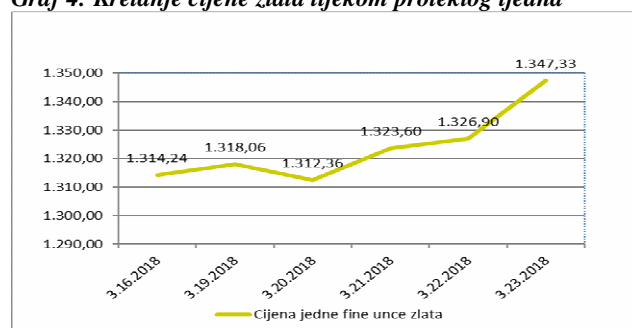
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 62,34 USD (50,72 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte je zabilježila smanjenje pod utjecajem objavljivanja informacija o tome da je Saudijska Arabija povećala izvoz ovog energenta. Rast cijene nafte je bio potaknut špekulacijama da bi SAD ponovo mogle uvesti sankcije Iranu zbog nuklearnog programa, kao i zbog pojačane zabrinutosti usljed trgovinskih barijera koje su SAD uvele prema pojedinim trgovinskim partnerima. Tijekom trgovanja, u četvrtak, sudionici na tržištu su realizirali profit, nakon što je prethodnih dana zabilježen rast cijene nafte, a što je tijekom tog dana utjecalo na smanjenje cijene ovog energenta. Američke zalihe nafte su smanjene za 2,6 milijuna barela, dok je očekivan bio njihov rast u tom obujmu. Krajem proteklog tjedna cijena nafte je zabilježila rast pod utjecajem informacija da Rusija i zemlje članice OPEC-a razmatraju produženje trajanja sporazuma o smanjenom obujmu proizvodnje nafte u 2019. godini, a usprkos informaciji da je broj aktivnih bušotina nafte u SAD povećan na najvišu razinu u posljednje tri godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 65,88 USD (53,33 EUR) po barelu, što je njenu najvišu razinu u posljednjih mjesec dana.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.314,24 USD (1.096,36 EUR). Početkom proteklog tjedna sudionici na tržištu zlata su bili oprezni i u iščekivanju rezultata i signala sa sastanka FOMC-a koji je održan tijekom proteklog tjedna. S obzirom na to da su Fedovi zvaničnici bili suzdržani od ubrzanja tempa rasta referentne kamatne stope tijekom ove godine, a usprkos signaliziranom bržem tempu rasta u naredne dvije godine, cijena jedne fine unce zlata je zabilježila rast. Pored toga, doprinos rastu cijene zlata je dala i zabrinutost investitora zbog tenzija uzrokovanih trgovinskim barijerama koje su SAD uvele, odnosno njihovim implikacijama na gospodarstvo SAD. Eskalacija "trgovinskog rata" između SAD i Kine je potakla tražnju za ovim plemenitim metalom jer su na najavu uvođenja tarifa na uvoz robe iz Kine u SAD kineske vlasti reagirale sličnom mjerom, ali i najavom smanjenja obujma kupovine američkih državnih obveznica, što bi moglo utjecati na razine njihovih prinosa. Pored navedenog, i drugi politički događaji u SAD i eurozoni su potakli rast cijene zlata. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce je iznosila 1.347,33 USD (1.090,69 EUR), što je najviša razina zabilježena u posljednjih mjesec dana.

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.