

Sarajevo, 12.03.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
05.03.2018.- 09.03.2018.

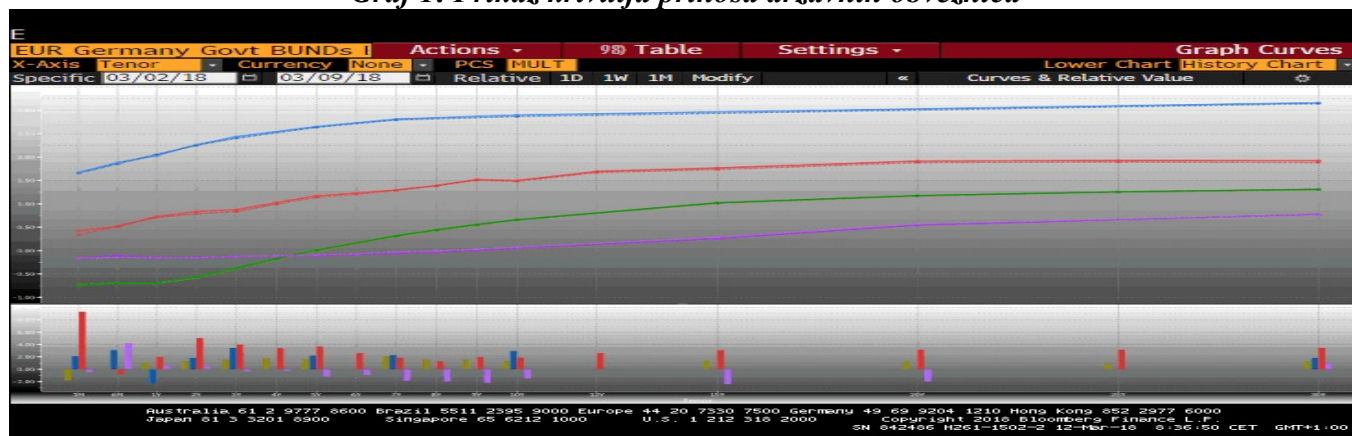
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	2.3.18	-	9.3.18	2.3.18	-	9.3.18	2.3.18	-	9.3.18	2.3.18	-	9.3.18				
2 godine	-0,55	-	-0,56	↘	2,24	-	2,26	↗	0,78	-	0,83	↗	-0,16	-	-0,15	↗
5 godina	0,02	-	0,03	↗	2,63	-	2,65	↗	1,13	-	1,17	↗	-0,10	-	-0,12	↘
10 godina	0,65	-	0,65	→	2,86	-	2,89	↗	1,47	-	1,49	↗	0,07	-	0,05	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	2.3.18	-	9.3.18	
3 mjeseca	-0,648	-	-0,702	↘
6 mjeseci	-0,656	-	-0,710	↘
1 godina	-0,643	-	-0,664	↘

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 09.03.2018. godine (pune linije) i 02.03.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

ECB je u skladu s očekivanjima ostavila referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na nivou od 0,0%, te je potvrđeno da će kupovine obveznica po trenutno utvrđenom mjesečnom iznosu od 30 milijardi EUR ostati na snazi do septembra, a i nakon toga ukoliko bude potrebno. **Ono što nije bilo očekivano je da je, za razliku od dosadašnjih saopštenja, izbačen dio kojim se ostavljala mogućnost UV ECB da po potrebi poveća iznos programa mjesečnih kupovina obveznica.** Predsjednik Draghi je pojasnio da je takva retorika (koja omogućava povećanje mjesečnog iznosa kupovina) uvedena u 2016. godini kada su izgledi ekonomske realnosti bili veoma drugačiji. Istovremeno, još jednom je potvrđeno da se očekuje da će nivo kamatnih stopa ostati na trenutnim nivoima duži vremenski period i nakon završetka programa kupovina obveznica. Draghi je potvrdio da je odluka o blagoj izmjeni retorike donesena jednoglasno. Takođe, saopšteno je da ekonomski podaci potvrđuju snažan i široko rasprostranjen trend privrednog rasta, što je uticalo na odluku o blagoj promjeni retorike oko programa kupovina obveznica. Posljednje prognoze koje je ECB objavila nakon sjednice održane protekllog četvrtka ukazuju na privredni rast eurozone od 2,4%, što je blago iznad prognoza iz decembra prošle godine (2,3%), dok su prognoze za 2019. i 2020. godinu nepromijenjene, te iznose 1,9% i 1,7%, respektivno. Za stopu inflacije se očekuje da će u tekućoj i narednoj godini iznositi 1,4%, a blagi rast na 1,7% se očekuje u 2020. godini, a što je i dalje

ispod ciljanog nivoa od oko 2%. U poređenju s prognozama iz decembra, samo su prognoze za 2019. godinu blago manje, jer je tada očekivana stopa inflacije od 1,5%.

Politička neizvjesnost u Italiji, nakon održanih izbora, uticala je na blagi rast prinosa italijanskih obveznica početkom protekle sedmice. Do kraja sedmice rast prinosa od oko 4 bazna poena zabilježile su samo desetogodišnje italijanske obveznice, dok su prinosi obveznica kraćih dospeljeća smanjeni. Istovremeno, evropski indeksi dionica su nakon višednevnog pada u ponedjeljak zabilježili korekciju na gore, pa su tokom cijele sedmice bilježili rast vrijednosti. Vijest o tome da predsjednik SAD želi da uvede visoke tarife na uvoz čelika i aluminija, a što je ozvaničio tokom protekle sedmice, je bila glavni pokretač volatilnosti na tržištima. Evropska komisija je ubrzo nakon toga najavila uvođenje kontramjera, ukoliko SAD zaista odluče da uvedu najavljene tarife na uvoz, a njemačka kancelarka Merkel je krajem sedmice upozorila da će njena vlada podržati napore EU ukoliko to bude potrebno, ali i da se nada da do toga neće doći, već da bi umjesto toga bilo bolje da se oživi dijalog o trgovinskom sporazumu s ciljem smanjenja pomenutih tarifa. Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su zbog navedenog zabilježili blagi pad u poređenju s prethodnom sedmicom. Evropska komisija je objavila da se Italija, Kipar i Hrvatska „suočavaju s pretjeranim ekonomskim nepravilnostima“, čime je upozorila ove tri članice EU da učine više kako bi smanjile nivo zaduženosti. Isti izvještaj, međutim, navodi da „evropska privreda bilježi snažan rast i da uz pozitivne ekonomske izgleda je prisutno i poboljšanje tržišta rada, kao i socijalnog stanja“.

Njemačka je emitovala petogodišnje obveznice po prinosu od 0,05%, što je za 3 bazna poena manji prinos u poređenju s prethodnom aukcijom koja je održana krajem januara. Po manjim prinosima u poređenju s prethodnim aukcijama, Francuska je emitovala tromjesečne (-0,641%), šestomjesečne (-0,623%) i jednogodišnje (-0,589%), a Holandija šestomjesečne (-0,665%) trezorske zapise. Grčka je po nešto većem prinosu od 1,05% emitovala tromjesečne trezorske zapise.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks – EZ FEB	57,5	57,1	58,8
2.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ MAR	30,9	24,0	31,9
3.	GDP – EZ (kvartalno) finalno IV kvartal	0,6%	0,6%	0,7%
4.	Maloprodaja – EZ (G/G) MAR	2,0%	2,3%	2,1%
5.	PMI indeks građevinskog sektora – Njemačka FEB	-	52,7	59,8
6.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G) JAN	11,5%	8,2%	7,9%
7.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) JAN	6,0%	5,5%	6,2%
8.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) JAN	3,8%	1,2%	3,9%
9.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) JAN	-	4,8%	4,2%
10.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G) JAN	5,1%	1,2%	5,8%
11.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) JAN	4,8%	3,3%	4,2%
12.	Stopa inflacije – Holandija FEB	1,3%	1,3%	1,5%
13.	GDP – Grčka (kvartalno) IV kvartal	0,5%	0,1%	0,4%
14.	GDP – Kipar (kvartalno) IV kvartal	1,1%	1,2%	0,8%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili blagi rast, pri čemu je zabilježeno i blago povećanje nagiba američke krive prinosa. Tokom protekle sedmice zabilježen je i snažan rast američkih dioničkih indeksa, te je indeks Dow Jones povećan za 3,25%, indeks S&P 500 za 3,54%, a Nasdaq za 4,17% na sedmičnom nivou. Proteklju sedmicu su obilježile informacije o uvođenju tarifa na uvoz čelika i aluminija u SAD. Finansijsko tržište je snažno reagovalo na informaciju da je Gary Cohn, direktor Nacionalnog ekonomskog savjeta SAD, podnio ostavku jer, prema njegovim riječima, nije uspio da ubijedi predsjednika SAD da ne uvodi ove tarife. Predsjednik Trump je, uprkos pozivima većeg broja svjetskih zvaničnika tokom protekle sedmice, potpisao deklaraciju o uvođenju ovih tarifa, s tim da se one neće primjenjivati na uvoz čelika iz Kanade i Meksika. Iako uvoz ovih metala predstavlja samo 1,6% ukupnog američkog uvoza, analitičari predviđaju da će ova odluka imati negativne posljedice, na način da bi mogle dovesti do eskalacije „trgovinskog rata“ između SAD i njihovih trgovinskih partnera.

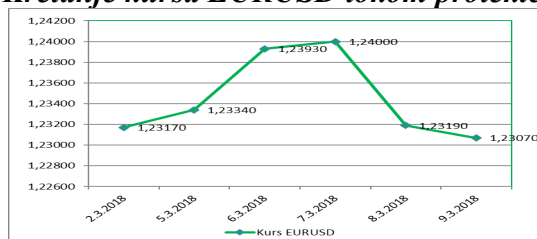
Nekoliko Fedovih zvaničnika je tokom protekle sedmice komentarisalo aktuelnu i buduću monetarnu politiku ove institucije. Članica Fedovog Odbora guvernera gđa Brainard je izjavila da poboljšana očekivanja ekonomskog rasta utiču na povećanja očekivanja bržeg tempa umanjenja monetarnih stimulansa. Ona je, takođe, navela i to da je umanjenje poreza značajan stimulans za privredu SAD, koja bi tokom ove i naredne godine mogla biti povećana za 0,5%. Predsjednik Feda iz Čikaga g. Evans je predložio da, s obzirom na to da je privreda SAD blizu nivoa pune zaposlenosti i stabilnog nivoa cijena, Fed bi trebalo da razmotri novi okvir za ciljeve monetarne politike, prema kojem bi nivo stope inflacije od 2% bio donja granica, dok bi gornji nivo tog cilja zavisio od nekoliko faktora. Njegov kolega iz Bostona g. Rosengren izjavio je u petak da podržava više od tri povećanja referentne kamatne stope tokom ove godine pod uticajem snažnog ekonomskog rasta i poboljšanja uslova na tržištu rada. Međutim, predsjednik Feda iz Mineapolisa g. Kashkari je izjavio da ne smatra da su SAD dostigle nivo pune zaposlenosti, odnosno da tu još ima prostora za napredak.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	FEB	4,0%	4,1%	4,1%
2.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru	FEB	205.000	313.000	200.000
3.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru	FEB	205.000	287.000	196.000
4.	Promjena broja zaposlenih u prerađivačkom sektoru	FEB	15.000	31.000	15.000
5.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G)	FEB	2,8%	2,6%	2,8%
6.	ISM indeks prerađivačkog sektora	FEB	59,0	59,5	59,9
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora	FEB	55,9	55,9	53,3
8.	Indeks potrošačkog povjerenja	JAN	123,0	125,4	123,1
9.	Fabričke porudžbine (M/M)	JAN	-1,4%	-1,4%	1,8%
10.	Porudžbine trajnih dobara (M/M)	JAN	-3,6%	-3,6%	-3,7%
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	3.MAR	220.000	231.000	210.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,2317 na nivo od 1,2307.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

EU je tokom protekle sedmice ponudila Velikoj Britaniji sporazum o slobodnoj trgovini nakon Brexita, koji nije u skladu s očekivanjima koje je tokom protekle sedmice iznijela premijerka May, posebno u dijelu ključnog finansijskog sektora. Prema ovom prijedlogu, 27 zemalja članica EU žele da podstaknu bliže partnerstvo s Velikom Britanijom, ali je dubina ove povezanosti ograničena željom Velike Britanije da napusti jedinstveno EU tržište i carinsku uniju. Ono što je krucijalno jeste to da će EU blok tretirati Veliku Britaniju kao bilo koju treću zemlju kada su u pitanju finansijske usluge, što stvara pritiske na London da bude uključen u buduće sporazume o slobodnoj trgovini. U prijedlogu je navedeno da će u budućnosti finansijske kompanije iz Velike Britanije u EU moći da djeluju prema pravilima zemlje domaćina, te će biti tretirane u skladu s činjenicom da će Velika Britanija postati treća zemlja, te da EU i Velika Britanija više ne dijele istu regulativu, superviziju, izvršni i sudski okvir.

Tokom posljednja tri mjeseca, zaključno s februarom, kupci u Velikoj Britaniji su potrošili više novčanih sredstava na hranu nego na druga dobra koja nisu esencijalna, s obzirom na to da je rast inflacije, nakon podrške Brexitu, smanjio kupovnu moć građana. Iz Maloprodajnog konzorcija Velike Britanije (BRC) je saopšteno da je ukupna potrošnja u maloprodaji tokom februara povećana za 1,6% u odnosu na godinu ranije. Zvaničnik BRC Dickinson je izjavio da je činjenica da potrošači ne žele da više troše, nego jednostavno žele da sačuvaju resurse.

Reuters je proveo anketu među ekonomistima s ciljem ocjene njihovih očekivanja kretanja referentne kamatne stope i inflacije u Velikoj Britaniji. U istraživanju su učestvovala 63 ekonomista, pri čemu 57% očekuje rast referentne kamatne stope u maju na 0,75%, što je otprilike isti udio kao i u prethodnoj anketi iz februara. Oko 60% učesnika istraživanja očekuje da će na kraju ove godine referentna kamatna stopa BoE iznositi 0,75%, dok trećina očekuje da bi ova stopa mogla da iznosi 1,25% na kraju 2019. godine. Učesnici u anketi očekuju da bi inflacija mogla biti smanjena sa sadašnjih 3% na 2,2% u narednih godinu dana, te bi u prosjeku za ovu godinu mogla da iznosi 2,5%, a za narednu godinu 2,1%, što su, takođe, nepromijenjeni rezultati u odnosu na anketu iz februara.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	PMI kompozitni indeks	FEB	53,6	54,5	53,5
2.	Halifax cijene kuća (M/M)	FEB	0,4%	0,4%	-0,5%
3.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP)	JAN	-11,900	-12,325	-11,771
4.	Industrijska proizvodnja (G/G)	JAN	1,9%	1,6%	0,0%
5.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	JAN	2,8%	2,7%	1,4%
6.	Građevinski sektor (G/G)	JAN	-1,0%	-3,9%	-0,2%
7.	NIESR procjena GDP-a	FEB	0,4%	0,3%	0,4%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, kao i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,89266 na nivo od 0,88858, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3802 na nivo od 1,3850.

JAPAN

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoJ, na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici, što je i bilo očekivano. Guverner BoJ g. Kuroda se osvrnuo na poteze predsjednika SAD u dijelu uvođenja tarifa na uvoz čelika i aluminija, te je istakao da takve odluke predstavljaju rizike za domaću i međunarodnu ekonomiju. Kuroda je dodao da strah od trgovinskog rata i snažan JPY mogu imati negativne uticaje na ekonomska očekivanja Japana, te je upozorio da postoje i neizvjesnosti oko projekcije inflacije i dostizanja inflatornog cilja od 2% do kraja marta 2020. godine. Prema njegovom mišljenju, ukoliko ekonomija izgubi na zamahu, BoJ će razmotriti uvođenje ekspanzivnijih mjera monetarne politike. BoJ nije mijenjala ekonomska očekivanja, te je istaknuto da se ekonomija nastavlja umjereno oporavljati zahvaljujući snažnom izvozu i kapitalnoj potrošnji.

Wakatabe, koji je predložen na poziciju viceguvernera BoJ, je izjavio da BoJ mora da izbjegava prijevremeni izlazak iz ultra ekspanzivne monetarne politike, te da razmotri pojačavanje stimulansa, ukoliko bude potrebno, kako bi ekonomija prevazišla deflaciju. Wakatabe, koji je inače poznat u akademskim krugovima kao zagovarač agresivnih monetarnih olakšica, je tokom protekle sedmice izjavio da su zasluge programa kvantitativnih olakšica BoJ značajno premašile troškove, čime je odbacio kritike pojedinih analitičara da prolongirane monetarne olakšice pojačavaju pritiske na bankarski sistem.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

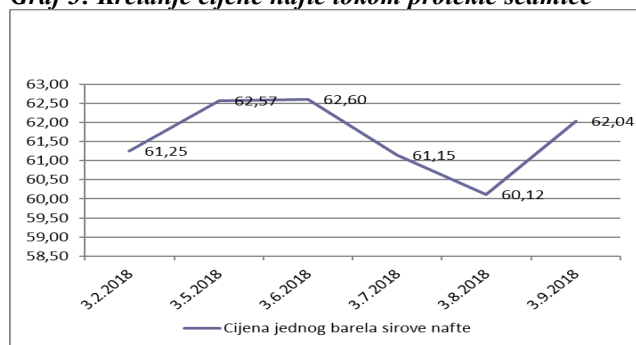
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	PMI kompozitni indeks	FEB	-	52,2	51,9
2.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	JAN	1.761,9	2.022,6	1.677,6
3.	GDP (Q/Q) F	IV kvartal	0,2%	0,4%	0,1%
4.	Lična potrošnja (Q/Q) F	IV kvartal	0,5%	0,5%	0,5%
5.	Kapitalna potrošnja (Q/Q) F	IV kvartal	1,3%	1,0%	0,7%
6.	Monetarni agregat M2 (G/G)	FEB	3,3%	3,3%	3,4%
7.	Monetarni agregat M3 (G/G)	FEB	2,8%	2,8%	2,9%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s 130,23 na nivo od 131,46. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 105,75 na nivo od 106,82.

NAFTA I ZLATO

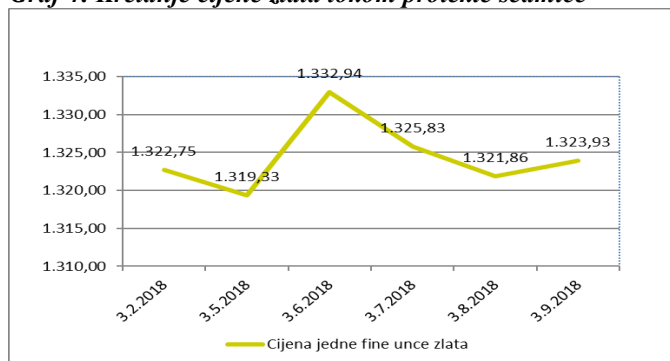
Na otvaranju njujorske berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 61,25 USD (49,73 EUR), te je do kraja trgovanja tog dana zabilježila snažan rast pod uticajem objavljivanja informacije o značajnom smanjenju zaliha ovog energenta u jednom od najvećih skladišta nafte u SAD, u Oklahomi, što upućuje na solidan rast tražnje za ovim energentom. Zabrinutost zbog globalnog trgovinskog rata je tokom protekle sedmice nepovoljno uticala na kretanje cijene nafte, a doprinos tome je dalo i objavljivanje podataka o manjem od očekivanog povećanju američkih zaliha nafte u SAD, za 2,4 miliona barela na sedmičnom nivou. Informacije o snažnom rastu obima proizvodnje nafte u SAD dale su doprinos smanjenju njene cijene tokom prošle sedmice. Cijena nafte se ipak zadržala iznad nivoa od 60 USD po barelu, što pogoduje proizvođačima nafte iz škriljca. Međutim, učesnici na tržištu nafte su krajem protekle sedmice pozitivno reagovali na objavljivanje informacije o tome da bi moglo doći do susreta zvaničnika SAD i Sjeverne Koreje, što je smanjilo njihovu zabrinutost zbog globalnih geopolitičkih rizika i podstaklo tražnju za ovim energentom tokom trgovanja u petak. Pored toga, u petak je objavljena informacija o tome da je broj aktivnih bušotina u SAD smanjen prvi put u posljednjih sedam sedmica, te je tokom tog dana zabilježen snažan rast cijene sirove nafte čiji je barel na zatvaranju tržišta u petak iznosio 62,04 USD (50,41 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.322,75 USD (1.073,92 EUR). Pažnja učesnika na tržištu zlata je tokom protekle sedmice bila usmjerena na informacije o uvođenju tarifa na uvoz čelika i aluminija u SAD. Tokom trgovanja u ponedjeljak cijena zlata je blago smanjena nakon što je objavljena informacija da bi primjena ovih mjera mogla biti selektivna, odnosno da se za početak neće primjenjivati na uvoz ovih dobara iz Meksika i Kanade, dok traju njihovi pregovori o novom NAFTA ugovoru sa SAD. Međutim, već u utorak cijena zlata je zabilježila snažan rast, nakon što je saopšteno da je direktor Nacionalnog ekonomskog savjeta SAD g. Gary Cohn podnio ostavku, jer nije uspio da ubijedi predsjednika Trampa da ne uvodi navedene mjere. U srijedu je zabilježena korekcija cijene zlata naniže, a istog dana je objavljena informacija o tome da je predsjednik Trump potpisao deklaraciju o uvođenju tarifa na uvoz čelika i aluminija, kao i da su kineske rezerve monetarnog zlata smanjene tokom februara na nivo od 78,064 milijardi USD sa 79,675 milijardi USD, koliko su iznosile tokom januara. Snažna aprecijacija USD u odnosu na EUR i druge valute, zabilježena u četvrtak, uticala je na smanjenje cijene ovog plemenitog metala. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.323,93 USD (1.075,75 EUR), što na sedmičnom nivou predstavlja samo blagi rast od 1,18 USD (0,09%).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



Pripremili:

Služba Front Office

Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.