

Sarajevo, 16.04.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
09.04.2018.- 13.04.2018.

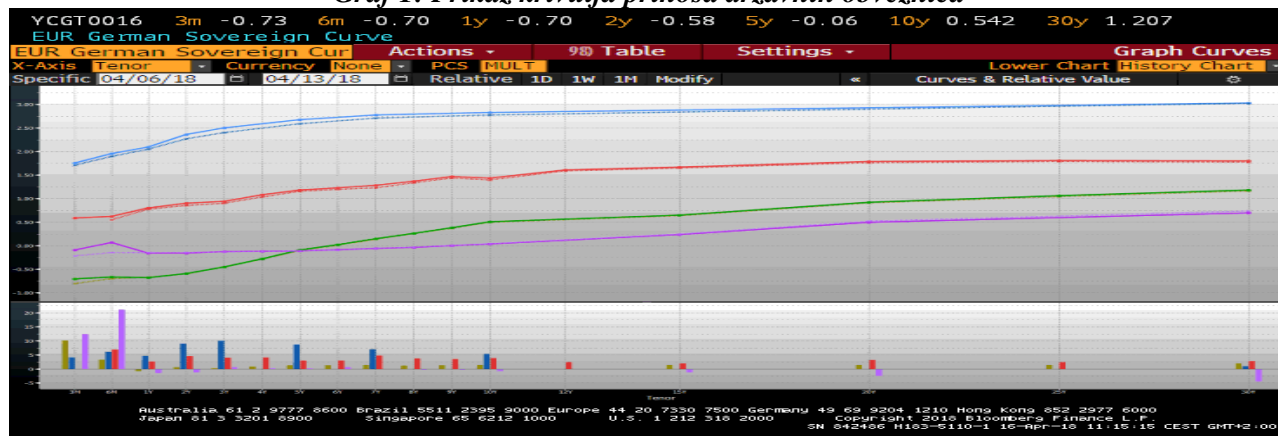
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	6.4.18	-	13.4.18	6.4.18	-	13.4.18	6.4.18	-	13.4.18	6.4.18	-	13.4.18				
2 godine	-0,59	-	-0,58	↗	2,27	-	2,36	↗	0,86	-	0,91	↗	-0,14	-	-0,15	↘
5 godina	-0,10	-	-0,09	↗	2,59	-	2,67	↗	1,16	-	1,19	↗	-0,11	-	-0,11	→
10 godina	0,50	-	0,51	↗	2,77	-	2,83	↗	1,40	-	1,44	↗	0,05	-	0,04	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	6.4.18	-	13.4.18	
3 mjeseca	-0,749	-	-0,667	↗
6 mjeseci	-0,700	-	-0,667	↗
1 godina	-0,628	-	-0,639	↘

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 13.04.2018. godine (pune linije) i 06.04.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

U godišnjem izvještaju ECB-a navedena je izjava predsjednika ECB Draghija da su kreatori monetarne politike još uvijek nesigurni u vezi s osnovnim pokretačem inflacije, iako je izrazio uvjerenje u bolje izgleda privrednog rasta eurozone. Navedeno je da se očekuje da ekonomska ekspanzija ostane jaka u 2018. godini. U skladu s ovim, Draghi je ponovio da će ECB ostati „strpljiva, ustrajna i obazriva“. Potpredsjednik ECB-a Constancio je izjavio da ECB treba biti „oprezna“ te izbjeći isuviše brzo povlačenje ultrastimulativne monetarne politike, kako bi se izbjegao poremećaj rasta inflacije u eurozoni, dok je glavni ekonomista Praet izjavio da će monetarna politika zavisiti od ekonomskih indikatora. Već narednog dana član UV ECB Nowotny je izjavio da će ECB u ovoj godini obustaviti program kupovina obveznica, ali da je isuviše rano da se kaže kada će započeti proces povećanja kamatnih stopa. Ipak, Nowotny je dodao da bi kao prvi korak procesa početka normalizacije kamatnih stopa ECB mogla povećati kamatnu stopu koju plaća na depozite banaka na -0,20% sa trenutnih -0,40%. Nakon ove izjave, glasnogovornik ECB je u elektronskoj poruci naveo da mišljenje guvernera Centralne banke Austrije Nowotnya predstavlja njegovo lično mišljenje, a ne mišljenje Upravnog vijeća ECB. Ipak, izjava Nowotnya je uticala na blagi rast prinosa obveznica eurozone tokom trgovanja u utorak, koji su već

sutradan zabilježili korekciju na dolje usljed povećanih geopolitičkih rizika, naročito između SAD i Rusije. Navedeno je uticalo na volatilno kretanje prinosa obveznica, ali na sedmičnom nivou su zabilježene veoma blage promjene istih.

Protekle sedmice je objavljen zapisnik sa sjednice UV ECB održane u martu, koji je pokazao da je ovo tijelo uočilo nekoliko zabrinjavajućih faktora, uključujući i rast tarifa na uvoz u SAD, koje su najavljene neposredno pred održavanje sjednice, a koje će prema ovom zapisniku negativno uticati na sve zemlje koje su uključene. Naglašene su potencijalne nepredviđene posljedice Brexita, kao i ekonomske slabosti koje bi mogle biti više izražene nego što se to ranije očekivalo. Navedeno je uticalo na zaključak da ne postoji dovoljno dokaza da su uslovi stabilnog rasta inflacije skoro zadovoljeni, čime bi bilo opravdano najaviti završetak programa kupovina obveznica.

Moody's je u petak povećao kreditni rejting Španije na Baa1 (što odgovara S&P i Fitch rejtingu BBB+), s prethodnog nivoa od Baa2, te je dodijelio stabilne izgleda rejtinga, pod uticajem poboljšanog ekonomskog rasta i jačanja fundamenata bankarskog sektora u ovoj zemlji.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	APR	20,8	19,6	24,0
2.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	FEB	20,2	21,0	20,2
3.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	FEB	20,1	18,4	17,3
4.	Indeks prerađivačkog sektora – Holandija (G/G)	FEB	-	4,2%	7,1%
5.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	FEB	3,5%	2,9%	3,7%
6.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	FEB	4,3%	4,0%	1,4%
7.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	FEB	4,7%	2,5%	4,4%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	FEB	-	3,4%	4,8%
9.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	FEB	4,3%	2,4%	3,5%
10.	Stopa inflacije – Njemačka	MAR	1,5%	1,5%	1,2%
11.	Stopa inflacije – Holandija	MAR	1,8%	1,0%	1,3%
12.	Stopa inflacije – Finska	MAR	-	0,8%	0,6%
13.	Stopa inflacije – Španija	MAR	1,3%	1,3%	1,2%
14.	Maloprodaja – Italija (G/G)	FEB	0,6%	-0,6%	-0,7%
15.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	FEB	-	2,6%	5,1%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice povećani za 9 do 6 baznih poena na sedmičnom nivou, ali se i dalje bilježi trend smanjenja nagiba američke krive prinosa pod uticajem povećane tražnje za sigurnijom finansijskom aktivom. Rast geopolitičkih tenzija zbog događaja na Bliskom istoku, ali i tenzije u trgovinskim odnosima SAD i Kine, značajno su doprinjeli ovakvom kretanju prinosa američkih obveznica i generalno povećanoj volatilnosti na finansijskim tržištima. Američki dionički indeks Dow Jones je na sedmičnom nivou povećan za 1,79%.

Sredinom protekle sedmice objavljen je zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a, prema kojem je evidentno da većina članova ovog tijela smatra da je brži tempo rasta referentne kamatne stope tokom ove godine zagarantovan, jer se uslovi na tržištu rada vidljivo poboljšavaju uz podršku pozitivnog raspoloženja, poboljšanih uslova na finansijskim tržištima i fiskalnih podsticaja, a osim toga, pokazatelj temeljne inflacije se kreće ka nivou od 2,0% u srednjem roku. Ipak, u ovom zapisniku su kao uzroci neizvjenosti navedeni fiskalni deficit i potencijalni trgovinski rat.

Iz Službe za budžet američkog Kongresa je saopšteno tokom protekle sedmice da se očekuje rast budžetskog deficita za 804 milijarde USD tokom ove godine, što je za oko 242 milijarde USD više u odnosu na ranije prognoze, objavljene u junu prošle godine. Pored toga, iz ove službe je saopšteno da će budžetski deficit SAD premašiti iznos od 1 bilion USD već 2020. godine, što je dvije godine ranije u odnosu na prethodne prognoze. Očekivani brži tempo rasta ovog deficita je rezultat smanjenja poreza na profit kompanija te se očekuje da bi po tom osnovu fiskalni prihodi u narednih 10 godina mogli biti manji za oko 1,1 bilion USD. Iz ove službe je, takođe, saopšteno i to da se očekuje da će privreda SAD tokom

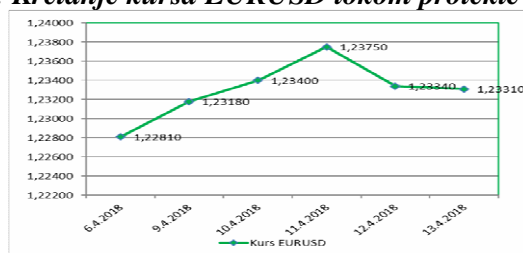
ove godine bilježiti rast od 3,3% na godišnjem nivou, ali da će tokom naredne godine taj rast usporiti na 2,4% te tokom 2020. na nivo od 1,8%.

Tabela 4.: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	MAR	2,%	2,4%	2,2%
2.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	MAR	2,9%	3,0%	2,8%
3.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G)	MAR	3,8%	3,6%	3,4%
4.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G)	MAR	-	3,4%	3,2%
5.	Mjesečno stanje budžeta (milijarde USD)	MAR	-186,0	-208,7	-215,2
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	7. APR	230.000	233.000	242.000

USD je deprecirao u odnosu na EUR tokom protekle sedmice te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1,2271 na nivo od 1,2331, što na sedmičnom nivou predstavlja rast od 0,41%.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Član MPC BoE McCafferty je izjavio da BoE ne smije ponovo kasniti s povećanjem referentne kamatne stope, ukazujući na mogućnost bržeg rasta plata kao i skorije jačanje globalne ekonomije. McCafferty je za Reuters izjavio da nakon što su plate proteklju deceniju zaostajale za inflacijom, njihov rast bi sada mogao biti snažniji nego što većina drugih članova MPC očekuje, pojačavajući pritiske na inflaciju koja se nalazi izvan cilja BoE.

Ministar finansija Velike Britanije Hammond je izjavio da bi najgori rezultat za „Good Friday Agreement“ postignut tokom 90-ih godina XX vijeka između Irske, Sjeverne Irske i Velike Britanije, bio nepostizanje rješenja između EU i Velike Britanije, što bi bila katastrofalna situacija za Irsku. Sjeverna Irska, koja će nakon marta 2019. godine postati jedina kopnena granica Velike Britanije s EU, je i daje jedno od najtežih pitanja u pregovorima između Brisela i Londona i ujedno prijetnja miru u ovoj pokrajini Velike Britanije.

EU regulatori su pozvali banke, investitore i klijente da poduzmu pravovremene akcije kako bi izbjegli Brexitom izazvana kršenja međunarodnih derivata i ugovora o osiguranju. Velika Britanija će napustiti EU u martu 2019. godine, dok privremeni tranzicijski sporazum, koji bi trebalo da potraje do kraja 2020. godine, a koji je dogovoren u prošlom mjesecu, neće biti formalno ratifikovan do oktobra ili kasnije. U izvještaju EU, koji su publikovali regulatori za bankarstvo i osiguranje, je navedeno da bi trebalo razmotriti kontingencijski plan u formi pravovremenog odgovora na sve potencijalne izazove, poput kontinuiteta ugovora i mogućih realokacija. U kratkom roku, Brexit bi mogao da utiče na pristup domaćinstava EU i kompanija finansijskim uslugama koje se nude u Velikoj Britaniji, što može uticati na povjerenje tržišta.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Halifax cijene kuća (M/M)	MAR	0,1%	1,5%	0,5%
2.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP)	FEB	-11,900	-10,203	-12,228
3.	Industrijska proizvodnja (G/G)	FEB	3,3%	2,2%	1,2%
4.	Prerađivački sektor (G/G)	FEB	3,3%	2,5%	2,2%

5.	NIESR procjena GDP-a	MAR	0,3%	0,2%	0,1%
----	----------------------	-----	------	------	------

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je smanjen s nivoa od 0,87144 na nivo od 0,86615, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,4092 na nivo od 1,4238.

JAPAN

Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P je povećala izgleda rejtinga Japana na „pozitivan“ sa „stabilnog“, usljed očekivanja da jača privreda Japana otvara vrata za poboljšanje fiskalnog stanja zemlje. Dugoročni rejting A+ i kratkoročni rejting A-1 su potvrđeni. Prilikom inauguracijske konferencije, guverner BoJ Kuroda, koji je na ovu poziciju imenovan za još jedan mandat, je ponovio prethodne stavove da bi BoJ eventualno trebalo da razmotri na koji način da normalizuje ultraekspanzivnu politiku, sugerišući da bi prioritet u njegovom narednom mandatu moglo biti povlačenje masivnih stimulansa koje je implementirao prije pet godina. Ipak, Kuroda je ponovio da je suviše rano raspravljati o specifičnim mjerama usmjerenim ka usporejku stimulansa kada je inflacija i dalje značajno ispod ciljanog nivoa od 2%. Kuroda je istakao da će učiniti sve da dostigne inflatorni cilj, ali je, također, istakao da je potrebno eventualno razmotriti procese koji su usmjereni u pravcu normalizacije monetarne politike. Kada je u pitanju napuštanje ultraekspanzivne monetarne politike, Kuroda je istakao da će taj proces biti oprezan i postepen, poput procesa koje provodi Fed ili ECB. U prvih pet godina mandata Kuroda je uveo masivan program monetarnih olakšica s ciljem da se prekine dvije decenije duga deflacija u Japanu. Iako su mjere koje je Kuroda uveo pomogle u podsticanju ekonomskog rasta, nisu uspjele u podsticanju inflacije, odnosno BoJ nije uspjela da dostigne ciljani nivo inflacije od 2%.

Tržišni analitičari iz Nomura Securities iz Tokija smatraju da ublažavanje trgovinskih tenzija između SAD i Kine povećava vjerovatnoću da će BoJ reducirati program kvantitativnih olakšica, ali ističu da tržište uglavnom još uvijek ne očekuje ovakve odluke, jer je to i teško dok se ne potvrdi stav BoJ o režimu monetarne politike na sastanku koji se održava krajem ovog mjeseca.

BoJ je uglavnom zadržala optimističan stav o regionalnim ekonomijama, u svjetlu uvjerenja da se oporavak širi, ali je upozoreno na nedostatak radne snage kao i rizike da bi trgovinski rat između Kine i SAD mogao imati negativne efekte po ekonomsku očekivanja. Procjene BoJ sugerišu da će se vjerovatno održati optimistične prognoze i na sastanku BoJ koji se održava 26. i 27. aprila.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

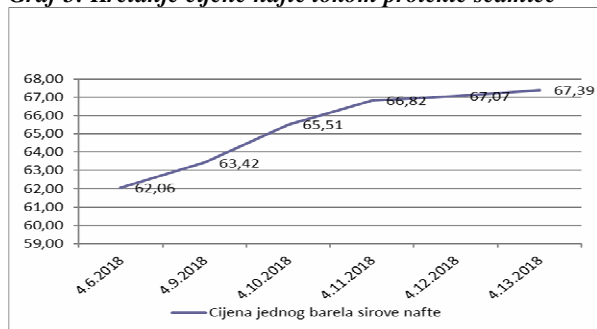
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Tekući račun (u mlrd JPY)	FEB	2.196,0	2.076,0	607,4
2.	Povjerenje potrošača	MAR	44,5	44,3	44,3
3.	Porudžbine mašinskih alata P (G/G)	MAR	-	28,1%	39,5%
4.	Veleprodajne cijene (G/G)	MAR	2,0%	2,1%	2,6%
5.	Monetarni agregat M2 (G/G)	MAR	3,2%	3,2%	3,2%
6.	Monetarni agregat M3 (G/G)	MAR	2,7%	2,8%	2,7%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s 131,32 na nivo od 132,38. JPY je deprecirao i u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 106,93 na nivo od 107,35.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 62,06 USD (50,53 EUR). Tokom trgovanja u ponedjeljak cijena nafte je zabilježila snažan rast, što predstavlja korekciju naviše nakon smanjenja zabilježenog tokom prethodne sedmice. Jačanje geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku je tokom protekle sedmice uticalo na rast cijene nafte. Pored toga, u tom periodu je objavljena informacija o tome da je Saudijska Arabija utvrdila ciljani nivo cijene jednog barela sirove nafte koji želi da postigne na nivou od 80,00 USD po barelu, iako je ranije najavila da će smanjiti cijenu nafte za azijske kupce ovog energenta. Prema saopštenju OPEC-a, tokom ove godine se očekuje dalji rast tražnje za naftom na globalnom nivou za oko 1,6 miliona barela nafte na dnevnom nivou. Međutim, i pored napora zemalja učesnica sporazuma o smanjenju obima proizvodnje ovog energenta za 1,8 miliona barela na dnevnom nivou, druge zemlje koje ne učestvuju u njemu, će povećati svoju proizvodnju tokom ove godine za oko 1,7 miliona barela nafte na dnevnom nivou. Iz Međunarodne agencije za energetiku je saopšteno da je pod uticajem sporazuma o smanjenom obimu proizvodnje došlo do značajnog umanjivanja viška ponude na tržištu nafte. Cijena nafte je na zatvaranju tržišta u petak iznosila 67,39 USD (54,65 EUR), što je njen najviši nivo od decembra 2014. godine.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Pripremlili:
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.

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.333,03 USD (1.085,44 EUR). Početkom i sredinom protekle sedmice je zabilježena deprecijacija USD, što je, pored ostalog, uticalo na rast cijene jedne fine unce zlata. Najznačajniji faktor koji je uticao na ovakva kretanja na tržištu monetarnog zlata i kursa EURUSD bilo je jačanje globalnih geopolitičkih tenzija zbog dešavanja na Bliskom istoku. Ove tenzije su obilježile cijelu proteklu sedmicu te je najveći rast cijene zlata od 18,74 USD na dnevnom nivou zabilježen tokom trgovanja u srijedu kao rezultat snažnog intenziviranja geopolitičkih tenzija oko dešavanja u Siriji. Nakon toga, cijena zlata je zabilježila korekciju naniže. Pored toga, zabrinutost investitora zbog potencijalnog globalnog trgovinskog rata, odnosno aktuelni nesporazum u trgovinskim odnosima SAD i Kine, je doprinjela značajnom povećanju volatilnosti na finansijskim tržištima i povećanju tražnje za sigurnijom finansijskom aktivom, među kojom je i zlato. Prema saopštenju Bloomberga, tražnja za ETF-ovima koji u osnovi imaju zlato je povećana na najviši nivo u posljednjih pet godina. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.346,20 USD (1.091,72 EUR), što na sedmičnom nivou predstavlja, ipak, samo povećanje od 0,99%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

