

Sarajevo, 26.02.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
19.02.2018.- 23.02.2018.

Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	16.2.18		23.2.18		16.2.18		23.2.18		16.2.18		23.2.18		16.2.18		23.2.18	
2 godine	-0,57	-0,54	↗		2,19	2,24	↗		0,66	0,70	↗		-0,15	-0,15	→	
5 godina	0,07	0,03	↘		2,63	2,62	↘		1,05	1,03	↘		-0,10	-0,11	↘	
10 godina	0,71	0,65	↘		2,87	2,87	→		1,58	1,52	↘		0,06	0,05	↘	

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	16.2.18		23.2.18	
3 mjeseca	-0,655	-0,645	↗	
6 mjeseci	-0,648	-0,639	↗	
1 godina	-0,548	-0,650	↘	

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 23.02.2018. godine (pune linije) i 16.02.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su povećani početkom protekle sedmice, a kao što je bio slučaj i u proteklom periodu, najveće promjene su zabilježene kod prinosa dužeg roka dospeljeća. Priličan rast prinosa zabilježile su petogodišnje njemačke obveznice nakon što je na aukciji ovih obveznica u utorak zabilježen najveći nivo prinosa od aprila 2016. godine. Ipak, prinosi su ponovo smanjeni u drugoj polovini sedmice nakon objavljivanja zapisnika s januarske sjednice UV ECB. Najbitnija poruka ovog zapisnika je da su se predstavnici ECB dogovorili da je isuviše rano da se vrši izmjena retorike ove institucije kada je u pitanju buduća monetarna politika, ali i da je moguće da bi se, početkom tekuće godine, ovakav stav mogao revidirati. Pad prinosa sigurnijih obveznica dužeg roka dospeljeća je posebno bio izražen u petak, nakon objavljivanja zapisnika s posljednjih sjednica većih centralnih banaka, koji su uticali na povećanu opreznost investitora u vezi s očekivanjima budućnosti monetarnih politika na globalnom nivou. Na

neizvjesnost u eurozoni utiču i predstojeći izbori koji se održavaju u Italiji krajem ove sedmice, dok se istovremeno očekuje i potvrda o koaliciji njemačke Vlade.

Ministri finansija eurozone su za mjesto novog potpredsjednika ECB dali podršku Luisu de Guindosu, koji trenutno obnaša funkciju ministra finansija Španije, te je najavljeno da bi ova nominacija trebalo da bude okončana na redovnom samitu koji se održava u martu. Ministrica finansija Francuske Le Maire je izjavila da Francuska želi da ojača Evropski fond za stabilnost (ESM), kako bi isti bio u mogućnosti da se bori s bilo kojom finansijskom krizom pod bilo kakvim uslovima. Direktor ovog fonda g. Regling je za plan da Evropski monetarni fond zamijeni fond pomoći eurozone, izjavio da bi isti trebalo da bude pod kontrolom država članica i nezavisan od Evropske komisije, odnosno da bi bilo dobro da ESM bude uključen u sporazumima EU. Regling je dodao da bi on želio da ESM ima sličnu ulogu Evropske investicione banke.

Njemačka je emitovala dvogodišnje obveznice po prinosu od -0,51%, što je za 10 baznih poena više u poređenju s prinosom koji je ostvaren na prethodnoj aukciji, odnosno najviše od aukcije koja je održana u aprilu 2016. godine. ESM je emitovao petogodišnje obveznice po prinosu od 0,12%, a Italija dvogodišnje obveznice po prinosu od -0,216%. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,583%), šestomjesečne (-0,581%) i jednogodišnje (-0,561%), Španija tromjesečne (-0,507%) i devetomjesečne (-0,444%), Holandija tromjesečne (-0,671%) i šestomjesečne (-0,62%), a ESM šestomjesečne (-0,605%) trezorske zapise. Portugal je emitovao tromjesečne trezorske zapise po rekordno niskom prinosu od -0,417%, te po nešto većem prinosu od -0,393% jednogodišnje trezorske zapise.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	DEC	-	29,9	35,0
2.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	DEC	-	0,5%	2,9%
3.	Kompozitni PMI indeks – EZ (prelim.)	FEB	58,4	57,5	58,8
4.	Stopa inflacije – EZ	JAN	1,3%	1,3%	1,4%
5.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	FEB	1,0	0,1	1,4
6.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	FEB	117,0	115,4	117,6
7.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	FEB	16,0	17,8	20,4
8.	GDP – Njemačka (kvartalno)	IV kvartal	0,6%	0,6%	0,7%
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	DEC	-	3,5%	4,6%
10.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	DEC	-	6,9%	8,9%
11.	Stopa nezaposlenosti – Finska	JAN	-	8,8%	8,4%

SAD

Podaci koji su objavljeni za tržište rada u SAD u protekloj sedmici su ukazali na poboljšanja. Broj inicijalnih zahtjeva nezaposlenih za pomoć je smanjen na najniži nivo u posljednjih 45 godina, te su ovakvi podaci protumačeni kao podrška ekonomiji. Trenutni nivo ovih podataka reflektuje zdrave tržišne uslove na tržištu rada, te bi za održavanje ovakvog stanja trebalo obezbijediti da inicijalni zahtjevi ne prelaze nivo preko 200.000.

Ministar finansija Mnuchin je izjavio da postoje brojni načini kojima se može podstaći rast ekonomije, dok će administrativna politika predsjednika Trumpa povećati plate bez izazivanja šire inflacije. Mnuchin smatra da može postojati rast plata koji ne mora ujedno značiti i generalnu zabrinutost za inflaciju.

Polugodišnji izvještaj o monetarnoj politici koji Fed dostavlja Kongresu ukazuje na to da Fed i dalje smatra da su cijene dionica povećane, uprkos tržišnoj rasprodaji koja je zabilježena tokom februara uz isticanje da sveukupna ranjivost finansijskog sistema u SAD ostaje umjerena do balansirana. Predsjednik Feda Powell bi trebalo da 27. februara pred Kongresom predstavi ovaj izvještaj.

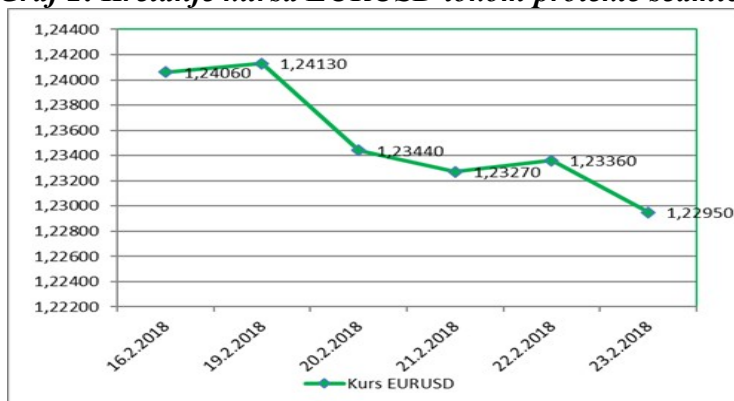
Predsjednik Feda iz San Franciska Williams, koji ima pravo glasa u FOMC-u, smatra da bi se trebalo ići naprijed uz povećanje referentne kamatne stope u bliskoj budućnosti. Uzimajući u obzir sadašnje stanje u ekonomiji kao i očekivanja, Williams smatra da ima smisla da se referentna kamatna stopa u 2018. godini poveća tri do četiri puta. Što se tiče pitanja smanjenja poreza, Williams je izjavio da je neke efekte odobrenih poreskih olakšica teško modelirati, poput repatrijacije.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni	
				period	
1.	Aplikacije za hipotekarne kredite	16. FEB	-	-6,6%	-4,1%
2.	PMI prerađivačkog sektora P	FEB	55,5	55,9	55,5
3.	PMI uslužnog sektora P	FEB	53,7	55,9	53,3
4.	Prodaja postojećih kuća (M/M)	JAN	0,5%	-3,2%	-2,8%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	17. FEB	230.000	222.000	229.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	10. FEB	1.935.000	1.875.000	1.948.000
7.	Vodeći indeks	JAN	0,7%	1,0%	0,6%

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,2406 na nivo od 1,2295.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Ministar Velike Britanije za Brexit Davis je istakao da je siguran da bi EU i Velika Britanija mogle postići sporazum, ali je pozvao EU blok da osiguranje ovog sporazuma posmatra kao „zajednički interes“. Analitičari smatraju da će samit EU lidera, koji će se održati krajem marta, biti ključan za dalji progres o pitanju Brexita. Ministar inostranih poslova Velike Britanije Johnson je izjavio da nema razloga zbog kojih Velika Britanija ne bi bila u mogućnosti da napusti carinsku uniju i da provodi trgovinu bez specijalnih veza s EU.

Viceguverner BoE Ramsden, koji je nadležan za tržište i bankarstvo, smatra da će jasnija veza između Velike Britanije i EU nakon Brexita, pomoći u jačanju produktivnosti. Ramsden je, takođe, dodao da neizvjesnosti oko veze Velike Britanije i EU nakon Brexita utiču na to da kompanije smanjuju ulaganja.

U protekloj sedmici objavljeni su podaci za nezaposlenost i GDP. Nezaposlenost je tokom četvrtog kvartala povećana na 4,4% s prethodnih 4,3%, što je bilo neočekivano. Ovo je prvi put u posljednje dvije godine da je nezaposlenost povećana. Tržišni analitičari ističu da je rast nezaposlenosti imao blago negativan efekat, ali vjerovatno neće uticati na promjenu očekivanja rasta referentne kamatne stope BoE u maju.

Preliminarni podaci za GDP za četvrti kvartal 2017. godine su pokazali da je ekonomija Velike Britanije u ovom periodu bilježila niži kvartalni rast od očekivanja. Iako ovo usporeenje nije značajno, ipak, je potvrda analitičarima da je ekonomija usporila u 2017. godini, godinu dana nakon što je ova zemlja donijela odluku da napusti EU. Agencija za statistiku je smanjila procjene ekonomskog rasta za 2017. godinu na 1,7% s prethodnih 1,8%, što je najniži nivo u posljednjih 5 godina. Velika Britanija je bila jedna od najbrže rastućih ekonomija unutar grupe G7, a sada bilježi najsporiji rast, uglavnom zbog neizvjesnosti oko Brexita. Iako Brexit još uvijek nije zvanično pokrenut s obzirom na to da proces počinje u martu 2019. godine, činjenica je da je podrška Brexitu imala uticaja na potrošače i kompanije.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G) FEB	-	1,5%	1,1%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć JAN	-	-7.200	6.200
3.	Prosječne sedmice zarade (tromjesečno) DEC	2,5%	2,5%	2,5%
4.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno) DEC	4,3%	4,4%	4,3%
5.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP) JAN	-11,4	-11,6	0,3
6.	GDP (Q/Q) P IV kvartal	0,5%	0,4%	0,5%
7.	Lična potrošnja (Q/Q) P IV kvartal	0,4%	0,3%	0,5%
8.	Izvoz (Q/Q) P IV kvartal	0,5%	-0,2%	0,8%
9.	Uvoz (Q/Q) P IV kvartal	1,0%	1,5%	0,9%

Tokom protekle sedmice GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,88401 na nivo od 0,88046, dok je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,4026 na nivo od 1,3971.

JAPAN

Bivši član MPC BoJ Shirai je izjavio da bi stabilno tržište, solidan ekonomski rast i jačanje tržišta rada mogli omogućiti BoJ da započne proces normalizacije monetarne politike krajem godine, dodajući da je skorija rasprodaja na tržištu obveznica otežala traganje BoJ za napuštanjem ultra ekspanzivne monetarne politike. Ujedno, kako smatra Shirai, ovakva stanja pojačavaju izazove za guvernera Kurodu, koji bi ovu funkciju mogao ponovo obavljati narednih pet godina. Slične stavove istakao je i Kiuchi, koji je također bio član MPC BoJ. Prema njegovom mišljenju ponovno imenovanje Kurode na poziciju guvernera bi značilo da će BoJ nastaviti da se postepeno odmiče od monetarnih stimulansa uvedenih tokom krize. Od momenta kada je napuštena politika targetiranja štampanja novca u 2016. godini, BoJ je pokrenula blagi proces usporjenja otkupa obveznica, te se monetarna politika postepeno normalizuje, a Kiuchi je naveo da će se tako i nastaviti ukoliko Kuroda bude ponovo imenovan na ovu poziciju.

Pojedini akademici savjetuju BoJ da razmotri kupovinu stranih obveznica s ciljem uticaja na ekonomiju. Jedan od njih jeste profesor Hamada s Yale univerziteta, koji je ujedno i savjetnik premijera Abe. Ipak, BoJ ima zakonsku zabranu da kupuje strane obveznice kako ne bi uticala na kretanje valute s obzirom na to da politika kursa spada pod nadležnost Ministarstva finansija. Ipak, pojedini akademici smatraju da bi ovaj korak bio odgovarajući, jer se time ne bi uticalo na devizni kurs nego na ekonomiju, odnosno na „provođenje odgovarajuće monetarne politike za Japan“. BoJ za sada odbacuje ovu ideju jer bi se članovi grupe G20 veoma teško uvjerali da ovim koracima Japan ne pokušava da utiče na devizni kurs.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

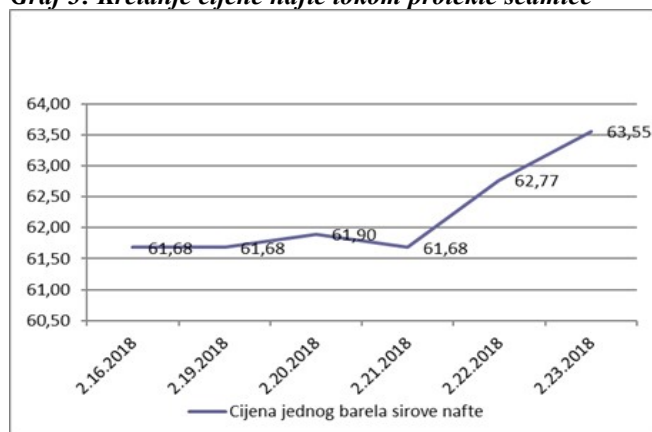
Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY) JAN	143,9	373,3	90,7
2.	Izvoz (G/G) JAN	9,4%	12,2%	9,3%
3.	Uvoz (G/G) JAN	7,7%	7,9%	14,9%
4.	PMI prerađivački sektor P FEB	-	54,0	54,8
5.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M) DEC	0,4%	0,5%	1,0%
6.	Temeljna inflacija (G/G) JAN	0,8%	0,9%	0,9%

JPY je tokom protekle sedmice blago aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad s 131,88 na nivo od 131,41. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 106,21 na nivo od 106,89.

NAFTA I ZLATO

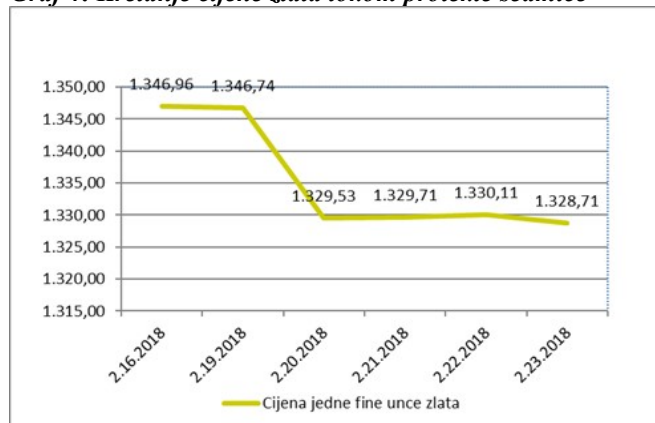
Njujorške berza nafte je u ponedjeljak bila zatvorena zbog praznika, pa je cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u utorak iznosila 61,68 USD (49,72 EUR). Cijena nafte nije bilježila značajnije promjene do četvrtka, nakon što je objavljena informacija da su zalihe ovog energenta u SAD u sedmici ranije neočekivano smanjene za 1,62 miliona barela, što predstavlja prvo smanjenje u posljednje četiri sedmice. Umjesto smanjenja očekivano je da će zalihe nafte biti povećane za 2,9 miliona barela. Trend rasta cijene nafte nastavljen je i u petak, a tokom proteklog vikenda ministar za naftu Saudijske Arabije Al-Fatih je izjavio da će proizvodnja ovog energenta njegove zemlje u prvom kvartalu tekuće godine biti znatno ispod gornjeg nivoa, odnosno da će dnevna proizvodnja u prosjeku iznositi ispod 7 miliona barela. On je dodao i to da će Saudijska Arabija zajedno s drugim članicama OPEC-a sljedeće godine moći da „relaksira“ uvedena smanjenja proizvodnje i da stvori održiv okvir proizvodnje s ciljem stabilizacije tržišta nafte, nakon što trenutni sporazum o smanjenju proizvodnje istekne ove godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 63,55 USD (51,69 EUR), što na sedmičnom nivou predstavlja rast od 3,03%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.346,96 USD (1.085,73 EUR). Američka i pojedina azijska finansijska tržišta su bila zatvorena u ponedjeljak zbog praznika, tako da je značajnija promjena cijene jedne fine unce zlata zabilježena tek na kraju trgovanja u utorak, kada je došlo do dnevnog pada cijene zlata za 17,21 USD. Na pad cijene najveći uticaj su imale neizvjesnosti investitora zbog očekivanja visokog obima emisija obveznica u SAD tokom protekle sedmice. Pored toga, cijena zlata je zabilježila pad pod uticajem aprecijacije USD u posmatranom periodu. Do kraja protekle sedmice cijena jedne fine unce zlata je bila prilično stabilna, te nisu zabilježene bitnije promjene cijene ovog plemenitog metala na zatvaranju tržišta. Centralna banka Turske je, prema zvaničnim podacima, povećala zalihe zlata za 57% na godišnjem nivou, odnosno na približno 25,7 milijardi USD. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.328,71 USD (1.080,69 EUR), što na sedmičnom nivou predstavlja smanjenje od 1,35%.

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.