

Sarajevo, 02.04.2018. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**26.03.2018.- 30.03.2018.**

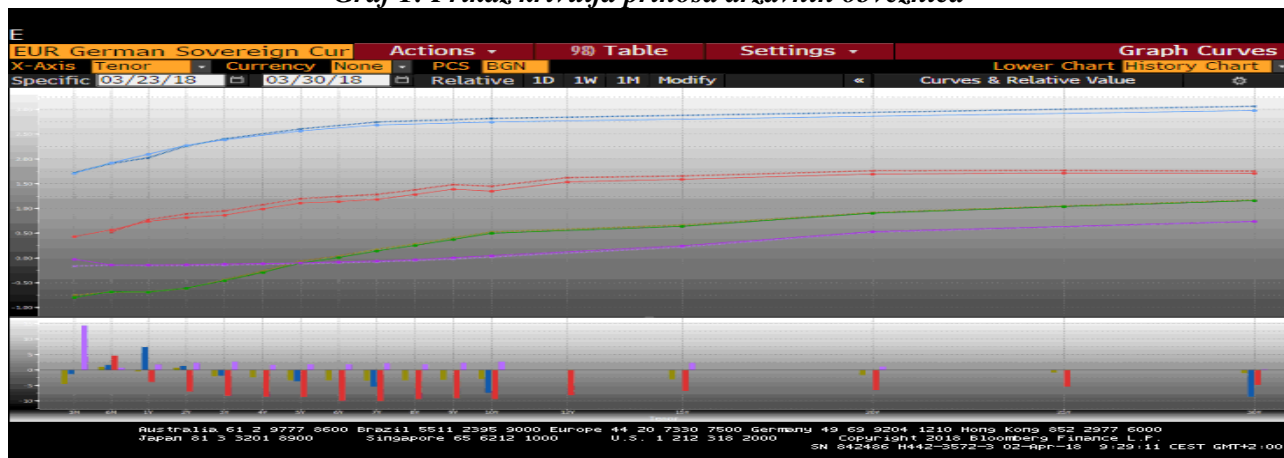
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	23.3.18	-	29.3.18	23.3.18	-	29.3.18	23.3.18	-	29.3.18	23.3.18	-	30.3.18				
2 godine	-0,61	-	-0,60	↗	2,25	-	2,27	↗	0,89	-	0,82	↘	-0,15	-	-0,13	↗
5 godina	-0,07	-	-0,10	↘	2,60	-	2,56	↘	1,20	-	1,11	↘	-0,12	-	-0,10	↗
10 godina	0,53	-	0,50	↘	2,81	-	2,74	↘	1,45	-	1,35	↘	0,02	-	0,05	↗

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	23.3.18	-	29.3.18	
3 mjeseca	-0,712	-	-0,754	↘
6 mjeseci	-0,694	-	-0,684	↗
1 godina	-0,639	-	-0,646	↘

*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 30.03.2018<sup>1</sup>. godine (pune linije) i 23.03.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prinosi evropskih obveznica su tokom protekle sedmice uglavnom zabilježili smanjenje koje je više bilo izraženo kod obveznica dužeg roka dospelja, a naročito kod italijanskih i španskih obveznica. Najveće smanjenje od 13 baznih poena zabilježeno je kod petogodišnjih španskih obveznica, a doprinos tome dali su nedavno povećanje kreditnog rejtinga Španije od strane agencije Standard&Poor's, kao i povećana tražnja na prošlonedeljnim aukcijama obveznica perifernih zemalja eurozone.

Član UV ECB-a Liikanen je izjavio tokom prošle sedmice da temeljna inflacija u eurozoni može ostati na niskom nivou duže nego što se očekuje i pored snažnog ekonomskog rasta, zbog čega ECB mora ostati strpljiva. Prema njegovim riječima, postepeno umanjeње monetarnih stimulansa će počivati na čvrstoj osnovi kada dođe do jačanja inflatornih očekivanja i kada indikatori inflacije budu privremeno prelazili nivo od 2,0%. Liikanen je naveo i to da se stopa inflacije u eurozoni može smatrati stabilnom onda kada se ovaj cilj može održati bez monetarnih stimulansa. Guverner centralne banke Litvanije g. Vailiauskas se pridružio kolegama iz ECB-a, tačnije iz Njemačke i Estonije, koji zagovaraju prvo povećanje referentne kamatne stope ECB-a u prvoj polovini naredne godine. Predsjednik Deutsche Bundesbank g. Weidmann

<sup>1</sup> Za tržišta koja nisu radila 30.03. dati su podaci od 29.03.2018. godine.

je izjavio da i dalje očekuje povećanje referentne kamatne stope tokom naredne godine te je izrazio protivljenje povećanju ponude novca s ciljem garancije bankarskih depozita ili pomaganja vladama sve dok banke ne očiste svoje bilanse. Direktorica MMF-a gđa Lagarde je predložila formiranje fonda za „kišne dane“ iz kojeg bi se pružala pomoć članicama eurozone u periodima kada se suoče s ekonomskim problemima. Prema njenom prijedlogu, sve zemlje članice bi svake godine izdvajale određena sredstva u ovaj fond, kako bi u periodu ekonomskog blagostanja stvorili jaku bazu iz koje bi mogli primati pomoć tokom turbulencija. Član UV ECB-a Nowotny je izjavio da će ECB tokom ovog ljeta vjerovatno donijeti odluku o završetku programa kupovine obveznica ukoliko kretanje privrede eurozone bude u skladu s očekivanjima. Nowotny smatra da nema potrebe za odlaganjem završetka ovog programa, koji bi trebalo da traje do septembra ove godine. Njegov kolega Knot, guverner Centralne banke Holandije, je upozorio da bi moglo proći i deset godina prije nego što budu ukinute sve vanredne mjere ECB-a. Član UO Deutsche Bundesbank Wuermeling je tokom protekle sedmice izjavio da se trenutno vode razgovori o tome da se Evropski stabilizacijski mehanizam reformiše u Evropski monetarni fond, kako bi mogao da pruža pomoć tokom asimetričnih ekonomskih šokova u eurozoni.

Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Standard & Poor's je povećala prognoze ekonomskog rasta eurozone te se tokom ove godine očekuje nivo rasta od 2,3%, a tokom naredne rast od 1,9%. Pored toga, povećane su i prognoze kursa EURUSD za tekuću godinu na nivo od 1,27 te na nivo od 1,3 tokom naredne godine. Iz ove agencije, takođe, očekuju da će stopa inflacije biti prigušena te da će se ciljanom nivou od 2% približiti tek krajem 2019. godine, a da će ECB tek u trećem kvartalu naredne godine prvi put povećati referentnu kamatnu stopu.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	FEB	4,6%	4,2%	4,5%
2.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	MAR	0,1	0,1	0,1
3.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	MAR	113,3	112,6	114,2
4.	GfK – indeks potrošačkog povjerenja – Njemačka	APR	10,7	10,9	10,8
5.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	MAR	5,3%	5,3%	5,4%
6.	Stopa inflacije – Njemačka prelim.	MAR	1,6%	1,5%	1,2%
7.	Stopa inflacije – Španija prelim.	MAR	1,5%	1,3%	1,2%
8.	Stopa inflacije – Francuska prelim.	MAR	1,5%	1,7%	1,3%
9.	Stopa inflacije – Italija prelim.	MAR	0,8%	1,1%	0,5%
10.	GDP – Holandija (kvartalno)	IV kvartal	0,8%	0,8%	0,4%
11.	GDP – Francuska (kvartalno)	IV kvartal	0,6%	0,7%	0,5%

## **SAD**

Tokom protekle sedmice je nastavljen trend smanjenja nagiba američke krive prinosa, pri čemu su prinosi dvogodišnjih obveznica povećani za 2 bazna poena, a prinosi petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica smanjeni za 4, odnosno 7 baznih poena na sedmičnom nivou. Prema navodima pojedinih analitičara, smanjenje prinosa obveznica srednjeg i dužeg roka doprinosi, koje je zabilježeno u protekloj sedmici, predstavlja korekciju naniže nakon što su Fedovi zvaničnici signalizirali 3 umjesto 4 povećanja referentne kamatne stope, koliko su očekivali učesnici na finansijskim tržištima. Predsjednik Fed iz Filadelfije Harker je izjavio da očekuje povećanje nagiba američke krive prinosa u srednjem roku pod uticajem povećane emisije obveznica SAD te postepenog smanjenja Fedovog bilansa stanja. On je dodao da će, i ukoliko se to ne desi, zagovarati sporiji tempo smanjenja bilansa stanja. U protekloj sedmici objavljena su dva od tri najznačajnija ekonomska indikatora SAD – stopa rasta američke privrede u posljednjem kvartalu prošle godine, čiji je finalni podatak bio bolji od preliminarnih i od očekivanja te Fedova preferirajuća mjera stope inflacije, PCE deflator, čiji je neočekivani rast uticao na aprecijaciju USD.

Američki dionički indeksi su tokom protekle sedmice zabilježili rast te je indeks Dow Jones povećan za 2,42% na sedmičnom nivou, indeks S&P 500 za 2,03%, a indeks Nasdaq za 1,01%.

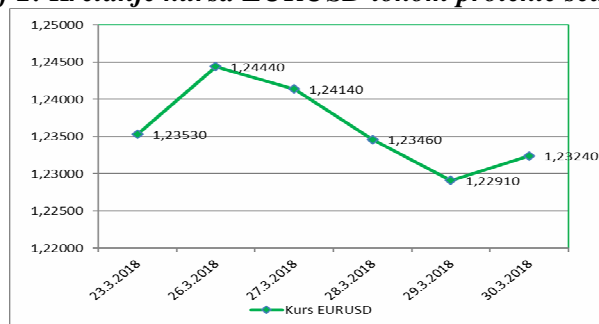
Finansijsko tržište SAD je u petak bilo zatvoreno zbog praznika.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	<b>GDP – finalni podatak (G/G)</b> <b>IV kvartal</b>	2,7%	<b>2,9%</b>	3,2%
2.	Indeks lične potrošnje – finalni podatak <b>IV kvartal</b>	3,8%	4,0%	2,2%
3.	<b>PCE deflator (G/G)</b> <b>FEB</b>	1,7%	<b>1,8%</b>	1,7%
4.	Indeks ličnih prihoda (M/M) <b>FEB</b>	0,4%	0,4%	0,4%
5.	Indeks ličnih rashoda (M/M) <b>FEB</b>	0,2%	0,2 %	0,2%
6.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Dalasa <b>FEB</b>	33,5	21,4	37,2
7.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Ričmonda <b>FEB</b>	22	15	28
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć <b>24. MAR</b>	230.000	215.000	227.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,2353 na nivo od 1,2324, što na sedmičnom nivou predstavlja smanjenje od 0,23%.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## **VELIKA BRITANIJA**

Iz BoE je objavljeno da Finansijski komitet BoE (FPC), koji nadgleda rizike u ekonomiji i unutar bankarskog sistema, vidi argumente za uspostavljanje takozvane kontraciklične kapitalne osnove (CCyB), nešto iznad sadašnjeg nivoa od 1% bankarske rizikom ponderisane aktive. FPC je održao sastanak 12. marta, a zapisnik je objavljen prošle sedmice. Prema FPC, rizici su trenutno povećani u odnosu na prvi kvartal 2016. godine, kada je ocijenjeno da CCyB treba da iznosi 1%. Što se tiče povećanja ove stope, istaknuto je da je potrebno primijeniti pogled unaprijed te sačekati ozbiljniji razvoj rizika u zemlji prije nego se zaista razmotri oštrije prilagođavanje CCyB stope, koja bi mogla nositi veće ekonomske troškove. Kvartalno istraživanje, koje su provele poslovna lobi grupa CBI i konsultantska kuća PwC, a koje je obuhvatilo 81 finansijsku kompaniju, je pokazalo da očekivani Brexit ima duže negativne efekte po povjerenje finansijske industrije u Velikoj Britaniji nego globalna finansijska kriza koja je uvela ekonomiju u recesiju i koja je dovela do propasti nekih najvećih banaka u svijetu. Navedeno istraživanje je pokazalo i da je optimizam u finansijskom sektoru smanjen na nivoe koji nisu zabilježeni ni u periodu krize 2007-2009. godine.

Prema rezultatima istraživanja koje je proveo Reutres, kompanije iz finansijskog sektora koje zapošljavaju najveći broj radnika nastanjenih u Velikoj Britaniji su prepolovile broj poslova u finansijskom sektoru koji će iz Velike Britanije biti premješteni ili uspostavljeni u drugim zemljama do marta 2019. godine u odnosu na istraživanje provedeno prije šest mjeseci te sada iznosi 5.000. Istraživanje u kojem je učestvovalo 119 kompanija je pokazalo da je Pariz pretekao Frankfurt i postao najpopularnija destinacija za nove uloge. Neke banke su smanjile svoje procjene broja radnih mjesta koja treba da izmjesti, budući da pažljivo razmatraju koliko će im njihovih operacija u EU biti potrebno ukoliko Velika Britanija izgubi pristup jedinstvenom tržištu. Više od polovine kompanija koje su učestvovala u istraživanju su istakle da bi zbog Brexita morale premjestiti osoblje ili restrukturirati poslovanje.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	GfK povjerenje potrošača	MAR	-10	-7	-10
2.	Nationwide cijene kuća (G/G)	MAR	2,6%	2,1%	2,2%
3.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	FEB	1,4	1,6	1,3
4.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	FEB	66.000	63.900	67.100
5.	Monetarni agregat M4 (G/G)	FEB	-	-0,3%	1,5%
6.	GDP (Q/Q) F	IV KVARTAL	0,4%	0,4%	0,4%
7.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) F	IV KVARTAL	2,1%	2,6%	2,1%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,87420 na nivo od 0,87909, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,4132 na nivo od 1,4015.

## **JAPAN**

Premijer Japana Abe je izjavio da nema promjene u planu povećanja stope PDV-a naredne godine, osim ukoliko ekonomija ne bude pogođena snažnim eksternim šokom. Prema njegovom mišljenju, ukoliko bi ekonomija bila snažno pogođena šokom poput Lehman krize, tada bi odluke o povećanju poreza trebalo revidirati. Inače, nastavlja se s planiranim rastom poreza, istakao je Abe i dodao da će Vlada poduzeti korake kojima će ublažiti neželjene efekte rasta poreza po ekonomiju. Planirano je da se stopa PDV poveća sa sadašnjih 8% na 10% u oktobru naredne godine. Guverner BoE Kuroda je izjavio da BoJ treba da se drži sadašnjeg okvira monetarne politike i kvantitativnih olakšica, kako bi se dostigao inflatorni cilj. Kuorda je istakao da BoJ nema potrebu da kupuje obveznice denominovane u stranoj valuti. Japanski parlament je odobrio rekordni državni budžet u vrijednosti od 926 milijardi USD za narednu fiskalnu godinu koja počinje 1. aprila. Pažnja Parlamenta se pomjerala na debate o srednjoročnom planu fiskalnih reformi s ciljem da se obuzda javni dug. Za tekuću fiskalnu godinu potrošeno je 97,7 biliona JPY, što je iznad inicijalno planiranih 97,5 biliona JPY, što je rezultat povećanih izdataka koji su došli kao odgovor na starenje populacije, kao i odliva za vojsku zbog unutar regionalnih tenzija između Kine i Sjeverne Koreje.

Japanski ministar inostranih poslova Kono je izjavio da su SAD i Japan „u potpunosti sinhronizovani“ što se tiče pitanja Sjeverne Koreje te su saglasni o pitanju obaveze Sjeverne Koreje da mora ukinuti testiranje balističkih raketa srednjeg i kraćeg dometa, kao i interkontinentalnih i intermedijarnih dometa.

Premijer Japana Abe će se narednog mjeseca sastati s predsjednikom SAD Trumpom u Vašingtonu prije predloženog samita između Trumpa i lidera Sjeverne Koreje Kim Jong Una a s ciljem diskusije o krizi vezano za nuklearni program Sjeverne Koreje.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

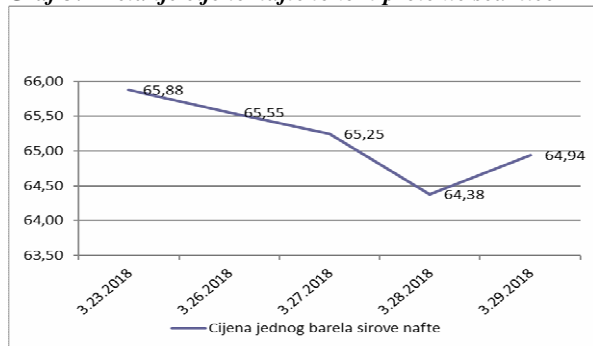
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	Maloprodaja (G/G)	FEB	1,7%	1,6%	1,5%
2.	Stopa nezaposlenosti	FEB	2,6%	2,5%	2,4%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	FEB	2,3%	1,4%	2,5%
4.	Proizvodnja automobila (G/G)	FEB	-	-0,1%	-3,0%
5.	Indeks započelih kuća (G/G)	FEB	-4,2%	-2,6%	-13,2%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s 129,40 na nivo od 130,97. JPY je deprecirao u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 104,74 na nivo od 106,28.

## NAFTA I ZLATO

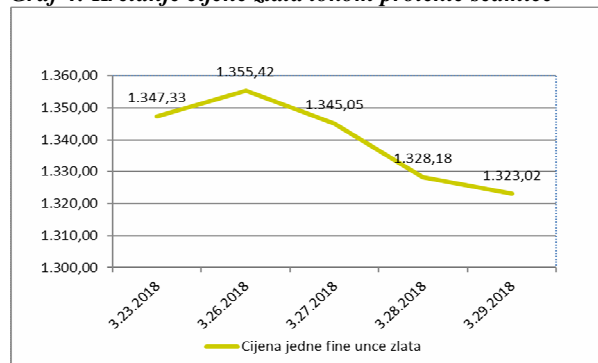
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 65,88 USD (53,33 EUR). Informacije o rastu obima proizvodnje nafte u SAD su tokom protekle sedmice uticale na smanjenje cijene ovog energenta. Obim proizvodnje nafte SAD iznosi oko 10,3 miliona barela na dnevnom nivou, što je više od dnevne proizvodnje Saudijske Arabije (9,8 miliona barela na dnevnom nivou), čime su se SAD primakle Rusiji, koja je sa 10,9 miliona barela nafte na dnevnom nivou još uvijek najveći svjetski proizvođač ovog energenta. Tokom protekle sedmice na tržištu su se pojavile špekulacije da Saudijska Arabija i Rusija raspravljaju o sporazumu koji bi mogao da traje 10 do 20 godina o kontrolisanom obimu proizvodnje ovog energenta. Američke zalihe nafte povećane su za 1,6 miliona barela tokom protekle sedmice. Tokom trgovanja u četvrtak cijena nafte je zabilježila rast, nakon što su se pojavile informacije o tome da bi sporazum o smanjenom obimu proizvodnje nafte mogao biti produžen do polovine 2019. godine. Na zatvaranju tržišta u četvrtak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 64,94 USD 52,84 (EUR). U petak je njujorška berza nafte bila zatvorena zbog praznika.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.347,33 USD (1.090,69 EUR). Globalne tenzije oko odnosa SAD i njihovih trgovinskih partnera su tokom trgovanja u ponedjeljak uticale na rast cijene zlata. Međutim, cijena ovog plemenitog metala je tokom protekle sedmice bilježila smanjenje prateći kretanje kursa EURUSD. Aprecijacija USD u kojem se denominira cijena ovog plemenitog metala nepovoljno utiče na tražnju onih investitora koji njegovu kupovinu finansiraju iz drugih valuta. Cijena je tokom trgovanja u utorak, srijedu i četvrtak uprkos veoma volatilnom kretanju globalnih dioničkih indeksa bilježila smanjenje pod uticajem aprecijacije USD. Na zatvaranju tržišta u četvrtak cijena jedne fine unce ovog plemenitog metala je iznosila 1.323,02 USD (1.076,41 EUR). Značajan uticaj na kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice imala je činjenica da su mnogi investitori usklađivali pozicije zbog završetka prvog kvartala, kao i činjenica da je došlo do ublažavanja zabrinutosti oko nuklearnog programa Sjeverne Koreje. Londonska berza zlata bila je zatvorena u petak zbog praznika.

**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.