

Sarajevo, 25.06.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
18.06.2018.- 22.06.2018.

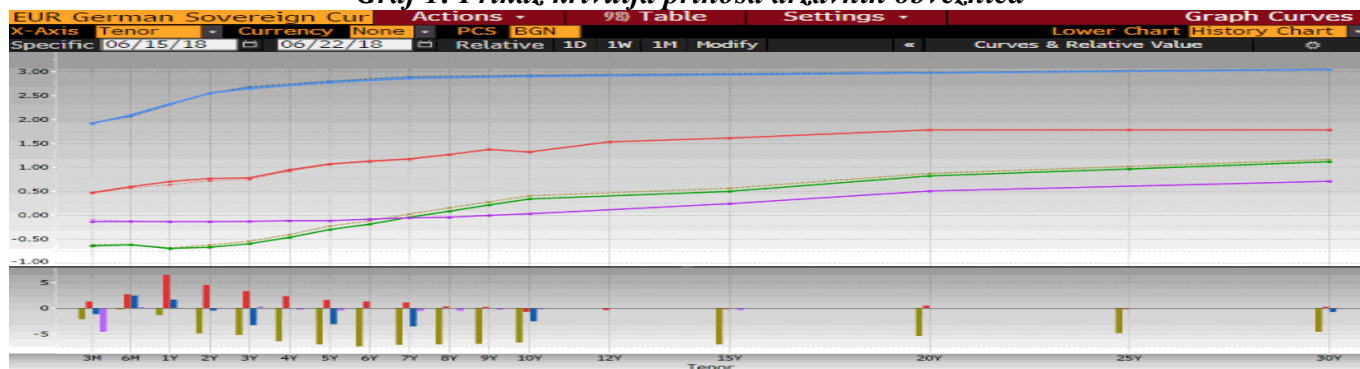
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	15.6.18	-	22.6.18	15.6.18	-	22.6.18	15.6.18	-	22.6.18	15.6.18	-	22.6.18
2 godine	-0,62	-	-0,67	2,55	-	2,54	0,72	-	0,77	-0,13	-	-0,13
5 godina	-0,23	-	-0,30	2,80	-	2,77	1,06	-	1,07	-0,11	-	-0,11
10 godina	0,40	-	0,34	2,92	-	2,89	1,33	-	1,32	0,04	-	0,04

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	15.6.18	-	22.6.18
3 mjeseca	-0,550	-	-0,555
6 mjeseci	-0,618	-	-0,621
1 godina	-0,654	-	-0,665

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 22.06.2018. godine (pune linije) i 15.06.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Trend blagog pada prinosa sigurnijih obveznica koji je zabilježen u sedmici ranije nastavljen je i početkom protekle sedmice. Na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama uticaj i dalje ima rizik od izbijanja globalnog trgovinskog rata. Veći pad prinosa zabilježen je u četvrtak, nakon što je njemački proizvođač automobila Daimler upozorio da bi rastuće trgovinske tenzije između SAD i Kine mogle negativno uticati na zarade. Posmatrano na sedmičnom nivou, prinosi njemačkih obveznica su smanjeni za 4,5 do 7 baznih poena. Prinosi italijanskih obveznica su istog dana naglo povećani, nakon što su dvojica istaknutih euroskeptika izabrana na ključne pozicije u Parlamentu Italije. Rast prinosa je najviše bio izražen kod dvogodišnjih i petogodišnjih obveznica, čiji su prinosi povećani za 23-24 bazna poena, dok je manji rast od 8,5 baznih poena zabilježen kod desetogodišnjih italijanskih obveznica.

Predsjednik ECB-a Draghi je potvrdio raniju najavu da će ECB biti strpljiva kada je u pitanju vrijeme prvog povećanja kamatnih stopa te da će nakon prvog povećanja zauzeti pristup postepenog prilagođavanja monetarne politike. Prema pokazateljima s tržišta novca, prvo povećanje kamatne stope koju ECB plaća na depozite banaka (eng. deposit facility) se očekuje u septembru 2019. godine. Član UV ECB i guverner Centralne banke Francuske De Galhau je izjavio da će monetarna politika ECB-a ostati stimulatívna, čak iako je na putu da obustavi program kupovina obveznica krajem godine, kao i da je moguće da poveća kamatne stope u ljeto naredne godine. Što se tiče privrede Francuske, De Galhau očekuje da će u ovoj godini privredni rast iznositi 1,8%, a da će se stopa nezaposlenosti dalje smanjivati

te da bi do 2020. godine mogla dostići 8%. Njegov kolega iz Austrije Nowotny je izjavio da su rizici po finansijsku sigurnost u Evropi trenutno više politički nego ekonomski, a da je deprecijacija EUR u odnosu na USD najviše rezultat politike kamatnih stopa.

Nakon što je smanjila prognoze privrednog rasta za ovu godinu, Centralna banka Njemačke je objavila da bi povećana državna potrošnja, visoka aktivnost građevinskog sektora te snažna privatna potrošnja trebalo da pozitivno utiču na privredu u drugom kvartalu.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	APR	-	2,94	4,53
2.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	APR	-	1,8%	1,2%
3.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	APR	-	28,4	32,8
4.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	JUN	0,0	-0,5	0,2
5.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	APR	-	3,0%	3,0%
6.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	MAJ	3,9%	3,9%	3,9%
7.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	JUN	53,9	54,8	54,1
8.	GDP – Francuska (kvartalno)	I kvartal	0,2%	0,2%	0,7%
9.	GDP – Holandija (kvartalno)	I kvartal	0,5%	0,6%	0,9%

SAD

Nekoliko Fedovih zvaničnika je tokom protekle sedmice davalo izjave vezano za budućnost Fedove monetarne politike, među kojima je najznačajnija izjava predsjednika Feda Powella. Prema njegovim riječima, kamatne stope u SAD će nastaviti da bilježe postepen rast, kako bi se uskladili ciljani nivoi stope inflacije i stope nezaposlenosti. Powell je, takođe, upozorio centralne banke da ne preduzimaju mjere koje će predugo uticati na tržište rada, jer bi to moglo da umanjí njihov kredibilitet vezano za održavanja niske i stabilne inflacije. On je dodao i to da će se nezaposlenost u SAD vjerovatno i dalje smanjivati, ali da uz trenutni rast zarada zaposlenih, uslovi na tržištu rada nisu pretjerano pooštreni. John Williams, bivši predsjednik Feda iz San Francisca, je početkom protekle sedmice imenovan na mjesto predsjednika Feda iz Njujorka, umjesto Williama Dudleya. Williams je izjavio da privreda SAD ima solidan ekonomski rast te da se zaposlenost i stopa inflacije nalaze na nivoima koji su veoma blizu Fedovih ciljeva. Pored toga, on je istakao da se finansijski sektor nalazi u mnogo boljem stanju nego ranije, kao i da su značajno ojačani režimi regulacije finansijskog sektora. Međutim, Williams je izjavio i to da je paradoksalna činjenica da uz tako ojačan finansijski sistem još uvijek nisu jasno precizirani korijeni problema, koji nepovoljno utiču na finansijski sistem. Njegov kolega iz Atlante Bostic je još jednom upozorio na smanjenje nagiba američke krive prinosa te je naveo da je to nešto na šta Fed treba da obrati pažnju. Ipak, on je dodao i to da određene promjene krive prinosa nisu u domenu Fedove politike te da bi Fedova reakcija na to povećala volatilnosti na tržištima, kao i da se veliki broj tržišta nalazi u sličnoj situaciji. Ipak, Bostic je dodao i to da se i dalje zalaže za ukupno tri povećanja referentne kamatne stope, odnosno još jedno do kraja tekuće godine.

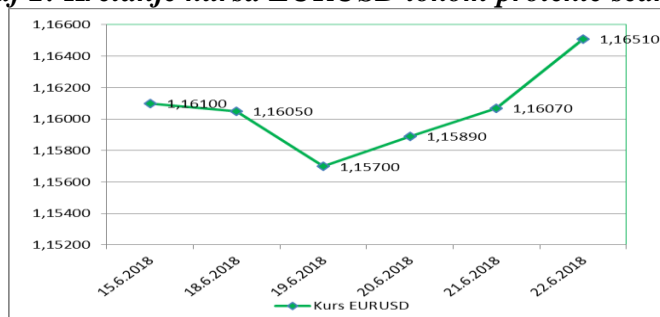
Predsjednik SAD Trump je krajem protekle sedmice zaprijetio uvođenjem carina u visini od 20% na uvoz automobila iz EU, ukoliko EU ubrzo ne ukloni uvozne carine i druge barijere na uvoz robe iz SAD. U nacrtu memoranduma Evropske komisije stoji da će uvođenje tarifa od strane SAD biti na isti način dočekano od strane ugroženih trgovinskih partnera.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije	MAJ	29,0	19,9	34,4
2.	Indeks započelih kuća (M/M)	MAJ	1,9%	5,0%	-3,1%
3.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	MAJ	-1,0%	-4,6%	-0,9%
4.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)	MAJ	1,1%	-0,4%	-2,7%
5.	Indeks vodećih ekonomskih indikatora (M/M)	MAJ	0,4%	0,2%	0,4%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	16. JUN	220.000	218.000	221.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1,1610 na nivo od 1,1651.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

U protekloj sedmici održan je sastanak MPC BOE, na kojem nije došlo do promjene u monetarnoj politici. Glavni ekonomista BoE Haldane se neočekivano pridružio manjini kreatora monetarne politike koji pozivaju na rast referentne kamatne stope, što će vjerovatno uticati na jačanje tržišnih očekivanja skorijeg rasta ove stope. BoE je na toj sjednici postavila nove smjernice vezano za mogući početak prodaje državnih obveznica kupljenih kroz program kvantitativnih olakšica u sumi od 435 milijardi GBP te je istaknuto da bi se to moglo desiti u momentu kada kamatne stope dostignu nivo od oko 1,5%, dok je ranije ovaj nivo iznosio 2%. Članovi MPC BoE su glasali sa 6:3 za zadržavanje referentne kamatne stope na nivou od 0,5%, što je nešto drugačije od očekivanja u anketi Reutersa, čiji su rezultati pokazali da bi glasanje moglo biti 7:2. Ovakve okolnosti otvaraju mogućnosti za povećanje referentne kamatne stope u augustu. MPC BoE je iznio generalni stav da je slabljenje ekonomije u prvom kvartalu bilo privremeno te da je povezano s neobično lošim vremenskim prilikama, ali da se ekonomija sada kreće u prilično očekivanom smjeru.

Laburistička partija u Velikoj Britaniji analizira mogućnosti da ukoliko osvoji moć, zatraži od BoE da razmotri mjeru ciljanja produktivnosti, s ciljem da se podstakne ekonomija, što bi bila najradikalnija promjena u nadležnosti centralne banke u posljednje dvije dekade. Konsultanti, koji su angažovani vezano za ovo pitanje, preporučuju da BoE zadrži svoju nezavisnost, ali da mandate proširi kroz uključivanje rasta produktivnosti na ciljani nivo od 3%. Trenutno je glavni fokus BoE održavanje inflacije blizu 2%. Slab rast produktivnosti, odnosno količina outputa po radnom satu je godinama jedan od najvećih ekonomskih problema Velike Britanije. Rast produktivnosti je bio slab u većini razvijenih zemalja od krize iz 2008. godine, a naročito u Velikoj Britaniji, gdje je produktivnost rasla za manje od 2% tokom posljednjih deset godina, a što je značajno uticalo na pad plata. BoE je odbila da komentariše plan Laburističke partije.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	JUN	-	1,7%	1,1%
2.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	MAJ	4,9	3,4	5,3

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR kao i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,87400 na nivo od 0,87878, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3278 na nivo od 1,3261.

JAPAN

U ekonomskom izvještaju za juni, koji je Vlada Japana objavila početkom protekle sedmice, istaknuto je da se japanska ekonomija postepeno oporavlja. Takođe, procijenjeno je da se potrošnja oporavlja te da se kapitalni izdaci postepeno povećavaju, pokazujući time da su kreatori monetarne politike i dalje uvjereni u umjereni privredni rast, nakon kontrakcije u prvom kvartalu. Istovremeno, većina ekonomskih analitičara smatra da je kontrakcija iz prethodnog kvartala privremena te da postoje sumnje u to koliko će se ekonomija oporavljati zbog povećane prijetnje trgovinskog protekcionizma.

Član MPC BoJ Funo je izjavio da BoJ treba nastaviti s programom kvantitativnih olakšica u skladu s trenutnom monetarnom politikom, s obzirom na to da usporavanje inflacije zadržava dostizanje ciljanog nivoa od 2%. Naime, Funo je uvjeren da je nedavno zabilježena niska inflacija privremena te da strukturni faktori, kao što su napredovanje internet kupovine i čvrsta konkurencija između maloprodajnih trgovaca, mogu zadržati rast cijena.

U zapisniku s junske sjednice, koji je objavljen krajem protekle sedmice, kreatori monetarne politike BoJ su saopštili da bi BoJ trebalo da nastavi s programom kvantitativnih olakšica, ali da se pažnja mora posvetiti potencijalnim efektima produženja tog programa.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

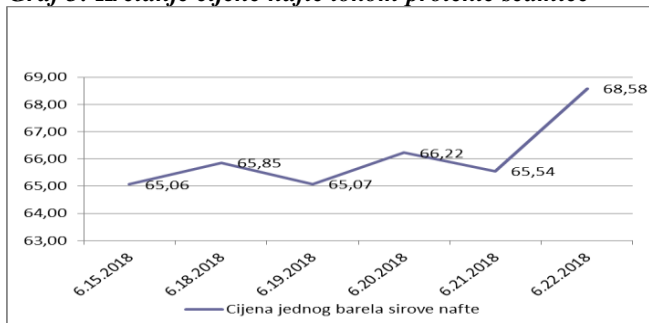
	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G) MAJ		0,6%	0,7%	0,6%
2.	Temeljna inflacija (G/G) MAJ		0,3%	0,3%	0,4%
3.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY) MAJ		-205,2	-578,3	624,6
4.	Izvoz (G/G) MAJ		7,5%	8,1%	7,8%
5.	Uvoz (G/G) MAJ		8,0%	14,0%	5,9%
6.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F MAJ		-	14,9%	22,0%
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora P JUN		-	53,1	52,8
8.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M) APR		0,9%	1,0%	0,0%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURJPY zabilježio blagi pad s 128,43 na nivo od 128,15. JPY je aprecirao i u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio pad s nivoa od 110,66 na nivo od 109,97.

NAFTA I ZLATO

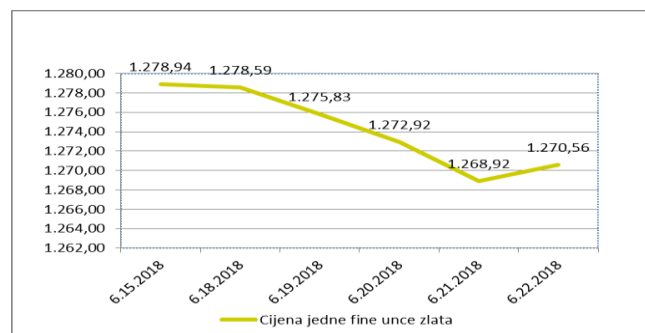
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 65,06 USD (56,04 EUR). Početkom prošle sedmice cijena ovog energenta je zabilježila rast pod uticajem špekulacija da bi se pogoršanje trgovinskih odnosa SAD i Kine moglo odraziti na tržište nafte, odnosno da bi moglo doći do značajnog smanjenja izvoza nafte iz SAD u Kinu, što bi nepovoljno uticalo na američke proizvođače ovog energenta iz škriljca. Nakon što su u srijedu objavljene informacije o smanjenju američkih zaliha nafte za 5,9 miliona barela, cijena ovog energenta je zabilježila rast. Tržišni učesnici su tokom protekle sedmice bili u iščekivanju odluka s dvodnevnog sastanka zemalja članica OPEC-a, koji je završen protekle nedjelje. Na navedenom sastanku donesena je odluka o povećanju proizvodnje za oko 1 milion barela dnevno. Ipak, ova odluka je zbunila učesnike na tržištu, a pojedinci očekuju da će povećanje iznositi samo oko 700.000 barela, što se odrazilo na rast cijene ovog energenta. Istovremeno, OPEC je saopštio da će se vratiti na 100% usklađenosti s prethodno dogovorenim smanjenjem proizvodnje, ali nisu dali detaljniji podaci. S druge strane, SAD, Kina i Indija pozvale su članice OPEC-a da povećaju ponudu nafte, kako bi se spriječio deficit ovog energenta, a koji bi štetio globalnoj ekonomiji. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 68,58 USD (58,86 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.278,94 USD (1.101,58 EUR). Početkom protekle sedmice cijena jedne fine unce zlata je zabilježila smanjenje pod uticajem aprecijacije USD, koja je uticala na smanjenje tražnje za ovim plemenitim metalom. Doprinos smanjenju cijene zlata dali su i signali o brzem tempu rasta kamatnih stopa u SAD-u, ali je značajnije smanjenje ublaženo rastućim tenzijama u odnosima između SAD i Kine te s ostalim trgovinskim partnerima. Umanjenje geopolitičkih tenzija, odnosno spremnost predstavnika Sjeverne Koreje da se ugasi njihov nuklearni program, uticalo je na dalje smanjenje cijene ovog energenta sredinom protekle sedmice. Tokom trgovanja u četvrtak, cijena jedne fine unce zlata je zabilježila smanjenje na najniži nivo u posljednjih šest mjeseci, pod uticajem pojačanih prodaja ovog plemenitog metala, a u očekivanju rasta kamatnih stopa u SAD. Deprecijacija USD kao i smirivanje geopolitičkih tenzija uticale su na blagi rast cijene zlata krajem protekle sedmice. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.270,56 USD (1.090,52 EUR), što je smanjenje od 0,66% na sedmičnom nivou.

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.