

Sarajevo, 23.04.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
16.04.2018.- 20.04.2018.

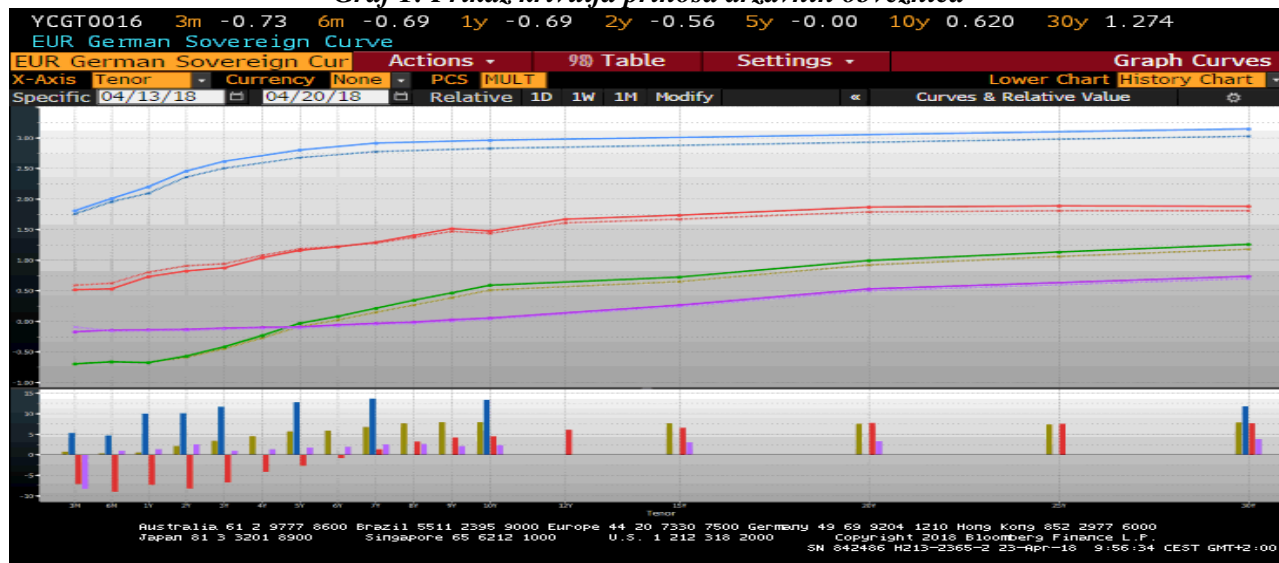
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	13.4.18	-	20.4.18	13.4.18	-	20.4.18	13.4.18	-	20.4.18	13.4.18	-	20.4.18				
2 godine	-0,58	-	-0,56	↗	2,36	-	2,46	↗	0,91	-	0,83	↘	-0,15	-	-0,13	↗
5 godina	-0,09	-	-0,03	↗	2,67	-	2,80	↗	1,19	-	1,16	↘	-0,11	-	-0,09	↗
10 godina	0,51	-	0,59	↗	2,83	-	2,96	↗	1,44	-	1,48	↗	0,04	-	0,06	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	13.4.18	-	20.4.18	
3 mjeseca	-0,667	-	-0,661	↗
6 mjeseci	-0,667	-	-0,664	↗
1 godina	-0,639	-	-0,638	↗

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 20.04.2018. godine (pune linije) i 13.04.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su zabilježili priličan rast na zatvaranju tržišta u četvrtak, prilikom čega je prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica povećan na najveći nivo od 13. marta, dok je na sedmičnom nivou zabilježen rast od 8 baznih poena. Na tržištu nije postojao dovoljno jasan razlog za ovako značajan rast prinosa, s tim da faktori poput većeg obima emisija obveznica, tehnički faktori, kao i rasprodaja britanskih državnih obveznica koja je bila izražena tokom trgovanja u četvrtak, mogu biti uzrok ovakvih kretanja. Istraživanje Reutersa je pokazalo da bi trgovinske nesuglasice između dvije najveće svjetske privrede mogle vjerovatno dodatno negativno uticati na ekspanziju privrede eurozone. Ipak, prema ovom istraživanju, to neće spriječiti ECB da ove godine obustavi program kupovina obveznica i poveća kamatne stope u 2019. godini, iako se očekuje da će inflacija i dalje ostati daleko ispod ciljanog nivoa ECB-a najmanje do 2021. godine. Prema nepotvrđenim informacijama članovi UV ECB žele dovoljno vremena da uvide da li privreda prevazilazi usporenje rasta iz prvog kvartala te je moguće da će sačekati

sjednicu u julu za najavu načina na koji planiraju da okončaju program kupovina obveznica, a čime se sugerira da bi moglo biti isuviše rano za ovu vrstu saopštenja na sjednici u junu, iako se tada očekuje objavljivanje revidiranih ekonomskih prognoza. ECB bi u maju trebalo da objavi rezultate testova na stres za četiri najveće grčke banke, kako bi se omogućilo dovoljno vremena za pokrivanje potencijalnih kapitalnih nedostataka, prije nego što Grčka napusti program finansijske pomoći u augustu. Istovremeno, ECB je objavila da se likvidnost bankarskog sektora Španije nalazi na sveukupnom zadovoljavajućem nivou. Ministarstvo finansija Njemačke je u mjesečnom izvještaju objavilo da bi privredni rast zemlje u prvom kvartalu mogao zabilježiti blago usporenje, ali da je trend rasta i dalje snažan i široko rasprostranjen zahvaljujući snažnoj domaćoj i inostranoj potražnji.

Njemačka kancelarka i predsjednik Francuske su uoči početka pregovora najavili da će na samitu EU lidera u junu prezentovati jedinstvenu platformu. Fokus samita su reforme članica eurozone, a Merkel smatra da reforme „još uvijek nisu dovoljno otporne na krize“. Predsjednik Macron smatra da bi sadašnji evropski fond za finansijsku pomoć trebalo da izraste u Evropski monetarni fond (EMF), koji bi imao ulogu „ublaživača“ u potencijalnim budućim finansijskim krizama. Pored toga, postoji i ideja otvaranja pozicije ministra finansija na nivou eurozone kao i ideja da se formira budžet na nivou ove regije čija bi vrijednost iznosila stotine milijardi eura.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ	MAR	1,4%	1,3%	1,1%
2.	Stopa inflacije – Austrija	MAR	-	1,9%	1,8%
3.	Stopa inflacije – Italija	MAR	1,1%	0,9%	0,5%
4.	Povjerenje potrošača – EZ (prelim.)	APR	-0,1	0,4	0,1
5.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	APR	-1,0	-8,2	5,1
6.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	FEB	-	0,4%	6,9%
7.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	FEB	-	3,4%	9,6%
8.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	FEB	-	35,1	39,0
9.	Bilans budžeta – Belgija (u milijardama EUR)	MAR	-	-10,63	-4,52
10.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	MAR	4,0%	3,9%	4,1%
11.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	FEB	-	2,6%	0,7%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili snažan rast za 10 do 13 baznih poena na sedmičnom nivou, pri čemu su prinosi desetogodišnjih američkih obveznica povećani na najviši nivo od početka 2014. godine. Ovakvo kretanje, pri čemu je povećan i nagib krive prinosa, je rezultat umanjena zabrinutosti zbog globalnih geopolitičkih tenzija, izjava nekoliko Fedovih zvaničnika koji su sugerisali da je smanjenje nagiba krive prinosa normalan proces, ali i najava povećanja obima emisija ovih obveznica, odnosno zbog smanjenja prihoda od poreza na profit kompanija. Takođe, prema navodima pojedinih analitičara, rast cijene nafte na najviši nivo od decembra 2014. godine bi trebao podstaći inflatorne pritiske u SAD i time uticati na rast prinosa američkih obveznica.

Predsjednik Feda iz San Franciska John Williams, koji će u junu preuzeti funkciju predsjednika Feda iz Njujorka, izjavio je tokom protekle sedmice da je smanjenje nagiba krive prinosa američkih obveznica dio normalnog procesa koji prati povećanje kamatnih stopa te je naveo da ne vidi rizike da bi moglo doći do inverzije krive prinosa. Predsjednik Feda iz Čikaga Evans i predsjednica Feda iz Klivlenda Mester su tokom prošle sedmice, takođe, dali izjave koje idu u prilog postepenom povećanju referentne kamatne stope, bez navođenja zabrinutosti zbog nagiba krive prinosa američkih obveznica.

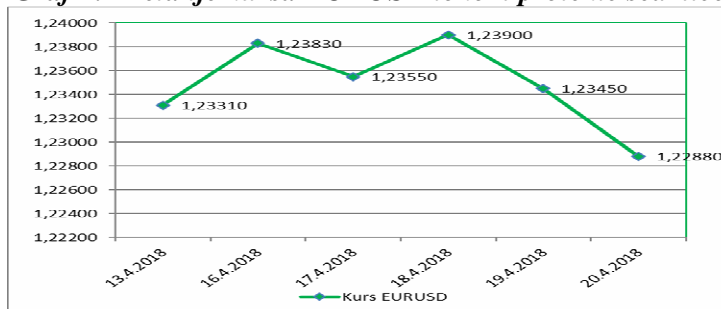
Američki dionički indeksi su tokom protekle sedmice zabilježili rast te je Dow Jones trgovanje završio na nivou od 24.462,94 poena (+0,42%), indeks S&P 500 na nivou od 2.670,14 (+0,52%) i Nasdaq na nivou od 7.146,126 (+0,56%).

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja prerađivač. sektora Fed iz Njujorka	APR	18,4	15,8	22,5
2.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije	APR	21,0	23,2	22,3
3.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	MAR	0,3%	0,5%	1,0%
4.	Iskorištenost kapaciteta	MAR	77,9%	78,0%	77,7%
5.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	MAR	0,1%	0,1%	1,5%
6.	Indeks maloprodaje (M/M)	MAR	0,4%	0,6%	-0,1%
7.	Indeks započelih kuća (M/M)	MAR	2,5%	1,95%	-3,3%
8.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	MAR	0,0%	2,5%	-4,1%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	14. APR	230.000	232.000	233.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,2331 na nivo od 1,2288, što na sedmičnom nivou predstavlja smanjenje od 0,35%.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Početkom protekle sedmice pojačana su očekivanja da bi BoE već na majskoj sjednici MPC mogla donijeti odluku o povećanju referentne kamatne stope za 25 baznih poena s ciljem ublažavanja rasta stope inflacije, a što je uticalo na rast prinosa britanskih obveznica (prinos dvogodišnjih obveznica je povećan na najviši nivo od jula 2014. godine). Podaci o padu stope nezaposlenosti na najniži nivo od 1975. godine kao i podaci o rastu zarada zaposlenih su dodatno doprinijeli ovakvim očekivanjima. Ipak, neposredno nakon ovih podataka, za mart je objavljen podatak o neočekivanom smanjenju stope inflacije na najniži nivo u posljednjih godinu dana, koji je zasjenio pozitivne podatke s tržišta rada. Takođe, guverner BoE Carney je u izjavi upozorio da očekivano majsko povećanje referentne kamatne stope nije „gotova stvar“, što se negativno odrazilo na kretanje prinosa britanskih obveznica. Sve navedeno se odrazilo na korekciju prinosa britanskih obveznica, a najviše je bilo izraženo tokom trgovanja u petak. Pored obveznica, pad očekivanja o povećanju referentne kamatne stope se odrazio i na deprecijaciju GBP.

Zamjenik guvernera BoE Cunliffe je izjavio da je veoma zabrinut zbog jačanja tenzija u globalnim trgovinskim odnosima i efektima prelijevanja koje bi pogoršanja tih odnosa moglo imati. I drugi zamjenik guvernera Woods, koji je nadležan za nadzor bankarskog sektora, je izjavio da očekuje da će do okončanja Brexita oko 10.000 radnih mjesta biti preusmjereno iz Velike Britanije u zemlje Evropske unije.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti (kvartalno)	FEB	4,3%	4,2%	4,3%
2.	Promjena broja nezaposlenih	MAR	-	11.600	15.100
3.	Prosječne sedmične zarade (kvartalno)	FEB	3,0%	2,8%	2,8%
4.	Stopa inflacije	MAR	2,7%	2,5%	2,7%
5.	Izlazne cijene u proizvodnji (G/G)	MAR	2,3%	2,4%	2,6%
6.	Indeks cijena kuća (G/G)	FEB	4,7%	4,4%	4,7%
7.	Rightmove cijene kuća (G/G)	APR	-	1,6%	2,1%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je povećan s nivoa od 0,86615 na nivo od 0,87756, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,4238 na nivo od 1,4000.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili blagi rast za po 2 bazna poena u odnosu na prethodnu sedmicu, uprkos objavljivanju podatka o značajnom usporenju rasta stope inflacije tokom marta. I pored toga što ovakvo kretanje stope inflacije upućuje na potrebu za zadržavanjem ultrastimulativne monetarne politike, analitičari očekuju da će u prognozama BoJ biti zadržana očekivanja prema kojima bi ciljani nivo stope inflacije mogao biti dostignut tokom naredne fiskalne godine. Ovakve projekcije bi mogle povećati očekivanja da će zvaničnici BoJ početi s diskusijom o tome kada je potrebno započeti proces umanjavanja monetarnih stimulansa. Međutim, viceguverner BoJ Wakatabe je izjavio tokom protekle sedmice da BoJ može povećati inflatorna očekivanja na način da strpljivo održava ultrastimulativnu monetarnu politiku, što predstavlja signal da novi predstavnik ove institucije, koji je poznat kao pobornik agresivnih stimulansa, neće u skorije vrijeme tražiti uvođenje dodatnih stimulansa. Wakatabe je dodao da se mijenjaju prednosti i nedostaci promjene monetarne politike BoJ tokom vremena, te da treba biti svjestan opasnosti ili rizika produženog roka trajanja ambijenta niskih kamatnih stopa na profite banaka i da bi taj uticaj mogao dalje rasti.

Tokom protekle sedmice premijer Japana Abe je razgovarao s predsjednikom SAD Trumpom o trgovinskim odnosima, ali taj razgovor nije donio pozitivne rezultate u smislu konačnog uređenja trgovinskih odnosa ove dvije privrede. Početak protekle sedmice obilježile su špekulacije o tome da bi premijer Japana Abe tokom juna mogao podnijeti ostavku zbog navoda o umješanosti njegove supruge u "skandal" u vezi s prodajom državnog zemljišta, što je dosad nekoliko puta demantovano. Ipak, njegova ostavka bi mogla imati značajne implikacije na ekonomsku politiku koju Japan trenutno sprovodi.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

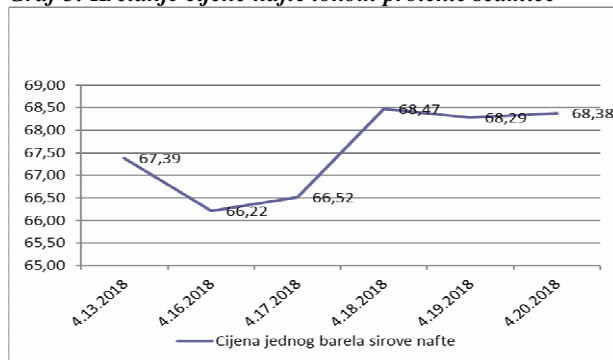
Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja (G/G)	FEB	-	1,6%	2,9%
2.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	MAR	1,1%	1,1%	1,5%
3.	Indeks potrošačkih cijena bez svježe hrane i energ.	MAR	0,5%	0,5%	0,5%
4.	Trgovinski bilans (milijarde JPY)	MAR	499,2	797,3	2,6
5.	Izvoz (G/G)	MAR	5,2%	2,1%	1,8%
6.	Uvoz (G/G)	MAR	6,3%	-0,6%	16,6%

JPY je aprecirao u odnosu na EUR, dok je deprecirao u odnosu na USD. Kurs EURJPY je tokom protekle sedmice samo blago smanjen s nivoa od 132,38 na nivo od 132,28, dok je kurs USDJPY povećan s nivoa od 107,35 na nivo od 107,66.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 67,39 USD (54,65 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je smanjena pod uticajem ublažavanja tenzija oko događaja na Bliskom istoku. Nakon toga, cijena nafte je bilježila rast koji je bio podstaknut informacijama o tome da će se Saudijska Arabija zalagati za to da sporazum o smanjenom obimu proizvodnje nafte ostane na snazi dok cijena ovog energenta ne dostigne nivo između 80 USD i 100 USD po barelu. Tokom trgovanja u srijedu cijena nafte je povećana na najviši nivo od decembra 2014. godine. Krajem protekle sedmice održan je sastanak predstavnika zemalja učesnica u ovom sporazumu, nakon kojeg je saopšteno da su učesnice ovog sporazuma smanjile obim proizvodnje u obimu od 149% od dogovorenog iznosa, ali nisu iznosili informacije o produženju trajanja ovog sporazuma u narednu godinu, što su učesnici na tržištu očekivali. Ipak članice OPEC-a su jasno signalizirale da će podržati produženje trajanja ovog sporazuma, što je prvobitno podstaklo rast cijene nafte tokom trgovanja u petak. Međutim, predsjednik SAD Trump je tog dana kritikovao OPEC te je naveo da ove zemlje na vještački način utiču na to da cijena nafte bude visoka, što je uticalo na korekciju cijene nafte naniže. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 68,38 USD (55,65 EUR) po barelu.

Graf 3: Kretanje cijene nafte 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.

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.346,20 USD (1.091,72 EUR). Ublažavanje geopolitičkih tenzija je početkom protekle sedmice umanjilo tražnju za zlatom, ali je blagi rast cijene zabilježen u ponedjeljak bio podstaknut deprecijacijom USD u odnosu na EUR. Međutim, već u utorak cijena je blago smanjena pod uticajem aprecijacije USD, a trend volatilnog kretanja cijene zlata je do kraja sedmice pratio kretanje kursa EURUSD. Koeficijent korelacije između kursa EURUSD i kretanja cijene jedne fine unce zlata je povećan na nivo od 0,61, što je najviše u posljednjih godinu dana. Pored američke nacionalne valute, na kretanje cijene zlata značajno su uticale i informacije koje upućuju na tempo rasta Fedove referentne kamatne stope, odnosno kretanje prinosa američkih obveznica. Prema navodima pojedinih analitičara, očekuje se da će rast cijene nafte i povećana emisija američkih državnih obveznica podstaći rast njihovih prinosa, što bi u narednoj iteraciji moglo povećati tražnju te uticati na smanjenje tražnje za zlatom. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.336,36 USD (1.087,53 EUR), što je najniži nivo u posljednje dvije sedmice.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

