

Sarajevo, 30.04.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
23.04.2018.- 27.04.2018.

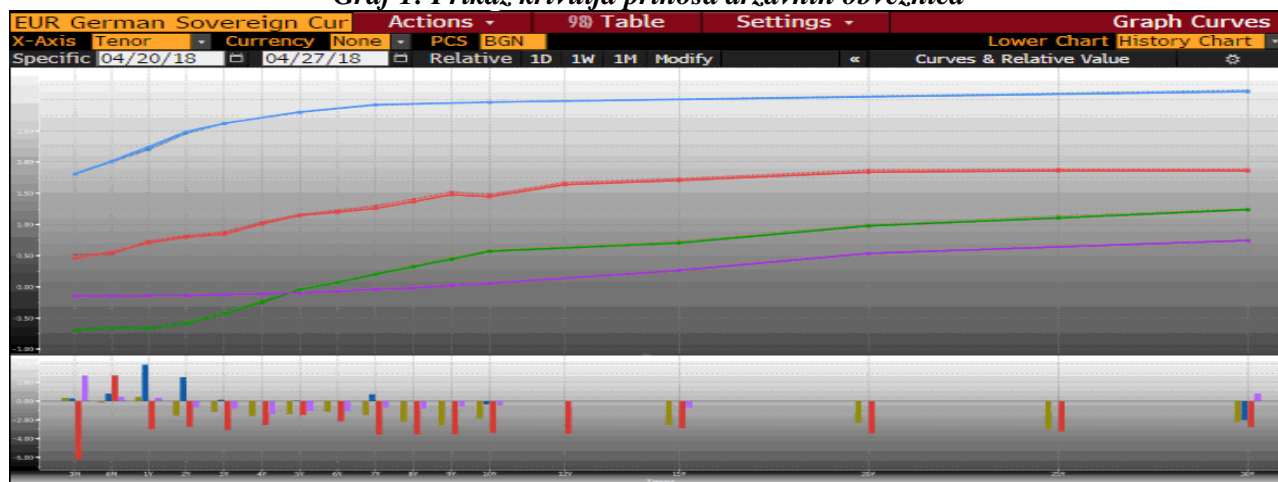
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	20.4.18		27.4.18		20.4.18		27.4.18		20.4.18		27.4.18		20.4.18		27.4.18	
2 godine	-0,56	-0,58	↓		2,46	2,48	↑		0,83	0,80	↓		-0,13	-0,13	→	
5 godina	-0,03	-0,05	↓		2,80	2,80	→		1,16	1,14	↓		-0,09	-0,10	↓	
10 godina	0,59	0,57	↓		2,96	2,96	→		1,48	1,45	↓		0,06	0,06	→	

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	20.4.18		27.4.18	
3 mjeseca	-0,661	-0,660	↑	
6 mjeseci	-0,664	-0,665	↓	
1 godina	-0,638	-0,644	↓	

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 27.04.2018. godine (pune linije) i 20.04.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su na početku protekle sedmice zabilježili rast, koji je posebno bio izražen kod obveznica dužeg roka dospelja. Na rast prinosa uticaj su imali objavljeni pozitivni PMI podaci za april, a prema riječima glavnog ekonomiste Markita Williamsona isti ukazuju na kvartalni rast GDP-a eurozone od 0,6%. Korekcija prinosa je zabilježena u četvrtak, nakon što je na globalnom nivou zabilježen oporavak indeksa dionica. Takođe, pad prinosa je bio izražen nakon redovne pres-konferencije ECB-a koja je održana istog dana, a na kojoj su naglašeni mogući rizici po privredni rast koji dolaze od izraženog protekcionizma, iako su, generalno, očekivanja ostala optimistična. Prinosi sigurnijih obveznica eurozone srednjeg i dužeg roka dospelja su na sedmičnom nivou zabilježili pad za oko 1,5 do 2 bazna

poena. ECB je u skladu s očekivanjima ostavila referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na nivou od 0,0%. Predsjednik Draghi je potvrdio da je vidljivo usporenje izuzetnog rasta zabilježenog krajem prošle i početkom ove godine, ali je dodao da snažna privreda eurozone i dalje predstavlja podršku uvjerenju ECB-a da će se inflacija kretati ka ciljanom nivou od oko 2% u srednjem roku. Na ovoj sjednici nisu saopšteni detalji o datumu početka završetka programa kupovina obveznica, a što nije ni bilo očekivano, te je retoriku predsjednika Draghija tržište shvatilo na način da su vrata za početak procesa povlačenja stimulansa i dalje otvorena. Ova odluka, ili eventualno odluka o nastavku provođenja ovog programa, bi trebalo da bude donesena na sjednici koja se održava u junu ili u julu, uzimajući u obzir da je trenutni rok završetka programa septembar.

Krajem sedmice su objavljeni podaci o kretanju GDP-a u prvom kvartalu za nekoliko članica eurozone, a koji su zajedno s prognozama nekoliko ekonomskih instituta potvrdili očekivanja da je početkom ove godine došlo do usporenja rasta u poređenju s posljednjim kvartalom prethodne godine. Član UV ECB-a De Galhau je izjavio da neizvjesnosti koje dolaze od tarifa uvedenih u SAD već sada negativno utiču na investicije u ekonomiji na globalnom nivou te bi mogle ozbiljno ugroziti svjetski privredni rast. On je dodao da bi prema kalkulacijama Centralne banke Francuske povećanje tarifa od 10% moglo smanjiti svjetsku trgovinu za dvocifreni broj i smanjiti GDP na globalnom nivou za više od 2%, počevši u SAD.

Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P je potvrdila dugoročni rejting Njemačke (AAA) i Italije (BBB) sa stabilnim izgledima. Agencija Fitch je potvrdila rejting Holandije (AAA), takođe, sa stabilnim izgledima, dok je agencija Moody's potvrdila rejting Finske (Aa1), sa stabilnim izgledima.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.) APR	54,8	55,2	55,2
2.	Odnos duga i GDP-a 2017. godina	-	86,7%	89,0%
3.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ APR	112,0	112,7	112,7
4.	Povjerenja potrošača – EZ APR	0,4	0,4	0,1
5.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka APR	102,8	102,1	103,3
6.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija APR	-	105,1	105,9
7.	GDP – Francuska (kvartalno) prelim. I kvartal	0,4%	0,3%	0,7%
8.	GDP – Austrija (kvartalno) prelim. I kvartal	-	0,7%	0,9%
9.	GDP – Španija (kvartalno) prelim. I kvartal	0,7%	0,7%	0,7%
10.	GDP – Belgija (kvartalno) prelim. I kvartal	-	0,4%	0,5%
11.	Stopa nezaposlenosti – Finska MAR	-	8,8%	8,6%
12.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka APR	5,3%	5,3%	5,3%
13.	Stopa nezaposlenosti – Španija (kvartalno) I kvartal	16,45%	16,74%	16,55%
14.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) FEB	-	5,1%	7,3%
15.	Stopa inflacija – Francuska (prelim.) APR	1,7%	1,8%	1,7%
16.	Stopa inflacija – Španija (prelim.) APR	1,2%	1,1%	1,3%
17.	Stopa inflacija – Belgija (prelim.) APR	-	1,52%	1,39%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili snažan rast koji je bio izražen kod obveznica dužeg roka dospijeca. Prinosi desetogodišnjih američkih obveznica su tokom trgovanja u srijedu dostigli najviši nivo od decembra 2013. godine (3,026%), podstaknuti povećanjem inflatornih očekivanja i najavom povećane emisije državnih obveznica. Ministarstvo finansija SAD je nedavno najavilo ovo povećanje, uz obrazloženje da su smanjeni fiskalni prihodi nakon smanjenja poreza na profit američkih kompanija. Pored navedenog, doprinos rastu prinosa američkih obveznica dale su i informacije o ublažavanju tenzija u trgovinskim odnosima SAD i Kine. Razlika u prinosisima američkih desetogodišnjih obveznica, koji se kreću oko najvišeg nivoa u posljednje četiri godine, i prinosa od dividendi dioničkog indeksa S&P 500 (1,94%) je povećana na najviši nivo u posljednjih pet godina, što obveznice trenutno čini znatno više privlačnim za investitore u odnosu na dionice. Rast prinosa američkih obveznica je podstaklo aprecijaciju USD u odnosu na valute trgovinskih partnera te je indeks DXY, koji mjeri vrijednost američke nacionalne valute u odnosu na šest valuta trgovinskih partnera (EUR, JPY,

GBP, CAD, SEK i CHF) povećan tokom protekle sedmice na najviši nivo u posljednja tri i po mjeseca. Ipak, krajem sedmice prinosi srednjeg i dužeg roka dopijeaća su zabilježili korekciju na dolje, tako da nije zabilježena promjena istih posmatrano na sedmičnom nivou.

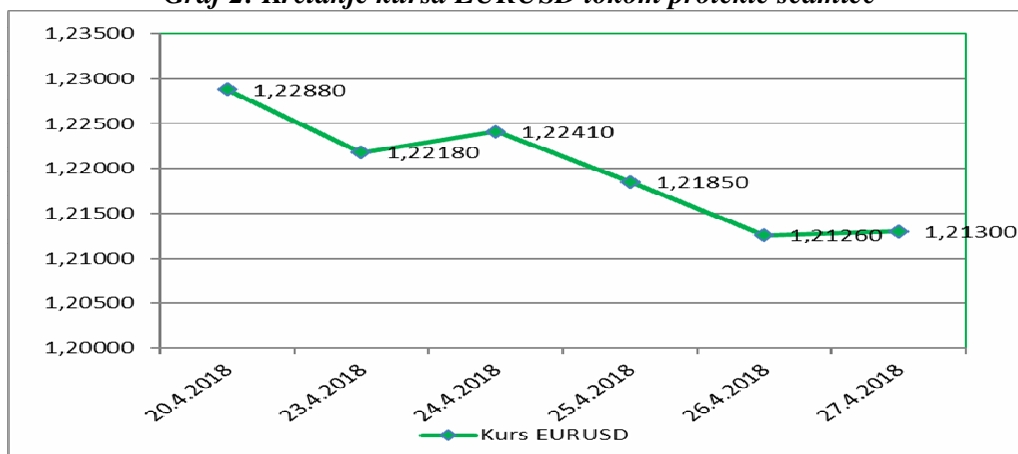
Moody's je tokom protekle sedmice potvrdio dugoročni kreditni rejting SAD (Aaa) sa stabilnim izgledima.

Tabela 4.: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – preliminarni podatak (G/G) I kvartal	2,0%	2,3%	2,9%
2.	Indeks lične potrošnje – preliminarni podatak I kvartal	1,1%	1,1%	4,0%
3.	Trgovinski bilans (milijarde USD) MAR	-75,0	-68,0	-75,9
4.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M) MAR	0,2%	1,1%	3,0%
5.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M) MAR	1,9%	4,0%	3,6%
6.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Kanzas Sitija APR	17	26	17
7.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Ričmonda APR	16	-3	15
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 21. APR	230.000	209.000	233.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURUSD smanjen s 1,2288 na 1,2130, što predstavlja najniži nivo od 11. januara ove godine.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

EU je spremna da Velikoj Britaniji ponudi bolji carinski sporazum nego s Turskom, ukoliko Velika Britanija odluči da ostane u carinskoj uniji, izjavili su zvaničnici EU. London bi morao odustati od svoje autonomije i ne bi učestvovao u pregovorima, ali bi postojala mogućnost uspostavljanja UK-EU dijaloga o pitanju trgovine. Njemački ministar ekonomije Altmaier je izjavio da se još uvijek ne zna da li će se desiti „teški“ Brexit. Takođe, on je dodao da su svi zainteresovani za njegovo izbjegavanje te da i Evropska komisija u tom duhu pregovara s Velikom Britanijom. Čak i u slučaju ako ovi pregovori ne budu vodili poželjnom ishodu, to vjerovatno neće imati uticaja po ekonomski rast u ovoj godini te je tako ekonomski rast za ovu godinu siguran, zaključio je Altmaier.

Očekivanja javnosti u Velikoj Britaniji o pitanju viših kamatnih stopa u skorijoj budućnosti su, prema istraživanjima provedenim sredinom aprila oslabila, prije nego je guverner BoE Carney ukazao da BoE možda neće povećati referentnu kamatnu stopu, kao što većina očekuje, jer su ekonomski pokazatelji „izmiješani“.

Izvršni direktor za strategiju finansijske stabilnosti BoE Brazier je izjavio da BoE analizira na koji način bi se fondovi i osiguravajuće kompanije mogli nositi s iznenadnim zahtjevima za gotovinom i kako bi se vratili u procese trgovine bez pribjegavanja destabilizirajućoj prodaji imovine. Brazier je istakao da će ovakve simulacije provjeriti kako se investicijski sektor nosi s velikim rastom margina ili kolateralala i da li oni drže dovoljno likvidnih sredstava da ove zahtjeve ispune.

Preliminarni podaci za GDP za prvi kvartal su pokazali da je zabilježen slabiji rast od očekivanog, koji je ujedno i najslabiji od 2012. godine. Podaci o usporenju ekonomskog rasta mogu poremetiti BoE u njenim

odlukama da možda poveća referentnu kamatnu stopu na sastanku koji će se održati 10. maja, a što bi bilo drugo povećanje ove stope nakon krize 2008. godine.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	MAR	1,3	-0,3	-0,4
2.	Gfk povjerenje potrošača	APR	-7	-9	-7
3.	Nationwide cijene kuća (G/G)	APR	2,7%	2,6%	2,1%
4.	Uslužni sektor (tromjesečno)	FEB	0,6%	0,4%	0,6%
5.	GDP (Q/Q) P	I kvartal	0,3%	0,1%	0,4%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,87756 na nivo od 0,87989, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,4000 na nivo od 1,3781.

JAPAN

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoJ na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici, ali su iz zvaničnih izjava uklonjene tvrdnje da će se inflatorni cilj od 2% dostići tokom fiskalne 2019. godine. Guverner Kuroda je upozorio da postoje rizici u ekonomiji koji imaju negativne uticaje po inflatorna očekivanja, poput uzdržavanja kompanija od povećanja plata, naglašavajući izazov iskorjenjivanja deflatorskog razmišljanja javnosti. U tom kontekstu, Kuroda je istakao da nema promjena u obavezivanju BoJ na dostizanje inflatornog cilja što je moguće ranije, ali postoje velike neizvjesnosti o pitanju budućih izgleda. Kuroda je, takođe, istakao da se percepcija javnosti ne mijenja onoliko koliko se on nadao te je dodao da srednjoročna i dugoročna inflatorna očekivanja među kompanijama i domaćinstvima nisu povećana. U kvartalnom izvještaju BoJ je ostavila nepromijenjenim očekivanja za inflaciju te očekuje da će inflacija u tekućoj fiskalnoj godini iznositi 1,8%, naglašavajući stav da će održivi oporavak uticati na rast inflacije ka ciljanom nivou od 2%. Kuroda je istakao da odluka o izostavljanju vremenskog okvira za dostizanje ciljanog nivoa inflacije nije signal za promjenu politike niti to znači da BoJ mijenja ciljani nivo inflacije u dugom roku. Ministar ekonomije Japana Motegi je izjavio da bilateralni pregovori o trgovini koje će predvoditi predstavnik SAD za trgovinu Lighthizer i on, neće početi prije sredine juna, najranije. Na samitu prošle sedmice premijer Japana Abe i predsjednik SAD Trump su se dogovorili da uspostave novi okvir pregovora fokusirajući se na bilateralnu trgovinu pod vođstvom Montegija i Lighthizera. Ovaj potez bi mogao staviti Japan pod direktne pritiske SAD da uđe u trgovinske pregovore o slobodnoj bilateralnoj trgovini. Japan je spreman da uđe u takve pregovore i želi da uvjeri Vašington da ponovo pristupi Transpacifičkom partnerstvu. Montegi je izjavio da je SAD predočeno da će početak pregovora pod novim okvirom početi oko sredine juna ili kasnije. Takođe, on je istakao da Japan razmišlja o potpisivanju bilateralnog sporazuma o slobodnoj trgovini. Japan i SAD treba da uspostave okvir za trgovinske pregovore, što neće biti jednostavno. Japan se protivi dvosmjernom trgovinskom sporazumu zbog straha od pritisaka na otvaranje nekih politički osjetljivih tržišta, poput poljoprivrede. S druge strane, ministar finansija SAD Mnuchin dodatno je podgrijao ove odnose kada je u prošloj sedmici izjavio da Vašington želi bilateralni sporazum o slobodnoj trgovini.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

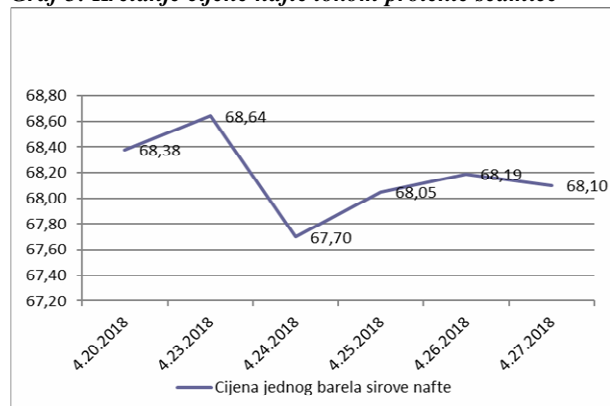
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI prerađivački sektor P	APR	-	53,3	53,1
2.	PPI cijene uslužnog sektora (G/G)	MAR	-	-0,1%	1,3%
3.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	MAR	-	28,1%	28,1%
4.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti	FEB	0,5%	0,4%	-1,1%
5.	Stopa nezaposlenosti	MAR	2,5%	2,5%	2,5%
6.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	MAR	2,0%	2,2%	1,6%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURJPY zabilježio blagi rast s 132,28 na nivo od 132,29. JPY je deprecirao u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 107,66 na nivo od 109,05.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 68,38 USD (55,65 EUR) po barelu. Cijena nafte nije bilježila značajne promjene tokom protekle sedmice, iako je tokom trgovanja u ponedjeljak zabilježila najviši nivo od decembra 2014. godine. Učesnici na ovom tržištu su u iščekivanju odluke američke administracije o tome da li će ponovo biti uvedene sankcije Iranu, zemlji članici OPEC-a. Krajem protekle sedmice državni sekretar SAD Pompeo signalizovao da je predsjednik SAD Trump spreman da odustane od nuklearnog sporazuma s Iranom, čak i kada su EU saveznici upozorili da je sporazum najbolji način da Iran ostane bez mogućnosti da proizvodi nuklearne rakete. Ova odluka bi prema najavi trebala biti donesena do 12.05.2018. godine. Američke zalihe nafte su povećane za 2,2 miliona barela na sedmičnom nivou, što je znatno bolji podatak od očekivanog smanjenja za 1,3 miliona barela. Krajem protekle sedmice cijena nafte je zabilježila rast pod uticajem objavljivanja informacija da je obim proizvodnje nafte u Venecueli smanjen za 40%, pod uticajem političkih i ekonomskih turbulencija u ovoj zemlji. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 68,10 USD (56,14 EUR).

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 1.336,36 USD (1.087,53 EUR). Aprecijacija USD i rast prinosa američkih obveznica, pri čemu su prinosi desetogodišnjih obveznica dostigli najviši nivo u posljednje četiri godine, su nepovoljno uticali na tražnju za ovim plemenitim metalom, odnosno na njegovu cijenu. Krajem protekle sedmice objavljen je podatak o boljem od očekivanog rasta privrede SAD u prvom kvartalu tekuće godine, što je uticalo na smanjenje prinosa američkih obveznica i povećanje cijene jedne fine unce zlata. Ipak, ovaj rast je bio ograničen umanjenoj geopolitičkih tenzija nakon susreta predsjednika Sjeverne i Južne Koreje. Osim toga, ove tenzije su ublažene informacijama o progresu razgovora predstavnika SAD i Kine oko njihovog aktuelnog nesporazuma u trgovinskim odnosima. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.324,00 USD (1.091,51 EUR).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

