

Sarajevo, 05.03.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
26.02.2018.- 02.03.2018.

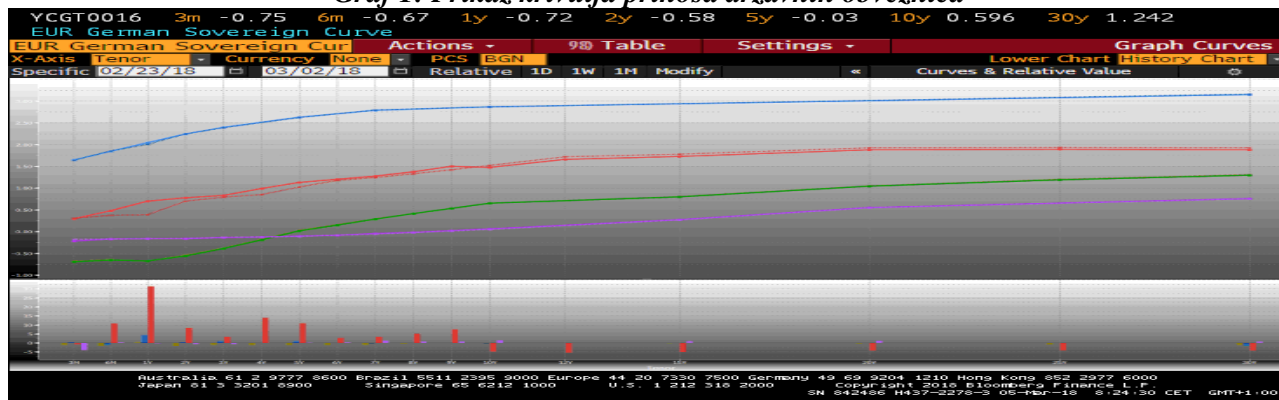
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD			Velika Britanija			Japan					
	23.2.18	-	2.3.18		23.2.18	-	2.3.18	23.2.18	-	2.3.18	23.2.18	-	2.3.18			
2 godine	-0,54	-	-0,55	↘	2,24	-	2,24	→	0,70	-	0,78	↗	-0,15	-	-0,16	↘
5 godina	0,03	-	0,02	↘	2,62	-	2,63	↗	1,03	-	1,13	↗	-0,11	-	-0,10	↗
10 godina	0,65	-	0,65	→	2,87	-	2,86	↘	1,52	-	1,47	↘	0,05	-	0,07	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	23.2.18	-	2.3.18	
3 mjeseca	-0,645	-	-0,648	↘
6 mjeseci	-0,639	-	-0,656	↘
1 godina	-0,650	-	-0,643	↗

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 02.03.2018. godine (pune linije) i 23.02.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su polovinom protekle sedmice zabilježili pad nakon što je preliminarni podatak stope inflacije za eurozonu pokazao da ovaj indikator bilježi smanjenje već treći mjesec, a što svakako ide u prilog nedavnoj izjavi predsjednika ECB g. Draghija da je stimulatívna monetarna politika još uvijek potrebna, iako dolazi do stalnog poboljšanja ekonomskih prilika. Draghi je pred EU Parlamentom izjavio da je privredni rast snažniji nego što se očekivalo, ali i da inflacija još uvijek nije pokazala uvjerljive znakove održive uzlazne putanje. On je dodao i to da i dalje preovladavaju neizvjesnosti, te da volatilnosti prisutne na tržištima, kao i deviznim kursovima zaslužuju pomno praćenje. Član UV ECB Weidmann je izjavio da će brz i široko rasprostranjen privredni rast u eurozoni osigurati nastavak rasta inflacije, tako da bi ECB mogla postepeno povlačiti stimulanse. Weidmann, koji se smatra stalnim kritičarem ultra stimulatívne monetarne politike, je mišljenja da ako dođe do obustave programa kupovina obveznica, monetarna politika će ostati prilagodljiva, tako da obustava kvantitativnih olakšica neće značiti da će stimulanse odjednom biti obustavljeni, već da će umjesto toga doći do usporenja intenziteta. Weidmann smatra da ukoliko inflacija, u skladu s navedenim, nastavi da bilježi rast, onda ne vidi razlog zbog kojeg UV ECB ne bi obustavilo program kupovina obveznica u tekućoj godini. Prema posljednjim istraživanjima Bloomberga, ekonomisti više ne očekuju da će ECB promijeniti

smjernice buduće monetarne politike na narednoj sjednici UV ECB, koja se održava 8. marta. Umjesto toga, očekuje se da će kraj obaveze nastavka provođenja programa kupovina obveznica biti najavljen u junu, a konačan datum okončanja ovog programa odrediti do jula. Proteklog vikenda politička stranka SPD u Njemačkoj je izglasala povjerenje koaliciji sa strankom aktuelne kancelarke Merkel, čime je ona osigurala četvrti mandat za ovu poziciju, a nova koaliciona vlada bi trebalo da bude formirana u narednim sedmicama. Takođe, u Italiji su održani izbori, gdje je prema dosadašnjim rezultatima vrlo vjerovatno da neće biti jednostavno formirati vladu, jer nijedna od tri vodeće partije nema dovoljan broj mjesta u Parlamentu kojim bi se osigurala apsolutna većina.

Posmatrano na sedmičnom nivou, prinosi sigurnijih obveznica eurozone su blago smanjeni, dok je veći pad prinosa bio primijećen kod španskih i naročito italijanskih obveznica, čiji je prinos desetogodišnjih obveznica smanjen za skoro 10 baznih poena.

Francuska je emitovala sedmogodišnje (0,61%), desetogodišnje (0,90%) i dvadesetogodišnje (1,47%) obveznice, kao i obveznice s dospijecem od 30 godina (1,71%). Italija je emitovala petogodišnje (0,89%) i desetogodišnje (2,06%), Španija trogodišnje (-0,034%), petogodišnje (0,358%) i desetogodišnje (1,502%), a Njemačka desetogodišnje (0,67%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,586%), šestomjesečne (-0,589%) i jednogodišnje (-0,572%) trezorske zapise. Italija, Belgija i Grčka su emitovale šestomjesečne trezorske zapise po prinosima od -0,403%, -0,614% i 1,19%, respektivno.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	FEB	1,2%	1,2%	1,3%
2.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	JAN	4,6%	4,6%	4,6%
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	FEB	0,1	0,1	1,4
4.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	FEB	114,0	114,1	114,9
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ	FEB	58,5	58,6	59,6
6.	Stopa nezaposlenosti – EZ	JAN	8,6%	8,6%	8,6%
7.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	FEB	5,4%	5,4%	5,4%
8.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	JAN	10,8%	11,1%	10,9%
9.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	FEB	-6,0	-6,3	63,7
10.	GDP – Austrija (kvartalno)	IV kvartal	-	0,8%	0,9%
11.	GDP – Belgija (kvartalno)	IV kvartal	0,5%	0,5%	0,2%
12.	GDP – Finska (kvartalno)	IV kvartal	-	0,7%	0,2%
13.	GDP – Francuska (kvartalno) prelim.	IV kvartal	0,6%	0,6%	0,5%
14.	GDP – Španija (kvartalno)	IV kvartal	0,7%	0,7%	0,7%
15.	GDP – Italija (kvartalno)	IV kvartal	0,3%	0,3%	0,4%
16.	Odnos duga i GDP-a – Italija (G/G)	2017.	-	1,9%	2,5%

SAD

Iako su prinosi američkih državnih obveznica tokom protekle sedmice bilježili izuzetno volatilno kretanje, posmatrano na sedmičnom nivou nisu zabilježene promjene veće od jednog baznog poena. Uticaj na ovakva kretanja imalo je izlaganje predsjednika Feda g. Powella, koji je pozitivno ocijenio napredak privrede SAD u periodu od decembra prošle godine, što su analitičari protumačili kao signal da će Fed bržim tempom, nego što je to ranije očekivano, povećavati referentnu kamatnu stopu. On je, takođe, naveo i to da nema dokaza o tome da se privreda SAD pregrijava, kao i da će Fed postepenim povećanjem referentne kamatne stope omogućiti rast stope inflacije ka ciljanom nivou, te osigurati stabilan ekonomski rast. Predsjednik Feda iz Njujorka g. Dudley je tokom protekle sedmice izjavio da smatra da četiri povećanja predstavljaju postepeno povećanje referentne kamatne stope, čime je signalizirao podršku bržem tempu rasta kamata u SAD. Međutim, informacija koja je obilježila proteklu sedmicu, bila je izjava predsjednika SAD Trampa da će biti uvedene tarife od 25% na uvoz čelika, te carine od 10% na uvoz aluminija u SAD. Ovo je kod mnogih svjetskih zvaničnika i investitora izazvalo zabrinutost zbog „trgovinskog rata“ između SAD i njihovih partnera. Ta zabrinutost je tokom trgovanja u petak podstakla deprecijaciju USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera SAD. Američki

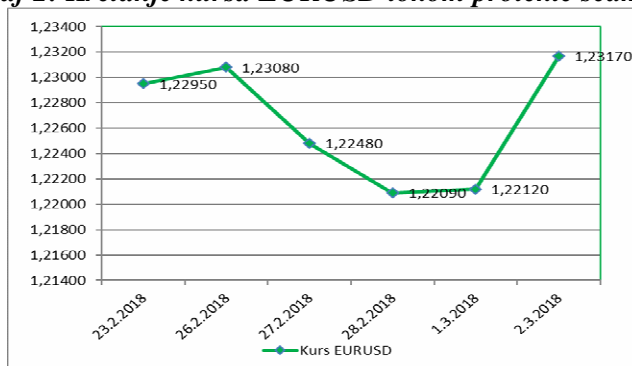
dionički indeksi su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje, te je indeks Dow Jones smanjen za 3,05% na sedmičnom nivou, a indeks S&P 500 smanjenje od 2,04%. U tom periodu su objavljena dva od tri najvažnija ekonomska indikatora, drugi preliminarni podatak o rastu privrede SAD u četvrtom kvartalu i Fedova preferirajuća mjera inflacije, PCE deflator, koji su bili u skladu s očekivanjima. Kao pozitivan je ocijenjen podatak o broju inicijalnih zahtjeva nezaposlenih za pomoć, koji se nalazi blizu najnižeg nivoa u posljednjih skoro pet decenija, što odražava napredak američkog tržišta rada.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomske indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – drugi preliminarni podatak (G/G)	IV kvartal	2,5%	2,5%	3,2%
2.	Indeks lične potrošnje – drugi preliminarni podatak	IV kvartal	3,6%	3,8%	2,2%
3.	PCE deflator (G/G)	JAN	1,7%	1,7%	1,7%
4.	Indeks ličnih prihoda (M/M)	JAN	0,3%	0,4%	0,4%
5.	Indeks ličnih rashoda (M/M)	JAN	0,2%	0,2 %	0,4%
6.	Indeks potrošnje građevinskog sektora (G/G)	JAN	0,3%	0,0%	0,8%
7.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Dalasa	FEB	30,0	37,2	33,4
8.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Ričmonda	FEB	15	28	14
9.	PMI indeks prerađivačkog sektora – finalno	FEB	55,9	55,3	55,5
10.	ISM indeks prerađivačkog sektora	FEB	58,7	60,8	59,1
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	24. FEB	225.000	210.000	220.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1,2295 na nivo od 1,2317.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Evropska komisija je tokom protekle sedmice objavila nacrt sporazuma o izlasku Velike Britanije iz EU. Bloomberg je objavio da su zvaničnici EU prilično sigurni da nacrt sporazuma o Brexitu neće biti prihvatljiv za premijerku May, te da će, u konačnici, Velika Britanija razmotriti da ostane unutar bloka, moguće i kroz drugi referendum, nakon što Parlament glasa o ovom sporazumu. Analitičari se ne slažu vezano za ključne elemente dokumenata koji se odnose na status Sjeverne Irske. Kompromis koji je postignut sugerše obavezivanje Velike Britanije na regulatorno usklađivanje s EU27 bez ugrožavanja institucionalnog integriteta Velike Britanije. Pozitivno je što je tim premijerke May objavio novu ponudu pojašnjavajući da će dozvoliti EU građanima da se presele u zemlju tokom faze tranzicijskog perioda nakon Brexita, kao i da Velika Britanija postane njihovo stalno prebivalište, čime je ispunjen ključni zahtjev EU.

Lider Laburističke partije g. Corbyn smatra da bi Velika Britanija trebalo da uđe u novu carinsku uniju s EU, čime postavlja novu prepreku i mogući parlamentarni poraz premijerki May, koja podržava napuštanje sporazuma s EU nakon Brexita.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	GfK povjerenje potrošača FEB	-10	-10	-9
2.	Nationwide cijene kuća (G/G) FEB	2,6%	2,2%	3,2%
3.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP) JAN	1,4	1,4	1,6
4.	Odobreni hipotekarni krediti JAN	62.000	67.500	61.700
5.	Monetarni agregat M4 (G/G) JAN	-	4,3%	3,8%
6.	PMI prerađivačkog sektora FEB	55,0	55,2	55,3
7.	PMI građevinski sektor FEB	50,5	51,4	50,2

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,88046 na nivo od 0,89266, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3971 na nivo od 1,3802.

JAPAN

Tokom protekle sedmice guverner BoJ Kuroda je odbacio prijedlog zastupnika opozicije da BoJ provede procjenu kojom će istražiti zbog čega je ciljani nivo inflacije nedostižan, te da li je potrebno činiti neka poboljšanja u monetarnoj politici. Kuroda je, u kontekstu ovakvih izjava, istakao da ciljani nivo inflacije, nažalost, nije dostignut i da se s ovim ciljem kasni, ali zahvaljujući efektima snažnih monetarnih olakšica, ekonomija Japana više nije u stanju deflacije. Ovakve izjave Kurode ujedno su pokazatelj nevoljnosti da se unutar BoJ provodi još jedna procjena poput one iz 2016. godine, a koja bi mogla povući debate o tome da li je potrebno raditi prilagođavanja u korist banaka, što bi vjerovatno prouzrokovalo i volatilnosti na finansijskom tržištu. Krajem protekle sedmice Kuroda se obratio Parlamentu. Tom prilikom izjavio je da bi trebalo razmotriti prekid ultra ekspanzivne monetarne politike ukoliko inflacija dostigne ciljani nivo krajem marta 2020. godine, što je ujedno i njegov prvi komentar vezano za izlazak iz masivnih stimulansa. Kuroda je istakao da članovi MPC BoJ očekuju da bi inflacija tokom fiskalne 2019. godine mogla dostići nivo od 2%, te dodao da ukoliko se ovo desi, tada će se, bez sumnje, raspravljati o napuštanju masivnih monetarnih olakšica.

Watanabe, koji je predsjednik Instituta za međunarodna monetarna pitanja u Tokiju i koji je ranije obavljao funkciju šefa za valute pri Ministarstvu finansija Japana, smatra da kurs USDJPY nema osnovu da se kreće ispod nivoa od 105. Održavanje kursa ima osnovu u zabrinutosti zbog rasta fiskalnog deficita u SAD, kao i zabrinutost Feda da se nalazi van trenutnih trendova i razvoja u dijelu inflacije i kursa USD, što se nadoknađuje kroz aprecijacijske pritiske koji dolaze pod uticajem očekivanja viših kamatnih stopa, istakao je Watanabe. Prema njegovom mišljenju, umjesto da kurs USDJPY bude niži, on se sada održava na prilično stabilnom nivou s obzirom na to da su investitori neodlučni oko toga kojim bi putem trebali da se kreću.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

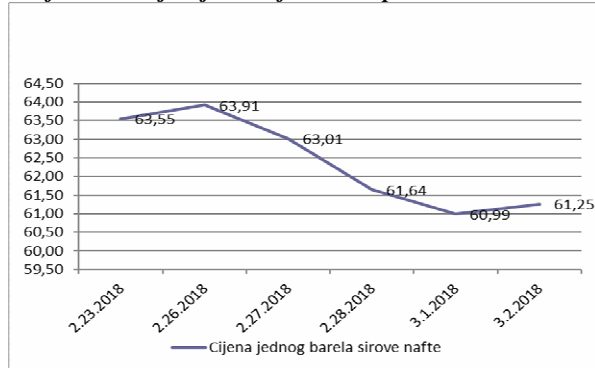
Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Maloprodaja (G/G) JAN	2,4%	1,6%	3,6%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) P JAN	5,3%	2,7%	4,4%
3.	Proizvodnja automobila (G/G) JAN	-	-3,8%	2,1%
4.	Kapitalna potrošnja (G/G) IV kvartal	3,0%	4,3%	4,2%
5.	PMI prerađivačkog sektora F FEB	-	54,1	54,0
6.	Povjerenje potrošača FEB	44,8	44,3	44,7
7.	Stopa nezaposlenosti JAN	2,8%	2,4%	2,7%
8.	Monetarna baza (G/G) FEB	-	9,4%	9,7%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad s 131,41 na nivo od 130,23. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad s nivoa od 106,89 na nivo od 105,75.

NAFTA I ZLATO

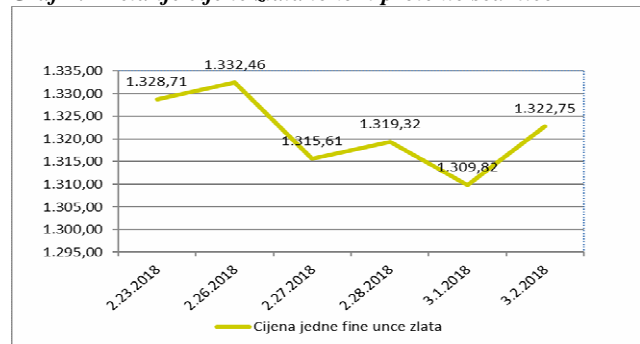
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 63,55 USD (51,69 EUR). Protekle sedmice cijena nafte je bilježila smanjenje sve do četvrtka. U tom periodu su objavljeni podaci o usporeju rasta industrijske proizvodnje u Kini i Japanu, što je podstaklo zabrinutost investitora zbog potencijalnog usporenja privrednog rasta, a time i potencijalnog usporenja tražnje za naftom u ovim zemljama. Tokom trgovanja u srijedu je objavljen podatak o povećanju američkih zaliha sirove nafte za 2,5 miliona barela na sedmičnom nivou, što je veći podatak od očekivanog smanjenja za 190.000 barela, a što je podstaklo dalje smanjenje cijene ovog energenta. Očekivanja investitora o daljem jačanju proizvodnje nafte u SAD su tokom trgovanja u četvrtak uticala na smanjenje cijene nafte na najniži nivo u posljednje skoro tri sedmice. Ipak, cijena nafte je u petak zabilježila blagi rast pod uticajem snažne deprecijacije USD u odnosu na valute trgovinskih partnera SAD. Na zatvaranju tržišta cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 61,25 USD (49,73 EUR), što na sedmičnom nivou predstavlja smanjenje od 3,6%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.328,71 USD (1.080,69 EUR). Aprecijacija USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera je početkom protekle sedmice uticala na smanjenje cijene zlata. Velika pažnja učesnika na tržištu zlata bila je usmjerena na izlaganje predsjednika Feda g. Powella pred predstavnicima američkog Kongresa. On je veoma pozitivno ocijenio napredak privrede SAD u periodu od decembra prošle godine, čime su podstaknute špekulacije o bržem tempu rasta Fedove referentne kamatne stope, što je informacija koja nepovoljno utiče na kretanje cijene ovog plemenitog metala. Značajno smanjenje cijene zlata i drugih metala je zabilježeno u četvrtak kada je predsjednik SAD Trump najavio uvođenje tarifa od 25% na uvoz čelika u SAD, kao i tarifa od 10% na uvoz aluminija. Zabrinutost investitora zbog budućih odnosa SAD i njihovih trgovinskih partnera je tokom trgovanja u petak podstakla deprecijaciju USD i rast tražnje za zlatom, te je cijena jedne fine unce ovog plemenitog metala iznosila 1.322,75 USD (1.073,92 EUR).

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.