

Sarajevo, 26.03.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
19.03.2018.- 23.03.2018.

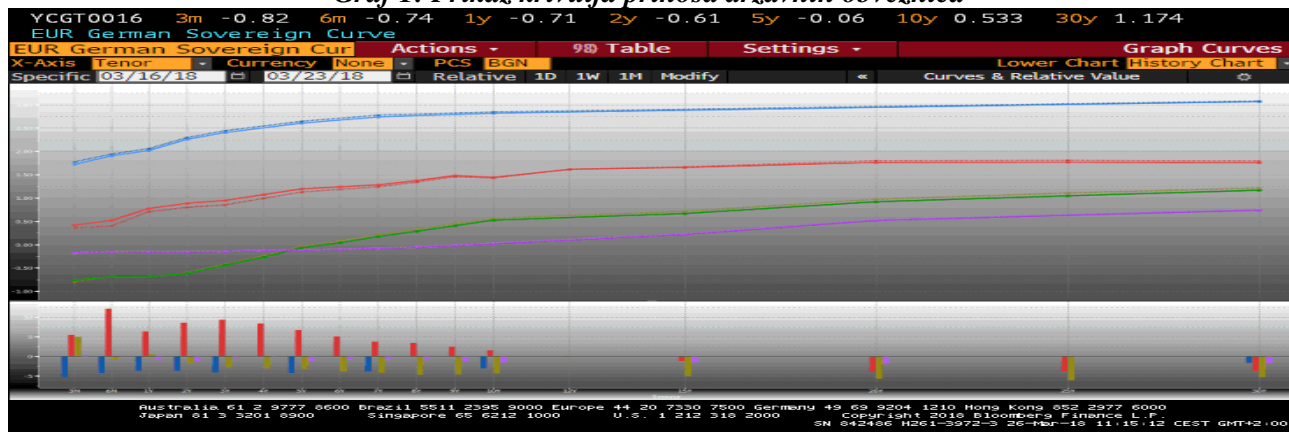
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	16.3.18	-	23.3.18	16.3.18	-	23.3.18	16.3.18	-	23.3.18	16.3.18	-	23.3.18
2 godine	-0,59	-	-0,61	2,29	-	2,25	0,81	-	0,89	-0,14	-	-0,15
5 godina	-0,04	-	-0,07	2,64	-	2,60	1,13	-	1,20	-0,11	-	-0,12
10 godina	0,57	-	0,53	2,84	-	2,81	1,43	-	1,45	0,04	-	0,02

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	16.3.18	-	23.3.18
3 mjeseca	-0,770	-	-0,712
6 mjeseci	-0,686	-	-0,694
1 godina	-0,648	-	-0,639

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 23.03.2018. godine (pune linije) i 16.03.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su tokom protekle sedmice smanjeni, a najveći pad prinosa zabilježen je u četvrtak, nakon što se fokus investitora pomjerio s iščekivanja odluke o povećanju referentne kamatne stope Fed na prijetnju eskalacije trgovinskog rata između SAD i Kine. Takođe, na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama uticalo je objavljivanje preliminarnih podataka o padu PMI indeksa u eurozoni većem od očekivanog (kompozitni PMI indeks je u martu smanjen na najniži nivo u posljednjih 14 mjeseci).

Početkom protekle sedmice Reuters je objavio da su, prema navodima izvora koji su upoznati sa situacijom, članovi UV ECB pomjerali diskusiju koja sve više vodi ka očekivanoj putanji kamatnih stopa nakon okončanja programa kvantitativnih olakšica, pa čak i da su neki od najmanje „agresivnih“ članova prihvatili da ovaj program treba okončati krajem tekuće godine. Takođe, navedeno je da su predstavnici ECB-a prihvatili tržišna očekivanja, uključujući i ona prema kojima se prvo povećanje kamatnih stopa očekuje polovinom 2019. godine. Ipak, još uvijek nije donesena odluka o budućnosti programa kupovina obveznica, a prema ovim navodima, glavna odluka o pitanju kupovina obveznica nakon septembra će vjerovatno biti donesena kasnije, odnosno u junu ili u julu. Iz ECB-a su odbili da komentarišu ove navode, dok su izjave zvaničnika ECB-a u ovom periodu uglavnom još uvijek bile oprezne, u smislu

izgleda približavanja stope inflacije ciljanom nivou i potrebi da monetarna politika i dalje ostane stimulatívna. Takođe, rezultati studije ECB-a koji su objavljeni u mjesečnom biltenu su ukazali na to da bi sporiji rast radno sposobne populacije i povećana očekivana životna dob mogli značiti duži vremenski period niskih kamatnih stopa, koji bi bio potreban za odražavanje stabilne inflacije.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Kompozitni PMI indeks – EZ (prelim.)	MAR	56,8	55,3	57,1
2.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	JAN	22,5	19,9	23,2
3.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	JAN	-	37,6	31,0
4.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	JAN	-	3,7%	1,4%
5.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	JAN	-	6,1%	3,5%
6.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	JAN	4,5%	4,0%	5,4%
7.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	JAN	-	-2,8%	2,9%
8.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	MAR	0,0	0,1	0,1
9.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	MAR	13,0	5,1	17,8
10.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	MAR	114,6	114,7	115,4
11.	Stopa nezaposlenosti – Finska	FEB	-	8,6%	8,8%
12.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	JAN	-	0,7%	1,3%

SAD

Prinosi američkih obveznica su smanjeni tokom protekle sedmice za tri do četiri bazna poena u odnosu na prethodnu, te je i dalje nastavljen trend smanjenja nagiba američke krive prinosa. Proteklju sedmicu su obilježili sastanak FOMC-a i drugi politički događaji koji su se odrazili na kretanja na finansijskim tržištima SAD. **Na sastanku FOMC-a je odlučeno da referentna kamatna stopa bude povećana za 25 baznih poena, na raspon od 1,50% do 1,75%, što je u skladu s očekivanjima. Međutim, ono što je iznenadilo većinu učesnika na finansijskim tržištima bilo je očekivanje Fedovih zvaničnika da će tokom ove godine referentna kamatna stopa biti povećana samo tri puta (pored martovskog, očekuju se još dva povećanja do kraja godine), a učesnici na tržištu su predviđali ukupno četiri povećanja referentne kamatne stope tokom ove godine. Ipak, Fedovi zvaničnici sada očekuju brži tempo rasta referentne kamatne stope tokom 2019. i 2020. godine nego što su predviđali u decembarskim prognozama.** Prosječna referentna kamatna stopa za 2018. godinu i dalje iznosi 2,125%, dok za narednu godinu iznosi 2,875% (decembarske prognoze su navodile nivo od 2,605%), a za 2020. godinu prosječna referentna kamatna 3,375% (decembarske prognoze su navodile nivo od 3,05%). Prema tome, u 2019. godini se sada očekuju tri povećanja referentne kamatne stope (ranije dva), kao još dva u 2020. godini. Ostale prognoze Fedovih zvaničnika su navedene u tabeli 4. Pored navedenog, proteklju sedmicu su obilježile najave uvođenja tarifa na robe koje se u SAD uvoze iz Kine. Trumpova administracija je najavila da će, u roku od 15 dana od četvrtka prošle sedmice, uvesti ove tarife na uvoz čija vrijednost na godišnjem nivou iznosi oko 50 do 60 milijardi USD. Kineski zvaničnici su promptno reagovali najavom recipročnih mjera na uvoz dobara iz SAD u Kinu, ali i smanjenje obima kupovine američkih obveznica, što bi moglo da ima značajne implikacije na nivoe kamatnih stopa u SAD. Tokom protekle sedmice je zabilježen i značajan pad američkih dioničkih indeksa, te je Dow Jones smanjen za 5,67%, dionički indeks S&P 500 za 5,95%, a Nasdaq za 6,54% na sedmičnom nivou. Pored zabrinutosti zbog implikacija koje bi trgovinske barijere mogle imati na privredu SAD, ovi dionički indeksi su smanjeni i zbog skandala vezano za kompaniju Facebook, čije je osnivač i izvršni direktor priznao da su podaci korisnika njihove društvene mreže prodati kompaniji koja je radila analize za potrebe pojedinih političkih grupa u SAD i drugim zemljama.

Tabela 4: Ekonomske projekcije Fedu (u %)

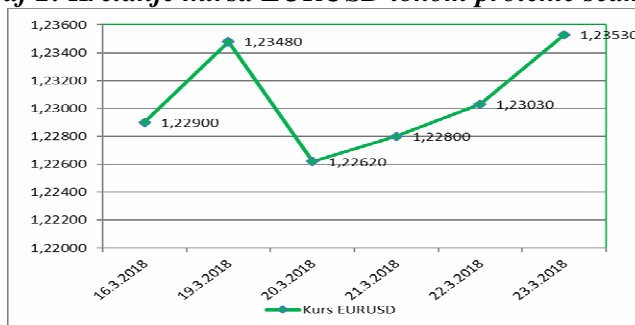
	2018		2019		2020		Dugoročna prognoza	
	Dec 17	Jan 18	dec 17	Jan 18	dec 17	Jan 18	dec 17	Jan 18
Realni GDP	2,4-2,5	2,6-3,0	1,9-2,3	2,2-2,6	1,7-2,0	1,8-2,1	1,8-1,9	1,8-2,0
Stopa nezaposlenosti	3,7-4,0	3,6-3,8	3,6-4,0	3,4-3,7	3,6-4,2	3,5-3,8	4,4-4,7	4,3-4,7
Inflacija	17-1,9	1,8-2,0	2,0	2,0-2,2	2,0-2,1	2,1-2,2	2,0	2,0

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Bilans tekućeg računa (milijarde USD) IV kvartal	-125,0	-128,0	-101,5
2.	Indeks vodećih ekonomskih indikatora (M/M) FEB	0,5%	0,6%	0,8%
3.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M) FEB	4,6%		
4.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M) FEB	0,4%	3,0%	-3,2%
5.	Indeks povjerenja proizvođač. sektora Fed iz Kansas Sitija MAR	17	17	17
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 17. MAR	225.000	229.000	226.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1.2290 na nivo od 1.2353, što je povećanje od 0,51% na sedmičnom nivou.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoE, na kojoj nije došlo do promjene monetarne politike. Ova odluka nije donesena jednoglasno. Dva člana su neočekivano glasala za povećanje referentne kamatne stope, čime su pojačane špekulacije da će referentna kamatna stopa biti povećana u maju, drugi put od 2008. godine. Saunders i McCafferty su glasali za povećanje referentne kamatne stope za 25 baznih poena, dok su odluke o kvantitativnim olakšicama i njihovom održavanju na trenutnom nivou donesene jednoglasno.

Premijerka Velike Britanije gđa May je pozdravila to što su EU lideri odobrili tranzicioni period kako bi se pomoglo kompanijama da se prilagode nakon Brexita, ističući da će se EU blok voditi „novim dinamizmom“ kada su u pitanju dolazeći trgovinski pregovori. Istakla je da sporazum do sada daje građanima i kompanijama sigurnost, kao i jasnoću o pitanju planiranja njihove budućnosti. May je dodala da je naredni korak determinisati praktična rješenja za Sjevernu Irsku, ali i za buduće sigurnosno i ekonomsko partnerstvo. Iz BoE je saopšteno da će tokom ove sedmice upoznati banke i osiguravajuće kompanije o novom pristupu prema Brexitu, s obzirom na to da je novi tranzicioni sporazum usvojen.

Član MPC BoE g. Vlieghe je izjavio da će kamatne stope vjerovatno rasti jednom do dva puta godišnje u narednih nekoliko godina, čime su pojačane špekulacije o očekivanom povećanju kamatne stope na sjednici u maju. Vlieghe je, takođe, izjavio da je sve više uvjeren da se izgrađuju inflatorni pritisci u ekonomiji. Vlieghe smatra da sve dok snažni globalni ekonomski uslovi pomažu Velikoj Britaniji da prevaziđe negativne efekte Brexita od 2016. godine i dok se osigurava da pritisci na rast plata i dalje rastu, do tada će BoE trebati da poveća kamatne stope.

Podaci za inflaciju, objavljeni u protekloj sedmici, pokazali su da je tokom februara inflacija iznosila 2,7% godišnje, što je niže od očekivanja (2,8%), ali i od prethodnog podatka (3,0%). Navedeno je da inflacija u Velikoj Britaniji slabi kako postepeno iščezavaju uticaji Brexita, čime se pritisci na potrošnju domaćinstava ublažavaju te da nije imala značajniji uticaj na očekivanja rasta kamatne stope BoE, čije se povećanje očekuje u maju. Investitori smatraju da je malo vjerovatno da će ublažavanje inflacije uticati na promjene poruke koju je BoE u prošlom mjesecu poslala, a kojom je ukazala da će se kamatne stope vjerovatno povećati prije nego što se očekivalo.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	MAR	-	2,1%	1,5%
2.	Inflacija (G/G)	FEB	2,8%	2,7%	3,0%
3.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G)	FEB	3,8%	3,4%	4,5%
4.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	FEB	2,7%	2,6%	2,8%
5.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	FEB	-	9.200	-1.600
6.	Prosječne sedmične zarade (tromjesečno)	JAN	2,6%	2,8%	2,7%
7.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	JAN	4,4%	4,3%	4,4%
8.	Maloprodaja (G/G)	FEB	1,4%	1,5%	1,5%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,88165 na nivo od 0,87420, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3942 na nivo od 1,4132.

JAPAN

Nakon kontroverzne prodaje državnog zemljišta, koja se povezuje sa suprugom premijera Abea, a koja je uticala na pad rejtinga premijera, on je tokom protekle sedmice izjavio da će nastaviti s naporima da pojasni navedeni incident javnosti te da će raditi zajedno s Vladom i vladajućom partijom u pravcu obnavljanja povjerenja javnosti. Podrška premijeru Abeu i njegovom kabinetu je smanjena na 42%, prema istraživanjima Nikkei/TV koje je provedeno između petka i nedjelje prošle sedmice. Ovaj podatak ukazuje na pad njegovog rejtinga za 14% u odnosu na prethodno istraživanje koje je provedeno krajem februara.

Dva nova viceguvernera BoJ su se obavezala na dostizanje inflatornog cilja od 2% što je moguće ranije, ali su obojica pokazala i želju za fleksibilnošću u monetarnoj politici. Wakatabe, koji je u akademskim krugovima poznat kao zagovornik agresivnih monetarnih olakšica, izjavio je da je voljan da svoje dosadašnje znanje i odluke vezane za monetarnu politiku ažurira, s obzirom na to da se sada nalazi na poziciji viceguvernera. Amamiya, drugi viceguverner, istakao je da je moguće da će se raspravljati s guvernerom Kurodom o pitanju monetarne politike, sugerirajući da je otvoren i za izražavanje drugačijih stavova u odnosu na Kurodu. Oba nova viceguvernera su naglasila teškoće s kojima se BoJ suočava u održavanju programa masivnih monetarnih olakšica uz uporno nisku inflaciju.

Krajem sedmice objavljeni su podaci o inflaciji u Japanu koji su pokazali blagi rast inflacije. Novimenovani viceguverner BoJ g. Wakatabe izjavio je da inflacija ne raste dovoljno brzo te da BoJ treba da jača svoju političku poziciju, ukoliko je to moguće, naglašavajući i dalje skromna inflatorna očekivanja, uprkos dugogodišnjim stimulansima. Wakatabe se osvrnuo na temeljnu inflaciju u SAD i Evropi, te ih uporedio s inflacijom u Japanu, i zaključio da temeljna inflacija Japana nije dovoljna. Takođe, on je dodao da građani ne vjeruju da će inflacija dostići cilj od 2% te inflatorna očekivanja nisu usidrena.

Tabela 7: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

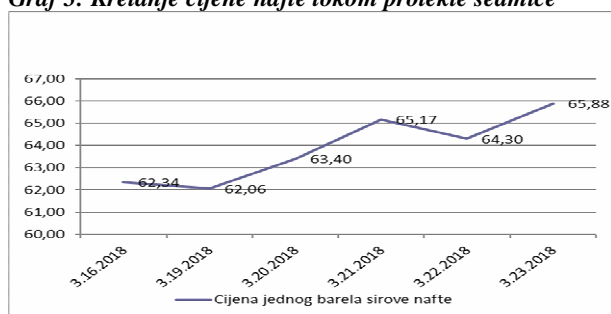
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	FEB	-90,8	-201,5	352,3
2.	Izvoz (G/G)	FEB	1,4%	1,8%	12,3%
3.	Uvoz (G/G)	FEB	16,0%	16,5%	7,7%
4.	PMI prerađivački sektor P	MAR	-	53,2	54,1
5.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	JAN	-1,8%	-1,8%	0,6%
6.	Inflacija (G/G)	FEB	1,0%	1,0%	0,9%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad s 130,28 na nivo od 129,40. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad s nivoa od 106,01 na nivo od 104,74.

NAFTA I ZLATO

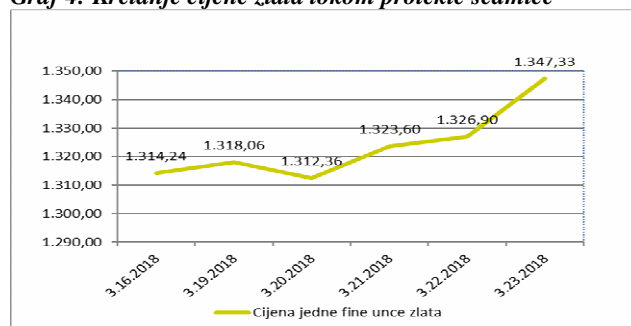
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 62,34 USD (50,72 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je zabilježila smanjenje pod uticajem objavljivanja informacija o tome da je Saudijska Arabija povećala izvoz ovog energenta. Rast cijene nafte je bio podstaknut špekulacijama da bi SAD ponovo mogle uvesti sankcije Iranu zbog nuklearnog programa, kao i zbog pojačane zabrinutosti usljed trgovinskih barijera koje su SAD uvele prema pojedinim trgovinskim partnerima. Tokom trgovanja, u četvrtak, učesnici na tržištu su realizovali profit, nakon što je prethodnih dana zabilježen rast cijene nafte, a što je tokom tog dana uticalo na smanjenje cijene ovog energenta. Američke zalihe nafte su smanjene za 2,6 miliona barela, dok je očekivan bio njihov rast u tom obimu. Krajem protekle sedmice cijena nafte je zabilježila rast pod uticajem informacija da Rusija i zemlje članice OPEC-a razmatraju produženje trajanja sporazuma o smanjenom obimu proizvodnje nafte u 2019. godini, a uprkos informaciji da je broj aktivnih bušotina nafte u SAD povećan na najviši nivo u posljednje tri godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 65,88 USD (53,33 EUR) po barelu, što je njen najviši nivo u posljednjih mjesec dana.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.314,24 USD (1.096,36 EUR). Početkom protekle sedmice učesnici na tržištu zlata su bili oprezni i u iščekivanju rezultata i signala sa sastanka FOMC-a koji je održan tokom protekle sedmice. S obzirom na to da su Fedovi zvaničnici bili suzdržani od ubrzanja tempa rasta referentne kamatne stope tokom ove godine, a uprkos signaliziranom bržem tempu rasta u naredne dvije godine, cijena jedne fine unce zlata je zabilježila rast. Pored toga, doprinos rasta cijene zlata je dala i zabrinutost investitora zbog tenzija uzrokovanih trgovinskim barijerama koje su SAD uvele, odnosno njihovim implikacijama na privredu SAD. Eskalacija "trgovinskog rata" između SAD i Kine je podstakla tražnju za ovim plemenitim metalom jer su na najavu uvođenja tarifa na uvoz robe iz Kine u SAD kineske vlasti reagovala sličnom mjerom, ali i najavom smanjenja obima kupovine američkih državnih obveznica, što bi moglo uticati na nivo njihovih prinosa. Pored navedenog, i drugi politički događaji u SAD i eurozoni su podstakli rast cijene zlata. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce je iznosila 1.347,33 USD (1.090,69 EUR), što je najviši nivo zabilježen u posljednjih mjesec dana.

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.