

Sarajevo, 02.10.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
25.09.2017.- 29.09.2017.

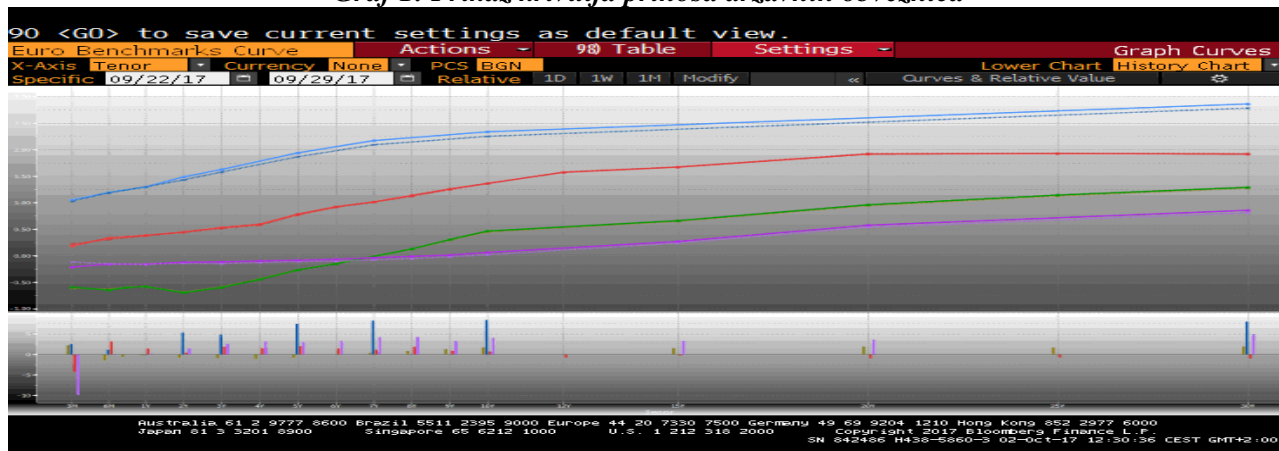
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	22.9.17	-	29.9.17		22.9.17	-	29.9.17		22.9.17	-	29.9.17		22.9.17	-	29.9.17	
2 godine	-0,68	-	-0,69	↓	1,43	-	1,48	↑	0,45	-	0,47	↑	-0,13	-	-0,12	↑
5 godina	-0,26	-	-0,27	↓	1,86	-	1,94	↑	0,77	-	0,80	↑	-0,11	-	-0,08	↑
10 godina	0,45	-	0,46	↑	2,25	-	2,33	↑	1,36	-	1,37	↑	0,03	-	0,07	↑

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	22.9.17	-	29.9.17	
3 mjeseca	-0,673	-	-0,699	↓
6 mjeseci	-0,776	-	-0,767	↑
1 godina	-0,695	-	-0,717	↓

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 29.09.2017. godine (pune linije) i 22.09.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su početkom proteklog tjedna zabilježili priličan pad nakon sumiranih rezultata izbora koji su održani u Njemačkoj, a što je utjecalo na rast špekulacija o poteškoćama formiranja nove koalicijske Vlade sa strankom koja se protivi daljim EU integracijama. Pojedini tržišni sudionici prema Bloombergu očekuju da bi pokušaji formiranja nove koalicijske Vlade u Njemačkoj mogli u kratkom roku negativno utjecati na kretanje EUR, kao i da bi moglo doći do povećanja razlike između prinosa državnih obveznica eurozone.

Korekcija prinosa zabilježena je polovicom tjedna, kada je zabilježen priličan dnevni rast prinosa sigurnijih obveznica (6 baznih bodova kod desetogodišnjih njemačkih obveznica), a na što je utjecaj imalo očekivano priopćenje američke administracije o planu smanjenja poreza, kao i rast očekivanja da će doći do još jednog povećanja referentne kamatne stope Fed krajem tekuće godine. Promatrano na tjednoj razini, prinosi nisu zabilježili bitnije promjene, pa je kod obveznica kratkog i srednjeg roka dospelja zabilježeno blago smanjenje, odnosno blago povećanje kod obveznica dužeg roka trajanja. Glavni događaj je bio referendum o neovisnosti Katalonije, koji je održan proteklog vikenda. Iako je premijer Španjolske

Rajoy još jednom potvrdio da ovo glasovanje nije legalno, predsjednik Katalonije Puigdemont je izjavio da će izvestiti regionalni Parlament o rezultatima glasovanja u narednim danima.

Izjave zvaničnika ECB-a u promatranom razdoblju su uglavnom bile usmjerene na potrebu daljeg zadržavanja prilagodljive monetarne politike, pa čak i slučaju da do kraja tekuće godine dođe do smanjenja obujma programa kvantitativnih olakšica.

Njemačka je emitirala dvogodišnje obveznice po prinosu od -0,72%. Italija je emitirala dvogodišnje (-0,22%), petogodišnje (0,83%) i desetogodišnje (2,19%), a EFSF petogodišnje (-0,07%) obveznice. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,604%), šestomjesečne (-0,644%) i jednogodišnje (-0,577%), a Italija po rekordno niskom prinosu (-0,382%) šestomjesečne trezorske zapise.

Reuters je objavio nepotvrđenu vijest da je italijanska UniCredit Bank zainteresirana za preuzimanje Commerzbank, što bi proizvelo jednu od najvećih banaka u Europi. Isti izvor navodi i da je UniCredit izrazila interes za vjerojatno preuzimanje cijelog udjela u Commerzbank, a što bi se moglo desiti nakon što proces zaokreta u poslovanju ove banke bude završen u naredne dvije godine. Udio njemačke Vlade u Commerzbank trenutno iznosi 15%, nakon što je tijekom financijske krize izvršena dokapitalizacija s ciljem spašavanja ove banke, a iz Ministarstva financija Njemačke je ranije priopćeno da Vlada ne želi da „zauvijek zadrži vlasnički udio u Commerzbank“. Kreditna rejting agencija Fitch je smanjila dugoročni kreditni rejting Deutsche Bank na BBB+ sa A- sa stabilnim izgledima. Iz Fitcha je priopćeno da ovo smanjenje rejtinga odražava konstantan pritisak na prihode Deutsche Bank u kombinaciji s prolongiranom implementacijom strategije banke.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – Austrija (tromjesečno)	II tromjesečje	-	0,6%	0,8%
2.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	SRPANJ	-	5,7%	5,1%
3.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	SRPANJ	-	10,1%	-1,8%
4.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	RUJAN	116,0	115,2	115,9
5.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	RUJAN	-	108,0	107,1
6.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	RUJAN	112,0	113,0	111,9
7.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	KOLOVOZ	4,6%	5,0%	4,5%
8.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	RUJAN	1,6%	1,5%	1,5%
9.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	RUJAN	1,2%	1,1%	1,2%
10.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	RUJAN	5,7%	5,6%	5,7%
11.	Stopa nezaposlenosti – Finska	KOLOVOZ	-	7,5%	7,5%
12.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000)	KOLOVOZ	-	22,3	34,9
13.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	KOLOVOZ	3,2%	2,8%	2,8%
14.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	KOLOVOZ	1,7%	1,2%	2,1%

SAD

Prinosi američkih obveznica su povećani tijekom prošlog tjedna za pet do osam baznih bodova, a prinos dvogodišnjih američkih obveznica se nalazi na najvišoj razini od 2008. godine. Utjecaj na rast prinosa imala su očekivanja o tome da će Fed još jednom povećati referentnu kamatnu stopu do kraja tekuće godine. Pored toga, utjecaj na rast prinosa imalo je i objavljivanje informacija o tome da bi bivši član Fedovog Odbora guvernera Kevin Warsh mogao biti imenovan za predsjednika Federalnih rezervi nakon što u veljači istekne mandat predsjednici Yellen. Sudionici na tržištu smatraju da bi u slučaju njegovog imenovanja moglo doći do bržeg povlačenja kvantitativnih olakšica i bržeg povećanja referentne kamatne stope u odnosu na tempo koji bi se očekivao ukoliko Yellen bude ponovo imenovana na tu funkciju.

Pozornost sudionika na financijskim tržištima je tijekom proteklog tjedna bila usmjerena na govor predsjednice Feda Yellen, u kojem je navela da bi FOMC trebalo da nastavi s postupnim povećanjem referentne kamatne stope, uprkos niskoj stopi inflacije, pri čemu je navela da bi povećanje trebalo da bude veoma oprezno i postupno. Yellen je izjavila da bi bilo neoprezno čekati da stopa inflacije dostigne razinu od 2,0%, uzimajući u obzir utjecaj izmjene monetarne politike na financijsku stabilnost. Yellen je, također, navela i da bi Fed možda morao prilagoditi procjenu ekonomskih uvjeta i očekivanja, ako to

nadolazeći podaci budu zahtijevali, kao i da FOMC-ovo razumijevanje čimbenika koji utječu na inflaciju nije savršeno, te da je „nešto veoma uporno“ uzrok činjenici da je inflacija i dalje ispod ciljane razine. Prema njenim riječima, stopa inflacije u SAD bi trebalo da bude stabilizirana na razini od oko 2% tijekom narednih godina, ali postoji i vjerojatnoća da bi to moglo biti znatno drugačije.

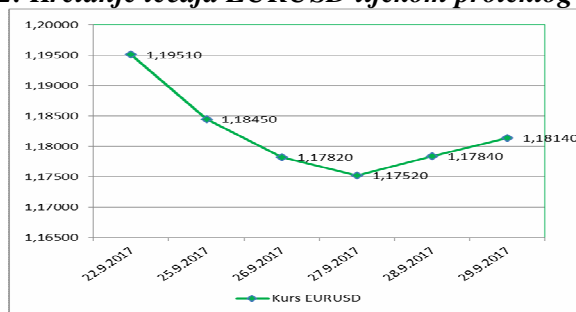
Tijekom proteklog tjedna objavljeni su i finalni podaci o rastu američkog gospodarstva u drugom tromjesečju tekuće godine koji su bili bolji od očekivanja i podatak o stagnaciji stope inflacije u SAD tijekom kolovoza u odnosu na prethodni mjesec, što je bio niži podatak od očekivanog.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PCE deflator (G/G) KOLOVOZ	1,5%	1,4%	1,4%
2.	Indeks osobnih prihoda (M/M) KOLOVOZ	0,2%	0,2%	0,3%
3.	Indeks osobne potrošnje (M/M) KOLOVOZ	0,1%	0,1%	0,3%
4.	GDP – finalni podatak II tromjesečje	3,0%	3,1%	1,4%
5.	Indeks osobne potrošnje – drugi prelim. podatak II tromjesečje	3,3%	3,3%	1,1%
6.	Indeks potrošačkog povjerenja RUJAN	120,0	119,8	120,4
7.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Dalasa RUJAN	11,5	21,3	17,0
8.	Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga KOLOVOZ	-0,25	-0,31	0,03
9.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M) KOLOVOZ	2,5%	-3,4%	-5,5%
10.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Ričmonda RUJAN	13	19	14
11.	Trgovinska bilanca (milijardi USD) KOLOVOZ	-65,1	-62,9	-63,9
12.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 23. RUJNA	270.000	272.000	260.000

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,1951 na razinu od 1,1814.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Financijski komitet BoE je objavio da kreditori u Velikoj Britaniji treba da drže dodatnih 10 milijardi GBP kapitala kako bi se zaštitili od rizika povećanih neosiguranih potrošačkih kredita. Zvaničnici BoE su, također, upozorili da Brexit koji bi trebalo da se okonča u ožujku 2019. godine predstavlja veliki pravni problem za oko četvrtinu ugovora o derivatima koje kompanije koriste kako bi se zaštitile od kamatnih i valutnih rizika.

Premijerka May je izjavila da Velika Britanija i EU mogu načiniti Brexit uspješnim ukoliko budu kreativni, tako što će iznaći rješenja koja će biti prihvatljiva za zemlje članice EU i za Veliku Britaniju, te održati koordinaciju i partnerstvo između Velike Britanije i EU. Glavni pregovarač za Brexit Barnier je izjavio da će se Velika Britanija, koja je zatražila dvogodišnje tranzicijsko razdoblje nakon što napusti EU 2019. godine, morati pridržavati svih EU pravila tijekom ove faze. Tri područja u kojima mora da postoji dovoljan progres za početak EU pregovora u tranzicijskom razdoblju jesu građanska prava, financijska poravnanja i veze s Irskom i Sjevernom Irskom.

Većina ekonomista BoE smatra da kreatori monetarne politike u narednim mjesecima očekuju prvo povećanje referentne kamatne stope u posljednjih deset godina, ukoliko ekonomija i inflatorni pritisci budu bilježili rast prema očekivanjima. Većina ekonomista koji su sudjelovali u istraživanju koje je proveo Reuters, očekuju da bi povećanje referentne kamatne stope moglo da se desi već na sastanku u studenom. Glavni ekonomista BoE Haldane je izjavio da bi rast kamatne stope mogao biti razmatran

ukoliko se nastavi rast ekonomije. Također, on je istakao da dijeli mišljenje većine kreatora monetarne politike da se ekonomija nalazi blizu „ciljane točke“ u kojoj bi redukcije nekih stimulansa možda mogle biti opravdane.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GfK povjerenje potrošača	RUJAN	-11	-9	-10
2.	Nationwide cijene kuća (G/G)	RUJAN	1,9%	2,0%	2,1%
3.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	KOLOVOZ	1,4	1,6	1,2
4.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	KOLOVOZ	67.300	66.600	68.500
5.	Monetarni agregat M4 (G/G)	KOLOVOZ	-	4,4%	4,4%
6.	GDP (Q/Q) F	II TROMJESEČJE	0,3%	0,3%	0,3%
7.	Uslužni sektor (M/M)	SRPANJ	0,1%	-0,2%	0,3%
8.	Ukupne poslovne investicije (G/G) F	II TROMJESEČJE	0,0%	2,5%	0,0%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,88500 na razinu od 0,88200, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3504 na razinu od 1,3398.

JAPAN

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da središnje banke nemaju dovoljno prostora da dodatno smanjuju negativne kamatne stope ali, također, smatra i da je prerano raspravljati o povlačenju masivnih monetarnih olakšica ili strategiji napuštanja ultra ekspanzivne monetarne politike. Kuroda je, također, izjavio da BoJ može pomoći u dugoročnim valutnim kretanjima i dostizanju inflatornog cilja od 2%, što je razina koju mnoge središnje banke postavljaju. Kuroda je, također, dodao da je nerealno da Japan postavi inflatorni cilj od 3% do 4%, te da i dalje treba održavati ciljanu razinu od 2%, koja predstavlja globalni standard.

Premijer Abe je naložio svom kabinetu da načini novi paket ekonomskih stimulativnih mjera vrijedan oko dva bilijuna JPY do kraja godine. Abe je istakao da paket treba da bude usmjeren na subvencije za edukaciju, trošak brige za djecu, te poticanje korporativnih investicija i poboljšanje produktivnosti.

Kreatori monetarne politike BoJ su izjavili da će se držati trenutnog okvira svoje politike, te smatraju da imaju razlog da budu optimistični o pitanju inflacije jer su inflatorna očekivanja prestala da se smanjuju, pokazao je zapisnik sa sjednice MPC BoJ koja je održana 19-20. srpnja. U zapisniku je navedeno da većina članova MPC BoJ smatra da će, iako je skoriji trend inflacije bio relativno slab, promjene na godišnjoj razini vjerojatno bilježiti uzlazni trend i rast ka razini od 2%, uglavnom pod utjecajem poboljšanja outputa, kao i rasta srednjoročnih i dugoročnih inflatornih očekivanja. Nekoliko članova ovog tijela je tvrdilo da stopa, kao i jaz u outputu treba da budu poboljšani u narednom razdoblju kako bi se potakao ekonomski zamah i kako bi se dostigla inflacija od 2% do kraja fiskalne 2020. godine.

Ministar financija Aso je izjavio da će Vlada možda trebati novi vremenski okvir za dostizanje uravnoteženja proračuna, koji je sada postavljen do kraja fiskalne 2020/21. godine.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

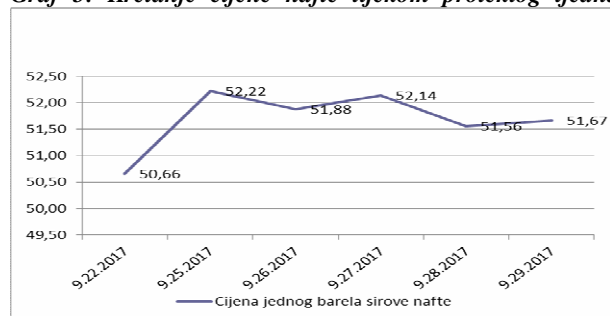
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	KOLOVOZ	2,8%	2,8%	2,8%
2.	Inflacija (G/G)	KOLOVOZ	0,6%	0,7%	0,4%
3.	Maloprodaja (G/G)	KOLOVOZ	2,5%	1,7%	1,8%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	KOLOVOZ	5,2%	5,4%	4,7%
5.	Građevinske porudžbine (G/G)	KOLOVOZ	-	-10,6%	14,9%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 133,84 na razinu od 132,92. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY povećan s razine od 111,99 na razinu od 112,51.

NAFTA I ZLATO

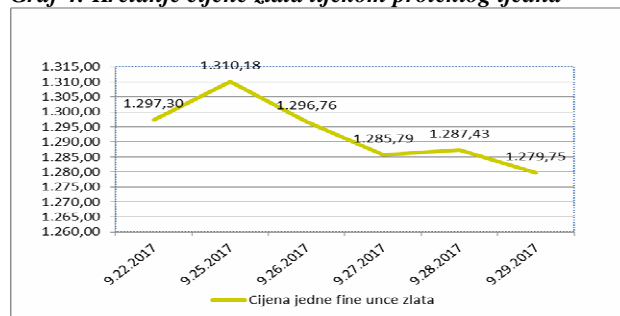
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 50,66 USD (42,39 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte je zabilježila snažan rast nakon najave Turske da će onemogućiti protok nafte koji se izvozi iz Iračke regije Kurdistan, zbog održavanja referenduma o neovisnosti te oblasti. Dnevni protok nafte kroz ove naftovode iznosi 500.000 do 600.000 barela. Pored toga, investitori su procijenili da je sporazum o smanjenju obujma proizvodnje nafte pozitivno utjecao na uravnoteženje ponude i tražnje za ovim energentom. Sredinom proteklog tjedna cijena nije bilježila značajne promjene, a taj trend je nastavljen do kraja proteklog tjedna. U srijedu je objavljena informacija o tome da su američke zalihe nafte smanjene za 1,85 milijuna u prethodnom tjednu. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 51,67 USD (43,74 EUR), što na tjednoj razini predstavlja rast od oko 2%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.297,30 USD (1.085,52 EUR). Intenziviranje tenzija u odnosima SAD i Sjeverne Koreje je početkom proteklog tjedna utjecalo na rast cijene ovog plemenitog metala. Međutim, već tijekom trgovanja u utorak cijena zlata je smanjena pod utjecajem povećane prodaje ovog plemenitog metala s ciljem realizacije profita od strane investitora. Cijena zlata je bilježila dalje smanjenje polovicom proteklog tjedna pod utjecajem jačanja očekivanja da će Fed do kraja godine još jednom povećati referentnu kamatnu stopu, kao i pod utjecajem aprecijacije USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera. Objavljivanje podataka o razini stope inflacije u SAD manjoj od očekivanja je tijekom trgovanja u petak utjecalo na smanjenje cijene zlata, čija je jedna fina unca na zatvaranju tržišta iznosila 1.279,75 USD (1.083,25 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 1,35%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.