

Sarajevo, 31.07.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
24.07.2017.- 28.07.2017.

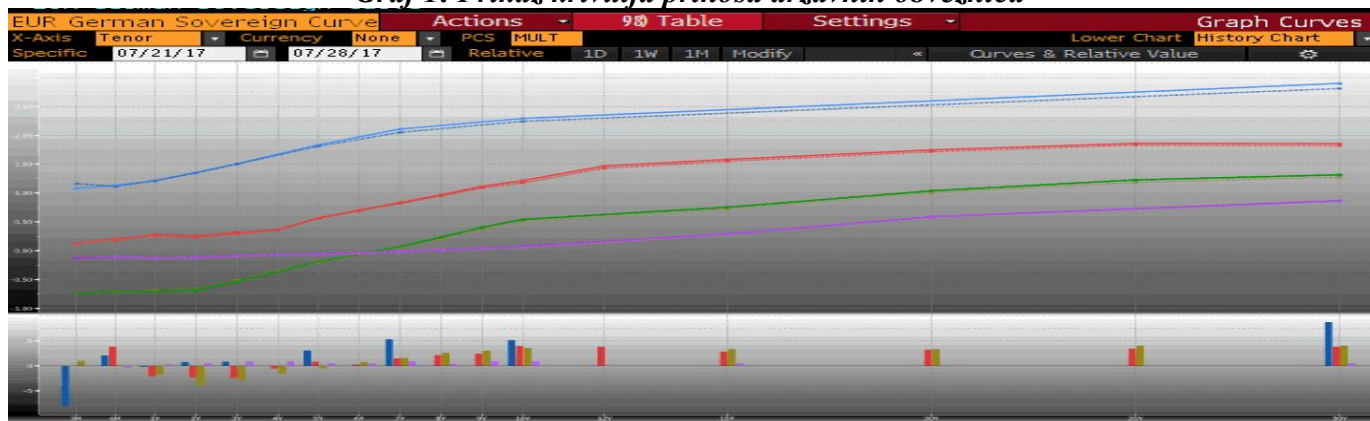
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	21.7.17	-	28.7.17	21.7.17	-	28.7.17	21.7.17	-	28.7.17	21.7.17	-	28.7.17
2 godine	-0,64	-	-0,68	↘	1,34	-	1,35	↗	0,27	-	0,26	↘
5 godina	-0,18	-	-0,18	→	1,80	-	1,83	↗	0,56	-	0,58	↗
10 godina	0,51	-	0,54	↗	2,24	-	2,29	↗	1,18	-	1,22	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	21.7.17	-	28.7.17	
3 mjeseca	-0,700	-	-0,598	↗
6 mjeseci	-0,705	-	-0,704	↗
1 godina	-0,659	-	-0,668	↘

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 28.07.2017. godine (pune linije) i 21.07.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

Prema priopćenju MMF-a, tokom ove godine očekuje se rast svjetskog gospodarstva za 3,5%, a tijekom naredne za 3,6%, što su nepromijenjene prognoze u odnosu na travanjske.

EUROZONA

Objavljivanje neočekivanog rasta indeksa poslovnog povjerenja u Njemačkoj u utorak se odrazilo na rast prinosa obveznica eurozone, ali je korekcija prinosa zabilježena u četvrtak, nakon završenog sastanka FOMC-a, gdje nije najavljen početak smanjenja bilance stanja, a koji su neki investitori očekivali. Iako je na kraju proteklog tjedna objavljeno nekoliko pozitivnih ekonomskih podataka za ovu regiju, istodobno su objavljeni slabiji od očekivanih podaci o rastu GDP-a u SAD, što je spriječilo značajniji rast prinosa obveznica eurozone. Promatrano na tjednoj razini prinosi obveznica eurozone dužeg roka dospijeca su zabilježili rast, a prinosi obveznica kraćeg dospijeca blagi pad. Prinosi desetogodišnjih njemačkih obveznica su povećani za 3 bazna boda, a najveći rast od preko 7 baznih bodova zabilježen je kod španjolskih obveznica ovog dospijeca.

U izvješću koje je objavio MMF navedeno je da bi monetarna politika ECB trebalo da ostane „snažno“ prilagodljiva sve dok ne bude vidljiv održiv put rasta inflacije ka cilju cjenovne stabilnosti ECB, upozoravajući na i dalje prisutne silazne pritiske po gospodarski rast, pri čemu neke zemlje sa visokom

razinom duga mogu biti suočene sa rastućim troškovima zaduživanja. Također, istaknuto je i da će pojedine članice eurozone morati da toleriraju inflaciju preko te razine duže razdoblje kako bi se dostigla željena prosječna razina inflacije na razini eurozone. MMF prognozira stopu inflacije za eurozonu od 1,6% u tekućoj godini, te pad na 1,5% u 2018. godini. Istodobno, očekuje se gospodarski rast od 1,9% u ovoj, te 1,7% u 2018. godini.

Izjave predstavnika ECB tijekom proteklog tjedna su uglavnom bile usmjerene na upozorenje i dalje niske inflacije, koja se još uvijek nalazi ispod ciljane razine, ali isto tako i na potrebu početka rasprava u vezi sa budućnosti provedbe monetarne politike, uzimajući u obzir da rok aktualnog programa kupovina obveznica ističe na kraju tekuće godine.

Belgija je emitirala sedmogodišnje (0,126%), desetogodišnje (0,75%) i tridesetogodišnje (1,768%), a Italija dvogodišnje (-0,16%), petogodišnje (0,88%) i desetogodišnje (2,16%) obveznice. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,592%), šestomjesečne (-0,536%) i jednogodišnje (-0,536%), a Italija šestomjesečne (-0,362%) trezorske zapise. Grčka je nakon tri godine odsustva sa tržišta kapitala prošlog tjedna emitirala EUR 3 milijarde petogodišnjih obveznica po prinosu od 4,625%. S&P je povećao izgled kreditnog rejtinga Grčke (B-) sa stabilnog na pozitivan.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pakazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pakazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	LIPANJ	5,0%	5,0%	4,9%
2.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.)	SRPANJ	1,4%	1,5%	1,5%
3.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	SRPANJ	0,8%	0,8%	0,8%
4.	Stopa inflacije – Španjolska (prelim.)	SRPANJ	1,6%	1,7%	1,6%
5.	Stopa inflacije – Belgija	SRPANJ	-	1,78%	1,60%
6.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	SRPANJ	56,2	55,8	56,3
7.	Indeks poslovnog povjerenja – EZ	SRPANJ	110,8	111,2	111,1
8.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	SRPANJ	114,9	116,0	115,2
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	SVIBANJ	-	3,6%	3,8%
10.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	SVIBANJ	-	13,7%	-2,2%
11.	Stopa nezaposlenosti – Finska	LIPANJ	-	8,9%	10,7%
12.	Stopa nezaposlenosti – Španjolska (tromjesečno)	II tromjesečje	17,80%	17,22%	18,75%
13.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000)	LIPANJ	-	-10,9	22,3
14.	GDP – Francuska (tromjesečno) prelim.	II tromjesečje	0,5%	0,5%	0,5%
15.	GDP – Austrija (tromjesečno) prelim.	II tromjesečje	-	0,9%	0,7%
16.	GDP – Španija (tromjesečno) prelim.	II tromjesečje	0,9%	0,9%	0,8%

SAD

Prema prognozama MMF-a, očekivana razina ekonomskog rasta za SAD za tekuću godinu je ostala nepromijenjena, odnosno i dalje iznosi 2,1% na godišnjoj razini. Međutim, za narednu godinu očekivanja su smanjena, te sada iznose 2,3%, što je manje od travanjske razine od 2,5%.

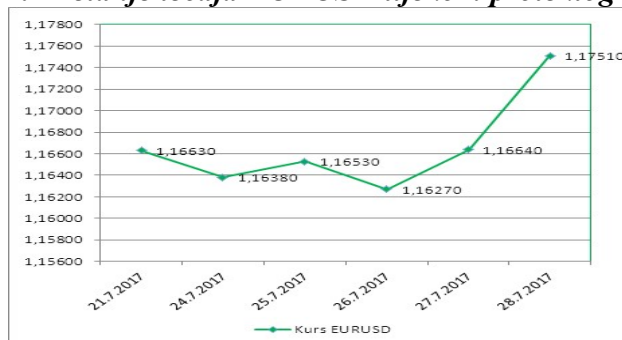
Tijekom proteklog tjedna održan je sastanak FOMC-a na kojem nije došlo do promjene monetarne politike, što je i bilo očekivano. Članovi ovog tijela su signalizirali da namjeravaju „relativno ubrzo“ normalizirati svoje bilance tako što određene obveznice i MBS-ove neće reinvestirati, što je većina ekonomista očekivala da će biti objavljeno na sastanku u rujnu uz početak ovih aktivnosti u listopadu, dok bi se naredno povećanje kamatne stope očekivalo u prosincu pod uvjetom da ekonomski pokazatelji budu odgovarajući. Smanjenje obveznica u portfelju bi vjerojatno vodilo povećanju dugoročnih kamatnih stopa, uključujući i kamatne stope na hipoteke. Članovi FOMC-a su izjavili da očekuju da će inflacija ostati ispod 2% u narednih 12 mjeseci, ali bi se u srednjem roku trebala stabilizirati na razini od oko 2%.

Tablica 4.: Kretanje ekonomskih pakazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pakazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – prvi preliminarni podatak II tromjesečje	2,7%	2,6%	1,2%
2.	Indeks osobne potrošnje – prvi preliminarni podatak II tromjesečje	2,8%	2,8%	1,9%
3.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Ričmonda SRPANJ	7	14	7
4.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Kanzas Sitija SRPANJ	12	10	11
5.	Indeks potrošačkog povjerenja SRPANJ	116,5	121,1	118,9
6.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M) LIPANJ	-0,9%	-1,8%	1,1%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 22. SRPANJ	240.000	244.000	234.000

USD je značajno deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan sa razine od 1,1663 na razinu od 1,1751. Ujedno, ovo je najveća razina tečaja od sredine siječnja 2015. godine.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

MMF je revidirao na niže očekivanja ekonomskog rasta za Veliku Britaniju za 2017. godinu. Očekivanja ekonomskog rasta su za 2017. godinu smanjena za 0,3% na 1,7%, što je rezultat slabije od očekivane poslovne aktivnosti u prvom tromjesečju ove godine. Očekivanja rasta za 2018. godinu su ostala nepromijenjena i iznose 1,5%.

Zamjena za globalno korištenu referentnu kamatnu stopu Libor bi trebalo da bude uvedena do kraja 2021. godine, priopćili su nadležni za nadzor nad financijskim tržištem Velike Britanije. Ova referentna kamatna stopa se koristi za vrednovanje financijskih ugovora čija je ukupna vrijednost oko USD 350 bilijuna, a koji se primjenjuju na ugovore od hipotekarnih kredita do kreditnih kartica širom svijeta. Tijekom ovog mjeseca guverner BoE Carney je izjavio da bi ova stopa u budućnosti trebalo da bude utemeljena na aktualnim tržišnim transakcijama, a ne na procjenama banaka. Izvršni direktor odjela za nadzor nad financijskim transakcijama Bailey je izjavio da je potrebno započeti ozbiljan rad ka implementiranju novog indeksa, ističući da se do kraja 2021. godine može osigurati postupni prelazak na novi indeks.

Vlada Velike Britanije je imenovala Dave Ramsdena na poziciju viceguvernera BoE, nakon što je prethodna viceguvernerka Hogg podnijela ostavku na ovu poziciju jer je njen brat radio u komercijalnoj Barclays banci, koja se nalazi pod istragom zbog manipulacija LIBOR-om. Novi viceguverner Ramsden dolazi iz Ministarstva financija Velike Britanije gdje je obavljao poslove glavnog ekonomskog savjetnika. Ramsden na ovu poziciju stupa 4. rujna i bit će nadležan za financijsko tržište i banke, uključujući i implementiranje monetarne politike, upravljanje bilancama BoE, kao i upravljanje zlatom.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pakazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pakazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	CBI poslovni optimizam SRPANJ	0	5	1
2.	Kreditni za kupovinu kuća LIPANJ	40.000	40.200	40.287
3.	GDP (Q/Q) P II tromjesečje	0,3%	0,3%	0,2%
4.	Uslužni sektor (M/M) SVIBANJ	0,1%	0,2%	0,1%
5.	Gfk povjerenje potrošača SRPANJ	-11	-12	-10

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,89739 na razinu od 0,89465, dok je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2997 na razinu od 1,3136.

JAPAN

Iz MMF-a je objavljeno da očekuju da će tijekom ove godine Japan bilježiti ekonomski rast od 1,3%, što je više od očekivanja iz travnja (1,2%). Istaknuto je da je u prvom tromjesečju ove godine zabilježeno jačanje ekonomskih aktivnosti pod utjecajem rasta osobne potrošnje, investicija i izvoza. Očekivanja ekonomskog rasta za 2018. godinu ostala su nepromijenjena i iznose 0,6%.

Prema objavljenom zapisniku sa sjednice MPC BoJ, održane 15-16. lipnja, nekoliko članova ovog tijela je zabrinuto zbog mogućnosti napuštanja programa kvantitativnih olakšica, dok su pojedini članovi izrazili zabrinutost jer se BoJ i dalje nalazi daleko od dostizanja inflatornog cilja od 2%. Pored toga, članovi MPC BoJ su imali potrebu da pojasne kako bi napuštanje programa kvantitativnih olakšica utjecalo na financije BoJ. Također, ukazano je na potrebu da se i dalje nastave interne analize ocjene izlazne strategije kvantitativnih olakšica. Dva nova člana ovog tijela smatraju da BoJ treba da nastavi sa naporima ka dostizanju inflatornog cilja od 2%, te su istakli da je još uvijek prerano raspravljati o izlaznim strategijama. Kataoka je istakao da želi vidjeti brzo dostizanje cjenovnih ciljeva, iako ne može reći kada će se to desiti. Drugi novi član ovog tijela Suzuki je istakao da je trenutno „opasno“ raspravljati o strategijama napuštanja kvantitativnih olakšica.

Japan bi u narednim godinama trebalo da potroši JPY 100 bilijuna na infrastrukturne projekte, kako bi potakao inflaciju, što bi predstavljalo dio zajedničke monetarne i fiskalne politike koja bi se trebala implementirati od strane novog guvernera BoJ, istakao je Nakahara, blizak savjetnik premijera Abe.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pakazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pakazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI radnointenzivni sektor P	SRPANJ	-	52,2	52,4
2.	Vodeći indeks F	SVIBANJ	-	104,4	104,7
3.	Koincidirajući indeks F	SVIBANJ	-	115,8	115,5
4.	Povjerenje malog biznisa	SRPANJ	49,8	50,0	49,2
5.	Stopa nezaposlenosti	LIPANJ	3,0%	2,8%	3,1%
6.	Inflacija (G/G)	LIPANJ	0,4%	0,4%	0,4%
7.	Maloprodaja (G/G)	LIPANJ	2,4%	2,1%	2,1%

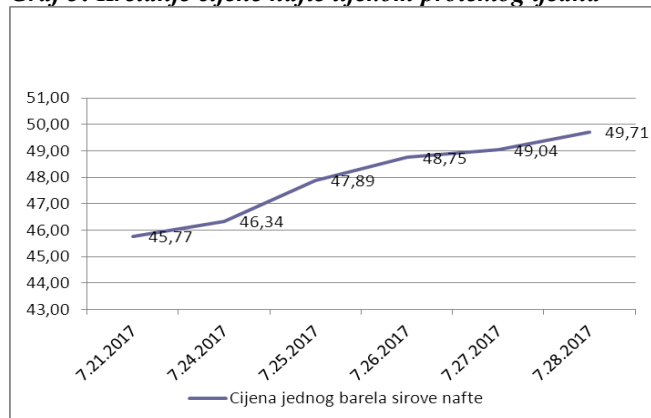
JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 129,61 na razinu od 130,03. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY smanjen sa razine od 111,13 na razinu od 110,68.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila USD 45,77 (EUR 39,24). Početkom tjedna cijena nafte je povećana, nakon što je objavljena vijest da su američke zalihe ovog energenta smanjene na najnižu razinu od rujna prošle godine. U narednim danima cijena nafte je nastavila da bilježi rast nakon što je iz OPEC-a priopćeno da planira da se sastane sa drugim zemljama, proizvođačima nafte koje nisu članice OPEC-a, kako bi diskutirali o usuglašavanju smanjenja proizvodnje ovog energenta. Na sastanku, kojim će predsjedavati Rusija i Kuvajt, a koji će biti održan 7-8. kolovoza, će biti istraženi razlozi zbog kojih neke zemlje nisu u potpunosti implementirale dogovore oko smanjenja ponude nafte.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila USD 49,71 (EUR 42,30). Na tjednoj razini cijena je povećana za 8,61%, na najveću razinu od 26.05.2017. godine.

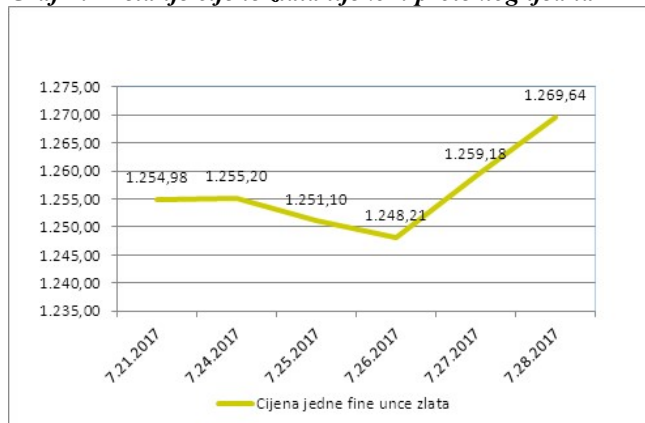
Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila USD 1.254,98 (EUR 1.076,04). Cijena ovog plemenitog metala je do srijede bilježila smanjenje, pod utjecajem očekivanja oko rezultata sastaka FOMC-a. Pred održavanje ovog sastanka neki investitori su očekivali da će članovi ovog tijela ukazati na nastavak oštrije monetarne politike, odnosno najavu početka smanjenja bilance stanja. Umjesto toga, članovi ovog tijela su signalizirali da namjeravaju „relativno ubrzo“ normalizirati svoje bilance. Nakon što je ton članova FOMC-a bio pesimističniji od očekivanja, cijena zlata je bilježila rast. Krajem tjedna dodatni poticaj rastu cijene zlata dale su informacije da su kupovine zlatnih poluga od strane Kine u prvoj polovini 2017. godine povećane za 51% u odnosu na godinu ranije.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena zlata je iznosila USD 1.269,64 (EUR 1.080,45), što predstavljalo rast od 1,17% na tjednoj razini nivou.

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.