

Sarajevo, 03.05.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
24.04.2017.- 28.04.2017.

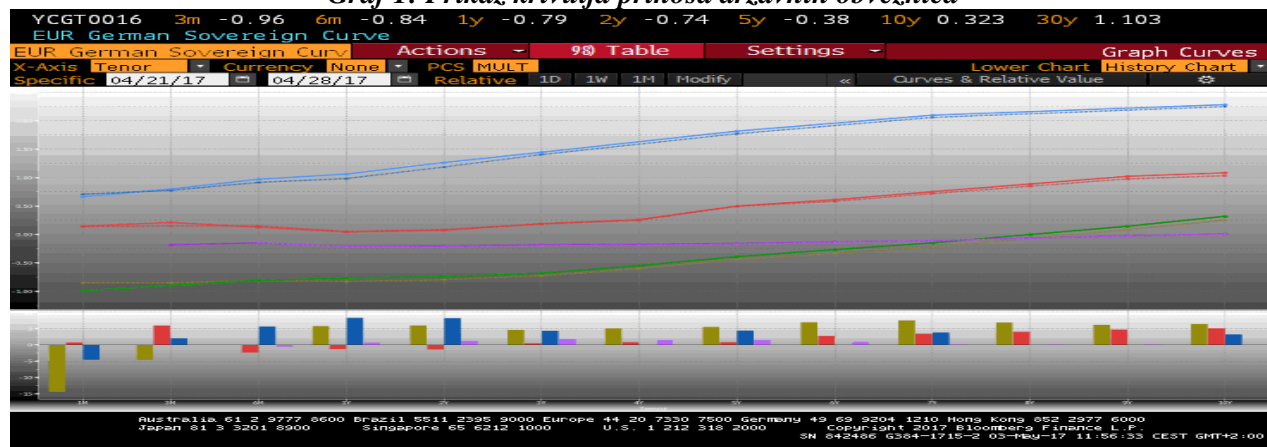
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	21.4.17	-	28.4.17		21.4.17	-	28.4.17		21.4.17	-	28.4.17		21.4.17	-	28.4.17	
2 godine	-0,79	-	-0,73	↗	1,18	-	1,26	↗	0,09	-	0,08	↘	-0,22	-	-0,21	↗
5 godina	-0,44	-	-0,39	↗	1,77	-	1,81	↗	0,49	-	0,50	↗	-0,17	-	-0,15	↗
10 godina	0,25	-	0,32	↗	2,25	-	2,28	↗	1,03	-	1,09	↗	0,02	-	0,02	→

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	21.4.17	-	28.4.17	
3 mjeseca	-0,808	-	-0,855	↘
6 mjeseci	-0,808	-	-0,809	↘
1 godina	-0,787	-	-0,727	↗

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 28.04.2017. godine (pune linije) i 21.04.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Očekivani ishod prvog kruga glasanja u Francuskoj je utjecao na priličan rast prinosa sigurnijih obveznica eurozone početkom proteklog tjedna. Iz istog razloga europski indeksi dionica su zabilježili priličan rast, te je njemački DAX indeks do srijede bilježio nove rekordno visoke razine. ECB je u četvrtak, u skladu s očekivanjima, zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na razini od 0,0%. Na pratećoj pres-konferenciji predsjednik Draghi je potvrdio raniji stav o potrebi zadržavanja aktualne monetarne politike, ali je ukazao na to da posljednji ekonomski podaci ukazuju na solidan gospodarski rast, te na dodatno smanjenje silaznih pritisaka, dok istodobno inflacija još uvijek treba da dokaže održivost, jer se bilježe volatilna kretanja ovog pokazatelja. Ovakvim kretanjima inflacije pripisuje se rast cijena energenata. Draghi je dodao i to da na ovoj sjednici nije raspravljano o „izlaznoj strategiji“. Iako posljednje izlaganje nije bitno drugačije u odnosu na izlaganje s prethodne sjednice, važno je napomenuti da je ovog puta potvrđen pozitivan trend ekonomskih pokazatelja koji ukazuju na jačanje gospodarskoga rasta u eurozoni. Ipak, priopćenje ECB-a o potrebi zadržavanja aktualne monetarne politike utjecalo je na pad prinosa obveznica eurozone na svim razinama, ali su pozitivni podaci o kretanju stope inflacije u petak ponovo utjecali na korekciju prinosa na gore.

U tromjesečnom istraživanju ECB navodi se da je tijekom prvog tromjesečja došlo do slabog ublažavanja standarda kreditiranja kompanija. Točnije, standardi su ublaženi u Njemačkoj i Italiji, dok su nepromijenjeni u Francuskoj i Nizozemskoj, a pooštreni su u Španjolskoj. Također, nastavljen je pad standarda kreditiranja stanovništva, gdje je zabilježeno i „znatno“ povećanje potražnje za hipotekarnim kreditima i potrošačkim kreditima. Rast kreditiranja kompanija u veljači je iznosio 2,0%, a rast kreditiranja stanovništva 2,3% na godišnjoj razini.

Belgija je emitirala sedmogodišnje (0,117%) i desetogodišnje (0,777%), Finska petogodišnje (-0,168%) i tridesetogodišnje (1,296%), Njemačka dvogodišnje (-0,69%), Nizozemska desetogodišnje (0,57%), a Italija dvogodišnje (-0,075%), petogodišnje (1,04%) i desetogodišnje (2,29%) obveznice. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,56%), šestomjesečne (-0,557%) i jednogodišnje (-0,535%), a Italija po rekordno niskom prinosu (-0,326%) šestomjesečne trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Odnos duga i GDP-a – EZ	2016.	-	89,2%	90,3%
2.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	TRAVANJ	112,4	112,9	112,4
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	TRAVANJ	-3,6	-3,6	-5,0
4.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	TRAVANJ	108,2	109,6	108,0
5.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	TRAVANJ	-	107,4	105,1
6.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	VELJAČA	-	3,1%	0,0%
7.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000)	OŽUJAK	-13,8	43,7	-3,5
8.	Stopa nezaposlenosti – Finska	OŽUJAK	-	9,6%	9,2%
9.	Stopa nezaposlenosti – Španjolska (tromjesečno)	I tromjesečje	18,60%	18,75%	18,63%
10.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	TRAVANJ	1,8%	1,9%	1,5%
11.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	OŽUJAK	4,7%	5,3%	4,7%
12.	Bilanca proračuna – Španjolska (u milijardama EUR)	OŽUJAK	-	-5,66	-11,23
13.	GDP – Francuska (tromjesečno) prelim.	I tromjesečje	0,4%	0,3%	0,5%
14.	GDP – Austrija (tromjesečno) prelim.	I tromjesečje	-	0,5%	0,6%
15.	GDP – Belgija (tromjesečno) prelim.	I tromjesečje	-	0,5%	0,4%
16.	GDP – Španjolska (tromjesečno) prelim.	I tromjesečje	0,7%	0,8%	0,7%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna bilježili rast, s tim da je on bio znatno više izražen kod obveznica kraćeg roka dospijeca. U petak su objavljeni preliminarni podaci o značajnom usporenju ekonomskog rasta tijekom prvog tromjesečja tekuće godine, koji su posljedica značajnog smanjenja osobne potrošnje. Protekli tjedan je obilježilo nekoliko političkih događaja, koji su imali utjecaj na kretanja na financijskim tržištima, dok su Fedovi zvaničnici bili tradicionalno suzdržani od davanja izjava pred sastanak FOMC-a, koji se održava tijekom ovog tjedna. Najznačajniji događaj je bilo izlaganje ministra financija Mnuchina, koji je predstavio javnosti sažetak prijedloga reformi fiskalnog sustava SAD, u kojem su najvažnije stavke bile smanjenje korporativnog poreza na profit s razine od 35% na razinu od 15%, kao i to da zarade američkih kompanija koje se ostvare u inozemstvu ne budu više podložne oporezivanju u SAD. Ipak, investitori nisu u potpunosti sigurni da će ovaj prijedlog dobiti podršku u Kongresu, ali i oko njegove učinkovitosti ukoliko on bude prihvaćen. Pored toga, Fedovi zvaničnici su zabrinuti kako bi se usvajanje ovih mjera odrazilo na kretanje stope inflacije, koja već sada oscilira oko ciljane razine, odnosno zabrinuti su da bi ove mjere mogle potaći brži rast stope inflacije, što bi značajno utjecalo na monetarnu politiku Federalnih rezevi.

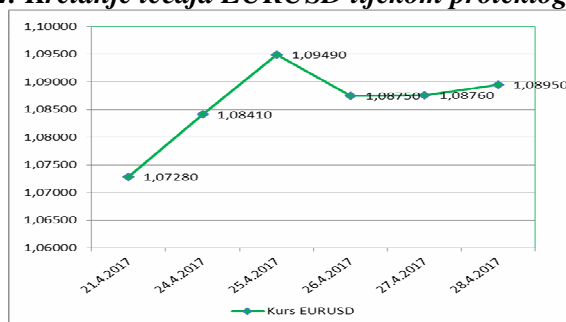
Pored špekulacija o reformi fiskalnog sustava, protekli tjedan su obilježile i špekulacije o tome na koji će način Fed smanjiti bilancu stanja i na koji obujam. Fedovi analitičari su objavili rezultate studije o utjecaju smanjenja obujma Fedove bilance stanja na prinose američkih državnih obveznica, prema kojima bi pod utjecajem navedenog čimbenika prinosi desetogodišnjih obveznica trebalo da zabilježe rast od oko 0,75%. Njihova pretpostavka se temeljila na tome da u razdoblju od narednih pet godina Fedov obujam bilance stanja, koji trenutno iznosi oko 4,5 bilijuna USD, bude smanjen na razinu od oko 2,3 bilijuna USD.

Tablica 4.: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – prvi preliminarni podatak (G/G) I tromjesečje	1,0%	0,7%	2,1%
2.	Indeks osobne potrošnje I tromjesečje	0,9%	0,3\$	3,5%
3.	Trgovinska bilanca (USD milijardi) OŽUJAK	-65,2	-64,8	-63,9
4.	Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga OŽUJAK	0,50	0,08	0,27
5.	Indeks radnointenzivne proizvodnje Fed iz Kansas Sitija TRAVANJ	17	7	20
6.	Indeks radnointenzivne proizvodnje Fed iz Dalasa TRAVANJ	17,0	16,8	16,9
7.	Indeks radnointenzivne proizvodnje Fed iz Ričmonda TRAVANJ	16	20	22
8.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M) OŽUJAK	-1,4%	5,8%	0,3%
9.	Indeks potrošačkog povjerenja TRAVANJ	122,5	120,3	124,9
10.	Indeks potrošačkog povjerenja Univerzitet iz Mičigena TRAVANJ	98,0	97,0	96,9
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 22.TRAVNJA	245.000	257.000	244.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,0728 na razinu od 1,0895, što predstavlja povećanje od 1,6% na tjednoj razini.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Protekli tjedan u Velikoj Britaniji obilježila su očekivanja oko pregovora o Brexitu. Početkom tjedna, premijerka Velike Britanije gđa May je prilikom razgovora s predsjednikom EU Komisije g. Junckerom istakla da želi duboke i specijalne veze s EU, pokušavajući da podgrije atmosferu prije početka pregovora o napuštanju EU. Ipak, na samitu zemalja članica EU, održanom krajem tjedna, te nakon izjava zvaničnika po okončanom sastanku, sasvim je jasno da će ovi pregovori biti komplicirani. EU lideri su dogovorili uvjete oko Brexita i tom prilikom izrazili zabrinutost zbog „iluzija“ Londona koje bi mogle imati negativan utjecaj na dogovor. Na samitu u Briselu na kojem je sudjelovalo 27 zemalja članica EU, predsjednik EU Komisije g. Juncker je optužio neimenovane zagovarače Brexita da podcjenjuju kompleksnost pregovora i zadatke dok je kancelarka Njemačke gđa Merkel ponovila zabrinutost da London i dalje gaji iluzije o brzim pregovorima o slobodnoj trgovini. May, koja je pozvala na prijevremene izbore 8. lipnja, u nadi da će ojačati svoju poziciju, ponovila je da nema dogovora koji je bolji od lošeg dogovora, što je pozicija koju mnogi u Briselu vide kao blef, tvrdeći da će pravna praznina koja će postojati do 30. ožujka 2019. godine ugroziti mnogo više Veliku Britaniju nego ostale zemlje. Pored toga, Juncker je za njemački časopis FAS iskazao povećani strah zbog toga što dvije strane u pregovorima govore o različitim stvarima, iako misle da su iste, što može značajno da pojača rizike pregovora i dovede do njihovog urušavanja. Premijer Belgije g. Michel je upozorio svoje kolege na moguću zamku koju postavljaju pregovarači iz Velike Britanije pokušavajući da razdvoje pregovarače EU, dok su drugi upozorili premijerku May da je to i u interesu Velike Britanije također, s obzirom na to da neusklađenost među 27 članica može značiti nepostizanje dogovora.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G) TRAVANJ	-	2,2%	2,3%
2.	Nationwide cijene kuća (G/G) TRAVANJ	3,3%	2,6%	3,5%

3.	CBI poslovni optimizam	TRAVANJ	12	1	15
4.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	TRAVANJ	1,5	4,4	-0,7
5.	Gfk povjerenje potrošača	TRAVANJ	-7	-7	-6
6.	GDP (Q/Q) P	I TROMJESEČJE	0,4%	0,3%	0,7%
7.	Uslužni sektor (M/M)	VELJAČA	0,3%	0,2%	-0,1%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR dok je aprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,83783 na razinu od 0,84134, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,2817 na razinu od 1,2915.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoJ na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici koja se trenutno implementira. Na ovom sastanku BoJ je iznijela najoptimističnije procjene ekonomije u posljednjih devet godina, pri čemu je skorije usporenje inflacije opisano kao privremeno, signalizirajući povjerenje u održivi oporavak koji će pomoći u dostizanju ambicioznih inflatornih ciljeva. Iako je BoJ zadržala nepromijenjenu monetarnu politiku, kao što je i očekivano, guverner Kuroda je ukazao na to da su javna očekivanja budućeg rasta cijena prigušena, sugerirajući da BoJ značajno zaostaje za partnerima iz EU i SAD kada je u pitanju napuštanje masivnih stimulativnih programa.

U tromjesečnom izvješću o dugoročnim prognozama BoJ je istakla da se „ekonomija usmjerava ka umjerenom ekspanziji“, dok je u prethodnom izvješću ukazano da se ekonomija „poboljšava umjerenim trendom“. Ovo je prvi put od ožujka 2008. godine da je BoJ upotrijebila riječ „ekspanzija“ da opiše stanje u ekonomiji, čime je signalizirala uvjerenost u oporavak i njegov nastavak, te nagovijestila da smatra da dodatni stimulansi nisu potrebni. Uprkos pozitivnim ekonomskim očekivanjima, Kuroda je podsjetio da BoJ još uvijek nije blizu napuštanja monetarnih stimulansa

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
					razdoblje
1.	Vodeći indeks F	VELJAČA	-	104,8	104,4
2.	Koicidirajući indeks F	VELJAČA	-	115,3	115,5
3.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	VELJAČA	0,6%	0,7%	-0,4%
4.	Povjerenje malog biznisa	TRAVANJ	49,4	48,6	50,5
5.	Stopa nezaposlenosti	OŽUJAK	2,9%	2,8%	2,8%
6.	Inflacija (G/G)	OŽUJAK	0,3%	0,2%	0,3%
7.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	OŽUJAK	-3,9%	3,3%	4,7%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 116,94 na razinu od 121,53. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY povećan s razine od 109,09 na razinu od 111,49.

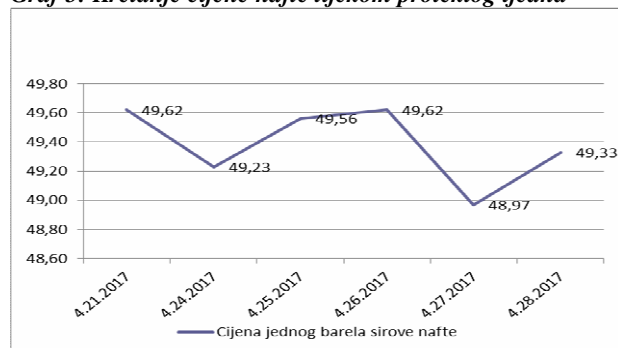
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 49,62 USD (46,25 EUR). Cijena nafte se tijekom proteklog tjedna kretala u relativno uskom rasponu. Najvažniji čimbenici koji i dalje utječu na kretanje cijene ovog energenta su povećanje obujma proizvodnje nafte u SAD, na najvišu razinu u posljednje dvije godine, i špekulacije o produžetku trajanja sporazuma o smanjenju obujma proizvodnje nafte od strane zemalja članica OPEC-a i drugih proizvođača nafte. Tijekom proteklog tjedna objavljena je informacija da su američke zalihe nafte smanjene za 3,64 milijuna barela, što je veće smanjenje od očekivanog smanjenja od 1,6 milijuna barela. Ipak, ova informacija nije značajno utjecala na kretanje cijene nafte.

Generalni tajnik OPEC-a Barkindo je izjavio tijekom proteklog tjedna da se globalne zalihe nafte smanjuju, ali da je i dalje potrebno da se smanje blizu petogodišnjeg prosjeka.

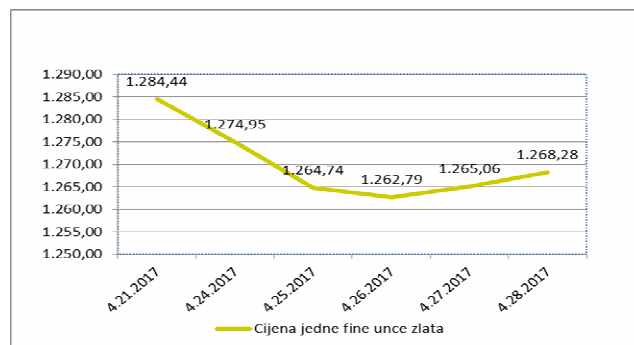
Cijena nafte je tijekom trgovanja u petak zabilježila rast, koji je bio potaknut zabrinutošću zbog daljeg povećanja obujma proizvodnje nafte u SAD ali i zbog špekulacija da pojedine zemlje članice OPEC-a možda neće pristati na produženje roka trajanja sporazuma o smanjenju obujma proizvodnje nafte. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 49,33 USD (45,28 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.284,44 USD (1.197,28 EUR). Cijena ovog plemenitog metala je do sredine proteklog tjedna bilježila smanjenje. Značajno smanjenje cijene ovog plemenitog metala je zabilježeno tijekom trgovanja u ponedjeljak, nakon što je objavljeno da je kandidat za predsjednika Francuske g. Macron, kojeg preferiraju sudionici na financijskim tržištima, već u prvom krugu izbora ostvario prednost. Ova informacija je utjecala na smanjenje cijene zlata iz razloga što je smanjena zabrinutost investitora oko mogućih posljedica mjera koje je najavila kandidatkinja za predsjednika Francuske Le Pen. Pored toga, još jedan politički događaj je utjecao na smanjenje cijene zlata, a to je bilo predstavljanje sažetka prijedloga administracije predsjednika Trumpa, koji se odnosi na reformu fiskalnog sustava SAD. Iako su mnogi detalji i dalje nepoznati, najznačajniju promjenu bi, ako se ovaj prijedlog usvoji, predstavljalo smanjenje korporativnog poreza s trenutne razine od 35% na razinu od 15%. Zabrinutost investitora oko toga da li će američki Kongres usvojiti proračun za državnu administraciju krajem proteklog tjedna utjecala je na rast cijene zlata, koja je na zatvaranju tržišta iznosila 1.268,28 USD (1.164,09 EUR).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Pripremljeno:
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.