

Sarajevo, 26.09.2016. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
19.09.2016.- 23.09.2016.

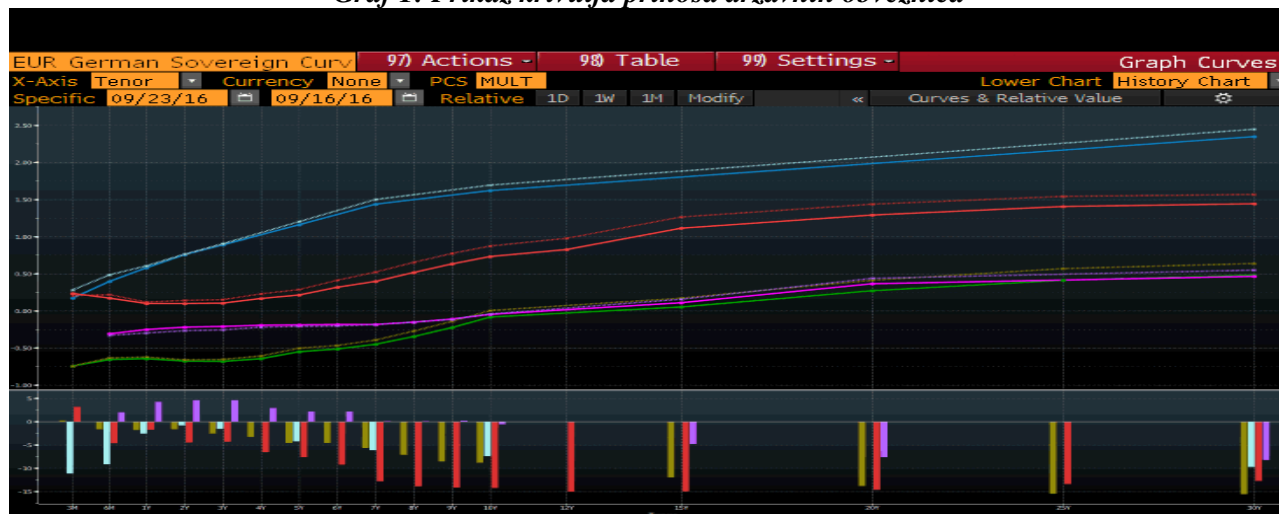
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	16.9.16	-	23.9.16		16.9.16	-	23.9.16		16.9.16	-	23.9.16		16.9.16	-	23.9.16	
2 godine	-0,66	-	-0,67	↘	0,76	-	0,75	↘	0,15	-	0,10	↘	-0,26	-	-0,21	↗
5 godina	-0,50	-	-0,55	↘	1,20	-	1,16	↘	0,29	-	0,21	↘	-0,20	-	-0,18	↗
10 godina	0,01	-	-0,08	↘	1,69	-	1,62	↘	0,87	-	0,73	↘	-0,04	-	-0,05	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	16.9.16	-	23.9.16	
3 mjeseca	-0,744	-	-0,742	↗
6 mjeseci	-0,636	-	-0,653	↘
1 godina	-0,602	-	-0,615	↘

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 23.09.2016. godine (pune linije) i 16.09.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Na blagi rast prinosa obveznica eurozone u srijedu utjecala je odluka BoJ da se fokusira na održavanje prinosa desetogodišnjih obveznica blizu razine od 0%, ali su već sutradan odluka o zadržavanju nepromijenjene referentne kamatne stope FED-a kao i smanjena očekivanja budućih povećanja, utjecali na oštar pad prinosa obveznica eurozone. Tako je prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica ponovo zabilježio negativne razine. Član UV ECB, De Galhau, izjavio je da su nominalne kamatne stope sada vjerojatno blizu donje granice, ali to ne ukazuje na to da će uskoro doći do njihovog rasta, te je dodao da, iako se ne zna točno koja je donja razina kamatnih stopa, ona je blago ispod 0%. Njegov kolega, Weidmann, upozorio je da je ECB suočena sa sukobom interesa zbog dualne odgovornosti u smislu provođenja monetarne politike u eurozoni i supervizije bankarskog sektora. Što se tiče monetarne politike, on je izjavio da ECB „ne može riješiti sve probleme“, te je dodao da kamatne stope „apsolutno ne bi trebalo“ da ostanu niske duže nego što je potrebno da se ostvari cjenovna stabilnost.

U drugom krugu programa dugoročnih kredita (TLTRO II) ECB je banke kreditirala u iznosu od 45,3 milijarde EUR po kamatnoj stopi od 0% na razdoblje od četiri godine, što je više od 31 milijardu EUR, koliko su banke kreditirane na prethodnoj aukciji u lipnju.

U mjesečnom biltenu Deutsche Bundesbank je navedeno da se očekuje usporenje gospodarskog rasta Njemačke u trećem tromjesečju, a slično tome i Ministarstvo financija Njemačke je objavilo da očekuje usporenje u drugoj polovini 2016. godine. Ipak, navedeno je da se očekuje da će ekonomski trend u osnovi ostati snažan, odnosno da će gospodarstvo nastaviti s rastom.

Rejting agencija S&P je zadržala kreditni rejting Portugala nepromijenjen na razini od BB+ sa stabilnim izgledima.

Njemačka je već treću aukciju zaredom emitirala petogodišnje obveznice po prinosu od -0,51%, što i dalje predstavlja rekordno nisku razinu prinosa. Također, Portugal je po rekordno niskim prinosima emitirao šestomjesečne (-0,033%) i jednogodišnje (-0,014%) trezorske zapise.

Belgija je emitirala desetogodišnje (0,24%) i tridesetogodišnje (1,261%) obveznice. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,58%), šestomjesečne (-0,583%) i jednogodišnje (-0,569%), a Nizozemska tromjesečne (-0,62%) i šestomjesečne (-0,615%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	SPRANJ	-	21,0	29,5
2.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	SRPANJ	-	3,1%	0,6%
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	RUJAN	-8,2	-8,2	-8,5
4.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	RUJAN	52,8	52,6	52,9
5.	PMI kompozitni indeks – Njemačka (prelim.)	RUJAN	53,6	52,7	53,3
6.	PMI kompozitni indeks – Njemačka (prelim.)	RUJAN	51,8	53,3	51,9
7.	GDP – Francuska (tromjesečno)	II tromjesečje	0,0%	-0,1%	0,7%
8.	GDP – Nizozemska (tromjesečno)	II tromjesečje	0,6%	0,6%	0,6%
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	SRPANJ	-	-0,3%	1,5%

SAD

Prinosi američkih obveznica su smanjeni tijekom proteklog tjedna, nakon što je na sastanku FOMC-a donesena odluka o tome da referentna kamatna stopa bude zadržana u rasponu od 0,25% do 0,50%. Predsjednica FED-a, Yellen, je u govoru za javnost, koji je uslijedilo nakon ovog sastanka, navela da su članovi FOMC-a procijenili da su osnove za povećanje referentne kamatne stope ojačale, ali da su za sada odlučili da sačekaju dalji napredak američkog gospodarstva prema FED-ovim ciljevima. Prema njenim riječima, članovi FOMC-a su zaključili da još uvijek imaju prostora za odlaganje ove odluke. Ipak, Yellen je istakla da članovi ovog tijela ne žele da se američko gospodarstvo pregrije, te dodala da ako ona nastavi da se kreće trenutačnom putanjom, postupno povećanje referentne kamatne stope bi bila odgovarajuća mjera. Uprkos tome, tri od deset članova FOMC-a, George iz Kansas Sitija, Mester iz Klivlenda i Rosengren iz Bostona, ovaj put zalagali su se za povećanje referentne kamatne stope. Druga tri člana FOMC-a imaju stav da tijekom ove godine uopće ne treba mijenjati referentnu kamatnu stopu, a četiri da bi tijekom ove godine trebalo povećati referentnu kamatnu stopu samo jedan put. Mnogi analitičari su primjetili povećanje razlika u stavovima FED-ovih zvaničnika. Pojedini analitičari su izjavu predsjednice Yellen protumačili kao signal da bi moglo doći do povećanja referentne kamatne stope na sastanku FOMC-a u prosincu. Uz priopćenje rezultata sastanaka FOMC-a, objavljene su i prognoze FED-ovih zvaničnika koje se odnose na kretanje referentne kamatne stope i upućuju na sporiji tempo rasta ovog instrumenta monetarne politike u odnosu na lipanjske prognoze, kada su navodili da očekuju dva povećanja tijekom ove godine i tri tijekom naredne, te još tri tijekom 2018. godine. Međutim, prema sadašnjim prognozama, većina FED-ovih zvaničnika sada očekuje jedno povećanje referentne kamatne stope od 25 baznih bodova u tekućoj godini, dva takva povećanja tijekom naredne godine, odnosno razina ove stope od 1,00% do 1,25%, a u 2018. i 2019. godini očekuju po tri povećanja ove kamatne stope. Pored toga, objavljene su i redovite tromjesečne prognoze FED-ovih zvaničnika o najvažnijim makroekonomskim pokazateljima za SAD za tekuću i naredne tri godine. Američki dionički indeksi su

nakon objavljivanja rezultata sastanka FOMC-a zabilježili rast, te je kompozitni indeks Nasdaq dostigao rekordno visoku vrijednost od 5.339,529 bodova.

Tablica 4: Ekonomske projekcije FED-a (u %)

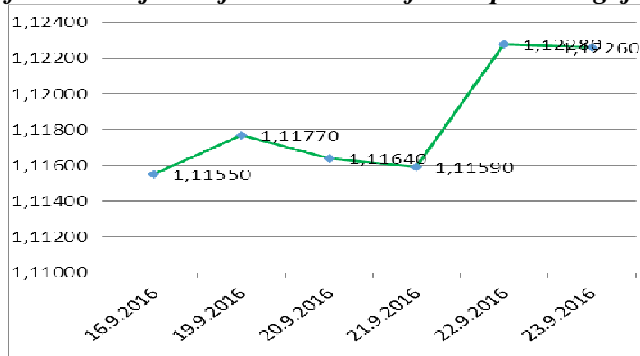
	2016		2017		2018		Dugoročna prognoza	
	lipanj 16	rujan 16	lipanj 16	rujan 16	lipanj 16	rujan 16	lipanj 16	rujan 16
Realni GDP	1,9-2,0	1,7-1,9	1,9-2,2	1,9-2,2	1,8-2,1	1,8-2,1	1,8-2,0	1,7-2,0
Stopa nezaposlenosti	4,6-4,8	4,7-4,9	4,5-4,7	4,5-4,7	4,4-4,8	4,4-4,7	4,7-5,0	4,7-5,0
Inflacija	1,3-1,7	1,2-1,4	1,7-2,0	1,7-1,9	1,9-2,0	1,8-2,0	2,0	2,0

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomske pokazatelje		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	FHFA indeks cijena nekretnina (M/M)	SRPANJ	0,3%	0,5%	0,3%
2.	Indeks započelih kuća (M/M)	KOLOVOZ	-1,7%	-5,8%	1,4%
3.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	KOLOVOZ	1,8%	-0,4%	-0,8%
4.	Indeks ekonomskih aktivnosti FED iz Čikaga	KOLOVOZ	0,15	-0,55	0,24
5.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)	KOLOVOZ	1,1%	-0,9%	-3,4%
6.	Indeks vodećih ekonomskih pokazatelja (M/M)	KOLOVOZ	0,0%	-0,2%	0,5%
7.	Indeks radnointenzivne proizvodnje FED iz Kansas Sitija	RUJAN	-3	6	-4
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	17. RUJNA	261.000	252.000	260.000

Tijekom proteklog tjedna USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj sa 1,1155, koliko je zabilježeno na otvaranju tržišta u ponedjeljak, povećan na 1,1226, koliko je zabilježeno na zatvaranju tržišta u petak.

Graf 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Istraživanje koje je provela Lloyds Bank je pokazalo da su kompanije u Velikoj Britaniji smanjile planove investiranja u mjesecu nakon referenduma o istupanju Velike Britanije iz EU.

Istraživanje koje je proveo Bloomberg je pokazalo da ekonomisti očekuju da će BoE krajem godine sniziti referentnu kamatnu stopu na 0%, kao rezultat postojeće zabrinutosti oko dugoročnog utjecaja Brexita.

Jedan od kreatora monetarne politike BoE, Saunders, upozorio je da će se ekonomija Velike Britanije vjerojatno usporiti manje nego što pojedini ekonomisti očekuju, a što je potaknuto blažim financijskim uvjetima, kao i prednostima ekonomije Velike Britanije, uključujući fleksibilnost na strani ponude. Predsjednik Bundesbanke, Weidmann, upozorio je da bi banke koje su locirane u Londonu mogle izgubiti „pasoški“ pristup tržištu EU nakon Brexita, osim ukoliko Velika Britanija ne ostane u okviru šire trgovinske grupe koja uključuje zemlje poput Norveške.

Iz BoE je priopćeno da se planira održavanje glavne stope za određivanje minimalnih kapitalnih zahtjeva banaka u razdobljima financijskih neizvjesnosti na 0% barem do kraja lipnja 2017. godine s obzirom na to da je financijska stabilnost i dalje izložena različitim izazovima. Komitet za financijsku stabilnost BoE je objavio da banke ne bi trebalo da povećaju dividende kao rezultat toga što je ova stopa zadržana na 0%.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G) RUJAN	-	4,0%	4,1%
2.	Pozjamice javnog sektora (u mlrd GBP) KOLOVOZ	10,3	10,1	2,4
3.	CBI industrijske porudžbine RUJAN	-5	-5	-5

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EUR/GBP je zabilježio rast sa razine od 0,85791 na razinu od 0,86593, dok je tečaj GBP/USD smanjen sa razine od 1,3002 na razinu od 1,2966.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoJ na kojoj nije došlo do promjene referentne kamatne stope, ali se BoJ obvezala na proširenje monetarne baze nastavljajući isti tempo programa kvantitativnih olakšica. Ujedno, istaknuto je da će se kvantitativne i kvalitativne monetarne olakšice koristiti sa ciljem kontroliranja krive prinosa. **Fokus BoJ je pomjeren sa proširenja monetarne baze na utjecaj na krivu prinosa uz cilj da prinosi desetogodišnjih državnih obveznica Japana budu oko 0%.** Nakon ovih odluka prinosi na desetogodišnje obveznice su prešli u pozitivne razine, prvi put od ožujka tekuće godine.

Ministar financija, Aso, izjavio je da se Vlada Japana ne mora oslanjati samo na politiku BoJ i monetarne olakšice sa ciljem prevazilaženja deflacije, te da Vlada i BoJ moraju podijeliti zadatke kako bi prekinuli eru stagnacije i dostigli održivi ekonomski rast. Dodao je i da Vlada namjerava da izvrši rebalans proračuna sa ciljem iznalaženja 28 bilijuna JPY vrijednog paketa stimulansa. Što se tiče strukturnih politika, Aso je istakao da se Vlada treba uhvatiti u koštac sa glavnim pitanjima poput reforme rada. Ministar ekonomije, Ishihara, ponovio je stavove premijera Abea, koji su usmjereni na to da je potrebno koristiti sve alate politika – monetarne, fiskalne i strukturne politike, kako bi se ekonomija povećala na višu razinu.

Guverner BoJ, Kuroda, izjavio je da će glavni alati za buduće olakšice biti dalje smanjenje referentne kamatne stope, ali je dodao da se može povećati i monetarna baza, ukoliko bude potrebno.

Tablica 7: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

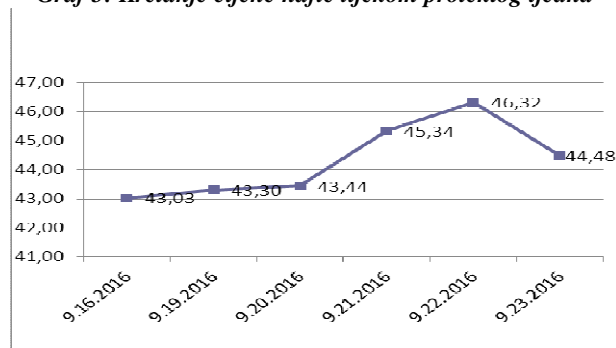
Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY) KOLOVOZ	191,0	-18,7	513,6
2.	Izvoz (G/G) KOLOVOZ	-4,7%	-9,6%	14,0%
3.	Uvoz (G/G) KOLOVOZ	-16,6%	-17,3%	24,7%
4.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F KOLOVOZ	-	-8,4%	-8,4%
5.	Nikkei radnointenzivni sektor P RUJAN	-	50,3	49,5
6.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M) SRPANJ	0,2%	0,3%	1,0%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio pad sa razine od 114,10 na razinu od 113,37. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USD/JPY smanjen sa razine od 102,29 na razinu od 101,02.

NAFTA I ZLATO

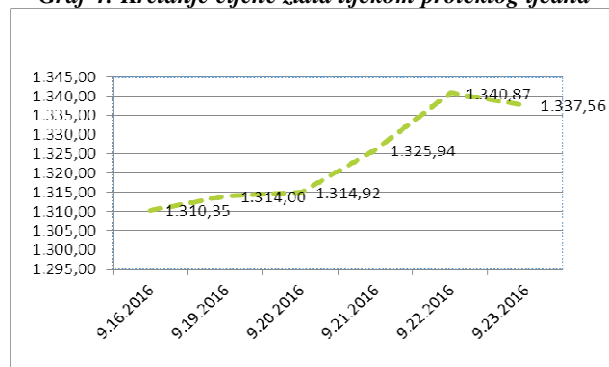
Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak iznosila 43,03 USD (38,57 EUR). Tijekom tjedna cijena nafte je bilježila rast pod utjecajem izjava zvaničnika OPEC-a i vijesti o smanjenju američkih zaliha nafte. Tijekom proteklog tjedna generalni tajnik OPEC-a, Mohammed Barkindo, upozorio je da značajno smanjenje investicija naftnih kompanija u ovoj i prethodnoj godini, može ugroziti ponudu ovog energenta u narednim godinama. U srijedu je objavljeno da su američke zalihe nafte smanjene tijekom prethodnog tjedna za 6,2 milijuna barela, dok je očekivano bilo povećanje od 3,35 milijuna barela. Na kraju trgovanja u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 44,48 USD (39,62 EUR). Cijena nafte je smanjena u petak, nakon što je Saudijska Arabija signalizirala da će sastanak OPEC-a u Alžiru, koji se održava 26-28. rujna, biti konsultativni, te da je malo vjerojatno da će se donijeti čvrste odluke.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.310,35 USD (1.174,68 EUR). Sudionici na tržištu ovog plemenitog metala su početkom proteklog tjedna bili relativno suzdržani pod utjecajem iščekivanja rezultata sastanaka MPC BoJ i FOMC-a. Nakon što je iz BoJ priopćeno da će ova središnja banka pomjeriti fokus svog djelovanja sa proširenja monetarne baze na utjecaj na krivu prinosa, uz cilj da prinosi desetogodišnjih državnih obveznica Japana budu oko 0%, cijena jedne fine unce zlata je povećana. Priopćenje FOMC-a da je na sastanku ovog tijela donesena odluka da se ne mijenja aktualna razina referentne kamatne stope (zadržana u rasponu od 0,25% do 0,50%) je, također, vodilo značajnom rastu cijene zlata tijekom trgovanja u četvrtak. Na kraju trgovanja, u petak, cijena zlata je iznosila 1.337,56 USD (1.191,48 EUR).

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.