

Sarajevo, 20.03.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
13.03.2017.- 17.03.2017.

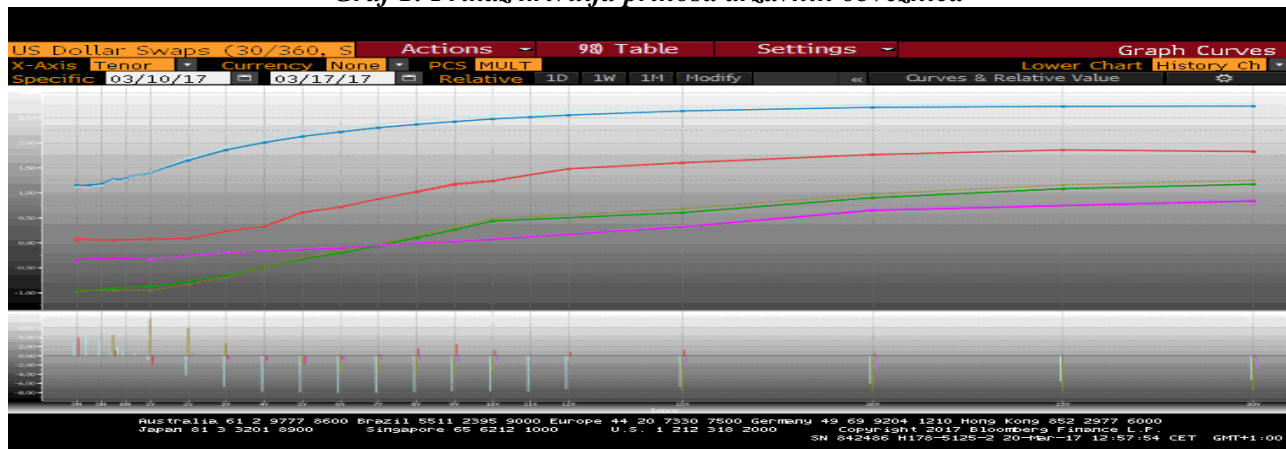
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	10.3.17	-	17.3.17		10.3.17	-	17.3.17		10.3.17	-	17.3.17		10.3.17	-	17.3.17	
2 godine	-0,83	-	-0,77	↗	1,35	-	1,31	↘	0,09	-	0,09	→	-0,26	-	-0,26	→
5 godina	-0,31	-	-0,33	↘	2,10	-	2,02	↘	0,62	-	0,60	↘	-0,12	-	-0,13	↘
10 godina	0,49	-	0,44	↘	2,57	-	2,50	↘	1,23	-	1,24	↗	0,09	-	0,08	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	10.3.17	-	17.3.17	
3 mjeseca	-0,906	-	-0,914	↘
6 mjeseci	-0,953	-	-0,908	↗
1 godina	-0,921	-	-0,847	↗

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 17.03.2017. godine (pune linije) i 10.03.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Blagi trend rasta prinosa obveznica eurozone kraćeg roka dospijeca nastavljen je i početkom proteklog tjedna, dok su prinosi dužeg roka dospijeca bilježili pad. Sredinom proteklog tjedna prinosi obveznica eurozone su bilježili rast na svim razinama nakon rezultata izbora u Nizozemskoj, na kojima je stranka aktualnog premijera Ruttea dobila najveći broj glasova, a što se pozitivno odrazilo na prognoze u vezi s narednim europskim izborima u Francuskoj. Prinosi sigurnijih obveznica eurozone kraćeg roka dospijeca su na tjednoj razini bilježili rast, dok su prinosi dužeg roka dospijeca smanjeni. Prinos dvogodišnjih njemačkih obveznica je povećan za skoro šest baznih bodova, dok je prinos desetogodišnjih obveznica smanjen za pet baznih bodova.

Član UV ECB-a g. Nowotny je izjavio da će ECB nekada kasnije odlučiti da li će povećati kamatne stope prije ili poslije završetka programa kupovina obveznica. Ova izjava je u suprotnosti s posljednjim priopćenjem ECB-a da će kamatne stope ostati na trenutnim ili nižim razinama i nakon što program kvantitativnih olakšica istekne, te je na kraju prošlog tjedna utjecala na rast očekivanja povećanja kamatne stope koju ECB plaća na depozite banaka (desposit rate) u siječnju naredne godine, na 80%. Također, ministar financija Njemačke g. Schaeuble je izjavio da su zvanične kamatne stope isuviše niske, te da će

prilagodba rastućim kamatnim stopama na globalnoj razini biti izazovno. S druge strane, član IV ECB-a g. Praet je izjavio da rast cijena u eurozoni još uvijek nije dovoljno jak da bi opravdao promjene monetarne politike, te da dinamika inflatornih kretanja i dalje u velikoj mjeri ovisi o veoma visokoj razini monetarnih olakšica. Rezultati istraživanja na tržištu novca koje je proveo Reuters su pokazali da većina ispitanika ne očekuje da će ECB povećavati kamatne stope prije povlačenja programa kvantitativnih olakšica, koje su na snazi do prosinca ove godine. Reuters navodi i da su na posljednjoj sjednici UV ECB-a neki od članova pokrenuli raspravu o mogućnosti povećanja kamatnih stopa prije isteka programa kvantitativnih olakšica, ali da nisu dobili širu podršku.

Njemačka je emitirala obveznice s dospeljećem od 30 godina po prinosu od 1,18%, što je za 14 baznih bodova više u odnosu na aukciju održanu prije tri tjedna, dok je Italija, također, po većim prinosima emitirala trogodišnje (0,37%) i sedmogodišnje (1,90%) obveznice, kao i obveznice s dospeljećem od 15 godina (2,87%), dok su obveznice dospeljeća 30 godina emitirane po blago manjem prinosu (3,42%) u odnosu na prethodne aukcije. Nizozemska je emitirala petogodišnje (-0,197%), Španjolska petogodišnje (0,548%), desetogodišnje (1,682%), dvanaestogodišnje (1,935%) i tridesetogodišnje (3,044%), a Francuska trogodišnje (-0,29%) i petogodišnje (0,18%) obveznice, te obveznice s dospeljećem od 5,5 godina (0,25%). Njemačka je po rekordno niskom prinosu (-0,9039%) emitirala šestomjesečne, a Portugal šestomjesečne (-0,158%) i jednogodišnje (-0,112%) trezorske zapise. Francuska je, također, po rekordno niskim prinosima emitirala tromjesečne (-0,818%) i šestomjesečne (-0,741%) trezorske zapise, dok je po manjem prinosu u odnosu na prethodnu aukciju emitirala jednogodišnje trezorske zapise (-0,613%). Španjolska je emitirala tromjesečne (-0,416%) i devetomjesečne (-0,331%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	SIJEČANJ	0,9%	0,6%	2,5%
2.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	SIJEČANJ	3,2%	-0,5%	6,8%
3.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	SIJEČANJ	-	-6,2%	3,0%
4.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	SIJEČANJ	22,0	15,7	23,1
5.	Stopa inflacije – EZ	VELJAČA	2,0%	2,0%	1,8%
6.	Stopa inflacije – Njemačka	VELJAČA	2,2%	2,2%	1,9%
7.	Stopa inflacije – Finska	VELJAČA	-	1,2%	0,8%
8.	Stopa inflacije – Francuska	VELJAČA	1,4%	1,4%	1,6%
9.	Stopa inflacije – Austrija	VELJAČA	-	2,2%	2,0%
10.	Stopa inflacije – Španjolska	VELJAČA	3,0%	3,0%	2,9%
11.	Stopa inflacije – Italija	VELJAČA	1,6%	1,6%	1,0%
12.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	OŽUJAK	13,0	12,8	10,4
13.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno)	IV tromjesečje	-	0,3%	0,2%
14.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	VELJAČA	-	5,3%	5,3%

SAD

Tijekom proteklog tjedna prinosi dvogodišnjih, petogodišnjih i desetogodišnjih američkih obveznica su zabilježili smanjenje za 4, 8 i 7 baznih bodova, respektivno. **Na sastanku FOMC-a, održanom tijekom proteklog tjedna, donesena je odluka o povećanju referentne kamatne stope za 25 baznih bodova, na raspon od 0,75% do 1,00%.** Ova odluka je bila u skladu s očekivanjima sudionika na tržištima, ali njihova očekivanja nisu ispunile prognoze zvaničnika FED-a o budućnosti monetarne politike ove institucije. Prema ovim prognozama, kreatori američke monetarne politike do kraja tekuće godine očekuju tri povećanja referentne kamatne stope, što je tempo rasta kamatnih stopa koji je naveden i u prognozama iz prosinca, ali sporiji od očekivanja sudionika na tržištu, od kojih je većina očekivala ukupno četiri povećanja. Zvaničnici FED-a nisu značajno mijenjali prognoze glavnih makroekonomskih pokazatelja za SAD u odnosu na prognoze iz prosinca. Predsjednica FED-a gđa Yellen je izjavila da je osnova za donošenje ove odluke bio napredak američkog gospodarstva ka ciljanim razinama stope inflacije i stope nezaposlenosti.

Međutim, krajem proteklog tjedna predsjednik FED-a iz Mineapolisa g. Kashkari je izjavio da bi FED trebalo da odloži dalje povećanje referentne kamatne stope dok se ne postigne dogovor o tome na koji

način i kada će biti smanjena FED-ova bilanca stanja, koja je značajno povećana kupovinom obveznica kroz tri ciklusa kvantitativnih olakšica.

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

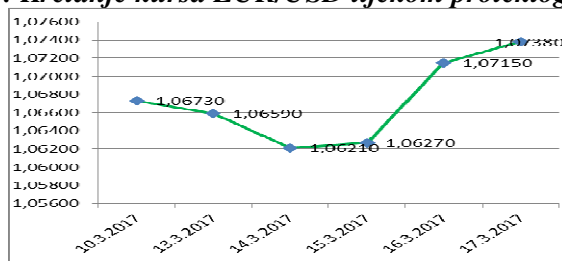
	2017		2018		2019		Dugoročna prognoza	
	prosinac 16	siječanj 17	prosinac 16	siječanj 17	prosinac 16	siječanj 17	prosinac 16	siječanj 17
Realni GDP	1,9-2,3	2,0-2,2	1,8-2,2	1,8-2,3	1,8-2,0	1,8-2,1	1,8-2,0	1,8-2,0
Stopa nezaposlenosti	4,5-4,6	4,5-4,6	4,3-4,7	4,3-4,6	4,3-4,8	4,3-4,7	4,7-5,0	4,7-5,0
Inflacija	1,7-2,0	1,8-2,0	1,9-2,0	1,9-2,0	2,0-2,1	2,0-2,1	2,0	2,0

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomske projekcije FED-a (u %)		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	VELJAČA	1,9%	2,2%	1,6%
2.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	VELJAČA	2,7%	2,7%	2,5%
3.	Indeks maloprodaje (M/M)	VELJAČA	0,1%	0,1%	0,6%
4.	Indeks započelih kuća (M/M)	VELJAČA	1,4%	3,0%	-1,9%
5.	Indeks građevinskih dozvola	VELJAČA	-1,9%	-6,2%	5,3%
6.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	VELJAČA	0,2%	0,0%	-0,1%
7.	Iskorištenost kapaciteta	VELJAČA	75,5%	75,4%	75,5%
8.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	VELJAČA	0,5%	0,5%	0,5%
9.	Indeks prerađivačkog sektora FED iz Njujorka	OŽUJAK	15,0	16,4	18,7
10.	Indeks poslovnih očekivanja FED iz Filadelfije	OŽUJAK	30,00	32,8	43,3
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	11.OŽUJKA	240.000	241.000	243.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/USD povećan s razine od 1,0673 na razinu od 1,0738, što je njegova najviša razina u posljednjih mjesec dana.

Graf 2: Kretanje kursa EUR/USD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Održana je sjednica MPC BoE na kojoj nije došlo do promjene u monetarnoj politici, te je referentna kamatna stopa zadržana na razini od 0,25%, kao i program kvantitativnih olakšica u istoj sumi. Ono što je bilo neočekivano jeste da je jedan od članova ovog tijela gđa Forbes glasovala za povećanje referentne kamatne stope na 0,50%. Ovo je prvo razmimoilaženje među članovima MPC BoE o pitanju odluka o monetarnoj politici od srpnja prošle godine. Ostalih osam članova MPC BoE su se složili da referentna kamatna stopa treba ostati na razini od 0,25%, signalizirajući da nema pretjerane žurbe s povećanjem kamatnih stopa. BoE očekuje da će ekonomija Velike Britanije tijekom ove godine bilježiti rast od oko 2%, nakon šokova iz 2016. godine koji su rezultat Brexita. Većina ekonomista očekuje da će BoE kamatne stope ostaviti nepromijenjenim do 2019. godine. Forbes je kasnije u intervjuu za Telegraph pojasnila svoju odluku da glasa za povećanje referentne kamatne stope na 0,50%, ističući uzlazne pritiske u dijelu inflacije, kao i poboljšanje očekivanja ekonomskog rasta i zaposlenosti, uz napomenu da povećanje stope za 25 baznih bodova i dalje pruža visoki stupanj prilagodbe u ekonomiji.

Premijerka Škotske gđa Sturgeon tijekom proteklog tjedna je zatražila novi referendum o neovisnosti krajem 2018. ili početkom 2019. godine, odnosno u momentu kada napuštanje Velike Britanije iz EU postane jasnije. Gornji dom Parlamenta je povukao amandmane na zakon premijerke May o Brexitu, kojima se osiguravala jedinstvena garancija prava za sve građane EU u Velikoj Britaniji, nakon što je ranije Donji dom Parlamenta odbio ovaj zakon. Zakon je ovim prošao kroz sve razine Parlamenta, te će

biti upućen kraljici Elizabeti II na kraljevski pristanak. Ovim će se dati pravo premijerki May da pokrene pregovore o Brexitu.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	VELJAČA	-	-11.300	-41.400
2.	Prosječne tjedne zarade tromjesečno (G/G)	SIJEČANJ	2,4%	2,2%	2,6%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	SIJEČANJ	4,8%	4,7%	4,8%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EUR/GBP je zabilježio pad s razine od 0,87760 na razinu od 0,86625, dok je tečaj GBP/USD povećan s razine od 1,2167 na razinu od 1,2396.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoJ, na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici, kao što je i bilo očekivano. Guverner BoJ g. Kuroda je odbacio špekulacije da bi BoJ mogla povećati ciljanu razinu prinosa na obveznice krajem ove godine, u momentu kada se očekuje da bi inflacija mogla da premaši razinu od 1%, uglavnom kao rezultat rasta troškova energije i povećanja cijena uvoznih proizvoda, te kao rezultat deprecijacije JPY. Time je signalizirao da će se Japan i dalje držati ultra stimulativne politike, čak i ukoliko ostale glavne ekonomije budu usmjerene ka povlačenju stimulansa. Kuroda je istakao da će se BoJ usmjeravati ka različitim čimbenicima ekonomskog zdravlja i dugoročnih inflatornih očekivanja, a ne na pojedinačne čimbenike. Naglasio je da su monetarne olakšice koje je provodila BoJ bile usmjerene ka prevazilaženju deflacije, te da razlike u kamatnim stopama između Japana i SAD-a nisu determinirane promjenama u kretanju valuta. Pored toga, Kuroda je pozvao lidere EU da brane sporazume o slobodnoj trgovini, kako bi se ublažili učinci protekcionizma koje namjerava implementirati predsjednik SAD-a g. Trump.

Većina najvećih kompanija u Japanu su ponudile najniži rast osnovnih plaća u posljednje četiri godine, što je snažan udarac za politiku premijera Abea, popularno nazvanu „Abenomics“, koja ima za cilj da potakne dugoročni prigušeni ekonomski rast. Pokazatelj planiranog povećanja plaća, koji se objavljuje u proljeće, predstavlja barometar korporativnog povjerenja i ujedno je pokazatelj poticaja rasta osobne potrošnje, koji ove godine vjerojatno neće biti izražen. Glavni ekonomista japanskog instituta za istraživanje g. Yamada istakao je da je rast plaća daleko od dovoljnog koji bi mogao ubrzati ekonomski rast i inflaciju.

Tablica 7: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

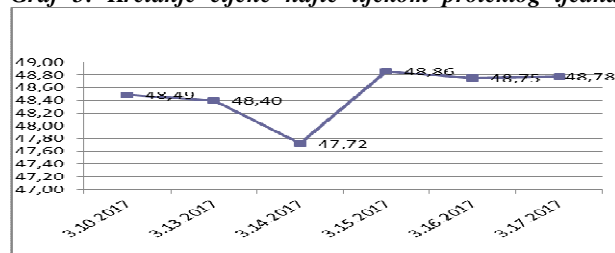
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G)	VELJAČA	1,0%	1,0%	0,5%
2.	Strojne porudžbine (G/G)	SIJEČANJ	-3,7%	-8,2%	6,7%
3.	Uslužni sektor (M/M)	SIJEČANJ	0,1%	0,0%	-0,3%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	SIJEČANJ	-	3,7%	3,2%
5.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	SIJEČANJ	-	0,1%	0,6%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio pad s razine od 122,53 na razinu od 121,03. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USD/JPY smanjen s razine od 114,79 na razinu od 112,70.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 48,49 USD (45,43 EUR), što je najniža razina zabilježena od studenoga prošle godine. Početkom proteklog tjedna cijena nafte je bilježila smanjenje, koje je bilo uzrokovano nedavnim objavljivanjem podatka o značajnom povećanju američkih zaliha nafte. Dodatni pritisak na smanjenje cijene nafte dalo je i objavljivanje informacije da je Saudijska Arabija tijekom veljače povećala obujam proizvodnje nafte na razinu od 10,01 milijuna barela nafte dnevno. Ova zemlja je već tijekom siječnja smanjila obujam proizvodnje nafte znatno više od kvote koja je dogovorena među zemljama članicama OPEC-a u okviru sporazuma koji za cilj ima uravnoteženje ponude i tražnje za naftom, a time i njene cijene. U srijedu je objavljena informacija da su američke zalihe nafte smanjene tijekom prethodnog tjedna za 237.000 na tjednoj razini, dok su analitičari očekivali rast za 3,7 milijuna barela, te je cijena nafte tog dana zabilježila rast. Tijekom trgovanja u četvrtak, cijena nafte je blago smanjena zbog zabrinutosti investitora da smanjenje obujma proizvodnje nafte od strane zemalja članica OPEC-a i drugih proizvođača nafte neće imati značajan učinak na uravnoteženje ponude i tražnje na globalnoj razini zbog povećanja obujma proizvodnje nafte u SAD-u. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte se nije značajno mijenjala u odnosu na prethodni dan i iznosila je 48,78 USD (45,43 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte 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.

Na otvaranju londonske burze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.204,64 USD (1.128,68 EUR). Cijena ovog plemenitog metala se početkom proteklog tjedna kretala u veoma uskom rasponu pod utjecajem iščekivanja rezultata sastanka FOMC-a, ali i objavljivanja prognoza zvaničnika FED-a o budućem kretanju monetarne politike. Rezultati s ovog sastanka su objavljeni nakon zatvaranja londonske burze u srijedu, te je reakcija sudionika na tržištu zlata uslijedila tijekom trgovanja u četvrtak, kada je cijena jedne fine unce zlata povećana za 24,82 USD na dnevnoj razini. Iako je FOMC povećao referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova, na raspon od 0,75% do 1,0%, utjecaj na rast cijene zlata imalo je objavljivanje prognoza zvaničnika FED-a, prema kojima oni i dalje očekuju ukupno tri povećanja referentne kamatne stope u SAD tijekom ove godine. Objavljivanje ovih prognoza je bilo relativno neočekivano, jer su mnogi sudionici na tržištu očekivali četiri povećanja referentne kamatne stope tijekom ove godine, najviše pod utjecajem najavljene reforme poreznog sustava SAD-a. Ovakav, sporiji tempo rasta kamatnih stopa u SAD-u pogoduje tražnji za ovim plemenitim metalom. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.229,26 USD (1.144,78 EUR) po jednoj finoj unci, što na tjednoj razini predstavlja rast od 2,04%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

