

Sarajevo, 24.07.2017. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
17.07.2017.- 21.07.2017.

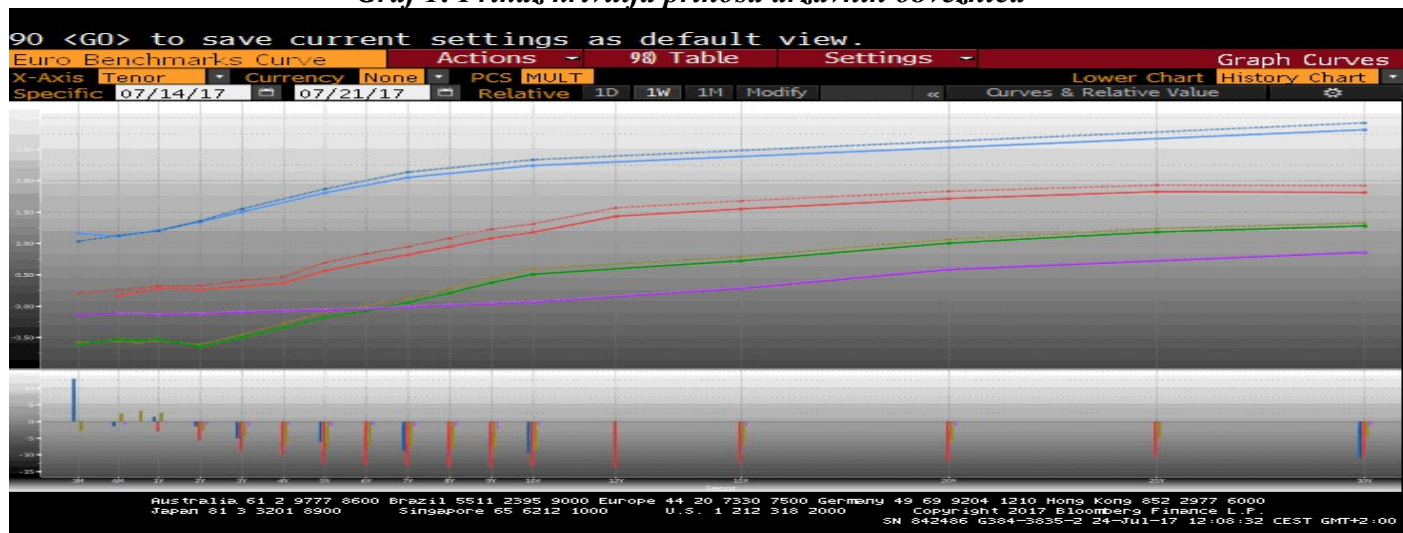
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	14.7.17	-	21.7.17	14.7.17	-	21.7.17	14.7.17	-	21.7.17	14.7.17	-	21.7.17
2 godine	-0,61	-	-0,64	1,36	-	1,34	0,33	-	0,27	-0,10	-	-0,12
5 godina	-0,10	-	-0,18	1,87	-	1,80	0,69	-	0,56	-0,04	-	-0,06
10 godina	0,60	-	0,51	2,33	-	2,24	1,31	-	1,18	0,08	-	0,07

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	14.7.17	-	21.7.17
3 mjeseca	-0,655	-	-0,700
6 mjeseci	-0,702	-	-0,705
1 godina	-0,657	-	-0,659

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleni), SAD (plavi), Velike Britanije (crveni) i Japana (ljubičasti) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 21.07.2017. godine (pune linije) i 14.07.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

ECB je u skladu s očekivanjima ostavila nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu na nivou od 0,0%, kao i mjesečni plan kupovina obveznica u iznosu od 60 milijardi EUR najmanje do kraja tekuće godine. Predsjednik ECB-a Draghi je još jednom potvrdio da će kamatne stope ostati na trenutnom nivou, dugo nakon okončanja programa kvantitativnih olakšica. Istovremeno, UV ECB-a je jednoglasno vezano za neodređivanje konačnog datuma za izmjenu aktuelnog programa, a isto tako je i dalje ostavljen prostor za povećanje iznosa ili dospeljeća ovog programa ukoliko dođe do pogoršanja finansijskih uslova. Umjesto toga, Draghi je izjavio da će ECB na jesen donijeti odluku u vezi s eventualnim promjenama budućih smjernica monetarne politike. Trenutnu inflaciju opisao je kao „još uvijek usporenu“, kao i da je i dalje potreban veoma visok nivo monetarnih olakšica kako bi inflacija postepeno mogla da bilježi rast, iako je o pitanju privrednog rasta izjavio da se konačno bilježi snažan rast, s tim da je potrebno sačekati da ovaj trend bude vidljiv i kod primanja, odnosno cijena. Krajem prošle sedmice su objavljene i najnovije

prognoze profesionalnih prognozera prema kojima su prognoze inflacije smanjene za po 0,1% u odnosu na prognoze iz aprila, te se ove godine očekuje inflacija od 1,5%, u 2018. godini 1,4%, a u 2019. godini 1,6%. Dugoročna prognoza inflacije je nepromijenjena, te iznosi 1,8%. S druge strane, prognoze privrednog rasta su povećane na 1,9% za tekuću godinu (ranije očekivano 1,7%), za 2018. godinu 1,8% (ranije očekivano 1,6%), a za 2019. godinu 1,6% (ranije očekivano 1,5%). Dugoročna prognoza GDP-a je nepromijenjena na nivou od 1,6%.

Prinosi obveznica eurozone svih rokova dospjeća su početkom protekle sedmice blago smanjeni, a ovaj trend je nastavljen do polovine sedmice kao posljedica političkih dešavanja u SAD, a zatim i nakon održane sjednice UV ECB. Iako dnevna smanjenja prinosa nisu bila toliko izražena, posmatrano na sedmičnom nivou, prinosi obveznica eurozone su zabilježili priličan pad, koji je najviše bio izražen kod obveznica srednjeg i dužeg roka dospjeća. Prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je u posmatranom periodu smanjen za 9 baznih poena, a najveći pad od 20 i 22 bazna poena zabilježile su španske, odnosno italijanske obveznice ovog dospjeća.

U izvještaju godišnje revizije zemlje, MMF je objavio da Francuska ima „jedinstvenu mogućnost“ da s ubrzanjem privrednog rasta utiče na slabe javne finansije i visoku nezaposlenost, dok istovremeno može oporaviti smanjenu konkurentnost. Plan nove Vlade Francuske, koji se fokusira na smanjenje potrošnje, MMF je opisao kao „odgovarajući“, uz napomenu da je plan da se zakoni o zaposlenju učine dodatno fleksibilnim „široko obuhvaćen i ambiciozan“. MMF je povećao prognoze rasta GDP-a Španije na 3,1% u ovoj godini sa 2,6%.

Njemačka je po prinosu od 1,29% emitovala obveznice s rokom dospjeća od 30 godina, što je za 27 baznih poena više u poređenju s aukcijom koja je održana prije skoro mjesec dana i najviše od septembra 2015. godine. Španija je emitovala četverogodišnje (0,026%), petogodišnje (0,314%) i desetogodišnje (1,649%) obveznice, a Francuska trogodišnje (-0,41%) i petogodišnje (0,01%) obveznice. Po nešto većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije, Francuska je emitovala tromjesečne (-0,576%), šestomjesečne (-0,536%) i jednogodišnje (-0,542%), a Holandija tromjesečne (-0,57%) trezorske zapise, dok je Španija po manjim prinosima u odnosu na prethodne aukcije emitovala tromjesečne (-0,488%) i devetomjesečne (-0,391%) trezorske zapise, Portugal je po rekordno niskom prinosu (-0,292%) emitovao šestomjesečne trezorske zapise, te po nešto većem prinosu (-0,259%) jednogodišnje trezorske zapise. ESM je emitovao šestomjesečne trezorske zapise (-0,596%). Na tržištu se špekuliše da bi Grčka prvi put u posljednje skoro tri godine mogla uskoro ponovo početi s emisijom obveznica, kako bi iskoristila povoljne uslove finansiranja.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ	JUN	1,3%	1,3%	1,4%
2.	Stopa inflacije – Austrija	JUN	-	1,9%	1,9%
3.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	JUL	18,0	17,5	18,6
4.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	JUL	-1,2	-1,7	-1,3
5.	Indeks građevinskog sektora – EZ	MAJ	-	2,6%	3,3%
6.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	MAJ	-	30,1	23,5
7.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	JUN	-	4,9%	5,1%
8.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	MAJ	-	-1,43	-1,20

SAD

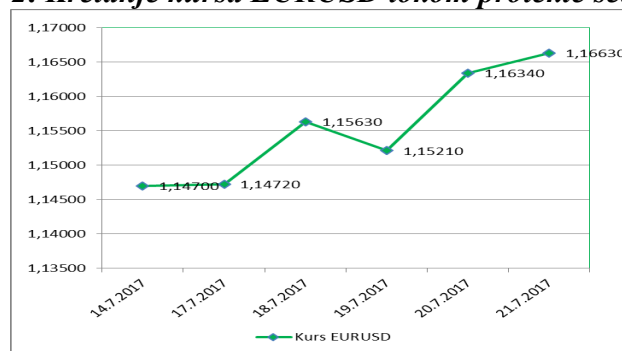
Prinosi američkih obveznica su smanjeni tokom protekle sedmice za 2 do 9 baznih poena u odnosu na sedmicu prije nje. Proteklju sedmicu su obilježile političke turbulencije u SAD koje su podstakle tražnju za sigurnijom finansijskom aktivom, kao i deprecijaciju USD u odnosu na valute trgovinskih partnera. Fedovi zvaničnici su tokom protekle sedmice bili suzdržani od davanja izjava, jer se tokom ove sedmice održava redovni sastanak FOMC-a. U proteklom periodu objavljeni su podaci koji upućuju na usporenje rasta stope inflacije. Investitori i dalje očekuju još jedno povećanje referentne kamatne stope do kraja ove godine, ali su smanjena očekivanja o tome da će u budućnosti referentna kamatna stopa rasti bržim tempom. Pored toga, investitori špekulišu o tome kada će FOMC najaviti tačan početak smanjenja obima bilansa stanja, a pojedini smatraju da bi se to moglo desiti već na julskom sastanku.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	Indeks započelih kuća (M/M)	JUN	6,2%	8,3%	-2,8%
2.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	JUN	2,8%	7,4%	-4,9%
3.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G)	JUN	1,3%	1,5%	2,3%
4.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G)	JUN	-	0,6%	1,5%
5.	Indeks vodećih ekonomskih indikatora (M/M)	JUN	0,4%	0,6%	0,2%
6.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka	JUL	15,0	9,8	19,8
7.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije	JUL	23,0	19,5	27,6
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	15.JUL	245.000	233.000	22+48.000

USD je značajno deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1,1470 na nivo od 1,1663, što na sedmičnom nivou predstavlja rast od 1,7%. Kurs EURUSD se nalazi na najvišem nivou u posljednje dvije i po godine.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice započeti su pregovori o Brexitu. U ponedjeljak je održana prva runda pregovora s EU zvaničnicima, pri čemu se zvaničnici EU nadaju da će Velika Britanija dati detalje o nekoliko važnih pitanja kako bi počela da pokazuje više interesovanja za dogovor prije napuštanja EU bloka 2019. godine.

Na pres-konferenciji koja je održana prošle sedmice, ministar za Brexit Davis i glavni pregovarač u ovim procesima Barnier su upozorili da je "vitalno" za Veliku Britaniju da pojasni svoju poziciju u dijelu obaveze plaćanja napuštanja EU, ukoliko se žele unaprijediti pregovori o Brexitu. Tom prilikom, Barnier je istakao da nije moguće voditi pregovore ukoliko ne postoji globalna slika onoga što Velika Britanija prihvata. Barnier je naglasio da postoje fundamentalne razlike između dvije strane što se tiče tretmana građana EU koji žive u Velikoj Britaniji nakon Brexita. Ministar za međunarodnu trgovinu Fox je istakao da bi postizanje trgovinskog sporazuma između EU i Velike Britanije trebao biti jedna od najlakših u istoriji ljudskog društva, iako bi Velika Britanija mogla da djeluje i bez takvog sporazuma, ukoliko to bude potrebno. Fox, koji je inače euroskeptik i koji je tokom prošle godine zagovarao Brexit, istakao je da bi trgovinski sporazum trebao biti jednostavan, jer obje strane imaju slične regulative bez carina.

Tokom protekle sedmice objavljeni su podaci za inflaciju koji su pokazali da je došlo do neočekivanog pada inflacije tokom juna na 2,6% sa 2,9%, koliko je zabilježeno u prethodnom mjesecu i koliko se očekivalo. Guverner BoE Carney je izjavio da ukupna slika inflacije nije promijenjena.

Direktor Deutsche Bank AG Cryan je radnicima saopštio da se ova banka priprema za „teški Brexit“, te da će vjerovatno u Frankfurt transferisati „veliku većinu“ imovine koja se trenutno nalazi u Londonu.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G) JUN	9,4%	9,9%	12,1%
2.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G) JUN	3,4%	3,3%	3,6%
3.	Maloprodaja (G/G) JUN	2,6%	2,9%	0,9%
4.	Pozjamice javnog sektora (u mlrd GBP) JUN	4,2	6,3	6,4
5.	Indeks cijena kuća (G/G) MAJ	3,0%	4,7%	5,3%
6.	Inflacija (G/G) JUN	2,9%	2,6%	2,9%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,87540 na nivo od 0,89739, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3098 na nivo od 1,2997.

JAPAN

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoJ na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici koja se trenutno implementira, što je i bilo očekivano. Istovremeno je guverner BoJ Kuroda signalizirao nastavak prilagodljive monetarne politike, te je istakao da će BoJ nastaviti sa snažnim monetarnim olakšicama, dok nisu odbačene mogućnosti dodatnih olakšica u budućnosti. BoJ je šesti put pomjerila očekivanja o dostizanju ciljanog nivoa inflacije, te se sada očekuje da bi cilj inflacije od 2% mogao biti dostignut u fiskalnoj godini koja počinje u aprilu 2019. godine. Indeks temeljne inflacije za 2017. godinu je revidiran naniže na 1,1% (prethodni podatak 1,4%), za 2018. godinu na 1,5% (ranije 1,7%) i za 2019. godinu na 1,8% (ranije 1,9%).

Poslovno povjerenje među proizvođačima i uslužnim kompanijama u Japanu je tokom jula ostalo na visokom nivou, pokazalo je istraživanje koje je proveo Reuters, a što je pozitivan signal i za ekonomska očekivanja BoJ. Povjerenje među proizvođačima je zadržano na najvećem nivou u posljednjoj dekadi, dok je povjerenje u uslužnom sektoru zadržano na najvećem nivou u posljednje dvije godine.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

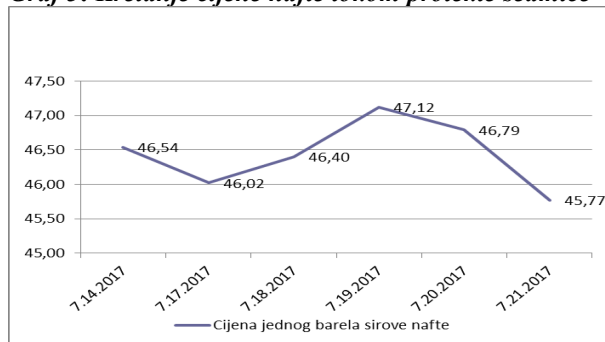
Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F JUN	-	31,1%	31,1%
2.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY) JUN	488,0	439,9	-204,2
3.	Izvoz (G/G) JUN	9,5%	9,7%	14,9%
4.	Uvoz (G/G) JUN	14,4%	15,5%	17,8%
5.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M) MAJ	-0,8%	-0,9%	2,3%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s nivoa od 129,07 na nivo od 129,61. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY smanjen s nivoa od 112,53 na nivo od 111,13.

NAFTA I ZLATO

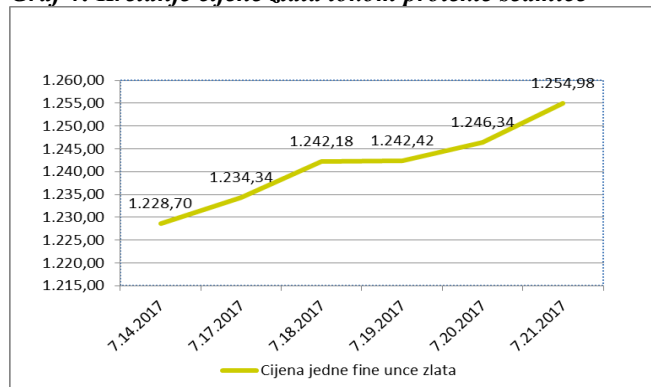
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 46,54 USD (40,58 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je bilježila smanjenje pod uticajem zabrinutosti investitora zbog i dalje prisutne neravnoteže ponude i tražnje na tržištu nafte. Međutim, u utorak je objavljena vijest da bi moglo doći do smanjenja izvoza nafte iz Saudijske Arabije za jedan milion barela nafte na dnevnom nivou, što je uticalo na rast cijene ovog energenta. Ovaj trend je nastavljen i u srijedu kada je objavljena informacija o tome da su američke zalihe nafte smanjene za 4,7 miliona barela tokom druge sedmice jula u odnosu na prethodnu, što je veće smanjenje od očekivanog nivoa od 3,2 miliona barela. U petak je objavljena informacija da se očekuje povećanje proizvodnje nafte od strane zemalja članica OPEC-a u prosjeku za 145.000 barela dnevno u odnosu na prethodni mjesec, što je tokom trgovanja tog dana uticalo na značajno smanjenje cijene ovog energenta. Cijena jednog barela nafte je na zatvaranju tržišta iznosila 45,77 USD (39,24 EUR), što je za oko 1,7% smanjenje na sedmičnom nivou.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.228,70 USD (1.071,23 EUR). Tokom protekle sedmice cijena zlata je bilježila rast, koji je prije svega bio uzrokovan deprecijacijom USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera. Političke turbulencije u SAD su tokom protekle sedmice bile dominantan faktor koji je uticao na deprecijaciju USD i rast tražnje za sigurnijom finansijskom aktivom. Pored toga, doprinos ovakvom kretanju cijene zlata dala je i suzdržanost članova UV ECB-a o budućim smjernicama monetarne politike u eurozoni nakon sastanka ECB održanog 20.07. Isti efekat na cijenu zlata imala su i izražena očekivanja investitora da FOMC u budućem periodu neće žuriti sa značajnim povećanjem referentne kamatne stope zbog usporenja rasta stope inflacije u SAD. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.254,98 USD (1.076,04 EUR), što je njen najviši nivo zabilježen u posljednjih mjesec dana.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

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