

Sarajevo, 19.06.2017. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
12.06.2017.- 16.06.2017.

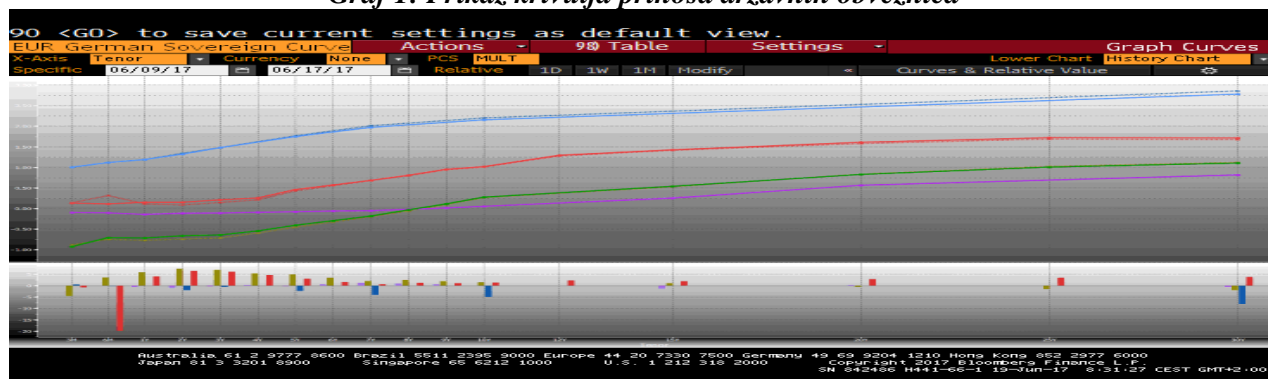
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	9.6.17		16.6.17		9.6.17		16.6.17		9.6.17		16.6.17		9.6.17		16.6.17	
2 godine	-0,73	-0,66	↗		1,33	1,32	↘		0,09	0,16	↗		-0,10	-0,11	↘	
5 godina	-0,45	-0,40	↗		1,77	1,74	↘		0,43	0,46	↗		-0,07	-0,07	→	
10 godina	0,26	0,28	↗		2,20	2,15	↘		1,01	1,02	↗		0,06	0,06	→	

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	9.6.17	16.6.17	
3 mjeseca	-0,798	-0,854	↘
6 mjeseci	-0,747	-0,710	↗
1 godina	-0,741	-0,686	↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 16.06.2017. godine (pune linije) i 09.06.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su početkom protekle sedmice blago smanjeni, dok je nešto veće smanjenje zabilježeno kod francuskih i italijanskih obveznica, a nakon objavljenih rezultata parlamentarnih izbora, na kojima je većinu glasova osvojila stranka aktuelnog predsjednika Macrona. Razlika između desetogodišnjih njemačkih i francuskih obveznica je smanjena na oko 35 baznih poena, što je najmanja razlika od novembra prošle godine. Takođe, ministri finansija eurozone su krajem protekle sedmice postigli dogovore kojima su uspješno završili drugu reviziju programa finansijske pomoći Grčkoj, što je još jedan događaj koji je uticao na smirenje tržišnih očekivanja, pa tako i na rast prinosa obveznica kraćeg roka dospijeća. U odnosu na prethodnu sedmicu, prinos dvogodišnjih njemačkih obveznica je povećan za 7 baznih poena.

Centralna banka Francuske je zadržala nepromijenjene prognoze rasta GDP-a za drugi kvartal, na nivou od 0,5%, te predviđa da će uslužni i građevinski sektori bilježiti rast u junu. Centralna banka Španije je objavila da očekuje rast GDP-a zemlje od 3,1% u ovoj godini, što je znatno bolji podatak od 2,8%, koliko je očekivano u aprilu. Povećane su i prognoze za 2018. godinu, na 2,5% (ranije 2,2%), dok su za 2019. godinu nepromijenjene (2,2%).

Po manjim prinosisima Njemačka je emitovala desetogodišnje (0,26%), Italija trogodišnje (0,15%) i sedmogodišnje (1,35%) obveznice, dok je Holandija emitovala desetogodišnje obveznice (0,474%).

Španija je emitovala petogodišnje (0,215%), desetogodišnje (1,395%), petnaestogodišnje (1,925%) i dvadesetogodišnje (2,314%) obveznice, a Francuska trogodišnje (-0,48%) i petogodišnje (-0,22%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,593%), šestomjesečne (-0,596%) i jednogodišnje (-0,601%), Italija jednogodišnje (-0,351%), Belgija tromjesečne (-0,61%) i jednogodišnje (-0,596%), Njemačka šestomjesečne (-0,715%), a Španija šestomjesečne (-0,416%) i jednogodišnje (-0,376%) trezorske zapise.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) APR	1,4%	1,4%	2,2%
2.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) MAJ	2,5%	1,0%	2,9%
3.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka JUN	21,7	18,6	20,6
4.	Stopa inflacije – EZ MAJ	1,4%	1,4%	1,9%
5.	Stopa inflacije – Njemačka MAJ	1,4%	1,4%	2,0%
6.	Stopa inflacije – Finska MAJ	-	0,7%	0,8%
7.	Stopa inflacije – Francuska MAJ	0,9%	0,9%	1,4%
8.	Stopa inflacije – Španija MAJ	2,0%	2,0%	2,6%
9.	Stopa inflacije – Italija MAJ	1,5%	1,6%	2,0%
10.	Zaposlenost – EZ (kvartalno) I kvartal	-	0,4%	0,4%
11.	Trošak rada – EZ (G/G) I kvartal	-	1,5%	1,5%
12.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR) APR	22,0	19,6	22,2

SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje od 1 do 5 baznih poena u odnosu na prethodnu sedmicu. **Tokom protekle sedmice održan je redovni sastanak FOMC-a, na kojem je donesena očekivana odluka o povećanju referentne kamate stope za 25 baznih poena, na nivo od 1,00% do 1,25%.** Ova odluka nije donesena jednoglasno, a predsjednik Feda iz Mineapolisa Kashkari je u petak izjavio da on nije bio jedini član FOMC-a koji je smatrao da s povećanjem referentne kamatne stope treba sačekati dok se ne utvrdi da li je usporenje rasta stope inflacije privremenog karaktera. Ipak, učesnici na finansijskom tržištu SAD očekuju da će naredno povećanje Fedove referentne kamatne stope uslijediti na decembarskoj sjednici FOMC-a. Uz saopštenje o odluci koju je donijelo ovo tijelo, kao i o razlozima na osnovu kojih je ona donesena, objavljeni su i **Fedovi planovi i principi normalizacije monetarne politike.** U ovim planovima je navedeno da će Fed do kraja ove godine postepeno prestati s reinvestiranjem dospijevajućih obveznica, a cilj ovih mjera je smanjenje Fedovog bilansa stanja, odnosno monetarnih stimulansa. Plan je da se reinvestiranje u državne obveznice u početku smanji za 6 milijardi USD mjesečno, te da se taj iznos u periodu od 12 mjeseci postepeno poveća na nivo od 30 milijardi USD, dok smanjenje obima reinvestiranja u MBS-ove u početku treba da iznosi 4 milijarde USD, a i taj iznos bi u periodu od 12 mjeseci trebalo da bude povećan na nivo od 20 milijardi USD. U ovom planu je navedeno i to da će se proces smanjenja obima bilansa stanja sprovesti postepeno do mjere za koju članovi FOMC-a procijene da u Fedovom bilansu stanja nema više obveznica od iznosa koji je neophodan za efikasno sprovođenje monetarne politike. Nakon sastanka FOMC-a, objavljene su i redovne kvartalne prognoze Fedovih zvaničnika koje se nisu značajno mijenjale u odnosu na martovsko izdanje, mada su očekivanja o kretanju stope inflacije za tekuću godinu blago korigovana na niže, što je navedeno u tabeli 4. Prema ovim prognozama, zvaničnici Feda do kraja tekuće godine i dalje očekuju još jedno povećanje referentne kamatne stope, odnosno njen rast na nivo od 1,25% do 1,50%. Najveći broj Fedovih zvaničnika očekuje da će tokom naredne godine ovaj raspon biti povećan na nivoe od 2,0% do 2,25%, a tokom 2019. godine očekuje se rast referentne kamatne stope na nivo od 2,75% do 3,0%.

Tabela 4: Ekonomske projekcije Feda (u %)

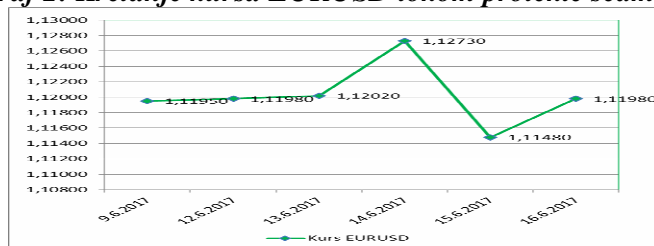
	2017		2018		2019		Dugoročna prognoza	
	mar 17	jun 17	mar 17	jun 17	mar 17	jun 17	mar 17	jun 17
Realni GDP	2,0-2,2	2,1-2,2	1,8-2,3	1,8-2,2	1,8-2,0	1,8-2,0	1,8-2,0	1,8-2,0
Stopa nezaposlenosti	4,5-4,6	4,2-4,3	4,3-4,6	4,0-4,3	4,3-4,7	4,1-4,4	4,7-5,0	4,5-4,8
Inflacija	1,8-2,0	1,6-1,7	1,9-2,0	1,8-2,0	2,0-2,1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

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Mjesečno stanje budžeta (milijardi USD) MAJ	-87,0	-8834	-52,5
2.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) MAJ	2,3%	2,4%	2,5%
3.	Indeks potrošačkih cijena (G/G) MAJ	2,0%	1,9%	2,2%
4.	Indeks cijena uvezenih dobara i usluga (G/G) MAJ	2,9%	2,1%	3,6%
5.	Indeks cijena izvezenih dobara i usluga (G/G) MAJ	-	1,4%	3,2%
6.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M) MAJ	0,2%	0,0%	1,1%
7.	Iskorištenost kapaciteta MAJ	76,8%	76,6%	76,7%
8.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora (M/M) MAJ	0,1%	-0,4%	1,1%
9.	Indeks započelih kuća (M/M) MAJ	4,1%	-5,5%	-2,8%
10.	Indeks građevinskih dozvola (M/M) MAJ	1,7%	-4,9%	-2,5%
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 10. JUN	241.000	237.000	245.000

Iako je kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice bilo izuzetno volatilno, na zatvaranju tržišta u petak nisu zabilježene značajne promjene, odnosno kurs je povećan za 0,03% na sedmičnom nivou, s nivoa od 1,1195 na nivo od 1,1198.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoE na kojoj nije bilo promjena u monetarnoj politici koja se trenutno implementira. Ipak, ova odluka nije donesena jednoglasno, a iznenađenje je da su čak tri od osam članova glasala za povećanje referentne kamatne stope na nivo od 0,50%. Ovo je najveće razmimoilaženje članova ovog tijela u posljednjih šest godina. Analitičari smatraju da je povećana vjerovatnoća da će BoE odluku o povećanju referentne kamatne stope donijeti na augustovskom sastanku MPC.

Na kraju protekle sedmice GBP je, uprkos oštrijem deprecijaciji tokom sedmice, ipak ojačala u odnosu na sedmicu ranije. Tome su doprinijele odluke pojedinih članova MPC BoE da glasaju za povećanje referentne kamatne stope, a koji su u petak izjavili da je dugoročni efekat deprecijacije GBP, kao rezultat jačanja inflacije, bio potcijenjen u glavnom ekonomskom modelu BoE. Član MPC BoE Forbes koja krajem ovog mjeseca napušta ovu poziciju, smatra da faktori koji usporavaju inflaciju, poput niskih inflatornih očekivanja i slobodnih kapaciteta u ekonomiji, imaju samo ograničen efekat. Ministar finansija Hammond smatra da bi Velika Britanija trebala usvojiti pragmatičan pristup u segmentu pregovora oko Brexita, koji počinju ove sedmice, zadržavajući drugačiji ton u odnosu na premijerku May koja je zaprijetila da će se EU napustiti i bez dogovora, ukoliko to bude neophodno.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Inflacija (G/G) MAJ	2,7%	2,9%	2,7%
2.	RPI indeks maloprodaje (G/G) MAJ	3,5%	3,7%	3,5%
3.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G) MAJ	13,5%	11,6%	15,6%
4.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G) MAJ	3,6%	3,6%	3,6%
5.	Indeks cijena kuća (G/G) APR	3,6%	5,6%	4,5%
6.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć MAJ	-	7.300	22.000

7.	ILO stopa nezaposlenosti (kvartalno)	APR	4,6%	4,6%	4,6%
8.	Maloprodaja (G/G)	MAJ	1,6%	0,9%	4,2%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,87818 na nivo od 0,87595, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,2746 na nivo od 1,2783.

JAPAN

Održana je sjednica MPC BoJ na kojoj je zadržana trenutna monetarna politika, dok su procjene lične potrošnje poboljšane prvi put u posljednjih šest mjeseci, signalizirajući povjerenje u izvozom vođen oporavak koji sve više jača. Kako je i bilo očekivano, BoJ je zadržala kratkoročne kamatne stope na -0,10% kao i održavanje prinosa na desetogodišnje obveznice na nivou od blizu nula, u sklopu programa kontrole krive prinosa. Procjene globalnog ekonomskog rasta su revidirane dok su ponovljeni optimistični stavovi da se ekonomija Japana usmjerava ka umjerenj ekspanziji. Guverner BoJ Kuroda je prilikom obraćanja nastojao da uvjeri tržište da će BoJ i dalje zaostajati za Fedom kada su u pitanju masivne monetarne olakšice, uz inflaciju koja je značajno ispod ciljanog nivoa od 2%. Kuroda je, takođe, odbacio potrebu da BoJ poveća sumu obveznica na 80 biliona JPY godišnje, čak i nakon što su u skorijem periodu otkupi obveznica oslabljeni. U tom kontekstu Kuroda je dodao da će se o izlaznoj strategiji raspravljati u momentu kada se dostigne stabilan rast cijena i ekonomskog rasta. Takođe, Kuroda je istakao da dostizanje inflatornog cilja traje duže nego se očekivalo, zbog dužeg perioda deflacije koji je rezultat prolongiranog, i na neki način, utemeljenog očekivanja javnosti da inflacija i rast plata neće ubrzati. Predstavnici BoJ su tokom izlaganja pred japanskim Parlamentom odbacili špekulacije o tome da “tajno smanjuju obim monetarnih stimulansa”, nakon što su objavljeni podaci o smanjenju obima kupovine obveznica od strane BoJ zabilježenom tokom proteklih mjeseci. Program kupovine obveznica, koji sprovodi ova institucija, se približava limitu, ali su njeni predstavnici pred Parlamentom naveli da je razlog smanjenog obima kupovine obveznica posljedica smanjenja prinosa američkih dugoročnih obveznica, što smanjuje pritisak na prinose desetogodišnjih japanskih obveznica.

Tabela 7: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

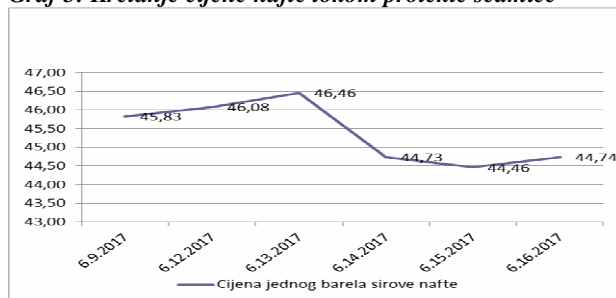
Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Mašinske porudžbine (G/G)	APR	7,3%	2,7%	-0,7%
2.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (Q/Q)	II kvartal	-	-2,0	1,3
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	APR	-	5,7%	5,7%
4.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	APR	-	4,3%	-1,6%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s nivoa od 123,51 na nivo od 124,15. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY povećan s nivoa od 110,32 na nivo od 110,88.

NAFTA I ZLATO

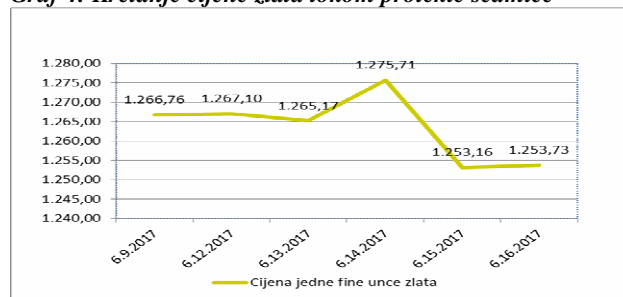
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 45,83 USD (40,94 EUR). Cijena nafte je početkom protekle sedmice bilježila blagi rast. Međutim, tokom trgovanja u srijedu su objavljene informacije o smanjenju američkih zaliha nafte za 1,7 miliona barela, nakon čega je cijena ovog energenta zabilježila značajno smanjenje od 3,7% na dnevnom nivou i na najniži nivo u posljednjih sedam mjeseci, jer su analitičari očekivali smanjenje zaliha za 2,8 miliona barela. Tokom trgovanja u četvrtak i petak cijena nafte nije bilježila značajne promjene. Zabrinutost investitora zbog i dalje prisutnog viška ponude nad potražnjom za naftom je i dalje značajan faktor koji determiniše cijenu ovog energenta. U petak su objavljene informacije o tome da su pojedine zemlje smanjile izvoz nafte u SAD, kao i da je zabilježeno usporenje rasta broja aktivnih bušotina nafte u SAD, što je uticalo na blagi rast cijene ovog energenta. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 44,74 USD (39,95 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.266,76 USD (1.131,54 EUR). Početkom protekle sedmice cijena zlata nije bilježila značajne promjene jer su učesnici na tržištu bili u iščekivanju rezultata sastanaka kreatora monetarnih politika Fed, BoE i BoJ. Tokom trgovanja u srijedu cijena zlata je zabilježila značajan rast, pod uticajem deprecijacije USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera. Nakon sastanka FOMC-a, na kojem je Fedova referentna kamatna stopa povećana za 25 baznih poena i nakon kojeg je saopšteno da će Fed tokom ove godine početi sa smanjenjem monetarnih stimulansa, odnosno smanjenjem bilansa stanja, USD je značajno aprecirao u odnosu na valute trgovinskih partnera, a cijena zlata je tokom trgovanja u četvrtak značajno smanjena za 22,55 USD u odnosu na prethodni dan. Tokom trgovanja u petak cijena zlata nije bilježila značajne promjene u odnosu na prethodni dan, te je na zatvaranju tržišta iznosila 1.253,73 USD (1.119,60 EUR), što je na sedmičnom nivou smanjenje od 1%.

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.