

Sarajevo, 19.06.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
12.06.2017.- 16.06.2017.

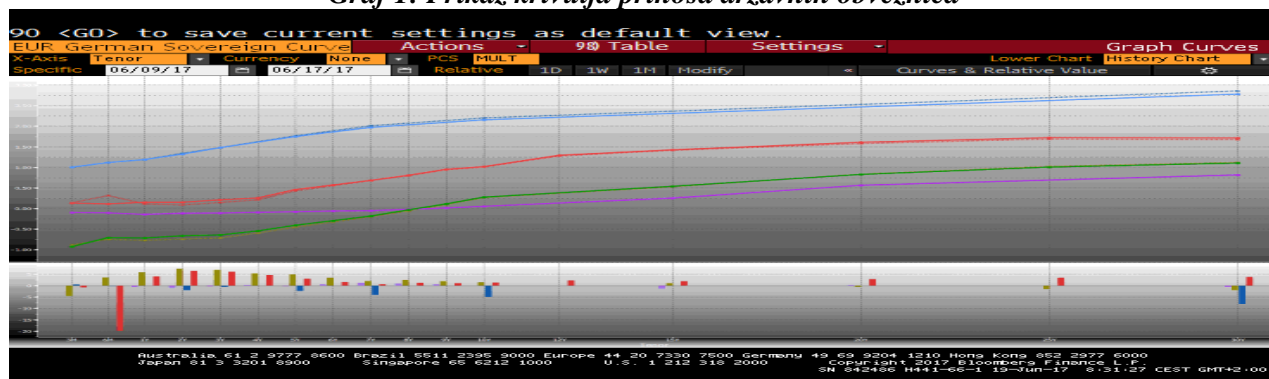
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	→

Tablica 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 razdoblja 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 proteklog tjedna 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 aktualnog predsjednika Macrona. Razlika između desetogodišnjih njemačkih i francuskih obveznica je smanjena na oko 35 baznih bodova, što je najmanja razlika od studenoga prošle godine. Također, ministri financija eurozone su krajem proteklog tjedna postigli dogovore kojima su uspješno završili drugu reviziju programa financijske pomoći Grčkoj, što je još jedan događaj koji je utjecao na smirenje tržišnih očekivanja, pa tako i na rast prinosa obveznica kraćeg roka dospelja. U odnosu na prethodni tjedan, prinos dvogodišnjih njemačkih obveznica je povećan za 7 baznih bodova.

Središnja banka Francuske je zadržala nepromijenjene prognoze rasta GDP-a za drugo tromjesečje, na razini od 0,5%, te predviđa da će uslužni i građevinski sektori bilježiti rast u lipnju. Središnja banka Španjolske 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 travnju. Povećane su i prognoze za 2018. godinu, na 2,5% (ranije 2,2%), dok su za 2019. godinu nepromijenjene (2,2%).

Po manjim prinosima Njemačka je emitirala desetogodišnje (0,26%), Italija trogodišnje (0,15%) i sedmogodišnje (1,35%) obveznice, dok je Nizozemska emitirala desetogodišnje obveznice (0,474%).

Španjolska je emitirala 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 emitirala 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 Španjolska šestomjesečne (-0,416%) i jednogodišnje (-0,376%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	TRAVANJ	1,4%	1,4%	2,2%
2.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	SVIBANJ	2,5%	1,0%	2,9%
3.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	LIPANJ	21,7	18,6	20,6
4.	Stopa inflacije – EZ	SVIBANJ	1,4%	1,4%	1,9%
5.	Stopa inflacije – Njemačka	SVIBANJ	1,4%	1,4%	2,0%
6.	Stopa inflacije – Finska	SVIBANJ	-	0,7%	0,8%
7.	Stopa inflacije – Francuska	SVIBANJ	0,9%	0,9%	1,4%
8.	Stopa inflacije – Španjolska	SVIBANJ	2,0%	2,0%	2,6%
9.	Stopa inflacije – Italija	SVIBANJ	1,5%	1,6%	2,0%
10.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno)	I tromjesečje	-	0,4%	0,4%
11.	Trošak rada – EZ (G/G)	I tromjesečje	-	1,5%	1,5%
12.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	TRAVANJ	22,0	19,6	22,2

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje od 1 do 5 baznih bodova u odnosu na prethodni tjedan. **Tijekom proteklog tjedna održan je redovni sastanak FOMC-a, na kojem je donesena očekivana odluka o povećanju referentne kamate stope za 25 baznih bodova, na razinu 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, sudionici na financijskom tržištu SAD očekuju da će naredno povećanje Fedove referentne kamatne stope uslijediti na sjednici FOMC-a u prosincu. Uz priopćenje o odluci koju je donijelo ovo tijelo, kao i o razlozima na osnovi 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 postupno prestati s reinvestiranjem dospijevajućih obveznica, a svrha ovih mjera je smanjenje Fedove bilance 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 razdoblju od 12 mjeseci postupno poveća na razinu od 30 milijardi USD, dok smanjenje obujma reinvestiranja u MBS-ove u početku treba da iznosi 4 milijarde USD, a i taj iznos bi u razdoblju od 12 mjeseci trebalo da bude povećan na razinu od 20 milijardi USD. U ovom planu je navedeno i to da će se proces smanjenja obujma bilance stanja sprovoditi postupno do mjere za koju članovi FOMC-a procijene da u Fedovoj bilanci stanja nema više obveznica od iznosa koji je neophodan za učinkovito sprovođenje monetarne politike. Nakon sastanka FOMC-a, objavljene su i redovne tromjesečne prognoze Fedovih zvaničnika koje se nisu značajno mijenjale u odnosu na izdanje iz ožujka, mada su očekivanja o kretanju stope inflacije za tekuću godinu blago korigirana na niže, što je navedeno u tablici 4. Prema ovim prognozama, zvaničnici Feda do kraja tekuće godine i dalje očekuju još jedno povećanje referentne kamatne stope, odnosno njen rast na razinu od 1,25% do 1,50%. Najveći broj Fedovih zvaničnika očekuje da će tijekom naredne godine ovaj raspon biti povećan na razine od 2,0% do 2,25%, a tijekom 2019. godine očekuje se rast referentne kamatne stope na razinu od 2,75% do 3,0%.

Tablica 4: Ekonomske projekcije Fedu (u %)

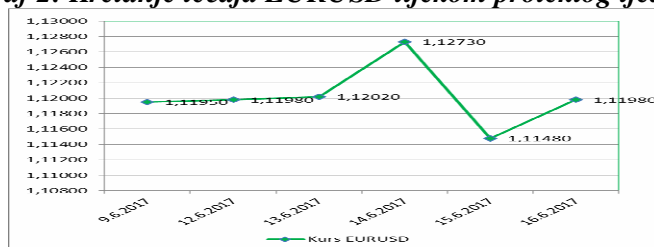
	2017		2018		2019		Dugoročna prognoza	
	ožujak 17	lipanj 17	ožujak 17	lipanj 17	ožujak 17	lipanj 17	ožujak 17	lipanj 17
Realni GDP	2,0-2,2	2,1-2,2	1,8-2,3	1,8-2,2	1,8-2,0	1,8-2,0	1,8-2,0	1,8-2,0
Stopa nezaposlenosti	4,5-4,6	4,2-4,3	4,3-4,6	4,0-4,3	4,3-4,7	4,1-4,4	4,7-5,0	4,5-4,8
Inflacija	1,8-2,0	1,6-1,7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

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomske pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Mjesečno stanje proračuna (mlrd. USD)	SVIBANJ	-87,0	-8834	-52,5
2.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	SVIBANJ	2,3%	2,4%	2,5%
3.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	SVIBANJ	2,0%	1,9%	2,2%
4.	Indeks cijena uvezenih dobara i usluga (G/G)	SVIBANJ	2,9%	2,1%	3,6%
5.	Indeks cijena izvezenih dobara i usluga (G/G)	SVIBANJ	-	1,4%	3,2%
6.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	SVIBANJ	0,2%	0,0%	1,1%
7.	Iskorištenost kapaciteta	SVIBANJ	76,8%	76,6%	76,7%
8.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora (M/M)	SVIBANJ	0,1%	-0,4%	1,1%
9.	Indeks započelih kuća (M/M)	SVIBANJ	4,1%	-5,5%	-2,8%
10.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	SVIBANJ	1,7%	-4,9%	-2,5%
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	10. LIPNJA	241.000	237.000	245.000

Iako je kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna bilo izuzetno volatilno, na zatvaranju tržišta u petak nisu zabilježene značajne promjene, odnosno tečaj je povećan za 0,03% na tjednoj razini, s razine od 1,1195 na razinu od 1,1198.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna 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 glasovala za povećanje referentne kamatne stope na razinu od 0,50%. Ovo je najveće razmimoilaženje članova ovog tijela u posljednjih šest godina. Analitičari smatraju da je povećana vjerojatnoća da će BoE odluku o povećanju referentne kamatne stope donijeti na sastanku MPC u kolovozu.

Na kraju proteklog tjedna GBP je, uprkos oštrij deprecijaciji tijekom tjedna, ipak ojačala u odnosu na tjedan 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 učinak 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 čimbenici koji usporavaju inflaciju, poput niskih inflatornih očekivanja i slobodnih kapaciteta u ekonomiji, imaju samo ograničen učinak. Ministar financija Hammond smatra da bi Velika Britanija trebala usvojiti pragmatičan pristup u segmentu pregovora oko Brexita, koji počinju ovog tjedna, zadržavajući drugačiji ton u odnosu na premijerku May koja je zaprijetila da će se EU napustiti i bez dogovora, ukoliko to bude neophodno.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Inflacija (G/G)	SVIBANJ	2,7%	2,9%	2,7%
2.	RPI indeks maloprodaje (G/G)	SVIBANJ	3,5%	3,7%	3,5%
3.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G)	SVIBANJ	13,5%	11,6%	15,6%
4.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	SVIBANJ	3,6%	3,6%	3,6%
5.	Indeks cijena kuća (G/G)	TRAVANJ	3,6%	5,6%	4,5%
6.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	SVIBANJ	-	7.300	22.000
7.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	TRAVANJ	4,6%	4,6%	4,6%
8.	Maloprodaja (G/G)	SVIBANJ	1,6%	0,9%	4,2%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,87818 na razinu od 0,87595, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,2746 na razinu od 1,2783.

JAPAN

Održana je sjednica MPC BoJ na kojoj je zadržana trenutna monetarna politika, dok su procjene osobne 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 razini 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 umjerenoj 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 ciljane razine od 2%. Kuroda je, također, odbacio potrebu da BoJ poveća sumu obveznica na 80 bilijuna JPY godišnje, čak i nakon što su u skorijem razdoblju 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. Također, Kuroda je istakao da dostizanje inflatornog cilja traje duže nego se očekivalo, zbog dužeg razdoblja deflacije koje je rezultat prolongiranog, i na neki način, utemeljenog očekivanja javnosti da inflacija i rast plaća neće ubrzati.

Predstavnici BoJ su tijekom izlaganja pred japanskim Parlamentom odbacili špekulacije o tome da “tajno smanjuju obujam monetarnih stimulansa”, nakon što su objavljeni podaci o smanjenju obujma kupovine obveznica od strane BoJ zabilježenom tijekom proteklih mjeseci. Program kupovine obveznica, koji sprovodi ova institucija, se približava limitu, ali su njeni predstavnici pred Parlamentom naveli da je razlog smanjenog obujma kupovine obveznica posljedica smanjenja prinosa američkih dugoročnih obveznica, što smanjuje pritisak na prinose desetogodišnjih japanskih obveznica.

Tablica 7: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

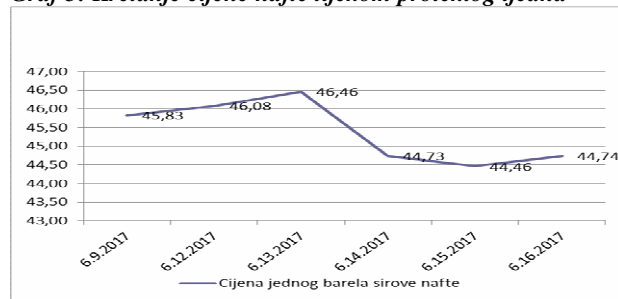
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Strojne porudžbine (G/G)	TRAVANJ	7,3%	2,7%	-0,7%
2.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (Q/Q)	II tromjesečje	-	-2,0	1,3
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	TRAVANJ	-	5,7%	5,7%
4.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	TRAVANJ	-	4,3%	-1,6%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 123,51 na razinu od 124,15. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY povećan s razine od 110,32 na razinu od 110,88.

NAFTA I ZLATO

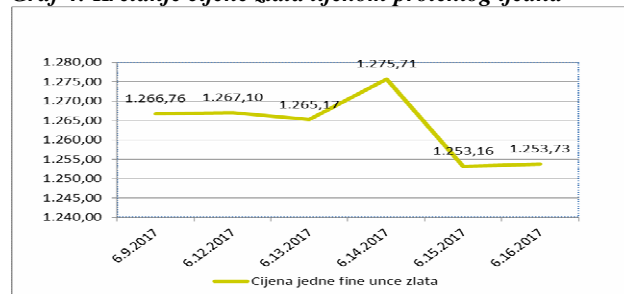
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 45,83 USD (40,94 EUR). Cijena nafte je početkom proteklog tjedna bilježila blagi rast. Međutim, tijekom trgovanja u srijedu su objavljene informacije o smanjenju američkih zaliha nafte za 1,7 milijuna barela, nakon čega je cijena ovog energenta zabilježila značajno smanjenje od 3,7% na dnevnoj razini i na najnižu razinu u posljednjih sedam mjeseci, jer su analitičari očekivali smanjenje zaliha za 2,8 milijuna barela. Tijekom 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 čimbenik koji determinira 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 utjecalo 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 tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.266,76 USD (1.131,54 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena zlata nije bilježila značajne promjene jer su sudionici na tržištu bili u iščekivanju rezultata sastanaka kreatora monetarnih politika Fed, BoE i BoJ. Tijekom trgovanja u srijedu cijena zlata je zabilježila značajan rast, pod utjecajem 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 bodova i nakon kojeg je priopćeno da će Fed tijekom ove godine početi sa smanjenjem monetarnih stimulansa, odnosno smanjenjem bilance stanja, USD je značajno aprecirao u odnosu na valute trgovinskih partnera, a cijena zlata je tijekom trgovanja u četvrtak značajno smanjena za 22,55 USD u odnosu na prethodni dan. Tijekom 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 tjednoj razini smanjenje od 1%.

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.