

Sarajevo, 27.03.2017. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
20.03.2017.- 24.03.2017.

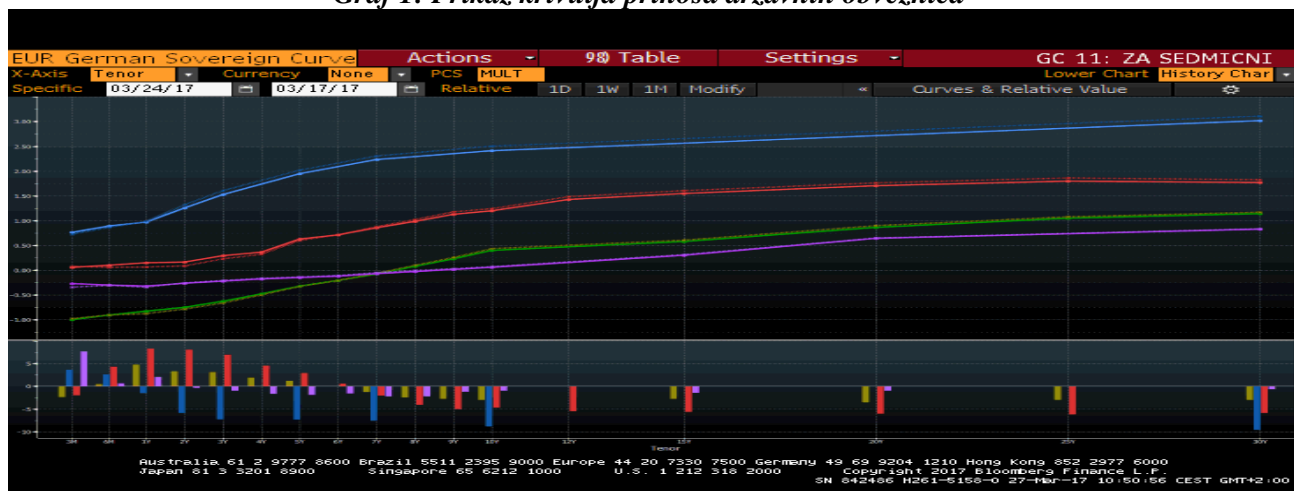
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	17.3.17		24.3.17		17.3.17		24.3.17		17.3.17		24.3.17		17.3.17		24.3.17	
2 godine	-0,77	-0,74		↗	1,31	1,26		↘	0,09	0,17		↗	-0,26	-0,26		→
5 godina	-0,33	-0,32		↗	2,02	1,95		↘	0,60	0,63		↗	-0,13	-0,15		↘
10 godina	0,44	0,40		↘	2,50	2,41		↘	1,24	1,20		↘	0,08	0,07		↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	17.3.17	24.3.17	
3 mjeseca	-0,914	-0,956	↘
6 mjeseci	-0,908	-0,904	↗
1 godina	-0,847	-0,794	↗

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 24.03.2017. godine (pune linije) i 17.03.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Pozitivna atmosfera u vezi s predsjedničkim izborima u Francuskoj, nakon prve predsjedničke debate početkom protekle sedmice, uticala je na pad potražnje za sigurnijim investicijama, što je dovelo do rasta prinosa sigurnijih obveznica eurozone i do pada prinosa francuskih, italijanskih i španskih obveznica. Prinosi petogodišnjih i desetogodišnjih francuskih obveznica su smanjeni za 12,5 do 13,5 baznih poena na sedmičnom nivou. Političke nesuglasice u SAD-u su do kraja sedmice uticale na pad prinosa i ostalih obveznica eurozone dužeg roka dospijeća, te je prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica smanjen za oko 3 bazna poena u odnosu na prethodnu sedmicu. Na posljednjoj aukciji targetiranog dugoročnog kreditiranja (TLTRO II), ECB je bankama posudila 233,47 milijardi EUR, što je znatno veći iznos od očekivanih 110 milijardi EUR.

U ekonomskom biltenu ECB-a je navedeno da su raspoloživi podaci, posebno rezultati istraživanja, povećali povjerenje UV ECB-a da će se nastaviti ekonomska ekspanzija, jer istraživanja ukazuju na snažan privredni rast u prvom kvartalu tekuće godine. Uprkos ovakvim očekivanjima, ECB je upozorila da će rast inflacije biti manje izražen, jer kretanje fjučersa na naftu ukazuje na stabilne cijene ovog

energenta, te bi cijene energenata u „veoma ograničenoj“ mjeri mogle uticati na inflaciju. Takođe, primijećeno je da je rast plata, koji se smatra glavnim uslovom za rast inflacije, i dalje nizak, što ukazuje na slabosti u privredi i slab rast produktivnosti. Izjave zvaničnika ECB-a su uglavnom potvrdile ranija stanovišta da je i dalje potrebno provoditi stimulativnu monetarnu politiku, ali su neki od zvaničnika ukazali na mogućnost povećanja, odnosno smanjenja vremena između završetka programa kvantitativnih olakšica i prvog povećanja kamatnih stopa. Fokus investitora u eurozoni je sada na predsjedničkim izborima u Francuskoj, gdje posljednja istraživanja ukazuju da bi Macron u prvom krugu glasanja mogao imati blagu prednost u odnosu na Le Pen, dok bi u drugom krugu trebalo da pobijedi.

Njemačka je emitovala desetogodišnje obveznice po prinosu od 0,41%, što je za 16 baznih poena više u poređenju s aukcijom održanom početkom ovog mjeseca i predstavlja najveći nivo prinosa od aukcije održane u januaru 2016. godine. Belgija je po znatno većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije emitovala desetogodišnje (0,933%) i dvadesetogodišnje (1,591%) obveznice, te obveznice s dospijecom od 24 godine (1,64%). Francuska je emitovala tromjesečne (-0,642%) šestomjesečne (-0,618%) i jednogodišnje (-0,522%), Holandija tromjesečne (-0,82%) i šestomjesečne (-0,775%), a ESM šestomjesečne (-0,618%) trezorske zapise.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Troškovi rada – EZ (G/G)	IV kvartal	-	1,6%	1,4%
2.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	JAN	-	24,1	30,8
3.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	MAR	55,8	56,7	56,0
4.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	MAR	-5,9	-5,0	-6,2
5.	Stopa nezaposlenosti – Finska	FEB	-	9,2%	9,2%
6.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000)	FEB	-10,0	-3,5	0,8
7.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	JAN	-	-3,13	-2,45
8.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	JAN	-	2,7%	2,5%
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	JAN	-	-1,1%	3,2%
10.	GDP – Holandija (kvartalno)	IV kvartal	0,5%	0,6%	0,8%
11.	GDP – Francuska (kvartalno)	IV kvartal	0,4%	0,4%	0,2%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje za 5 do 9 baznih poena. Učesnici na finansijskim tržištima u SAD-u su tokom protekle sedmice bili usmjereni na političke događaje u ovoj zemlji. Administracija predsjednika SAD-a Trumpa iznijela je prijedlog pred američki Kongres o izmjeni, odnosno ukidanju Obaminog programa zdravstvenog osiguranja, koji je povukla prije glasanja, a što su analitičari protumačili kao nedostatak podrške i što bi mogao biti nepovoljan signal za reforme fiskalnog sistema koje je Trump najavio. Ipak, predsjednik SAD-a je izjavio da će se njegova administracija fokusirati na reforme fiskalnog sistema, uprkos ovom događaju.

Fedovi zvaničnici u svojim izjavama sve češće spominju mogućnost smanjenja Fedovog bilansa stanja, kao mjeru smanjenja monetarnih stimulansa. Tako je predsjednik Fed iz Atlante Lockhart izjavio da Fed ima prostora za još dva povećanja referentne kamatne stope tokom ove godine, ali i da bi smanjenje monetarnih stimulansa bila odgovarajuća mjera monetarne politike. Njegov kolega iz San Franciska Williams je izjavio da se zalaže za to da se krajem tekuće godine počne sa smanjenjem bilansa stanja, kada se očekuje rast kratkoročnih kamatnih stopa na nivo iznad 1,0%. Predsjednica Fed iz Klivlenda gđa Mester je izjavila da se zalaže za to da tokom ove godine počne proces smanjenja obima Fedovog bilansa stanja, odnosno portfolija obveznica. Ipak, još uvijek nije poznato da li će se ovo povlačenje monetarnih stimulansa vršiti kroz prodaju obveznica koje se nalaze u Fedovom portfoliju, ili će se primijeniti strategija da se dospijevajuća sredstva jednostavno ne reinvestiraju u kupovinu novih obveznica, što je rađeno od završetka posljednjeg ciklusa kvantitativnih olakšica.

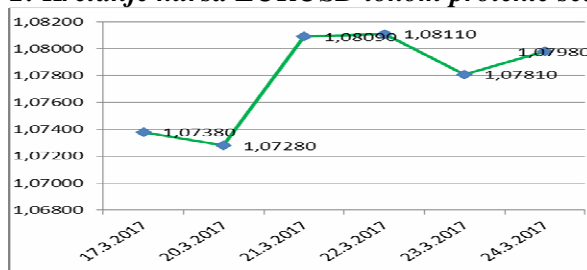
Dionički indeks Dow Jones je tokom protekle sedmice, pod uticajem političkih neizvjesnosti, zabilježio smanjenje od 1,52% na sedmičnom nivou na nivo od 20.596,72 poena.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks ekonomskih aktivnosti Feda iz Čikaga	FEB	0,03	0,34	-0,02
2.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)	FEB	-2,5%	-3,7%	3,3%
3.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M)	FEB	1,6%	6,1%	5,3%
4.	Indeks radnointenzivne proizvodnje Feda iz Kansas Sitija	MAR	14	20	14
5.	Broj inicijalnih zahtjeva nezaposlenih za pomoć	18.MAR	240.000	258.000	243.000

USD je tokom protekle sedmice nastavio trend deprecijacije u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan za 0,56% na sedmičnom nivou, odnosno s nivoa od 1,0738 na nivo od 1,0798.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Premijerka May je izjavila da je stalni izaslanik informisao predsjednika Evropskog vijeća Tuska da Velika Britanija 29. marta tekuće godina namjerava formalno pokrenuti član 50. Lisabonskog sporazuma o napuštanju EU, čime će se pokrenuti dvogodišnji pregovori koji će preoblikovati budućnost Velike Britanije, ali i EU. Iz EU je saopšteno da postoji spremnost za početak pregovora, te da će se nakon podnošenja zahtjeva za pokretanje ovog člana u narednih 48 sati poslati smjernice o pregovorima drugim članicama EU, što znači da bi pregovori formalno mogli početi u maju. May očekuje da će kroz pregovore uspjeti održati bliže trgovinske, finansijske i političke veze s drugim članicama EU, ali se, takođe, nada da će biti zadovoljeni interesi euroskeptika u njenoj Konzervativnoj partiji koji zahtijevaju potpuni raskid s institucijama koje su "ukrale suverenost Britanaca". U isto vrijeme, May se suočava s prijetnjama škotskih nacionalista koji pozivaju na novi referendum o nezavisnosti koji bi mogao podijeliti Veliku Britaniju i ujedno bi mogao podstaći slične ideje i u Sjevernoj Irskoj.

Tokom ove godine očekuje se jačanje inflacije u Velikoj Britaniji. Član MPC BoE Vlieghe je za The Times izjavio da rast inflacije preko 3% ne bi uticao na njega da razmotri rast kamatnih stopa, jer bi takav rast inflacije vjerovatno bio privremen. Viceguverner BoJ Broadbent je, takođe, bio manje zabrinut za očekivani rast inflacije, smatrajući da postoje signali da potrošači smanjuju potrošnju, ali da snažniji izvoz, podstaknut slabljenjem GBP, možda neće potrajati.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	MAR	-	2,3%	2,3%
2.	Inflacija (G/G)	FEB	2,1%	2,3%	1,8%
3.	Maloprodaja (G/G)	FEB	2,6%	3,7%	1,0%
4.	PPI izlazne cijene u proizvodnji (G/G)	FEB	3,7%	3,7%	3,6%
5.	PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G)	FEB	20,1%	19,1%	20,1%
6.	Indeks cijena kuća (G/G)	JAN	6,4%	6,2%	5,7%
7.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	FEB	2,8	1,1	-11,7
8.	Kredit za kupovinu kuća	FEB	44.900	42.613	44.142

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,86625 na nivo od 0,86565, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,2396 na nivo od 1,2473.

JAPAN

Viceguverner BoJ Iwata je izjavio da kontinuirani pad JPY ne nosi koristi za ekonomiju Japana, jer slaba valuta ima neke neželjene nuspojave, te dodao da se BoJ u svojim aktivnostima ne oslanja na deprecijaciju JPY kako bi dostigla ciljani nivo inflacije od 2%, već inflatorni cilj pokušava dostići kroz povećanje rasta plata i produktivnosti.

Nakon što su pojavile špekulacije da bi BoJ mogla početi s povlačenjem monetarnih stimulansa, pojedini zvaničnici BoJ su ove špekulacije demantovali. Tako je član MPC BoJ Funo izjavom da je prerano razmatrati povećanje ciljanog nivoa prinosa obveznica nastojao da ublaži špekulacije o umanjenu, odnosno povlačenju masivnih monetarnih stimulansa BoJ u skorijem roku. Iako je prilikom obraćanja bio optimističan, Funo je ukazao na neizvjesnost oko povećanja plata od strane kompanija, kao i očekivanog uticaja ovog povećanja na inflaciju.

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da nema razloga da BoJ povećava ciljani nivo prinosa na obveznice s obzirom na to da je inflacija trenutno značajno ispod ciljanog nivoa od 2%, čime je demantovao špekulacije o mogućem povlačenju kvantitativnih olakšica u skorijem periodu. Kuroda je takođe ublažio rizike zbog protekcionizma u trgovini koje predsjednik SAD-a Trump promovise, te je istakao da i SAD ima koristi od slobodne trgovine. Kuroda je dodao da se ekonomija Japana sporije oporavlja, te da i dalje nedostaje snažan ekonomski zamah koji bi potaknuo inflaciju, ali smatra da su rizici ekonomskog rasta i inflacije ublaženi.

Iz BoJ je saopšteno da će poduzeti dodatne mjere kako bi umanjila mogući nedostatak japanskih državnih obveznica na tržištu krajem tekuće fiskalne godine, koja završava krajem ovog mjeseca. Kao rezultat agresivnog programa otkupa državnih obveznica od strane BoJ, pojedine državne obveznice su postale rijetke na tržištu, čineći mnogo komplikovanijim provođenje repo operacija. Uslovi na tržištu će vjerovatno postajati složeniji krajem ovog mjeseca jer investitori nerado trguju obveznicama, uključujući i pozajmljivanje državnih obveznica na repo tržištu, uzimajući u obzir zaključenje poslovnih knjiga sa 31. martom tekuće godine.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

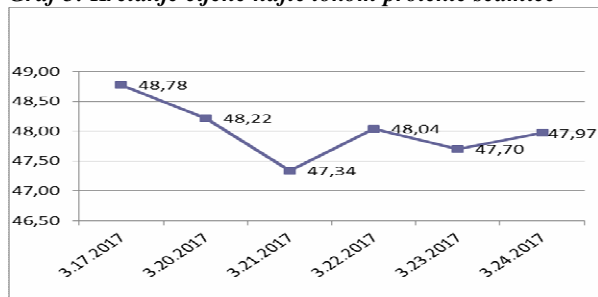
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	FEB	807,2	813,4	-1.087,6
2.	Izvoz (G/G)	FEB	10,1%	11,3%	1,3%
3.	Uvoz (G/G)	FEB	1,3%	1,2%	8,5%
4.	PMI radnointenzivni sektor P	MAR	-	52,6	53,3
5.	Vodeći indeks F	JAN	-	104,9	105,5
6.	Koicidirajući indeks F	JAN	-	115,1	114,9

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad s nivoa od 121,03 na nivo od 120,22. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY smanjen s nivoa od 112,70 na nivo od 111,34.

NAFTA I ZLATO

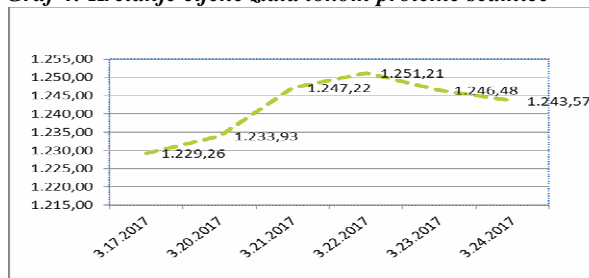
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 48,78 USD (45,43 EUR). Tokom protekle sedmice cijena nafte je nastavila da bilježi smanjenje pod uticajem informacija koje upućuju na povećanje obima proizvodnje nafte u SAD-u i rasta njihovih zaliha na rekordno visoke nivoe. Saudijska Arabija je smanjila isporuku nafte SAD-u za oko 300.000 barela na dnevnom nivou, jer je proizvodnja ovog energenta u SAD-u zabilježila rast za oko 550.000 barela na dnevnom nivou u posljednjih šest mjeseci. U februaru je prosječan dnevni nivo proizvodnje nafte u SAD-u iznosio 9,19 miliona barela. Tokom protekle sedmice objavljen je podatak da je u prethodnoj sedmici zabilježeno povećanje američkih zaliha nafte za pet miliona barela na rekordno visok nivo od ukupno 533,11 miliona barela. Navedeni podatak je bio veći od očekivanog povećanja. Pažnja investitora je usmjerena na to da li će sporazum između članica OPEC-a i drugih zemalja proizvođača nafte biti nastavljen i nakon juna, s obzirom na to da povećanje obima proizvodnje nafte u SAD-u utiče na smanjenje cijene ovog energenta, čiji je barel na zatvaranju tržišta u petak koštao 47,97 USD (44,42 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.229,26 USD (1.144,78 EUR). Cijena zlata je početkom protekle sedmice bilježila rast, pod uticajem deprecijacije USD i očekivanja da će rast kamatnih stopa u SAD-u, ipak, biti postepen, na šta upućuju izjave Fedovih zvaničnika. Pored toga, doprinos rastu cijene zlata dala je i povećana tražnja za sigurnijom finansijskom aktivom. Zabrinutost investitora oko toga da li će administracija predsjednika SAD-a Trumpa uspjeti da dobije podršku u Kongresu za reforme, koje za cilj imaju jačanje ekonomskog rasta SAD, su preusmjerile investicije ka zlatu i drugim oblicima finansijske aktive koji se smatraju sigurnim. Tako je tokom trgovanja u srijedu cijena jedne fine unce zlata povećana na najviši nivo u posljednje četiri sedmice. Aprecijacija USD zabilježena tokom trgovanja u četvrtak je uticala na smanjenje cijene zlata, a taj trend je nastavljen i tokom trgovanja u petak. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.243,57 USD (1.151,67 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou, cijena ovog plemenitog metala je povećana za 1,16%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



Pripremi:

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.