

Sarajevo, 26.09.2016. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
19.09.2016.- 23.09.2016.

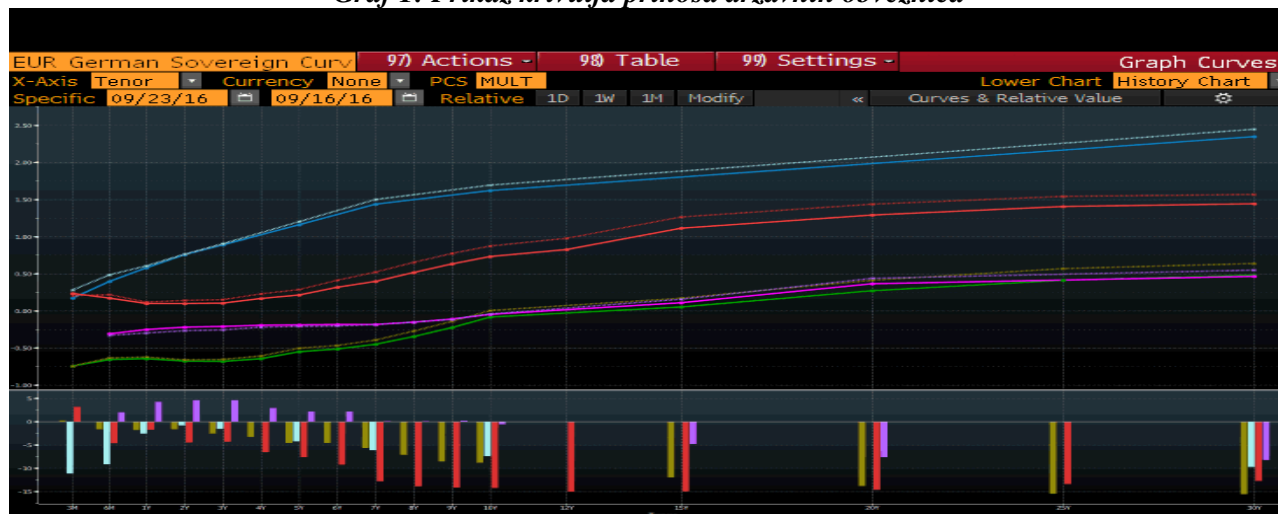
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	16.9.16	-	23.9.16	16.9.16	-	23.9.16	16.9.16	-	23.9.16	16.9.16	-	23.9.16
2 godine	-0,66	-	-0,67	0,76	-	0,75	0,15	-	0,10	-0,26	-	-0,21
5 godina	-0,50	-	-0,55	1,20	-	1,16	0,29	-	0,21	-0,20	-	-0,18
10 godina	0,01	-	-0,08	1,69	-	1,62	0,87	-	0,73	-0,04	-	-0,05

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	16.9.16	-	23.9.16
3 mjeseca	-0,744	-	-0,742
6 mjeseci	-0,636	-	-0,653
1 godina	-0,602	-	-0,615

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 23.09.2016. godine (pune linije) i 16.09.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Na blagi rast prinosa obveznica eurozone u srijedu uticala je odluka BoJ da se fokusira na održavanje prinosa desetogodišnjih obveznica blizu nivoa od 0%, ali su već sutradan odluka o zadržavanju nepromijenjene referentne kamatne stope FED-a kao i smanjena očekivanja budućih povećanja, uticali na oštar pad prinosa obveznica eurozone. Tako je prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica ponovo zabilježio negativne nivoe. Član UV ECB, De Gaulhau, izjavio je da su nominalne kamatne stope sada vjerovatno blizu donje granice, ali to ne ukazuje na to da će uskoro doći do njihovog rasta, te je dodao da, iako se ne zna tačno koji je donji nivo kamatnih stopa, on je blago ispod 0%. Njegov kolega, Weidmann, upozorio je da je ECB suočena sa sukobom interesa zbog dualne odgovornosti u smislu provođenja monetarne politike u eurozoni i supervizije bankarskog sektora. Što se tiče monetarne politike, on je izjavio da ECB „ne može riješiti sve probleme“, te je dodao da kamatne stope „apsolutno ne bi trebalo“ da ostanu niske duže nego što je potrebno da se ostvari cjenovna stabilnost.

U drugom krugu programa dugoročnih kredita (TLTRO II) ECB je banke kreditirala u iznosu od 45,3 milijarde EUR po kamatnoj stopi od 0% na period od četiri godine, što je više od 31 milijardu EUR, koliko su banke kreditirane na prethodnoj aukciji u junu.

U mjesečnom biltenu Deutsche Bundesbank je navedeno da se očekuje usporenje privrednog rasta Njemačke u trećem kvartalu, a slično tome i Ministarstvo finansija Njemačke je objavilo da očekuje usporenje u drugoj polovini 2016. godine. Ipak, navedeno je da se očekuje da će ekonomski trend u osnovi ostati snažan, odnosno da će privreda nastaviti s rastom.

Rejting agencija S&P je zadržala kreditni rejting Portugala nepromijenjen na nivou od BB+ sa stabilnim izgledima.

Njemačka je već treću aukciju zaredom emitovala petogodišnje obveznice po prinosu od -0,51%, što i dalje predstavlja rekordno nizak nivo prinosa. Takođe, Portugal je po rekordno niskim prinosima emitovao šestomjesečne (-0,033%) i jednogodišnje (-0,014%) trezorske zapise.

Belgija je emitovala desetogodišnje (0,24%) i tridesetogodišnje (1,261%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,58%), šestomjesečne (-0,583%) i jednogodišnje (-0,569%), a Holandija tromjesečne (-0,62%) i šestomjesečne (-0,615%) trezorske zapise.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	JUL	-	21,0	29,5
2.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	JUL	-	3,1%	0,6%
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	SEP	-8,2	-8,2	-8,5
4.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	SEP	52,8	52,6	52,9
5.	PMI kompozitni indeks – Njemačka (prelim.)	SEP	53,6	52,7	53,3
6.	PMI kompozitni indeks – Njemačka (prelim.)	SEP	51,8	53,3	51,9
7.	GDP – Francuska (kvartalno)	II kvartal	0,0%	-0,1%	0,7%
8.	GDP – Holandija (kvartalno)	II kvartal	0,6%	0,6%	0,6%
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	JUL	-	-0,3%	1,5%

SAD

Prinosi američkih obveznica su smanjeni tokom protekle sedmice, nakon što je na sastanku FOMC-a donesena odluka o tome da referentna kamatna stopa bude zadržana u rasponu od 0,25% do 0,50%. Predsjednica FED-a, Yellen, je u govoru za javnost, koji je uslijedilo nakon ovog sastanka, navela da su članovi FOMC-a procijenili da su osnove za povećanje referentne kamatne stope ojačale, ali da su za sada odlučili da sačekaju dalji napredak američke privrede prema FED-ovim ciljevima. Prema njenim riječima, članovi FOMC-a su zaključili da još uvijek imaju prostora za odlaganje ove odluke. Ipak, Yellen je istakla da članovi ovog tijela ne žele da se američka privreda pregrije, te dodala da ako ona nastavi da se kreće trenutnom putanjom, postepeno povećanje referentne kamatne stope bi bila odgovarajuća mjera. Uprkos tome, tri od deset članova FOMC-a, George iz Kansas Sitija, Mester iz Klivlenda i Rosengren iz Bostona, ovaj put zalagali su se za povećanje referentne kamatne stope. Druga tri člana FOMC-a imaju stav da tokom ove godine uopšte ne treba mijenjati referentnu kamatnu stopu, a četiri da bi tokom ove godine trebalo povećati referentnu kamatnu stopu samo jedan put. Mnogi analitičari su primjetili povećanje razlika u stavovima FED-ovih zvaničnika. Pojedini analitičari su izjavu predsjednice Yellen protumačili kao signal da bi moglo doći do povećanja referentne kamatne stope na decembarskom sastanku FOMC-a. Uz saopštenje rezultata sastanaka FOMC-a, objavljene su i prognoze FED-ovih zvaničnika koje se odnose na kretanje referentne kamatne stope i upućuju na sporiji tempo rasta ovog instrumenta monetarne politike u odnosu na junske prognoze, kada su navodili da očekuju dva povećanja tokom ove godine i tri tokom naredne, te još tri tokom 2018. godine. Međutim, prema sadašnjim prognozama, većina FED-ovih zvaničnika sada očekuje jedno povećanje referentne kamatne stope od 25 baznih poena u tekućoj godini, dva takva povećanja tokom naredne godine, odnosno nivo ove stope od 1,00% do 1,25%, a u 2018. i 2019. godini očekuju po tri povećanja ove kamatne stope. Pored toga, objavljene su i redovne kvartalne prognoze FED-ovih zvaničnika o najvažnijim makroekonomskim pokazateljima za SAD za tekuću i naredne tri godine. Američki dionički indeksi su nakon objavljivanja rezultata sastanka FOMC-a zabilježili rast, te je kompozitni indeks Nasdaq dostigao rekordno visoku vrijednost od 5.339,529 poena.

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

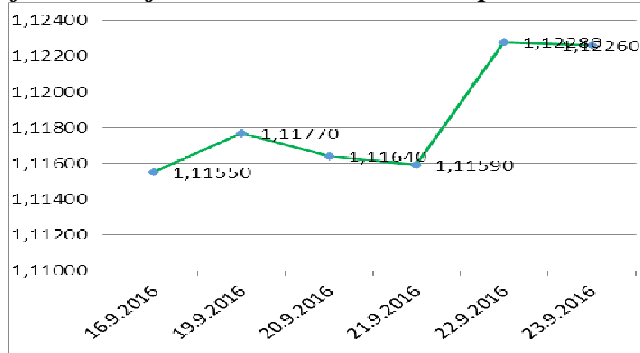
	2016		2017		2018		Dugoročna prognoza	
	jun 16	sep 16	jun 16	sep 16	jun 16	sep 16	jun 16	sep 16
Realni GDP	1,9-2,0	1,7-1,9	1,9-2,2	1,9-2,2	1,8-2,1	1,8-2,1	1,8-2,0	1,7-2,0
Stopa nezaposlenosti	4,6-4,8	4,7-4,9	4,5-4,7	4,5-4,7	4,4-4,8	4,4-4,7	4,7-5,0	4,7-5,0
Inflacija	1,3-1,7	1,2-1,4	1,7-2,0	1,7-1,9	1,9-2,0	1,8-2,0	2,0	2,0

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	FHFA indeks cijena nekretnina (M/M)	JUL	0,3%	0,5%	0,3%
2.	Indeks započelih kuća (M/M)	AUG	-1,7%	-5,8%	1,4%
3.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	AUG	1,8%	-0,4%	-0,8%
4.	Indeks ekonomskih aktivnosti FED iz Čikaga	AUG	0,15	-0,55	0,24
5.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)	AUG	1,1%	-0,9%	-3,4%
6.	Indeks vodećih ekonomskih indikatora (M/M)	AUG	0,0%	-0,2%	0,5%
7.	Indeks radnointenzivne proizvodnje FED iz Kansas Sitija	SEP	-3	6	-4
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	17. SEP	261.000	252.000	260.000

Tokom protekle sedmice USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs sa 1,1155, koliko je zabilježeno na otvaranju tržiša u ponedjeljak, povećan na 1,1226, koliko je zabilježeno na zatvaranju tržišta u petak.

Graf 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Istraživanje koje je provela Lloyds Bank je pokazalo da su kompanije u Velikoj Britaniji smanjile planove investiranja u mjesecu nakon referenduma o istupanju Velike Britanije iz EU.

Istraživanje koje je proveo Bloomberg je pokazalo da ekonomisti očekuju da će BoE krajem godine sniziti referentnu kamatnu stopu na 0%, kao rezultat postojeće zabrinutosti oko dugoročnog uticaja Brexita.

Jedan od kreatora monetarne politike BoE, Saunders, upozorio je da će se ekonomija Velike Britanije vjerovatno usporiti manje nego što pojedini ekonomisti očekuju, a što je podstaknuto blažim finansijskim uslovima, kao i prednostima ekonomije Velike Britanije, uključujući fleksibilnost na strani ponude. Predsjednik Bundesbanke, Weidmann, upozorio je da bi banke koje su locirane u Londonu mogle izgubiti „pasoški“ pristup tržištu EU nakon Brexita, osim ukoliko Velika Britanija ne ostane u okviru šire trgovinske grupe koja uključuje zemlje poput Norveške.

Iz BoE je saopšteno da se planira održavanje glavne stope za određivanje minimalnih kapitalnih zahtjeva banaka u periodima finansijskih neizvjesnosti na 0% barem do kraja juna 2017. godine s obzirom na to da je finansijska stabilnost i dalje izložena različitim izazovima. Komitet za finansijsku stabilnost BoE je objavio da banke ne bi trebalo da povećaju dividende kao rezultat toga što je ova stopa zadržana na 0%.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	SEP	-	4,0%	4,1%
2.	Pozjamice javnog sektora (u mlrd GBP)	AUG	10,3	10,1	2,4
3.	CBI industrijske porudžbine	SEP	-5	-5	-5

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EUR/GBP je zabilježio rast sa nivoa od 0,85791 na nivo od 0,86593, dok je kurs GBP/USD smanjen sa nivoa od 1,3002 na nivo od 1,2966.

JAPAN

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoJ na kojoj nije došlo do promjene referentne kamatne stope, ali se BoJ obavezala na proširenje monetarne baze nastavljajući isti tempo programa kvantitativnih olakšica. Ujedno, istaknuto je da će se kvantitativne i kvalitativne monetarne olakšice koristiti sa ciljem kontrolisanja krive prinosa. **Fokus BoJ je pomjeren sa proširenja monetarne baze na uticaj na krivu prinosa uz cilj da prinosi desetogodišnjih državnih obveznica Japana budu oko 0%.** Nakon ovih odluka prinosi na desetogodišnje obveznice su prešli u pozitivne nivoe, prvi put od marta tekuće godine.

Ministar finansija, Aso, izjavio je da se Vlada Japana ne mora oslanjati samo na politiku BoJ i monetarne olakšice sa ciljem prevazilaženja deflacije, te da Vlada i BoJ moraju podijeliti zadatke kako bi prekinuli eru stagnacije i dostigli održivi ekonomski rast. Dodao je i da Vlada namjerava da izvrši rebalans budžeta sa ciljem iznalaženja 28 biliona JPY vrijednog paketa stimulansa. Što se tiče strukturnih politika, Aso je istakao da se Vlada treba uhvatiti u koštac sa glavnim pitanjima poput reforme rada. Ministar ekonomije, Ishihara, ponovio je stavove premijera Abea, koji su usmjereni na to da je potrebno koristiti sve alate politika – monetarne, fiskalne i strukturne politike, kako bi se ekonomija povećala na viši nivo.

Guverner BoJ, Kuroda, izjavio je da će glavni alati za buduće olakšice biti dalje smanjenje referentne kamatne stope, ali je dodao da se može povećati i monetarna baza, ukoliko bude potrebno.

Tabela 7: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	AUG	191,0	-18,7	513,6
2.	Izvoz (G/G)	AUG	-4,7%	-9,6%	14,0%
3.	Uvoz (G/G)	AUG	-16,6%	-17,3%	24,7%
4.	Porudžbine mašinskih alata (G/G)F	AUG	-	-8,4%	-8,4%
5.	Nikkei radnointenzivni sektor P	SEP	-	50,3	49,5
6.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	JUL	0,2%	0,3%	1,0%

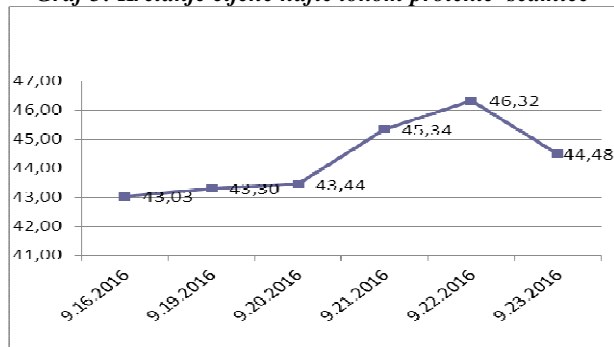
JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio pad sa nivoa od 114,10 na nivo od 113,37. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY smanjen sa nivoa od 102,29 na nivo od 101,02.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak iznosila 43,03 USD (38,57 EUR). Tokom sedmice cijena nafte je bilježila rast pod uticajem izjava zvaničnika OPEC-a i vijesti o smanjenju američkih zaliha nafte. Tokom protekle sedmice generalni sekretar OPEC-a, Mohammed Barkindo, upozorio je da značajno smanjenje investicija naftnih kompanija u ovoj i prethodnoj godini, može ugroziti ponudu ovog energenta u narednim godinama. U srijedu je objavljeno da su američke zalihe nafte smanjene tokom prethodne sedmice za 6,2 miliona barela, dok je očekivano bilo povećanje od 3,35 miliona barela. Na kraju trgovanja u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 44,48 USD (39,62 EUR).

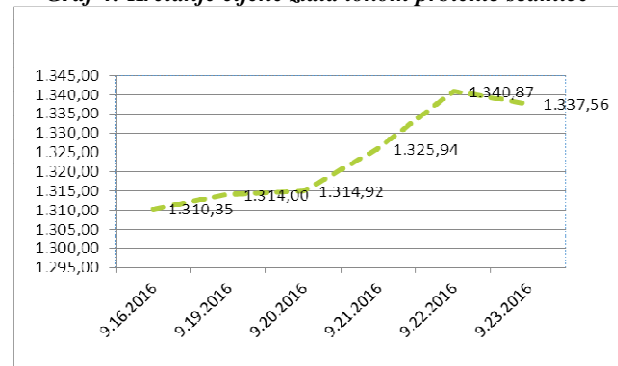
Cijena nafte je smanjena u petak, nakon što je Saudijska Arabija signalizirala da će sastanak OPEC-a u Alžiru, koji se održava 26-28. septembra, biti konsultativni, te da je malo vjerovatno da će se donijeti čvrste odluke.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.310,35 USD (1.174,68 EUR). Učesnici na tržištu ovog plemenitog metala su početkom protekle sedmice bili relativno suzdržani pod uticajem iščekivanja rezultata sastanaka MPC BoJ i FOMC-a. Nakon što je iz BoJ saopšteno da će ova centralna banka pomjeriti fokus svog djelovanja sa proširenja monetarne baze na uticaj na krivu prinosa, uz cilj da prinosi desetogodišnjih državnih obveznica Japana budu oko 0%, cijena jedne fine unce zlata je povećana. Saopštenje FOMC-a da je na sastanku ovog tijela donesena odluka da se ne mijenja aktuelni nivo referentne kamatne stope (zadržana u rasponu od 0,25% do 0,50%) je, takođe, vodilo značajnom rastu cijene zlata tokom trgovanja u četvrtak. Na kraju trgovanja, u petak, cijena zlata je iznosila 1.337,56 USD (1.191,48 EUR).

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.