

Sarajevo, 03.04.2017. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
27.03.2017.- 31.03.2017.

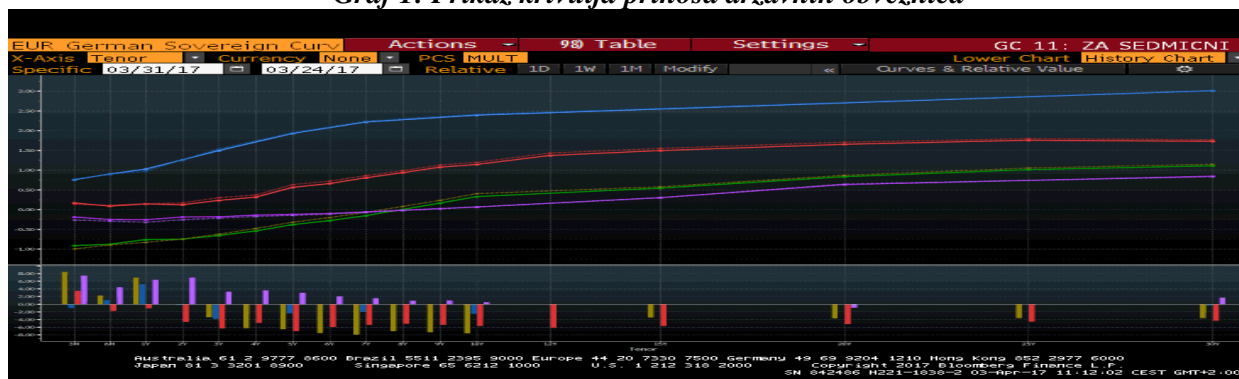
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	24.3.17		31.3.17		24.3.17		31.3.17		24.3.17		31.3.17		24.3.17		31.3.17	
2 godine	-0,74	-	-0,74	→	1,26	-	1,25	↓	0,17	-	0,13	↓	-0,26	-	-0,19	↗
5 godina	-0,32	-	-0,38	↓	1,95	-	1,92	↓	0,63	-	0,56	↓	-0,15	-	-0,12	↗
10 godina	0,40	-	0,33	↓	2,41	-	2,39	↓	1,20	-	1,14	↓	0,07	-	0,07	→

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	24.3.17		31.3.17	
3 mjeseca	-0,956	-	-0,816	↗
6 mjeseci	-0,904	-	-0,881	↗
1 godina	-0,794	-	-0,722	↗

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 31.03.2017. godine (pune linije) i 24.03.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica dužeg roka dospijeaća nisu zabilježili bitnije promjene početkom protekle sedmice, dok su prinosi obveznica kraćeg dospijeaća zabilježili korekciju na gore, prilikom čega je prinos dvogodišnjih njemačkih obveznica povećan na najviši nivo od kraja januara tekuće godine. Polovinom protekle sedmice Reuters je objavio vijest da će zvaničnici ECB-a biti oprezni s porukama o izmjenama monetarne politike do sjednice koja se održava u junu, jer ECB želi da uvjeri tržište da izuzetna monetarna podrška još uvijek nije završena. Ova vijest, zajedno sa zvaničnim pokretanjem procesa izlaska Velike Britanije iz EU istog dana, uticala je na pad prinosa obveznica eurozone na svim nivoima. Izjave zvaničnika centralnih banaka koje upućuju na različita kretanja monetarnih politika u SAD-u i u eurozoni uticale su na nastavak trenda pada prinosa obveznica eurozone dužeg roka dospijeaća do kraja sedmice, a preliminarni podaci o priličnom padu stope inflacije u eurozoni u martu, koji je bio veći i od očekivanja, potvrdili su ranije saopštenje ECB-a da nema potrebe za skorijom promjenom aktuelne monetarne politike, jer nagli rast inflacije zabilježen u februaru vide kao privremen. Sve navedeno je doprinijelo nastavku trenda pada prinosa sigurnijih obveznica dužeg roka dospijeaća. Prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je smanjen za 7,5 baznih poena na sedmičnom nivou.

Njemačka je emitovala dvogodišnje obveznice po prinosu od -0,71%, što je za 21 bazni poen više od prethodne aukcije, kada je ostvaren rekordno nizak nivo prinosa ovog dospijeaća. Finska je emitovala

sedmogodišnje (0,087%), a Italija dvogodišnje (-0,085%), trogodišnje (0,40%), petogodišnje (1,04%) i desetogodišnje (1,11%) obveznice, kao i obveznice s dospijanjem od 50 godina (3,44%). Francuska je po većim prinosima u poređenju s prethodnim aukcijama emitovala tromjesečne (-0,616%), šestomjesečne (-0,598%) i jednogodišnje (-0,52%) trezorske zapise. Italija je emitovala šestomjesečne trezorske zapise (-0,294%).

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.) MAR	1,8%	1,5%	2,0%
2.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) FEB	4,9%	4,7%	4,8%
3.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ MAR	108,3	107,9	108,0
4.	Indeks povjerenja potrošača – EZ MAR	-5,0	-5,0	-6,2
5.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka MAR	111,1	112,3	111,1
6.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija MAR	-	105,1	104,3
7.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G) JAN	-	8,6%	-0,9%
8.	Maloprodaja – Njemačka (G/G) FEB	0,4%	-2,1%	2,7%
9.	Maloprodaja – Španija (G/G) FEB	-	-3,0%	-0,1%
10.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G) FEB	1,1%	0,5%	1,7%
11.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka MAR	5,9%	5,8%	5,9%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice bilježili volatilno kretanje, ali su na zatvaranju tržišta u petak blago smanjeni u odnosu na prethodnu sedmicu. Uticaj na smanjenje prinosa američkih obveznica imala je izjava predsjednika Feda iz Njujorka g. Dudleya da ne bi bio iznenađen ukoliko krajem ove ili početkom naredne godine započne proces smanjenja bilansa stanja, na način da se prestane s reinvestiranjem obveznica koje dospijevaju, ali ukoliko performanse domaće privrede budu u skladu s očekivanjima ili bolje. Početkom 2007. godine, Fedov bilans stanja je iznosio oko 900 milijardi USD, a tokom proteklih deset godina njegova vrijednost je, promjenom stimulativne monetarne politike, uvećana na nivo od oko 4,5 biliona USD. Osim Dudleya i drugi Fedovi zvaničnici su tokom protekle sedmice davali izjave u kojima su signalizirali početak smanjenja obima bilansa stanja, ali nisu precizirali način na koji će se to činiti i vrijeme početka primjene tih mjera.

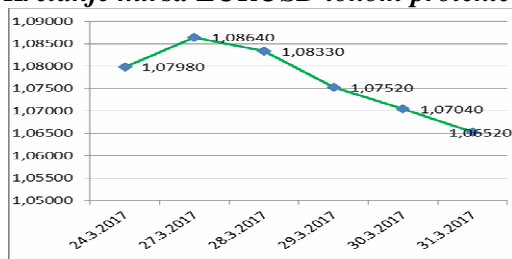
Tokom protekle sedmice objavljena su dva od tri najznačajnija makroekonomska pokazatelja stanja američke privrede. Iako je konačni podatak o rastu američke privrede u četvrtom kvartalu bio bolji od preliminarnih, te je iznosio 2,1% na godišnjem nivou (drugi preliminarni podatak je iznosio 1,9%), on, ipak, upućuje na usporenje ekonomskog rasta u odnosu na treći kvartal. Međutim, Fedova preferirajuća mjera stope inflacije, PCE deflator, povećan je na najviši nivo u posljednjih pet godina i tokom februara je iznosio 2,1% na godišnjem nivou. Fedov ciljani nivo stope inflacije je 2,0% u srednjem roku.

Tabela 4.: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – konačni podatak (G/G) IV kvartal	2,0%	2,1%	3,5%
2.	Indeks lične potrošnje IV kvartal	3,0%	3,5%	3,0%
3.	PCE deflator (G/G) FEB	2,1%	2,1%	1,9%
4.	Indeks ličnih prihoda (M/M) FEB	0,4%	0,4%	0,5%
5.	Indeks ličnih rashoda (M/M) FEB	0,2%	0,1%	0,2%
6.	Indeks radnointenzivne proizvodnje Feda iz Ričmonda MAR	15	22	17
7.	Indeks radnointenzivne proizvodnje Feda iz Dalasa MAR	22,0	16,9	24,5
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 25. MAR	247.000	258.000	261.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,0798 na nivo od 1,0652, što je na sedmičnom nivou smanjenje od 1,35%.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice premijerka May je potpisala dokument kojim se zvanično pokreće proces napuštanja EU, a koji je zvanično dostavljen predsjedniku EU Tusku, čime će se, nakon četiri dekade zajednice, Velika Britanija isključiti iz EU. Formalno pokretanje člana 50. Lisabonskog sporazuma povlači dvogodišnje pregovore kojima će se nastojati provesti siguran put izlaska Velike Britanije iz EU. May je u obraćanju u Donjem domu Parlamenta, vezano za pokretanje ovog člana, izjavila da se nada da će se postići sveobuhvatan novi dogovor s ostalih 27 članica EU do marta 2019. godine, do kada se očekuje da će trajati pregovori o istupanju iz EU. Ishod pregovora će oblikovati novu budućnost Velike Britanije, pete ekonomije u svijetu, a mogao bi imati uticaj i na London i njegov status globalnog finansijskog centra. Premijerka Njemačke gđa Merkel je obećala “fer i konstruktivan” pristup u pregovorima o Brexitu, ali je istakla da se pregovori o novim odnosima mogu voditi tek nakon što se izmire postojeće obaveze prema EU. Iz EU je krajem prošle sedmice saopšteno da pregovori o Brexitu ne mogu započeti prije 22. maja, kada se očekuje da će vlade EU odobriti posljednje direktive pregovora. Takođe, predsjednik EU Tusk je izjavio da sporazum o slobodnoj trgovini može biti finaliziran tek kada Velika Britanija napusti EU, ali da se nada da će do jeseni biti napravljeno dovoljno progressa kojim će se dozvoliti početak preliminarnih pregovora o ovom pitanju.

Iz BoE je saopšteno da banke u Velikoj Britaniji treba da se pripreme za široki raspon mogućih ishoda kako bi izbjegle iznenadne promjene u kreditiranju u momentu kada zemlja postane spremna da napusti EU. Finansijski komitet BoE od banaka u zemlji traži da pokažu na koji način mogu izbjeći povlačenje klijenata iz zemalja EU, ukoliko bi njihova saradnja naglo bila prekinuta nakon Brexita.

Parlament Škotske je podržao glasanje za nezavisnost, čak i nakon što je Vlada Velike Britanije objavila da neće ulaziti u pregovore o nezavisnosti sa Škotskom.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	FEB	1,3	1,4
2.	Odobreni hipotekarni krediti	FEB	69.100	68.300
3.	Monetarni agregat M4 (G/G)	FEB	-	5,7%
4.	Gfk povjerenje potrošača	MAR	-7	-6
5.	Nationwide cijene kuća (G/G)	MAR	4,0%	3,5%
6.	GDP (Q/Q) F	IV kvartal	0,7%	0,5%
7.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	JAN	0,7%	0,6%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,86565 na nivo od 0,84852, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,2473 na nivo od 1,2550.

JAPAN

Zapisnik s posljednjeg sastanka MPC BoJ je pokazao da članovi ovog tijela smatraju da će ekspanzivna monetarna politika i dalje biti implementirana, jer je inflacija i dalje značajno udaljena od ciljanog nivoa od 2%. Prema ovom zapisniku, oni su odbacili ideju da bi BoJ trebalo da poveća ciljani nivo prinosa desetogodišnjih obveznica Japana, kao rezultat rasta prinosa u drugim zemljama, ističući da je potrebno

isključivo se usmjeriti na domaću ekonomiju. Ipak, pojedini članovi su izrazili zabrinutost za mogućnosti BoJ da kontroliše desetogodišnje prinose državnih obveznica u budućnosti. Jedan od članova ovog tijela je izrazio sumnju u trend cijena s obzirom na očekivano sporiji rast plata u narednoj fiskalnoj godini. Član MPC BoJ Sato je izjavio da reforme tržišta rada kao i ostale mjere koje su usmjerene ka podsticaju rasta Japana moraju pratiti monetarne olakšice kako bi se povećala inflatorna očekivanja u dugom roku. Viceguverner BoJ Iwata smatra da se ekonomski oporavak Japana nastavlja kao rezultat ekonomskog poboljšanja u drugim zemljama. On je istakao da bi trebalo da se nastavi sa snažnim monetarnim olakšicama, s obzirom na to da je inflacija i dalje značajno udaljena od ciljanog nivoa (2%), te da je kontrola krive prinosa efektivnija nego kvantitativne olakšice.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

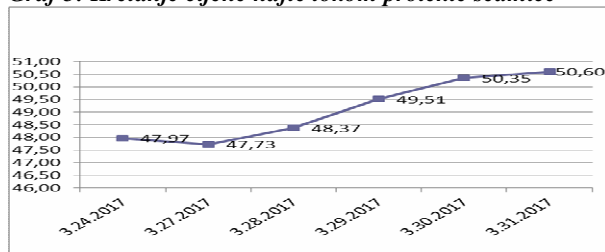
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Maloprodaja (M/M)	FEB	0,3%	0,2%	0,2%
2.	Povjerenje malog biznisa	MAR	-	50,5	47,7
3.	Stopa nezaposlenosti	FEB	3,0%	2,8%	3,0%
4.	Inflacija (G/G)	FEB	0,2%	0,3%	0,4%
5.	Industrijska proizvodnja P (G/G)	FEB	3,9%	4,8%	3,7%
6.	Proizvodnja vozila (G/G)	FEB	-	11,2%	3,9%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad s nivoa od 120,22 na nivo od 118,67. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY povećan s nivoa od 111,34 na nivo od 111,39.

NAFTA I ZLATO

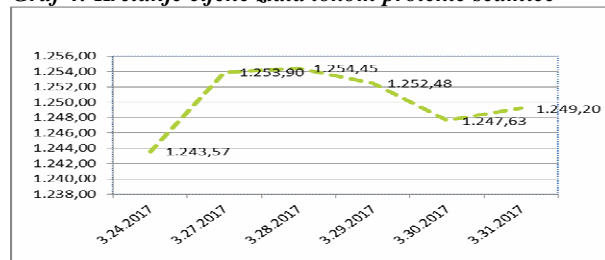
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 47,97 USD (44,42 EUR). Cijena nafte je tokom protekle sedmice bilježila rast pod uticajem špekulacija da bi zemlje koje su učesnice u sporazumu o smanjenju obima proizvodnje nafte mogle pristati na produženje trajanja tog sporazuma. Na nedavno održanom sastanku zemalja članica ove grupe, većina članica OPEC-a je izrazila spremnost za produženje, dok su predstavnici Rusije, koji su, takođe, učestvovali na ovom sastanku, tražili više vremena da donesu odluku o tome. Efekat sporazuma, koji podrazumijeva smanjenje obima proizvodnje za 1,2 miliona barela na dnevnom nivou od strane zemalja OPEC-a i 600.000 barela od strane drugih zemalja proizvođača nafte, je ugrožen povećanjem obima proizvodnje nafte u SAD-u i obnavljanjem proizvodnje nafte iz škriljca. Broj aktivnih buština nafte u SAD-u je povećan na najviši nivo od septembra 2015. godine. Međutim, tokom trgovanja u srijedu je objavljena informacija da su američke zalihe nafte zabilježile povećanje za 867.000 barela, što je manje od očekivanog povećanja od 1,357 miliona barela, a što je uticalo na rast cijene nafte za preko 2% na dnevnom nivou. Kuvajtski ministar za naftu Issam Almarzooq je u četvrtak izjavio da njegova zemlja, ali i druge zemlje članice OPEC-a, podržavaju produženje roka trajanja sporazuma o smanjenom obimu proizvodnje nafte, što je tokom tog dana uticalo na rast cijene nafte. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 50,60 USD (47,50 EUR). Na sedmičnom nivou cijena nafte je povećana za 5,48%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.243,57 USD (1.151,67 EUR). Cijena zlata je tokom trgovanja u ponedjeljak zabilježila rast od 10,33 USD na dnevnom nivou, što je bila reakcija učesnika na ovom tržištu na neuspjeh Trumpove administracije da u američkom Kongresu promijeni odnosno ukine Obamin program zdravstvenog osiguranja. Reakcija je zabilježena tek u ponedjeljak, jer je prijedlog povučen prije glasanja, ali nakon zatvaranja londonske berze za trgovinu zlatom. Ovakav razvoj događaja je podstakao sumnju kod analitičara da će Trumpova administracija u američkom Kongresu dobiti podršku za uvođenje reformi fiskalnog sistema, koje bi trebalo da utiču na jačanje ekonomskog rasta SAD-a. Još jedan politički događaj je tokom protekle sedmice pozitivno uticao na kretanje cijene zlata. Pokretanje zvaničnog zahtjeva Velike Britanije za izlazak iz Evropske unije je spriječilo značajno smanjenje cijene zlata, koje je moglo da bude podstaknuto aprecijacijom USD, izazvanom izjavama Fedovih zvaničnika o tome da će tokom ove godine još najmanje dva puta biti povećana referentna kamatna stopa u SAD-u. Nakon što su objavljeni podaci o rastu američke privrede tokom četvrtog kvartala 2016. godine, koji su iznosili 2,1% na godišnjem nivou i koji su bili bolji od očekivanja, USD je aprecirao u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera, te je cijena zlata tokom trgovanja u četvrtak zabilježila smanjenje. Tokom trgovanja u petak cijena jedne fine unce zlata nije bilježila značajne promjene i na zatvaranju tržišta je iznosila 1.249,20 USD (1.172,74 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.