

Sarajevo, 27.03.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
20.03.2017.- 24.03.2017.

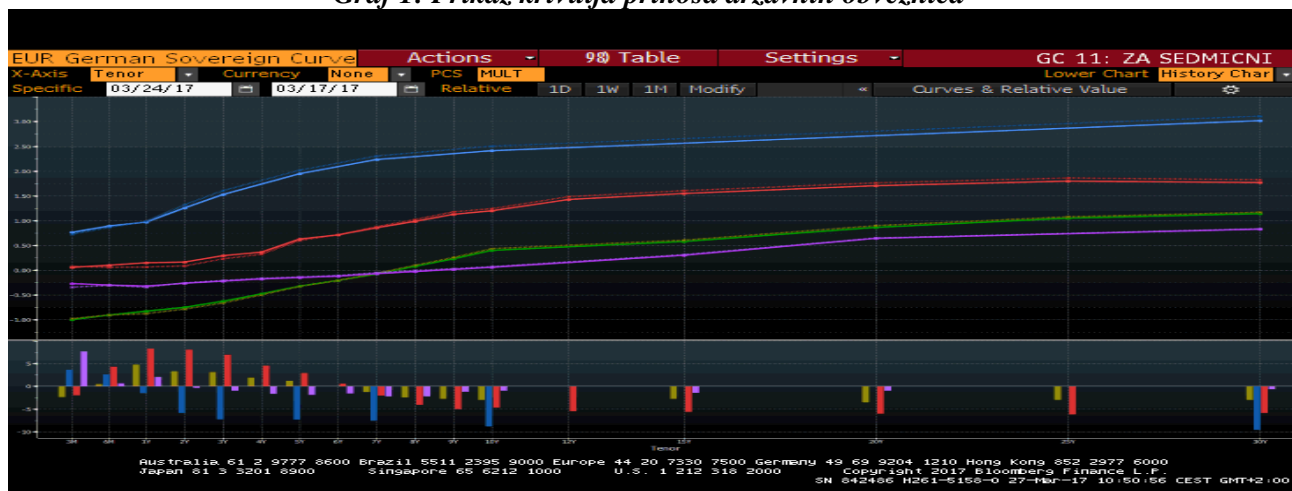
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	↘

Tablica 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 razdoblja 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 proteklog tjedna, utjecala je na pad potražnje za sigurnijim investicijama, što je dovelo do rasta prinosa sigurnijih obveznica eurozone i do pada prinosa francuskih, italijanskih i španjolskih obveznica. Prinosi petogodišnjih i desetogodišnjih francuskih obveznica su smanjeni za 12,5 do 13,5 baznih bodova na tjednoj razini. Političke nesuglasice u SAD-u su do kraja tjedna utjecale na pad prinosa i ostalih obveznica eurozone dužeg roka dospijeća, te je prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica smanjen za oko 3 bazna boda u odnosu na prethodni tjedan. 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 gospodarski rast u prvom tromjesečju 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 utjecati na inflaciju. Također, primijećeno je da je rast plaća, koji se smatra glavnim uvjetom za rast inflacije, i dalje nizak, što ukazuje na slabosti u gospodarstvu 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 glasovanja mogao imati blagu prednost u odnosu na Le Pen, dok bi u drugom krugu trebalo da pobijedi. Njemačka je emitirala desetogodišnje obveznice po prinosu od 0,41%, što je za 16 baznih bodova više u usporedbi s aukcijom održanom početkom ovog mjeseca i predstavlja najveću razinu prinosa od aukcije održane u siječnju 2016. godine. Belgija je po znatno većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije emitirala desetogodišnje (0,933%) i dvadesetogodišnje (1,591%) obveznice, te obveznice s dospijanjem od 24 godine (1,64%). Francuska je emitirala tromjesečne (-0,642%) šestomjesečne (-0,618%) i jednogodišnje (-0,522%), Nizozemska tromjesečne (-0,82%) i šestomjesečne (-0,775%), a ESM šestomjesečne (-0,618%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Troškovi rada – EZ (G/G) IV tromjesečje	-	1,6%	1,4%
2.	Bilanca tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR) SIJEČANJ	-	24,1	30,8
3.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.) OŽUJAK	55,8	56,7	56,0
4.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.) OŽUJAK	-5,9	-5,0	-6,2
5.	Stopa nezaposlenosti – Finska VELJAČA	-	9,2%	9,2%
6.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000) VELJAČA	-10,0	-3,5	0,8
7.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijardama EUR) SIJEČANJ	-	-3,13	-2,45
8.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G) SIJEČANJ	-	2,7%	2,5%
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) SIJEČANJ	-	-1,1%	3,2%
10.	GDP – Nizozemska (tromjesečno) IV tromjesečje	0,5%	0,6%	0,8%
11.	GDP – Francuska (tromjesečno) IV tromjesečje	0,4%	0,4%	0,2%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje za 5 do 9 baznih bodova. Sudionici na financijskim tržištima u SAD-u su tijekom proteklog tjedna 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 glasovanja, a što su analitičari protumačili kao nedostatak podrške i što bi mogao biti nepovoljan signal za reforme fiskalnog sustava koje je Trump najavio. Ipak, predsjednik SAD-a je izjavio da će se njegova administracija fokusirati na reforme fiskalnog sustava, uprkos ovom događaju.

Fedovi zvaničnici u svojim izjavama sve češće spominju mogućnost smanjenja Fedove bilance stanja, kao mjeru smanjenja monetarnih stimulansa. Tako je predsjednik Fede iz Atlante Lockhart izjavio da Fed ima prostora za još dva povećanja referentne kamatne stope tijekom 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 bilance stanja, kada se očekuje rast kratkoročnih kamatnih stopa na razinu iznad 1,0%. Predsjednica Fede iz Klivlenda gđa Mester je izjavila da se zalaže za to da tijekom ove godine počne proces smanjenja obujma Fedove bilance stanja, odnosno portfelj obveznica. Ipak, još uvijek nije poznato da li će se ovo povlačenje monetarnih stimulansa vršiti kroz prodaju obveznica koje se nalaze u Fedovom portfelju, 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.

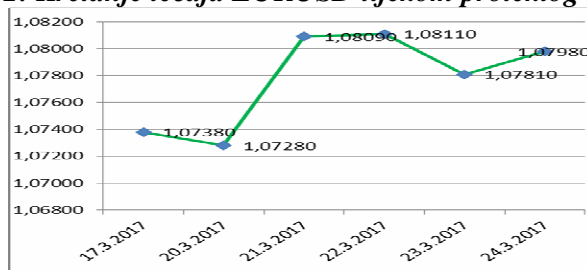
Dionički indeks Dow Jones je tijekom proteklog tjedna, pod utjecajem političkih neizvjesnosti, zabilježio smanjenje od 1,52% na tjednoj razini na razinu od 20.596,72 boda.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

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

USD je tijekom proteklog tjedna nastavio trend deprecijacije u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan za 0,56% na tjednoj razini, odnosno s razine od 1,0738 na razinu od 1,0798.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Premijerka May je izjavila da je stalni izaslanik informirao predsjednika Europskog vijeća Tuska da Velika Britanija 29. ožujka tekuće godina namjerava formalno pokrenuti članak 50. Lisabonskog sporazuma o napuštanju EU, čime će se pokrenuti dvogodišnji pregovori koji će preobličiti budućnost Velike Britanije, ali i EU. Iz EU je priopćeno da postoji spremnost za početak pregovora, te da će se nakon podnošenja zahtjeva za pokretanje ovog članka u narednih 48 sati poslati smjernice o pregovorima drugim članicama EU, što znači da bi pregovori formalno mogli početi u svibnju. May očekuje da će kroz pregovore uspjeti održati bliže trgovinske, financijske i političke veze s drugim članicama EU, ali se, također, 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 neovisnosti koji bi mogao podijeliti Veliku Britaniju i ujedno bi mogao potaći slične ideje i u Sjevernoj Irskoj.

Tijekom 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 utjecao na njega da razmotri rast kamatnih stopa, jer bi takav rast inflacije vjerojatno bio privremen. Viceguverner BoJ Broadbent je, također, bio manje zabrinut za očekivani rast inflacije, smatrajući da postoje signali da potrošači smanjuju potrošnju, ali da snažniji izvoz, potaknut slabljenjem GBP, možda neće potrajati.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

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

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,86625 na razinu od 0,86565, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,2396 na razinu 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 ciljanu razinu inflacije od 2%, već inflatorni cilj pokušava dostići kroz povećanje rasta plaća i produktivnosti.

Nakon što su pojavile špekulacije da bi BoJ mogla početi s povlačenjem monetarnih stimulansa, pojedini zvaničnici BoJ su ove špekulacije demantirali. Tako je član MPC BoJ Funo izjavom da je prerano razmatrati povećanje ciljne razine 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 plaća od strane kompanija, kao i očekivanog utjecaja ovog povećanja na inflaciju.

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da nema razloga da BoJ povećava ciljanu razinu prinosa na obveznice s obzirom na to da je inflacija trenutačno značajno ispod ciljne razine od 2%, čime je demantirao špekulacije o mogućem povlačenju kvantitativnih olakšica u skorijem razdoblju. Kuroda je također ublažio rizike zbog protekcionizma u trgovini koje predsjednik SAD-a Trump promovira, te je istaknuo 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 priopćeno 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 kompliciranijim provođenje repo operacija. Uvjeti na tržištu će vjerojatno 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. ožujkom tekuće godine.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

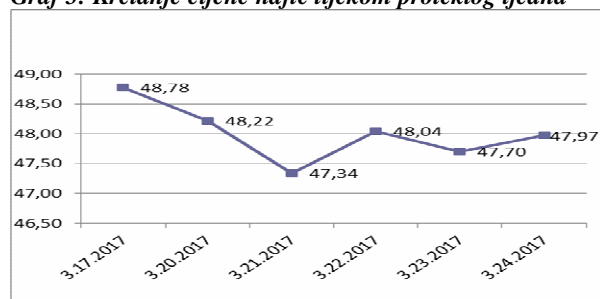
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	VELJAČA	807,2	813,4	-1.087,6
2.	Izvoz (G/G)	VELJAČA	10,1%	11,3%	1,3%
3.	Uvoz (G/G)	VELJAČA	1,3%	1,2%	8,5%
4.	PMI radnointenzivni sektor P	OŽUJAK	-	52,6	53,3
5.	Vodeći indeks F	SIJEČANJ	-	104,9	105,5
6.	Koincidirajući indeks F	SIJEČANJ	-	115,1	114,9

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 121,03 na razinu od 120,22. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY smanjen s razine od 112,70 na razinu od 111,34.

NAFTA I ZLATO

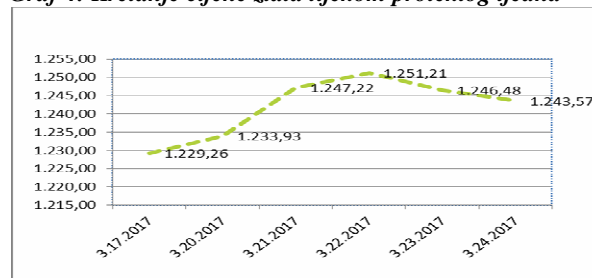
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 48,78 USD (45,43 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je nastavila da bilježi smanjenje pod utjecajem informacija koje upućuju na povećanje obujma proizvodnje nafte u SAD-u i rasta njihovih zaliha na rekordno visoke razine. Saudijska Arabija je smanjila isporuku nafte SAD-u za oko 300.000 barela na dnevnoj razini, jer je proizvodnja ovog energenta u SAD-u zabilježila rast za oko 550.000 barela na dnevnoj razini u posljednjih šest mjeseci. U veljači je prosječna dnevna razina proizvodnje nafte u SAD-u iznosila 9,19 milijuna barela. Tijekom proteklog tjedna objavljen je podatak da je u prethodnom tjednu zabilježeno povećanje američkih zaliha nafte za pet milijuna barela na rekordno visoku razinu od ukupno 533,11 milijuna barela. Navedeni podatak je bio veći od očekivanog povećanja. Pozornost investitora je usmjerena na to da li će sporazum između članica OPEC-a i drugih zemalja proizvođača nafte biti nastavljena i nakon lipnja, s obzirom na to da povećanje obujma proizvodnje nafte u SAD-u utječe 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 tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.229,26 USD (1.144,78 EUR). Cijena zlata je početkom proteklog tjedna bilježila rast, pod utjecajem deprecijacije USD i očekivanja da će rast kamatnih stopa u SAD-u, ipak, biti postupan, na što upućuju izjave Fedovih zvaničnika. Pored toga, doprinos rasta cijene zlata dala je i povećana tražnja za sigurnijom financijskom 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 financijske aktive koji se smatraju sigurnim. Tako je tijekom trgovanja u srijedu cijena jedne fine unce zlata povećana na najvišu razinu u posljednja četiri tjedna. Aprecijacija USD zabilježena tijekom trgovanja u četvrtak je utjecala na smanjenje cijene zlata, a taj trend je nastavljen i tijekom trgovanja u petak. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.243,57 USD (1.151,67 EUR). Promatrano na tjednoj razini, cijena ovog plemenitog metala je povećana za 1,16%.

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.