

Sarajevo, 06.03.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
27.02.2017.- 03.03.2017.

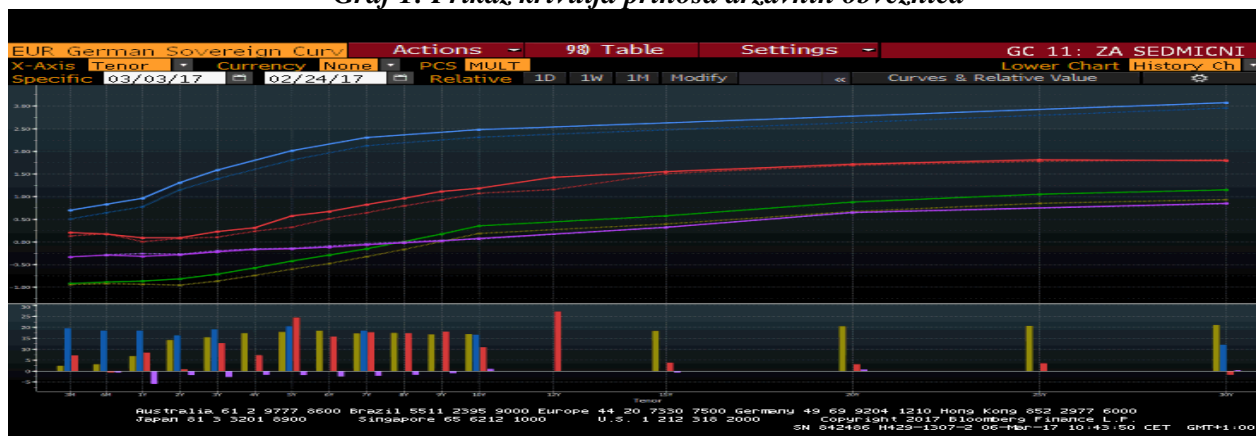
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	24.2.17	-	3.3.17		24.2.17	-	3.3.17		24.2.17	-	3.3.17		24.2.17	-	3.3.17	
2 godine	-0,95	-	-0,80	↗	1,14	-	1,31	↗	0,08	-	0,09	↗	-0,26	-	-0,28	↘
5 godina	-0,60	-	-0,42	↗	1,80	-	2,01	↗	0,33	-	0,57	↗	-0,13	-	-0,15	↘
10 godina	0,19	-	0,36	↗	2,31	-	2,48	↗	1,08	-	1,19	↗	0,07	-	0,08	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	24.2.17	-	3.3.17	
3 mjeseca	-0,875	-	-0,852	↗
6 mjeseci	-0,918	-	-0,888	↗
1 godina	-0,895	-	-0,840	↗

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 03.03.2017. godine (pune linije) i 24.02.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Trend pada prinosa obveznica eurozone koji je zabilježen u tjednu ranije zaustavljen je tijekom proteklog tjedna. Tako je prinos dvogodišnjih njemačkih obveznica s rekordno niske razine (-0,946%) zabilježene 24. veljače povećan za skoro 15 baznih bodova na kraju promatranog razdoblja. Prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je u istom razdoblju povećan za 17 baznih bodova. Najveći utjecaj na rast prinosa obveznica eurozone imala su povećana očekivanja skorijeg rasta referentne kamatne stope FED-a, možda već na sjednici koja se odražava tijekom narednog tjedna.

Također, nakon objavljivanja podataka o rastu stope inflacije u nekoliko članica eurozone, posebno za Njemačku gdje je ova stopa probila razinu od 2% prvi put od 2012. godine, predsjednik Deutsche Bundesbank g. Weidmann je izjavio da bi stopa inflacije u eurozoni ove godine mogla biti veća za 0,5% od prognozirane. Na razini eurozone stopa inflacije je dosegla 2,0%, što je najviše u posljednje četiri godine i što predstavlja ciljanu razinu inflacije ECB-a u srednjem roku. Ovi podaci, zajedno s ostalim pozitivnim ekonomskim pokazateljima objavljenim za eurozonu, su pozitivno djelovali na kretanje prinosa obveznica krajem proteklog tjedna. S druge strane, prinosi francuskih obveznica nisu zabilježili veći rast u odnosu na prethodni tjedan, pa je tako razlika između desetogodišnjih njemačkih i francuskih

obveznica smanjena na ispod 60 baznih bodova sa skoro 80 baznih bodova, koliko je zabilježeno u veljači, nakon što su posljednje ankete pokazale da je povećana vjerojatnoća pobjede Macrona na predstojećim izborima.

Istraživanje Reutersa je pokazalo da svih 19 ispitanih sudionika s tržišta novca ne očekuju da će ECB produžiti program dugoročnog kreditiranja banaka (TLTRO II) po povoljnim kamatnim stopama kada aktualni program istekne ovog mjeseca, usljed slabe potražnje za ovim vidom financiranja.

Njemačka je po rekordno niskom prinosu od -0,92% emitirala dvogodišnje obveznice. Sudionici na tržištu obveznica su skrenuli pozornost na to da je Deutsche Bundesbank, djelujući u ime ECB-a, u skladu s propisima, prethodna dva tjedna kupovala njemačke obveznice po stopi prinosa ispod -0,40%. Cijene njemačkih obveznica dospijea do dvije godine su prilično povećane u posljednjih par tjedana pod utjecajem povećane kupovine od strane Deutsche Bundesbank i privatnih investitora zabrinutih za eventualni kolaps eurozone. Njemačka je emitirala desetogodišnje obveznice po prinosu od 0,25%, što je za 8 baznih bodova manje od prinosa ostvarenog na aukciji održanoj početkom veljače. Francuska je emitirala desetogodišnje (0,91%) i dvadesetogodišnje (1,61%) obveznice, te obveznice s dospeljećem od 50 godina (2,14%). Španjolska je emitirala petogodišnje (0,487%) i desetogodišnje (1,684%), a Italija petogodišnje (1,11%), devetogodišnje (2,05%) i desetogodišnje (2,28%) obveznice. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,667%), šestomjesečne (-0,656%) i jednogodišnje (-0,554%), a Belgija tromjesečne (-0,68%) i šestomjesečne (-0,66%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	SIJEČANJ	4,8%	4,9%	5,0%
2.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	VELJAČA	2,0%	2,0%	1,8%
3.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	SIJEČANJ	3,2%	3,5%	1,6%
4.	Maloprodaja – EZ (G/G)	SIJEČANJ	1,5%	1,2%	1,2%
5.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	VELJAČA	108,1	108,0	107,9
6.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	VELJAČA	-6,2	-6,2	-4,8
7.	PMI kompozitni indeks – EZ	VELJAČA	56,0	56,0	54,4
8.	Stopa nezaposlenosti – EZ	VELJAČA	9,6%	9,6%	9,6%
9.	GDP – Francuska (tromjesečno) 2. prelim. podat. IV tromjesečje		0,4%	0,4%	0,2%
10.	GDP – Belgija (tromjesečno)	IV tromjesečje	0,4%	0,5%	0,2%
11.	GDP- Austrija (tromjesečno)	IV tromjesečje	-	0,6%	0,5%
12.	GDP- Finska (tromjesečno)	IV tromjesečje	-	0,0%	0,6%
13.	GDP- Španjolska (tromjesečno)	IV tromjesečje	0,7%	0,7%	0,7%
14.	GDP- Italija (tromjesečno)	IV tromjesečje	0,2%	0,2%	0,3%
15.	Odnos duga i GDP-a – Italija	2016. godina	2,4%	2,4%	2,7%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili značajan rast (17 do 21 bazni bod) pod utjecajem jačanja očekivanja da će članovi FOMC-a na sjednici koja se održava tijekom narednog tjedna povećati referentnu kamatnu stopu. Ova očekivanja su potaknuta izjavama pojedinih FED-ovih zvaničnika, među kojima je najznačajnija bila izjava predsjednice FED-a gđe Yellen. Prema njenim riječima, članovi FOMC-a će na narednom sastanku razmotriti da li se stopa inflacije i stopa nezaposlenosti kreću u skladu s očekivanjima, kako bi donijeli odluku o tome da li je povećanje referentne kamatne stope za 25 baznih bodova odgovarajuća mjera. Vjerojatnoća da će FED povećati referentnu kamatnu stopu na narednom sastanku, mjerena kretanjem fjučersa na FED-ovu efektivnu kamatnu stopu, trenutačno iznosi oko 96%. Prema posljednjim prognozama FED-ovih zvaničnika, objavljenim u prosincu, iz ove institucije su očekivali tijekom ove godine tri povećanja referentne kamatne stope za po 25 baznih bodova. Međutim, pojedini sudionici na financijskim tržištima već sada špekuliraju i o većem broju ovih povećanja.

Predsjednik SAD-a g. Trump je tijekom prethodnog tjedna održao prvo zvanično izlaganje pred članovima američkog Kongresa, ali ni ovom prilikom nije pružio nove detalje reforme fiskalnog sustava SAD-a.

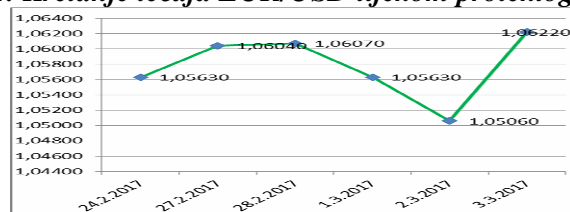
Tijekom proteklog tjedna objavljeno je izvješće FED-a o stanju u domaćem gospodarstvu, poznatije kao „Beige Book“, u kojem je navedeno da je ekonomski rast u svih dvanaest regija FED-a tijekom siječnja i početkom veljače bio skoroman do umjeren. U ovom izvješću je navedeno da je osobna potrošnja bila umjerenija u odnosu na prethodno izvješće, kao i da je izgradnja i prodaja kuća nastavila umjerenu ekspanziju u većini regija. Kompanije su bile generalno optimističnije, kada su u pitanju srednjoročna očekivanja, ali je optimizam nešto slabiji u odnosu na prethodno izvješće.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelj	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – finalni podatak (G/G) IV tromjesečje	2,1%	1,9%	3,5%
2.	Indeks osobne potrošnje IV tromjesečje	2,6%	3,0%	3,0%
3.	PCE deflator (G/G) SIJEČANJ	2,0%	1,9%	1,6%
4.	Indeks osobnih prihoda (M/M) SIJEČANJ	0,3%	0,4%	0,3%
5.	Indeks osobne potrošnje (M/M) SIJEČANJ	0,3%	0,2%	0,5%
6.	Indeks potrošnje građevinskog sektora (M/M) SIJEČANJ	0,6%	-1,0%	0,1%
7.	PMI indeks uslužnog sektora SIJEČANJ	54,0	53,8	55,6
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora SIJEČANJ	54,5	54,2	55,0
9.	ISM indeks uslužnog sektora SIJEČANJ	56,5	57,6	56,5
10.	ISM indeks prerađivačkog sektora SIJEČANJ	56,2	57,7	56,0
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 25. VELJAČE	245.000	223.000	242.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/USD povećan s razine od 1,0563 na razinu od 1,0622. Najveća promjena ovog tečaja je zabilježena tijekom trgovanja u petak, kada je povećan za 1,10% na dnevnoj razini.

Graf 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Premijerka Velike Britanije gđa May je pretrpjela prvi parlamentarni poraz s nacrtom Zakona o Brexitu, nakon što je Dom Lordova odbio molbu Vlade da Zakon o Brexitu ostane nepromijenjen. Članovi Doma Lordova su ogromnom većinom od 256 od ukupno 358 članova ovog tijela podržali amandman kojim se garantiraju prava građana EU u Velikoj Britaniji onog momenta kada zemlja definitivno napusti EU. Ova podrška je u suprotnosti sa stavovima Vlade premijerke May, koja se zalagala za to da Velika Britanija treba o ovome donijeti odluku nakon što druge zemlje EU ponude recipročne garancije za građane Velike Britanije. UK Telegraph je objavio vijest da premijerka May očekuje da će Parlament krajem mjeseca odbaciti ovaj amandman, te da je potvrdila da planira formalno pokretanje procesa napuštanja EU u naredna dva tjedna.

Ekonomisti BoE Eich i Saleheen su na svom blogu objavili da traganje za prinosima u uvjetima niskih kamatnih stopa može utjecati na rast cijena ključnih aktiva, uključujući infrastrukturne i komercijalne nekretnine. Istakli su da duže trajanje razdoblja niskih kamatnih stopa, kao i slabiji rast, mogu utjecati na smanjenje definiranih naknada mirovinskih fondova, iako to u ovom momentu ne predstavlja prijetnju po financijsku stabilnost.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GfK povjerenje potrošača VELJAČA	-6	-6	-5
2.	Nationwide cijene kuća (G/G) VELJAČA	0,2%	0,6%	0,2%
3.	PMI radnointenzivni sektor VELJAČA	55,8	54,6	55,7
4.	PMI građevinski sektor VELJAČA	52,0	52,5	52,2

5.	PMI uslužni sektor	VELJAČA	54,1	53,3	54,5
6.	Odobreni hipotekarni krediti	SIJEČANJ	68.700	69.900	68.300
7.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	SIJEČANJ	1,4	1,4	1,0

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EUR/GBP je zabilježio rast s razine od 0,84769 na razinu od 0,86318, dok je tečaj GBP/USD smanjen s razine od 1,2462 na razinu od 1,2291.

JAPAN

BoJ je objavila datume na koje planira provođenje operacija otkupa obveznica tijekom ožujka. Objavljeni su podaci za kupovinu obveznica s dospelom između 1 do 5 godina, 5 do 10 godina, kao i obveznice čije je dospelost duže od 10 godina. BoJ je precizirala datume na koje će se provoditi operacije, ali nisu precizirane planirane sume otkupa po svakoj intervenciji. Ovim se nastoji povećati transparentnost operacija koje provodi BoJ i želi se smanjiti pretjerana volatilnost prinosa državnih obveznica. Premijer Japana g. Abe je izjavio da su agresivne monetarne olakšice BoJ usmjerene ne samo ka dostizanju inflatornog cilja od 2%, nego i ka stimuliranju ekonomije.

Odlazeći član MPC BoJ g. Sato je izjavio da BoJ treba biti otvorena za ideje kada je u pitanju povećanje ciljane razine prinosa, prije nego inflacija dosegne ciljane razinu od 2%, ukoliko poboljšanja u ekonomiji budu poticala rast dugoročnih kamatnih stopa. Sato je, također, izjavio da BoJ ne treba ustrajati u održavanju trenutnog tempa otkupa obveznica, te da treba razmotriti reduciranje masivnog programa otkupa vrijednosnih papira s obzirom na to da je sada cilj politike dostizanje određene razine kamatne stope, a ne tempo tiskanja novca.

Bivši japanski diplomata za valute g. Watanabe je izjavio da će se financijski lideri grupe G20, koji se ovog mjeseca sastaju u Njemačkoj, vjerojatno uzdržati od velikih promjena stavova o pitanju valutnog rata i odupiranja valutnom ratu, uprkos retorici predsjednika Trumpa o valutnoj politici. Watanabe, koji održava bliske kontakte s financijskim diplomatama širom svijeta, smatra da bi SAD mogle održavati pritiske na zemlje s visokim trgovinskim suficitom, poput Njemačke i Japana, da pojačaju fiskalnu potrošnju i da daju globalni doprinos ekonomskom rastu. Ipak, administracija predsjednika Trumpa, koja će vjerojatno popuniti ključne pozicije u javnim financijama, neće imati dovoljno vremena da razvije strategiju koja će potaći ključne promjene u G20, a koja bi trebalo da bude predstavljena na sastanku koji se održava 17. i 18. marta u Baden-Badenu u Njemačkoj.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

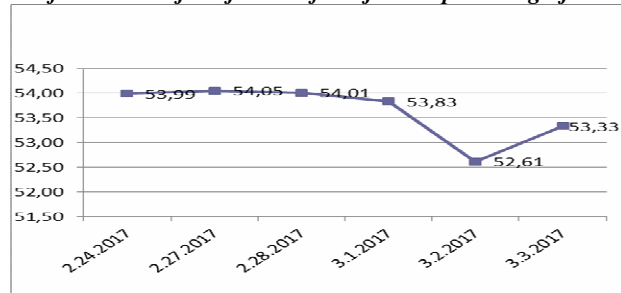
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	SIJEČANJ	4,3%	3,2%	3,2%
2.	Maloprodaja (G/G)	SIJEČANJ	1,0%	1,0%	0,7%
3.	Povjerenje malog biznisa	VELJAČA	48,5	47,7	48,3
4.	Kapitalna potrošnja (G/G)	IV tromjesečje	0,8%	3,8%	-1,3%
5.	PMI radnointenzivni sektor F	VELJAČA	-	53,3	53,5
6.	PMI uslužni sektor	VELJAČA	-	51,3	51,9
7.	Stopa nezaposlenosti	SIJEČANJ	3,0%	3,0%	3,1%
8.	Inflacija (G/G)	SIJEČANJ	0,4%	0,4%	0,3%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio rast s razine od 118,44 na razinu od 121,13. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USD/JPY povećan s razine od 112,12 na razinu od 114,04.

NAFTA I ZLATO

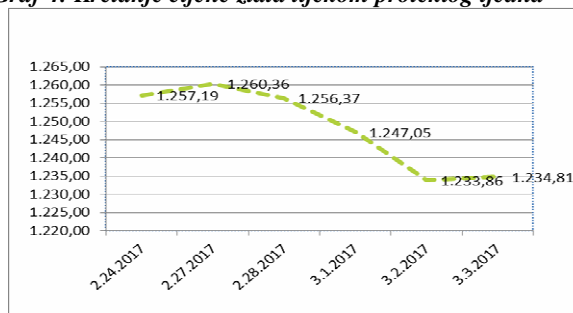
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 53,99 USD (51,11 EUR). Početkom i sredinom proteklog tjedna cijena nafte nije bilježila značajne promjene, odnosno kretala se u veoma uskom rasponu. Najveći utjecaj na to imala je činjenica da je dogovoreno smanjenje obujma proizvodnje nafte od strane zemalja članica OPEC-a, ali i drugih zemalja proizvođača ovog energenta, djelomično neutralizirano povećanjem proizvodnje nafte u SAD-u. Do sada su zemlje koje su se obvezale da će smanjiti obujam proizvodnje nafte za ukupno 1,8 milijuna barela na dnevnoj razini ispoštovale ovaj dogovor u obujmu od 94%, a krajnji rok za dostizanje ukupnog obujma smanjenja je lipanj tekuće godine. Pojedine zemlje su obujam proizvodnje smanjile čak i više nego što su prvobitno obećale. Informacije o povećanju američkih zaliha nafte na rekordno visoku razinu su tijekom trgovanja u četvrtak utjecale na smanjenje cijene ovog energenta. U petak je objavljena informacija o povećanju broja aktivnih bušotina nafte u SAD-u, sedmi tjedan zaredom, ali je cijena nafte zabilježila rast, jer je deprecijacija USD utjecala na rast tražnje za naftom od strane kupaca koji ove transakcije financiraju iz drugih valuta. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 53,33 USD (50,21 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.257,19 USD (1.190,18 EUR). Cijena ovog plemenitog metala je tijekom proteklog tjedna gotovo svakodnevno bilježila smanjenje, a najveći utjecaj na to su imala očekivanja da će FOMC na sjedinici koja se održava sredinom tekućeg mjeseca povećati referentnu kamatnu stopu. Ova očekivanja su potaknuta izjavama FED-ovih zvaničnika, a najveću pozornost je privukla izjava predsjednice FED-a gđe Yellen koja je izjavila da će na narednom sastanku FOMC-a članovi razmotriti da li se stopa inflacije i stopa nezaposlenosti kreću u skladu s očekivanjima i da li bi u skladu s tim povećanje referentne kamatne stope bilo odgovarajuća mjera. Pod utjecajem navedenog, cijena jedne fine unce zlata je tijekom trgovanja u četvrtak smanjena za 13,19 USD u odnosu na prethodni dan. Pored toga, vjerojatnoća da će FOMC donijeti ovu odluku na narednom sastanku, mjerena kretanjem fjučersa na FED-ovu efektivnu kamatnu stopu, je povećana na 96%. Tijekom trgovanja u petak, cijena zlata nije bilježila značajne promjene, odnosno njeno dalje smanjenje je spriječeno deprecijacijom USD zabilježenom tijekom tog trgovanja. Na zatvaranju burze u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.234,81 USD (1.162,50 EUR).

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.