

Sarajevo, 20.06.2016. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
13.06.2016.- 17.06.2016.

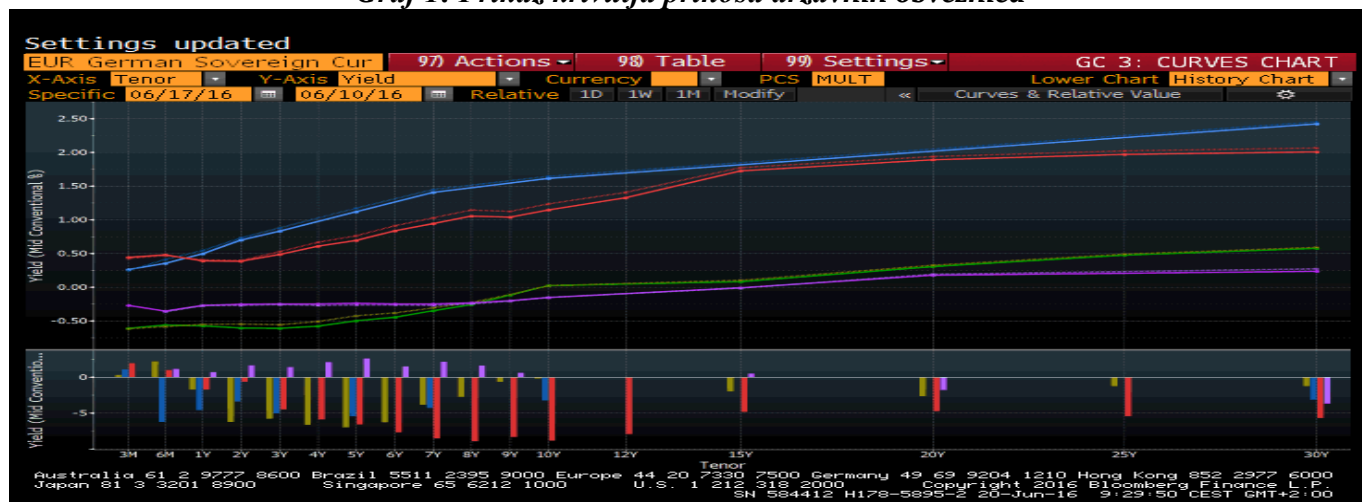
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	10.6.16	-	17.6.16		10.6.16	-	17.6.16		10.6.16	-	17.6.16		10.6.16	-	17.6.16	
2 godine	-0,54	-	-0,61	↘	0,73	-	0,69	↘	0,39	-	0,39	→	-0,27	-	-0,25	↗
5 godina	-0,43	-	-0,50	↘	1,17	-	1,11	↘	0,76	-	0,70	↘	-0,26	-	-0,24	↗
10 godina	0,02	-	0,02	→	1,64	-	1,61	↘	1,23	-	1,14	↘	-0,14	-	-0,15	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke bubill-ove

Dospijeće	Prinosi			
	10.6.16	-	17.6.16	
3 mjeseca	-0,618	-	-0,615	↗
6 mjeseci	-0,586	-	-0,564	↗
1 godina	-0,538	-	-0,555	↘

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblje od 3 mjeseca do 30 godina na dane 17.06.2016. godine (pune linije) i 10.06.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Usljed sve veće neizvjesnosti oko izlaska Velike Britanije iz EU pad europskih indeksa dionica nastavljen je i početkom proteklog tjedna, dok je **prinos desetogodišnjih obveznica Njemačke po prvi put zabilježio razinu ispod 0%**. To je, zajedno sa ne tako pozitivnim saopšćenjem sa posljednje sjednice FOMC-a, pridonijelo padu prinosa sigurnijih obveznica eurozone sve do četvrtka, kada je zabilježena nova rekordno niska razina prinosa obveznica sa dospeljećem od 2 do 10 godina. Blagi oporavak prinosa obveznica dužeg roka dospeljeća zabilježen je u petak, nakon što su dešavanja u Velikoj Britaniji umanjila špekulacije oko izlaska Velike Britanije iz EU. Ministarstvo financija Njemačke je saopćilo da se priprema za povećanu tržišnu volatilnost ukoliko se to dogodi na referendumu. Njemački IFO institut je povećao prognoze gospodarskog rasta Njemačke za tekuću godinu na 1,8% (ranije 1,6%) i za sljedeću godinu na 1,6% (ranije 1,5%).

Izjave predstavnika ECB tijekom proteklog tjedna uglavnom su bile usmjerene na potrebu za strpljenjem da se do sada uvedenim mjerama da vremena za djelovanje, odnosno da bi sada bilo prerano da se donose odluke o tome šta bi se moglo dogoditi u ožujku 2017. godine.

Njemačka je po rekordno niskim prinosima emitirala šestomjesečne trezorske zapise (-0,549%), kao i desetogodišnje obveznice (0,01%). Francuska i Belgija su emitirale trezorske zapise sa dospeljećem između 3 i 12 mjeseci po prinosima između -0,494% i -0,515%, dok je Španjolska emitirala šestomjesečne (-0,145%) i jednogodišnje (-0,078%) trezorske zapise, kao i trogodišnje (0,14%), petogodišnje (0,59%), desetogodišnje (1,59%) obveznice, te obveznice sa dospeljećem od 24 godine (2,53%). Francuska je emitirala trogodišnje (-0,33%), petogodišnje (-0,19%) i sedmogodišnje (-0,01%) obveznice. Italija je emitirala trogodišnje (0,08%), sedmogodišnje (0,83%), te tridesetogodišnje (2,49%) obveznice, a Finska desetogodišnje obveznice (0,311%).

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) TRAVANJ	1,4%	2,0%	0,2%
2.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno) I tromjesečje	-	0,3%	0,3%
3.	Stopa inflacije – EZ SVIBANJ	-0,1%	-0,1%	-0,2%
4.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR) TRAVANJ	21,5	28,0	23,7
5.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR) TRAVANJ	-	36,2	26,3
6.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) TRAVANJ	-	2.230	2.228
7.	Stopa nezaposlenosti – Holandija SVIBANJ	-	6,3%	6,4%

SAD

Na globalnim financijskim tržištima je tijekom proteklog tjedna zabilježena averzija investitora prema riziku. Ovakvo raspoloženje je uticalo i na smanjenje prinosa američkih obveznica. Tijekom proteklog tjedna prinosi petogodišnjih obveznica su smanjeni na najnižu razinu u posljednje dvije godine, a prinosi desetogodišnjih obveznica na najnižu razinu u posljednje gotovo tri godine. Referendum u Velikoj Britaniji, ali i sastanci FOMC-a i odbora za monetarne politike drugih središnjih banaka su u tom periodu bili glavne teme o kojima se raspravljalo.

Tijekom proteklog tjedna održan je redovni sastanak FOMC-a na kojem nije bilo izmjene aktuelne monetarne politike. Referentna kamatna stopa je zadržana u rasponu od 0,25% do 0,50%. Međutim, u prognozama FED-ovih dužnosnika, koje su objavljene uz saopćenje rezultata sa sastanka FOMC-a, navodi se da devet od sedamnaest članova ovog tijela i dalje očekuje dva povećanja referentne kamatne stope za po 25 baznih bodova na nekom od naredna četiri sastanka, koliko se održava do kraja tekuće godine. Šest dužnosnika očekuje samo jedno povećanje ove kamatne stope u tekućoj godini za 25 baznih bodova, dok dva dužnosnika smatraju da bi prvo naredno povećanje moglo uslijediti 2017. ili 2018. godine. Tijekom sljedeće godine većina FED-ovih dužnosnika očekuje da bi ova kamatna stopa mogla bilježiti razinu od 1,25% do 1,75%, a u 2018. godini od 2,0% do 2,5%, te vrlo mali broj njih očekuje razinu od 3% ili više. FED-ovi dužnosnici su smanjili prognoze ekonomskog rasta za ovu i sljedeću godinu, dok su istovremeno povećali prognoze za stopu inflacije u ovoj godini.

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

	2016.		2017.		2018.		Dugoročna prognoza	
	ožujak	lipanj	ožujak	lipanj	ožujak	lipanj	ožujak	lipanj
Realni BDP	2,1-2,3	1,9-2,0	2,0-2,3	1,9-2,2	1,8-2,1	1,8-2,1	1,8-2,1	1,8-2,0
Stopa nezaposlenosti	4,6-4,8	4,6-4,8	4,5-4,7	4,5-4,7	4,6-5,0	4,7-5,0	4,7-5,0	4,7-5,0
Inflacija	1,0-1,6	1,3-1,7	1,7-2,0	1,7-2,0	1,9-2,0	1,9-2,0	2,0	2,0

Tijekom proteklog tjedna objavljen je podatak o najvišoj razini deficita tekućeg računa SAD od IV tromjesečja 2008. godine, koji je u I tromjesečju ove godine iznosio 124,7 milijardi USD.

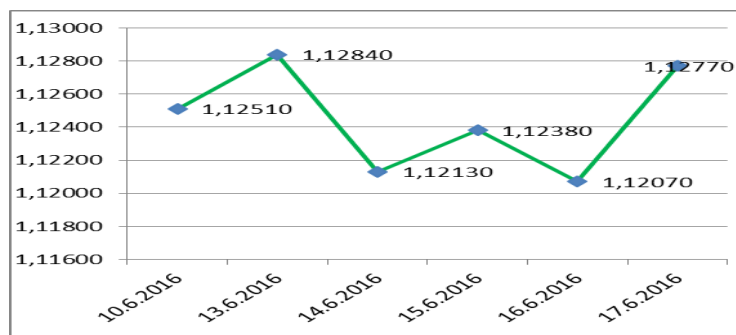
Sudeći prema kretanjima fjučersa na referentnu kamatnu stopu, vjerovatnoća da bi FED na sastanku u srpnju mogao povećati ovu kamatnu stopu trenutno iznosi 6%. Najveću vjerovatnoću da će doći do ovog događaja trenutno ima sastanak FOMC-a u veljači 2017. godine i ona iznosi 40,5%.

Tabela 5.: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks maloprodaje (M/M)	SVIBANJ	0,3%	0,5%	1,3%
2.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	SVIBANJ	-0,1%	-0,1%	0,0%
3.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	SVIBANJ	1,1%	1,0%	1,1%
4.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	SVIBANJ	-0,2%	-0,4%	0,6%
5.	Indeks iskorištenosti kapaciteta	SVIBANJ	75,2%	74,9%	75,3%
6.	Indeks radno-intenzivne proizvodnje (M/M)	SVIBANJ	-0,1%	-0,4%	0,2%
7.	Stanje tekućeg računa (milijardi USD)	I tromjesečje	-125,0	-124,7	-113,41
8.	Indeks radno-intenzivne proizvodnje FED iz Njujorka	LIPANJ	-4,9	6,01	-9,02
9.	Indeks radno-intenzivne proizvodnje FED iz Filadelfije	LIPPANJ	1,0	4,7	-1,8
10.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	11.LIPNJA	270.000	277.000	264.000

Tečaj EURUSD je tijekom proteklog tjedna bilježio volatilno kretanje, ali je posmatrano na tjednoj bazi USD deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj povećan s razine od 1,1251 na razinu od 1,1277.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoE na kojoj je odlučeno da se referentna kamatna stopa zadrži na razini od 0,50%, kao i program kvantitativnih olakšica na razini od 375 milijardi GBP. Po pitanju potencijalnog Brexita, BoE je istakla da bi takav scenario mogao ugroziti globalnu ekonomiju, dok bi GBP vjerovatno značajno deprecirala. Ovom prigodom članovi MPC BoE su diskutovali o planu djelovanja u izvanrednim situacijama BoE sa ciljem očuvanja bankarskog sustava u slučaju da se na referendumu podrži Brexit, uključujući i detaljniji nadzor za banke kroz osiguranje likvidnosti, koja bi njima u tom slučaju bila potrebna. Istaknuto je da je referendum najveći izravni rizik sa kojim se suočava financijsko tržište u Velikoj Britaniji, iako se sa ovim rizikom suočavaju i gospodarstva širom svijeta. Iz BoE je priopćeno da će stavovi oko kretanja kamatne stope u slučaju podrške Brexit-u na referendumu, biti komplicirani i pod utjecajem pritiska slabljenja ekonomskog rasta i očekivane deprecijacije GBP koja bi mogla potaknuti inflaciju.

Krajem tjedna GBP je aprecirala prema EUR i GBP nakon što su posljednje ankete pokazale da je broj ispitanika koji favorizuju Brexit smanjen na 38% sa prethodnih 45%, dok je udio onih koji favorizuju ostanak unutar EU povećan za 9%. Telegraph je objavio vijest da se ECB obavezala da će financijski sustav preplaviti likvidnošću, ukoliko kreditna tržišta zapadnu u krizu u slučaju da građani Velike Britanije podrže Brexit. Član UV ECB, Nowotny, je izjavio da su poduzete sve neophodne mjere da se ispune likvidnosne potrebe, te dodao da se očekuje da bi moglo da se dogodi usko grlo u likvidnosti između banaka u Velikoj Britaniji i Evropi i da je u tom slučaju potrebno osigurati dodatne izvore likvidnosti.

MMF je upozorio da bi u slučaju Brexit-a Velika Britanija mogla očekivati slabiji gospodarski rast, veću inflaciju, te ulazak u recesiju.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Inflacija (G/G)	SVIBANJ	0,40%	0,30%	0,30%
2.	Maloprodaja (G/G)	SVIBANJ	3,90%	6,00%	5,20%
3.	PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G)	SVIBANJ	-5,10%	-3,90%	-7,00%
4.	PPI izlazne cijene iz proizvodnje (G/G)	SVIBANJ	-0,50%	-0,70%	-0,70%
5.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	SVIBANJ	0	-400	6.400
6.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	TRAVANJ	5,10%	5,00%	5,10%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je bilježio pad sa razine od 0,78904 na razinu od 0,78536, dok je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,4257 na razinu od 1,4358.

JAPAN

Na prošlotjednom sastanku MPC BoJ nije došlo do proširenja monetarnih olakšica unatoč slaboj inflaciji i globalnom rastu, te je zadržan masivan plan otkupa financijske aktive u iznosu od 80 milijardi JPY godišnje. Kamatna stopa na višak iznad obveznih rezervi je i dalje zadržana na razini -0,10%. Guverner BoJ, Kuroda, ponovio je da će se monetarni stimulansi proširiti ukoliko dođe do dalje aprecijacije JPY, odnosno ukoliko pretjerana aprecijacija JPY bude ugrožavala inflatorni cilj od 2%. Pored toga, Kuroda je upozorio na negativne efekte aprecijacije JPY po ekonomiju. Istaknuto je da je BoJ u bliskoj komunikaciji sa ostalim središnjim bankama, uključujući i BoE, u vezi sa planom djelovanja u izvanrednim situacijama kojim bi se ublažio negativan uticaj potencijalnog Brexita. Rezultati istraživanja, koje je proteklog tjedna objavila Vlada Japana, pokazali su da su najveće tvrtke ukupnog industrijskog sektora Japana u periodu od travnja do lipnja bile manje optimistične, te da očekuju pogoršanje uvjeta poslovanja u sljedećem tromjesečju.

Tabela 7: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

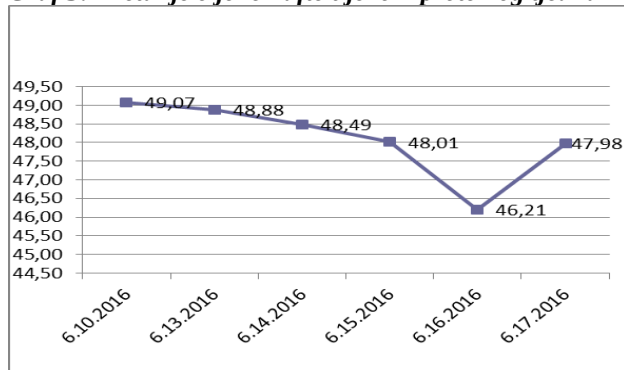
	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	TRAVANJ	-	-3,3%	0,2%
2.	Porudžbine strojnih alata (G/G) F	SVIBANJ	-	-24,7%	-26,3%
3.	Indeks iskorištenosti kapaciteta (M/M)	TRAVANJ	-	-1,0%	3,2%

Pod utjecajem neizvjesnosti oko referenduma u Velikoj Britaniji, JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje sa razine od 120,38 na razinu od 117,47. JPY je aprecirao i prema USD, te je tečaj USDJPY smanjen sa razine od 106,97 na razinu od 104,16 (najniža razina od rujna 2014. godine).

NAFTA I ZLATO

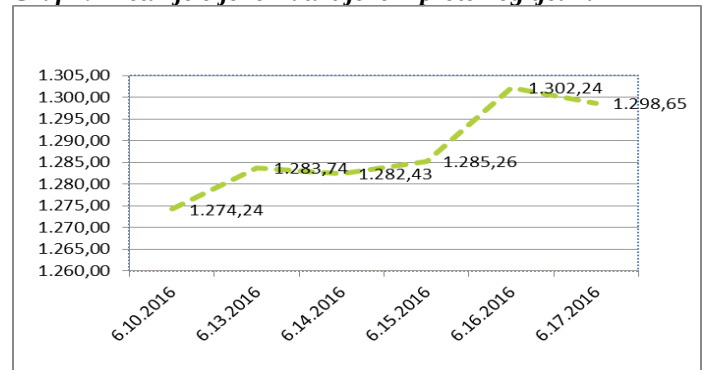
Na otvorenju New York burze u ponedjeljak cijena nafte je iznosila 49,07 USD (43,61 EUR). Cijena nafte je sve do petka bilježila smanjenje. U ponedjeljak je objavljena informacija da je Kina, jedan od najvećih svjetskih potrošača nafte, smanjila uvoz ovog energenta na najnižu razinu u posljednja četiri mjeseca. Kineske rafinerije su, takođe, smanjile obim prerade nafte, što je jasan signal smanjenja tražnje za ovim energentom u toj zemlji. Doprinos smanjenju cijene nafte dale su i špekulacije o negativnom utjecaju potencijalnog izlaska Velike Britanije iz EU na ekonomiju ove zemlje i regije, ali i na globalno svjetsko gospodarstvo. Ministar za naftu Rusije, Novak, izjavio je krajem proteklog tjedna da bi cijena nafte mogla ostati na niskoj razini tijekom narednih 10 do 15 godina. Krajem prošlog tjedna, odnosno tijekom trgovanja u petak, zabilježen je rast cijene nafte, nakon što je deprecijacija USD pružila podršku kupcima koji kupnju nafte financiraju iz drugih valuta. Osim toga, ublažavanje špekulacija o izlasku Velike Britanije iz EU u petak je uticalo na rast cijene nafte, te je na zatvaranju tržišta cijena ovog energenta iznosila 47,98 USD (42,55 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.274,24 USD (1.132,56 EUR). Averzija investitora prema riziku je tijekom proteklog tjedna uticala na rast tražnje za zlatom, što je dovelo do povećanja njegove cijene na najvišu razinu od siječnja 2015. godine. Ovakvo raspoloženje među investitorima bilo je posljedica iščekivanja rezultata sastanaka FOMC-a, ali i sastanaka odbora za monetarnu politiku BoE i BoJ. Iako članovi FOMC-a, ali ni dužnosnici druge dvije središnje banke, nisu mijenjali aktuelnu monetarnu politiku, signali koje su poslali su podstakli određenu dozu zabrinutosti za globalni ekonomski rast. FED-ovi dužnosnici očekuju najmanje jedno povećanje referentne kamatne stope tijekom ove godine. Međutim, prognoze njenog povećanja za sljedeće dvije godine upućuju na sporiji tempo, što je informacija koja pogoduje kretanju cijene zlata. Rastu potražnje za zlatom doprinose i neizvjesnosti oko rezultata referenduma u Velikoj Britaniji o izlasku iz EU. Međutim, tijekom trgovanja u petak, pod utjecajem ublažavanja ovih špekulacija, cijena zlata je blago smanjena, te je na zatvaranju tržišta iznosila 1.298,65 USD (1.151,59 EUR) po jednoj finoj unci.

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.