

Sarajevo, 17.07.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
10.07.2017.- 14.07.2017.

Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	7.7.17	-	14.7.17	7.7.17	-	14.7.17	7.7.17	-	14.7.17	7.7.17	-	14.7.17
2 godine	-0,60	-	-0,61	↘	1,40	-	1,36	↘	0,33	-	0,33	→
5 godina	-0,09	-	-0,10	↘	1,95	-	1,87	↘	0,70	-	0,69	↘
10 godina	0,57	-	0,60	↗	2,39	-	2,33	↘	1,31	-	1,31	→

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	7.7.17	-	14.7.17	
3 mjeseca	-0,809	-	-0,655	↗
6 mjeseci	-0,721	-	-0,702	↗
1 godina	-0,661	-	-0,657	↗

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 14.07.2017. godine (pune linije) i 07.07.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Priličan rast prinosa obveznica eurozone koji je zabilježen prije dva tjedna zaustavljen je na početku proteklog tjedna, s tim da je već narednog dana zabilježen ponovni blagi rast prinosa. Ovaj trend je nastavljen kod njemačkih obveznica dužeg roka dospelja, nakon što je na aukciji desetogodišnjih obveznica zabilježen nagli rast prinosa u usporedbi s prethodnom aukcijom, pa je na kraju trgovanja u četvrtak zabilježena najveća razina prinosa od prosinca 2015. godine, koja je iznosila 0,603%. Ipak, do kraja tjedna i prinosi ovih obveznica su smanjeni, tako da je na tjednoj razini zabilježeno samo blago povećanje istih za oko 2,5 baznih bodova. Prinosi ostalih obveznica eurozone su polovinom proteklog tjedna ponovo smanjeni, nakon što je priopćenje predsjednice Feda Yellen o budućnosti monetarne politike tržište protumačilo na način da su očekivanja daljeg povećanja kamatnih stopa manje optimistična.

Iz Europske komisije je priopćeno da će predložiti da se Grčkoj ukine tzv. procedura za prekomjerni deficit. Iako je ova odluka simbolična, ona predstavlja pozitivan signal za vraćanje povjerenja investitora. Proračun Grčke je s rekordno visokog deficita od 15,1% GDP-a iz 2009. godine, u 2016. godini bio u

suficitu od 0,7% GDP-a. U tromjesečnom biltenu Centralne banke Italije objavljene su nove, poboljšane prognoze prema kojima se u ovoj godini očekuje rast GDP-a zemlje za 1,4%, u 2018. godini za 1,3%, a u 2019. godini rast za 1,2%. Istodobno, i dalje se očekuje niska stopa inflacije od 1,4% u tekućoj godini, zatim 1,1% u narednoj godini, a ponovni rast na 1,6% se očekuje u 2019. godini.

Njemačka je po prinosu od 0,59% emitirala desetogodišnje obveznice, što je za 33 bazna boda više u usporedbi s aukcijom održanom polovinom prošlog mjeseca, odnosno najviše od siječnja 2016. godine kada je ostvarena ista razina prinosa. Također, po većim prinosima (1,42%) Nizozemska je emitirala obveznice s rokom dospeljeća od 30 godina, Italija trogodišnje (0,23%), sedmogodišnje (1,57%), petnaestogodišnje (2,77%), kao i dvadesetogodišnje (2,93%) obveznice, Portugal desetogodišnje obveznice (3,085%), te obveznice s rokom dospeljeća od 30 godina (3,977%), dok je Irska prvi put po negativnom prinosu (-0,009%) emitirala petogodišnje obveznice, te obveznice s dospeljećem od 30 godina (1,953%).

Francuska je emitirala tromjesečne (-0,593%), šestomjesečne (-0,551%) i jednogodišnje (-0,55%), Belgija tromjesečne (-0,589%) i jednogodišnje (-0,547%), Španjolska šestomjesečne (-0,41%) i jednogodišnje (-0,374%), Njemačka šestomjesečne (-0,687%) trezorske zapise, a Italija po rekordno niskom prinosu (-0,352%) jednogodišnje trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja –EZ (G/G)	SVIBANJ	3,5%	4,0%	1,2%
2.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	SVIBANJ	-	4,2%	1,3%
3.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	SVIBANJ	2,0%	2,8%	0,9%
4.	Radnointenzivna proizvodnja – Nizozemska (G/G)	SVIBANJ	-	3,9%	2,1%
5.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	SVIBANJ	20,2	19,7	18,6
6.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	SVIBANJ	18,7	22,0	18,1
7.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	SVIBANJ	-	2.279	2.271
8.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	SRPANJ	28,1	28,3	28,4
9.	Stopa inflacije – Njemačka	LIPANJ	1,5%	1,5%	1,4%
10.	Stopa inflacije – Francuska	LIPANJ	0,8%	0,8%	0,9%
11.	Stopa inflacije – Španjolska	LIPANJ	1,6%	1,6%	2,0%
12.	Stopa inflacije – Italija	LIPANJ	1,2%	1,2%	1,6%
13.	Stopa inflacije – Finska	LIPANJ	-	0,7%	0,7%
14.	GDP – Irska (tromjesečno)	I tromjesečje	-0,4%	-2,6%	5,8%

SAD

Najznačajniji događaj koji je obilježio protekli tjedan bio je redovno polugodišnje izlaganje predsjednice Feda Yellen pred predstavnicima američkog Kongresa. Prema njenim riječima, tijekom posljednjih šest mjeseci je zabilježen napredak na domaćem tržištu rada, te je broj zaposlenih bilježio prosječan mjesečni rast za 180.000 novozaposlenih radnika, što je, ipak, nešto manji iznos od prošlogodišnjeg prosjeka. Stopa nezaposlenosti, koja je tijekom lipnja iznosila 4,4% se nalazi ispod razine koju članovi FOMC-a smatraju dugoročnom normalnom razinom. Prema riječima predsjednice Yellen, američko gospodarstvo bilježi umjerenu stopu ekonomskog rasta koja je tijekom prvog tromjesečja iznosila 1,5% na godišnjoj razini. Usporenuje rasta stope inflacije, koja je tijekom svibnja iznosila 1,4%, djelomično je rezultat nekoliko neuobičajenih smanjenja cijena određenih kategorija koje ulaze u košaru dobara na osnovi kojih se računa Fedova preferirajuća mjera stope inflacije. Ona je dodala i to da članovi FOMC-a pažljivo prate kretanje ovog pokazatelja ka ciljanoj razini od 2%, što je najznačajniji čimbenik koji bi mogao utjecati na kretanje referentne kamatne stope. Što se tiče budućeg kretanja monetarne politike Federalnih rezervi, predsjednica Yellen je navela da FOMC očekuje dalje postupno povećanje referentne kamatne stope kako bi se održala razina pune zaposlenosti i stabilnost cijena. Prema njenim riječima, trenutna razina referentne kamatne stope se nalazi nešto ispod „prirodne razine referentne kamatne stope“ za koju se smatra da nije niti monetarno stimulativna niti monetarno restriktivna. S obzirom na to da je i ta kamatna stopa na niskoj razini, prema povijesnim standardima, ne treba očekivati ni nagli rast referentne kamatne stope. Uz postupnu ekspanziju domaćeg gospodarstva, Fed bi trebalo da postupno povećava referentnu

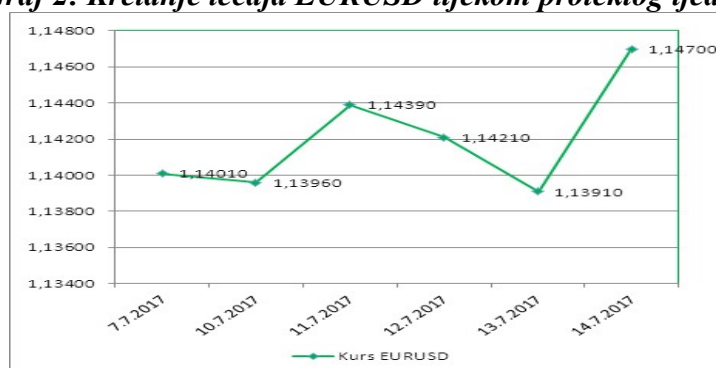
kamatnu stopu, a pored toga, Yellen je ponovila i stav da će proces smanjenja Fedovog obujma bilance stanja vjerojatno početi ove godine. Sudionici na tržištu su procijenili da njen govor odražava zabrinutost zbog niske razine inflacije, kao i da će umanjene monetarnih stimulansa u SAD biti veoma postupno.

Tablica 4.: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	LIPANJ	1,9%	2,0%	2,1%
2.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	LIPANJ	1,7%	1,6%	1,9%
3.	Indeks maloprodaje (M/M)	LIPANJ	0,1%	-0,2%	-0,1%
4.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	LIPANJ	0,3%	0,4%	0,1%
5.	Iskorištenost kapaciteta	LIPANJ	76,8%	76,6%	76,4%
6.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	LIPANJ	0,2%	0,2%	-0,4%
7.	Potrošački krediti (milijarde USD)	SVIBANJ	13,50	18,41	12,93
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	8.SVIBNJA	245.000	247.000	250.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR. Na otvaranju tržišta tečaj je iznosio 1,1401, dok je na zatvaranju tržišta u petak tečaj povećan na 1,1470, što je najveća razina tečaja od svibnja 2016. godine.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Ministar pravosuđa Velike Britanije Lidington je izjavio da trgovina sa SAD nakon Brexita neće biti dovoljna da nadoknadi gubitak vanjskotrgovinske suradnje s EU, umanjujući time entuzijazam premijerke May oko očekivanja trgovinske suradnje sa SAD. Premijerka May je srdačno pozdravila uvjeravanja od strane predsjednika SAD Trumpa da bi trgovinski sporazum između SAD i Velike Britanije mogao biti „vrlo, vrlo brzo“ postignut, nakon što Velika Britanija napusti EU. May je opisala razgovore s Trumpom prilikom sastanka G20 kao snažan glas povjerenja prema Velikoj Britaniji.

Viceguverner BoE Broadbent je upozorio da bi slabija trgovina s EU mogla umanjiti komparativne prednosti Velike Britanije u financijskim i poslovnim uslugama, dodajući da bi redukcija trgovine između Velike Britanije i EU mogla imati negativne posljedice po obje ekonomije i može uzrokovati rast cijena. Član MPC BoE McCafferty je izjavio da bi BoE trebalo da razmotri povlačenje kvantitativnih olakšica u sumi od 435 milijardi GBP ranije nego što je inicijalno planirano. Trenutna politika BoE ukazuje na to da se ovaj program neće smanjivati sve dok kamatne stope ne postanu materijalno veće nego što su sada. McCafferty je jedini član MPC BoE koji je predložio ovu mjeru. Također, McCafferty je tijekom lipnja glasovao za povećanje kamatnih stopa.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	LIPANJ	-	5.900	7.700
2.	Prosječne tjedne zarade (tromjesečno)	SVIBANJ	1,8%	1,8%	2,1%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	SVIBANJ	4,6%	4,5%	4,6%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,88461 na razinu od 0,87540, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,2890 na razinu od 1,3098.

JAPAN

Guverner BoJ Kuroda je tijekom proteklog tjedna ponovio odlučnost BoJ da održava masivne monetarne stimulanse sve dok se ne dostigne ciljane razina inflacije od 2%. On je, također, istakao da je vjerojatno da će inflacija postupno napredovati ka ciljanoj razini od 2%, reflektujući poboljšanja u ekonomiji. BoJ je povećala otkup trogodišnjih i petogodišnjih japanskih obveznica kroz program kvantitativnih olakšica, a sa ciljem limitiranja rasta prinosa na kratkoročne obveznice. BoJ je ponudila da kupi 330 milijardi JPY obveznica ovog dospijeća, što je za 30 milijardi JPY više u odnosu na prethodnu operaciju otkupa.

Oko 60% sudionika istraživanja na Bloombergu smatra da je stabilna inflacija iznad 2% nedostižna u Japanu u doglednoj budućnosti. Ostatak ispitanika od 40% očekuje da će se to dogoditi, ali niko ne smatra da će se to desiti ubrzo kako očekuje BoJ. U istraživanju su sudjelovala 43 ispitanika, pri čemu nijedan od njih ne očekuje promjenu monetarne politike BoJ na sastanku koji će se održati u ovom tjednu. Vlada Japana je povećala očekivanja ekonomskog rasta za osobnu potrošnju, kapitalnu potrošnju, kao i investicije kućanstava za tekuću fiskalnu godinu, kao rezultat jačanja domaće tražnje. Sveukupna očekivanja za GDP su ostala nepromijenjena za fiskalnu 2017. godinu, koja je počela u travnju ove godine, pod utjecajima očekivanog pada zaliha i nešto sporije fiskalne potrošnje, dok se za fiskalnu 2018. godinu očekuje rast od 1,4%.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

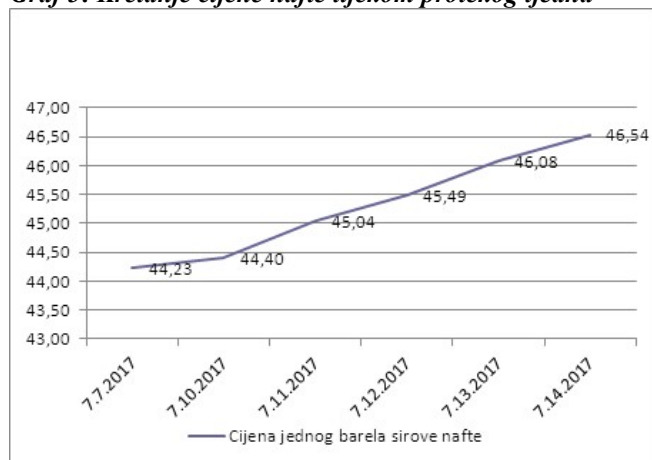
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Strojne porudžbine (G/G)	SVIBANJ	7,6%	0,6%	2,7%
2.	Tekući račun (u mlrd JPY)	SVIBANJ	1.792,8	1.653,9	1.951,9
3.	Monetarni agregat M2 (G/G)	LIPANJ	3,9%	3,9%	3,8%
4.	Monetarni agregat M3 (G/G)	LIPANJ	3,4%	3,3%	3,2%
5.	PPI cijene u proizvodnji (G/G)	LIPANJ	2,0%	2,1%	2,1%
6.	Uslužni sektor (M/M)	SVIBANJ	-0,5%	-0,1%	1,4%
7.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	SVIBANJ	-	6,5%	6,3%
8.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	SVIBANJ	-	-4,1%	4,3%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 129,92 na razinu od 129,07. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY povećan s razine od 113,92 na razinu od 115,53.

NAFTA I ZLATO

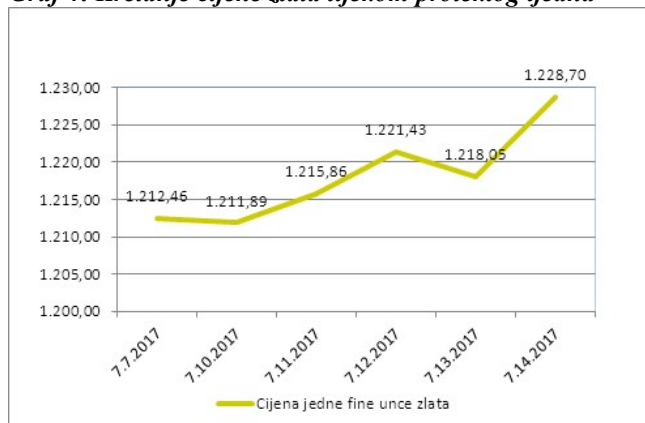
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 44,23 USD (38,79 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte se kretala uzlaznom putanjom, čemu je najveći doprinos dalo objavljivanje informacija o smanjenju američkih zaliha nafte za 7,6 milijuna barela, što je znatno veće smanjenje od očekivanih 2,9 milijuna barela. U četvrtak je objavljena informacija da je Kina tijekom prvih šest mjeseci ove godine povećala uvoz nafte za 13,8% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Informacije o povećanju tražnje za ovim energentom je potvrdila i Međunarodna agencija za energetiku. Ipak, globalne zalihe nafte se i dalje nalaze iznad petogodišnjeg prosjeka, uprkos tome što je cijena nafte za oko 15% niža u odnosu na najvišu razinu u ovoj godini, a koja je zabilježena tijekom veljače, kada je cijena barela sirove nafte iznosila oko 54 USD po barelu. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 46,54 USD (40,58 EUR), čime je ostvaren tjedni rast od 2,31 USD, odnosno 5,22%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.212,46 USD (1.063,47 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena ovog plemenitog metala je smanjena na najnižu razinu od ožujka tekuće godine pod utjecajem blage aprecijacije USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera SAD, kao i pod utjecajem iščekivanja redovnog polugodišnjeg svjedočenja predsjednice Feda Yellen pred predstavnicima američkog Kongresa. Analitičari su očekivali signale o potencijalno bržem umanju monetarnih stimulansa. Međutim, predsjednica Yellen je signalizirala da će rast kamatnih stopa u SAD biti veoma postupan, što je polovinom i krajem proteklog tjedna utjecalo na rast cijene zlata. U petak su objavljeni podaci o daljem usporenju rasta potrošačkih cijena u SAD, a što je utjecalo na procjene investitora o sporijem od ranijih očekivanja umanju monetarnih stimulansa u ovoj zemlji, kao i na značajniji rast cijene ovog plemenitog metala. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.228,70 USD (1.071,23 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.