

Sarajevo, 25.09.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
18.09.2017.- 22.09.2017.

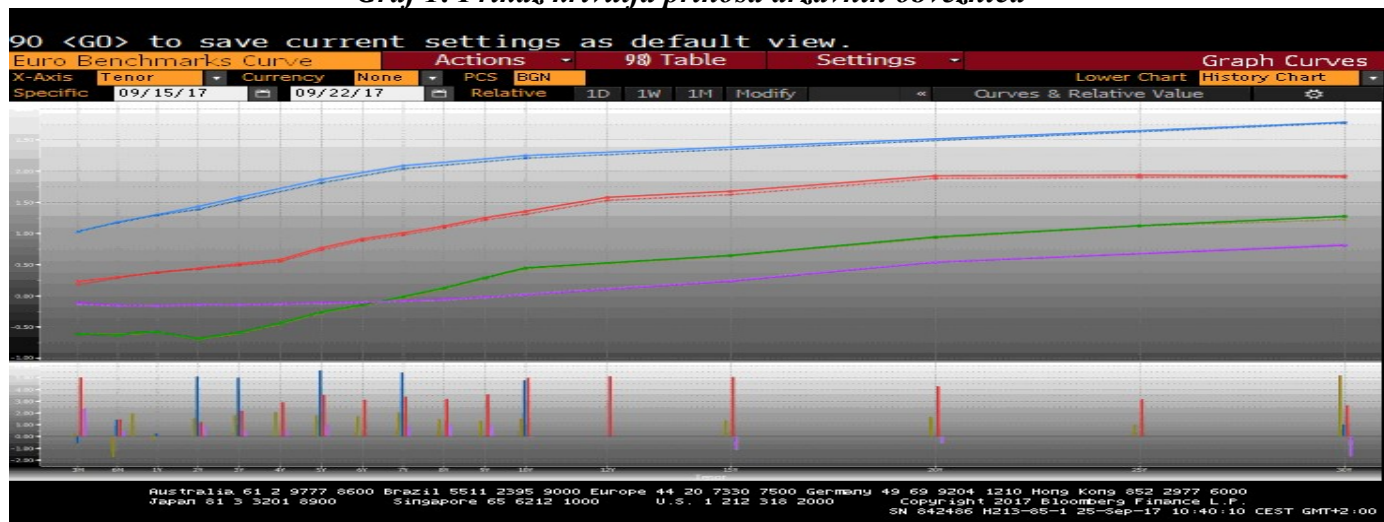
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	15.9.17	-	22.9.17	15.9.17	-	22.9.17	15.9.17	-	22.9.17	15.9.17	-	22.9.17
2 godine	-0,70	-	-0,68	↗	1,38	-	1,43	↗	0,47	-	0,45	↘
5 godina	-0,28	-	-0,26	↗	1,81	-	1,86	↗	0,73	-	0,77	↗
10 godina	0,43	-	0,45	↗	2,20	-	2,25	↗	1,31	-	1,36	↗
												→

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	15.9.17	-	22.9.17	
3 mjeseca	-0,685	-	-0,673	↗
6 mjeseci	-0,768	-	-0,776	↘
1 godina	-0,714	-	-0,695	↗

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 22.09.2017. godine (pune linije) i 15.09.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Trend rasta prinosa koji je zabilježen u prethodnom tjednu nastavljen je blagim tempom i početkom promatranog razdoblja, ali je već u utorak zaustavljen nakon što je Reuters objavio nepotvrđenu vijest da snažan EUR utječe na nesuglasice među kreatorima monetarne politike ECB-a, posebno članica poput Njemačke, koje su spremne da započnu proces povlačenja kupovina obveznica i onih članica koje žele da smanje iznos mjesečnih kupovina. Ovo povećava vjerojatnoću da krajnji datum završetka ovog programa neće biti određen ili da bi dio ove odluke mogao biti odgođen do prosinca. Na oporavak prinosa utjecaj je imalo i priopćenje Feda o najavi početka smanjenja bilance stanja od narednog mjeseca. Promatrano na tjednoj razini, prinosi sigurnijih obveznica eurozone su zabilježili samo blagi rast između 1 i 2 bazna boda.

U redovnom ekonomskom biltenu ECB-a navedeno je da ekonomski rast dobija na snazi, kao i da je nagli pad stope nezaposlenosti ohrabrujući, ali da inflacija još uvijek nije pružila uvjeravajuće znakove održivog trenda rasta, što zahtijeva nastavak stimulativnih mjera. Slično priopćenju nakon posljednje

sjednice UV ECB-a, i ovaj bilten navodi da aprecijacija eura, također, predstavlja izvor rizika po inflaciju, jer upućuje na umjerenost cjenovnih pritisaka, a što je potrebno nadgledati.

Izješća Deutsche Bundesbank i priopćenje Ministarstva financija Njemačke upućuju na očekivanja da će njemačko gospodarstvo da nastavi putanju snažne ekspanzije u trećem tromjesečju ove godine, iako blago slabijim tempom u odnosu na prvu polovicu godine. Ministar financija Francuske Le Maire je izjavio da će Francuska u tekućoj i sljedećoj godini smanjiti javni deficit nešto više nego što je ranije očekivano, zahvaljujući gospodarskom rastu snažnijem od prognoza, pa se sada za ovu godinu očekuje deficit od 2,9% GDP-a, te 2,6% GDP-a za sljedeću godinu, u usporedbi s ranijim prognozama od 3,0% i 2,7%, respektivno.

Njemačka je emitirala obveznice s rokom dospeljeća od 30 godina (1,27%), Francuska dvogodišnje (-0,48%), petogodišnje (0,0%) i sedmogodišnje (0,28%) obveznice, Belgija sedmogodišnje (0,254%), desetogodišnje (0,701%) i petnaestogodišnje (1,228%) obveznice, dok je Španjolska emitirala trogodišnje (-0,027%), desetogodišnje (1,36%) i obveznice s rokom dospeljeća od 30 godina (2,775%). Francuska je emitirala tromjesečne (-0,619%), šestomjesečne (-0,627%) i jednogodišnje (-0,586%), Nizozemska tromjesečne (-0,708%) i šestomjesečne (-0,73%), Španjolska tromjesečne (-0,485%) i devetomjesečne (-0,368%), a ESM šestomjesečne (-0,625%) trezorske zapise. Portugal je po rekordno niskim prinosima emitirao šestomjesečne (-0,363%) i jednogodišnje (-0,345%) trezorske zapise, a Irska, također, po rekordno niskom prinosu od -0,50% jednogodišnje trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ	KOLOVOZ	1,5%	1,5%	1,3%
2.	Stopa inflacije – Austrija	KOLOVOZ	-	2,1%	2,0%
3.	Stopa inflacije – Italija	KOLOVOZ	1,4%	1,4%	1,2%
4.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	6,56	4,50
5.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	25,1	22,8
6.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	SRPANJ	-	3,4%	4,3%
7.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	RUJAN	-1,5	-1,2	-1,5
8.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	RUJAN	12,0	17,0	10,0
9.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	KOLOVOZ	4,8%	4,7%	4,8%
10.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	SRPANJ	-	2,8%	2,3%
11.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	RUJAN	55,6	56,7	55,7
12.	GDP – Francuska (tromjesečno)	II tromjesečje	0,5%	0,5%	0,5%
13.	GDP – Nizozemska (tromjesečno)	II tromjesečje	1,5%	1,5%	0,6%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna povećani za po pet baznih bodova. Tijekom trgovanja u srijedu američki dionički indeksi su zabilježili rast na rekordno visoke razine (Dow Jones 22.412,59 bodova i S&P 500 2.508,24 boda). Istog dana su objavljeni rezultati s redovnog sastanka FOMC-a, na kojem je donesena odluka da referentna kamatna stopa bude zadržana u rasponu od 1,00% do 1,25%. Međutim, **najznačajnije priopćenje je bilo to da će počevši od listopada Fed početi s normalizacijom, odnosno smanjenjem, svoje bilance stanja, prema planu koji je objavljen nakon lipanjske sjednice FOMC-a.** Prema ovom planu, proces smanjenja obujma Fedove bilance stanja će se sprovesti sve dok članovi FOMC-a ne procijene da se u portfelju nalazi odgovarajuća količina obveznica koje su potrebne za normalno sprovođenje monetarne politike. Kreatori monetarne politike SAD i dalje očekuju da će u srednjem roku biti dostignut cilj od 2,0%. Uz priopćenje o rezultatima sastanka FOMC-a, objavljene su i prognoze Fedovih zvaničnika, koje su navedene u tablici 4 i koje se nisu značajno mijenjale u odnosu na lipanjske. Najveće promjene su zabilježene u slučaju očekivanog rasta GDP-a SAD. Pored toga, objavljene su i prognoze kretanja Fedove referentne kamatne stope, za koju se i dalje očekuje da će tijekom ove godine biti povećana na razinu od 1,25% do 1,50%. Tijekom naredne godine najveći broj Fedovih zvaničnika očekuje njeno povećanje na razinu od 2,0% do 2,25%, a za 2019. godinu i duže razdoblje očekuje se da će se kretati u rasponu od 2,5% do 3,0%. Prema tome, Fedovi zvaničnici i

dalje očekuju još jedno povećanje referentne kamatne stope do kraja tekuće godine i tri tijekom naredne godine za po 25 baznih bodova. Analitičari su njihove prognoze ocijenili kao „hawkish“, što upućuje na njihovu zabrinutost od naglog rasta stope inflacije. Oni su, također, očekivali da će priopćenje o rezultatima sastanka FOMC-a imati malo oprezniji ton, odnosno da neće tako jasno nagovijestiti dalje umanjene monetarnih stimulansa, zbog prirodnih nepogoda koje su tijekom posljednjih mjesec dana pogodile pojedine oblasti SAD, ali i zbog relativno niske razine stope inflacije.

Tablica 4: Ekonomske projekcije Fed (u %)

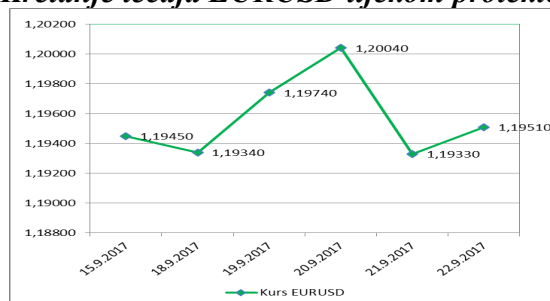
	2017		2018		2019		Dugoročna prognoza	
	lipanj 17	rujan 17	lipanj 17	rujan 17	lipanj 17	rujan 17	lipanj 17	rujan 17
Realni GDP	2,1-2,2	2,2-2,5	1,8-2,2	2,0-2,3	1,8-2,0	1,7-2,1	1,8-2,0	1,8-2,0
Stopa nezaposlenosti	4,2-4,3	4,2-4,3	4,0-4,3	4,0-4,2	4,1-4,4	3,9-4,4	4,5-4,8	4,5-4,8
Inflacija	1,6-1,7	1,5-1,6	1,8-2,0	1,8-2,0	2,0-2,1	2,0-2,1	2,0	2,0

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomske pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks započelih kuća (M/M) KOLOVOZ	1,7%	-0,8%	-2,2%
2.	Indeks građevinskih dozvola (M/M) KOLOVOZ	-0,8%	5,7%	-3,5%
3.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M) KOLOVOZ	0,2%	-1,7%	-1,3%
4.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G) KOLOVOZ	2,2%	2,1%	1,2%
5.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G) KOLOVOZ	-	2,3%	0,8%
6.	Indeks vodećih ekonomskih pokazatelja (M/M) KOLOVOZ	0,3%	0,4%	0,3%
7.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije RUJAN	17,1	23,8	18,9
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 16. RUJNA	302.000	284.000	298.000

USD je tijekom proteklog tjedna blago deprecirao u odnosu na EUR. Tečaj EURUSD je povećan tijekom proteklog tjedna s razine od USD 1,1945 na razinu od 1,1951, što je na tjednoj razini povećanje od 0,05%.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Rejting agencija Moody's je snizila dugoročni kreditni rejting Velike Britanije sa Aa1 na Aa2, uz stabilne izgleda, nakon što je premijerka May održala govor o pregovorima o Brexitu. Prema ovoj rejting agenciji, Brexit pojačava neizvjesnosti i bitno će utjecati na ekonomiju.

Guverner BoE Carney je izjavio da će u narednim mjesecima možda biti potrebne određene restrikcije u monetarnoj politici, dok će potencijalna povećanja referentne kamatne stope biti limitirana i postupna.

Član MPC BoE Kohn je izjavio da središnje banke širom svijeta treba da prate rizike kojima financijske kompanije mogu biti izložene pod utjecajima većih kamatnih stopa i ublažavanja programa kvantitativnih olakšica. Prema Kohnovom mišljenju makro i mikro prudencijalne politike treba da budu oprezne i da uzmu u obzir rizike po financijsku stabilnost koji bi se mogli materijalizirati u slučaju rasta kamatnih stopa i stabiliziranja, a zatim smanjenja portfelja središnjih banaka.

Oko 10.000 radnih mjesta iz oblasti financija će biti izmješteno iz Velike Britanije u narednih nekoliko godina, ukoliko se Velikoj Britaniji odbije pristup zajedničkom EU tržištu, pokazalo je istraživanje Reutersa među zaposlenima u oblasti međunarodnih financija.

Časopis Times je objavio vijest, pozivajući se na neimenovane izvore iz Brisela, da je premijerka May izjavila da je spremna da Velika Britanija plati sumu do 40 milijardi GBP u zamjenu za tranzitni sporazum do 2021. godine. Očekuje se da će Velika Britanija nastaviti da vrši plaćanja od 20 milijardi

GBP ka EU proračunu u razdoblju između ožujka 2019. godine i 2020. godine. Ostale obveze u visini od 20 milijardi GBP će biti predmet dogovora i bit će plaćene u naredim godinama, navodi se u ovom članku.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove Plc (G/G)	RUJAN	-	1,1%	3,1%
2.	Maloprodaja (G/G)	KOLOVOZ	1,1%	2,4%	1,4%
3.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	KOLOVOZ	6,4	5,1	-1,3

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,87889 na razinu od 0,8850, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3594 na razinu od 1,3504.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoJ na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici koja se trenutno implementira. Referenta kamatna stopa je zadržana na razini od -0,10%, dok je ciljana razina prinosa za desetogodišnje državne vrijednosnice zadržana na 0%. Ove odluke su bile očekivane. Također, ovakve odluke bi mogle pomoći BoJ da iskoristi slabljenje JPY, nakon što je Fed donio odluku o smanjenju bilance stanja. Novi član MPC BoJ Goushi Kataoka je glasovao protiv kontroliranja krive prinosa. Tom prilikom on je istakao da trenutne olakšice nisu dovoljne da vode inflaciju ka ciljanoj razini u planiranom vremenskom razdoblju. Međutim, guverner BoJ Kuroda je odbacio prijedlog bilo kakvog ublažavanja monetarne politike, te je naglasio da je rast cijena u Japanu i dalje spor, a inflacija je daleko od ciljne razine od 2,0%. Prema njegovim riječima, BoJ bi mogla uvesti i dodatne monetarne stimulanse kako bi utjecala na brži rast stope inflacije ka ciljanoj razini.

Časopis Sankei je objavio vijest da je japanski premijer Abe signalizirao da namjerava raspustiti Donji dom parlamenta već 25. rujna kako bi otvorio put za nove izbore koji bi bili održani 22. listopada. Prijevremeni izbori koje planira da organizira premijer Abe najvjerojatnije su usmjereni ka učvršćivanju njegove političke pozicije, što bi moglo biti pozitivno s aspekta ekonomskih rizika, izjavio je strategist Barclaysa Oshikubo. To bi, prema mišljenju Oshikuboa, pojačalo špekulacije o nastavku trenutne monetarne politike BoJ, ukoliko Abe dobije podršku, što bi ujedno bila puna podrška za trenutnu politiku BoJ.

Tablica 7: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

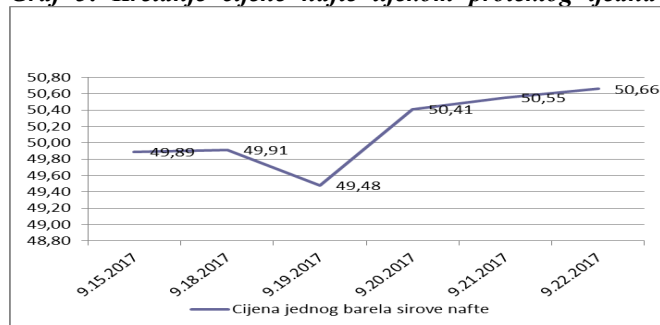
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	KOLOVOZ	104,4	1136	421,7
2.	Izvoz (G/G)	KOLOVOZ	14,3%	18,1%	13,4%
3.	Uvoz (G/G)	KOLOVOZ	11,6%	15,2%	16,3%
4.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	SRPANJ	-0,1%	-0,1%	0,2%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 132,42 na razinu od 133,84. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY povećan s razine od 110,83 na razinu od 111,99.

NAFTA I ZLATO

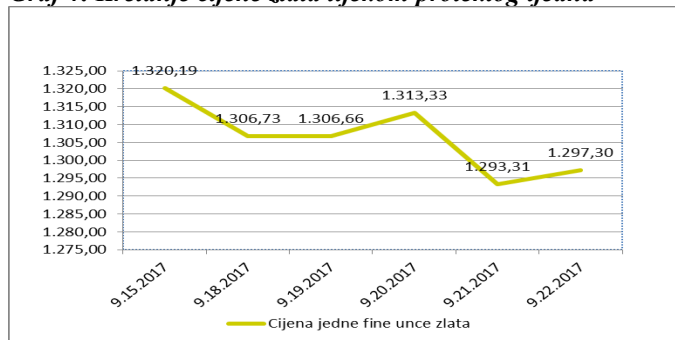
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 49,89 USD (41,77 EUR). Tijekom trgovanja u ponedjeljak nisu bilježene značajnije promjene cijene nafte, ali je u utorak zabilježeno smanjenje cijene ovog energenta nakon što je ministar za naftu Iraka Jabar Al-Luaibi izjavio da je na tržištu nafte zabilježen napredak, odnosno da se ono stabiliziralo, ali da je još rano za donošenje bilo kakvih odluka o daljim postupcima. Međutim, analitičari su njegovu odluku interpretirali kao signal da bi OPEC mogao poduzeti dalje korake u uravnoteženju obujma ponude i potražnje za naftom. Tijekom trgovanja u srijedu cijena barela sirove nafte je premašila razinu od 50 USD, uprkos informaciji da su američke zalihe nafte tijekom prethodnog tjedna povećane više od očekivanja, odnosno za 4,6 milijuna barela na tjednoj razini. U petak je održan sastanak zemalja članica OPEC-a, Rusije i drugih proizvođača nafte. Međutim, na ovom sastanku je zaključeno da će sudionici sporazuma o smanjenju obujma proizvodnje nafte sačekati još neko vrijeme za donošenje odluke o tome da li će produživati rok primjene ovog sporazuma. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 50,66 USD (42,39 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.320,19 USD (1.105,22 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena zlata je zabilježila smanjenje pod utjecajem povećane tražnje za rizičnijom financijskom aktivom, na što upućuje rast vrijednosti američkih dioničkih indeksa Dow Jones i S&P 500 na nove rekordno visoke razine. Tijekom trgovanja u utorak i srijedu sudionici na tržištu zlata su bili relativno suzdržani od značajnih promjena svojih pozicija pod utjecajem iščekivanja rezultata prošlotjednog sastanka FOMC-a. Nakon ovog sastanka, na kojem je odlučeno da od listopada započne proces smanjenja Fedove bilance stanja i s kojeg su upućeni jasni signali da članovi ovog tijela planiraju još jedno povećanje referentne kamatne stope do kraja ove godine, cijena zlata je smanjena za 20,02 USD na dnevnoj razini, na najnižu razinu zabilježenu u posljednjih mjesec dana. Tijekom trgovanja u petak cijena jedne fine unce zlata nije bilježila značajnije promjene, a na zatvaranju tržišta u petak je iznosila 1.297,30 USD (1.085,52 EUR), što na tjednoj razini predstavlja smanjenje od 1,7%.

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 temelju njih.