

Sarajevo, 28.08.2017. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
21.08.2017.- 25.08.2017.

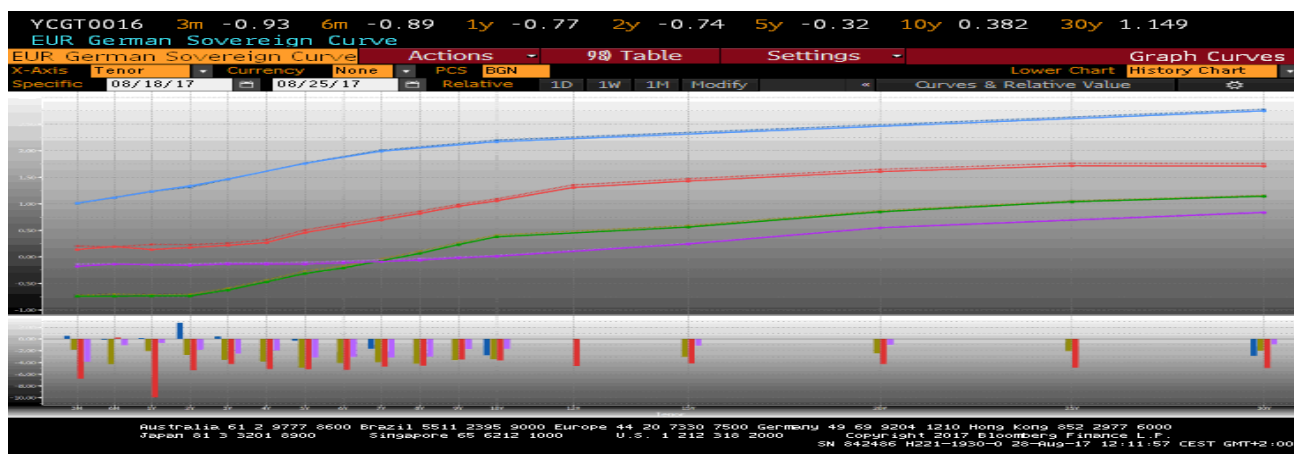
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	18.8.17	-	25.8.17		18.8.17	-	25.8.17		18.8.17	-	25.8.17		18.8.17	-	25.8.17	
2 godine	-0,70	-	-0,73	↘	1,31	-	1,33	↗	0,23	-	0,18	↘	-0,14	-	-0,15	↘
5 godina	-0,26	-	-0,31	↘	1,76	-	1,76	→	0,51	-	0,45	↘	-0,10	-	-0,13	↘
10 godina	0,41	-	0,38	↘	2,19	-	2,17	↘	1,09	-	1,05	↘	0,03	-	0,02	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	18.8.17	-	25.8.17
3 mjeseca	-0,681	-	-0,673
6 mjeseci	-0,700	-	-0,743
1 godina	-0,690	-	-0,701

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 25.08.2017. godine (pune linije) i 18.08.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Početak proteklog tjedna je obilježen nastavkom blagog pada prinosa sigurnijih obveznica eurozone srednjeg i dužeg roka dospelja, bez bitnijih događanja na tržištu. Tržišta su bila u iščekivanju govora predsjednika vodećih središnjih banaka na konferenciji koja se održavala krajem proteklog tjedna. Predsjednik ECB-a Draghi je na konferenciji u Jackson Holeu Wyoming, izjavio da kretanje stope inflacije u eurozoni još uvijek nije dostiglo samoodrživu razinu konvergencije ka srednjoročnom cilju. Ipak, prema njegovim riječima, iz ECB-a očekuju da će se stopa inflacije približiti ciljanoj razini, kao i da je potrebno imati strpljenja, te da je značajan stupanj monetarne prilagodbe i dalje zagarantiran. Retorika koju je Draghi koristio u svom izlaganju na ovoj konferenciji se nije značajno mijenjala u odnosu na njegovo izlaganje nakon srpanjskog sastanka UV ECB. Prema njegovim riječima, nekoliko čimbenika usporava proces povećanja stope inflacije ka ciljanoj razini, a oni uglavnom imaju veze sa stanjem na tržištu rada i sporim rastom nominalnih zarada zaposlenih. On je dodao i to da se ovi čimbenici neće promijeniti u kratkom roku. Draghi je istakao da je ekonomski oporavak SAD ispred ekonomskog

oporavka eurozone, uprkos oporavku EUR. Na dodatni pad prinosa utjecaj je imala i još jedna Draghijeva izjava u kojoj je upozorio da središnje banke moraju pažljivo razmatrati naredne korake monetarne politike, čime je smanjena „odbrana“ starijih pristupa i istodobno potvrđeno postojanje nedostataka u razumijevanju načina funkcioniranja novih politika. Ovakvi komentari dolaze u vrijeme kada je ECB suočena sa solidnim gospodarskim rastom koji je popraćen anemičnom inflacijom, kombinacija koja je povećala sumnju u starije doktrine inflacije u relaciji s razinom zaposlenosti i mogućnosti središnjih banaka da utječu na rast cijena.

U mjesečnom izvješću Deutsche Bundesbank je objavljeno da bi njemačko gospodarstvo moglo bilježiti snažniji rast tijekom ove godine nego što se ranije očekivalo pod utjecajem izuzetno snažne industrijske proizvodnje, izvoza i domaće potrošnje. Dalje je navedeno da snažne prodaje dodatno povećavaju iskorištenost kapaciteta radnointenzivnog sektora, što se odražava na dodatni rast korporativnih investicija. Prema istraživanju koje je objavila ova središnja banka, program kupovine obveznica ECB-a vrijedan 2,3 bilijuna EUR jeste potakao ekonomski rast, ali nije uspio da podstakne inflaciju, te je možda povećao rizike po financijsku stabilnost. Rezultati ovog istraživanja su u skladu sa stavom koji zagovaraju predstavnici ove institucije da ovaj program treba bez odlaganja završiti.

Njemačka je emitirala desetogodišnje obveznice po prinosu od 0,41%, što je za 8 baznih bodova manje u odnosu na prinos ostvaren na prethodnoj aukciji. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,626%), šestomjesečne (-0,636%) i jednogodišnje (-0,568%), Španjolska tromjesečne (-0,449%) i devetomjesečne (-0,404%), Nizozemska tromjesečne (-0,646%), a ESM šestomjesečne (-0,628%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	KOLOVOZ	55,5	55,8	55,7
2.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	KOLOVOZ	-1,8	-1,5	-1,7
3.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	KOLOVOZ	15,0	10,0	17,5
4.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	KOLOVOZ	115,5	115,9	116,0
5.	Stopa nezaposlenosti – Finska	SRPANJ	-	7,5%	8,9%
6.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	LIPANJ	-	2,2%	2,5%
7.	Maloprodaja – Finska (G/G) prelim.	SRPANJ	-	1,6%	3,4%
8.	GDP – Njemačka (tromjesečno)	II tromjesečje	0,6%	0,6%	0,7%
9.	GDP – Španjolska (tromj)	II tromjesečje	0,9%	0,9%	0,8%
10.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000)	SRPANJ	-17,5	34,9	-10,9
11.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	LIPANJ	-	4,5%	4,7%

SAD

Prinosi američkih obveznica nisu bilježili značajne promjene tijekom proteklog tjedna. Dionički indeks Dow Jones je zabilježio blagi rast od 0,64% na tjednoj razini, dok je indeks S&P 500 povećan za 0,72% u odnosu na prethodni tjedan. Tijekom proteklog tjedna financijsko tržište SAD je bilo relativno mirno, a investitori su iščekivali govor predsjednice Feda Yellen na Fedovoj redovnoj godišnjoj konferenciji u Jackson Holeu, Wyoming. Ipak, predsjednica Yellen je razočarala sudionike na tržištima koji su očekivali da će komentirati aktualnu monetarnu politiku, već je umjesto toga njen govor bio fokusiran na reforme financijskog sektora. Prema njenim riječima, bilo koje promjene regulatornog okvira financijskog sektora bi trebalo da budu skromne i da sačuvaju povećanje otpornosti velikih dilera i banaka prema reformama koje su uvedene tijekom proteklih godina. Ipak, ona je rekla da istraživanja upućuju na to da su reforme koje je Fed uveo tijekom proteklih godina, povećale otpornost banaka bez umanjenja dostupnosti kredita ili usporenja ekonomskog rasta.

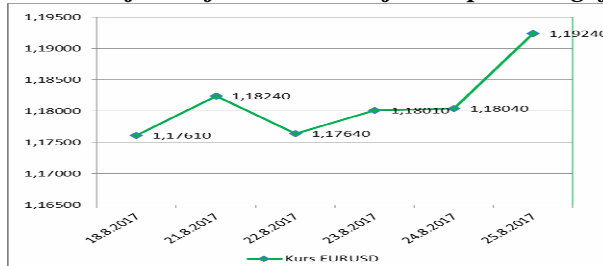
Predsjednik Trump je izjavio tijekom proteklog tjedna da će blokirati usvajanje proračuna federalne administracije SAD, ukoliko ne budu odobrena predviđena sredstva za izgradnju zida između SAD i Meksika. Američki Kongres bi trebalo da najkasnije do 13. listopada usvoji proračun za financiranje federalne administracije SAD i poveća razina zaduživanja SAD. Iz agencije Fitch je priopćeno da će kreditni rejting SAD biti revidiran ukoliko pravodobno ne bude usvojen zakon o maksimalnoj razini zaduženosti SAD.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M)	SRPANJ	0,0%	-9,4%	1,9%
2.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)	SRPANJ	0,5%	-1,3%	-2,0%
3.	Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga	SRPANJ	0,10	-0,01	0,16
4.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Kansas Sitija	KOLOVOZ	11	16	10
5.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Ričmonda	KOLOVOZ	10	14	14
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	19.KOLOVOZA	238.000	234.000	232.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,1761 na razinu od 1,1924, što je na tjednoj razini povećanje od 1,39%. Najveći rast tečaja je zabilježen tijekom trgovanja u petak, kada je povećan na najvišu razinu od siječnja 2015. godine.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Vlada Velike Britanije pokušava da ubrza formalnu raspravu o napuštanju EU serijom izvješća u kojima je naznačen potencijalni kompromis oko nekih pitanja koja bi mogla da blokiraju razvoj pregovora tijekom ove godine. Uprkos pozitivnim kritikama financijskih analitičara o ovom pitanju, pozitivna reakcija tržišta je do sada izostala.

Ministar inozemnih poslova Johnson je izjavio da Velika Britanija neće platiti „ni penija više ni penija manje“ od onoga što Vlada smatra da je njena obveza s obzirom na to da napušta EU blok. Financijsko poravnanje će biti jedno od najtežih pitanja u pregovorima s EU s obzirom na to da Velika Britanija napušta ovu uniju nakon 40 godina. Predstavnici EU su istakli da ovo predstavlja jedno od tri područja u kojima se mora naćiniti napredak prije nego se nastave pregovori o budućoj povezanosti, uključujući i trgovinske sporazume.

Tijekom vikenda iz Laburistićka partije je priopćeno da žele da Velika Britanija ostane unutar jedinstvenog tržišta i carinske unije u razdoblju do četiri godine nakon napuštanja EU bloka. S druge strane, direktor Centra za europske reforme Grant je izjavio da ne postoje realne šanse da Velika Britanija ostane zauvijek u carinskoj uniji.

Oćekivanja građana Velike Britanije za inflaciju u narednih 12 mjeseci, prema istraživanju u kolovozu, su povećana na 2,6% sa 2,5%, koliko je njihovo oćekivanje iznosilo u srpnju. Inflatorna oćekivanja za narednih 5 do 10 godina su također povećana i to na najveću razinu od 2013. godine, na 3,2%.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Oćekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	KOLOVOZ	-	3,1%	2,8%
2.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	SRPANJ	0,3	-0,8	5,7
3.	GDP (G/G) P	II TROMJESEĆJE	1,7%	1,7%	1,7%
4.	Osobna potrošnja (Q/Q) P	II TROMJESEĆJE	0,3%	0,1%	0,4%
5.	Potrošnja vlade (Q/Q) P	II TROMJESEĆJE	0,3%	0,6%	0,7%
6.	Izvoz (Q/Q) P	II TROMJESEĆJE	1,0%	0,7%	-0,7%
7.	Uvoz (Q/Q) P	II TROMJESEĆJE	0,5%	0,7%	1,7%
8.	Uslužni sektor (M/M)	LIPANJ	0,2%	0,4%	0,3%
9.	Ukupne poslovne investicije (G/G) P	II TROMJESEĆJE	0,3%	0,0%	0,7%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je blago aprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,91348 na razinu od 0,92548, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,2870 na razinu od 1,2882.

JAPAN

Prema anketi koju je sprovedla japanska Organizacija za vanjsku trgovinu, oko 8,5% od ukupno 3.000 japanskih kompanija koje posluju u Kini je vratilo ili planira da vrati svoje poslovanje iz Kine u Japan. Osnovni razlog za to je rast zarada zaposlenih u Kini. Ovo bi, prema mišljenju analitičara, moglo dovesti do jačanja kapitalne potrošnje u Japanu, što bi moglo utjecati na dalje jačanje japanskog gospodarstva. Pored toga, deprecijacija JPY je uzorkovana rekordnim obujmom monetarnih stimulansa, što je još jedan od čimbenika koji pogoduje japanskim kompanijama i gospodarstvu.

Generalni tajnik OECD-a Gurria je izjavio da nedostatak radne snage u Japanu i SAD doprinosi povećanju stope inflacije u ovim zemljama, ali da njihov veći rast može biti potaknut samo jačim ekonomskim rastom. On je, također, dodao i to da u aktualnim uvjetima BoJ i ECB treba da zadrže stimulativnu monetarnu politiku.

Guverner BoJ Kuroda je prilikom obraćanja u Jackson Holeu izjavio da uprkos nekim signalima koji ukazuju na smanjenje likvidnosti, tržište japanskih državnih obveznica „funkcionira prilično dobro“ i da trenutno tržište manjim obujmom kupovina olakšava BoJ provedbu politike upravljanja prinosima. Kuroda je, također, odbacio špekulacije da bi BoJ mogla ostati bez obveznica za kupovinu ističući da je 40% državnih obveznica Japana otkupljeno, dok 60% i dalje stoji na raspolaganju BoJ.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

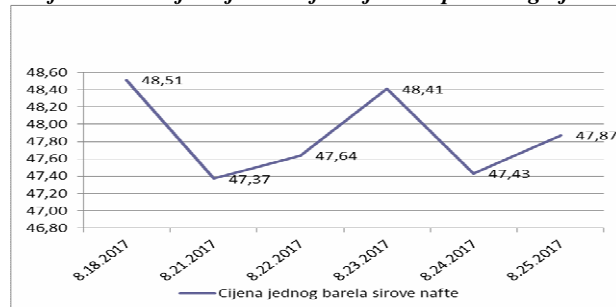
Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M) LIPANJ	0,4%	0,4%	-0,8%
2.	Radnointenzivni sektor P KOLOVOZ	-	52,8	52,1
3.	Porudžbine strojnih alata F SRPANJ	-	28,0%	26,3%
4.	Vodeći indeks F LIPANJ	-	105,9	106,3
5.	Koincidirajući indeks F LIPANJ	-	117,1	117,2
6.	Inflacija (G/G) SRPANJ	0,4%	0,4%	0,4%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 128,40 na razinu od 130,39. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY povećan s razine od 109,18 na razinu od 109,36.

NAFTA I ZLATO

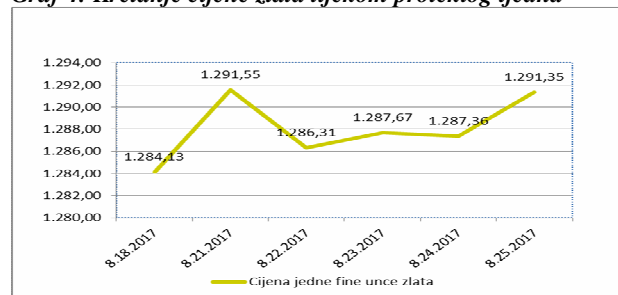
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 48,51 USD (41,25 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte je bilježila smanjenje pod utjecajem zabrinutosti investitora da sporazum o smanjenom obujmu proizvodnje nafte neće uspjeti da značajno umani višak ponude nad tražnjom za ovim energentom. Polovicom proteklog tjedna je objavljena informacija o smanjenju američkih zaliha nafte, osmi tjedan zaredom za 3,3 milijuna barela u odnosu na prethodni tjedan. Ipak, proizvodnja nafte u SAD se nalazi na najvišoj razini u posljednje dvije godine i iznosi 9,528 milijuna barela nafte na dnevnoj razini. Krajem proteklog tjedna cijena nafte je zabilježila rast pod utjecajem jačanja uragana Harveya u Meksičkom zaljevu, što je utjecalo na zatvaranje velikog broja naftnih postrojenja u oblasti srednje Amerike. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 47,87 USD (40,15 EUR), što na tjednoj razini predstavlja smanjenje za 1,32%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.284,13 USD (1.091,85 EUR). Na jačanje cijene zlata početkom proteklog tjedna utjecale su sumnje investitora da će administracija predsjednika SAD Trumpa uspjeti da uvede reforme koje za cilj imaju jačanje ekonomskog rasta. Pored toga, i dalje prisutne geopolitičke tenzije između SAD i Sjeverne Koreje su, također, utjecale na rast tražnje za ovom sigurnijom imovinom. Ipak, sudionici na tržištu zlata su tijekom proteklog tjedna bili u iščekivanju izlaganja zvaničnika najvećih svjetskih središnjih banaka na redovnoj godišnjoj konferenciji u Jackson Holeu, Wyoming, SAD, zbog čega cijena ovog plemenitog metala nije bilježila značajne promjene. Međutim, govori predsjednika ECB-a i predsjednice Fed-a su se odrazili na snažnu deprecijaciju USD prema EUR, a što je utjecalo na povećanje cijene jedne fine unce zlata na najvišu razinu zabilježenu u posljednja dva mjeseca. Na zatvaranju londonske burze metala u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.291,35 USD (1.082,98 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.