

Сарајево, 04.07.2016. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА  
27.06.2016.-01.07.2016.**

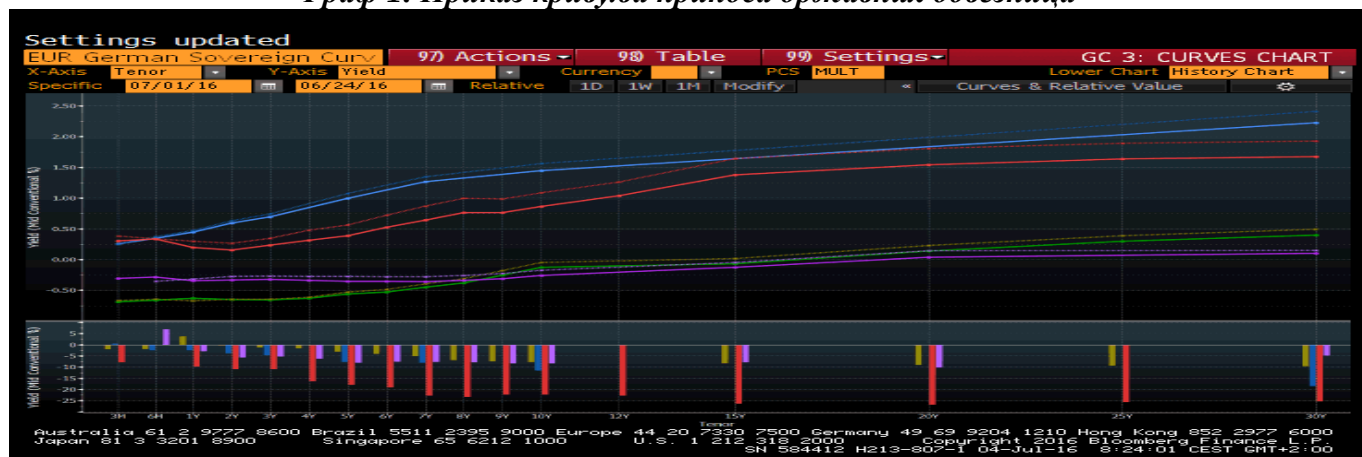
*Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице*

| Приноси   | Еврозона |   |        |   | САД     |   |        |   | Велика Британија |   |        |   | Јапан   |   |        |   |
|-----------|----------|---|--------|---|---------|---|--------|---|------------------|---|--------|---|---------|---|--------|---|
|           | 24.6.16  | - | 1.7.16 |   | 24.6.16 | - | 1.7.16 |   | 24.6.16          | - | 1.7.16 |   | 24.6.16 | - | 1.7.16 |   |
| 2 године  | -0,65    | - | -0,65  | → | 0,63    | - | 0,59   | ↘ | 0,27             | - | 0,16   | ↘ | -0,27   | - | -0,33  | ↘ |
| 5 година  | -0,53    | - | -0,56  | ↘ | 1,07    | - | 0,99   | ↘ | 0,57             | - | 0,39   | ↘ | -0,27   | - | -0,35  | ↘ |
| 10 година | -0,05    | - | -0,13  | ↘ | 1,56    | - | 1,44   | ↘ | 1,09             | - | 0,86   | ↘ | -0,17   | - | -0,25  | ↘ |

*Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubilllove*

| Доспијеће | Приноси |   |        |   |
|-----------|---------|---|--------|---|
|           | 24.6.16 | - | 1.7.16 |   |
| 3 мјесеца | -0,668  | - | -0,689 | ↘ |
| 6 мјесеца | -0,646  | - | -0,665 | ↘ |
| 1 година  | -0,637  | - | -0,600 | ↗ |

*Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница*



Граф приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 01.07.2016. године (пуне линије) и 24.06.2016. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## **ЕВРОЗОНА**

Почетком протекле седмице кретање приноса обвезница еврозоне је и даље било под утицајем изласка Велике Британије из ЕУ и потенцијалних ризика које резултати могу имати на ЕУ. Тако је до четвртка принос на десетогодишње њемачке обвезнице забиљежио нови рекордно низак ниво од -0,13%. Истог дана, рекордно ниске приносе забиљежиле су двогодишње (-0,661%) и петогодишње (-0,567%) њемачке обвезнице.

Кредитна рејтинг агенција S&P је смањила рејтинг ЕУ на AA са AA+ под утицајем фискалне забринутости за ЕУ када Велика Британија, као један од најбогатијих контрибутора напусти овај блок. Представници ЕЦБ-а су током протекле седмице у изјавама указивали на потенцијалне ризике одлуке Велике Британије на економски раст, односно опоравак еврозоне. Bloomberg је објавио да ЕЦБ размишља о ублажавању правила програма куповина обвезница (квантитативних олакшица), како би осигурала да након гласања у корист Brexit има довољно обвезница које ће куповати. За сада изјаве чланова УВ ЕЦБ-а не указују на спремност да се расправља о промјени монетарне политике.

ММФ је повећао прогнозе привредног раста Њемачке за текућу годину на 1,7% са ранијих 1,5%, али је смањио прогнозе за наредну годину на 1,5% са 1,6%, колико је раније очекивано.

Њемачка је емитовала једногодишње трезорске записе по приносу од -0,61%, Француска тромјесечне (-0,543%), петомјесечне (-0,547%) и једногодишње (-0,541%), а Италија шестомјесечне (-0,15%) трезорске записе. Италија је емитовала петогодишње обвезнице (по рекордно ниском приносу од 0,33%), као и десетогодишње обвезнице (1,35%).

**Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону**

| Ред.бр. | Економски индикатори                               | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|---------|----------------------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.      | Монетарни агрегат М3 - ЕЗ (Г/Г) МАЈ                | 4,8%      | 4,9%          | 4,6%             |
| 2.      | Стопа инфлације – ЕЗ (прелим.) ЈУН                 | 0,0%      | 0,1%          | -0,1%            |
| 3.      | PMI индекс радноинтензивног сектора – ЕЗ ЈУН       | 52,6      | 52,8          | 51,5             |
| 4.      | Индекс економског повјерења – ЕЗ ЈУН               | 104,7     | 104,4         | 104,6            |
| 5.      | Стопа незапослености – ЕЗ МАЈ                      | 10,1%     | 10,1%         | 10,2%            |
| 6.      | Стопа незапослености – Њемачка ЈУН                 | 6,1%      | 6,1%          | 6,1%             |
| 7.      | Стопа незапослености – Белгија МАЈ                 | -         | 8,4%          | 8,3%             |
| 8.      | Стопа незапослености – Италија (прелим.) МАЈ       | 11,7%     | 11,5%         | 11,6%            |
| 9.      | Однос дуга и GDP-а – Италија (квартално) I квартал | -         | 4,7%          | 2,6%             |

## САД

Повећање забринутости због ефеката које би излазак Велике Британије из ЕУ могао имати на глобалну привреду током протекле седмице је утицало на раст тражње за америчком финансијском активом. Из овог разлога је забиљежено смањење приноса америчких обвезница, те су током протекле седмице приноси двогодишњих обвезница смањени на најнижи ниво од октобра прошле године, приноси на петогодишње обвезнице су на најнижем нивоу у посљедње три године, а приноси на десетогодишње обвезнице на најнижем нивоу у посљедње четири године. Америчка крива приноса је забиљежила и смањење нагиба у односу на период прије британског референдума. Овај догађај је значајно утицао на смањење очекивања учесника на тржишту да ће FOMC ускоро повећати референтну каматну стопу. Судећи према фјучерсима на FED-ову референтну каматну стопу, вјероватноћа да ће FOMC на неком од наредна три састанка донијети одлуку о повећању референтне каматне стопе тренутно износи од 0,0% до 2,0%. Поред тога, највеће очекивање да ће се десити овај догађај, односно вјероватноћу од 44,6%, има састанак FOMC-а у децембру 2017. године.

Током протекле седмице је забиљежен раст тражње за америчким акцијама, те је акцијски индекс Dow Jones повећан за 3,15% на седмичном нивоу, а индекс S&P 500 за 3,22%.

Предсједник FED-а из St. Luisa, Bullard, је изјавио крајем протекле седмице да очекује да ће излазак Велике Британије из ЕУ имати „миноран“ утицај на америчку привреду, те се због тога и даље залаже за повећање референтне каматне стопе. Ипак, Bullard је изјавио да је веома забринут због ниских инфлаторних очекивања. Међутим, његов колега из Даласа, Каплан, је изјавио да би одлука Британаца да изађу из ЕУ, могла утицати на успорење глобалног економског раста, те да је питање какав ће утицај та одлука имати на остале земље у еврозони. Предсједница FED-а из Кливленда, Местер, је изјавила у петак да FED може сачекати са повећањем референтне каматне стопе, као и да глобална економска кретања утичу на очекивања ове институције. Према њеним ријечима, дешавања у Кини и кретање цијене нафте и даље представљају највеће ризике за привреду САД.

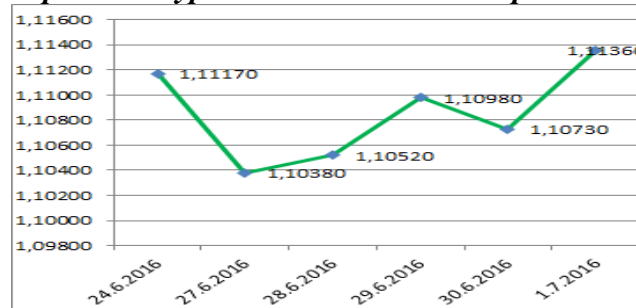
**Табела 4: Кретање економских индикатора за САД**

| Ред. бр. | Економски индикатори                                     | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|----------------------------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | GDP – финални податак (Г/Г) I квартал                    | 1,0%      | 1,1%          | 1,4%             |
| 2.       | Индекс личне потрошње – финални податак (Г/Г) I квартал  | 2,0%      | 1,5%          | 2,4%             |
| 3.       | Индекс кућа које чекају на реализацију продаје (М/М) МАЈ | -1,1%     | -3,7%         | 3,9%             |
| 4.       | Трговински биланс (USD милијарди) МАЈ                    | -59,5     | -60,6         | -57,5            |
| 5.       | PCE дефлатор (Г/Г) МАЈ                                   | 1,0%      | 0,9%          | 1,1%             |

|     |                                              |         |         |         |         |
|-----|----------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| 6.  | Индекс личних прихода (М/М)                  | МАЈ     | 0,3%    | 0,2%    | 0,5%    |
| 7.  | Индекс личне потрошње (М/М)                  | МАЈ     | 0,4%    | 0,4%    | 1,1%    |
| 8.  | Индекс потрошачког повјерења                 | ЈУН     | 93,5    | 98,0    | 92,4    |
| 9.  | ISM индекс радноинтензивне производње        | ЈУН     | 51,3    | 53,2    | 51,3    |
| 10. | PMI индекс радноинтензивне производње        | ЈУН     | 51,2    | 51,3    | 50,7    |
| 11. | Индекс радноинтен. производње FED из Ричмона | ЈУН     | 3       | -7      | -1      |
| 12. | Иницијални захтјеви незапослених за помоћ    | 25. ЈУН | 267.000 | 268.000 | 258.000 |

Током протекле седмице USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/USD повећан са нива од 1,1117 на ниво од 1,1136.

**Граф 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице**



## **ВЕЛИКА БРИТАНИЈА**

Током протекле седмице GBP је наставила да депрецира у односу на EUR и USD, што је последица резултата референдума и очекивања тржишних учесника да ће се Велика Британија суочити са успореним привредним растом, док ће ВоЕ бити принуђена да појача монетарне стимулансе. Гувернер ВоЕ Carney је током седмице изјавио да ће ВоЕ вјероватно требати додатне стимулансе у економији током љета, након шокова који су се десили као последица резултата референдума у Великој Британији. Carney је упозорио да постоје лимити у томе колико ВоЕ може да снизи референтну каматну стопу, истичући да ВоЕ има на располагању бројне мјере и политике којима може управљати економијом и огромним банкарским сектором кроз шокове који су се материјализовали након референдума. Поред тренутне ситуације у земљи, додатне притиске на GBP ствара огромни дефицит текућег рачуна, као и очекивања да ће стране инвестиције бити смањене као резултат Brexita. Прва операција ликвидности која је проведена након Brexita је показала да су банке снажно појачале тражњу за готовином, те је тако захтијевано дупло више средстава него што је алоцирано. Ова операција је, такође, карактеристична по томе што је забиљежена највећа алокација новца од стране ВоЕ по најнижем степену прихватљивог колатерала. Рејтинг агенције S&P, Fitch и Moodys су снизиле кредитни рејтинг Велике Британије. S&P је снижио рејтинг са AAA на AA, док су друге двије агенције рејтинг снизиле са AA + на AA уз негативан outlook. Као последица тренутног стања у Великој Британији приноси на десетогодишње обвезнице Велике Британије су, током трговања у прошлој седмици, смањени испод 1%, што је рекордно низак ниво.

Министар финансија, Osborne, одрекао се циља политике да се буџетски дефицит Велике Британије преокрене у суфицит до 2020. године, те је истакао да Велика Британија треба да буде реалистична око достизања суфицита до краја декаде, с обзиром на то да економија показује јасне знакове успорења након референдума. Osborne, који се залагао заостанак земље у ЕУ блоку, такође, је поставио циљ смањења корпоративног пореза на 15%, са циљем подстицања пословних инвестиција у Великој Британији, након одлуке гласача да земља напусти ЕУ.

**Табела 5: Кретање економских индикатора за УК**

| Ред. бр. | Економски индикатори                 | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|--------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | Nationwide цијене кућа (Г/Г)         | ЈУН       | 4,9%          | 5,1%             |
| 2.       | Нето потрошачки кредити (у млрд GBP) | МАЈ       | 2,2           | 2,8              |
| 3.       | Хипотекарни кредити                  | МАЈ       | 65.300        | 67.000           |
| 4.       | Монетарни агрегат М4 (Г/Г)           | МАЈ       | -             | 1,8%             |
| 5.       | Gfk повјерење потрошача              | ЈУН       | -2            | -1               |

|    |                                     |           |       |       |       |
|----|-------------------------------------|-----------|-------|-------|-------|
| 6. | GDP (Q/Q) F                         | I КВАРТАЛ | 0,4%  | 0,4%  | 0,4%  |
| 7. | Текући рачун (у млрд GBP)           | I КВАРТАЛ | -28,0 | -32,6 | -34,0 |
| 8. | Укупне пословне инвестиције (Q/Q) F | I КВАРТАЛ | -     | -0,6% | -0,5% |
| 9. | PMI радноинтензивни сектор          | ЈУН       | 50,1  | 52,1  | 50,4  |

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EUR/GBP је биљежио раст са нивоа од 0,81274 на ниво од 0,83869, док је курс GBP/USD смањен са нивоа од 1,3679 на ниво од 1,3267.

## **ЈАПАН**

Током протекле седмице приноси на јапанске државне обвезнице са дужим роковима доспијећа су забиљежили рекордно ниске нивое, након што су резултати референдума у Великој Британији подстакли потражњу за сигурнијим државним обвезницама. Reuters је објавио вијест да је, с једне стране, премијер Абе дао инструкцију BoJ, која се односи на осигурање довољно ликвидности на тржиштима, док је, с друге стране, Влада Јапана спремна пружити фискалну подршку привредном развоју, односно проширити планиране мјере потицаја за више од 10 билиона JPY. Јапански званичници су у својим изјавама протекле седмице изразили спремност да хитно интервенишу, уколико тржишне турбуленције постану прекомјерне. Такође, јапански премијер Абе, истакао је да ће Влада Јапана мобилизовати све мјере политике, како би се ограничио негативан утицај Brexita на јапанску економију. Према резултатима кварталног истраживања BoJ, објављеним крајем седмице, велики произвођачи очекују да ће се курс USD/JPY кретати у просјеку око 111,41 у текућој фискалној години, што је знатно већи ниво у односу на претходне периоде, те знак да нису узети у обзир ефекти недавне апрецијације JPY.

**Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан**

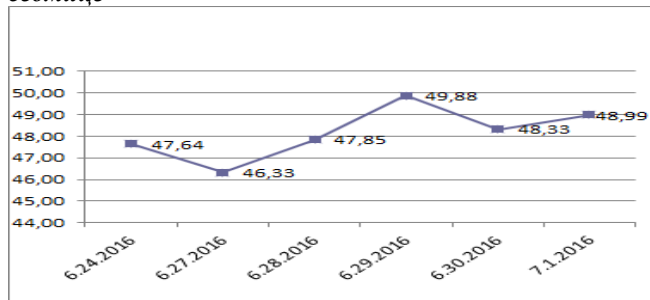
|    | Економски индикатори                  |     | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----|---------------------------------------|-----|-----------|---------------|------------------|
| 1. | Стопа инфлације (Г/Г)                 | МАЈ | -0,5%     | -0,4%         | -0,3%            |
| 2. | Темељна инфлација (Г/Г)               | МАЈ | 0,6%      | 0,6%          | 0,7%             |
| 3. | Стопа незапослености                  | МАЈ | 3,2%      | 3,2%          | 3,2%             |
| 4. | Малопродаја (Г/Г)                     | МАЈ | -1,6%     | -1,9%         | -0,9%            |
| 5. | Индустријска производња (Г/Г) П       | МАЈ | 1,9%      | -0,1%         | -3,3%            |
| 6. | Поруцбине грађевинског сектора (Г/Г)  | МАЈ | -         | 34,5%         | -16,9%           |
| 7. | ПМИ индекс радноинтензивног сектора F | ЈУН | -         | 48,1          | 47,7             |
| 8. | Индекс повјерења потрошача            | ЈУН | 41,1      | 41,8          | 40,9             |
| 9. | Продаја аутомобила (Г/Г)              | ЈУН | -         | 3,0%          | 6,6%             |

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/JPY забиљежио раст са нивоа од 113,65 на ниво од 114,16. JPY је благо депрецирао и у односу на УСД, те је курс USD/JPY повећан са нивоа од 102,22 на ниво од 102,52.

## НАФТА И ЗЛАТО

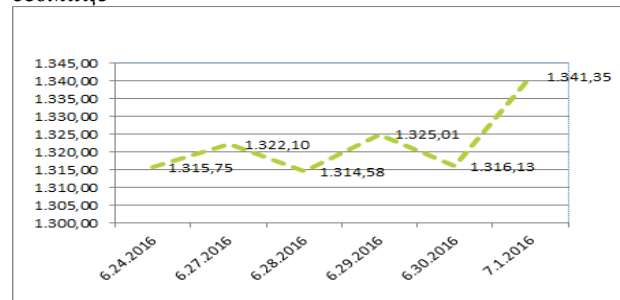
На отварању њујоршке берзе у понедељак цијена нафте је износила 47,64 USD (42,85 EUR). Почетком протекле седмице цијена нафте је забиљежила смањење након што је апresiasiја USD утицала на пад тражње за овим енергентом. Повећана волатилност кретања цијене нафте је обиљежила протеклу седмицу и резултат је и даље присутне волатилности на тржиштима, након објављивања резултата референдума у Великој Британији о изласку из ЕУ. Значајан допринос таквом кретању цијене овог енергента дало је објављивање информације о већем од очекиваног смањењу залиха нафте у САД током треће седмице јуна. Ове информације су подстакле шпекулације да би ускоро могло доћи до уравнотежења понуде и тражње на тржишту овог енергента. Утицај на смањење цијене нафте у четвртак имала је реализација профита од стране учесника на тржишту с обзиром на то да је на кварталном нивоу цијена нафте повећана за 9,99 USD, односно 26,1%. Објављивање података о повећању ISM показатеља прерађивачког сектора у САД на највиши ниво у посљедњих 16 мјесеци је допринијело расту цијене нафте, која је на затварању тржишта у петак износила 48,99 USD (43,99 EUR).

**Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице**



На отварању лондонске берзе у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 1.315,75 USD (1.183,55 EUR). Након што је цијена злата забиљежила раст под утицајем објављивања резултата референдума о изласку Велике Британије из ЕУ, почетком и средином протекле седмице цијена овог племенитог метала није биљежила значајне промјене. Кретање цијене злата је релативно било усклађено са кретањем курса EUR/USD. Током другог квартала текуће године цијена једне fine унце злата је повећана 83,69 USD, односно 6,79%, што је други квартал заредом да цијена овог племенитог метала биљежи раст, након што је шест квартала заредом биљежила смањење. Међутим, током трговања у петак цијена злата је забиљежила значајан ниво раста од 25,22 USD по једној финој унци на дневном нивоу под утицајем објављивања података о стагнацији кинеског прерађивачког сектора, али и шпекулација да би FED могао задржати референтну каматну стопу на тренутном нивоу, дуже него што се то раније очекивало. На затварању тржишта у петак цијена злата је износила 1.341,35 USD (1.204,52 EUR), што представља њен највиши ниво забиљежен на затварању тржишта од марта 2014. године.

**Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице**



Припремили:  
Служба Front Office  
Одјељење за банкарство

### Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на бази њих.