

Sarajevo, 05.09.2016. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**29.08.2016.- 02.09.2016.**

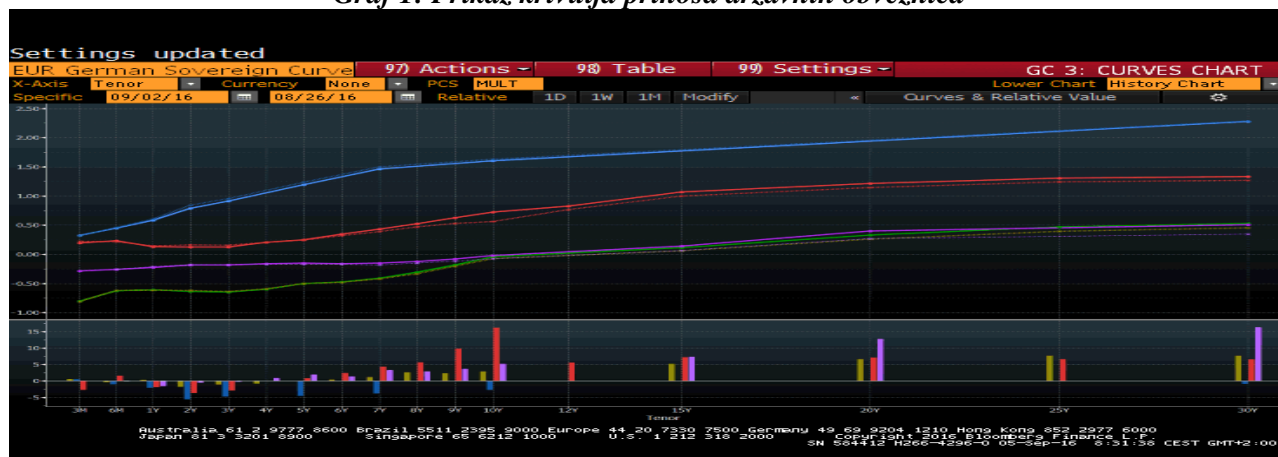
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |   |        |   | SAD     |   |        |   | Velika Britanija |   |        |   | Japan   |   |        |   |
|-----------|----------|---|--------|---|---------|---|--------|---|------------------|---|--------|---|---------|---|--------|---|
|           | 26.8.16  | - | 2.9.16 |   | 26.8.16 | - | 2.9.16 |   | 26.8.16          | - | 2.9.16 |   | 26.8.16 | - | 2.9.16 |   |
| 2 godine  | -0,61    | - | -0,63  | ↘ | 0,84    | - | 0,79   | ↘ | 0,17             | - | 0,13   | ↘ | -0,17   | - | -0,18  | ↘ |
| 5 godina  | -0,50    | - | -0,50  | → | 1,24    | - | 1,19   | ↘ | 0,24             | - | 0,25   | ↗ | -0,17   | - | -0,15  | ↗ |
| 10 godina | -0,07    | - | -0,04  | ↗ | 1,63    | - | 1,60   | ↘ | 0,56             | - | 0,73   | ↗ | -0,07   | - | -0,03  | ↗ |

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

| Dospijeće | Prinosi |   |        |   |
|-----------|---------|---|--------|---|
|           | 26.8.16 | - | 2.9.16 |   |
| 3 mjeseca | -0,809  | - | -0,802 | ↗ |
| 6 mjeseci | -0,622  | - | -0,627 | ↘ |
| 1 godina  | -0,591  | - | -0,589 | ↗ |

*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 02.09.2016. godine (pune linije) i 26.08.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Kretanje prinosa na europske obveznice proteklog tjedna je bilo volatilno, na što utjecaj i dalje imaju špekulacije u vezi s pitanjem da li će FED povećati referentnu kamatnu stopu već u rujnu ili ne. Promatrano na tjednoj razini, prinosi obveznica kraćeg roka dospelja su zabilježili pad, prinosi srednjeg roka dospelja nisu zabilježili promjene, dok su prinosi dugoročnih obveznica eurozone zabilježili rast.

Redoviti tjedni podaci ECB-a pokazali su da je vrijednost kupljenih obveznica javnog duga u okviru programa kvantitativnih olakšica kod ove institucije dostigla 990,8 milijardi EUR. Potražnja za državnim obveznicama u eurozoni je i dalje izražena, budući da se stopa inflacije još uvijek nalazi ispod ciljane razine od oko 2%, te da prinosi na obveznice bilježe izuzetno niske razine. Također, utjecaj imaju i špekulacije o mogućnostima proširenja stimulativnih mjera, a trenutni program će ostati na snazi najmanje do ožujka 2017. godine.

Prošlog tjedna je objavljen prvi preliminarni podatak o inflaciji u eurozoni, koja je tijekom kolovoza iznosila 0,2% na godišnjoj razini, što je podatak jednak srpanjskom i manji od očekivanja (0,3%). Pojedini analitičari su protumačili objavljivanje ovog podatka kao signal lošijih izgleda europskog

ekonomskog rasta, ali i poteškoća s kojima se suočava ECB u dostizanju ciljane razine inflacije, a što je povećalo špekulacije o uvođenju dodatnih monetarnih stimulansa.

Član UV ECB-a, Praet, izjavio je da gospodarstvo eurozone pokazuje „ohrabrujuće znakove otpornosti“ na odluku britanskih glasača da njihova zemlja napusti EU, dok je član UV ECB-a, Nowotny, istakao da je ekonomski rast u SAD-u znatno veći u odnosu na ekonomski rast eurozone, kao i da je američko gospodarstvo znatno bliže ciljanoj razini stope inflacije.

Francuska je emitirala tromjesečne (-0,578%), šestomjesečne (-0,586%) i jednogodišnje (-0,585%) trezorske zapise. Također, Francuska je emitirala i desetogodišnje i dvadesetogodišnje obveznice po prinosima od 0,26% i 0,82%, respektivno, te obveznice s dospijecom od 29 godina (1,01%). Njemačka je emitirala dvogodišnje obveznice po prinosu od -0,63%. Belgija je emitirala tromjesečne (-0,597%) i šestomjesečne (-0,596%) trezorske zapise. Italija je emitirala šestomjesečne trezorske zapise (-0,236%), te po rekordno niskim prinosima petogodišnje (0,19%) i desetogodišnje (1,14%) obveznice. Španjolska je emitirala dvogodišnje (-0,098%), desetogodišnje (1,095%), te obveznice sa dospijecom od 30 godina po prinosu od 2,115%.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

| Red.br. | Ekonomski pokazatelji                             |                | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|---------|---------------------------------------------------|----------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.      | Sopa inflacije– EZ (prelim.)                      | KOLOVOZ        | 0,3%       | 0,2%           | 0,2%                |
| 2.      | Stopa nezaposlenosti – EZ                         | SRPANJ         | 10,0%      | 10,1%          | 10,1%               |
| 3.      | Stopa inflacije – Belgija                         | KOLOVOZ        | -          | 2,16%          | 2,28%               |
| 4.      | Stopa inflacije – Njemačka (prelim.)              | KOLOVOZ        | 0,5%       | 0,3%           | 0,4%                |
| 5.      | Stopa inflacije – Francuska (prelim.)             | KOLOVOZ        | 0,4%       | 0,4%           | 0,4%                |
| 6.      | Stopa inflacije – Italija (prelim.)               | KOLOVOZ        | -0,1%      | 0,0%           | -0,2%               |
| 7.      | PMI indeks radnointenzivnog sektora – EZ (final.) | KOLOVOZ        | 51,8       | 51,7           | 52,0                |
| 8.      | Indeks proizvođačkih cijena (G/G)                 | SRPANJ         | -2,9%      | -2,8%          | -3,1%               |
| 9.      | Povjerenje potrošača – EZ (final.)                | KOLOVOZ        | -8,5       | -8,5           | -7,9                |
| 10.     | GDP – Belgija (Q/Q) F                             | II TROMJESEČJE | -          | 0,5%           | 0,2%                |
| 11.     | GDP – Italija (Q/Q) F                             | II TROMJESEČJE | 0,0%       | 0,0%           | 0,3%                |

## **SAD**

Tijekom proteklog tjedna objavljena su dva najvažnija podatka prema kojima FED određuje svoju monetarnu politiku. FED-ova preferirajuća mjera stope inflacije, PCE deflator, je u skladu sa očekivanjima tijekom srpnja smanjena na razinu od 0,8%, što je najniža razina od ožujka tekuće godine. Stopa nezaposlenosti je tijekom srpnja zadržana na razini od 4,9%, koliko je iznosila u lipnju. Međutim, podaci o promjeni broja zaposlenih po sektorima su bili manji od prethodnih, ali i od očekivanja. Objavljivanje ovih podataka je utjecalo na smanjenje očekivanja da će na rujanskom sastanku FOMC-a doći do povećanja referentne kamatne stope.

Predsjednik FED-a iz Mineapolisa, Kashkar, izjavio je tijekom proteklog tjedna da bi želio da vidi povećanje temeljne stope inflacije, prije nego što dođe do povećanja referentne kamatne stope. Stopa temeljne inflacije je tijekom srpnja iznosila 1,6% na godišnjoj razini. Sličan stav ima i njegov kolega iz Čikaga, Evans, koji je naveo da su dugotrajna očekivanja niskih kamatnih stopa postala već ukorijenjena među investitorima, što dozvoljava FED-u da odloži povećanje referentne kamatne stope bez povećanja rizika od nastanka financijske nestabilnosti. Kashkar i Evans tijekom ove godine nemaju pravo glasa na sastancima FOMC-a. Međutim, njihov kolega koji ima pravo glasa na ovim sastancima, Rosnegren, izjavio je da očekuje da će FED-ovi dualni ciljevi, razina pune zaposlenosti i stabilnost cijena, uskoro biti postignuti. Postupnom normalizacijom kamatnih stopa, FED može da nastavi da pruža podršku ekonomskom rastu, dok zadržavanje kamatnih stopa na niskoj razini nije bez rizika. Predsjednik FED-a iz Ričmonda, Lacker, izjavio je da još uvijek nije odlučio o tome kako će glasati na narednoj sjedinici FOMC-a, ali je naveo da se zalaže za povećanje kamatnih stopa prije nego kasnije.

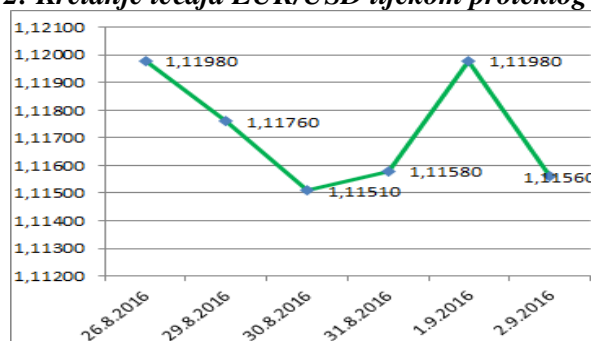
Prinosi dvogodišnjih američkih obveznica su na tjednoj razini smanjeni za dva bazna boda, petogodišnji se nisu mijenjali, a prinosi desetogodišnjih su povećani za tri bazna boda na tjednoj razini. Američki dionički indeks Dow Jones je na tjednoj razini zabilježio rast od 0,52%, a dionički indeks S&P 500 rast od 0,50%.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                                                   | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|-------------------------------------------------------------------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | <b>PCE deflator (G/G)</b> <b>SRPANJ</b>                                 | 0,8%       | <b>0,8%</b>    | 0,9%                |
| 2.       | Indeks osobnih prihoda (M/M) <b>SRPANJ</b>                              | 0,4%       | 0,4%           | 0,4%                |
| 3.       | Indeks osobne potrošnje (M/M) <b>SRPANJ</b>                             | 0,3%       | 0,3%           | 0,5%                |
| 4.       | <b>Stopa nezaposlenosti</b> <b>SRPANJ</b>                               | 4,8%       | <b>4,9%</b>    | 4,9%                |
| 5.       | Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru <b>SRPANJ</b>          | 180.000    | 151.000        | 275.000             |
| 6.       | Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru <b>SRPANJ</b>             | 180.000    | 126.000        | 225.000             |
| 7.       | Promjena broja zaposlenih u sektoru radnointenziv.proizv. <b>SRPANJ</b> | -3.000     | -14.000        | 6.000               |
| 8.       | Indeks radnointenzivne proizvodnje FED-a iz Dalasa <b>SRPANJ</b>        | -3,9       | -6,2           | -1,3                |
| 9.       | Indeks radnointenzivne proizvodnje FED-a iz Čikaga <b>SRPANJ</b>        | 54,0       | 51,5           | 55,8                |
| 10.      | Indeks tvorničkih porudžbina (M/M) <b>SRPANJ</b>                        | 2,0        | 1,9%           | -1,8%               |
| 11.      | Indeks porudžbina trajnih dobara (M/M) <b>SRPANJ</b>                    | 4,4%       | 4,4%           | 4,4%                |
| 12.      | Indeks potrošačkog povjerenja <b>KOLOVOZ</b>                            | 97,0       | 101,1          | 96,7                |
| 13.      | ISM indeks prerađivačkog sektora <b>KOLOVOZ</b>                         | 52,0       | 49,4           | 52,6                |
| 14.      | PMI indeks uslužnog sektora <b>KOLOVOZ</b>                              | 52,1       | 52,0           | 52,9                |
| 15.      | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć <b>27. KOLOVOZA</b>           | 265.000    | 263.000        | 261.000             |

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/USD smanjen sa razine od 1,1176 na razinu od 1,1156.

**Graf 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna**



## **VELIKA BRITANIJA**

Ministar ekonomije Njemačke, Gabriel, izjavio je da je Brexit nepovoljna situacija koja, ipak, neće značajno ekonomski utjecati na EU, koliko predstavlja psihološki i politički problem. Gabriel je dodao da trenutačno svijet Europu percipira kao nestabilno područje. Pored toga, on smatra da ukoliko se koncept Brexita organizira na pogrešan način, tada će problem postati dublji, te je potrebno osigurati da Velika Britanija ne zadrži samo “lijepo stvari” koje se vezuju za EU bez preuzimanja bilo kakvih odgovornosti. Njemački ministar inozemnih poslova, Steinmeier, izjavio je da bi odluka Velike Britanije o napuštanju EU mogla imati dugoročne posljedice koje je još uvijek teško predvidjeti, ali da obje strane, i EU i Velika Britanija, trebaju nova i obvezujuća pravila koja će se poštovati u budućnosti. Steinmeier je, također, izjavio da smatra da je u interesu Velike Britanije da što prije otpočne proces, s obzirom na ekonomske učinke koji već postaju vidljivi.

Guverner BoE, Carney, izjavio je da je podrška grupe G20 ključna kada je u pitanju osiguranje pune i dosljedne implementacije reformi globalnog financijskog sustava. Također, Carney je istakao da je Financijski komitet BoE implementirao kompletne preporuke koje su bile usmjerene ka stabilizaciji financijskih rizika.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                |         | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|--------------------------------------|---------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Neto potrošački krediti (u mlrd GBP) | SRPANJ  | 1,7        | 1,2            | 1,9                 |
| 2.       | Broj odobrenih hipotekarnih kredita  | SRPANJ  | 61.900     | 60.900         | 64.200              |
| 3.       | Monetrani agregat M4 (G/G)           | SRPANJ  | -          | 3,9%           | 3,6%                |
| 4.       | GfK povjerenje potrošača             | KOLOVOZ | -8         | -7             | -12                 |
| 5.       | Nationwide cijene kuća (G/G)         | KOLOVOZ | 4,8%       | 5,6%           | 5,2%                |
| 6.       | PMI radnointenzivni sektor           | KOLOVOZ | 49,0       | 53,3           | 48,3                |
| 7.       | PMI građevinski sektor               | KOLOVOZ | 46,3       | 49,2           | 45,9                |

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EUR/GBP je zabilježio pad sa razine od 0,85246 na razinu od 0,83931, dok je tečaj GBP/USD povećan sa razine od 1,3137 na razinu od 1,3294.

## **JAPAN**

Proteklog tjedna objavljen je podatak o stopi nezaposlenosti u Japanu, koja je tijekom srpnja smanjena na rekordno nisku razinu (3,0%). Savjetnik premijera Abea, Hamada, izjavio je da bi BoJ trebalo da razmisli o kupovini obveznica u stranoj valuti, kao mogućnost da se oslabi JPY. Istodobno, iz Kabineta Vlade Japana je priopćeno da je jačanje japanskog gospodarstva prioritet, jer bi se time povećali porezni prihodi, te pomoglo postizanje fiskalne konsolidacije. Krajem proteklog tjedna član MPC BoJ, Funo, izjavio je da će BoJ nastaviti s monetarnim olakšicama koristeći sve raspoložive alatke u tri dimenzije olakšica: količinu novca, kvalitetu aktive koju kupuje BoJ i smanjenje kamatnih stopa. Istodobno, japanski ministar financija, Aso, istakao je da se nada da će se lideri zemalja članica G20 na sastanku u Kini složiti o potrebi da se koriste sve alatke monetarne politike za održavanje globalnog rasta. Većina ekonomista očekuje da će BoJ dodatno ublažiti trenutačnu monetarnu politiku na sjednici koja se održava krajem ovog mjeseca, uz planiranu provjeru postojećeg stimulativnog programa.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

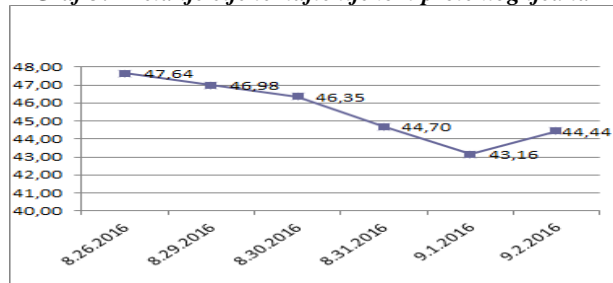
|    | Ekonomski pokazatelji                 |                | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----|---------------------------------------|----------------|------------|----------------|---------------------|
| 1. | Stopa nezaposlenosti                  | SRPANJ         | 3,1%       | 3,0%           | 3,1%                |
| 2. | Monetarna baza (G/G)                  | KOLOVOZ        | -          | 24,2%          | 24,7%               |
| 3. | Maloprodaja (G/G)                     | SRPANJ         | -0,9%      | -0,2%          | -1,3%               |
| 4. | Industrijska proizvodnja (G/G) P      | SRPANJ         | -3,0%      | -3,8%          | -1,5%               |
| 5. | Kapitalna potrošnja (G/G)             | II TROMJESEČJE | 5,5%       | 3,1%           | 4,2%                |
| 6. | PMI indeks radnointenzivnog sektora F | KOLOVOZ        | -          | 49,5           | 49,3                |
| 7. | Indeks potrošačkog povjerenja         | KOLOVOZ        | 41,8       | 42,0           | 41,3                |
| 8. | Porudžbine građevinskog sektora (G/G) | SRPANJ         | -          | -10,9%         | -2,4%               |

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio rast sa razine od 114,00 na razinu od 115,96, što je na tjednoj razini rast od 1,72%. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USD/JPY povećan sa razine od 101,84 na razinu od 103,92, što je tjedni rast od 2,04%.

## NAFTA I ZLATO

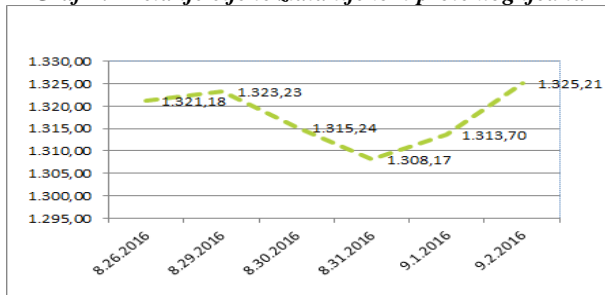
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena nafte je iznosila 47,64 USD (42,54 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena ovog energenta je bilježila smanjenje. Jedan od čimbenika koji su utjecali na smanjenje cijene nafte je aprecijacija USD, što cijenu ovog energenta čini skupljom za investitore koji financiraju kupovinu nafte iz drugih valuta. Objavljivanje podataka o povećanju američkih zaliha nafte, drugi tjedan zaredom, utjecalo je na smanjenje cijene ovog energenta. Višak ponude nad tražnjom za naftom je i dalje glavni čimbenik koji utječe na kretanje njene cijene. Špekulacije o postizanju sporazuma o zamrzavanju obujma proizvodnje nafte, na sastanku zemalja članica OPEC-a, koji se tijekom ovog mjeseca održava u Alžiru, čimbenici su koji utječu na kretanje cijene u kratkom roku. One su tijekom trgovanja u petak utjecale na rast cijene nafte na razinu od 44,44 USD (39,84 EUR) po barelu. Na tjednoj razini cijena nafte je smanjena za 6,72%.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Na otvaranju londonske burze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.321,18 USD (1.179,84 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena zlata je bilježila smanjenje pod utjecajem aprecijacije USD i jačanja špekulacija o tome da bi FED do kraja godine mogao povećati referentnu kamatnu stopu. Zbog toga značajan utjecaj na kretanje cijene zlata ima objavljivanje ekonomskih podataka za SAD, s obzirom na to da FED-ovi zvaničnici naglašavaju da će odluka o povećanju referentne kamatne stope najviše ovisiti o objavljenim podacima. Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je smanjena na najnižu razinu u posljednja dva mjeseca. Međutim, objavljivanje razočaravajućih podataka s američkog tržišta rada je tijekom trgovanja u petak utjecalo na rast cijene ovog plemenitog metala, jer je smanjilo očekivanja da bi članovi FOMC-a na rujanskoj sjednici mogli povećati referentnu kamatnu stopu. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.325,21 USD (1.187,89 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.