

Sarajevo, 03.07.2017. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**26.06.2017.- 30.06.2017.**

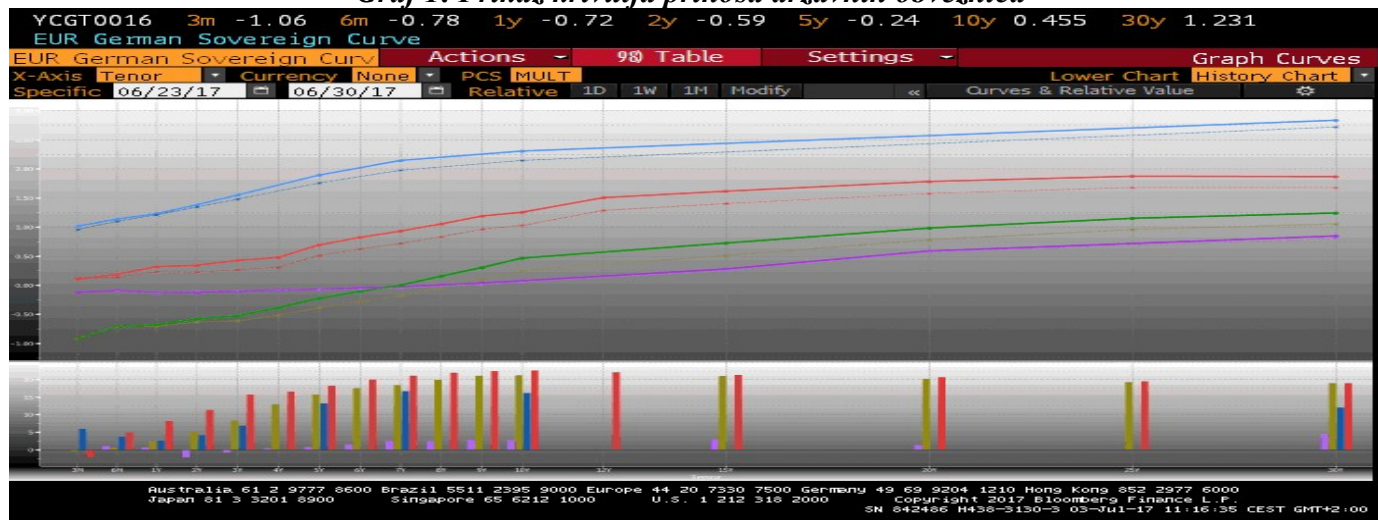
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |   |         | SAD     |      |         | Velika Britanija |   |         | Japan   |      |         |
|-----------|----------|---|---------|---------|------|---------|------------------|---|---------|---------|------|---------|
|           | 23.6.17  | - | 30.6.17 | 23.6.17 | -    | 30.6.17 | 23.6.17          | - | 30.6.17 | 23.6.17 | -    | 30.6.17 |
| 2 godine  | -0,62    | - | -0,57   | ↗       | 1,34 | -       | 1,38             | ↗ | 0,24    | -       | 0,36 | ↗       |
| 5 godina  | -0,38    | - | -0,22   | ↗       | 1,76 | -       | 1,89             | ↗ | 0,51    | -       | 0,70 | ↗       |
| 10 godina | 0,26     | - | 0,47    | ↗       | 2,14 | -       | 2,30             | ↗ | 1,03    | -       | 1,26 | ↗       |
|           |          |   |         |         |      |         |                  |   |         |         |      |         |

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

| Dospijeće | Prinosi |   |         |
|-----------|---------|---|---------|
|           | 23.6.17 | - | 30.6.17 |
| 3 mjeseca | -0,806  | - | -0,820  |
| 6 mjeseci | -0,716  | - | -0,711  |
| 1 godina  | -0,680  | - | -0,654  |

*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 30.06.2017. godine (pune linije) i 23.06.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Predsjednik ECB Draghi je u govoru održanom u utorak izjavio da kako gospodarstvo bude nastavilo da se oporavlja trajno zauzimanje pozicije monetarne politike može postati više prilagodljivo, te ECB može pratiti ovaj oporavak tako što će prilagoditi parametre instrumenata monetarne politike, ali ne na način da „pooštri“ poziciju, već da je zadrži uglavnom nepromijenjenom. Iako je predsjednik Draghi ponovio potrebu da ECB treba da bude strpljiva i da dozvoli rast inflatornih pritisaka prije povlačenja stimulansa, navedenu izjavu tržište je protumačilo kao mogući prostor za povlačenje stimulansa prije povećanja kamatnih stopa. Također, što se tiče inflacije, Draghi je izjavio da su čimbenici koji utječu na nisku inflaciju ograničeni i privremeni, te da neće dozvoliti da inflacija odstupa od trenda u srednjem roku. Ove izjave su utjecale na aprecijaciju EUR, ali i na priličan rast prinosa obveznica eurozone, koji je intenziviran u četvrtak.

Pored ovih izjava predsjednika Draghija, bolji preliminarni podaci stope inflacije od očekivanja su, na tržištu novca, utjecali na povećanje vjerojatnoće rasta kamatnih stopa ECB tijekom sljedeće godine na

oko 80% sa samo 20%, koliko su ova očekivanja iznosila prije mjesec dana. Tako su prinosi desetogodišnjih njemačkih obveznica zabilježili rast od 21 bazni bod, prinosi petogodišnjih obveznica rast od 16 baznih bodova, a prinosi dvogodišnjih obveznica rast od 5 baznih bodova na tjednoj razini. Prinosi desetogodišnjih njemačkih obveznica su povećani na najveću razinu od polovine ožujka ove godine, prinosi petogodišnjih obveznica na najveću razinu od siječnja 2016. godine, a prinosi dvogodišnjih obveznica na najveću razinu od lipnja iste godine.

Italija je emitirala petogodišnje (0,81%) i desetogodišnje (2,16%) obveznice. Francuska je emitirala tromjesečne (-0,628%) i šestomjesečne (-0,631%) trezorske zapise, a Italija šestomjesečne trezorske zapise po rekordno niskom prinosu od -0,372%.

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

| Red.br. | Ekonomski pokazatelji                                    | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|---------|----------------------------------------------------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.      | Stopa inflacije – EZ (prelim.) LIPANJ                    | 1,2%       | 1,3%           | 1,4%                |
| 2.      | Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) SVIBANJ                  | 5,0%       | 5,0%           | 4,9%                |
| 3.      | Stopa nezaposlenosti – Njemačka LIPANJ                   | 5,7%       | 5,7%           | 5,7%                |
| 4.      | Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000) SVIBANJ | -          | 22,3           | -36,3               |
| 5.      | Indeks ekonomskog povjerenja – EZ LIPANJ                 | 109,5      | 111,1          | 109,2               |
| 6.      | Indeks povjerenja potrošača – EZ LIPANJ                  | -1,3       | -1,3           | -3,3                |
| 7.      | Indeks povjerenja potrošača – Francuska LIPANJ           | 103        | 108            | 103                 |
| 8.      | IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka LIPANJ        | 114,5      | 115,1          | 114,6               |
| 9.      | Indeks ekonomskog povjerenja – Italija LIPANJ            | -          | 106,4          | 106,2               |
| 10.     | Odnos duga i GDP-a – Italija (tromjesečno) I tromjesečje | -          | 4,3%           | 2,4%                |
| 11.     | Maloprodaja – Njemačka (G/G) SVIBANJ                     | 2,8%       | 4,8%           | -0,4%               |
| 12.     | Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G) SVIBANJ         | 0,9%       | 1,3%           | -0,5%               |

## SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna povećani za 4 do 16 baznih bodova. Tijekom proteklog tjedna objavljeni su finalni podaci o rastu gospodarstva SAD u prvom tromjesečju tekuće godine, koji su bili bolji od preliminarnih, kao i podatak o smanjenju stope inflacije u SAD na najnižu razinu od studenoga prošle godine.

Predsjednik Feda iz San Franciska Williams je izjavio tijekom proteklog tjedna da je gospodarstvo SAD dostiglo razinu pune zaposlenosti i da se očekuje da će tijekom naredne godine biti dostignuta ciljana razina od 2%, zbog čega bi Fed trebalo da nastavi postupno povećanje referentne kamatne stope. Predugo čekanje donošenja takve odluke bi moglo dovesti do pregrijavanja gospodarstva SAD, naglog povećanja stope inflacije ili nekih drugih problema. Postupno povećanje referentne kamatne stope ka normalnoj razini pomoglo bi da ekonomija postupno raste po stopama koje će biti održive duže vrijeme. Pored navedenog, Williams je izjavio da su skoriji podaci o slabljenju inflacije tranzitorni. Predsjednik Feda iz Njujorka Dudley je izjavio da relativno prigušeni odgovori na priopćenja Feda o planovima za smanjenja bilance sugerira da su ove komunikacije generalno bile učinkovite u poticanju urednog prilagođavanja očekivanja vezano za način normaliziranja bilance.

Tijekom proteklog tjedna iz Feda je priopćeno da su sve 34 velike banke, na kojima se sprovede testiranja, ispunile uvjete i prošle test. WSJ je objavio da je ovo prvi put u posljednjih sedam godina da su sve glavne banke prošle ovaj test.

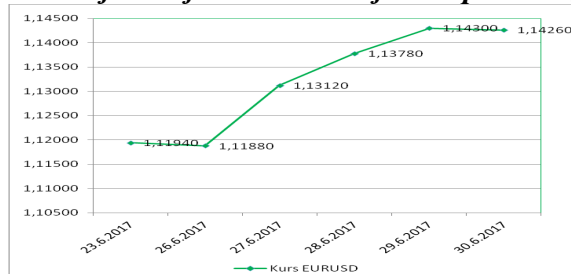
**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                                   | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|---------------------------------------------------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | PCE deflator (G/G) SVIBANJ                              | 1,5%       | 1,4%           | 1,5%                |
| 2.       | Indeks osobnih prihoda (M/M) SVIBANJ                    | 0,3%       | 0,4%           | 0,3%                |
| 3.       | Indeks osobne potrošnje (M/M) SVIBANJ                   | 0,1%       | 0,1%           | 0,4%                |
| 4.       | GDP – finalni podatak I tromjesečje                     | 1,2%       | 1,4%           | 2,1%                |
| 5.       | Indeks osobne potrošnje – finalni podatak I tromjesečje | 0,6%       | 1,1%           | 3,5%                |
| 6.       | Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga SVIBANJ      | 0,20       | -0,26          | 0,57                |

|     |                                                       |             |         |         |         |
|-----|-------------------------------------------------------|-------------|---------|---------|---------|
| 7.  | Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Dalasa            | LIPANJ      | 16,0    | 15,0    | 17,2    |
| 8.  | Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Ričmonda          | LIPANJ      | 5       | 7       | 1       |
| 9.  | Indeks potrošačkog povjerenja                         | LIPANJ      | 116,0   | 118,9   | 117,6   |
| 10. | Indeks potrošačkog povjerenja Univerzitet iz Mičigena | LIPANJ      | 94,5    | 95,1    | 97,1    |
| 11. | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć             | 24. LIPANJA | 240.000 | 244.000 | 242.000 |

Tijekom proteklog tjedna USD je značajno deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,1194 na razinu od 1,1426, što predstavlja rast od 2,07% na tjednoj razini. Tečaj EURUSD se tijekom proteklog tjedna nalazio na najvišoj razini od svibnja 2016. godine.

**Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



## **VELIKA BRITANIJA**

Tijekom proteklog tjedna premijerka May i lider partije Demokratske unije iz Sjeverne Irske (DUP) su sklopili sporazum kojim je podržana Vlada premijerke May, dogovorom da 1 milijarda GBP dodatnih novčanih sredstava bude preusmjereno Sjevernoj Irskoj u zamjenu za podršku najveće protestantske partije. Pregovori su trajali više od dva tjedna, nakon što je na posljednjim parlamentarnim izborima premijerka May izgubila većinu.

Objavljeno je polugodišnje izvješće o financijskoj stabilnosti u kojem je BoE povećala kontradiktorni kapitalni bafer (CCCB) s nula (što je uspostavljeno nakon referendumu) na 0,5%, što će značiti dodatnih 5,7 milijardi GBP kapitalnih zahtjeva za banke u Velikoj Britaniji.

Guverner BoE Carney je prilikom obraćanja na forumu ECB izjavio da će vjerojatno biti potrebno da se neki monetarni stimulansi uklone, ukoliko određena ekonomska stanja postanu materijalizirana. Carney je istakao da veće kamatne stope mogu biti neophodne ukoliko dođe do snažnijeg globalnog rasta i oživljavanja investicija, što može voditi većem rastu plaća, i dodao da su u skorijem razdoblju postojali znakovi slabijeg investicijskog rasta koji se približavaju kraju. Viceguverner BoE Cunliffe je signalizirao da trenutno nije vrijeme za povećanje kamatnih stopa.

Potrošače u Velikoj Britaniji je pogodio najduži pad potrošačke moći od 1970. godine, implicirajući pitanje da li će BoE ubrzo povećati referentnu kamatnu stopu.

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

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                |               | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|--------------------------------------|---------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Hipotekarni krediti                  | SVIBANJ       | 64.000     | 65.200         | 65.100              |
| 2.       | Nationwide indeks cijena kuća (G/G)  | LIPANJ        | 1,9%       | 3,1%           | 2,1%                |
| 3.       | Neto potrošački krediti (u mlrd GBP) | SVIBANJ       | 1,4        | 1,7            | 1,5                 |
| 4.       | Monetarni agregat M4 (G/G)           | SVIBANJ       | -          | 6,7%           | 8,2%                |
| 5.       | GfK povjerenje potrošača             | LIPANJ        | -7         | -10            | -5                  |
| 6.       | GDP (Q/Q) F                          | I TROMJESEČJE | 0,2%       | 0,2%           | 0,2%                |
| 7.       | Ukupne poslovne investicije (Q/Q) F  | I TROMJESEČJE | 0,6%       | 0,6%           | 0,6%                |

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,87990 na razinu od 0,87710, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,2718 na razinu od 1,3025.

## JAPAN

Dok članovi MPC BoJ naglašavaju potrebu ublažavanja tržišnih špekulacija da je povlačenje monetarnih olakšica blizu, istodobno pokazuju i slab interes za dodatnim olakšicama uprkos prigušenoj inflaciji. Uz inflaciju koja je značajno udaljena od inflatornog cilja BoJ od 2%, kao i veliku vjerojatnoću da će trebati duže vremena prije nego inflacija ubrza, najbolji pristup bi bio održavanje trenutne ultra ekspanzivne monetarne politike, navedeno je u sažetom izvješću članova MPC BoJ. U istom dokumentu se navodi da cjenovni cilj i cjenovna stabilnost ne mogu biti dostignuti jednostavno i u kratkom vremenskom okviru. Ključno je zadržavanje prilagodljivih financijskih uvjeta, kao i održavanje stabilnog stanja u ekonomiji, pa i njeno širenje što je duže moguće. Također, navedeno je da se treba nastaviti trenutna monetarna politika, te da je potrebno sačekati stabilno povećanje tražnje i budući pad stope nezaposlenosti koja bi trebalo da vodi većim plaćama, ali i većim inflatornim očekivanjima.

Član MPC BoJ Harada je izjavio da postoji spremnost da se stimulira ekonomija kako bi se ubrao rast inflacije, te je istakao da ne postoje razlozi kojima se tvrdi da bi stimulansi BoJ mogli narušiti funkcije tržišta obveznica ili da bi se time mogli povećati rizici rasta prinosa ili pak destabilizacija tržišta. Također, Harada smatra da je trenutni okvir monetarne politike utemeljen na pretpostavci da će se kamatne stope povećati ukoliko inflacija nadmaši ciljanu razinu od 2%, te dodao da se ne zna kada će se to desiti, ali da BoJ svakako mora razmatrati na koji način da pooštri monetarnu politiku.

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

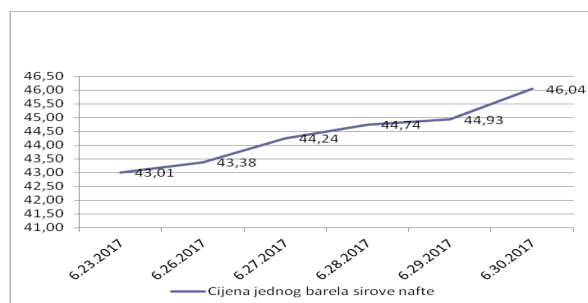
| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                    | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|------------------------------------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Povjerenje malog biznisa LIPANJ          | 49,2       | 49,2           | 48,9                |
| 2.       | Maloprodaja (G/G) SVIBANJ                | 2,6%       | 2,0%           | 3,2%                |
| 3.       | Stopa nezaposlenosti SVIBANJ             | 2,8%       | 3,1%           | 2,8%                |
| 4.       | Inflacija (G/G) SVIBANJ                  | 0,5%       | 0,4%           | 0,4%                |
| 5.       | Temeljna inflacija (G/G) SVIBANJ         | 0,4%       | 0,4%           | 0,4%                |
| 6.       | Industrijska proizvodnja (G/G) P SVIBANJ | 6,9%       | 6,8%           | 5,7%                |
| 7.       | Indeks započelih kuća (G/G) SVIBANJ      | -0,7%      | -0,3%          | 1,9%                |

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 124,50 na razinu od 128,40. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY povećan s razine od 111,28 na razinu od 112,39.

## NAFTA I ZLATO

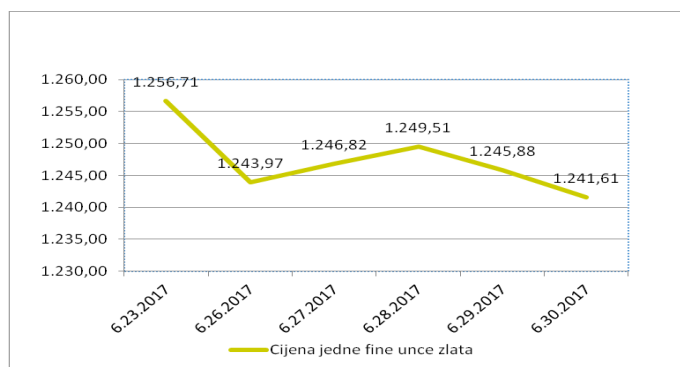
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 43,01 USD (38,42 EUR). Tijekom proteklog tjedna je konstantno bio prisutan trend rasta cijene nafte. Utjecaj na ovakvo kretanje cijene je imalo objavljivanje informacija o smanjenju obujma proizvodnje nafte u SAD, najvećem od srpnja prošle godine, kao i objavljivanje podataka o tome da su američke zalihe nafte povećane za 118.000 barela, što je znatno manje od očekivanog povećanja u iznosu od 2,5 milijuna. Pored navedenih informacija, utjecaj na povećanje cijene nafte imala je i vijest da je tijekom proteklog tjedna zabilježeno smanjenje broja aktivnih bušotina, prvo u posljednjih šest mjeseci. Značajan utjecaj na rast cijene nafte imala je i prošlotjedna deprecijacija USD u odnosu na EUR, ali i u odnosu na druge valute trgovinskih partnera SAD, što je doprinijelo povećanju tražnje za naftom od strane investitora koji kupovinu ovog energenta financiraju iz drugih valuta. Rast cijene jednog barela nafte na tjednoj razini je iznosio 3,03 USD, odnosno 7%, te je cijena ovog energenta na zatvaranju tržišta u petak iznosila 46,04 USD (40,29 EUR).

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



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.256,71 USD (1.122,66 EUR). Tijekom trgovanja u ponedjeljak zabilježeno je smanjenje cijene zlata pod utjecajem izjava Fedovih zvaničnika o budućnosti monetarne politike ove institucije, a uprkos objavljivanju nepovoljnih ekonomskih pokazatelja. Pored toga, aktivacija naloga za prodaju je doprinijela tome da cijena zlata bude smanjena tijekom trgovanja u ponedjeljak za 12,74 USD, odnosno 1,01% na dnevnoj razini, dovodeći cijenu zlata na najnižu razinu zabilježenu u posljednjih nešto više od mjesec dana. Međutim, tijekom trgovanja u utorak i srijedu cijena jedne fine unce zlata je bilježila blagi oporavak, uglavnom pod utjecajem političkih neizvjesnosti širom svijeta. Ipak, oporavak cijene zlata je prekinut tijekom trgovanja u četvrtak i petak, a utjecaj na ovakvo kretanje cijene jedne fine unce zlata je imalo objavljivanje pozitivnih podataka o kretanju ekonomskog rasta u SAD, što je smanjilo tražnju za sigurnijom financijskom aktivom. Na zatvaranju tržišta, u petak, cijena zlata je iznosila 1.241,61 USD (1.086,65 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.