

Сарајево, 20.06.2016. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА
13.06.2016.- 17.06.2016.**

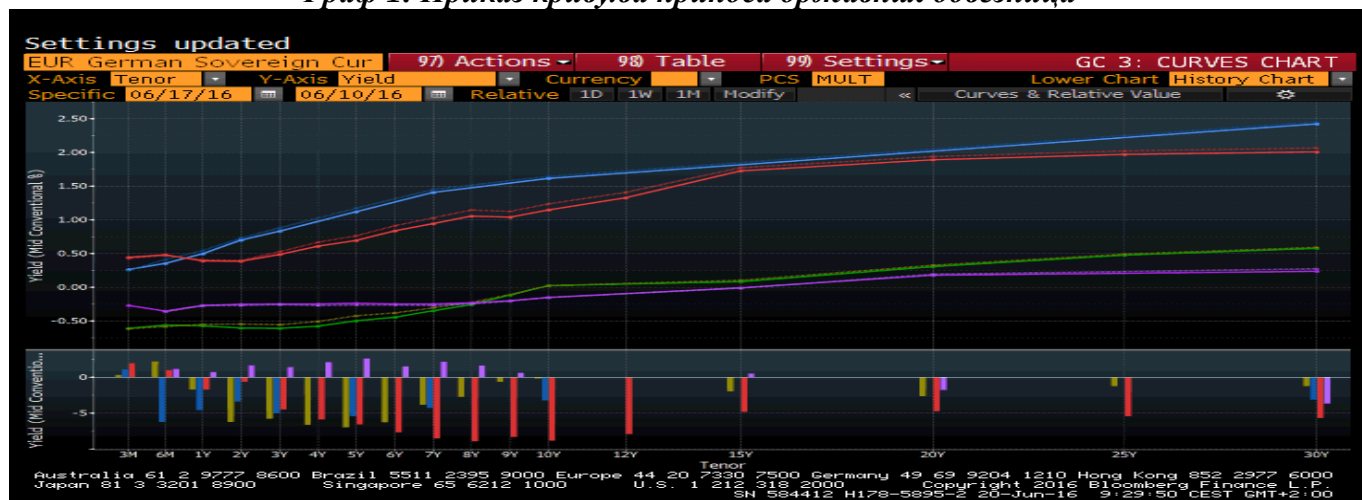
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	10.6.16	-	17.6.16		10.6.16	-	17.6.16		10.6.16	-	17.6.16		10.6.16	-	17.6.16	
2 године	-0,54	-	-0,61	↘	0,73	-	0,69	↘	0,39	-	0,39	→	-0,27	-	-0,25	↗
5 година	-0,43	-	-0,50	↘	1,17	-	1,11	↘	0,76	-	0,70	↘	-0,26	-	-0,24	↗
10 година	0,02	-	0,02	→	1,64	-	1,61	↘	1,23	-	1,14	↘	-0,14	-	-0,15	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке bubillove

Доспијеће	Приноси			
	10.6.16	-	17.6.16	
3 мјесеца	-0,618	-	-0,615	↗
6 мјесеци	-0,586	-	-0,564	↗
1 година	-0,538	-	-0,555	↘

Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Граф приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 17.06.2016. године (пуне линије) и 10.06.2016. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕУРОЗОНА

Услед све веће неизвјесности око изласка Велике Британије из ЕУ пад европских индекса дионица настављен је и почетком протекле седмице, док је **принос десетогодишњих обвезница Немачке по први пут забиљежио ниво испод 0%**. Ово је, заједно са не тако позитивним саопштењем са последње сједнице FOMC-а, допринијело паду приноса сигурнијих обвезница еурозоне све до четвртка, када је забиљежен нови рекордно ниски ниво приноса обвезница са доспијећем од 2 до 10 година. Благи опоравак приноса обвезница дужег рока доспијећа забиљежен је у петак, након што су дешавања у Великој Британији умањила шпекулације око изласка Велике Британије из ЕУ. Министарство финансија Немачке је саопштило да се припрема за повећану тржишну волатилност уколико се то деси на референдуму. Њемачки IFO институт је повећао прогнозе привредног раста Немачке за текућу годину на 1,8% (раније 1,6%) и за наредну годину на 1,6% (раније 1,5%).

Изјаве представника ЕЦБ током протекле седмице су, углавном, биле усмјерене на потребу за стрпљењем да се до сада уведеним мјерама да времена за дјеловање, односно да би сада било исувише рано да се доносе одлуке о томе шта би се могло десити у марту 2017. године.

Њемачка је по рекордно ниским приносима емитовала шестомјесечне трезорске записе (-0,549%), као и десетогодишње обвезнице (0,01%). Француска и Белгија су емитовале трезорске записе са доспијећем између 3 и 12 мјесеци по приносима између -0,494% и -0,515%, док је Шпанија емитовала шестомјесечне (-0,145%) и једногодишње (-0,078%) трезорске записе, као и трогодишње (0,14%), петогодишње (0,59%), десетогодишње (1,59%) обвезнице, те обвезнице са доспијећем од 24 године (2,53%). Француска је емитовала трогодишње (-0,33%), петогодишње (-0,19%) и седмогодишње (-0,01%) обвезнице. Италија је емитовала трогодишње (0,08%), седмогодишње (0,83%), те тридесетогодишње (2,49%) обвезнице, а Финска десетогодишње обвезнице (0,311%).

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индустријска производња – ЕЗ (Г/Г) АПР	1,4%	2,0%	0,2%
2.	Запосленост – ЕЗ (квартално) I квартал	-	0,3%	0,3%
3.	Стопа инфлације – ЕЗ МАЈ	-0,1%	-0,1%	-0,2%
4.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR) АПР	21,5	28,0	23,7
5.	Текући рачун – ЕЗ (у милијардама EUR) АПР	-	36,2	26,3
6.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR) АПР	-	2.230	2.228
7.	Стопа незапослености – Холандија МАЈ	-	6,3%	6,4%

САД

На глобалним финансијским тржиштима је током протекле седмице забиљежена аверзија инвеститора према ризику. Овакво расположење је утицало и на смањење приноса америчких обвезница. Током протекле седмице приноси петогодишњих обвезница су смањени на најнижи ниво у последње двије године, а приноси десетогодишњих обвезница на најнижи ниво у последње скоро три године. Референдум у Великој Британији, али и састанци FOMC-а и комитета за монетарне политике других централних банака су у том периоду били главне теме о којима се расправљало.

Током протекле седмице одржан је редовни састанак FOMC-а на којем није било измјене актуелне монетарне политике. Референтна каматна стопа је задржана у распону од 0,25% до 0,50%. Међутим, у прогнозама FED-ових званичника, које су објављене уз саопштење резултата са састанка FOMC-а, наводи се да девет од седамнаест чланова овог тијела и даље очекује два повећања референтне каматне стопе за по 25 базних поена на неком од наредна четири састанка, колико се одржава до краја текуће године. Шест званичника очекује само једно повећање ове каматне стопе у текућој години за 25 базних поена, док два званичника сматрају да би прво наредно повећање могло услиједити 2017. или 2018. године. Током наредне године већина FED-ових званичника очекује да би ова каматна стопа могла биљежити ниво од 1,25% до 1,75%, а у 2018. години од 2,0% до 2,5%, те врло мали број њих очекује ниво од 3% или више. FED-ови званичници су смањили прогнозе економског раста за ову и наредну годину, док су истовремено повећали прогнозе за стопу инфлације у овој години.

Табела 4: Економске пројекције FED-а (у %)

	2016.		2017.		2018.		Дугорочна прогноза	
	март	јун	март	јун	март	јун	март	јун
Реални БДП	2,1-2,3	1,9-2,0	2,0-2,3	1,9-2,2	1,8-2,1	1,8-2,1	1,8-2,1	1,8-2,0
Стопа незапослености	4,6-4,8	4,6-4,8	4,5-4,7	4,5-4,7	4,6-5,0	4,7-5,0	4,7-5,0	4,7-5,0
Инфлација	1,0-1,6	1,3-1,7	1,7-2,0	1,7-2,0	1,9-2,0	1,9-2,0	2,0	2,0

Током протекле седмице објављен је податак о највишем нивоу дефицита текућег рачуна САД од IV квартала 2008. године, који је у I кварталу ове године износио 124,7 милијарди USD.

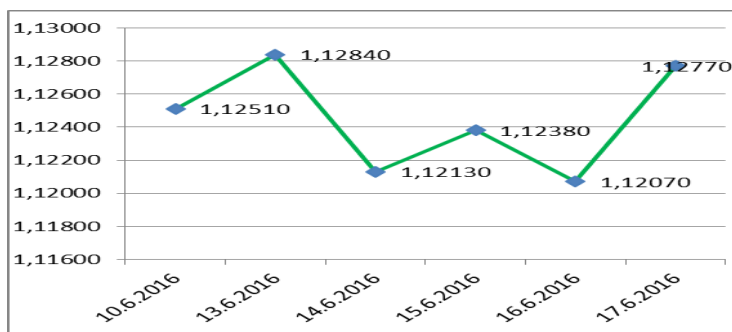
Судећи према кретањима фјучерса на референтну каматну стопу, вјероватноћа да би FED на јулском састанку могао повећати ову каматну стопу тренутно износи 6%. Највећу вјероватноћу да ће доћи до овог догађаја тренутно има састанак FOMC-а у фебруару 2017. године и она износи 40,5%.

Табела 5.: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс малопродаје (М/М) МАЈ	0,3%	0,5%	1,3%
2.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г) МАЈ	-0,1%	-0,1%	0,0%
3.	Индекс потрошачких цијена (Г/Г) МАЈ	1,1%	1,0%	1,1%
4.	Индекс индустријске производње (М/М) МАЈ	-0,2%	-0,4%	0,6%
5.	Индекс искориштености капацитета МАЈ	75,2%	74,9%	75,3%
6.	Индекс радно-интензивне производње (М/М) МАЈ	-0,1%	-0,4%	0,2%
7.	Стање текућег рачуна (милијарди USD) I квартал	-125,0	-124,7	-113,41
8.	Индекс радно-интензивне производње FED из Њујорка ЈУН	-4,9	6,01	-9,02
9.	Индекс радно-интензивне производње FED из Филаделфије ЈУН	1,0	4,7	-1,8
10.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 11.ЈУН	270.000	277.000	264.000

Курс EURUSD је током протекле седмице биљежио волатилно кретање, али је посматрано на седмичном нивоу USD депрецирао у односу на EUR, те је курс повећан са нивоа од 1,1251 на ниво од 1,1277.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Током протекле седмице одржана је сједница MPC ВоЕ на којој је одлучено да се референтна каматна стопа задржи на нивоу од 0,50%, као и програм квантитативних олакшица на нивоу од 375 милијарди GBP. По питању потенцијалног Brexit, ВоЕ је истакла да би такав сценарио могао угрозити глобалну економију, док би GBP вјероватно значајно депрецирала. Овом приликом чланови MPC ВоЕ су дискутовали о плану дјеловања у непредвиђеним ситуацијама ВоЕ са циљем очувања банкарског система у случају да се на референдуму подржи Brexit, укључујући и детаљнију супервизију за банке кроз осигурање ликвидности, која би њима у том случају била потребна. Истакнуто је да је референдум највећи непосредни ризик са којим се суочава финансијско тржиште у Великој Британији, иако се са овим ризиком суочавају и економије широм свијета. Из ВоЕ је саопштено да ће ставови око кретања каматне стопе у случају подршке Brexit-у на референдуму, бити компликовани и под утицајем притисака слабљења економског раста и очекиване депрецијације GBP која би могла подстаћи инфлацију.

Крајем седмице GBP је апрецирала у односу на EUR и GBP након што су последње анкете показале да је број испитаника који фаворизују Brexit смањен на 38% са претходних 45%, док је удио оних који фаворизују останак унутар ЕУ повећан за 9%. Telegraph је објавио вијест да се ЕЦБ обавезала да ће финансијски систем преплавити ликвидношћу, уколико кредитна тржишта западну у кризу у случају да грађани Велике Британије подрже Brexit. Члан УО ЕЦБ, Nowotny, је изјавио да су подузете све неопходне мјере да се испуне ликвидносноне потребе, те додао да се очекује да би

могло да се деси уско грло у ликвидности између банака у Великој Британији и Европи и да је у том случају потребно осигурати додатне изворе ликвидности.

ММФ је упозорио да би у случају Brexit-а Велика Британија могла очекивати слабији привредни раст, већу инфлацију, те улазак у рецесију.

Табела 6: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Инфлација (Г/Г) МАЈ	0,40%	0,30%	0,30%
2.	Малопродаја (Г/Г) МАЈ	3,90%	6,00%	5,20%
3.	PPI улазне цијене у производњи (Г/Г) МАЈ	-5,10%	-3,90%	-7,00%
4.	PPI излазне цијене из производње (Г/Г) МАЈ	-0,50%	-0,70%	-0,70%
5.	Захтјеви незапослених за помоћ МАЈ	0	-400	6.400
6.	ILO стопа незапослености (квартално) АПР	5,10%	5,00%	5,10%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је биљежио пад са нивоа од 0,78904 на ниво од 0,78536, док је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,4257 на ниво од 1,4358.

ЈАПАН

На прошлоседмичној сједници MPC BoJ није дошло до проширења монетарних олакшица упркос слабој инфлацији и глобалном расту, те је задржан масиван план откупа финансијске активе у суми од 80 милијарди JPY годишње. Каматна стопа на вишак изнад обавезних резерви је и даље задржана на нивоу -0,10%. Гувернер BoJ, Kuroda, поновио је да ће се монетарни стимуланси проширити уколико дође до даље апрецијације JPY, односно уколико претјерана апрецијација JPY буде угрожавала инфлаторни циљ од 2%. Поред тога, Kuroda је упозорио на негативне ефекте апрецијације JPY по економију. Истакнуто је да је BoJ у блиској комуникацији са осталим централним банкама, укључујући и ВоЕ, у вези са планом дјеловања у непредвиђеним ситуацијама којим би се ублажио негативан утицај потенцијалног Brexita. Резултати истраживања, које је протекле седмице објавила Влада Јапана, показали су да су највеће компаније укупног индустријског сектора Јапана у периоду од априла до јуна биле мање оптимистичне, те да очекују погоршање услова пословања у наредном кварталу.

Табела 7: Кретање економских индикатора за Јапан

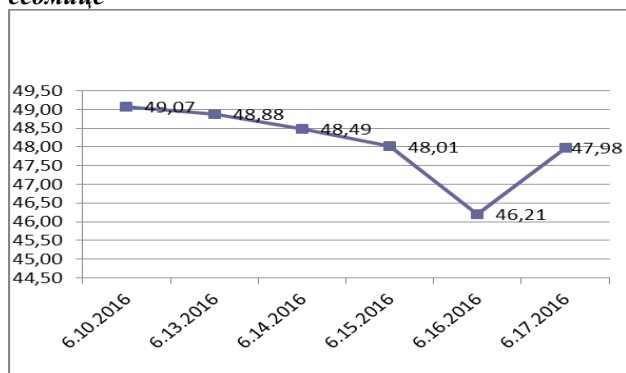
	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индустријска производња (Г/Г) Ф АПР	-	-3,3%	0,2%
2.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) Ф МАЈ	-	-24,7%	-26,3%
3.	Индекс искориштености капацитета (М/М) АПР	-	-1,0%	3,2%

Под утицајем неизвјесности око референдума у Великој Британији, JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио смањење са нивоа од 120,38 на ниво од 117,47. JPY је апрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY смањен са нивоа од 106,97 на ниво од 104,16 (најнижи ниво од септембра 2014. године).

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена нафте је износила 49,07 USD (43,61 EUR). Цијена нафте је све до петка биљежила смањење. У понедјељак је објављена информација да је Кина, један од највећих свјетских потрошача нафте, смањила увоз овог енергента на најнижи ниво у посљедња четири мјесеца. Кинеске рафинерије су, такође, смањиле обим прераде нафте, што је јасан сигнал смањења тражње за овим енергентом у тој земљи. Допринос смањењу цијене нафте дале су и шпекулације о негативном утицају потенцијалног изласка Велике Британије из ЕУ на привреду ове земље и регије, али и на глобалну свјетску привреду. Министар за нафту Русије, Novak, изјавио је крајем протекле седмице да би цијена нафте могла остати на ниском нивоу током наредних 10 до 15 година. Крајем протекле седмице, односно током трговања у петак, забиљежен је раст цијене нафте, након што је депрецијација USD пружила подршку купцима који куповину нафте финансирају из других валута. Осим тога, ублажавање шпекулација о изласку Велике Британије из ЕУ у петак је утицало на раст цијене нафте, те је на затварању тржишта цијена овог енергента износила 47,98 USD (42,55 EUR).

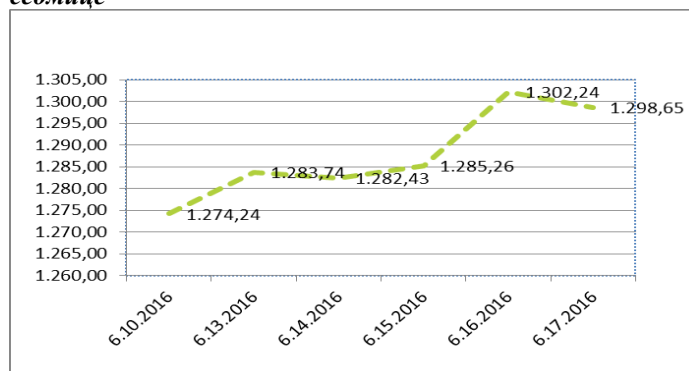
Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Припремили:
Служба Front Office
Одјељење за банкарство

На отварању лондонске берзе у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.274,24 USD (1.132,56 EUR). Аверзија инвеститора према ризику је током протекле седмице утицала на раст тражње за златом, што је довело до повећања његове цијене на највиши ниво од јануара 2015. године. Овакво расположење међу инвеститорима било је посљедица ишчекивања резултата састанака FOMC-а, али и састанака комитета за монетарну политику BoE i BoJ. Иако чланови FOMC-а, али ни званичници друге двије централне банке, нису мијењали актуелну монетарну политику, сигнали које су послали су подстакли одређену дозу забринутости за глобални економски раст. FED-ови званичници очекују најмање једно повећање референтне каматне стопе током ове године. Међутим, прогнозе њеног повећања за наредне двије године упућују на спорији темпо, што је информација која погодује кретању цијене злата. Расту тражње за златом доприносе и неизвјесности око резултата референдума у Великој Британији о изласку из ЕУ. Међутим, током трговања у петак, под утицајем ублажавања ових шпекулација, цијена злата је благо смањена, те је на затварању тржишта износила 1.298,65 USD (1.151,59 EUR) по једној финој унци.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



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 кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на бази њих.