

Sarajevo, 25.07.2016. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**18.07.2016.- 22.07.2016.**

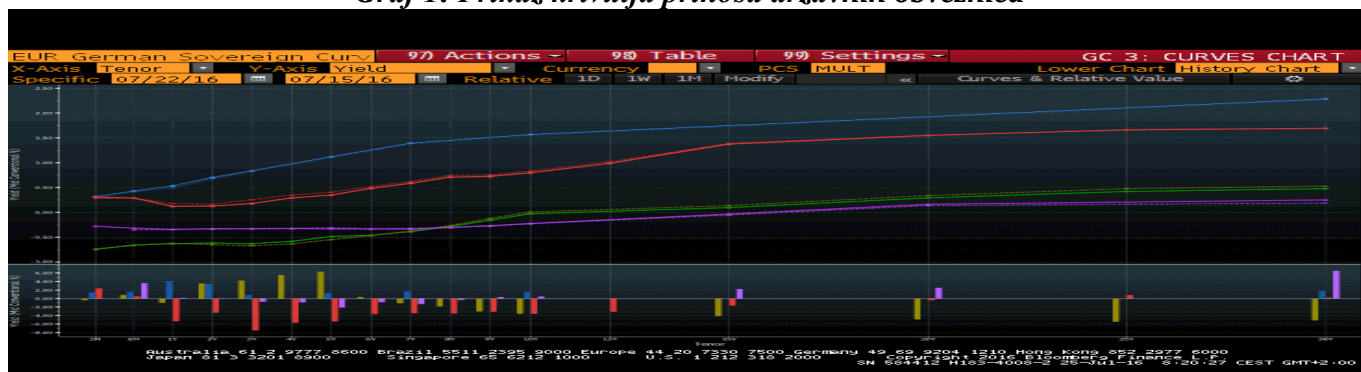
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |   |         |   | SAD     |   |         |   | Velika Britanija |   |         |   | Japan   |   |         |   |
|-----------|----------|---|---------|---|---------|---|---------|---|------------------|---|---------|---|---------|---|---------|---|
|           | 15.7.16  | - | 22.7.16 |   | 15.7.16 | - | 22.7.16 |   | 15.7.16          | - | 22.7.16 |   | 15.7.16 | - | 22.7.16 |   |
| 2 godine  | -0,65    | - | -0,61   | ↗ | 0,67    | - | 0,70    | ↗ | 0,17             | - | 0,13    | ↘ | -0,33   | - | -0,33   | → |
| 5 godina  | -0,55    | - | -0,49   | ↗ | 1,10    | - | 1,12    | ↗ | 0,40             | - | 0,35    | ↘ | -0,31   | - | -0,33   | ↘ |
| 10 godina | 0,01     | - | -0,03   | ↘ | 1,55    | - | 1,57    | ↗ | 0,83             | - | 0,80    | ↘ | -0,23   | - | -0,22   | ↗ |

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

| Dospijanje | Prinosi |   |         |   |
|------------|---------|---|---------|---|
|            | 15.7.16 | - | 22.7.16 |   |
| 3 mjeseca  | -0,742  | - | -0,747  | ↘ |
| 6 mjeseci  | -0,667  | - | -0,658  | ↗ |
| 1 godina   | -0,597  | - | -0,602  | ↘ |

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblje od 3 mjeseca do 30 godina na dane 22.07.2016. godine (pune linije) i 15.07.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

Prema prognozama MMF-a očekivanja globalnog ekonomskog rasta su smanjena za ovu godinu na razinu od 3,1% sa prethodnih 3,2%, koliko je navedeno u travanjskim prognozama ove institucije. Kao razloge za ovakva očekivanja iz MMF-a navode političku i ekonomsku neizvjesnost u pogledu izlaska Velike Britanije iz EU. Za narednu godinu iz MMF-a očekuju globalnu razinu rasta od 3,4%, što je za 0,1% niže u odnosu na travanjske prognoze.

## **EUROZONA**

ECB je u skladu sa očekivanjima zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu (0,0%), kao i ostale dvije glavne kamatne stope koje koristi za depozite (-0,40%) i kreditiranje (0,25%) banaka. Takođe, mjesečni iznos planiranih kupovina obveznica u okviru kvantitativnih olakšica je zadržan na razini od 80 milijardi EUR. Na pratećoj pres konferenciji predsjednik Draghi je izjavio da ECB neće oklijevati da upotrijebi dodatne stimulanse ukoliko se za tim ukaže potreba, a nakon što bude jasnija slika ekonomskog utjecaja odluke Velike Britanije o napuštanju EU. Istovremeno, Draghi nije dao detalje u smislu koje mjere bi mogle biti upotrijebljene, te je izjavio da na ovom sastanku nije posvećena pažnja diskusiji specifičnih instrumenata. Po pitanju utjecaja Brexit-a na inflatorna očekivanja, Draghi je izjavio da posljednje prognoze profesionalnih prognozera ukazuju na to da takva odluka nije imala utjecaja na prognoze stope inflacije u eurozoni, te da se prema ovim prognozama očekuje stopa inflacije od 0,3% u tekućoj godini, u 2017. godini 1,2%, u 2018. godini 1,5%, te 1,8% u srednjem do dugom roku.

Bloomberg je prije održavanja prošlotjedne sjednice ECB objavio da analitičari UBS Group AG i SEB AB predviđaju da bi se ECB u narednih 6 mjeseci, a moguće čak i u avgustu, mogla suočiti sa nedostatkom njemačkih obveznica koje kupuje putem programa kvantitativnih olakšica ukoliko ne dođe do proširenja pravila ovog programa, te su naveli da je iznos (ponuda) ovih obveznica koje trenutno nose prinose ispod -0,40%<sup>1</sup> povećan na preko 60% ukupnih obveznica. Ovo istraživanje je pokazalo da je malo vjerovatno da će ECB smanjiti ovu kamatnu stopu isključivo zbog otvaranja dodatnog prostora za kupovine navedenih obveznica, a da je realnija opcija da se ovo pravilo ukloni, što bi otvorilo dodatni prostor raspoloživih njemačkih obveznica. Slično tome, istraživanje Reuters-a je pokazalo da mnogi učesnici u istraživanju smatraju da je vjerovatno da će ECB biti prisiljena da ubrzo produži i proširi program kvantitativnih olakšica, odnosno da je moguće povećanje limita u vidu dozvoljene izloženosti prema pojedinačnim članicama eurozone.

ECB je u prvih pet sedmica programa kupovina korporativnih obveznica kupila obveznice više od 150 kompanija, a 35% kupljenih korporativnih obveznica nosilo je negativne prinose.

Belgija je po rekordno niskim prinosima emitovala desetogodišnje (0,22%), petnaestogodišnje (0,573%), dvadesetogodišnje (0,844%), te tridesetogodišnje (1,091%), a Španija trogodišnje (-0,072%), petogodišnje (0,227%), te tridesetogodišnje (2,275%) obveznice. Njemačka je, takođe, po rekordno niskom prinosu od -0,51% emitovala petogodišnje obveznice, s tim da je na ovoj aukciji zabilježen najmanji odnos ponude i potražnje od septembra 2011. godine. Francuska je emitovala dvoipogodišnje (-0,48%), petogodišnje (-0,33%) i sedmogodišnje (-0,14%) obveznice.

Španija je emitovala tromjesečne (-0,327%), te po rekordno niskom prinosu (-0,209%) devetomjesečne trezorske zapise. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,582%), šestomjesečne (-0,57%) i jednogodišnje (-0,569%), Holandija tromjesečne (-0,606%) i šestomjesečne (-0,597%), a ESM šestomjesečne trezorske zapise (-0,55%).

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

| Red.br. | Ekonomski indikatori                                |         | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|---------|-----------------------------------------------------|---------|------------|----------------|---------------------|
| 1.      | ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka        | SRPANJ  | 51,8       | 49,8           | 54,5                |
| 2.      | ZEW indeks ekonomskih očekivanja – Njemačka         | SRPANJ  | 9,0        | -6,8           | 19,2                |
| 3.      | Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)              | SVIBANJ | -          | -0,8%          | -1,0%               |
| 4.      | Povjerenje potrošača – EZ (prelim.)                 | SRPANJ  | -8,0       | -7,9           | -7,2                |
| 5.      | Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)               | SVIBANJ | -          | 30,8           | 36,4                |
| 6.      | Stopa nezaposlenosti – Holandija                    | LIPANJ  | -          | 6,1%           | 6,3%                |
| 7.      | PMI indeks radno-intenzivnog sektora – EZ (prelim.) | SRPANJ  | 52,0       | 51,9           | 52,8                |
| 8.      | PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)          | SRPANJ  | 52,3       | 52,7           | 52,8                |
| 9.      | PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)                | SRPANJ  | 52,5       | 52,9           | 53,1                |

## **SAD**

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice povećani za dva do tri bazna poena na tjednoj razini pod utjecajem jačanja tražnje za rizičnijom finansijskom aktivom. Akcijski indeks Dow Jones je u srijedu zabilježio rekordno visoku razinu od 18.595,03 poena, a akcijski indeks S&P 500 je rekordno visoka razina od 2.175,03 poena zabilježio u petak.

Prema prognozama MMF-a, objavljenim tokom protekle sedmice, očekuje se da bi američki privredni rast u ovoj godini mogao iznositi 2,2% na godišnjoj razini, što je za 20 baznih poena manji podatak u odnosu na aprilske prognoze, te 2,5% u 2017. godini, što predstavlja nepromijenjenu razinu u odnosu na ranije objavljene prognoze. U izvještaju MMF-a se navodi da je rast američke privrede u I tromjesečju ove godine bio slabiji od očekivanja. Ipak, sudeći prema nedavno objavljenim podacima, tokom II tromjesečja je došlo do jačanja ekonomskog rasta.

Tokom protekle sedmice nije bilo izjava Fed-ovih i drugih zvaničnika o budućnosti američke monetarne politike, jer su oni tradicionalno suzdržani uoči sastanka FOMC-a, koji se održava tokom ove sedmice.

<sup>1</sup> Prema važećim pravilima ECB ne kupuje obveznice čiji su prinosi ispod kamatne stope koje ova institucija primjenjuje na depozite banaka (-0,40%).

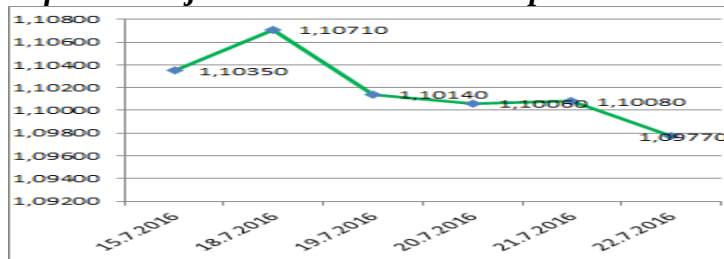
Vjerovatnoće povećanja referentne kamatne stope u SAD, koje se određuju na osnovu fjučersa na Fed-ovu referentnu kamatnu stopu, se tokom protekle sedmice nisu značajno mijenjale u odnosu na prethodnu.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

| Red. br. | Ekonomski indikatori                                 |            | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|------------------------------------------------------|------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Indeks započelih kuća (M/M)                          | SVIBANJ    | 0,2%       | 4,8%           | -1,7%               |
| 2.       | Indeks građevinskih dozvola (M/M)                    | SVIBANJ    | 1,2%       | 1,5%           | 0,5%                |
| 3.       | Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)                 | SVIBANJ    | -0,9%      | 1,1%           | 1,5%                |
| 4.       | Indeks vodećih ekonomskih indikatora                 | SVIBANJ    | 0,2%       | 0,3%           | -0,2%               |
| 5.       | Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga           | SVIBANJ    | -0,20      | 0,16           | -0,56               |
| 6.       | Indeks sektora radno-int. proizv. Fed iz Filadelfije | SRPANJ     | 4,5        | -2,9           | 4,7                 |
| 7.       | Iničijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć            | 16. SRPANJ | 265.000    | 253.000        | 254.000             |

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen sa razine od 1,1035 na razinu od 1,0977, što je na tjednoj razini smanjenje od 0,53%.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## **VELIKA BRITANIJA**

MMF je značajno smanjio očekivanja ekonomskog rasta za Veliku Britaniju nakon podrške Brexit-u. Sada se očekuje da će rast BDP-a tokom 2016. godine biti niži za 0,2% u odnosu na ranije prognoze, te da će iznositi 1,7%, dok se za 2017. godinu očekuje njegovo smanjenje za 0,9% na 1,30%.

Investitori su u iščekivanju naredne sjednice MPC BoE, koja će se održati 4. avgusta. Većina investitora očekuje implementiranje ekspanzivnije monetarne politike, kako zbog referenduma, tako i zbog ranijih najava guvernera BoE, Carney-a, koji je istakao da su monetarne olakšice tokom ljeta izvjesne. Ipak, tokom protekle sedmice član MPC BoE, Weale, je izjavio da nije siguran da će referentna kamatna stopa biti smanjena na narednom sastanku, što je drugačiji stav u odnosu na većinu njegovih kolega koji smatraju da su stimulansi veoma izvjesni nakon Brexit-a. Weale, koji se sa ove pozicije povlači nakon sastanka u avgustu, smatra da ne postoji panika među potrošačima, kao ni među kompanijama nakon referenduma u kojem je podržan Brexit, te smatra da se BoE ne treba plašiti razočarenja na tržištu.

BoE smatra da još uvijek ne postoje jasni dokazi oštrog ekonomskog usporenja nakon referenduma, iako je oko 1/3 kompanija iznijelo plan uzdržavanja od novog zapošljavanja i investicija. Regionalne kancelarije BoE, koje su locirane širom zemlje, ističu da su poslovne neizvjesnosti primjetno povećane, dok postoje blagi znaci usporenja lične potrošnje.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

| Red. br. | Ekonomski indikatori                   |         | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|----------------------------------------|---------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Rightmove cijene kuća (G/G)            | SRPANJ  | -          | 4,5%           | 5,5%                |
| 2.       | Inflacija (G/G)                        | SVIBANJ | 0,4%       | 0,5%           | 0,3%                |
| 3.       | PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G)  | SVIBANJ | -0,8%      | -0,5%          | -4,4%               |
| 4.       | PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)   | SVIBANJ | -0,5%      | -0,4%          | -0,6%               |
| 5.       | Zahtjevi nezaposlenih za pomoć         | SVIBANJ | 3.500      | 400            | 12.200              |
| 6.       | ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno) | LIPANJ  | 5,0%       | 4,9%           | 5,0%                |
| 7.       | Maloprodaja (G/G)                      | SVIBANJ | 5,0%       | 4,3%           | 5,7%                |
| 8.       | PMI radno-intenzivni sektor P          | SRPANJ  | 48,7       | 49,1           | 52,1                |
| 9.       | PMI uslužni sektor P                   | SRPANJ  | 48,8       | 47,4           | 52,3                |

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast sa razine od 0,83661 na razinu od 0,83720, dok je kurs GBPUSD smanjen sa razine od 1,3192 na razinu od 1,3109.

## **JAPAN**

Iz MMF-a je protekle sedmice saopšteno da su nakon donošenja odluke o odgađanju povećanja stope PDV-a imali namjeru da povećaju izglede rasta japanske privrede u narednoj fiskalnoj godini za 0,4%. Međutim, pod utjecajem aprecijacije JPY navedene prognoze su revidirane naniže, te se u tekućoj fiskalnoj godini očekuje rast od 0,3% u odnosu na 0,5%, koliko je ranije prognozirano, a u 2017. godini rast po stopi od 0,1%. Istovremeno, Reuters je objavio rezultate ankete, prema kojima većina ispitanih ekonomista očekuje da će BoJ ublažiti monetarnu politiku na sastanku koji se održava krajem ovog mjeseca, te su istakli da je kombinacija dodatnih mjera još jedan pokušaj da se podstakne inflacija. Takođe, ispitani ekonomisti očekuju da će rast potrošačkih cijena u prosjeku iznositi 0,1% u tekućoj fiskalnoj godini, dok za narednu fiskalnu godinu ekonomisti prognoziraju stopu od 0,8%, što je dosta niže od ciljane razine inflacije od 2%. Kreditna rejting agencija Fitch je saopštila da će Japan, nakon pobjede vladajuće koalicije na nedavnim izborima, vjerovatno uvesti dodatne mjere poticaja. Reuters je krajem protekle sedmice objavio vijest da Vlada Japana priprema paket mjera za stimulisanje privrednog rasta u iznosu od USD 190 milijardi ili više, iako će stvarna državna potrošnja vjerovatno biti manja od polovine tog iznosa.

***Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan***

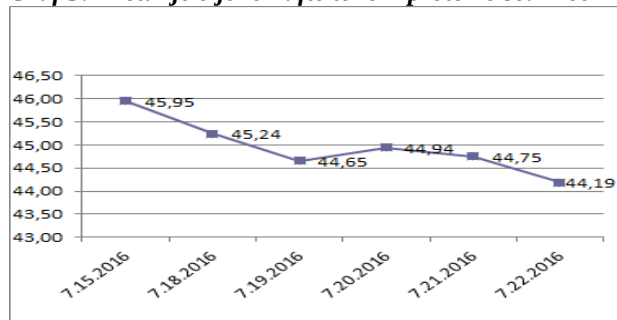
|           | <b>Ekonomski indikatori</b>                      |  | <b>Očekivanje</b> | <b>Stvarno stanje</b> | <b>Prethodno razdoblje</b> |
|-----------|--------------------------------------------------|--|-------------------|-----------------------|----------------------------|
| <b>1.</b> | Indeks ukupnih poslovnih aktivnosti (M/M) LIPANJ |  | -1,1%             | -1,0%                 | 0,8%                       |
| <b>2.</b> | Porudžbine mašinskih alata (G/G) F SVIBANJ       |  | -                 | -19,9%                | -24,7%                     |
| <b>3.</b> | PMI indeks radno-intenzivnog sektora P SRPANJ    |  | -                 | 49,0                  | 48,1                       |

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa razine od 115,69 na razinu od 116,51. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY povećan sa razine od 104,88 na razinu od 106,13.

## **NAFTA I ZLATO**

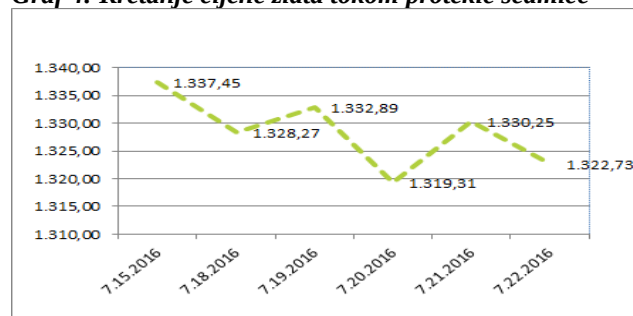
Na otvaranju njujorške berze u utorak cijena nafte je iznosila 45,95 USD (41,64 EUR). Cijena nafte je tokom protekle sedmice bilježila trend smanjenja pod utjecajem informacija koje upućuju na obnovu proizvodnje nafte u SAD, kao i pod utjecajem mišljenja među investitorima da će neravnoteža između ponude i tražnje, odnosno višak ponude, potrajati. Tokom trgovanja u srijedu cijena nafte je zabilježila rast, nakon što je saopšteno da su američke zalihe nafte smanjene devetu sedmicu zaredom, za 2,3 miliona barela, a što je veće smanjenje i od očekivanog smanjenja za 2,1 miliona barela. Prema izvještaju objavljenom u četvrtak, kineski izvoz rafinirane nafte je povećan tokom svibanja na rekordno visoku razinu od 4,2 miliona tona, što je na godišnjoj razini rast od 45%. Ipak, ova informacija je protumačena kao signal smanjenja potrošnje nafte u Kini. Objavljivanje informacija o povećanju broja aktivnih bušotina nafte u SAD je ponovo uticalo na smanjenje cijene ovog energenta, te je na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte iznosila 44,19 USD (40,26 EUR).

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.337,45 USD (1.212,01 EUR). Kretanje cijene zlata je tokom protekle sedmice bilo volatilno. Povećana tražnja za rizičnijom financijskom aktivom je tokom trgovanja u ponedjeljak uticala na smanjenje cijene ovog plemenitog metala. Ipak, tokom narednih dana investitori na tržištu su bili oprezniji pod utjecajem iščekivanja rezultata sa sastanka kreatora monetarne politike Evropske centralne banke. Ipak, nakon što je ECB zadržala nepromijenjenu monetarnu politiku, te pod utjecajem pada glavnih svjetskih akcijskih indeksa sa rekordno visokih razina, cijena ovog plemenitog metala je tokom trgovanja u četvrtak zabilježila rast od 10,94 USD u odnosu na prethodni dan. Aprecijacija USD u odnosu na EUR je tokom trgovanja u petak uticala na smanjenje cijene ovog plemenitog metala, te je na zatvaranju tržišta njegova cijena iznosila 1.322,73 USD (1.205,00 EUR), što je na tjednoj razini smanjenje od 1,10%.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**



Pripremili:  
Služba Front Office  
Odjeljenje za bankarstvo

### **Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)**

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na temelju vanjskih izvora i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CB BiH. 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.