

Sarajevo, 07.08.2017. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**31.07.2017.- 04.08.2017.**

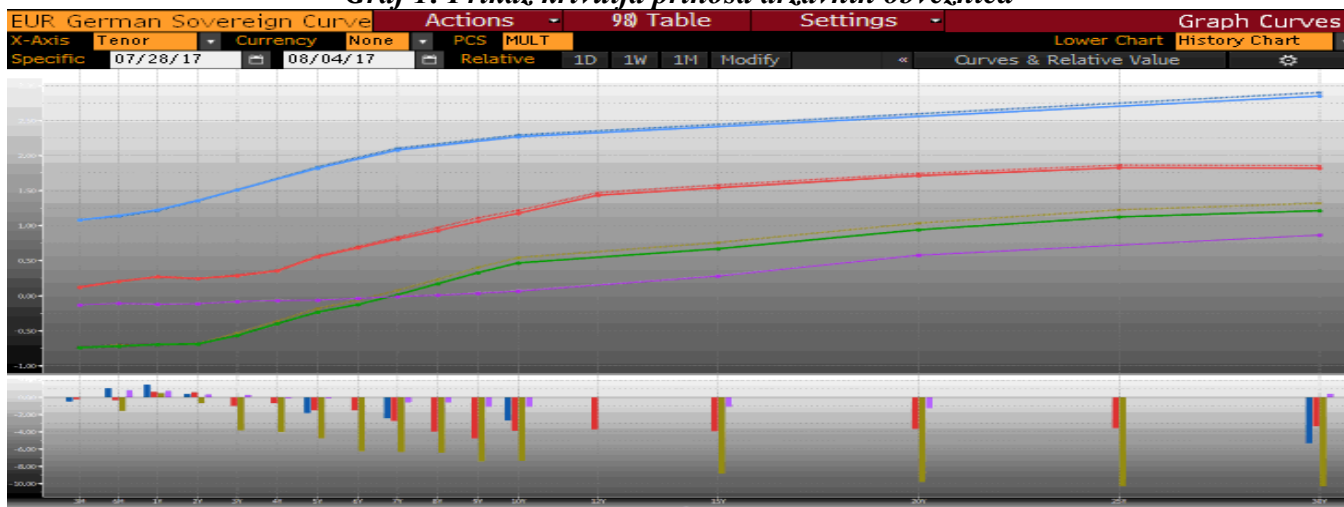
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	28.7.17		4.8.17		28.7.17		4.8.17		28.7.17		4.8.17		28.7.17		4.8.17	
2 godine	-0,68	-	-0,69	↘	1,35	-	1,35	→	0,26	-	0,25	↘	-0,11	-	-0,11	→
5 godina	-0,18	-	-0,23	↘	1,83	-	1,82	↘	0,58	-	0,56	↘	-0,06	-	-0,06	→
10 godina	0,54	-	0,47	↘	2,29	-	2,26	↘	1,22	-	1,18	↘	0,08	-	0,07	↘

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	28.7.17		4.8.17	
3 mjeseca	-0,598	-	-0,697	↘
6 mjeseci	-0,704	-	-0,720	↘
1 godina	-0,668	-	-0,675	↘

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 04.08.2017. godine (pune linije) i 28.07.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prethodna sedmica u eurozoni je bila relativno mirna, bez značajnijih izjava evropskih zvaničnika. U ekonomskom biltenu Evropske centralne banke je navedeno da dostupni podaci, naročito rezultati anketa, i dalje ukazuju na to da bi ekonomski rast eurozone u bliskoj budućnosti trebalo da bude stabilan i zasnovan na širokim osnovama. Istaknuto je da se očekuje da će temeljna inflacija u eurozoni postepeno rasti u srednjem roku, podržana mjerama monetarne politike, kontinuiranom ekonomskom ekspanzijom i odgovarajućom postepenom apsorpcijom ekonomskih gubitaka. Najbitniji podaci objavljeni tokom prethodne sedmice bili su u skladu s očekivanjima (inflacija u julu 1,3% i GDP u drugom kvartalu 0,6%). S druge strane, PMI pokazatelji poslovnog povjerenja i povjerenja u sektoru maloprodaje su bili lošiji od očekivanja. Tokom trgovanja u srijedu, kurs EURUSD je probio nivo od 1,19, što je najviši nivo kursa zabilježen u posljednje 2,5 godine, a do povećanja je došlo pod uticajem očekivanja investitora da će se nastaviti jačanje EUR. Investitori su zauzeli duge pozicije u ovoj valuti, uprkos pozivanju pojedinih

analitičara na opreznost. Prema anketi koju je proveo Reuters, očekuje se da će EUR jačati u odnosu na USD do kraja godine najviše pod uticajem očekivanja da će ECB početi da smanjuje stimulanse.

Njemačka je emitovala dvogodišnje (-0,69%) i desetogodišnje (0,49%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,593%), šestomjesečne (-0,584%) i jednogodišnje (-0,546%) trezorske zapise i sedmogodišnje (0,39%), desetogodišnje (0,75%) i tridesetogodišnje obveznice (1,79%). Belgija je emitovala tromjesečne (-0,628%) i šestomjesečne (-0,619%) trezorske zapise. Španija je emitovala petogodišnje (0,233%), desetogodišnje (1,267%) i dvadesetogodišnje obveznice (2,545%).

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – EZ (Q/Q prelim.)	II kvartal	0,5%	1,0%	1,1%
2.	GDP – EZ (G/G prelim.)	II kvartal	2,1%	2,1%	1,9%
3.	GDP – Belgija (Q/Q prelim.)	II kvartal	-	0,4%	0,6%
4.	Stopa inflacije – EZ (G/G prelim.)	JUL	1,3%	1,3%	1,3%
5.	Stopa inflacije – Italija (G/G prelim.)	JUL	1,2%	1,2%	1,2%
6.	Stopa nezaposlenosti – EZ	JUN	9,2%	9,1%	9,2%
7.	Stopa nezaposlenosti – Irska	JUL	-	6,4%	6,3%
8.	Stopa nezaposlenosti – Italija	JUN	11,2%	11,1%	11,6
9.	PMI Manufacturing – EZ (F)	JUL	56,8	56,6	56,8
10.	PMI Manufacturing – EZ (F)	JUL	58,3	58,1	58,3
11.	Maloprodaja (G/G)	JUN	2,5%	3,1%	2,4%
12.	Fabričke porudžbine – Njemačka (M/M)	JUN	0,5%	1,0%	1,1%

## **SAD**

Predsjednik SAD Trump bi mogao značajno izmijeniti Odbor guvernera Feda tokom 2018. godine, što bi moglo imati značajnog uticaja na pristup monetarnoj politici, kao i na regulativu u finansijskoj industriji. Predsjednik imenuje članove ovog tijela, a njihovo imenovanje treba da potvrdi Senat i na ovim pozicijama ostaju 14 godina. Tokom 2018. godine, tri od ukupno sedam pozicija u ovom tijelu će biti upražnjene. Pored toga, aktuelnoj predsjednici Feda mandat ističe u februaru 2018. godine, a njenom zamjeniku Fisheru u junu 2018. godine. Tako da će i ove pozicije imenovati predsjednik SAD uz odobrenje Senata.

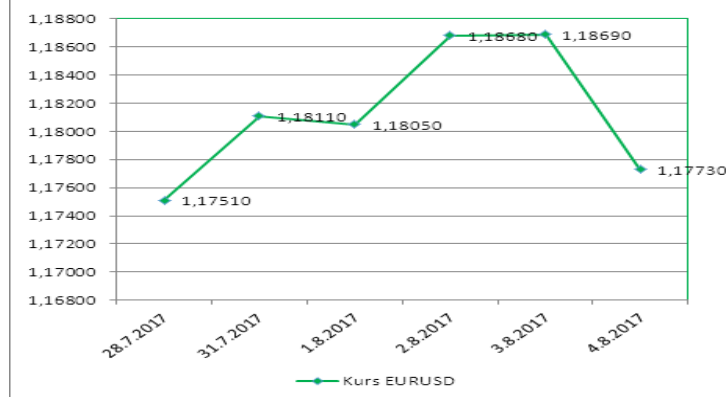
Dva regionalna predsjednika Feda, Williams iz San Franciska i Rosengren iz Bostona, su izjavili da očekuju da bi na narednom sastanku FOMC-a, koji se održava u septembru, mogao biti signaliziran momenat kada će početi smanjenje Fedovog bilansa s obzirom na to da je ekonomija SAD dovoljno snažna da izdrži povratak na normalnu monetarnu politiku. Williams je dodao da bi još jedno povećanje referentne kamatne stope u ovoj godini bilo odgovarajuće, dok smatra da su u 2018. godini poželjna tri povećanja referentne kamatne stope, kao i da tranzitorni faktori drže inflaciju na niskom nivou i da bi ona u narednih godinu ili dvije trebalo da dostigne 2%.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Aktivnost radnointenzv. sektora Fed Dalas	JUL	13,0	16,8	15,0
2.	Lična potrošnja	JUN	0,1%	0,1%	0,2%
3.	Inflacija (G/G)	JUN	1,3%	1,4%	1,5%
4.	PMI radnointenzivni sektor F	JUL	53,2	53,3	53,2
5.	ISM radnointenzivni sektor	JUL	56,5	56,3	53,2
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	29. JUL	243.000	240.000	245.000
7.	Broj zaposlenih u nefarmerskom sekoru	JUL	180.000	209.000	231.000
8.	Stopa nezaposlenosti	JUL	4,3%	4,3%	4,4%
9.	Prosječne sedmične zarade (G/G)	JUL	2,4%	2,5%	2,5%
10.	Trgovinski bilans (u mlrd USD)	JUN	-44,5	-43,6	-46,4

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1,1751 na nivo od 1,1773. Na sedmičnom nivou, kurs je povećan za 0,19%.

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



## VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice **održana je sjednica MPC BoE, na kojoj, u skladu s očekivanjima, nije došlo do promjena u monetarnoj politici.** Odluka o visini kvantitativnih olakšica (435 milijardi GBP) je donesena jednoglasno, dok je odluka o održavanju referentne kamatne stope na nivou 0,25% donesena sa 6:2 za zadržavanje postojeće stope. Članovi MPC BoE koji su glasali za rast referentne kamatne stope su McCafferty i Saunders. MPC BoE je umanjio očekivanja ekonomskog rasta. Za 2017. godinu ova očekivanja su revidirana na 1,7% u odnosu na ranija očekivanja koja su iznosila 1,9%. Očekivanja ekonomskog rasta za 2018. godinu su smanjena na 1,6% s prethodnih 1,7%. Članovi ovog tijela očekuju da će inflacija tokom 2017. godine iznositi 2,8%, što su iste prognoze kao iz maja, dok su za 2018. godinu očekivanja inflacije povećana na 2,5% (prethodno 2,4), a za 2019. godinu su nepromijenjena i iznose 2,2%. Iz BoE je saopšteno da ukoliko ekonomija nastavi razvoj u skladu s očekivanjima mogla bi biti potrebna oštrija monetarna politika. Tržište trenutno očekuje da bi prvi rast referentne kamatne stope od 0,25% mogao da se desi do trećeg kvartala 2018. godine, dok bi drugo povećanje, takođe za 0,25%, moglo da se desi do trećeg kvartala 2019. godine.

Viceguverner BoE Broadbent je izjavio da postoji mogućnost da kamatne stope budu malo povećane. Ipak, Broadbent je upozorio da u tome ne treba pretjerivati, te dodao da je u pitanju samo rast kamatnih stopa, na koji su svi naviknuti i koji je i ranije bio savršeno korišten. Broadbent smatra da bi neizvjesnosti oko Brexita mogle uticati na kompanije i njihovo smanjenje ulaganja u nove investicije, uprkos profitu koji su izvozne kompanije ostvarile pod uticajem slabljenja GBP nakon odluke o Brexitu.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	JUN	1,5	1,5	1,8
2.	Odobreni hipotekarni krediti	JUN	65.000	64.700	65.100
3.	Monetarni agregat M4 (G/G)	JUN	-	-0,2%	-0,1%
4.	Nationwide cijene kuća (G/G)	JUL	2,7%	2,9%	3,1%
5.	PMI kompozitni indeks	JUL	53,8	54,1	53,8

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,89465 na nivo od 0,90270, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3136 na nivo od 1,3040.

## JAPAN

U izvještaju MMF-a je navedeno da su reforme koje je implementirao premijer Abe poboljšale ekonomske uslove, ali nisu pomogle Japanu da dostigne održivost u prevazilaženju deflacije. Ekonomija Japana je rasla brže od njenog potencijala tokom posljednjih pet kvartala, dok se nezaposlenost nalazi na rekordno niskom nivou, takođe je navedeno u izvještaju koji je objavio MMF o ekonomiji Japana. Ipak, ciljevi vezano za inflaciju, održivosti duga, kao i rasta su van domašaja, dok značajni rizici i dalje postoje, upozoreno je iz MMF-a.

Član MPC BoJ Funo je izjavio da ne očekuje da će cijene ubrzo zabilježiti značajan rast, te ukazao na to da BoJ više nema obavezujući rok u kojem treba dostići ambiciozni inflatorni cilj, dok se ranije obavezivala na dostizanje inflatornog cilja u dvogodišnjem periodu. Funo je dodao i da BoJ mora dovoljno smanjiti realne kamatne stope kako bi zaštitila ekonomiju od negativnih šokova, ali i kako bi zadržala zamah u ekonomiji koji će uticati na rast cijena. S druge strane, bivši član MPC BoJ Kiuchi je upozorio da bi BoJ mogla dostići limit u programu kvantitativnih olakšica sredinom naredne godine ili možda ranije, ukoliko bude potrebno da kupi više obveznica u sklopu cilja kontrolisanja krive prinosa, što bi mogao biti ozbiljan problem. Što se tiče trenutnog programa koji BoJ implementira i njegovog efekta na ekonomiju, Kiuchi je veoma sumnjičav, te smatra da dugo održavanje veoma niskih kamatnih stopa može akumulirati finansijske nepravilnosti, takozvani „balon“ cijena, te bi pucanje takvog „balona“ moglo značiti negativne efekte po ekonomiju i ujedno bi ugrozilo fiskalne uslove. Prema mišljenju ovog ekonomiste, BoJ bi trebalo da počne s procesom normalizacije monetarne politike, uz napomenu da inflatorni cilj od 2% nije dostižan niti je odgovarajući.

*Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan*

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja P (G/G)	JUN	4,8%	4,9%	6,5%
2.	Proizvodnja automobila (G/G)	JUN	-	6,9%	5,5%
3.	PMI kompozitni indeks	JUL	-	52,0	53,3
4.	Povjerenje potrošača	JUL	43,5	43,8	43,3

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s nivoa od 130,03 na nivo od 130,31. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY povećan s nivoa od 110,68 na nivo od 110,69.

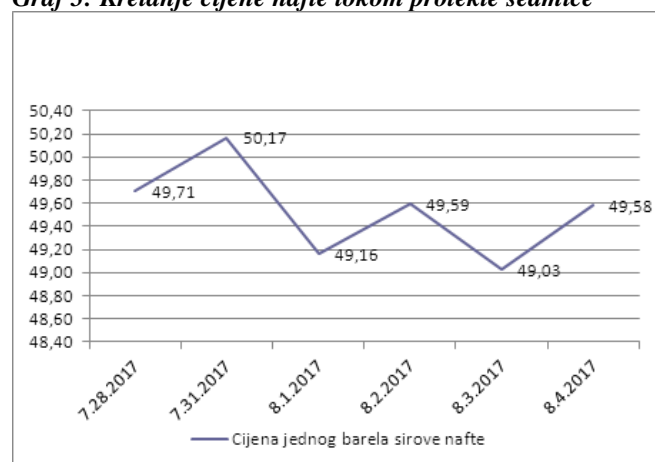
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 49,71 USD (42,30 EUR). Tokom protekle sedmice cijena nafte je bilježila veoma blagu tendenciju smanjenja, te je smanjenje na sedmičnom nivou iznosilo 0,26%. Na pad cijene ovog energenta uticala je informacija da je Libija tokom jula povećala obim proizvodnje nafte uprkos naporima OPEC-a da reducira proizvodnju. Libija je tokom jula povećala obim proizvodnje nafte na najveći nivo zabilježen od juna 2013. godine. Takođe, obim proizvodnje nafte su povećali Saudijska Arabija i UAE. Ovakvi trendovi su uticali na zakazivanje sastanka OPEC-a s pojedinim članicama ove organizacije, kao i s drugim zemljama proizvođačima nafte koje nisu članice OPEC-a, a na kojem će se diskutovati o tome kako se može postići obavezivanje na smanjenu proizvodnju nafte koje je dogovoreno. Sastanak će se održati u narednim danima u Abu Dabiju, te su tržišni učesnici u iščekivanju rezultata ovog sastanka.

Dodatni pritisak na pad cijene nafte dale su i špekulacije da će povećana proizvodnja nafte u SAD ugroziti napore OPEC-a ka suzbijanju globalne ponude nafte.

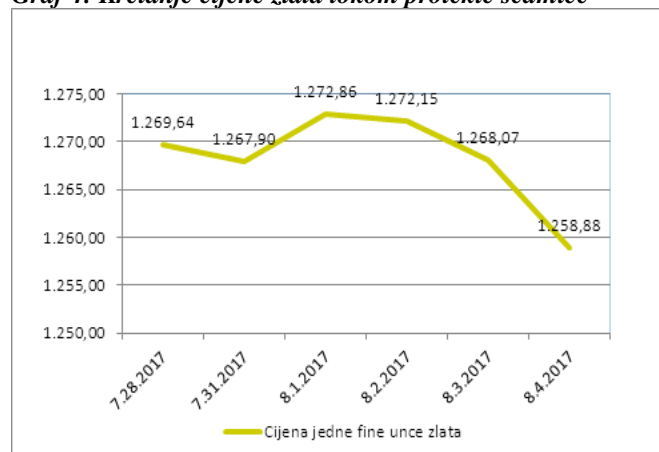
Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 49,58 USD (42,11 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.269,69 USD (1.069,29 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena zlata je zabilježila pad od 0,85%. Ovo je prvi sedmični pad cijene zlata zabilježen u posljednje tri sedmice. Tokom jula cijena zlata je ostvarila najveći mjesečni rast od februara pod uticajem špekulacija da će Fed usporiti s aktivnostima u pravcu restriktivnije monetarne politike. Cijena zlata je značajno smanjena krajem protekle sedmice, nakon što su objavljeni pozitivni podaci s tržišta rada u SAD koji su protumačeni kao podsticaj daljem ekonomskom rastu i rastu lične potrošnje. Nakon objavljenih pozitivnih podataka s tržišta rada u SAD, USD je aprecirao, što je takođe uticalo na smanjenje cijene zlata. Reuters je objavio vijest da su trgovci u Indiji u ponudu uključili zlatne poluge uvezene iz Južne Koreje na koje se u skladu s dogovorom o slobodnoj trgovini ne plaća carina, te je cijena ovog zlata niža u odnosu na uobičajanu uvoznu cijenu, jer prodavci mogu da ponude veće popuste. Prodavci u Indiji su tokom prošle sedmice nudili zlato po 11 dolara USD nižoj cijeni po unci, što je najveći popust od 24. septembra 2016. godine. Inače, standardna uvozna cijena zlata u Indiju uključuje carinu od 10%. Na zatvaranju tržišta u petak cijena zlata je iznosila 1.258,88 USD (1.069,29 EUR).

**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 eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.