

Sarajevo, 18.09.2017. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**11.09.2017.- 15.09.2017.**

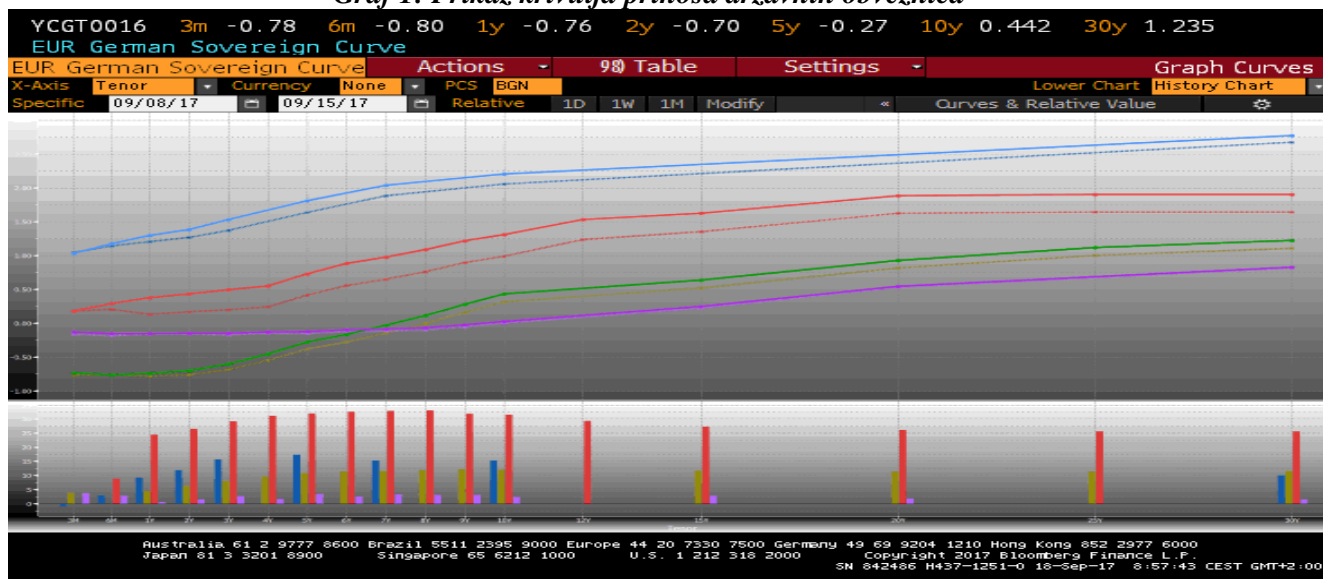
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	8.9.17		15.9.17		8.9.17		15.9.17		8.9.17		15.9.17		8.9.17		15.9.17	
2 godine	-0,76	-	-0,70	↗	1,26	-	1,38	↗	0,17	-	0,47	↗	-0,15	-	-0,13	↗
5 godina	-0,38	-	-0,28	↗	1,63	-	1,81	↗	0,41	-	0,73	↗	-0,15	-	-0,12	↗
10 godina	0,31	-	0,43	↗	2,05	-	2,20	↗	0,99	-	1,31	↗	0,00	-	0,03	↗

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	8.9.17		15.9.17	
3 mjeseca	-0,736	-	-0,685	↗
6 mjeseci	-0,768	-	-0,768	→
1 godina	-0,766	-	-0,714	↗

*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 15.09.2017. godine (pune linije) i 08.09.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su tokom protekle sedmice zabilježili priličan rast, koji je najviše bio izražen kod obveznica srednjeg i dužeg roka dospelja. Tako je na primjer prinos njemačkih desetogodišnjih obveznica povećan za 12 baznih poena, a prinos petogodišnjih obveznica za oko 11 baznih poena, na najveće nivoe u posljednjih skoro mjesec dana. Najveći rast prinosa zabilježen je u utorak pod uticajem globalnog rasta indeksa dionica, a koji je podstaknut naporima administracije predsjednika SAD Trumpa da se ubrzaju poreske reforme koje za cilj imaju ubrzanje privrednog rasta.

Izjave predstavnika ECB su, slično saopštenju s posljednje sjednice UV ECB, bile usmjerene na rizik volatilnosti deviznog kursa, koji je potrebno nadgledati, kao i na veoma nisku stopu inflacije, koja je razlog za potrebnim visokim nivoom stimulansa. Takođe, protekle sedmice su objavljeni rezultati

istraživanja Reutersa, koji su pokazali da ekonomisti očekuju da će ECB na oktobarskoj sjednici najaviti produženje programa kvantitativnih olakšica za dodatnih šest mjeseci, a da bi od januara sljedeće godine mjesečni iznos kupovina mogao biti smanjen na 40 milijardi EUR s trenutnih 60 milijardi EUR. Na pitanje kada očekuju da će ECB u potpunosti napustiti ovaj program, 31 od ukupno 33 ispitanika je odgovorilo da to očekuje do kraja sljedeće godine, uključujući i 6 koji očekuju da bi se to moglo desiti u prvoj polovini 2018. godine. Preostalih dvoje ekonomista očekuje da bi se to moglo desiti nekada tokom 2019. godine. Isto istraživanje je pokazalo da se očekuje da će privredni rast tokom naredne godine biti nastavljen, ali da se ne očekuje da će inflacija dostići ciljani nivo najmanje do 2019. godine.

Njemačka je emitovala desetogodišnje (0,39%), Holandija desetogodišnje (0,475%), a Italija trogodišnje (0,05%), sedmogodišnje (1,52%) i dvadesetogodišnje (2,74%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,635%), šestomjesečne (-0,637%) i jednogodišnje (-0,586%), Španija šestomjesečne (-0,386%) i jednogodišnje (-0,363%), Belgija tromjesečne (-0,627%) i jednogodišnje (-0,581%), Italija jednogodišnje (-0,326%), a Njemačka šestomjesečne (-0,766%) trezorske zapise.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – Njemačka AUG	1,8%	1,8%	1,5%
2.	Stopa inflacije – Francuska AUG	1,0%	1,0%	0,8%
3.	Stopa inflacije – Italija AUG	1,4%	1,4%	1,2%
4.	Stopa inflacije – Španija AUG	2,0%	2,0%	1,7%
5.	Zaposlenost – EZ (kvartalno) II kvartal	-	0,4%	0,5%
6.	Troškovi rada – EZ (G/G) II kvartal	-	1,8%	1,4%
7.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR) JUL	20,3	18,6	21,7
8.	GDP – Irska (kvartalno) II kvartal	1,3%	1,4%	-3,5%
9.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) JUL	-	2.300	2.281,4
10.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) JUL	3,3%	3,2%	2,8%
11.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) JUL	3,7%	4,4%	5,2%
12.	Stopa nezaposlenosti – Italija (kvartalno) II kvartal	11,3%	11,2%	11,6%
13.	Stopa nezaposlenosti – Grčka (kvartalno) II kvartal	-	21,1%	23,3%

## **SAD**

Tokom protekle sedmice je zabilježen rast prinosa američkih obveznica, te su dvogodišnji povećani za 12 baznih poena, petogodišnji za 18 baznih poena i desetogodišnji za 15 baznih poena u odnosu na prethodnu sedmicu. Rast prinosa američkih obveznica bio je podstaknut jačanjem očekivanja da će Fed do kraja godine povećati referentnu kamatnu stopu, ublažavanjem meteoroloških nepogoda u oblasti Meksičkog zaliva, kao i informacijama da će administracija predsjednika Trumpa intenzivirati napore da do kraja tekuće godine sprovedu reforme fiskalnog sistema. Ministar finansija SAD Mnuchin je izjavio tokom protekle sedmice da vjeruje da će reforme američkog fiskalnog sistema biti usvojene do kraja tekuće godine, ali je naveo i to da nije siguran da će administracija uspjeti da postigne dogovor sa zakonodavcima o smanjenju korporativnog poreza na nivo od 15%, uzimajući u obzir nivo budžetskog deficita. Indeks potrošačkih cijena, koji nije Fedova preferirajuća mjera stope inflacije, tokom proteklog mjeseca iznosio je 1,9% na godišnjem nivou, što je bolji podatak od julske koji je iznosio 1,7% na godišnjem nivou. Rast ovog pokazatelja je podstakao očekivanja investitora da će se Fed držati svog plana i još jednom do kraja tekuće godine povećati referentnu kamatnu stopu do kraja tekuće godine.

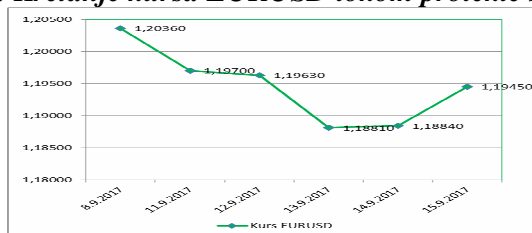
Američki dionički indeksi su tokom trgovanja u petak zabilježili rekordno visoke nivoe, te je indeks Dow Jones povećan na nivo od 22.268,36 poena, a indeks S&P 500 na nivo od 2.500,23 poena. Ove sedmice se održava redovni sastanak FOMC-a, zbog čega su kreatori monetarne politike bili suzdržani od davanja izjava.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	AUG	2,5%	2,4%	1,9%
2.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	AUG	1,8%	1,9%	1,7%
3.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	AUG	0,1%	-0,9%	0,4%
4.	Iskorištenost kapaciteta	AUG	76,7%	76,1%	76,9%
5.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	AUG	0,3%	-0,3%	0,0%
6.	Indeks maloprodaje (M/M)	AUG	0,1%	-0,2%	0,3%
7.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka	AUG	18,0	24,4	25,2
8.	Mjesečno stanje budžeta (milijardi USD)	AUG	-119,0	-107,7	-42,9
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	09. SEP	300.000	284.000	298.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,2036 na nivo od 1,1945, što predstavlja smanjenje od 0,75% na sedmičnom nivou.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoE, nakon koje je iz BoE saopšteno da postoji velika vjerovatnoća povećanja referentne kamatne stope u narednim mjesecima ukoliko ekonomija i cjenovni pritisci nastave da se povećavaju. Ovo bi bilo prvo povećanje referentne kamatne stope BoE u posljednjoj dekadi. Članovi MPC su glasali sa 7:2 za zadržavanje postojeće monetarne politike i trenutne kamatne stope na nivou od 0,25%, što je i bilo očekivano. Takođe, iz BoE je saopšteno da ukoliko se nastavi trend smanjenja slobodnih kapaciteta i povećanja temeljne inflacije, u narednim mjesecima će vjerovatno biti potrebna određena povlačenja monetarnih stimulansa. Istaknuto je da je ekonomija zabilježila nešto bolje performanse nego u prethodnom mjesecu, te da će inflacija u budućem periodu vjerovatno rasti preko ciljanog nivoa od 2% i da bi tokom oktobra mogla premašiti 3%, što je blago više u odnosu na prethodna očekivanja.

Očekivanja javnosti o pitanju povećanja kamatnih stopa u Velikoj Britaniji su povećana prvi put u posljednjih 10 godina nakon što je član MPC BoE Vlieghe, koji je snažan zagovarač ultra niskih troškova pozajmljivanja, izjavio da bi kamatne stope trebalo da budu povećane u narednim mjesecima. Tačnije, da bi moglo doći do njihovog rasta već na narednom sastanku MPC BoE, koji se održava u novembru. Nakon ovih vijesti prinosi na dvogodišnje obveznice Velike Britanije, koji su najosjetljiviji na kratkoročne špekulacije o promjenama kamatne stope, su zabilježili najveći nivo od Brexita. Vlieghe je izjavio da je doskoro favorizovao održavanje trenutne monetarne politike, čime se ekonomiji davalo prostora, s obzirom na usporeni ekonomski rast i nedostatak inflatornih pritisaka, kao i deprecijaciju GBP pod uticajem Brexita.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inflacija (G/G)	AUG	2,8%	2,9%	2,6%
2.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G)	AUG	7,3%	7,6%	6,2%
3.	PPI izlazne cijene u proizvodnje (G/G)	AUG	3,1%	3,4%	3,2%
4.	Indeks cijena kuća (G/G)	JUL	4,8%	5,1%	5,1%
5.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	AUG	-	-2.800	-2.900
6.	ILO stopa nezaposlenosti	JUL	4,4%	4,3%	4,4%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,91189 na nivo od 0,87889, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3200 na nivo od 1,3594.

## **JAPAN**

Premijer Japana Abe je izjavio da želi da se BoJ fokusira na monetarnu politiku i dostizanje inflatornog cilja od 2%, bez obzira ko će biti naredni guverner BoJ, objavljeno je u časopisu Nikkei. Abe je, takođe, izjavio da neće biti promjena u njegovom planu za povećanje stope PDV-a na 10%, sa 8%, u oktobru 2019. godine.

Istraživanje koje je proveo Reuters je pokazalo da većina analitičara vjeruje da će BoJ zadržati sadašnji nivo monetarnih olakšica barem do kraja naredne godine, s obzirom na veoma spor rast inflacije. Većina učesnika istraživanja smatra da će naredni potez BoJ vjerovatno biti ublažavanje stimulansa prije nego njihovo povećanje. Isto istraživanje je pokazalo da ekonomisti očekuju da će japanska Vlada trebati dodatna sredstva u budžetu uprkos ekonomskom poboljšanju i tvrdnjama sekretara kabineta Vlade Suge i ministra ekonomije Motegija, koji su izjavili da ne postoje planovi za dodatna budžetska sredstva.

Bivši glavni ekonomista BoJ Hayakawa je izjavio da bi BoJ mogla dozvoliti rast dugoročnih kamatnih stopa, ukoliko se nastavi jačanje ekonomije i rast inflacije ka 1%. Prema mišljenju Hayakawe, BoJ bi mogla ili da poveća ciljani nivo prinosa desetogodišnjih obveznica ili da dozvoli rast dugoročnih kamatnih stopa, ciljajući kraći segment krive prinosa, poput 5 i 8 godina. Takođe, Hayakawa smatra da BoJ neće dugo moći da zadržava niske dugoročne kamatne stope ukoliko one počnu da rastu pod uticajem poboljšanja ekonomskih uslova u zemlji.

*Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan*

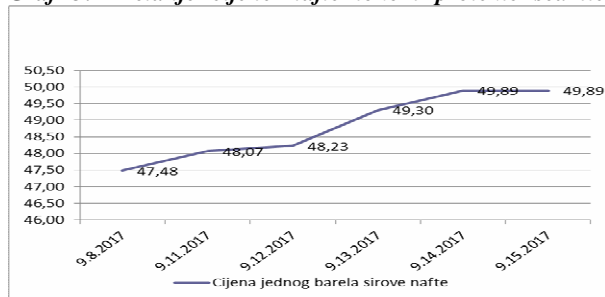
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Mašinske porudžbine (G/G)	JUL	-7,8%	-7,5%	-5,2%
2.	Monetarni agregat M2 (G/G)	AUG	4,1%	4,0%	4,0%
3.	Monetarni agregat M3 (G/G)	AUG	3,4%	3,4%	3,4%
4.	Uslužni sektor (M/M)	JUL	0,1%	0,1%	-0,2%
5.	Industrijska proizvodnja ((G/G) F	JUL	-	4,7%	4,7%
6.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	JUL	-	-1,8%	2,1%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s nivoa od 129,79 na nivo od 132,42. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY povećan s nivoa od 107,84 na nivo od 110,83.

## NAFTA I ZLATO

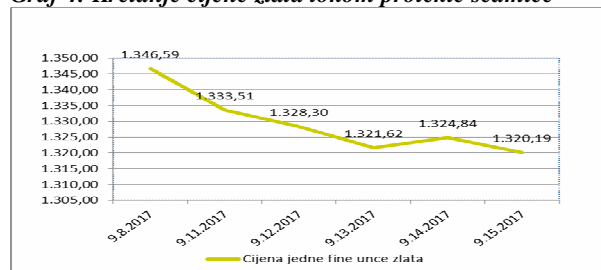
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 47,48 USD (39,45 EUR). Tokom protekle sedmice cijena ovog energenta je bilježila rast pod uticajem informacija da je obim proizvodnje zemalja članica OPEC-a smanjen tokom augusta prvi put od marta tekuće godine, za 76.000 u odnosu na prethodni mjesec, na nivo od 32,76 miliona barela dnevno. Pored toga, iz Međunarodne agencije za energetiku je saopšteno da su globalne zalihe ovog energenta smanjene tokom augusta prvi put u posljednja četiri mjeseca, kao i da su analitičari ove institucije povećali očekivanja da će tokom ove godine tražnja za naftom biti povećana za 1,6 miliona barela (tokom jula je očekivano povećanje za 1,5 miliona barela). Tokom trgovanja u četvrtak cijena nafte je na kratko premašila nivo od 50 USD po jednom barelu, ali je nakon toga zabilježila korekciju naniže, te je na zatvaranju tržišta u četvrtak, kao i u petak iznosila 49,89 USD (41,77 EUR), što na sedmičnom nivou predstavlja rast od 5,1%.

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.346,59 USD (1.118,80 EUR). Nakon što je u prethodnoj sedmici cijena ovog metala dostigla najviši nivo u posljednjih godinu dana, tokom protekle sedmice uslijedila je njena korekcija naniže, koja je bila rezultat povećane tražnje investitora za rizičnijom aktivnom. Pored toga, uticaj na smanjenje tražnje za zlatom imala je i aprecijacija USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera SAD, koja je zabilježena tokom protekle sedmice. Rast cijene zlata tokom protekle sedmice zabilježen je samo u četvrtak pod uticajem daljeg jačanja tenzija između pojedinih zemalja i Sjeverne Koreje. Tokom trgovanja u petak cijena jedne fine unce zlata je smanjena u odnosu na prethodni dan pod uticajem rasta tražnje za rizičnijom finansijskom aktivom, na šta upućuje rast američkih dioničkih indeksa Dow Jones i S&P 500 na rekordno visoke nivoe. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.320,19 USD (1.105,22 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.