

Sarajevo, 08.08.2016. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**01.08.2016.- 05.08.2016.**

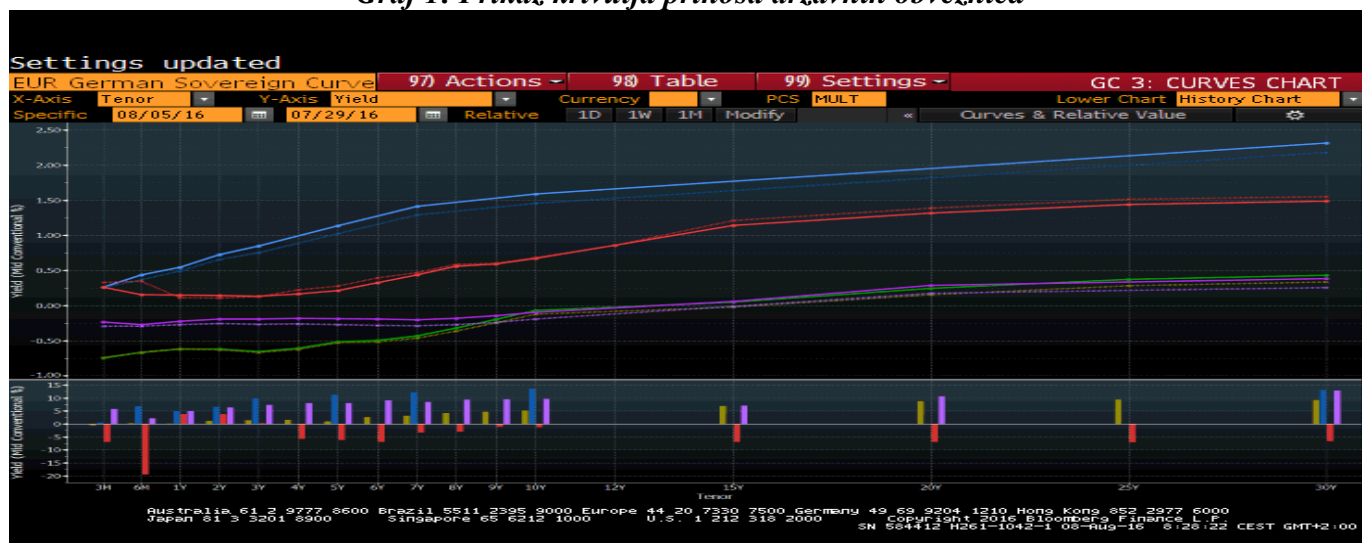
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	29.7.16	-	5.8.16		29.7.16	-	5.8.16		29.7.16	-	5.8.16		29.7.16	-	5.8.16	
2 godine	-0,63	-	<b>-0,62</b>	↗	0,66	-	0,72	↗	0,11	-	0,15	↗	-0,25	-	<b>-0,19</b>	↗
5 godina	-0,53	-	<b>-0,52</b>	↗	1,02	-	1,14	↗	0,28	-	0,22	↘	-0,27	-	<b>-0,19</b>	↗
10 godina	-0,12	-	<b>-0,07</b>	↗	1,45	-	1,59	↗	0,69	-	0,67	↘	-0,19	-	<b>-0,09</b>	↗

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	29.7.16	-	5.8.16	
3 mjeseca	-0,742	-	<b>-0,747</b>	↘
6 mjeseci	-0,669	-	<b>-0,666</b>	↗
1 godina	-0,602	-	<b>-0,597</b>	↗

*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 05.08.2016. godine (pune linije) i 29.07.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Nakon višednevnog pada iz prethodne sedmice, prinosi obveznica eurozone dužeg roka dospijeća su početkom protekle sedmice zabilježili blagi rast, a ovaj trend je intenziviran u utorak pod uticajem vijesti da je zabilježen pad potražnje na aukciji desetogodišnjih japanskih obveznica, što se odrazilo i na tržište obveznica eurozone. Ipak, već u četvrtak, nakon odluke BoE da smanji referentnu kamatnu stopu, prinosi obveznica eurozone su ponovo zabilježili pad, ali su prinosi petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica ponovo povećani u petak. Prinosi desetogodišnjih njemačkih obveznica su na sedmičnom nivou povećani za pet baznih poena.

European Banking Authority (EBA) je objavio rezultate provednih testova na stres nad 51 bankom u EU, a italijanska Monte dei Paschi di Siena SpA je jedina banka koja bi prema simulacijama ovih testova ostala bez kapitala. Zbog problema nenaplativih kredita, tržišna vrijednost ove banke je u tekućoj godini pala za preko 70%. U saopštenju ECB-a, koje je uslijedilo nakon objavljivanja rezultata testova na stres, navodi se da isti pokazuju da su banke u eurozoni poboljšale otpornost i da će ukupna kapitalna

očekivanja ostati uglavnom stabilna u poređenju sa 2015. godinom. Predsjedavajući ECB-a, Draghi, je u govoru o izazovima sa kojima se suočavaju italijanske banke naveo da su nenaplativi krediti velika prepreka za efikasnost monetarne politike, ali je naveo i to da bi javna podrška bila veoma koristan način rješavanja ovog problema, za koji će italijanskim kreditorima biti potrebno dosta vremena da ga riješe. Commerzbank AG je saopštila da očekuje pad profita u tekućoj godini, nakon što je u 2015. godini ostvaren profit od 1,06 milijardi EUR, a kao otežavajuću okolnost navode ambijent negativnih kamatnih stopa. ECB je u ekonomskom biltenu objavila da prvi preliminarni pokazatelji ukazuju na to da program kupovina korporativnih obveznica ima pozitivne efekte na finansiranje kompanija, odnosno da je povećana emisija novog duga i da su prinosi ovih obveznica zabilježili smanjenje.

Njemačka je emitovala dvogodišnje (-0,60%), Francuska desetogodišnje (0,19%), petnaestogodišnje (0,52%) i dvadesetogodišnje (0,64%) obveznice, a Španija po rekordno niskim prinosima petogodišnje obveznice (0,168%) i obveznice sa dospeljećem od 13 godina (1,249%). Francuska je emitovala tromjesečne (-0,57%), šestomjesečne (-0,556%) i jednogodišnje (-0,56%), Holandija tromjesečne (-0,63%) i šestomjesečne (-0,608%), Belgija tromjesečne (-0,593%) i šestomjesečne (-0,594%), a ESM tromjesečne (-0,555%) trezorske zapise.

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

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks – EZ	JUL	52,9	53,2	53,1
2.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	JUL	-3,4%	-3,1%	-3,8%
3.	Maloprodaja – EZ (G/G)	JUN	1,8%	1,6%	1,6%
4.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	JUL	-70,0	-84,0	-124,3
5.	Stopa inflacije – Holandija	JUL	-	-0,6%	-0,2%
6.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	JUN	-1,5%	-3,1%	-0,2%
7.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	JUN	1,0%	-1,0%	-0,6%
8.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	JUN	1,3%	0,8%	0,9%

## **SAD**

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili rast za šest do četrnaest baznih poena. Najveći doprinos njihovom povećanju dalo je objavljivanje izuzetno pozitivnih podataka sa američkog tržišta rada, odnosno podataka o povećanju broja zaposlenih po sektorima. Ova informacija je doprinijela jačanju očekivanja da bi Fed ove godine mogao povećati referentnu kamatnu stopu, te pojedini analitičari već špekulišu o mogućem povećanju na septembarskoj sjednici FOMC-a. Sudeći prema kretanjima fjučersa na Fedovu kamatnu stopu, vjerovatnoća njenog povećanja na septembarskom, ali i novembarskom sastanku trenutno iznosi 26%, dok vjerovatnoća povećanja referentne kamatne stope na decembarskom sastanku trenutno iznosi oko 46,7%. Ipak, protekle sedmice objavljen je i podatak o Fedovoj preferirajućoj mjeri stope inflacije, PCE deflatoru, koja je tokom juna iznosila 0,9%, što je znatno ispod ciljanog nivoa inflacije od 2,0%, u srednjem roku.

Predsjednik Feda iz Mineapolisa, Kashkari, izjavio je tokom protekle sedmice da nisu prisutni inflatorni pritisci, kao i da tržište rada ima još prostora za napredak, prije nego dođe do povećanja referentne kamatne stope. Njegov kolega, predsjednik Feda iz Njujorka, Dudley, početkom prošle sedmice izjavio je da učesnici na finansijskim tržištima potcijenjaju mogućnosti povećanja referentne kamatne stope u SAD tokom ove godine, ali su vjerovatno u pravu kada smatraju da će taj tempo biti sporiji nego što se to ranije očekivalo. Dudley je izjavio da, ukoliko ekonomski podaci potvrde poboljšanje stanja u privredi SAD i na domaćem tržištu rada, moglo bi doći do povećanja referentne kamatne stope prije predsjedničkih izbora u novembru.

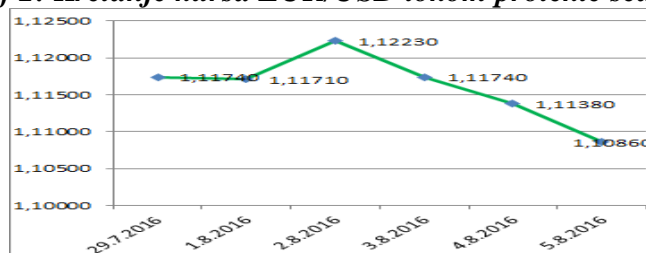
**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PCE deflator (G/G)	JUN	0,9%	0,9%	0,9%
2.	Indeks ličnih prihoda (M/M)	JUN	0,3%	0,2%	0,2%
3.	Indeks lične potrošnje (M/M)	JUN	0,3%	0,4%	0,4%
4.	Stopa nezaposlenosti	JUL	4,8%	4,9%	4,9%

5.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru	JUL	180.000	<b>255.000</b>	292.000
6.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru	JUL	170.000	<b>217.000</b>	259.000
7.	Promjena broja zaposlenih u sektoru radnointenziv. proizv.	JUL	4.000	<b>9.000</b>	15.000
8.	PMI indeks ulužnog sektora	JUL	51,0	51,4	51,4
9.	ISM uslužnog sektora	JUL	55,9	55,5	56,5
10.	PMI indeks radnointenzivne proizvodnje	JUL	52,9	52,9	51,3
11.	ISM indeks radnointenzivne proizvodnje	JUL	53,0	52,6	53,2
12.	Fabričke porudžbine (M/M)	JUN	-1,9%	-1,5%	-1,2%
11.	Obim porudžbina trajnih dobara (M/M)	JUN	-4,0%	-3,9%	-4,0%
12.	Trgovinski bilans (USD milijardi)	JUN	-43,0	-44,5	-41,1
13.	Obim potrošačkih kredita (USD milijardi)	JUN	16,00	12,32	18,56
14.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	30. JUL	265.000	269.000	266.000

USD je aprecirao tokom protekle sedmice u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD smanjen sa nivoa od 1,1174 na nivo od 1,1086.

**Graf 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice**



## VELIKA BRITANIJA

Protekle sedmice je održana sjednica MPC BoE na kojoj je, u skladu sa očekivanjima i prvi put u posljednjih sedam godina, smanjena referentna kamatna stopa za 25 baznih poena, i to na rekordno nizak nivo od 0,25% sa prethodnih 0,50%. Takođe, odlučeno je da se program kvantitativnih olakšica poveća za 60 milijardi GBP, na 435 milijardi GBP sa prethodnih 375 milijardi GBP. Iz BoE je saopšteno da će taj program uključivati i kupovinu korporativnih obveznica u sumi od 10 milijardi GBP u narednih 18 mjeseci. Takođe, saopšteno je i da se uvodi novi program kreditnih olakšica, odnosno TFC šema (Term Funding Scheme), u sumi od 100 milijardi GBP, kojim se garantuje da će banke nastaviti davati kredite i nakon smanjenja kamatnih stopa. Nakon sjednice tržište je reagovalo, te je GBP deprecirala u odnosu na EUR i USD, prinosi na britanske obveznice su zabilježili smanjenje, a indeksi dionica rast.

Članovi MPC BoE signalizirali su mogućnost dodatnog smanjenja referentne kamatne stope blizu nivoa od 0% do kraja godine, ukoliko to bude potrebno, te istakli da ista neće ulaziti u negativnu teritoriju.

Istovremeno, BoE je smanjila prognoze rasta britanske ekonomije, te se očekuje da će se stopa rasta u narednoj godini smanjiti na 0,8% sa prethodno prognoziranih 2,3%, te u 2018. godini na 1,8% sa prethodno prognoziranih 2,8%. S druge strane, BoE je povećala prognoze inflacije, te se očekuje dostizanje ciljanog nivoa od 2% u četvrtom kvartalu naredne godine. Takođe, NIESR je protekle sedmice saopštio da će se privredni rast u Velikoj Britaniji u ovom kvartalu smanjiti za 0,2%, odnosno da će u tekućoj godini privredni rast usporiti na 1,7% u odnosu na 2,0%, koliko je prognozirano u maju.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Zvanične rezerve (promjena u mil USD)	JUL	-	219	1.619
2.	PMI indeks radnointenzivnog sektora F	JUL	49,1	48,2	52,4
3.	PMI indeks građevinskog sektora	JUL	44,0	45,9	46,0
4.	PMI indeks uslužnog sektora F	JUL	47,4	47,4	52,3
5.	PMI kompozitni indeks F	JUL	47,7	47,5	52,5
6.	Halifax cijene kuća (M/M)	JUL	-0,2%	-1,0%	1,2%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, kao i u odnosu na USD. Kurs EUR/GBP je zabilježio rast sa nivoa od 0,84462 na nivo od 0,84835, dok je kurs GBP/USD smanjen sa nivoa od 1,3230 na nivo od 1,3073.

## **JAPAN**

Početak protekle sedmice objavljen je Zapisnik sa junskog sastanka MPC BoJ, koji je pokazao da članovi tog tijela dijele mišljenje da su inflatorna očekivanja znatno oslabila u posljednje vrijeme, ali da iz dugoročne perspektive ista bilježe rast. Nakon što je Vlada Japana saopštila da planira uvesti novi paket stimulaturnih mjera u sumi od 28,1 bilion JPY, a koji će uključivati 7,5 biliona JPY neto fiskalne potrošnje i 6 biliona JPY državnih kredita, premijer, Abe, je izjavio da je prioritet rast japanske privrede. Takođe, Abe je istakao da će Vlada Japana i BoJ zajedno djelovati kako bi se pobijedila deflacija i dostigao ciljani nivo inflacije od 2%.

BoJ je saopštila da je u četvrtak kupila 70,7 milijardi JPY ETF-ova, što je više od dvostruke dnevne kupovine prošlog mjeseca.

*Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan*

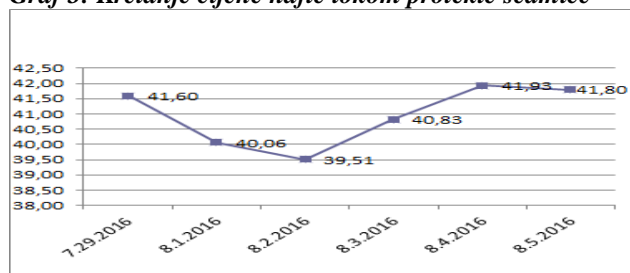
	<b>Ekonomski indikator</b>		<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
1.	Zvanične rezerve (u mlrd USD)	JUL	-	1.264,8	1.265,4
2.	Monetarna baza (G/G)	JUL	-	24,7%	25,4%
3.	Vodeći indeks P	JUN	99,7	98,4	98,4
4.	Koicidirajući indeks P	JUN	111,2	110,5	109,2
5.	PMI indeks radnointenzivnog sektora F	JUL	-	49,3	48,1
6.	PMI indeks uslužnog sektora	JUL	-	50,4	49,4
7.	PMI kompozitni indeks	JUL	-	50,1	49,0
8.	Indeks ukupnih zarada (G/G)	JUN	0,3%	1,3%	-0,1%
9.	Indeks potrošačkog povjerenja	JUL	42,0	41,3	41,8
10.	Prodaja automobila (G/G)	JUL	-	-0,2%	3,0%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio smanjenje sa nivoa od 114,06 na nivo od 112,87. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY smanjen sa nivoa od 102,06 na nivo od 101,82.

## NAFTA I ZLATO

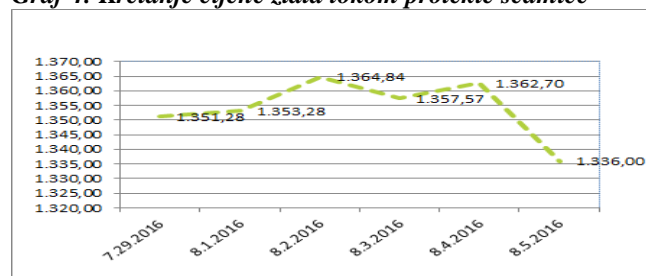
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena nafte je iznosila 41,60 USD (37,23 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je bilježila smanjenje pod uticajem zabrinutosti među investitorima da će neravnoteža ponude i tražnje za ovim energentom potrajati. Međutim, od srijede cijena nafte raste, što je nastavljeno i tokom trgovanja u četvrtak. Iako je u srijedu objavljeno da su američke zalihe sirove nafte tokom protekle sedmice povećane za 1,4 miliona barela, presudan uticaj na rast cijene ovog energenta je imala vijest o smanjenju zaliha prerađene nafte za 3,3 miliona. Doprinos rastu cijene nafte dale su i izjave analitičara institucija poput Citigroup i Bank of America Merrill Lynch, objavljene u četvrtak, da će smanjenje cijene ovog energenta kratko trajati. Međutim, analitičari Societe Generale smatraju da je rast cijene nafte ograničen zbog upornog viška ponude nad tražnjom za naftom. Aprecijacija USD, izazvana objavljivanjem pozitivnih podataka sa američkog tržišta rada, tokom trgovanja u petak uticala je na blago smanjenje cijene ovog energenta. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 41,80 USD (37,71 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.351,28 USD (1.209,31 EUR). Cijena ovog plemenitog metala je početkom protekle sedmice nastavila trend rasta pod uticajem očekivanja da će kreatori britanske monetarne politike povećati monetarne stimulanse, što se i desilo na sastanku Komiteta za monetarnu politiku Banke Engleske u četvrtak. Doprinos rastu cijene zlata dalo je i objavljivanje podataka o usporenju rasta prerađivačkog sektora u SAD, kao i objavljena junska vrijednost Fedove preferirajuće mjere stope inflacije u SAD od 0,9% na godišnjem nivou, što je znatno ispod cilja Federalnih rezervi i što je uticalo na mnoge investitore da umanje očekivanja skorijeg povećanja kamatnih stopa u SAD. Signali koji sve više upućuju na usporenje globalnog ekonomskog rasta su još neki od faktora koji doprinose tražnji za zlatom koje se smatra veoma sigurnom aktivom. Cijena zlata se tokom protekle sedmice kretala blizu najvišeg nivoa zabilježenog u posljednje dvije i po godine. Međutim, objavljivanje znatno boljih od očekivanja podatka o rastu broja zaposlenih po sektorima u SAD, u petak uticalo je na značajno smanjenje cijene zlata, koja je na zatvaranju u odnosu na prethodni dan smanjena za 26,70 USD, odnosno na nivo od 1.336,00 USD (1.205,12 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.