

Sarajevo, 17.07.2017. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**10.07.2017.- 14.07.2017.**

*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	7.7.17	-	14.7.17	7.7.17	-	14.7.17	7.7.17	-	14.7.17	7.7.17	-	14.7.17
2 godine	-0,60	-	-0,61	1,40	-	1,36	0,33	-	0,33	-0,10	-	-0,10
5 godina	-0,09	-	-0,10	1,95	-	1,87	0,70	-	0,69	-0,04	-	-0,04
10 godina	0,57	-	0,60	2,39	-	2,33	1,31	-	1,31	0,09	-	0,08

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	7.7.17	-	14.7.17
3 mjeseca	-0,809	-	-0,655
6 mjeseci	-0,721	-	-0,702
1 godina	-0,661	-	-0,657

*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 14.07.2017. godine (pune linije) i 07.07.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Priličan rast prinosa obveznica eurozone koji je zabilježen prije dvije sedmice zaustavljen je na početku protekle sedmice, s tim da je već narednog dana zabilježen ponovni blagi rast prinosa. Ovaj trend je nastavljen kod njemačkih obveznica dužeg roka dospelja, nakon što je na aukciji desetogodišnjih obveznica zabilježen nagli rast prinosa u poređenju s prethodnom aukcijom, pa je na kraju trgovanja u četvrtak zabilježen najveći nivo prinosa od decembra 2015. godine, koji je iznosio 0,603%. Ipak, do kraja sedmice i prinosi ovih obveznica su smanjeni, tako da je na sedmičnom nivou zabilježeno samo blago povećanje istih za oko 2,5 bazna poena. Prinosi ostalih obveznica eurozone su polovinom protekle sedmice ponovo smanjeni, nakon što je saopštenje predsjednice Feda Yellen o budućnosti monetarne politike tržište protumačilo na način da su očekivanja daljeg povećanja kamatnih stopa manje optimistična.

Iz Evropske komisije je saopšteno da će predložiti da se Grčkoj ukine tzv. procedura za prekomjerni deficit. Iako je ova odluka simbolična, ona predstavlja pozitivan signal za vraćanje povjerenja investitora. Budžet Grčke je s rekordno visokog deficita od 15,1% GDP-a iz 2009. godine, u 2016. godini bio u

suficitu od 0,7% GDP-a. U kvartalnom biltenu Centralne banke Italije objavljene su nove, poboljšane prognoze prema kojima se u ovoj godini očekuje rast GDP-a zemlje za 1,4%, u 2018. godini za 1,3%, a u 2019. godini rast za 1,2%. Istovremeno, i dalje se očekuje niska stopa inflacije od 1,4% u tekućoj godini, zatim 1,1% u narednoj godini, a ponovni rast na 1,6% se očekuje u 2019. godini.

Njemačka je po prinosu od 0,59% emitovala desetogodišnje obveznice, što je za 33 bazna poena više u poređenju s aukcijom održanom polovinom prošlog mjeseca, odnosno najviše od januara 2016. godine kada je ostvaren isti nivo prinosa. Takođe, po većim prinosima (1,42%) Holandija je emitovala obveznice s rokom dospijeca od 30 godina, Italija trogodišnje (0,23%), sedmogodišnje (1,57%), petnaestogodišnje (2,77%), kao i dvadesetogodišnje (2,93%) obveznice, Portugal desetogodišnje obveznice (3,085%), te obveznice s rokom dospijeca od 30 godina (3,977%), dok je Irska prvi put po negativnom prinosu (-0,009%) emitovala petogodišnje obveznice, te obveznice s dospeljem od 30 godina (1,953%).

Francuska je emitovala tromjesečne (-0,593%), šestomjesečne (-0,551%) i jednogodišnje (-0,55%), Belgija tromjesečne (-0,589%) i jednogodišnje (-0,547%), Španija šestomjesečne (-0,41%) i jednogodišnje (-0,374%), Njemačka šestomjesečne (-0,687%) trezorske zapise, a Italija po rekordno niskom prinosu (-0,352%) jednogodišnje trezorske zapise.

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

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja –EZ (G/G)	MAJ	3,5%	4,0%	1,2%
2.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	MAJ	-	4,2%	1,3%
3.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	MAJ	2,0%	2,8%	0,9%
4.	Radnointenzivna proizvodnja – Holandija (G/G)	MAJ	-	3,9%	2,1%
5.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	MAJ	20,2	19,7	18,6
6.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	MAJ	18,7	22,0	18,1
7.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	MAJ	-	2.279	2.271
8.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	JUL	28,1	28,3	28,4
9.	Stopa inflacije – Njemačka	JUN	1,5%	1,5%	1,4%
10.	Stopa inflacije – Francuska	JUN	0,8%	0,8%	0,9%
11.	Stopa inflacije – Španija	JUN	1,6%	1,6%	2,0%
12.	Stopa inflacije – Italija	JUN	1,2%	1,2%	1,6%
13.	Stopa inflacije – Finska	JUN	-	0,7%	0,7%
14.	GDP – Irska (kvartalno)	I kvartal	-0,4%	-2,6%	5,8%

## **SAD**

Najznačajniji događaj koji je obilježio proteklu sedmicu bilo je redovno polugodišnje izlaganje predsjednice Feda Yellen pred predstavnicima američkog Kongresa. Prema njenim riječima, tokom posljednjih šest mjeseci je zabilježen napredak na domaćem tržištu rada, te je broj zaposlenih bilježio prosječan mjesečni rast za 180.000 novozaposlenih radnika, što je, ipak, nešto manji iznos od prošlogodišnjeg prosjeka. Stopa nezaposlenosti, koja je tokom juna iznosila 4,4% se nalazi ispod nivoa koji članovi FOMC-a smatraju dugoročnim normalnim nivoom. Prema riječima predsjednice Yellen, američka privreda bilježi umjerenu stopu ekonomskog rasta koja je tokom prvog kvartala iznosila 1,5% na godišnjem nivou. Usporenje rasta stope inflacije, koja je tokom maja iznosila 1,4%, djelimično je rezultat nekoliko neuobičajenih smanjenja cijena određenih kategorija koje ulaze u korpu dobara na osnovu kojih se računa Fedova preferirajuća mjera stope inflacije. Ona je dodala i to da članovi FOMC-a pažljivo prate kretanje ovog pokazatelja ka ciljanom nivou od 2%, što je najznačajniji faktor koji bi mogao uticati na kretanje referentne kamatne stope. Što se tiče budućeg kretanja monetarne politike Federalnih rezervi, predsjednica Yellen je navela da FOMC očekuje dalje postepeno povećanje referentne kamatne stope kako bi se održao nivo pune zaposlenosti i stabilnost cijena. Prema njenim riječima, trenutni nivo referentne kamatne stope se nalazi nešto ispod „prirodnog nivoa referentne kamatne stope“ za koju se smatra da nije niti monetarno stimulativna niti monetarno restriktivna. S obzirom na to da je i ta kamatna stopa na niskom nivou, prema istorijskim standardima, ne treba očekivati ni nagli rast referentne kamatne stope. Uz postepenu ekspanziju domaće privrede, Fed bi trebalo da postepeno povećava referentnu kamatnu stopu, a pored toga, Yellen je ponovila i stav da će proces smanjenja

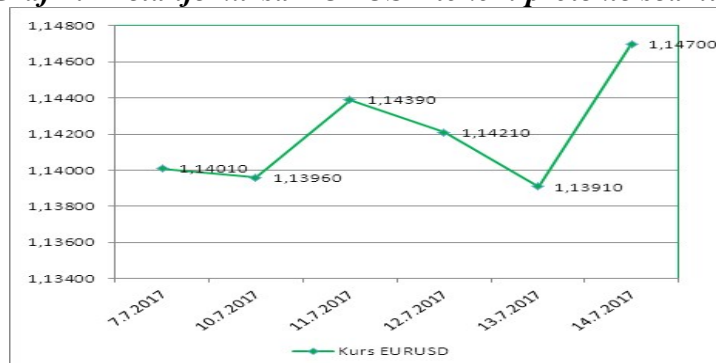
Fedovog obima bilansa stanja vjerovatno početi ove godine. Učesnici na tržištu su procijenili da njen govor odražava zabrinutost zbog niskog nivoa inflacije, kao i da će umanjjenje monetarnih stimulansa u SAD biti veoma postepeno.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	JUN	1,9%	2,0%	2,1%
2.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	JUN	1,7%	1,6%	1,9%
3.	Indeks maloprodaje (M/M)	JUN	0,1%	-0,2%	-0,1%
4.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	JUN	0,3%	0,4%	0,1%
5.	Iskorištenost kapaciteta	JUN	76,8%	76,6%	76,4%
6.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	JUN	0,2%	0,2%	-0,4%
7.	Potrošački krediti (milijarde USD)	MAJ	13,50	18,41	12,93
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	8.JUL	245.000	247.000	250.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR. Na otvaranju tržišta kurs je iznosio 1,1401, dok je na zatvaranju tržišta u petak kurs povećan na 1,1470, što je najveći nivo kursa od maja 2016. godine.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Ministar pravosuđa Velike Britanije Lidington je izjavio da trgovina sa SAD nakon Brexita neće biti dovoljna da nadoknadi gubitak vanjskotrgovinske saradnje s EU, umanjujući time entuzijazam premijerke May oko očekivanja trgovinske saradnje sa SAD. Premijerka May je srdačno pozdravila uvjeravanja od strane predsjednika SAD Trumpa da bi trgovinski sporazum između SAD i Velike Britanije mogao biti „vrlo, vrlo brzo“ postignut, nakon što Velika Britanija napusti EU. May je opisala razgovore s Trumpom prilikom sastanka G20 kao snažan glas povjerenja prema Velikoj Britaniji.

Viceguverner BoE Broadbent je upozorio da bi slabija trgovina s EU mogla umanjiti komparativne prednosti Velike Britanije u finansijskim i poslovnim uslugama, dodajući da bi redukcija trgovine između Velike Britanije i EU mogla imati negativne posljedice po obje ekonomije i može uzrokovati rast cijena. Član MPC BoE McCafferty je izjavio da bi BoE trebalo da razmotri povlačenje kvantitativnih olakšica u sumi od 435 milijardi GBP ranije nego što je inicijalno planirano. Trenutna politika BoE ukazuje na to da se ovaj program neće smanjivati sve dok kamatne stope ne postanu materijalno veće nego što su sada. McCafferty je jedini član MPC BoE koji je predložio ovu mjeru. Takođe, McCafferty je tokom juna glasao za povećanje kamatnih stopa.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	JUN	-	5.900	7.700
2.	Prosječne sedmične zarade (tromjesečno)	MAJ	1,8%	1,8%	2,1%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	MAJ	4,6%	4,5%	4,6%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,88461 na nivo od 0,87540, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,2890 na nivo od 1,3098.

## **JAPAN**

Guverner BoJ Kuroda je tokom protekle sedmice ponovio odlučnost BoJ da održava masivne monetarne stimulanse sve dok se ne dostigne ciljani nivo inflacije od 2%. On je, takođe, istakao da je vjerovatno da će inflacija postepeno napredovati ka ciljanom nivou od 2%, reflektujući poboljšanja u ekonomiji. BoJ je povećala otkup trogodišnjih i petogodišnjih japanskih obveznica kroz program kvantitativnih olakšica, a sa ciljem limitiranja rasta prinosa na kratkoročne obveznice. BoJ je ponudila da kupi 330 milijardi JPY obveznica ovog dospijeća, što je za 30 milijardi JPY više u odnosu na prethodnu operaciju otkupa.

Oko 60% učesnika istraživanja na Bloombergu smatra da je stabilna inflacija iznad 2% nedostižna u Japanu u doglednoj budućnosti. Ostatak ispitanika od 40% očekuje da će se to dogoditi, ali niko ne smatra da će se to desiti ubrzo kako očekuje BoJ. U istraživanju su učestvovala 43 ispitanika, pri čemu nijedan od njih ne očekuje promjenu monetarne politike BoJ na sastanku koji će se održati u ovoj sedmici. Vlada Japana je povećala očekivanja ekonomskog rasta za ličnu potrošnju, kapitalnu potrošnju, kao i investicije domaćinstava za tekuću fiskalnu godinu, kao rezultat jačanja domaće tražnje. Sveukupna očekivanja za GDP su ostala nepromijenjena za fiskalnu 2017. godinu, koja je počela u aprilu ove godine, pod uticajima očekivanog pada zaliha i nešto sporije fiskalne potrošnje, dok se za fiskalnu 2018. godinu očekuje rast od 1,4%.

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

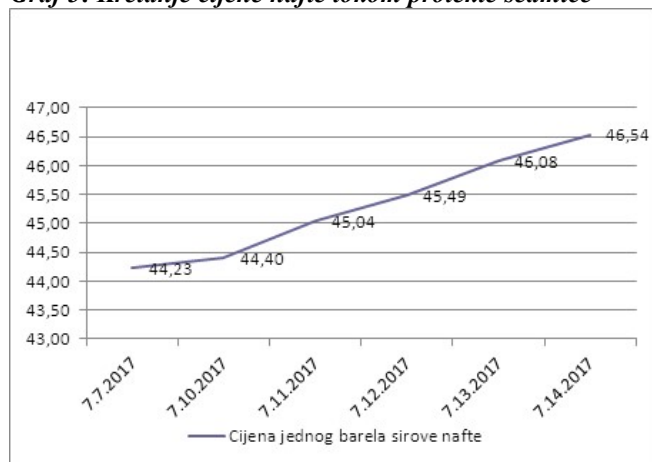
<b>Red. br.</b>	<b>Ekonomski indikator</b>		<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
1.	Mašinske porudžbine (G/G)	MAJ	7,6%	0,6%	2,7%
2.	Tekući račun (u mlrd JPY)	MAJ	1.792,8	1.653,9	1.951,9
3.	Monetarni agregat M2 (G/G)	JUN	3,9%	3,9%	3,8%
4.	Monetarni agregat M3 (G/G)	JUN	3,4%	3,3%	3,2%
5.	PPI cijene u proizvodnji (G/G)	JUN	2,0%	2,1%	2,1%
6.	Uslužni sektor (M/M)	MAJ	-0,5%	-0,1%	1,4%
7.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	MAJ	-	6,5%	6,3%
8.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	MAJ	-	-4,1%	4,3%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad s nivoa od 129,92 na nivo od 129,07. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY povećan s nivoa od 113,92 na nivo od 115,53.

## NAFTA I ZLATO

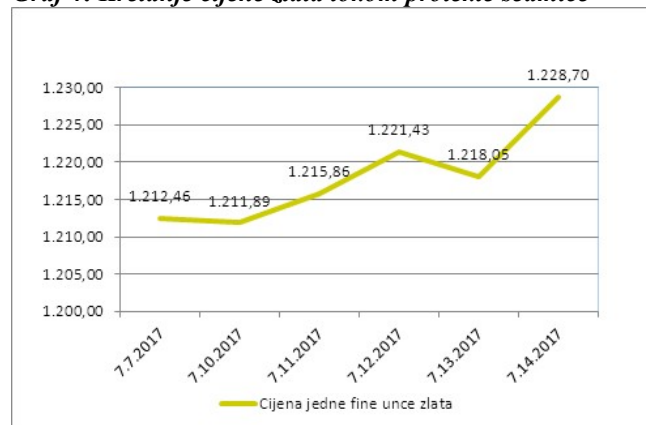
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 44,23 USD (38,79 EUR). Tokom protekle sedmice cijena nafte se kretala uzlaznom putanjom, čemu je najveći doprinos dalo objavljivanje informacija o smanjenju američkih zaliha nafte za 7,6 miliona barela, što je znatno veće smanjenje od očekivanih 2,9 miliona barela. U četvrtak je objavljena informacija da je Kina tokom prvih šest mjeseci ove godine povećala uvoz nafte za 13,8% u odnosu na isti period prošle godine. Informacije o povećanju tražnje za ovim energentom je potvrdila i Međunarodna agencija za energetiku. Ipak, globalne zalihe nafte se i dalje nalaze iznad petogodišnjeg prosjeka, uprkos tome što je cijena nafte za oko 15% niža u odnosu na najviši nivo u ovoj godini, a koji je zabilježen tokom februara, kada je cijena barela sirove nafte iznosila oko 54 USD po barelu. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 46,54 USD (40,58 EUR), čime je ostvaren sedmični rast od 2,31 USD, odnosno 5,22%.

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.212,46 USD (1.063,47 EUR). Početkom protekle sedmice cijena ovog plemenitog metala je smanjena na najniži nivo od marta tekuće godine pod uticajem blage aprecijacije USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera SAD, kao i pod uticajem iščekivanja redovnog polugodišnjeg svjedočenja predsjednice Feda Yellen pred predstavnicima američkog Kongresa. Analitičari su očekivali signale o potencijalno bržem umanju monetarnih stimulansa. Međutim, predsjednica Yellen je signalizirala da će rast kamatnih stopa u SAD biti veoma postepen, što je polovinom i krajem protekle sedmice uticalo na rast cijene zlata. U petak su objavljeni podaci o daljem usporenju rasta potrošačkih cijena u SAD, a što je uticalo na procjene investitora o sporijem od ranijih očekivanja umanju monetarnih stimulansa u ovoj zemlji, kao i na značajniji rast cijene ovog plemenitog metala. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.228,70 USD (1.071,23 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.