

Sarajevo, 15.08.2016. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**08.08.2016.- 12.08.2016.**

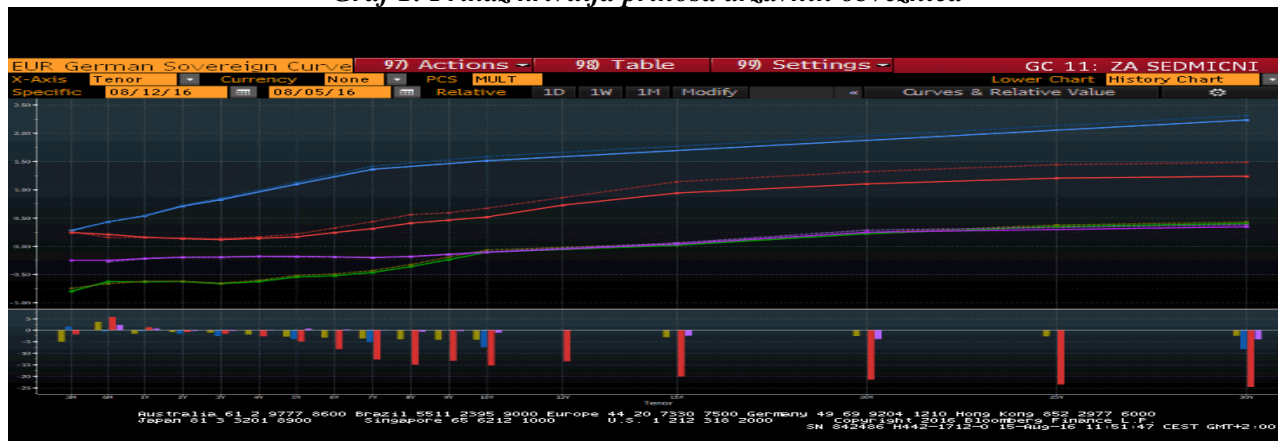
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	5.8.16		12.8.16		5.8.16		12.8.16		5.8.16		12.8.16		5.8.16		12.8.16	
2 godine	-0,62	-0,63	↓	0,72	0,71	↓	0,15	0,14	↓	-0,19	-0,19	→				
5 godina	-0,52	-0,55	↓	1,14	1,10	↓	0,22	0,17	↓	-0,19	-0,18	↑				
10 godina	-0,07	-0,11	↓	1,59	1,51	↓	0,67	0,52	↓	-0,09	-0,10	↓				

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	5.8.16	12.8.16	
3 mjeseca	-0,747	-0,799	↓
6 mjeseci	-0,666	-0,629	↑
1 godina	-0,597	-0,611	↓

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 12.08.2016. godine (pune linije) i 05.08.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Tijekom proteklog tjedna zabilježeno je smanjenje prinosa europskih obveznica. Prinosi desetogodišnjih njemačkih obveznica su na tjednoj razini smanjeni za 4 bazna boda, dok je najveće smanjenje od 10 baznih bodova zabilježeno kod prinosa desetogodišnjih italijanskih obveznica. Dionički indeks Euro Stoxx 500 je na zatvaranju tržišta u petak iznosio 3.044,94 boda, što je najveća razina zabilježena u posljednja dva mjeseca, dok je njemački DAX tijekom proteklog tjedna, točnije tijekom trgovanja u četvrtak, zabilježio najvišu razinu od prosinca prošle godine (10.742,84 boda).

U promatranom razdoblju nije bilo značajnijih izjava europskih zvaničnika. Ekonomisti MMF-a Andy Jobst i Huidan Lin su tijekom proteklog tjedna objavili da smatraju da je korištenje negativnih kamatnih stopa od strane ECB-a bilo uspješno, kao i da su negativne kamatne stope ublažile uvjete na financijskim tržištima za banke i njihove klijente. Ipak, upozorili su da duže razdoblje negativnih kamatnih stopa može nepovoljno utjecati na zarade banaka, te da bi ECB trebalo više da se oslanja na programe otkupa financijske aktive.

Njemačka je tijekom proteklog tjedna emitirala šestomjesečne trezorske zapise po prinosu od -0,619%, te desetogodišnje obveznice po rekordno niskom prinosu od -0,09%. Francuska je emitirala tromjesečne

trezorske zapise po prinosu -0,583%, šestomjesečne po rekordno niskom prinosu od -0,587% i dvanaestomjesečne po prinosu od -0,574%. Austrija je emitirala desetogodišnje obveznice po rekordno niskom prinosu od 0,073%. Belgija je emitirala tromjesečne trezorske zapise po rekordno niskoj razini prinosa od -0,602% i dvanaestomjesečne po, također, rekordno niskoj razini prinosa od -0,572%. Italija je emitirala dvanaestomjesečne trezorske zapise po prinosu od -0,19%. Grčka je emitirala tromjesečne trezorske zapise (2,7%).

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ KOLOVOZ	3,0	4,2	1,7
2.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) LIPANJ	0,5%	0,6%	-1,2%
3.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) LIPANJ	0,5%	0,5%	-0,4%
4.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) LIPANJ	-0,4%	-1,3%	0,5%
5.	Radnointenzivna proizvodnja – Francuska (G/G) LIPANJ	0,1%	-1,57%	0,7%
6.	Radnointenzivna proizvodnja – Nizozemska (G/G) LIPANJ	-	1,6%	1,2%
7.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR) LIPANJ	23,0	24,9	21,0
8.	Indeks potrošačkih cijena – Španjolska (G/G) SRPANJ	-0,6%	-0,7%	-0,9%
9.	Indeks potrošačkih cijena – Francuska (G/G) SRPANJ	0,4%	0,4%	0,4%
10.	Indeks potrošačkih cijena – Njemačka (G/G) SRPANJ	0,4%	0,4%	0,1%
11.	GDP – preliminarni podatak EZ II tromjesečje	0,3%	0,3%	0,3%
12.	GDP – preliminarni podatak Njemačka (K/K) II tromjesečje	0,4%	0,6%	0,7%
13.	GDP – preliminarni podatak Nizozemska (K/K) II tromjesečje	0,4%	0,6%	0,5%
14.	GDP – preliminarni podatak Italija (K/K) II tromjesečje	0,0%	0,0%	0,3%

## SAD

Prinosi američkih dvogodišnjih, petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica su na tjednoj razini smanjeni za jedan, četiri i osam baznih bodova, respektivno. Sudeći prema kretanjima fjučersa na Fedovu efektivnu kamatnu stopu, ne očekuje se povećanje referentne kamatne stope na rujanskom sastanku i sastanku u studenom, s obzirom na to da vjerojatnoće tog dešavanja iznose 16,00% i 17,8%. Vjerojatnoća ovog dešavanja na sastanku u prosincu je 42,3%. Ipak, pojedini Fedovi zvaničnici imaju drugačije mišljenje o tome. Predsjednik Feda iz St. Luisa, Bullard, izjavio je da očekuje jedno povećanje do kraja ove godine. Predsjednik Feda iz San Franciska, Williams, koji tijekom ove godine nema pravo glasa na sastancima FOMC-a, izjavio je da bi se zalagao za povećanje referentne kamatne stope s obzirom na to da se bilježe pozitivni signali i na tržištu rada i po pitanju kretanja stope inflacije u SAD, koji se kreću ka ciljanim razinama. Međutim, član Fedovog Odbora guvernera, Powell, izjavio je da smatra da postoji veliki rizik da se SAD suoče sa dužim razdobljem „prigušenog“ ekonomskog rasta, koji zahtijeva nisku razinu kamatnih stopa. Prema njegovim riječima, Fed ne treba da žuri sa povećanjem kamatnih stopa, te se zalaže za njihov „veoma postupan“ rast.

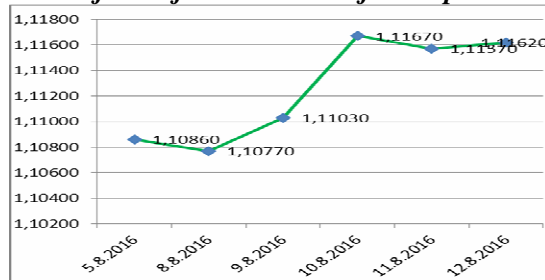
U četvrtak je zabilježena rekordno visoka razina dioničkog indeksa Dow Jones od 18.613,52 boda, kao i rekordno visoka razina dioničkog indeksa S&P 500 od 2.185,79 bodova.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Fedov indeks uvjeta na tržištu rada SRPANJ	0,0	1,0	-0,1%
2.	Mjesečno stanje proračuna (milijardi USD) SRPANJ	-115,0	-112,8	-149,2
3.	Indeks maloprodaje (M/M) SRPANJ	0,4%	0,0%	0,8%
4.	Indeks cijena uvezene robe (M/M) SRPANJ	-0,4%	0,1%	0,6%
5.	Indeks proizvođačkih cijena (M/M) SRPANJ	0,1%	-0,4%	0,5%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 6. KOLOVAZ	265.000	266.000	267.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/USD povećan sa razine od 1,1086 na razinu od 1,1162.

**Graf 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna**



## **VELIKA BRITANIJA**

Britanski Nacionalni institut za ekonomiju i društvena istraživanja (NIESR) proteklog tjedna je objavio prognoze, u kojima se očekuje da će GDP Velike Britanije tijekom srpnja bilježiti rast za 0,3%. Član MPC BoE, McCafferty, izjavio je da BoE može i dalje smanjivati referentnu kamatnu stopu do razine od 0%, te dodatno proširiti kvantitativne olakšice, ukoliko se gospodarski rast u Velikoj Britaniji pogorša u narednom razdoblju. Prema rezultatima istraživanja koje je proteklog tjedna objavila BoE, kompanije u Velikoj Britaniji očekuju da će Brexit imati negativan utjecaj na kapitalnu potrošnju i zapošljavanje u narednih godinu dana. Također, iz BoE je priopćeno da je izdvojen iznos od 1,17 milijardi EUR za kupovinu britanskih državnih obveznica sa dospeljećem dužim od 15 godina. Budući da pojedini investitori žele da zadrže obveznice sa dužim rokovima dospeljeca, s obzirom na trenutne uvjete niskih prinosa na tržištu, te da je posljedica toga bila nepokrivenost potražnje BoE u iznosu od 52 milijuna GBP, iz BoE je objavljeno da će se ovaj iznos inkorporirati u drugoj polovini šestomjesečnog programa kupovina. Krajem proteklog tjedna Reuters je objavio rezultate ankete, prema kojima većina ispitanih ekonomista smatra da će BoE ponovo smanjiti referentnu kamatnu stopu na sastanku u studenom. Također, iz Reutersa je priopćeno da su ekonomisti predviđali rast britanske ekonomije od 0,6% u drugom tromjesečju, dok najnovije prognoze pokazuju očekivani rast od 0,1% u drugom i trećem tromjesečju. Ukoliko se navedene prognoze realizuju, to bi značilo i tehničku recesiju britanske ekonomije.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP)	LIPANJ	-10,08	-12,4	-11,52
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	LIPANJ	1,6%	1,6%	1,4%
3.	Radnointenzivna proizvodnja (G/G)	LIPANJ	1,3%	0,9%	1,5%
4.	NIESR procjena GDP-a	SRPANJ	0,4%	0,3%	0,6%
5.	RICS balans cijena kuća	SRPANJ	6%	5%	15%
6.	Građevinski sektor (G/G)	LIPANJ	-2,1%	-2,2%	-1,6%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, kao i u odnosu na USD. Tečaj EUR/GBP je zabilježio rast sa razine od 0,84835 na razinu od 0,8640, dok je tečaj GBP/USD smanjen sa razine od 1,3073 na razinu od 1,2920.

## **JAPAN**

Kreatori monetarne politike BoJ na posljednjoj sjednici su istaknuli da BoJ treba da provede temeljnu procjenu učinaka programa monetarnih stimulansa, kao i procjenu učinaka negativnih kamatnih stopa na japansko gospodarstvo. U međuvremenu, japanski ministar ekonomije, Ishihara, izjavio je da politika negativnih kamatnih stopa ima pozitivan učinak na tržište nekretnina, te istakao da se nada da će niske kamatne stope dovesti do veće potrošnje. Tijekom proteklog tjedna japanski časopis Sankei je objavio da bi BoJ na rujanskom sastanku trebalo da nastavi sa povećanjem monetarne baze godišnjim tempom od 70 do 90 bilijuna JPY umjesto sadašnjih 80 bilijuna JPY. Istodobno, Wall Street Journal je objavio rezultate istraživanja, u kojem je sudjelovalo 20 ekonomista, koji su pokazali da će japanska ekonomija vjerojatno

bilježiti godišnji rast za 0,7% u drugom tromjesečju u odnosu na 1,9%, koliko je prognozirano za prvo tromjesečje (realni GDP u prvom tromjesečju je iznosio 2,0% na godišnjoj razini).

Podaci o potrošačkim cijenama za ovu godinu su, u skladu sa očekivanjima, ostali skoro nepromijenjeni nakon što je Vlada Japana promijenila bazne godine u indeksu. Jednom u pet godina Ministarstvo međunarodnih odnosa i komunikacija revidira baznu godinu za izračun inflacije, odnosno kretanja cijena potrošnih dobara. Također, mijenjaju se komponente koje čine indeks, a sa ciljem da se na kvalitetniji način reflektiraju trendovi u kretanju potrošnje.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

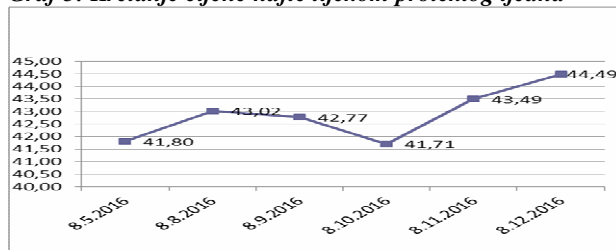
	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	LIPANJ	773,3	763,6	39,9
2.	Tekući račun (u mlrd JPY)	LIPANJ	1.103,5	974,4	1.809,1
3.	Monetarni agregat M2 (G/G)	SRPANJ	3,3%	3,3%	3,5%
4.	Monetarni agregat M3 (G/G)	SRPANJ	2,9%	2,9%	2,9%
5.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	SRPANJ	-4,0%	-3,9%	-4,2%
6.	Strojne porudžbine (G/G)	LIPANJ	-4,5%	-0,9%	-11,7%
7.	Porudžbine strojnih alata (G/G) P	LIPANJ	-	-19,6%	-19,9%
8.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	LIPANJ	0,3%	0,8%	-1,2%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio rast sa razine od 112,87 na razinu od 113,06. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USD/JPY smanjen sa razine od 101,82 na razinu od 101,30.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena nafte je iznosila 41,80 USD (37,71 EUR). Isti dan ponovo su se pojavile špekulacije da je nekoliko članica OPEC-a opet zainteresirano za pregovore o postavljanju ograničenja na obujam proizvodnje ovog energenta, nakon što je aktualni predsjednik OPEC-a Mohammed Al Sada najavio da bi neformalni sastanak predstavnika zemalja članica OPEC-a mogao biti održan u rujnu u Alžiru. Sredinom proteklog tjedna objavljeno je da su američke zalihe sirove nafte povećane tijekom proteklog tjedna za 1,1 milijuna barela u odnosu na prethodnu, uprkos očekivanom smanjenju za 1,5 milijuna barela. Saudijska Arabija je povećala obujam proizvodnje nafte na rekordno visoku razinu od 10,67 milijuna barela dnevno. Međutim, proizvodnja nafte u Venecueli je smanjena na najnižu razinu u posljednjih trinaest godina (2,1 milijuna barela dnevno). Tijekom proteklog tjedna objavljeno je izvješće OPEC-a, u kojem je navedeno da se očekuje da će tijekom tekuće godine tražnja za ovim energentom biti povećana za prosječno 1,22 milijuna barela, što je za 30.000 barela više od ranijih prognoza. Iz Međunarodne agencije za energetiku je priopćeno da bi tijekom narednih mjeseci moglo doći do rebalansiranja na tržištu nafte, te su smanjili prognoze očekivane razine povećanja globalne tražnje za ovim energentom (očekuju rast tražnje za 1,4 milijuna barela dnevno), dok istodobno očekuju usporenje rasta ponude nafte, najviše od strane zemalja koje nisu članice OPEC-a. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena nafte je iznosila 44,49 USD (39,86 EUR), što je povećanje za 6,44% na tjednoj razini i predstavlja najveću razinu tjednog rasta zabilježenu od travnja ove godine.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Služba Front Office  
Odjeljenje za bankarstvo

### Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. 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.

Izvor: Bloomberg

Na otvaranju londonske burze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.336,00 USD (1.205,12 EUR). Nakon što je krajem prvog tjedna srpnja cijena jedne fine unce zlata zabilježila značajno smanjenje, sve do četvrtka je bilježila svakodnevni rast, čime je nadoknadila prethodno smanjenje. Najveći doprinos rastu cijene zlata dale su špekulacije o tome da bi svjetske središnje banke mogle zadržati kamatne stope na niskoj razini, ali i da bi pojedine središnje banke mogle nastaviti sa proširenjem monetarnih stimulansa, što pogoduje cijeni ovog plemenitog metala. Ipak, cijena zlata je najviše osjetljiva na špekulacije o izmjeni Fedove monetarne politike. Međutim, sudionici na ovom tržištu špekuliraju o tome da ova institucija neće žuriti sa značajnim pooštrenjem monetarne politike, uprkos pozitivnim podacima za domaći ekonomski rast, ali zbog jasnih signala usporenja globalnog ekonomskog rasta. Međutim, tijekom proteklog tjedna objavljena je izjava direktora odjela Global Banking and Markets u Scotiabank da očekuje da će potrošnja zlata u Kini i Indiji, dva najveća svjetska „potrošača“ ovog plemenitog metala, biti smanjena tijekom ove godine za 15% do 20% pod utjecajem smanjene investicijske potražnje i smanjenja prodaje nakita, što bi moglo ograničiti rast cijene ovog plemenitog metala. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je smanjena i iznosila je 1.335,97 USD (1.196,89 EUR), što znači da na tjednoj razini gotovo da nije bilo promjene cijene.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**

