

Sarajevo, 25.07.2016. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**18.07.2016.- 22.07.2016.**

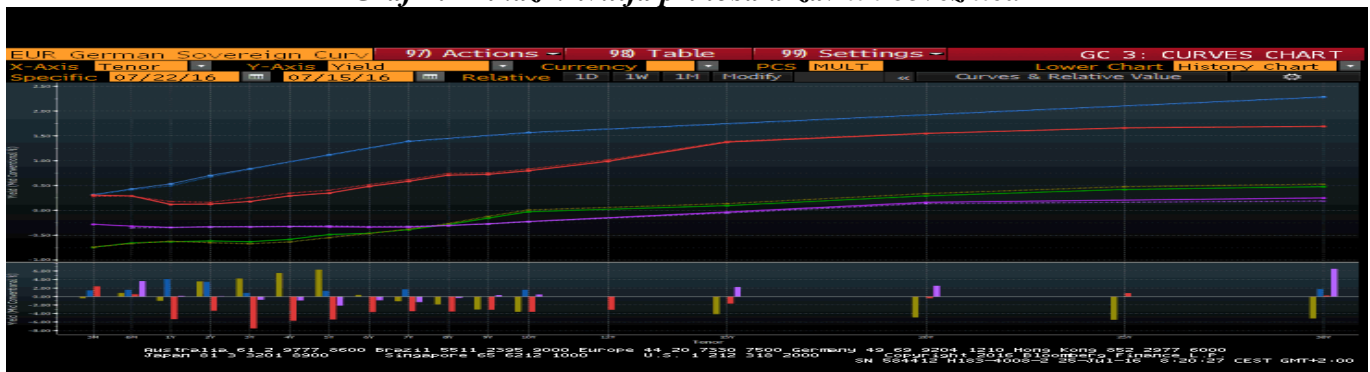
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	15.7.16	-	22.7.16	15.7.16	-	22.7.16	15.7.16	-	22.7.16	15.7.16	-	22.7.16				
2 godine	-0,65	-	<b>-0,61</b>	↗	0,67	-	0,70	↗	0,17	-	0,13	↘	-0,33	-	<b>-0,33</b>	→
5 godina	-0,55	-	<b>-0,49</b>	↗	1,10	-	1,12	↗	0,40	-	0,35	↘	-0,31	-	<b>-0,33</b>	↘
10 godina	0,01	-	<b>-0,03</b>	↘	1,55	-	1,57	↗	0,83	-	0,80	↘	-0,23	-	<b>-0,22</b>	↗

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	15.7.16	-	22.7.16	
3 mjeseca	-0,742	-	<b>-0,747</b>	↘
6 mjeseci	-0,667	-	<b>-0,658</b>	↗
1 godina	-0,597	-	<b>-0,602</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 22.07.2016. godine (pune linije) i 15.07.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

Prema prognozama MMF-a očekivanja globalnog ekonomskog rasta su smanjena za ovu godinu na nivo od 3,1% sa prethodnih 3,2%, koliko je navedeno u aprilskim prognozama ove institucije. Kao razloge za ovakva očekivanja iz MMF-a navode političku i ekonomsku neizvjesnost u pogledu izlaska Velike Britanije iz EU. Za narednu godinu iz MMF-a očekuju globalni nivo rasta od 3,4%, što je za 0,1% niže u odnosu na aprilске prognoze.

## **EUROZONA**

ECB je u skladu sa očekivanjima zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu (0,0%), kao i ostale dvije glavne kamatne stope koje koristi za depozite (-0,40%) i kreditiranje (0,25%) banaka. Takođe, mjesečni iznos planiranih kupovina obveznica u okviru kvantitativnih olakšica je zadržan na nivou od EUR 80 milijardi. Na pratećoj pres konferenciji predsjednik Draghi je izjavio da ECB neće oklijevati da upotrijebi dodatne stimulanse ukoliko se za tim ukaže potreba, a nakon što bude jasnija slika ekonomskog uticaja odluke Velike Britanije o napuštanju EU. Istovremeno, Draghi nije dao detalje u smislu koje mjere bi mogle biti upotrijebljene, te je izjavio da na ovom sastanku nije posvećena pažnja diskusiji specifičnih instrumenata. Po pitanju uticaja Brexit-a na inflatorna očekivanja, Draghi je izjavio da posljednje prognoze profesionalnih prognozera ukazuju na to da takva odluka nije imala uticaja na prognoze stope inflacije u eurozoni, te da se prema ovim prognozama očekuje stopa inflacije od 0,3% u tekućoj godini, u 2017. godini 1,2%, u 2018. godini 1,5%, te 1,8% u srednjem do dugom roku.

Bloomberg je prije održavanja prošlosedmične sjednice ECB objavio da analitičari UBS Group AG i SEB AB predviđaju da bi se ECB u narednih 6 mjeseci, a moguće čak i u avgustu, mogla suočiti sa nedostatkom njemačkih obveznica koje kupuje putem programa kvantitativnih olakšica ukoliko ne dođe do proširenja pravila ovog programa, te su naveli da je iznos (ponuda) ovih obveznica koje trenutno nose prinose ispod -0,40%<sup>1</sup> povećan na preko 60% ukupnih obveznica. Ovo istraživanje je pokazalo da je malo vjerovatno da će ECB smanjiti ovu kamatnu stopu isključivo zbog otvaranja dodatnog prostora za kupovine navedenih obveznica, a da je realnija opcija da se ovo pravilo ukloni, što bi otvorilo dodatni prostor raspoloživih njemačkih obveznica. Slično tome, istraživanje Reuters-a je pokazalo da mnogi učesnici u istraživanju smatraju da je vjerovatno da će ECB biti prisiljena da ubrzo produži i proširi program kvantitativnih olakšica, odnosno da je moguće povećanje limita u vidu dozvoljene izloženosti prema pojedinačnim članicama eurozone.

ECB je u prvih pet sedmica programa kupovina korporativnih obveznica kupila obveznice više od 150 kompanija, a 35% kupljenih korporativnih obveznica nosilo je negativne prinose.

Belgija je po rekordno niskim prinosima emitovala desetogodišnje (0,22%), petnaestogodišnje (0,573%), dvadesetogodišnje (0,844%), te tridesetogodišnje (1,091%), a Španija trogodišnje (-0,072%), petogodišnje (0,227%), te tridesetogodišnje (2,275%) obveznice. Njemačka je, takođe, po rekordno niskom prinosu od -0,51% emitovala petogodišnje obveznice, s tim da je na ovoj aukciji zabilježen najmanji odnos ponude i potražnje od septembra 2011. godine. Francuska je emitovala dvoipogodišnje (-0,48%), petogodišnje (-0,33%) i sedmogodišnje (-0,14%) obveznice.

Španija je emitovala tromjesečne (-0,327%), te po rekordno niskom prinosu (-0,209%) devetomjesečne trezorske zapise. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,582%), šestomjesečne (-0,57%) i jednogodišnje (-0,569%), Holandija tromjesečne (-0,606%) i šestomjesečne (-0,597%), a ESM šestomjesečne trezorske zapise (-0,55%).

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

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	JUL	51,8	49,8	54,5
2.	ZEW indeks ekonomskih očekivanja – Njemačka	JUL	9,0	-6,8	19,2
3.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	MAJ	-	-0,8%	-1,0%
4.	Povjerenje potrošača – EZ (prelim.)	JUL	-8,0	-7,9	-7,2
5.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	MAJ	-	30,8	36,4
6.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	JUN	-	6,1%	6,3%
7.	PMI indeks radno-intenzivnog sektora – EZ (prelim.)	JUL	52,0	51,9	52,8
8.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	JUL	52,3	52,7	52,8
9.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	JUL	52,5	52,9	53,1

## **SAD**

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice povećani za dva do tri bazna poena na sedmičnom nivou pod uticajem jačanja tražnje za rizičnijom finansijskom aktivom. Akcijski indeks Dow Jones je u srijedu zabilježio rekordno visok nivo od 18.595,03 poena, a akcijski indeks S&P 500 je rekordno visok nivo od 2.175,03 poena zabilježio u petak.

Prema prognozama MMF-a, objavljenim tokom protekle sedmice, očekuje se da bi američki privredni rast u ovoj godini mogao iznositi 2,2% na godišnjem nivou, što je za 20 baznih poena manji podatak u odnosu na aprilske prognoze, te 2,5% u 2017. godini, što predstavlja nepromijenjen nivo u odnosu na ranije objavljene prognoze. U izvještaju MMF-a se navodi da je rast američke privrede u I kvartalu ove godine bio slabiji od očekivanja. Ipak, sudeći prema nedavno objavljenim podacima, tokom II kvartala je došlo do jačanja ekonomskog rasta.

Tokom protekle sedmice nije bilo izjava FEDovih i drugih zvaničnika o budućnosti američke monetarne politike, jer su oni tradicionalno suzdržani uoči sastanka FOMC-a, koji se održava tokom ove sedmice.

<sup>1</sup> Prema važećim pravilima ECB ne kupuje obveznice čiji su prinosi ispod kamatne stope koje ova institucija primjenjuje na depozite banaka (-0,40%).

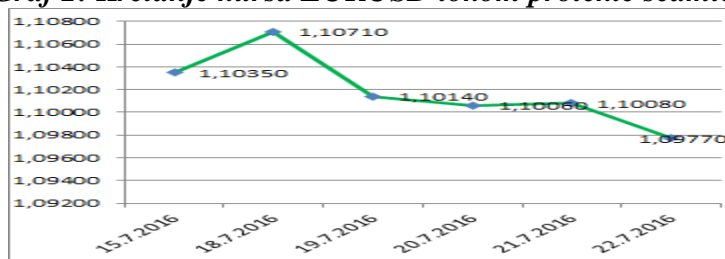
Vjerovatnoće povećanja referentne kamatne stope u SAD, koje se određuju na osnovu fjučersa na FED-ovu referentnu kamatnu stopu, se tokom protekle sedmice nisu značajno mijenjale u odnosu na prethodnu.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks započelih kuća (M/M)	JUN	0,2%	4,8%	-1,7%
2.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	JUN	1,2%	1,5%	0,5%
3.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)	JUN	-0,9%	1,1%	1,5%
4.	Indeks vodećih ekonomskih indikatora	JUN	0,2%	0,3%	-0,2%
5.	Indeks ekonomskih aktivnosti FED iz Čikaga	JUN	-0,20	0,16	-0,56
6.	Indeks sektora radno-int. proizvod. FED iz Filadelfije	JUL	4,5	-2,9	4,7
7.	Iničijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	16. JUL	265.000	253.000	254.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen sa nivoa od 1,1035 na nivo od 1,0977, što je na sedmičnom nivou smanjenje od 0,53%.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

MMF je značajno smanjio očekivanja ekonomskog rasta za Veliku Britaniju nakon podrške Brexit-u. Sada se očekuje da će rast BDP-a tokom 2016. godine biti niži za 0,2% u odnosu na ranije prognoze, te da će iznositi 1,7%, dok se za 2017. godinu očekuje njegovo smanjenje za 0,9% na 1,30%.

Investitori su u iščekivanju naredne sjednice MPC BoE, koja će se održati 4. avgusta. Većina investitora očekuje implementiranje ekspanzivnije monetarne politike, kako zbog referenduma, tako i zbog ranijih najava guvernera BoE, Carney-a, koji je istakao da su monetarne olakšice tokom ljeta izvjesne. Ipak, tokom protekle sedmice član MPC BoE, Weale, je izjavio da nije siguran da će referentna kamatna stopa biti smanjena na narednom sastanku, što je drugačiji stav u odnosu na većinu njegovih kolega koji smatraju da su stimulansi veoma izvjesni nakon Brexit-a. Weale, koji se sa ove pozicije povlači nakon sastanka u avgustu, smatra da ne postoji panika među potrošačima, kao ni među kompanijama nakon referenduma u kojem je podržan Brexit, te smatra da se BoE ne treba plašiti razočarenja na tržištu.

BoE smatra da još uvijek ne postoje jasni dokazi oštrog ekonomskog usporjenja nakon referenduma, iako je oko 1/3 kompanija iznijelo plan uzdržavanja od novog zapošljavanja i investicija. Regionalne kancelarije BoE, koje su locirane širom zemlje, ističu da su poslovne neizvjesnosti primjetno povećane, dok postoje blagi znaci usporjenja lične potrošnje.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	JUL	-	4,5%	5,5%
2.	Inflacija (G/G)	JUN	0,4%	0,5%	0,3%
3.	PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G)	JUN	-0,8%	-0,5%	-4,4%
4.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	JUN	-0,5%	-0,4%	-0,6%
5.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	JUN	3.500	400	12.200
6.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	MAJ	5,0%	4,9%	5,0%
7.	Maloprodaja (G/G)	JUN	5,0%	4,3%	5,7%
8.	PMI radno-intenzivni sektor P	JUL	48,7	49,1	52,1
9.	PMI uslužni sektor P	JUL	48,8	47,4	52,3

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast sa nivoa od 0,83661 na nivo od 0,83720, dok je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,3192 na nivo od 1,3109.

## **JAPAN**

Iz MMF-a je protekle sedmice saopšteno da su nakon donošenja odluke o odgađanju povećanja stope PDV-a imali namjeru da povećaju izgleda rasta japanske privrede u narednoj fiskalnoj godini za 0,4%. Međutim, pod uticajem aprecijacije JPY navedene prognoze su revidirane naniže, te se u tekućoj fiskalnoj godini očekuje rast od 0,3% u odnosu na 0,5%, koliko je ranije prognozirano, a u 2017. godini rast po stopi od 0,1%. Istovremeno, Reuters je objavio rezultate ankete, prema kojima većina ispitanih ekonomista očekuje da će BoJ ublažiti monetarnu politiku na sastanku koji se održava krajem ovog mjeseca, te su istakli da je kombinacija dodatnih mjera još jedan pokušaj da se podstakne inflacija. Takođe, ispitani ekonomisti očekuju da će rast potrošačkih cijena u prosjeku iznositi 0,1% u tekućoj fiskalnoj godini, dok za narednu fiskalnu godinu ekonomisti prognoziraju stopu od 0,8%, što je dosta niže od ciljanog nivoa inflacije od 2%. Kreditna rejting agencija Fitch je saopštila da će Japan, nakon pobjede vladajuće koalicije na nedavnim izborima, vjerovatno uvesti dodatne mjere poticaja. Reuters je krajem protekle sedmice objavio vijest da Vlada Japana priprema paket mjera za stimulisanje privrednog rasta u iznosu od USD 190 milijardi ili više, iako će stvarna državna potrošnja vjerovatno biti manja od polovine tog iznosa.

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

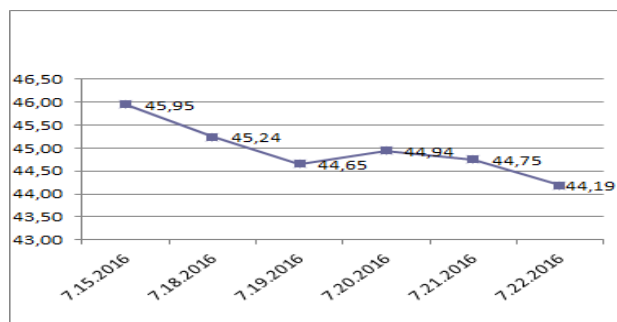
	<b>Ekonomski indikatori</b>		<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
<b>1.</b>	Indeks ukupnih poslovnih aktivnosti (M/M)	MAJ	-1,1%	-1,0%	0,8%
<b>2.</b>	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	JUN	-	-19,9%	-24,7%
<b>3.</b>	PMI indeks radno-intenzivnog sektora P	JUL	-	49,0	48,1

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 115,69 na nivo od 116,51. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY povećan sa nivoa od 104,88 na nivo od 106,13.

## NAFTA I ZLATO

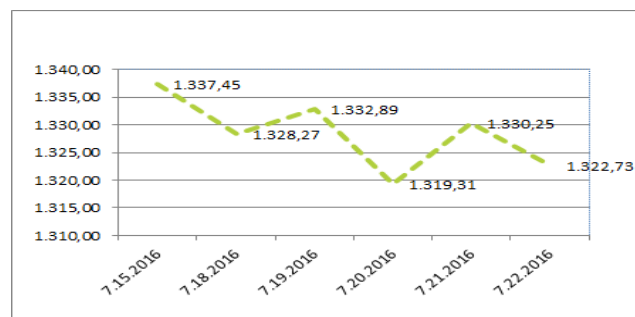
Na otvaranju njujorške berze u utorak cijena nafte je iznosila 45,95 USD (41,64 EUR). Cijena nafte je tokom protekle sedmice bilježila trend smanjenja pod uticajem informacija koje upućuju na obnovu proizvodnje nafte u SAD, kao i pod uticajem mišljenja među investitorima da će neravnoteža između ponude i tražnje, odnosno višak ponude, potrajati. Tokom trgovanja u srijedu cijena nafte je zabilježila rast, nakon što je saopšteno da su američke zalihe nafte smanjene devetu sedmicu zaredom, za 2,3 miliona barela, a što je veće smanjenje i od očekivanog smanjenja za 2,1 miliona barela. Prema izvještaju objavljenom u četvrtak, kineski izvoz rafinirane nafte je povećan tokom juna na rekordno visok nivo od 4,2 miliona tona, što je na godišnjem nivou rast od 45%. Ipak, ova informacija je protumačena kao signal smanjenja potrošnje nafte u Kini. Objavljivanje informacija o povećanju broja aktivnih bušotina nafte u SAD je ponovo uticalo na smanjenje cijene ovog energenta, te je na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte iznosila 44,19 USD (40,26 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.337,45 USD (1.212,01 EUR). Kretanje cijene zlata je tokom protekle sedmice bilo volatilno. Povećana tražnja za rizičnijom finansijskom aktivom je tokom trgovanja u ponedjeljak uticala na smanjenje cijene ovog plemenitog metala. Ipak, tokom narednih dana investitori na tržištu su bili oprezniji pod uticajem iščekivanja rezultata sa sastanka kreatora monetarne politike Evropske centralne banke. Ipak, nakon što je ECB zadržala nepromijenjenu monetarnu politiku, te pod uticajem pada glavnih svjetskih akcijskih indeksa sa rekordno visokih nivoa, cijena ovog plemenitog metala je tokom trgovanja u četvrtak zabilježila rast od 10,94 USD u odnosu na prethodni dan. Aprecijacija USD u odnosu na EUR je tokom trgovanja u petak uticala na smanjenje cijene ovog plemenitog metala, te je na zatvaranju tržišta njegova cijena iznosila 1.322,73 USD (1.205,00 EUR), što je na sedmičnom nivou smanjenje od 1,10%.

**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.