

Сарајево, 13.03.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА
06.03.2017.- 10.03.2017.**

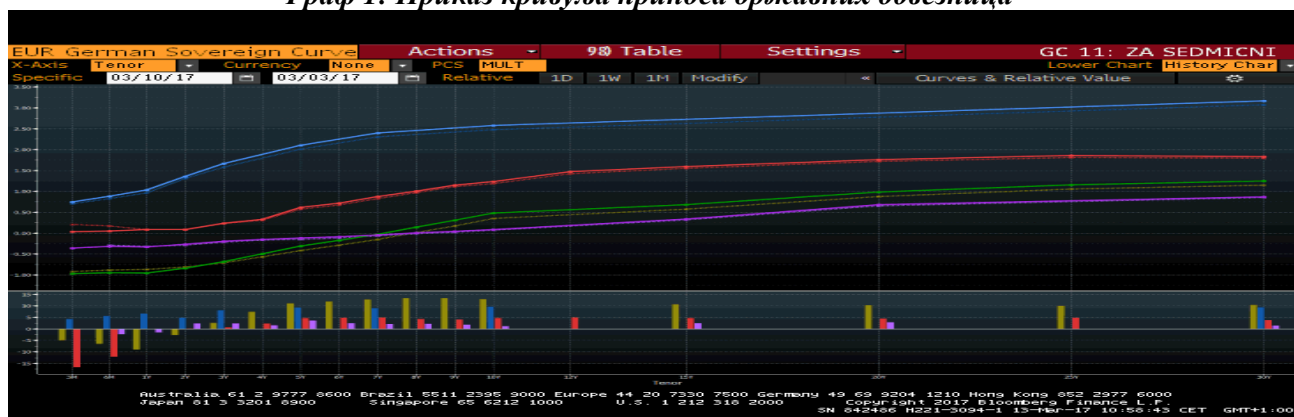
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	3.3.17	-	10.3.17		3.3.17	-	10.3.17		3.3.17	-	10.3.17		3.3.17	-	10.3.17	
2 године	-0,80	-	-0,83	↘	1,31	-	1,35	↗	0,09	-	0,09	→	-0,28	-	-0,26	↗
5 година	-0,42	-	-0,31	↗	2,01	-	2,10	↗	0,57	-	0,62	↗	-0,15	-	-0,12	↗
10 година	0,36	-	0,49	↗	2,48	-	2,57	↗	1,19	-	1,23	↗	0,08	-	0,09	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	3.3.17	-	10.3.17	
3 мјесеца	-0,852	-	-0,906	↘
6 мјесеца	-0,888	-	-0,953	↘
1 година	-0,840	-	-0,921	↘

Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Граф приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 10.03.2017. године (пуне линије) и 03.03.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

ЕЦБ је у складу с очекивањима задржала непромијењену референтну каматну стопу на нивоу од 0,0%, те потврдила раније најављени темпо смањења мјесечних куповина обвезница са 80 милијарди EUR на 60 милијарди EUR, почевши од априла. На пратећој конференцији за штампу је потврђено да ће се актуелна политика наставити примјењивати, иако су нове економске прогнозе утицале на то да „тон“ буде нешто позитивнији у односу на претходну сједницу. Забиљежени раст стопе инфлације на 2% на нивоу еврозоне, предсједник Draghi је приписао ефектима растућих цијена енергената, док су темељни притисци инфлације и даље благи, што у суштини указује на то да ЕЦБ још увијек не види одржив раст инфлације и потребу да у скорије вријеме почне да расправља о повлачењу, односно смањењу актуелних монетарних олакшица. Упркос томе, а имајући у виду очекивани раст референтне каматне стопе FED-а, приноси обвезница еврозоне су забиљежили раст, приликом чега је принос десетогодишњих њемачких обвезница повећан за 13 базних поена на седмичном нивоу. Такође, крајем седмице Bloomberg је објавио вијест да су на прошлоседмичном састанку УВ ЕЦБ-а размијењена мишљења

о начину комуникације и постепеном повлачењу неконвенционалних мјера. Према стопама на тржишту новца, инвеститори сада очекују повећање каматних стопа ЕЦБ-а до марта 2018. године, недуго након што истекне актуелни програм квантитативних олакшица, док неке банке прогнозирају вишеструко повећање каматних стопа ЕЦБ-а у 2018. години. Посљедњи објављени мјесечни подаци о куповинама ЕЦБ-а путем програма квантитативних олакшица су показали да је забиљежен нагли пад просјечног доспијећа њемачких обвезница, који сада износи 7,88 година, што је најниже од 30. септембра прошле године, након што је ЕЦБ у јануару ублажила правила којима су сада дозвољене куповине оних обвезница које носе приносе испод каматне стопе на депозите банака (-0,40%). Ова вијест, заједно с вијестима о расту девизних резерви и интервенцијама на девизном тржишту других централних банака, је утицала на пад приноса сигурнијих обвезница краћег рока доспијећа током протекле седмице. Према објављеним прогнозама, ЕЦБ у овој години очекује раст БДП-а еврозоне од 1,8% (раније 1,7%), у 2018. години 1,7% (раније 1,6%), те у 2019. години 1,6% (непромијењено). Значајан раст у односу на раније прогнозе је забиљежен код стопе инфлације, те се за ову годину очекује 1,7%, у односу на ранијих 1,3%, за 2018. годину 1,6% (раније 1,5%), док су прогнозе инфлације за 2019. годину непромијењене (1,7%).

Deutsche Bank AG је потврдила раније шпекулације да ће у четвртом кругу докапитализације од 2010. године инвеститорима понудити 8,5 милијарди USD нових акција, као и да ће извршити реорганизацију послова управљања активом, те реинтеграцију одјела за послове са становништвом.

По мањим приносима, Аустрија је емитовала десетогодишње обвезнице (0,498%) и обвезнице с доспијећем од 17 година (1,078%), а Њемачка петогодишње обвезнице (-0,45%). Белгија је емитовала тромјесечне (-0,74%) и једногодишње (-0,621%), Француска тромјесечне (-0,733%), шестомјесечне (-0,717%) и једногодишње (-0,543%), Холандија шестомјесечне (-0,80%), Италија једногодишње (-0,226%), а ЕСМ шестомјесечне (-0,632%) трезорске записе. Шпанија је по рекордно ниским приносима емитовала шестомјесечне (-0,392%) и једногодишње (-0,302%) трезорске записе.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Sentix индекс повјерења инвеститора – ЕЗ МАР	18,5	20,7	17,4
2.	БДП – ЕЗ (квартално) IV квартал	0,4%	0,4%	0,4%
3.	Фабричке поруцбине – Њемачка (Г/Г) ЈАН	4,3%	-0,8%	8,0%
4.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г) ЈАН	-0,6%	0,0%	-0,1%
5.	Индустријска производња – Француска (Г/Г) ЈАН	0,4%	-0,4%	0,9%
6.	Индустријска производња – Финска (Г/Г) ЈАН	-	0,0%	0,8%
7.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г) ЈАН	2,4%	2,5%	2,0%
8.	Радноинтензивна производња – Француска (Г/Г) ЈАН	0,3%	-1,3%	0,1%
9.	Радноинтензивна производња – Холандија (Г/Г) ЈАН	-	1,5%	5,4%
10.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR) ЈАН	18,0	14,8	18,7
11.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR) ЈАН	-3,80	-7,94	-3,57
12.	Биланс буџета – Белгија (у милијардама EUR) ЈАН	-	-3,86	-0,61
13.	Стопа инфлације – Холандија ФЕБ	1,7%	1,7%	1,6%
14.	Стопа незапослености – Италија (квартално) IV квартал	11,7%	11,9%	11,6%

САД

Приноси америчких обвезница су забиљежили раст током протекле седмице за 4 до 9 базних поена. Ово повећање је подстакнуто очекивањима да ће FOMC на састанку, који се одржава током ове седмице, донијети одлуку о повећању референтне каматне стопе за 25 базних поена, на ниво од 0,75% до 1,0%. Објављивање података с тржишта рада у петак је појачало ова очекивања, али је умањило очекивања о бржем темпу раста ове стопе касније током године. С обзиром на то да се током ове седмице одржава састанак FOMC-а, званичници FED-а су били суздржани од давања изјава о будућности монетарне политике ове институције. Поред ишчекивања резултата са

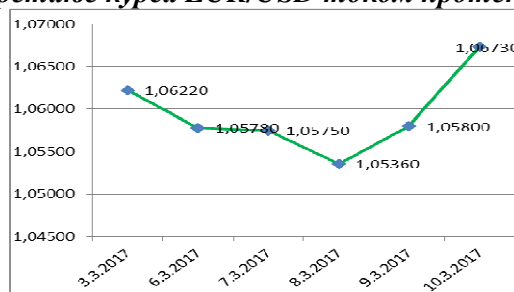
састанка FOMC-а, инвеститори су током протекле седмице усмјерили пажњу на резултате састанка УВ ЕЦБ-а. Разлике у монетарним политикама које примјењују FED и ЕЦБ су утицале на то да разлика између приноса десетогодишњих америчких и њемачких обвезница износи преко 200 базних поена.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености	ФЕБ	4,7%	4,7%	4,8%
2.	Промјена броја запослених у нефармерском сектору	ФЕБ	200.000	235.00	238.000
3.	Промјена броја запослених у приватном сектору	ФЕБ	215.000	227.000	221.000
4.	Промјена броја запослених у прерађивачком сектору	ФЕБ	10.000	28.000	11.000
5.	Зараде запослених по једном радном сату (Г/Г)	ФЕБ	2,8%	2,8%	2,6%
6.	Индекс фабричких поруџбина (М/М)	ЈАН	1,0%	1,2%	1,3%
7.	Индекс поруџина трајних добара (М/М)	ЈАН	1,0%	2,0%	-0,9%
8.	Трговински биланс (милијарди USD)	ЈАН	-48,5	-48,5	-44,3
9.	Потрошачки кредити (милијарди USD)	ЈАН	17,25	8,78	14,76
10.	Мјесечно стање буџета (милијарди USD)	ФЕБ	-190,0	-192,0	-192,6
11.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	4. MAP	238.000	243.000	223.000

USD је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/USD повећан с нивоа од 1,0622 на ниво од 1,0673.

Граф 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Током протекле седмице Закон о Брежиту, којим се омогућава формално повлачење члана 50 Лисабонског споразума, а који је био достављен на гласање Горњем дому Парламента, није усвојен, него је затражено да се Парламент изјасни о коначним условима повлачења из ЕУ, на тај начин омогућивши Парламенту да стави вето на договор с ЕУ. Коначно гласање, уколико буде подржано у Доњем дому, форсирало би Владу да тражи најбољи могући договор за Велику Британију.

Економија Велике Британије ће у наредним годинама осјетити ефекте Брежита, након иницијалног периода еластичности, упозорио је министар финансија Hammond приликом презентовања буџета током протекле седмице, истакавши да се економија тренутно налази на путу раста од 2% за ову годину, што је значајно изнад 1,4%, колико се очекивало у новембру 2016. године. По објављивању буџета, Hammond се суочио с таласом критика након одлуке о повећању пореза за samozапослене раднике, при чему је истакао да су ове мјере биле неопходне како би земља била спремна за Брежит. Чланови Конзервативне партије, којој припада и Hammond, као и бројни локални часописи, оптужили су Hammonda да крши обећања партије из 2015. године којима се тврдило да се неће повећавати социјални доприноси. Hammond је своју одлуку бранио тиме што је истакао да је ово први корак у рјешавању неправедног пореског третмана између обичних радника и растућег броја samozапослених.

Из рејтинг агенције S&P је саопштено да економија Велике Британије постепено успорава како се смањује потрошња домаћинства, која је уједно и главна полуга раста. Упозорено је да се поред успорења потрошње успорава и тражња за кредитима компанија, што је први знак постепеног

економског успорења. Такође, истакнуто је да потенцијални ризици Брегзита уједно значе да ће ВоЕ одржавати каматне стопе ниским дужи временски период.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Halifax цијене кућа (М/М) ФЕБ	0,4%	0,1%	-1,1%
2.	Индустријска производња (Г/Г) ЈАН	3,2%	3,2%	4,3%
3.	Радноинтензивна производња (Г/Г) ЈАН	2,9%	2,7%	4,2%
4.	Грађевински сектор (Г/Г) ЈАН	0,3%	2,0%	2,6%
5.	Трговински биланс (у млрд GBP) ЈАН	-11,1	-10,8	-10,9
6.	NIESR процјена БДП-а ФЕБ	0,6%	0,6%	0,8%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EUR/GBP је забиљежио раст с нивоа од 0,86318 на ниво од 0,87760, док је курс GBP/USD смањен с нивоа од 1,2291 на ниво од 1,2167.

ЈАПАН

Бивши министар економије г. Амари је изјавио да Јапан и САД треба да избјегавају покушаје да се мијешају у међусобне монетарне и фискалне политике у моменту када покрену билатералне економске преговоре наредног мјесеца. Амари, који је водио преговоре о Транспацифичком партнерству, који су пропали након што је предсједник Trump повукао САД из преговора, истакао је да двије нације треба да воде преговоре узимајући у обзир тржишта у експанзији и свијет у цјелини.

Члан MPC ВоЈ гђа Масаи је изјавила да ВоЈ очекује да ће економија Јапана кренути путем умјерене експанзије, с обзиром на то да се домаћа тражња опоравља, те да добити од извоза постају све присутније. Масаи је додала да ће ВоЈ задржати изузетно лабаве финансијске услове уз настојање достизања стабилног нивоа инфлације од 2%, те да ће осигурати превазилажење дефлације.

Економисти Bloombergа очекују да ће ВоЈ на састанку који се одржава у овој седмици монетарну политику оставити непромијењену. Већина економиста очекује да је ВоЈ завршила са стимулансима и да ће се сада фокусирати на то како и када почети с успоравањем откупа хартија од вриједности и повећања каматних стопа.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

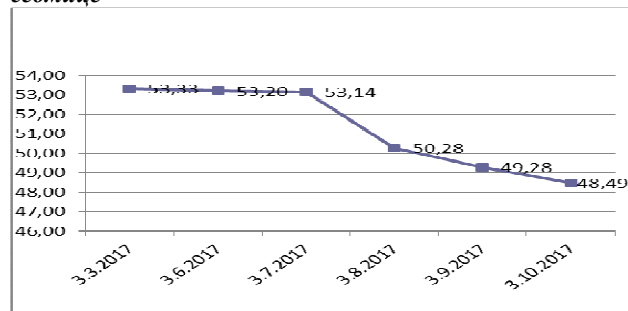
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Трговински биланс (у млрд JPY) ЈАН	-800,2	-853,4	806,8
2.	БДП (Q/Q) F IV квартал	0,4%	0,3%	0,2%
3.	Лична потрошња у односу на БДП (Q/Q) F IV квартал	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Потрошња компанија у односу на БДП (Q/Q) F IV квартал	1,7%	2,0%	0,9%
5.	Водећи индекс Р ЈАН	105,4	105,5	104,9
6.	Коинцидирајући индекс Р ЈАН	114,3	114,9	115,6
7.	Монетарни агрегат М2 (Г/Г) ФЕБ	4,2%	4,2%	4,0%
8.	Монетарни агрегат М3 (Г/Г) ФЕБ	3,6%	3,6%	3,5%
9.	Поруџбине машинских алата Р (Г/Г) ФЕБ	-	9,1%	3,5%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/JPY забиљежио раст с нивоа од 121,13 на ниво од 122,53. JPY је благо депрецирао у односу на USD, те је курс USD/JPY повећан с нивоа од 114,04 на ниво од 114,79.

НАФТА И ЗЛАТО

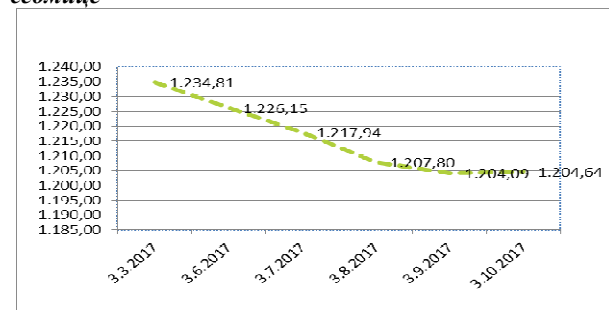
На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 53,33 USD (50,21 EUR). Цијена нафте је током протекле седмице биљежила смањење, које је интензивирано током трговања у сриједу и које је узроковано информацијама о повећању залиха нафте у САД-у на нове рекордно високе нивое. Закључно са 03.03.2017. године ове резерве су износиле 528,39 милиона барела, а њихово повећање у тој седмици од 8,2 милиона барела било је више од четири пута веће од очекиваног (1,97 милиона барела). Министар за енергетику Саудијске Арабије је током протекле седмице изјавио да је смањење обима производње од стране земаља чланица ОПЕКС-а и других земаља произвођача нафте, утицало на смањење понуде овог енергента и повећање његове цијене, али није навео то да ли ће се примјена споразума о наведеном наставити и у другој половини наредне године. Кувајтски министар за нафту Essam Al-Marzouq је изјавио крајем протекле седмице да су земље чланице ОПЕКС-а смањиле обим производње нафте за 40% више него што је предвиђено споразумом, док су остале земље произвођачи нафте овај договор испуниле тек у обиму од 50% до 60%. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 48,49 USD (45,43 EUR), што је њен најнижи ниво од новембра прошле године.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.234,81 USD (1.162,50 EUR). Током протекле седмице цијена овог племенитог метала је наставила да биљежи смањење. Инвеститори сматрају да је повећање референтне каматне стопе на овоседмичном састанку FOMC-а извјесно. Пажња инвеститора на тржишту злата усмјерена је на сигнале и очекивања колико ће пута FED током ове године повећати референтну каматну стопу. Иако су према последњим прогнозама FED-ових званичника сигнализирани три повећања у овој години, све већи број аналитичара наводи чак четири повећања, уколико реформе пореског система у САД-у подстакну бржи раст инфлације. Раст каматних стопа на америчке обвезнице, али и раст стопа поврата на другу ризичнију финансијску активу значајно смањује тражњу за овим племенитим металом. Осим тога, тражња за златом је пригушена одсуством јачих инфлаторних притисака у најјачим свјетским привредама. У петак су објављени подаци с америчког тржишта рада, који су утицали на јачање очекивања да ће FOMC током ове седмице повећати референтну каматну стопу. Ипак, кретање ових података је ублажило очекивања да ће даље повећање каматних стопа у САД-у ићи бржим темпом. На затварању тржишта у петак цијена злата је износила 1.204,64 USD (1.128,68 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Припремили:
Служба Front Office
Одјељење за банкарство

Одржање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на бази њих.