

Сарајево, 06.03.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА
27.02.2017.- 03.03.2017.**

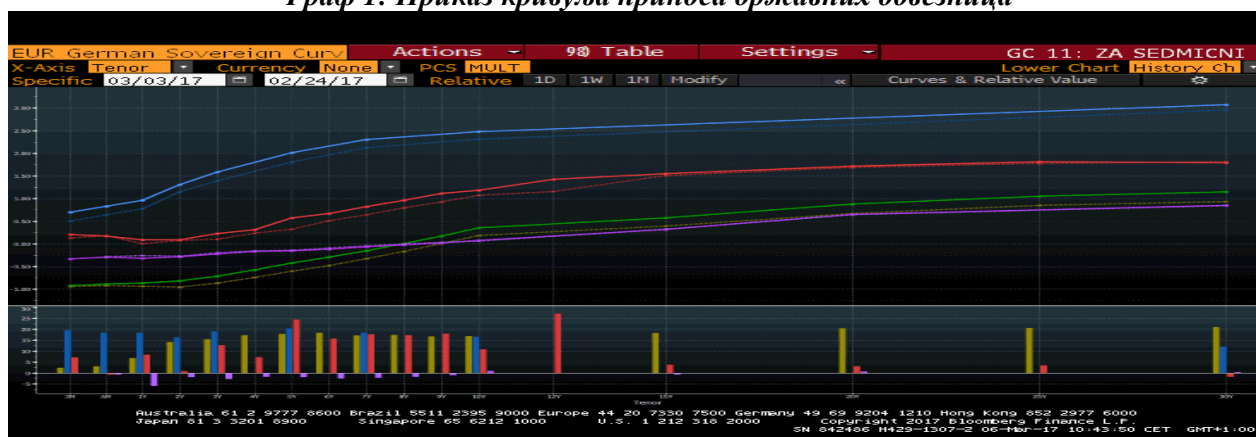
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	24.2.17	-	3.3.17		24.2.17	-	3.3.17		24.2.17	-	3.3.17		24.2.17	-	3.3.17	
2 године	-0,95	-	-0,80	↗	1,14	-	1,31	↗	0,08	-	0,09	↗	-0,26	-	-0,28	↘
5 година	-0,60	-	-0,42	↗	1,80	-	2,01	↗	0,33	-	0,57	↗	-0,13	-	-0,15	↘
10 година	0,19	-	0,36	↗	2,31	-	2,48	↗	1,08	-	1,19	↗	0,07	-	0,08	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	24.2.17	-	3.3.17	
3 мјесеца	-0,875	-	-0,852	↗
6 мјесеци	-0,918	-	-0,888	↗
1 година	-0,895	-	-0,840	↗

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 03.03.2017. године (пуне линије) и 24.02.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Тренд пада приноса обвезница еврозоне који је забиљежен у седмици раније заустављен је током протекле седмице. Тако је принос двогодишњих њемачких обвезница с рекордно ниског нивоа (-0,946%) забиљеженог 24. фебруара повећан за скоро 15 базних поена на крају посматраног периода. Принос десетогодишњих њемачких обвезница је у истом периоду повећан за 17 базних поена. Највећи утицај на раст приноса обвезница еврозоне имала су повећана очекивања скоријег раста референтне каматне стопе FED-а, можда већ на сједници која се одражава током наредне седмице.

Такође, након објављивања података о расту стопе инфлације у неколико чланица еврозоне, посебно за Њемачку гдје је ова стопа пробила ниво од 2% први пут од 2012. године, предсједник Deutsche Bundesbank г. Weidmann је изјавио да би стопа инфлације у еврозони ове године могла бити већа за 0,5% од прогнозиране. На нивоу еврозоне стопа инфлације је достигла 2,0%, што је највише у посљедње четири године и што представља циљани ниво инфлације ЕЦБ-а у средњем року. Ови подаци, заједно с осталим позитивним економским индикаторима објављеним за

еврозону, су позитивно дјеловали на кретање приноса обвезница крајем протекле седмице. С друге стране, приноси француских обвезница нису забиљежили већи раст у односу на претходну седмицу, па је тако разлика између десетогодишњих њемачких и француских обвезница смањена на испод 60 базних поена с скоро 80 базних поена, колико је забиљежено у фебруару, након што су посљедње анкете показале да је повећана вјероватноћа побједи Macron на предстојећим изборима. Истраживање Reutersa је показало да свих 19 испитаних учесника с тржишта новца не очекују да ће ЕЦБ продужити програм дугорочног кредитирања банака (TLTRO II) по повољним каматним стопама када актуелни програм истекне овог мјесеца, услед слабе потражње за овим видом финансирања.

Њемачка је по рекордно ниском приносу од -0,92% емитовала двогодишње обвезнице. Учесници на тржишту обвезница су скренули пажњу на то да је Deutsche Bundesbank, дјелујући у име ЕЦБ-а, у складу с прописима, претходне двије седмице куповала њемачке обвезнице по стопи приноса испод -0,40%. Цијене њемачких обвезница доспијећа до двије године су прилично повећане у посљедњих пар седмица под утицајем повећане куповине од стране Deutsche Bundesbank и приватних инвеститора забринутих за евентуални колапс еврозоне. Њемачка је емитовала десетогодишње обвезнице по приносу од 0,25%, што је за 8 базних поена мање од приноса оствареног на аукцији одржаној почетком фебруара. Француска је емитовала десетогодишње (0,91%) и двадесетогодишње (1,61%) обвезнице, те обвезнице с доспијећем од 50 година (2,14%). Шпанија је емитовала петогодишње (0,487%) и десетогодишње (1,684%), а Италија петогодишње (1,11%), деветогодишње (2,05%) и десетогодишње (2,28%) обвезнице. Француска је емитовала тромјесечне (-0,667%), шестомјесечне (-0,656%) и једногодишње (-0,554%), а Белгија тромјесечне (-0,68%) и шестомјесечне (-0,66%) трезорске записе.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Монетарни агрегат М3 – ЕЗ (Г/Г) ЈАН	4,8%	4,9%	5,0%
2.	Стопа инфлације – ЕЗ (прелим.) ФЕБ	2,0%	2,0%	1,8%
3.	Произвођачке цијене – ЕЗ (Г/Г) ЈАН	3,2%	3,5%	1,6%
4.	Малопродаја – ЕЗ (Г/Г) ЈАН	1,5%	1,2%	1,2%
5.	Индекс економског повјерења – ЕЗ ФЕБ	108,1	108,0	107,9
6.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ ФЕБ	-6,2	-6,2	-4,8
7.	PMI композитни индекс – ЕЗ ФЕБ	56,0	56,0	54,4
8.	Стопа незапослености – ЕЗ ФЕБ	9,6%	9,6%	9,6%
9.	БДП – Француска (квартално) 2. прелим. податак IV квартал	0,4%	0,4%	0,2%
10.	БДП – Белгија (квартално) IV квартал	0,4%	0,5%	0,2%
11.	БДП- Аустрија (квартално) IV квартал	-	0,6%	0,5%
12.	БДП- Финска (квартално) IV квартал	-	0,0%	0,6%
13.	БДП- Шпанија (квартално) IV квартал	0,7%	0,7%	0,7%
14.	БДП- Италија (квартално) IV квартал	0,2%	0,2%	0,3%
15.	Однос дуга и БДП-а – Италија 2016. година	2,4%	2,4%	2,7%

САД

Приноси америчких обвезница су током протекле седмице забиљежили значајан раст (17 до 21 базни поен) под утицајем јачања очекивања да ће чланови FOMC-а на сједници која се одржава током наредне седмице повећати референтну каматну стопу. Ова очекивања су подстакнута изјавама појединих званичника FED-а, међу којима је најзначајнија била изјава предсједнице FED-а гђе Yellen. Према њеним ријечима, чланови FOMC-а ће на наредном састанку размотрити да ли се стопа инфлације и стопа незапослености крећу у складу с очекивањима, како би донијели одлуку о томе да ли је повећање референтне каматне стопе за 25 базних поена одговарајућа мјера. Вјероватноћа да ће FED повећати референтну каматну стопу на наредном састанку, мјерена кретањем фјучерса на FED-ову ефективну каматну стопу, тренутно износи око 96%. Према посљедњим прогнозама званичника FED-а, објављеним у децембру, из ове институције су очекивали током ове године три повећања референтне каматне стопе за по 25 базних поена.

Међутим, поједини учесници на финансијским тржиштима већ сада шпекулишу и о већем броју ових повећања.

Предсједник САД-а г. Тrump је током претходне седмице одржао прво званично излагање пред члановима америчког Конгреса, али ни овом приликом није пружио нове детаље реформе фискалног система САД-а.

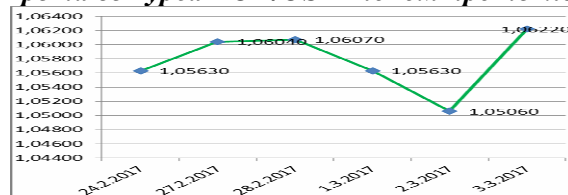
Током протекле седмице објављен је извјештај FED-а о стању у домаћој привреди, познатији као „Beige Book“, у којем је наведено да је економски раст у свих дванаест регија FED-а током јануара и почетком фебруара био скороман до умјерен. У овом извјештају је наведено да је лична потрошња била умјеренија у односу на претходни извјештај, као и да је изградња и продаја кућа наставила умјерену експанзију у већини регија. Компаније су биле генерално оптимистичније, када су у питању средњорочна очекивања, али је оптимизам нешто слабији у односу на претходни извјештај.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – финални податак (Г/Г) IV квартал	2,1%	1,9%	3,5%
2.	Индекс личне потрошње IV квартал	2,6%	3,0%	3,0%
3.	РСЕ дефлатор (Г/Г) ЈАН	2,0%	1,9%	1,6%
4.	Индекс личних прихода (М/М) ЈАН	0,3%	0,4%	0,3%
5.	Индекс личне потрошње (М/М) ЈАН	0,3%	0,2%	0,5%
6.	Индекс потрошње грађевинског сектора (М/М) ЈАН	0,6%	-1,0%	0,1%
7.	PMI индекс услужног сектора ЈАН	54,0	53,8	55,6
8.	PMI индекс прерађивачког сектора ЈАН	54,5	54,2	55,0
9.	ISM индекс услужног сектора ЈАН	56,5	57,6	56,5
10.	ISM индекс прерађивачког сектора ЈАН	56,2	57,7	56,0
11.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 25. ФЕБ	245.000	223.000	242.000

USD је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/USD повећан с нивоа од 1,0563 на ниво од 1,0622. Највећа промјена овог курса је забиљежена током трговања у петак, када је повећан за 1,10% на дневном нивоу.

Граф 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Премијерка Велике Британије гђа Мау је претрпјела први парламентарни пораз с нацртом Закона о Брегзиту, након што је Дом Лордова одбио молбу Владе да Закон о Брегзиту остане непромијењен. Чланови Дома Лордова су огромном већином од 256 од укупно 358 чланова овог тијела подржали амандман којим се гарантују права грађана ЕУ у Великој Британији оног момента када земља дефинитивно напусти ЕУ. Ова подршка је у супротности са ставовима Владе премијерке Мау, која се залагала за то да Велика Британија треба о овоме донијети одлуку након што друге земље ЕУ понуде реципрочне гаранције за грађане Велике Британије. UK Telegraph је објавио вијест да премијерка Мау очекује да ће Парламент крајем мјесеца одбацити овај амандман, те да је потврдила да планира формално покретање процеса напуштања ЕУ у наредне двије седмице.

Економисти BoE Eich и Saleheen су на свом блогу објавили да трагање за приносима у условима ниских каматних стопа може утицати на раст цијена кључних актива, укључујући инфраструктурне и комерцијалне некретнине. Истакли су да дуже трајање периода ниских каматних стопа, као и слабији раст, могу утицати на смањење дефинисаних накнада пензионих фондова, иако то у овом моменту не представља пријетњу по финансијску стабилност.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
----------	----------------------	-----------	---------	-----------

			стање	период
1.	GfK повјерење потрошача	ФЕБ	-6	-5
2.	Nationwide цијене кућа (Г/Г)	ФЕБ	0,2%	0,2%
3.	PMI радноинтензивни сектор	ФЕБ	55,8	55,7
4.	PMI грађевински сектор	ФЕБ	52,0	52,2
5.	PMI услужни сектор	ФЕБ	54,1	54,5
6.	Одобрени хипотекарни кредити	ЈАН	68.700	68.300
7.	Нето потрошачки кредити (у млрд GBP)	ЈАН	1,4	1,0

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EUR/GBP је забиљежио раст с нивоа од 0,84769 на ниво од 0,86318, док је курс GBP/USD смањен с нивоа од 1,2462 на ниво од 1,2291.

ЈАПАН

ВоЈ је објавила датуме на које планира провођење операција откупа обвезница током марта. Објављени су подаци за куповину обвезница с доспијећем између 1 до 5 година, 5 до 10 година, као и обвезнице чије је доспијеће дуже од 10 година. ВоЈ је прецизирала датуме на које ће се проводити операције, али нису прецизиране планиране суме откупа по свакој интервенцији. Овим се настоји повећати транспарентност операција које проводи ВоЈ и жели се смањити претјерана волатилност приноса државних обвезница. Премијер Јапана г. Абе је изјавио да су агресивне монетарне олакшице ВоЈ усмјерене не само ка достизању инфлаторног циља од 2%, него и ка стимулисању економије.

Одлазећи члан MPC ВоЈ г. Сато је изјавио да ВоЈ треба бити отворена за идеје када је у питању повећање циљаног нивоа приноса, прије него инфлација досегне циљани ниво од 2%, уколико побољшања у економији буду подстицала раст дугорочних каматних стопа. Сато је, такође, изјавио да ВоЈ не треба устрајати у одржавању тренутног темпа откупа обвезница, те да треба размотрити редуцирање масивног програма откупа хартија од вриједности с обзиром на то да је сада циљ политике достизање одређеног нивоа каматне стопе, а не темпо штампања новца.

Бивши јапански дипломата за валуте г. Watanabe је изјавио да ће се финансијски лидери групе Г20, који се овог мјесеца састају у Њемачкој, вјероватно уздржати од великих промјена ставова о питању валутног рата и одупирања валутном рату, упркос реторици председника Г20-а о валутној политици. Watanabe, који одржава блиске контакте с финансијским дипломатама широм свијета, сматра да би САД могле одржавати притиске на земље с високим трговинским суфицитом, попут Њемачке и Јапана, да појачају фискалну потрошњу и да дају глобални допринос економском расту. Ипак, администрација председника Г20-а, која ће вјероватно поупити кључне позиције у јавним финансијама, неће имати довољно времена да развије стратегију која ће подстаћи кључне промјене у Г20, а која би требало да буде представљена на састанку који се одржава 17. и 18. марта у Баден-Бадену у Њемачкој.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

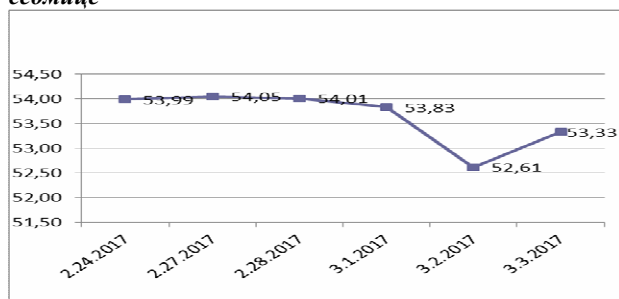
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индустријска производња (Г/Г) П	ЈАН	4,3%	3,2%
2.	Малопродаја (Г/Г)	ЈАН	1,0%	0,7%
3.	Повјерење малог бизниса	ФЕБ	48,5	48,3
4.	Капитална потрошња (Г/Г)	IV квартал	0,8%	-1,3%
5.	PMI радноинтензивни сектор F	ФЕБ	-	53,3
6.	PMI услужни сектор	ФЕБ	-	51,3
7.	Стопа незапослености	ЈАН	3,0%	3,1%
8.	Инфлација (Г/Г)	ЈАН	0,4%	0,3%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/JPY забиљежио раст с нивоа од 118,44 на ниво од 121,13. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USD/JPY повећан с нивоа од 112,12 на ниво од 114,04.

НАФТА И ЗЛАТО

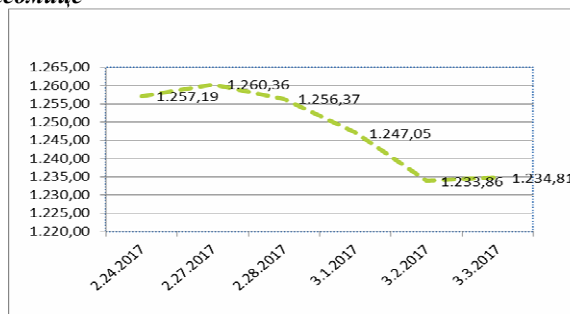
На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 53,99 USD (51,11 EUR). Почетком и средином протекле седмице цијена нафте није биљежила значајне промјене, односно кретала се у веома уском распону. Највећи утицај на то имала је чињеница да је договорено смањење обима производње нафте од стране земаља чланица ОПЕКС-а, али и других земаља произвођача овог енергента, дјелимично неутралисано повећањем производње нафте у САД-у. До сада су земље које су се обавезале да ће смањити обим производње нафте за укупно 1,8 милиона барела на дневном нивоу испоштовале овај договор у обиму од 94%, а крајњи рок за достизање укупног обима смањења је јун текуће године. Поједине земље су обим производње смањиле чак и више него што су првобитно обећале. Информације о повећању америчких залиха нафте на рекордно висок ниво су током трговања у четвртак утицале на смањење цијене овог енергента. У петак је објављена информација о повећању броја активних бушотина нафте у САД-у, седму седмицу заредом, али је цијена нафте забиљежила раст, јер је депрецијација USD утицала на раст тражње за нафтом од стране купаца који ове трансакције финансирају из других валута. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 53,33 USD (50,21 EUR).

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.257,19 USD (1.190,18 EUR). Цијена овог племенитог метала је током протекле седмице готово свакодневно биљежила смањење, а највећи утицај на то су имала очекивања да ће FOMC на сјединици која се одржава средином текућег мјесеца повећати референтну каматну стопу. Ова очекивања су подстакнута изјавама званичника FED-а, а највећу пажњу је привукла изјава предсједнице FED-а гђе Yellen која је изјавила да ће на наредном састанку FOMC-а чланови размотрити да ли се стопа инфлације и стопа незапослености крећу у складу с очекивањима и да ли би у складу с тим повећање референтне каматне стопе било одговарајућа мјера. Под утицајем наведеног, цијена једне fine унце злата је током трговања у четвртак смањена за 13,19 USD у односу на претходни дан. Поред тога, вјероватноћа да ће FOMC донијети ову одлуку на наредном састанку, мјерена кретањем фјучерса на FED-ову ефективну каматну стопу, је повећана на 96%. Током трговања у петак, цијена злата није биљежила значајне промјене, односно њено даље смањење је спријечено депрецијацијом USD забиљеженом током тог трговања. На затварању берзе у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.234,81 USD (1.162,50 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Припремили:
Служба Front Office
Одјељење за банкарство

Одрицање 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 посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на бази њих.