

Sarajevo, 03.05.2017. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**24.04.2017.- 28.04.2017.**

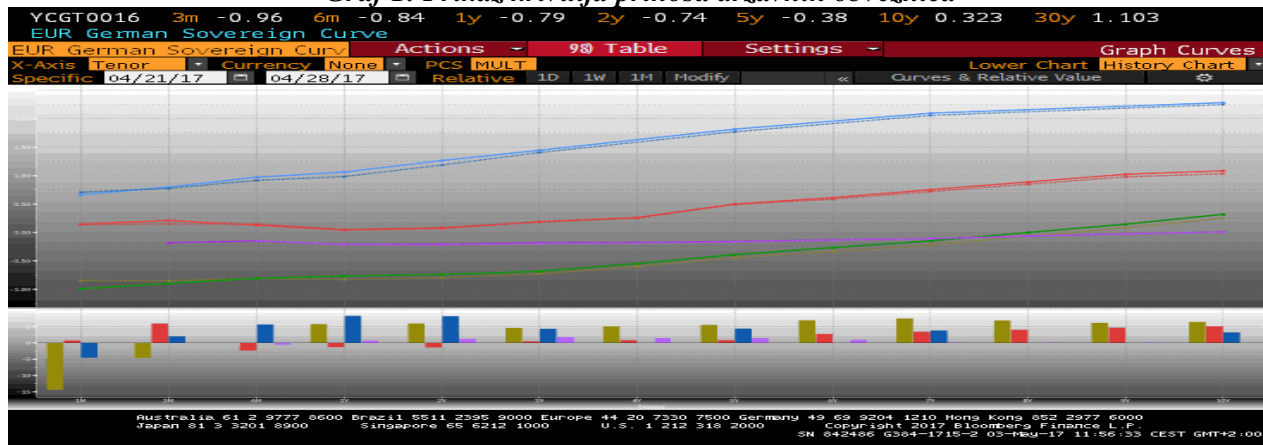
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	21.4.17		28.4.17		21.4.17		28.4.17		21.4.17		28.4.17		21.4.17		28.4.17	
2 godine	-0,79	-0,73	↗		1,18	1,26	↗		0,09	0,08	↘		-0,22	-0,21	↗	
5 godina	-0,44	-0,39	↗		1,77	1,81	↗		0,49	0,50	↗		-0,17	-0,15	↗	
10 godina	0,25	0,32	↗		2,25	2,28	↗		1,03	1,09	↗		0,02	0,02	→	

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	21.4.17	-	28.4.17	
3 mjeseca	-0,808	-	-0,855	↘
6 mjeseci	-0,808	-	-0,809	↘
1 godina	-0,787	-	-0,727	↗

*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 28.04.2017. godine (pune linije) i 21.04.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Očekivani ishod prvog kruga glasanja u Francuskoj je uticao na priličan rast prinosa sigurnijih obveznica eurozone početkom protekle sedmice. Iz istog razloga evropski indeksi dionica su zabilježili priličan rast, te je njemački DAX indeks do srijede bilježio nove rekordno visoke nivoe. ECB je u četvrtak, u skladu s očekivanjima, zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na nivou od 0,0%. Na pratećoj preskonferenciji predsjednik Draghi je potvrdio raniji stav o potrebi zadržavanja aktuelne monetarne politike, ali je ukazao na to da posljednji ekonomski podaci ukazuju na solidan privredni rast, te na dodatno smanjenje silaznih pritisaka, dok istovremeno inflacija još uvijek treba da dokaže održivost, jer se bilježe volatilna kretanja ovog indikatora. Ovakvim kretanjima inflacije pripisuje se rast cijena energenata. Draghi je dodao i to da na ovoj sjednici nije raspravljano o „izlaznoj strategiji“. Iako posljednje izlaganje nije bitno drugačije u odnosu na izlaganje s prethodne sjednice, važno je napomenuti da je ovog puta potvrđen pozitivan trend ekonomskih indikatora koji ukazuju na jačanje privrednog rasta u eurozoni. Ipak, saopštenje ECB-a o potrebi zadržavanja aktuelne monetarne politike uticalo je na pad prinosa obveznica eurozone na svim nivoima, ali su pozitivni podaci o kretanju stope inflacije u petak ponovo uticali na korekciju prinosa na gore.

U kvartalnom istraživanju ECB navodi se da je tokom prvog kvartala došlo do slabog ublažavanja standarda kreditiranja kompanija. Tačnije, standardi su ublaženi u Njemačkoj i Italiji, dok su nepromijenjeni u Francuskoj i Holandiji, a pooštreni su u Španiji. Takođe, nastavljen je pad standarda kreditiranja stanovništva, gdje je zabilježeno i „znatno“ povećanje potražnje za hipotekarnim kreditima i potrošačkim kreditima. Rast kreditiranja kompanija u februaru je iznosio 2,0%, a rast kreditiranja stanovništva 2,3% na godišnjem nivou.

Belgija je emitovala sedmogodišnje (0,117%) i desetogodišnje (0,777%), Finska petogodišnje (-0,168%) i tridesetogodišnje (1,296%), Njemačka dvogodišnje (-0,69%), Holandija desetogodišnje (0,57%), a Italija dvogodišnje (-0,075%), petogodišnje (1,04%) i desetogodišnje (2,29%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,56%), šestomjesečne (-0,557%) i jednogodišnje (-0,535%), a Italija po rekordno niskom prinosu (-0,326%) šestomjesečne trezorske zapise.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Odnos duga i GDP-a – EZ	2016.	-	89,2%	90,3%
2.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	APR	112,4	112,9	112,4
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	APR	-3,6	-3,6	-5,0
4.	<b>Indeks ekonomskog povjerenja – EZ</b>	<b>APR</b>	108,2	<b>109,6</b>	108,0
5.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	APR	-	107,4	105,1
6.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	FEB	-	3,1%	0,0%
7.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000)	MAR	-13,8	43,7	-3,5
8.	Stopa nezaposlenosti – Finska	MAR	-	9,6%	9,2%
9.	Stopa nezaposlenosti – Španija (kvartalno)	I kvartal	18,60%	18,75%	18,63%
10.	<b>Stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	<b>APR</b>	1,8%	<b>1,9%</b>	1,5%
11.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	MAR	4,7%	5,3%	4,7%
12.	Bilans budžeta – Španija (u milijardama EUR)	MAR	-	-5,66	-11,23
13.	GDP – Francuska (kvartalno) prelim.	I kvartal	0,4%	0,3%	0,5%
14.	GDP – Austrija (kvartalno) prelim.	I kvartal	-	0,5%	0,6%
15.	GDP – Belgija (kvartalno) prelim.	I kvartal	-	0,5%	0,4%
16.	GDP – Španija (kvartalno) prelim.	I kvartal	0,7%	0,8%	0,7%

## SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice bilježili rast, s tim da je on bio znatno više izražen kod obveznica kraćeg roka dospijea. U petak su objavljeni preliminarni podaci o značajnom usporenju ekonomskog rasta tokom prvog kvartala tekuće godine, koji su posljedica značajnog smanjenja lične potrošnje. Proteklu sedmicu je obilježilo nekoliko političkih događaja, koji su imali uticaj na kretanja na finansijskim tržištima, dok su Fedovi zvaničnici bili tradicionalno suzdržani od davanja izjava pred sastanak FOMC-a, koji se održava tokom ove sedmice. Najznačajniji događaj je bilo izlaganje ministra finansija Mnuchina, koji je predstavio javnosti sažetak prijedloga reformi fiskalnog sistema SAD, u kojem su najvažnije stavke bile smanjenje korporativnog poreza na profit s nivoa od 35% na nivo od 15%, kao i to da zarade američkih kompanija koje se ostvare u inostranstvu ne budu više podložne oporezivanju u SAD. Ipak, investitori nisu u potpunosti sigurni da će ovaj prijedlog dobiti podršku u Kongresu, ali i oko njegove efikasnosti ukoliko on bude prihvaćen. Pored toga, Fedovi zvaničnici su zabrinuti kako bi se usvajanje ovih mjera odrazilo na kretanje stope inflacije, koja već sada oscilira oko ciljanog nivoa, odnosno zabrinuti su da bi ove mjere mogle podstaći brži rast stope inflacije, što bi značajno uticalo na monetarnu politiku Federalnih rezevi.

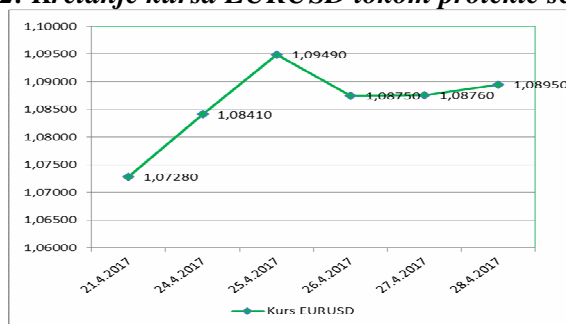
Pored špekulacija o reformi fiskalnog sistema, proteklu sedmicu su obilježile i špekulacije o tome na koji će način Fed smanjiti bilans stanja i na koji obim. Fedovi analitičari su objavili rezultate studije o uticaju smanjenja obima Fedovog bilansa stanja na prinose američkih državnih obveznica, prema kojima bi pod uticajem navedenog faktora prinosi desetogodišnjih obveznica trebalo da zabilježe rast od oko 0,75%. Njihova pretpostavka se zasnivala na tome da u periodu od narednih pet godina Fedov obim bilansa stanja, koji trenutno iznosi oko 4,5 biliona USD, bude smanjen na nivo od oko 2,3 biliona USD.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – prvi preliminarni podatak (G/G)	I kvartal	1,0%	<b>0,7%</b>	2,1%
2.	Indeks lične potrošnje	I kvartal	0,9%	0,3\$	3,5%
3.	Trgovinski bilans (USD milijardi)	MAR	-65,2	-64,8	-63,9
4.	Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga	MAR	0,50	0,08	0,27
5.	Indeks radnointenzivne proizvodnje Fed iz Kansas Sitija	APR	17	7	20
6.	Indeks radnointenzivne proizvodnje Fed iz Dalasa	APR	17,0	16,8	16,9
7.	Indeks radnointenzivne proizvodnje Fed iz Ričmonda	APR	16	20	22
8.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)	MAR	-1,4%	5,8%	0,3%
9.	Indeks potrošačkog povjerenja	APR	122,5	120,3	124,9
10.	Indeks potrošačkog povjerenja Univerzitet iz Mičigena	APR	98,0	97,0	96,9
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	22.APR	245.000	257.000	244.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1,0728 na nivo od 1,0895, što predstavlja povećanje od 1,6% na sedmičnom nivou.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Proteklu sedmicu u Velikoj Britaniji obilježila su očekivanja oko pregovora o Brexitu. Početkom sedmice, premijerka Velike Britanije gđa May je prilikom razgovora s predsjednikom EU Komisije g. Junckerom istakla da želi duboke i specijalne veze s EU, pokušavajući da podgrrije atmosferu prije početka pregovora o napuštanju EU. Ipak, na samitu zemalja članica EU, održanom krajem sedmice, te nakon izjava zvaničnika po okončanom sastanku, sasvim je jasno da će ovi pregovori biti komplikovani. EU lideri su dogovorili uslove oko Brexita i tom prilikom izrazili zabrinutost zbog „iluzija“ Londona koje bi mogle imati negativan uticaj na dogovor. Na samitu u Briselu na kojem je učestvovalo 27 zemalja članica EU, predsjednik EU Komisije g. Juncker je optužio neimenovane zagovarače Brexita da podcjenjuju kompleksnost pregovora i zadatke dok je kancelarka Njemačke gđa Merkel ponovila zabrinutost da London i dalje gaji iluzije o brzim pregovorima o slobodnoj trgovini. May, koja je pozvala na prijevremene izbore 8. juna, u nadi da će ojačati svoju poziciju, ponovila je da nema dogovora koji je bolji od lošeg dogovora, što je pozicija koju mnogi u Briselu vide kao blef, tvrdeći da će pravna praznina koja će postojati do 30. marta 2019. godine ugroziti mnogo više Veliku Britaniju nego ostale zemlje. Pored toga, Juncker je za njemački časopis FAS iskazao povećani strah zbog toga što dvije strane u pregovorima govore o različitim stvarima, iako misle da su iste, što može značajno da pojača rizike pregovora i dovede do njihovog urušavanja. Premijer Belgije g. Michel je upozorio svoje kolege na moguću zamku koju postavljaju pregovarači iz Velike Britanije pokušavajući da razdvoje pregovarače EU, dok su drugi upozorili premijerku May da je to i u interesu Velike Britanije takođe, s obzirom na to da neusklađenost među 27 članica može značiti nepostizanje dogovora.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	APR	-	2,2%	2,3%
2.	Nationwide cijene kuća (G/G)	APR	3,3%	2,6%	3,5%

3.	CBI poslovni optimizam	APR	12	1	15
4.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	MAR	1,5	4,4	-0,7
5.	Gfk povjerenje potrošača	APR	-7	-7	-6
6.	GDP (Q/Q) P	I KVARTAL	0,4%	0,3%	0,7%
7.	Uslužni sektor (M/M)	FEB	0,3%	0,2%	-0,1%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR dok je aprecirala u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,83783 na nivo od 0,84134, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,2817 na nivo od 1,2915.

## **JAPAN**

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoJ na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici koja se trenutno implementira. Na ovom sastanku BoJ je iznijela najoptimističnije procjene ekonomije u posljednjih devet godina, pri čemu je skorije usporenje inflacije opisano kao privremeno, signalizirajući povjerenje u održivi oporavak koji će pomoći u dostizanju ambicioznih inflatornih ciljeva. Iako je BoJ zadržala nepromijenjenu monetarnu politiku, kao što je i očekivano, guverner Kuroda je ukazao na to da su javna očekivanja budućeg rasta cijena prigušena, sugerišući da BoJ značajno zaostaje za partnerima iz EU i SAD kada je u pitanju napuštanje masivnih stimulativnih programa.

U kvartalnom izvještaju o dugoročnim prognozama BoJ je istakla da se „ekonomija usmjerava ka umjerenom ekspanziji“, dok je u prethodnom izvještaju ukazano da se ekonomija „poboljšava umjerenim trendom“. Ovo je prvi put od marta 2008. godine da je BoJ upotrijebila riječ „ekspanzija“ da opiše stanje u ekonomiji, čime je signalizirala uvjerenost u oporavak i njegov nastavak, te nagovijestila da smatra da dodatni stimulasi nisu potrebni. Uprkos pozitivnim ekonomskim očekivanjima, Kuroda je podsjetio da BoJ još uvijek nije blizu napuštanja monetarnih stimulansa

*Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan*

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Vodeći indeks F	FEB	-	104,8	104,4
2.	Koicidirajući indeks F	FEB	-	115,3	115,5
3.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	FEB	0,6%	0,7%	-0,4%
4.	Povjerenje malog biznisa	APR	49,4	48,6	50,5
5.	Stopa nezaposlenosti	MAR	2,9%	2,8%	2,8%
6.	Inflacija (G/G)	MAR	0,3%	0,2%	0,3%
7.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	MAR	-3,9%	3,3%	4,7%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s nivoa od 116,94 na nivo od 121,53. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY povećan s nivoa od 109,09 na nivo od 111,49.

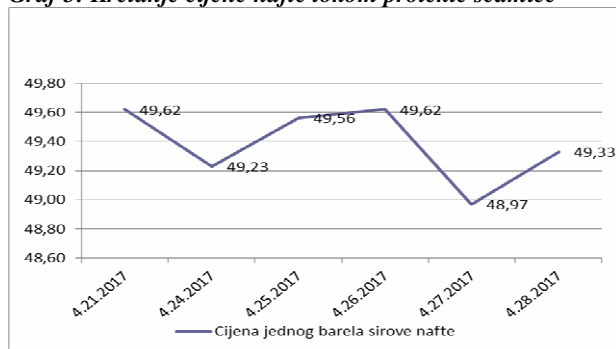
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 49,62 USD (46,25 EUR). Cijena nafte se tokom protekle sedmice kretala u relativno uskom rasponu. Najvažniji faktori koji i dalje utiču na kretanje cijene ovog energenta su povećanje obima proizvodnje nafte u SAD, na najviši nivo u posljednje dvije godine, i špekulacije o produžetku trajanja sporazuma o smanjenju obima proizvodnje nafte od strane zemalja članica OPEC-a i drugih proizvođača nafte. Tokom protekle sedmice objavljena je informacija da su američke zalihe nafte smanjene za 3,64 miliona barela, što je veće smanjenje od očekivanog smanjenja od 1,6 miliona barela. Ipak, ova informacija nije značajno uticala na kretanje cijene nafte.

Generalni sekretar OPEC-a Barkindo je izjavio tokom protekle sedmice da se globalne zalihe nafte smanjuju, ali da je i dalje potrebno da se smanje blizu petogodišnjeg prosjeka.

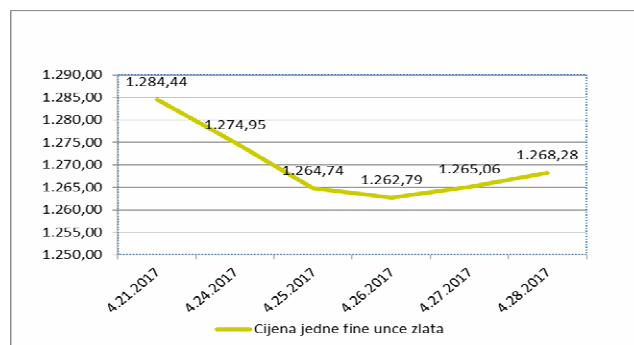
Cijena nafte je tokom trgovanja u petak zabilježila rast, koji je bio podstaknut zabrinutošću zbog daljeg povećanja obima proizvodnje nafte u SAD ali i zbog špekulacija da pojedine zemlje članice OPEC-a možda neće pristati na produženje roka trajanja sporazuma o smanjenju obima proizvodnje nafte. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 49,33 USD (45,28 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.284,44 USD (1.197,28 EUR). Cijena ovog plemenitog metala je do sredine protekle sedmice bilježila smanjenje. Značajno smanjenje cijene ovog plemenitog metala je zabilježeno tokom trgovanja u ponedjeljak, nakon što je objavljeno da je kandidat za predsjednika Francuske g. Macron, kojeg preferiraju učesnici na finansijskim tržištima, već u prvom krugu izbora ostvario prednost. Ova informacija je uticala na smanjenje cijene zlata iz razloga što je smanjena zabrinutost investitora oko mogućih posljedica mjera koje je najavila kandidatkinja za predsjednika Francuske Le Pen. Pored toga, još jedan politički događaj je uticao na smanjenje cijene zlata, a to je bilo predstavljanje sažetka prijedloga administracije predsjednika Trumpa, koji se odnosi na reformu fiskalnog sistema SAD. Iako su mnogi detalji i dalje nepoznati, najznačajniju promjenu bi, ako se ovaj prijedlog usvoji, predstavljalo smanjenje korporativnog poreza s trenutnog nivoa od 35% na nivo od 15%. Zabrinutost investitora oko toga da li će američki Kongres usvojiti budžet za državnu administraciju krajem protekle sedmice uticala je na rast cijene zlata, koja je na zatvaranju tržišta iznosila 1.268,28 USD (1.164,09 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.