

Sarajevo, 06.03.2017. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**27.02.2017.- 03.03.2017.**

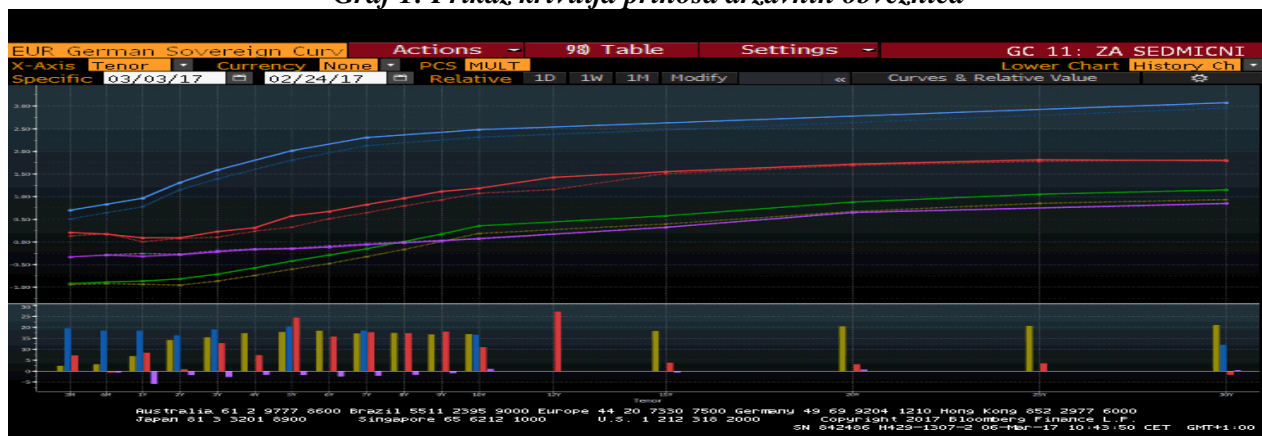
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	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 godine	-0,95	-	-0,80	↗	1,14	-	1,31	↗	0,08	-	0,09	↗	-0,26	-	-0,28	↘
5 godina	-0,60	-	-0,42	↗	1,80	-	2,01	↗	0,33	-	0,57	↗	-0,13	-	-0,15	↘
10 godina	0,19	-	0,36	↗	2,31	-	2,48	↗	1,08	-	1,19	↗	0,07	-	0,08	↗

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	24.2.17		3.3.17	
3 mjeseca	-0,875	-	-0,852	↗
6 mjeseci	-0,918	-	-0,888	↗
1 godina	-0,895	-	-0,840	↗

*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 03.03.2017. godine (pune linije) i 24.02.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Trend pada prinosa obveznica eurozone koji je zabilježen u sedmici ranije zaustavljen je tokom protekle sedmice. Tako je prinos dvogodišnjih njemačkih obveznica s rekordno niskog nivoa (-0,946%) zabilježenog 24. februara povećan za skoro 15 baznih poena na kraju posmatranog perioda. Prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je u istom periodu povećan za 17 baznih poena. Najveći uticaj na rast prinosa obveznica eurozone imala su povećana očekivanja skorijeg rasta referentne kamatne stope FED-a, možda već na sjednici koja se odražava tokom naredne sedmice.

Takođe, nakon objavljivanja podataka o rastu stope inflacije u nekoliko članica eurozone, posebno za Njemačku gdje je ova stopa probila nivo od 2% prvi put od 2012. godine, predsjednik Deutsche Bundesbank g. Weidmann je izjavio da bi stopa inflacije u eurozoni ove godine mogla biti veća za 0,5% od prognozirane. Na nivou eurozone stopa inflacije je dostigla 2,0%, što je najviše u posljednje četiri godine i što predstavlja ciljani nivo inflacije ECB-a u srednjem roku. Ovi podaci, zajedno s ostalim pozitivnim ekonomskim indikatorima objavljenim za eurozonu, su pozitivno djelovali na kretanje prinosa obveznica krajem protekle sedmice. S druge strane, prinosi francuskih obveznica nisu zabilježili veći rast u odnosu na prethodnu sedmicu, pa je tako razlika između desetogodišnjih njemačkih i francuskih

obveznica smanjena na ispod 60 baznih poena s skoro 80 baznih poena, koliko je zabilježeno u februaru, nakon što su posljednje ankete pokazale da je povećana vjerovatnoća pobjede Macrona na predstojećim izborima.

Istraživanje Reutersa je pokazalo da svih 19 ispitanih učesnika s tržišta novca ne očekuju da će ECB produžiti program dugoročnog kreditiranja banaka (TLTRO II) po povoljnim kamatnim stopama kada aktuelni program istekne ovog mjeseca, usljed slabe potražnje za ovim vidom finansiranja.

**Njemačka je po rekordno niskom prinosu od -0,92% emitovala dvogodišnje obveznice.** Učesnici na tržištu obveznica su skrenuli pažnju na to da je Deutsche Bundesbank, djelujući u ime ECB-a, u skladu s propisima, prethodne dvije sedmice kupovala njemačke obveznice po stopi prinosa ispod -0,40%. Cijene njemačkih obveznica dospijeaća do dvije godine su prilično povećane u posljednjih par sedmica pod uticajem povećane kupovine od strane Deutsche Bundesbank i privatnih investitora zabrinutih za eventualni kolaps eurozone. Njemačka je emitovala desetogodišnje obveznice po prinosu od 0,25%, što je za 8 baznih poena manje od prinosa ostvarenog na aukciji održanoj početkom februara. Francuska je emitovala desetogodišnje (0,91%) i dvadesetogodišnje (1,61%) obveznice, te obveznice s dospeljećem od 50 godina (2,14%). Španija je emitovala petogodišnje (0,487%) i desetogodišnje (1,684%), a Italija petogodišnje (1,11%), devetogodišnje (2,05%) i desetogodišnje (2,28%) obveznice. Francuska je emitovala tromjesečne (-0,667%), šestomjesečne (-0,656%) i jednogodišnje (-0,554%), a Belgija tromjesečne (-0,68%) i šestomjesečne (-0,66%) trezorske zapise.

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

Red.br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) JAN	4,8%	4,9%	5,0%
2.	Stopa inflacije – EZ (prelim.) FEB	2,0%	2,0%	1,8%
3.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G) JAN	3,2%	3,5%	1,6%
4.	Maloprodaja – EZ (G/G) JAN	1,5%	1,2%	1,2%
5.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ FEB	108,1	108,0	107,9
6.	Indeks povjerenja potrošača – EZ FEB	-6,2	-6,2	-4,8
7.	PMI kompozitni indeks – EZ FEB	56,0	56,0	54,4
8.	Stopa nezaposlenosti – EZ FEB	9,6%	9,6%	9,6%
9.	GDP – Francuska (kvartalno) 2. prelim. podatak IV kvartal	0,4%	0,4%	0,2%
10.	GDP – Belgija (kvartalno) IV kvartal	0,4%	0,5%	0,2%
11.	GDP- Austrija (kvartalno) IV kvartal	-	0,6%	0,5%
12.	GDP- Finska (kvartalno) IV kvartal	-	0,0%	0,6%
13.	GDP- Španija (kvartalno) IV kvartal	0,7%	0,7%	0,7%
14.	GDP- Italija (kvartalno) IV kvartal	0,2%	0,2%	0,3%
15.	Odnos duga i GDP-a – Italija 2016. godina	2,4%	2,4%	2,7%

## SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili značajan rast (17 do 21 bazni poen) pod uticajem jačanja očekivanja da će članovi FOMC-a na sjednici koja se održava tokom naredne sedmice povećati referentnu kamatnu stopu. Ova očekivanja su podstaknuta izjavama pojedinih FED-ovih zvaničnika, među kojima je najznačajnija bila izjava predsjednice FED-a gđe Yellen. Prema njenim riječima, članovi FOMC-a će na narednom sastanku razmotriti da li se stopa inflacije i stopa nezaposlenosti kreću u skladu s očekivanjima, kako bi donijeli odluku o tome da li je povećanje referentne kamatne stope za 25 baznih poena odgovarajuća mjera. Vjerovatnoća da će FED povećati referentnu kamatnu stopu na narednom sastanku, mjerena kretanjem fjučersa na FED-ovu efektivnu kamatnu stopu, trenutno iznosi oko 96%. Prema posljednjim prognozama FED-ovih zvaničnika, objavljenim u decembru, iz ove institucije su očekivali tokom ove godine tri povećanja referentne kamatne stope za po 25 baznih poena. Međutim, pojedini učesnici na finansijskim tržištima već sada špekulišu i o većem broju ovih povećanja.

Predsjednik SAD-a g. Trump je tokom prethodne sedmice održao prvo zvanično izlaganje pred članovima američkog Kongresa, ali ni ovom prilikom nije pružio nove detalje reforme fiskalnog sistema SAD-a.

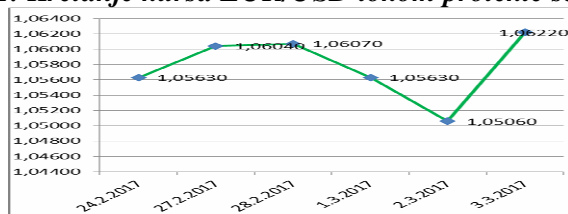
Tokom protekle sedmice objavljen je izvještaj FED-a o stanju u domaćoj privredi, poznatiji kao „Beige Book“, u kojem je navedeno da je ekonomski rast u svih dvanaest regija FED-a tokom januara i početkom februara bio skoroman do umjeren. U ovom izvještaju je navedeno da je lična potrošnja bila umjerenija u odnosu na prethodni izvještaj, kao i da je izgradnja i prodaja kuća nastavila umjerenu ekspanziju u većini regija. Kompanije su bile generalno optimističnije, kada su u pitanju srednjoročna očekivanja, ali je optimizam nešto slabiji u odnosu na prethodni izvještaj.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – finalni podatak (G/G)	IV kvartal	2,1%	1,9%	3,5%
2.	Indeks lične potrošnje	IV kvartal	2,6%	3,0%	3,0%
3.	PCE deflator (G/G)	JAN	2,0%	1,9%	1,6%
4.	Indeks ličnih prihoda (M/M)	JAN	0,3%	0,4%	0,3%
5.	Indeks lične potrošnje (M/M)	JAN	0,3%	0,2%	0,5%
6.	Indeks potrošnje građevinskog sektora (M/M)	JAN	0,6%	-1,0%	0,1%
7.	PMI indeks uslužnog sektora	JAN	54,0	53,8	55,6
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora	JAN	54,5	54,2	55,0
9.	ISM indeks uslužnog sektora	JAN	56,5	57,6	56,5
10.	ISM indeks prerađivačkog sektora	JAN	56,2	57,7	56,0
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	25. FEB	245.000	223.000	242.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD povećan s nivoa od 1,0563 na nivo od 1,0622. Najveća promjena ovog kursa je zabilježena tokom trgovanja u petak, kada je povećan za 1,10% na dnevnom nivou.

**Graf 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice**



## **VELIKA BRITANIJA**

Premijerka Velike Britanije gđa May je pretrpjela prvi parlamentarni poraz s nacrtom Zakona o Brexitu, nakon što je Dom Lordova odbio molbu Vlade da Zakon o Brexitu ostane nepromijenjen. Članovi Doma Lordova su ogromnom većinom od 256 od ukupno 358 članova ovog tijela podržali amandman kojim se garantuju prava građana EU u Velikoj Britaniji onog momenta kada zemlja definitivno napusti EU. Ova podrška je u suprotnosti sa stavovima Vlade premijerke May, koja se zalagala za to da Velika Britanija treba o ovome donijeti odluku nakon što druge zemlje EU ponude recipročne garancije za građane Velike Britanije. UK Telegraph je objavio vijest da premijerka May očekuje da će Parlament krajem mjeseca odbaciti ovaj amandman, te da je potvrdila da planira formalno pokretanje procesa napuštanja EU u naredne dvije sedmice.

Ekonomisti BoE Eich i Saleheen su na svom blogu objavili da traganje za prinosima u uslovima niskih kamatnih stopa može uticati na rast cijena ključnih aktiva, uključujući infrastrukturne i komercijalne nekretnine. Istakli su da duže trajanje perioda niskih kamatnih stopa, kao i slabiji rast, mogu uticati na smanjenje definisanih naknada penzionih fondova, iako to u ovom momentu ne predstavlja prijetnju po finansijsku stabilnost.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GfK povjerenje potrošača	FEB	-6	-6	-5
2.	Nationwide cijene kuća (G/G)	FEB	0,2%	0,6%	0,2%
3.	PMI radnointenzivni sektor	FEB	55,8	54,6	55,7
4.	PMI građevinski sektor	FEB	52,0	52,5	52,2

5.	PMI uslužni sektor	FEB	54,1	53,3	54,5
6.	Odobreni hipotekarni krediti	JAN	68.700	69.900	68.300
7.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	JAN	1,4	1,4	1,0

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EUR/GBP je zabilježio rast s nivoa od 0,84769 na nivo od 0,86318, dok je kurs GBP/USD smanjen s nivoa od 1,2462 na nivo od 1,2291.

## **JAPAN**

BoJ je objavila datume na koje planira provođenje operacija otkupa obveznica tokom marta. Objavljeni su podaci za kupovinu obveznica s dospelom između 1 do 5 godina, 5 do 10 godina, kao i obveznice čije je dospelom duže od 10 godina. BoJ je precizirala datume na koje će se provoditi operacije, ali nisu precizirane planirane sume otkupa po svakoj intervenciji. Ovim se nastoji povećati transparentnost operacija koje provodi BoJ i želi se smanjiti pretjerana volatilnost prinosa državnih obveznica. Premijer Japana g. Abe je izjavio da su agresivne monetarne olakšice BoJ usmjerene ne samo ka dostizanju inflatornog cilja od 2%, nego i ka stimulisanju ekonomije.

Odlazeći član MPC BoJ g. Sato je izjavio da BoJ treba biti otvorena za ideje kada je u pitanju povećanje ciljanog nivoa prinosa, prije nego inflacija dosegne ciljani nivo od 2%, ukoliko poboljšanja u ekonomiji budu podsticala rast dugoročnih kamatnih stopa. Sato je, takođe, izjavio da BoJ ne treba ustrajati u održavanju trenutnog tempa otkupa obveznica, te da treba razmotriti reduciranje masivnog programa otkupa vrijednosnih papira s obzirom na to da je sada cilj politike dostizanje određenog nivoa kamatne stope, a ne tempo štampanja novca.

Bivši japanski diplomata za valute g. Watanabe je izjavio da će se finansijski lideri grupe G20, koji se ovog mjeseca sastaju u Njemačkoj, vjerovatno uzdržati od velikih promjena stavova o pitanju valutnog rata i odupiranja valutnom ratu, uprkos retorici predsjednika Trampa o valutnoj politici. Watanabe, koji održava bliske kontakte s finansijskim diplomatama širom svijeta, smatra da bi SAD mogle održavati pritiske na zemlje s visokim trgovinskim suficitom, poput Njemačke i Japana, da pojačaju fiskalnu potrošnju i da daju globalni doprinos ekonomskom rastu. Ipak, administracija predsjednika Trampa, koja će vjerovatno popuniti ključne pozicije u javnim finansijama, neće imati dovoljno vremena da razvije strategiju koja će podstaći ključne promjene u G20, a koja bi trebalo da bude predstavljena na sastanku koji se održava 17. i 18. marta u Baden-Badenu u Njemačkoj.

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

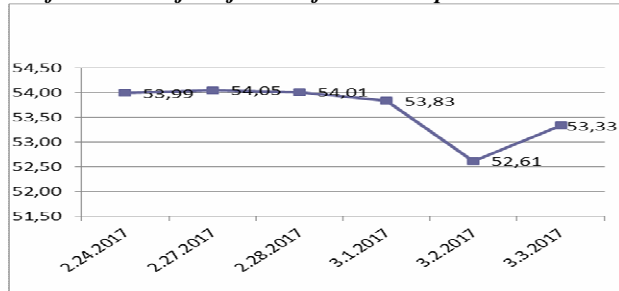
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	JAN	4,3%	3,2%	3,2%
2.	Maloprodaja (G/G)	JAN	1,0%	1,0%	0,7%
3.	Povjerenje malog biznisa	FEB	48,5	47,7	48,3
4.	Kapitalna potrošnja (G/G)	IV kvartal	0,8%	3,8%	-1,3%
5.	PMI radnointenzivni sektor F	FEB	-	53,3	53,5
6.	PMI uslužni sektor	FEB	-	51,3	51,9
7.	Stopa nezaposlenosti	JAN	3,0%	3,0%	3,1%
8.	Inflacija (G/G)	JAN	0,4%	0,4%	0,3%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio rast s nivoa od 118,44 na nivo od 121,13. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY povećan s nivoa od 112,12 na nivo od 114,04.

## NAFTA I ZLATO

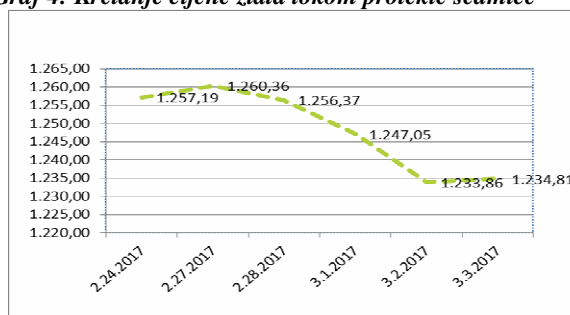
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 53,99 USD (51,11 EUR). Početkom i sredinom protekle sedmice cijena nafte nije bilježila značajne promjene, odnosno kretala se u veoma uskom rasponu. Najveći uticaj na to imala je činjenica da je dogovoreno smanjenje obima proizvodnje nafte od strane zemalja članica OPEC-a, ali i drugih zemalja proizvođača ovog energenta, djelimično neutralisano povećanjem proizvodnje nafte u SAD-u. Do sada su zemlje koje su se obavezale da će smanjiti obim proizvodnje nafte za ukupno 1,8 miliona barela na dnevnom nivou ispoštovalе ovaj dogovor u obimu od 94%, a krajnji rok za dostizanje ukupnog obima smanjenja je jun tekuće godine. Pojedine zemlje su obim proizvodnje smanjile čak i više nego što su prvobitno obećale. Informacije o povećanju američkih zaliha nafte na rekordno visok nivo su tokom trgovanja u četvrtak uticale na smanjenje cijene ovog energenta. U petak je objavljena informacija o povećanju broja aktivnih bušotina nafte u SAD-u, sedmu sedmicu zaredom, ali je cijena nafte zabilježila rast, jer je deprecijacija USD uticala na rast tražnje za naftom od strane kupaca koji ove transakcije finansiraju iz drugih valuta. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 53,33 USD (50,21 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.257,19 USD (1.190,18 EUR). Cijena ovog plemenitog metala je tokom protekle sedmice gotovo svakodnevno bilježila smanjenje, a najveći uticaj na to su imala očekivanja da će FOMC na sjedinici koja se održava sredinom tekućeg mjeseca povećati referentnu kamatnu stopu. Ova očekivanja su podstaknuta izjavama FED-ovih zvaničnika, a najveću pažnju je privukla izjava predsjednice FED-a gđe Yellen koja je izjavila da će na narednom sastanku FOMC-a članovi razmotriti da li se stopa inflacije i stopa nezaposlenosti kreću u skladu s očekivanjima i da li bi u skladu s tim povećanje referentne kamatne stope bilo odgovarajuća mjera. Pod uticajem navedenog, cijena jedne fine unce zlata je tokom trgovanja u četvrtak smanjena za 13,19 USD u odnosu na prethodni dan. Pored toga, vjerovatnoća da će FOMC donijeti ovu odluku na narednom sastanku, mjerena kretanjem fjučersa na FED-ovu efektivnu kamatnu stopu, je povećana na 96%. Tokom trgovanja u petak, cijena zlata nije bilježila značajne promjene, odnosno njeno dalje smanjenje je spriječeno deprecijacijom USD zabilježenom tokom tog trgovanja. Na zatvaranju berze u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.234,81 USD (1.162,50 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.