

Sarajevo, 13.02.2017. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**06.02.2017.- 10.02.2017.**

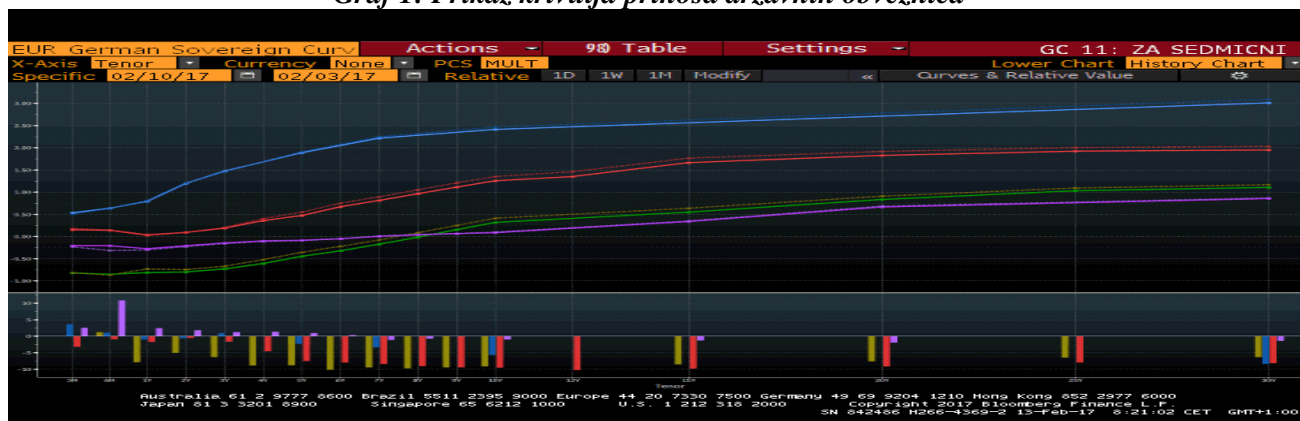
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	3.2.17	-	10.2.17	3.2.17	-	10.2.17	3.2.17	-	10.2.17	3.2.17	-	10.2.17
2 godine	-0,74	-	-0,79	1,20	-	1,19	0,10	-	0,09	-0,23	-	-0,21
5 godina	-0,35	-	-0,44	1,91	-	1,89	0,55	-	0,47	-0,09	-	-0,08
10 godina	0,41	-	0,32	2,46	-	2,41	1,35	-	1,26	0,10	-	0,09

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	3.2.17	-	10.2.17
3 mjeseca	-0,820	-	-0,820
6 mjeseci	-0,868	-	-0,856
1 godina	-0,707	-	-0,778

*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 10.02.2017. godine (pune linije) i 03.02.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

I dalje prisutna politička neizvjesnost doprinijela je povećanoj potražnji za sigurnijim investicijama početkom protekle sedmice, pa su tako zabilježena različita kretanja prinosa obveznica eurozone. Najveće sedmično smanjenje od 9 baznih poena zabilježile su njemačke obveznice dospijeća 5 i 10 godina. Rast prinosa zabilježile su dvogodišnje grčke obveznice, zbog povećane zabrinutosti na tržištu da nepostizanje dogovora s kreditorima Grčke u vezi s fiskalnim ciljevima može dovesti do toga da ova zemlja još jednom na vrijeme ne ispunji sve postavljene uslove u programu finansijske pomoći. Istovremeno, MMF je saopštio da Grčka neće uspjeti da dostigne ciljani nivo fiskalnog suficita koji je postavljen od strane evropskih kreditora. Negativan izvještaj MMF-a je naišao na negodovanje grčkih predstavnika, dok je iz Holandije saopšteno da će ova zemlja istupiti iz programa finansijske pomoći Grčkoj ukoliko to učini MMF-a, iako iz MMF-a tako nešto još uvijek nije najavljeno. Biro za planiranje u Belgiji je povećao prognoze privrednog rasta zemlje u 2017. godini na 1,4% sa 1,2%, koliko je očekivano u septembru prošle godine, usljed bržeg od očekivanog privrednog rasta u Evropi. Za stopu inflacije se očekuje rast na 2,1%, te stopa nezaposlenosti od 7,6%, što je nivo na kojem se nalazi od septembra 2016. godine.

Predsjednik ECB-a Draghi je, prilikom izlaganja pred komitetom za ekonomska pitanja Parlamenta EU, izjavio da trenutno određivanje stimulativnog programa ECB-a odražava privredu koja se oporavlja, ali

koja još uvijek nije dovoljno snažna da bude samoodrživa, te je upozorio da sada nije vrijeme za relaksaciju finansijske regulacije koja je nastala poslije krize. Takođe, još jednom je potvrđeno da nedavno zabilježen rast stope inflacije u eurozoni ECB-a vidi kao privremen i da skoro u cijelosti odražava rastuće cijene naftnih derivata, te su time odbačeni pozivi na smanjenje stimulansa. S druge strane, član IV ECB-a Mersch je izjavio da bi ECB trebalo da više ne uzima u obzir smanjenje kamatnih stopa i dodao da bi dalja smanjenja kamatnih stopa mogla imati neočekivane posljedice, te da je realna ekonomija bila iznenađujuće snažna, s inflacijom koja je povećana na „zadovoljavajući nivo“ ECB-a, tako da bi ECB trebalo da bez odlaganja prilagodi buduće smjernice. Draghi i Coeure su u izjavama odbacili ranije optužbe SAD u vezi s manipulacijama valute, te trenutni nivo kursa EUR/USD opisali kao refleksiju stanja u kojoj se nalazi ekonomija eurozone, a ne kao napor da se oslabi EUR.

Po većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije, Austrija je emitovala sedmogodišnje (0,022%) i desetogodišnje (0,601%), a Holandija desetogodišnje (0,707%) obveznice, dok je Njemačka po nešto manjem prinosu od 0,33% emitovala desetogodišnje obveznice. Irska je po znatno većem prinosu (1,026%) emitovala desetogodišnje obveznice, dok je po manjem prinosu (0,088%) emitovala petogodišnje obveznice. Francuska je po prinosima između -0,661% i -0,591% emitovala tromjesečne i jednogodišnje trezorske zapise, Belgija tromjesečne (-0,676%) i jednogodišnje (-0,656%), Holandija šestomjesečne (-0,669%), Italija jednogodišnje (-0,247%), a ESM tromjesečne (-0,621%) trezorske zapise.

Commerzbank AG je objavila da je profit u četvrtom kvartalu 2016. godine smanjen na 183 miliona EUR sa 193 miliona EUR, koliko je iznosio u istom periodu godinu ranije. Pad profita je prema saopštenju ove banke najviše uzrokovan rastom rezervacija zbog loših kredita, koje su povećane na 290 miliona EUR sa ranijih 112 miliona EUR.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	FEB	16,8	17,7	18,2
2.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	DEC	4,2%	8,1%	2,0%
3.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	DEC	2,5%	-0,7%	2,3%
4.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	DEC	1,4%	1,3%	1,9%
5.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	DEC	2,5%	1,3%	4,1%
6.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	DEC	2,8%	1,9%	2,8%
7.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	DEC	3,2%	6,6%	3,3%
8.	Radnointenzivna proizvodnja – Francuska (G/G)	DEC	0,6%	0,6%	1,5%
9.	Radnointenzivna proizvodnja – Holandija (G/G)	DEC	-	4,7%	2,9%
10.	Stopa inflacije – Holandija	JAN	1,5%	1,6%	0,7%
11.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	DEC	20,5	18,7	22,7
12.	Bilans budžeta – Francuska (u milijardama EUR)	DEC	-	-69,0	-93,3
13.	Bilans budžeta – Belgija (u milijardama EUR)	JAN	-	-0,61	-12,62

## **SAD**

Prinosi američkih obveznica su smanjeni tokom protekle sedmice za jedan do pet baznih poena na sedmičnom nivou. Tokom trgovanja u petak dionički indeksi Dow Jones (20.269,37 poena) i S&P 500 (2.136,10 poena) su zabilježili rast na rekordno visoke nivoe. Protekle sedmicu obilježile su neizvjesnosti oko toga kakvu će fiskalnu politiku voditi administracija predsjednika Trumpa, ali je krajem protekle sedmice Trump najavio da će tokom naredne dvije do tri sedmice predstaviti program reformi poreskog sistema, što je pozitivno uticalo na tražnju za rizičnijom finansijskom aktivom u SAD-u.

Nekoliko FED-ovih zvaničnika je tokom protekle sedmice davalo izjave o budućnosti FED-ove monetarne politike. Predsjednik FED-a iz Filadelfije g. Harker je izjavio da je otvoren prema ideji povećanja referentne kamatne stope na martovskom sastanku FOMC-a, ukoliko se nastavi povećanje broja zaposlenih i zarada u SAD-u. On je, takođe, dodao i to da podržava ideju o tri povećanja referentne kamatne stope tokom ove godine, ali u zavisnosti od toga u kom pravcu će se kretati ekonomski rast SAD-a i kako će na njega djelovati fiskalna politika. Predsjednik FED-a iz St. Luisa g. Bullard je izjavio da kamatne stope u SAD-u mogu ostati na niskom nivou tokom 2017. godine, s obzirom na to da još

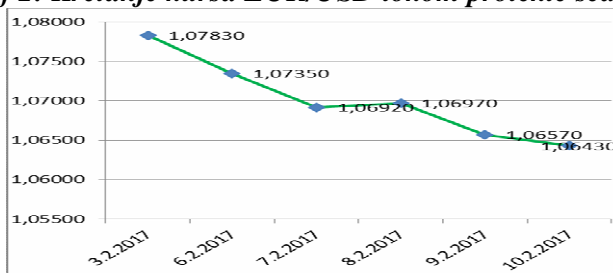
uvijek nema jasnih signala o tome da li će politika Trumpove administracije podstaći jačanje inflacije ili ekonomskog rasta. On je, takođe, dodao i to da je aktuelni nivo referentne kamatne stope odgovarajući za okruženje niskih kamatnih stopa i niske stope inflacije. Prema Bullardovim riječima, uticaj jakog USD na američku privredu je „preuveličan“. Njihov kolega iz Čikaga g. Evans je izjavio da tri povećanja referentne kamatne stope ne bi bila nerazumna. Evans je naveo da očekuje dalje smanjenje stope nezaposlenosti, ali i da je zabrinut zbog niske stope inflacije koja se, ipak, kreće u dobrom smjeru.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	FED-ov indeks uslova na tržištu rada	JAN	-	1,6	0,6
2.	Trgovinski bilans (milijardi USD)	DEC	-45,0	-44,3	-45,7
3.	Potrošački krediti (milijardi USD)	DEC	20,00	14,16	25,21
4.	Mjesečno stanje budžeta (milijardi USD)	DEC	45,0	51,3	-27,5
5.	Indeks cijena uvoznih dobara (G/G)	JAN	3,4%	3,7%	2,0%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	04. FEB	249.000	234.000	246.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD smanjen s nivoa od 1,0783 na nivo od 1,0643.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Članovi Parlamenta Velike Britanije su velikom većinom odbacili prijedlog lidera Liberalne demokratke partije g. Farrona da se konačan dogovor o Brexitu ponovo stavi na referendum, prije nego bude poslat EU Parlamentu na ratifikaciju, dok je data podrška prijedlogu premijerke May da pokrene član 50. Sporazuma iz Lisabona, uz 494 glasa za i 122 protiv. Nakon ovoga, zakon se šalje na odobrenje Gornjem domu Parlamenta.

Član MPC BoE gđa Forbes je izjavila da bi BoE uskoro trebala da poveća referentnu kamatnu stopu, ukoliko britanska privreda nastavi da bilježi solidan rast i ukoliko dođe do povećanja stope inflacije. Forbes je, takođe, izjavila i to da se na osnovu nedavno objavljenih podataka ne može očekivati slabljenje britanske privrede u narednom periodu, dok stopa inflacije bilježi brži tempo rasta nego što je ona ranije očekivala.

Iz BoE je saopšteno da je ekonomija Velike Britanije iznenadila investitore s obzirom na to da je ekonomskim rastom nadmašila najbogatije nacije, a kao rezultat potrošnje domaćinstva. GBP je deprecirala za više od 15% u odnosu na USD od juna 2016. godine, što je uticalo na rast inflacije i što će vjerovatno da umanju kupovnu moć mnogih domaćinstava, smatraju iz BoE.

Više od polovine poslovnih lidera u Velikoj Britaniji vjeruju da Brexit ima negativan uticaj na njihove kompanije, iako je većina kompanija uvjeren da će preživjeti promjene. Iako je ekonomija Velike Britanije zabilježila bolje performanse nakon Brexita nego što se očekivalo, istraživanje koje je provedeno od strane Ipsos Mori među najboljim kompanijama, pokazuje da 58% kompanija smatra da je efekat Brexita evidentan. Takođe, istraživanje je pokazalo mnogo više pozitivnih odgovora kada su učesnici istraživanja upitani za dugoročni uticaj Brexita na poslovanje, dok su skoro svi uvjereni da će se uspjeti prilagoditi Brexitu.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Halifax cijene kuća (M/M)	JAN	0,0%	-0,9%	1,6%
2.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP)	DEC	-11,450	-10,890	-11,555
3.	Industrijska proizvodnja (G/G)	DEC	3,2%	4,3%	2,2%
4.	Radnointenzivna proizvodnja (G/G)	DEC	1,7%	4,0%	1,7%
5.	Građevinski sektor (G/G)	DEC	-0,5%	0,6%	1,8%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, te je kurs EUR/GBP zabilježio rast s nivoa od 0,86400 na nivo od 0,86513. GBP je aprecirala u odnosu na USD, te je kurs GBP/USD povećan s nivoa od 1,2484 na nivo od 1,2491.

## **JAPAN**

Plate u Japanu, prilagođene za godišnju inflaciju, su tokom decembra smanjene prvi put u posljednjih godinu dana, što je umanjilo očekivanja da potrošnja potrošača može pomoći jačanju ekonomskog rasta. Ovaj pad je rezultat povećanja troškova života koji je nadmašio nominalan rast plata.

Ministar finansija g. Aso je izjavio da će se Japan držati sporazuma zemalja članica G7/G20 protiv namjerne devalvacije kursa s ciljem sticanja konkurentne prednosti, te da će nastaviti da koristi monetarnu politiku s ciljem dostizanja ciljanog nivoa stope inflacije, bez određivanja ciljanog nivoa kursa JPY prema valutama trgovinskih partnera. Viceguverner BoJ g. Nakaso je izjavio da BoJ monetarnu politiku vodi isključivo u pravcu dostizanja inflatornog cilja što je moguće ranije, te nije usmjerena na ciljanje nivoa kursa domaće valute. Nakaso je, takođe, istakao da će BoJ kupiti dovoljne sume državnih obveznica kako bi kontrolisala desetogodišnje prinose, te da je sada potrebno da se nastavi s odgovarajućim snažnim monetarnim olakšicama s obzirom na to da je inflacija i dalje značajno udaljena od inflatornog cilja. Nakon posjete premijera Abea SAD-u, u zajedničkom saopštenju je signalizirano da SAD podržava trenutnu monetarnu politiku Japana ukoliko za cilj ima prevazilaženje deflacije, te nije bilo direktnih izjava o pitanju trgovinske politike, kao ni o slabom JPY. Umjesto toga, najavljeno je da će pregovore o pitanju trgovine i investicija voditi ministar finansija i zamjenik premijera Aso i potpredsjednik SAD-a Pence.

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

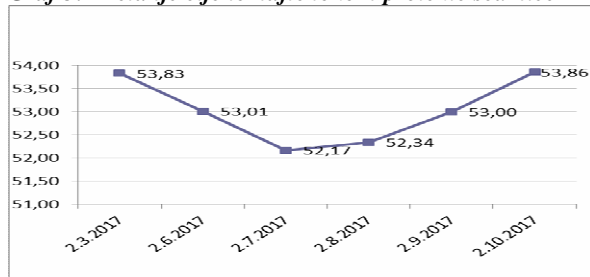
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Zvanične rezerve (u mlrd USD)	JAN	-	1.231,6	1.216,9
2.	Vodeći indeks CI P	DEC	105,5	105,2	102,8
3.	Koicidirajući indeks CI P	DEC	115,1	115,2	115,0
4.	Tekući račun (u mlrd JPY)	DEC	1.183,3	1.112,2	1.451,5
5.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	DEC	738,9	806,8	313,4
6.	Monetarni agregat M2 (G/G)	JAN	4,0%	4,1%	4,0%
7.	Monetarni agregat M3 (G/G)	JAN	3,5%	3,5%	3,4%
8.	Mašinske porudžbine (G/G)	DEC	4,5%	6,7%	10,4%
9.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G)	JAN	0,0%	0,5%	-1,2%
10.	Uslužni sektor (M/M)	DEC	-0,2%	-0,4%	0,3%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio pad s nivoa od 121,44 na nivo od 120,48. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY povećan s nivoa od 112,61 na nivo od 113,22.

## NAFTA I ZLATO

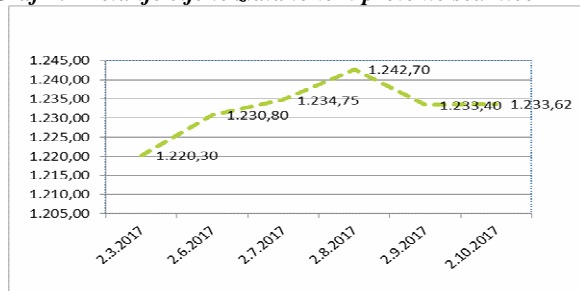
Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak iznosila 53,83 USD (49,92 EUR). Početkom prošle sedmice objavljen je podatak o ponovnom povećanju broja aktivnih bušotina nafte u SAD-u na najviši nivo od novembra 2015. godine, što je uticalo na smanjenje cijene ovog energenta. Međutim, tokom protekle sedmice objavljena je informacija da su američke zalihe nafte neočekivano smanjene za 869.000 barela na sedmičnom nivou. Ministri za energetiku Katara i Irana su izjavili tokom protekle sedmice da postoji mogućnost produženja roka trajanja sporazuma o dogovorenom smanjenju obima proizvodnje nafte i nakon maja 2017. godine, nakon što su SAD povećale obim proizvodnje ovog energenta. Iz Međunarodne agencije za energetiku je saopšteno da su zemlje članice OPEC-a ispunile oko 90% planiranog smanjenja obima proizvodnje nafte, s tim da je najveće smanjenje ostvarila Saudijska Arabija, koja već tokom januara smanjila obim proizvodnje nafte više nego što je bilo planirano. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 53,86 USD (50,61 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.220,30 USD (1.131,69 EUR), te je polovinom protekle sedmice zabilježila rast na najviši nivo u posljednja tri mjeseca. I tokom protekle sedmice glavni faktori koji su uticali na rast cijene ovog plemenitog metala su bile političke neizvjesnosti oko fiskalne politike koju će voditi administracija predsjednika SAD-a Trumpa te neizvjesnost oko rezultata izbora u Francuskoj, Holandiji i Njemačkoj, koji se održavaju tokom ove godine. Međutim, u četvrtak je zabilježena aprecijacija USD u odnosu na valute najvećih trgovinskih partnera SAD-a, što je uticalo na smanjenje cijene ovog plemenitog metala. Predsjednik SAD-a Trump je u četvrtak najavio da će u naredne dvije do tri sedmice predstaviti program smanjenja poreza, što je uticalo na rast američkih dioničkih indeksa Dow Jones i S&P 500 na rekordno visoke nivoe. Pored toga, doprinos smanjenju tražnje za zlatom dalo je i objavljivanje pozitivnih podataka s američkog tržišta rada o smanjenju broja incijalnih zahtjeva nezaposlenih za pomoć, blizu najnižeg nivoa u posljednje četiri godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.233,62 USD (1.159,09 EUR).

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**



Pripremlili:  
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.