

Сарајево, 13.02.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА  
06.02.2017.- 10.02.2017.**

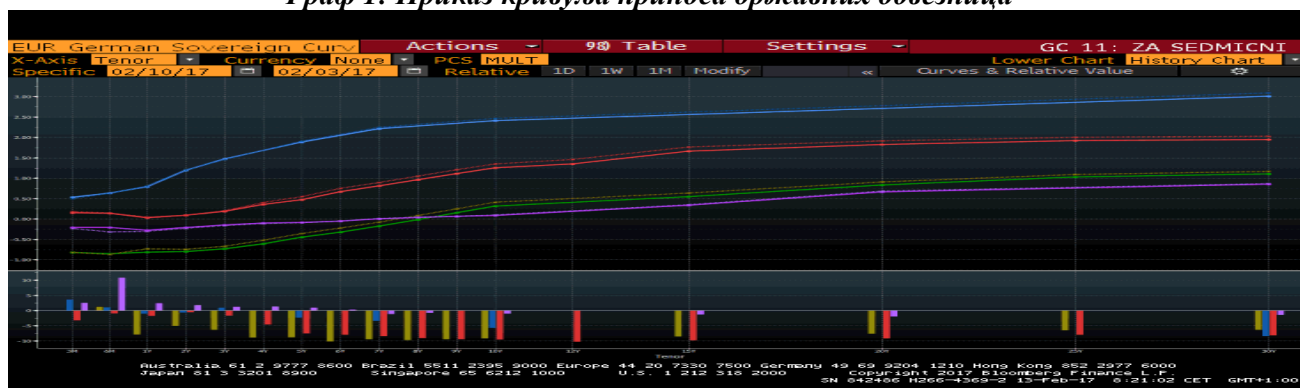
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапана		
	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 године	-0,74	-	-0,79	1,20	-	1,19	0,10	-	0,09	-0,23	-	-0,21
5 година	-0,35	-	-0,44	1,91	-	1,89	0,55	-	0,47	-0,09	-	-0,08
10 година	0,41	-	0,32	2,46	-	2,41	1,35	-	1,26	0,10	-	0,09

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	3.2.17	-	10.2.17	
3 мјесеца	-0,820	-	-0,820	→
6 мјесеци	-0,868	-	-0,856	↗
1 година	-0,707	-	-0,778	↘

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 10.02.2017. године (пуне линије) и 03.02.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## ЕВРОЗОНА

И даље присутна политичка неизвјесност допринијела је повећаној потражњи за сигурнијим инвестицијама почетком протекле седмице, па су тако забиљежена различита кретања приноса обвезница еврозоне. Највеће седмично смањење од 9 базних поена забиљежиле су њемачке обвезнице доспијећа 5 и 10 година. Раст приноса забиљежиле су двогодишње грчке обвезнице, због повећане забринутости на тржишту да непостизање договора с кредиторима Грчке у вези с фискалним циљевима може довести до тога да ова земља још једном на вријеме не испуни све постављене услове у програму финансијске помоћи. Истовремено, ММФ је саопштио да Грчка неће успјети да достигне циљани ниво фискалног суфицита који је постављен од стране европских кредитора. Негативан извјештај ММФ-а је наишао на негодовање грчких представника, док је из Холандије саопштено да ће ова земља иступити из програма финансијске помоћи Грчкој уколико то учини ММФ-а, иако из ММФ-а тако нешто још увијек није најављено. Биро за планирање у Белгији је повећао прогнозе привредног раста земље у 2017. години на 1,4% са 1,2%, колико је очекивано у септембру прошле године, усљед бржег од очекиваног привредног раста у Европи. За стопу инфлације се очекује раст на 2,1%, те стопа незапослености од 7,6%, што је ниво на којем се налази од септембра 2016. године.

Предсједник ЕЦБ-а Draghi је, приликом излагања пред комитетом за економска питања Парламента ЕУ, изјавио да тренутно одређивање стимулативног програма ЕЦБ-а одражава привреду која се опоравља, али која још увијек није довољно снажна да буде самоодржива, те је упозорио да сада није вријеме за релаксацију финансијске регулације која је настала последице кризе. Такође, још једном је потврђено да недавно забиљежен раст стопе инфлације у еврозони ЕЦБ-а види као привремен и да скоро у цијелости одражава растуће цијене нафтних деривата, те су тиме одбачени позиви на смањење стимуланса. С друге стране, члан ИВ ЕЦБ-а Mersch је изјавио да би ЕЦБ требало да више не узима у обзир смањење каматних стопа и додао да би даља смањења каматних стопа могла имати неочекиване последице, те да је реална економија била изненађујуће снажна, с инфлацијом која је повећана на „задовољавајући ниво“ ЕЦБ-а, тако да би ЕЦБ требало да без одлагања прилагоди будуће смјернице. Draghi и Coeurе су у изјавама одбацили раније оптужбе САД-а у вези с манипулацијама валуте, те тренутни ниво курса EUR/USD описали као рефлексију стања у којој се налази економија еврозоне, а не као напор да се ослаби EUR.

По већим приносима у односу на претходне аукције, Аустрија је емитовала седмогодишње (0,022%) и десетогодишње (0,601%), а Холандија десетогодишње (0,707%) обвезнице, док је Њемачка по нешто мањем приносу од 0,33% емитовала десетогодишње обвезнице. Ирска је по знатно већем приносу (1,026%) емитовала десетогодишње обвезнице, док је по мањем приносу (0,088%) емитовала петогодишње обвезнице. Француска је по приносима између -0,661% и -0,591% емитовала тромјесечне и једногодишње трезорске записе, Белгија тромјесечне (-0,676%) и једногодишње (-0,656%), Холандија шестомјесечне (-0,669%), Италија једногодишње (-0,247%), а ЕСМ тромјесечне (-0,621%) трезорске записе.

Commerzbank AG је објавила да је профит у четвртном кварталу 2016. године смањен на 183 милиона EUR са 193 милиона EUR, колико је износио у истом периоду годину раније. Пад профита је према саопштењу ове банке највише узрокован растом резервација због лоших кредита, које су повећане на 290 милиона EUR са ранијих 112 милиона EUR.

**Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону**

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Сентих индекс повјерења инвеститора – ЕЗ	ФЕБ	16,8	17,7	18,2
2.	Фабричке пордужбине – Њемачка (Г/Г)	ДЕЦ	4,2%	8,1%	2,0%
3.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г)	ДЕЦ	2,5%	-0,7%	2,3%
4.	Индустријска производња – Француска (Г/Г)	ДЕЦ	1,4%	1,3%	1,9%
5.	Индустријска производња – Финска (Г/Г)	ДЕЦ	2,5%	1,3%	4,1%
6.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г)	ДЕЦ	2,8%	1,9%	2,8%
7.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	ДЕЦ	3,2%	6,6%	3,3%
8.	Радноинтензивна производња – Француска (Г/Г)	ДЕЦ	0,6%	0,6%	1,5%
9.	Радноинтензивна производња – Холандија (Г/Г)	ДЕЦ	-	4,7%	2,9%
10.	Стопа инфлације – Холандија	ЈАН	1,5%	1,6%	0,7%
11.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR)	ДЕЦ	20,5	18,7	22,7
12.	Биланс буџета – Француска (у милијардама EUR)	ДЕЦ	-	-69,0	-93,3
13.	Биланс буџета – Белгија (у милијардама EUR)	ЈАН	-	-0,61	-12,62

## САД

Приноси америчких обвезница су смањени током протекле седмице за један до пет базних поена на седмичном нивоу. Током трговања у петак акцијски индекси Dow Jones (20.269,37 поена) и S&P 500 (2.136,10 поена) су забиљежили раст на рекордно високе нивое. Протеклу седмицу обиљежиле су неизвјесности око тога какву ће фискалну политику водити администрација предсједника Трумпа, али је крајем протекле седмице Трумп најавио да ће током наредне двије до три седмице представити програм реформи пореског система, што је позитивно утицало на тражњу за ризичнијом финансијском активом у САД-у.

Неколико FED-ових званичника је током протекле седмице давало изјаве о будућности FED-ове монетарне политике. Предсједник FED-а из Филадельфије г. Harker је изјавио да је отворен према идеји повећања референте каматне стопе на мартовском састанку FOMC-а, уколико се настави повећање броја запослених и зарада у САД-у. Он је, такође, додао и то да подржава идеју о три

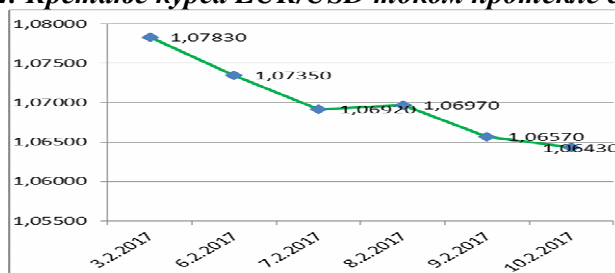
повећања референтне каматне стопе током ове године, али у зависности од тога у ком правцу ће се кретати економски раст САД-а и како ће на њега дјеловати фискална политика. Предсједник FED-а из St. Luisa г. Bullard је изјавио да каматне стопе у САД-у могу остати на ниском нивоу током 2017. године, с обзиром на то да још увијек нема јасних сигнала о томе да ли ће политика Трумпове администрације подстаћи јачање инфлације или економског раста. Он је, такође, додао и то да је актуелни ниво референтне каматне стопе одговарајући за окружење ниских каматних стопа и ниске стопе инфлације. Према Bullardовим ријечима, утицај јаког USD на америчку привреду је „преувеличан“. Њихов колега из Чикага г. Evans је изјавио да три повећања референтне каматне стопе не би била неразумна. Evans је навео да очекује даље смањење стопе незапослености, али и да је забринут због ниске стопе инфлације која се, ипак, креће у добром смијеру.

**Табела 4.: Кретање економских индикатора за САД**

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни	
				период	
1.	FED-ов индекс услова на тржишту рада	ЈАН	-	1,6	0,6
2.	Трговински биланс (милијарди USD)	ДЕЦ	-45,0	-44,3	-45,7
3.	Потрошачки кредити (милијарди USD)	ДЕЦ	20,00	14,16	25,21
4.	Мјесечно стање буџета (милијарди USD)	ДЕЦ	45,0	51,3	-27,5
5.	Индекс цијена увозних добара (Г/Г)	ЈАН	3,4%	3,7%	2,0%
6.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	04. ФЕБ	249.000	234.000	246.000

USD је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/USD смањен с нивоа од 1,0783 на ниво од 1,0643.

**Граф 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице**



## **ВЕЛИКА БРИТАНИЈА**

Чланови Парламента Велике Британије су великом већином одбацили приједлог лидера Либералне демократке партије г. Фаггона да се коначан договор о Brexitу поново стави на референдум, прије него буде послат ЕУ Парламенту на ратификацију, док је дата подршка приједлогу премијерке Мау да покрене члан 50. Споразума из Лисабона, уз 494 гласа за и 122 против. Након овога, закон се шаље на одобрење Горњем дому Парламента.

Члан MPC ВоЕ гђа Forbes је изјавила да би ВоЕ ускоро требала да повећа референтну каматну стопу, уколико британска привреда настави да биљежи солидан раст и уколико дође до повећања стопе инфлације. Forbes је, такође, изјавила и то да се на основу недавно објављених података не може очекивати слабљење британске привреде у наредном периоду, док стопа инфлације биљежи бржи темпо раста него што је она раније очекивала.

Из ВоЕ је саопштено да је економија Велике Британије изненадила инвеститоре, с обзиром на то да је економским растом надмашила најбогатије нације, а као резултат потрошње домаћинства. GBP је депрецирала за више од 15% у односу на USD од јуна 2016. године, што је утицало на раст инфлације и што ће вјероватно да умањи куповну моћ многих домаћинстава, сматрају из ВоЕ.

Више од половине пословних лидера у Великој Британији вјерују да Brexit има негативан утицај на њихове компаније, иако је већина компанија увјерена да ће преживјети промјене. Иако је економија Велике Британије забиљежила боље перформансе након Brexitа него што се очекивало, истраживање које је проведено од стране Ipsos Mori међу најбољим компанијама, показује да 58% компанија сматра да је ефекат Brexitа евидентан. Такође, истраживање је показало много више позитивних одговора када су учесници истраживања упитани за дугорочни утицај Brexitа на пословање, док су скоро сви увјерени да ће се успјети прилагодити Brexitу.

**Табела 5: Кретање економских индикатора за УК**

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Halifax цијене кућа (М/М) ЈАН	0,0%	-0,9%	1,6%
2.	Трговински биланс (у млрд. GBP) ДЕЦ	-11,450	-10,890	-11,555
3.	Индустријска производња (Г/Г) ДЕЦ	3,2%	4,3%	2,2%
4.	Радноинтензивна производња (Г/Г) ДЕЦ	1,7%	4,0%	1,7%
5.	Грађевински сектор (Г/Г) ДЕЦ	-0,5%	0,6%	1,8%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, те је курс EUR/GBP забиљежио раст с нивоа од 0,86400 на ниво од 0,86513. GBP је апрецирала у односу на USD, те је курс GBP/USD повећан с нивоа од 1,2484 на ниво од 1,2491.

## ЈАПАН

Плате у Јапану, прилагођене за годишњу инфлацију, су током децембра смањене први пут у посљедњих годину дана, што је умањило очекивања да потрошња потрошача може помоћи јачању економског раста. Овај пад је резултат повећања трошкова живота који је надмашио номиналан раст плата.

Министар финансија г. Aso је изјавио да ће се Јапан држати споразума земаља чланица Г7/Г20 против намјерне девалвације курса с циљем стицања конкурентне предности, те да ће наставити да користи монетарну политику с циљем достизања циљаног нивоа стопе инфлације, без одређивања циљаног нивоа курса JPY према валутама трговинских партнера. Вицегувернер ВоЈ г. Nakaso је изјавио да ВоЈ монетарну политику води искључиво у правцу достизања инфлаторног циља што је могуће раније, те није усмјерена на циљање нивоа курса домаће валуте. Nakaso је, такође, истакао да ће ВоЈ купити довољне суме државних обвезница како би контролисала десетогодишње приносе, те да је сада потребно да се настави с одговарајућим снажним монетарним олакшицама с обзиром на то да је инфлација и даље значајно удаљена од инфлаторног циља. Након посјете премијера Абеа САД-у, у заједничком саопштењу је сигнализано да САД подржава тренутну монетарну политику Јапана уколико за циљ има превазилажење дефлације, те није било директних изјава о питању трговинске политике, као ни о слабом JPY. Умјесто тога, најављено је да ће преговоре о питању трговине и инвестиција водити министар финансија и замјеник премијера Aso и потпредсједник САД-а Pence.

**Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан**

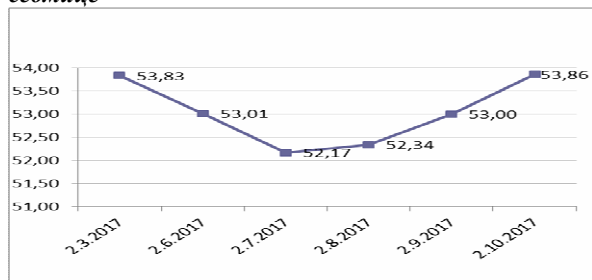
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Званичне резерве (у млрд USD) ЈАН	-	1.231,6	1.216,9
2.	Водећи индекс CI P ДЕЦ	105,5	105,2	102,8
3.	Коинцидирајући индекс CI P ДЕЦ	115,1	115,2	115,0
4.	Текући рачун (у млрд JPY) ДЕЦ	1.183,3	1.112,2	1.451,5
5.	Трговински биланс (у млрд JPY) ДЕЦ	738,9	806,8	313,4
6.	Монетарни агрегат М2 (Г/Г) ЈАН	4,0%	4,1%	4,0%
7.	Монетарни агрегат М3 (Г/Г) ЈАН	3,5%	3,5%	3,4%
8.	Машинске поруџбине (Г/Г) ДЕЦ	4,5%	6,7%	10,4%
9.	PPI улазне цијене у производњу (Г/Г) ЈАН	0,0%	0,5%	-1,2%
10.	Услужни сектор (М/М) ДЕЦ	-0,2%	-0,4%	0,3%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/JPY забиљежио пад с нивоа од 121,44 на ниво од 120,48. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USD/JPY повећан с нивоа од 112,61 на ниво од 113,22.

## НАФТА И ЗЛАТО

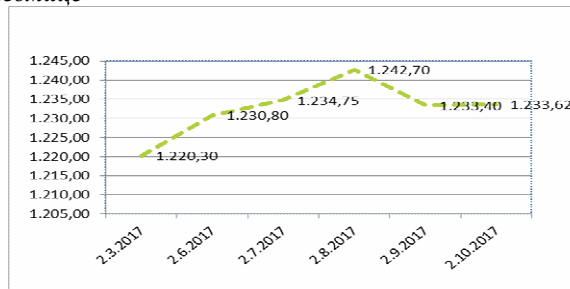
Цијена једног барела сирове нафте је на отварању њујоршке берзе у понедељак износила 53,83 USD (49,92 EUR). Почетком прошле седмице објављен је податак о поновном повећању броја активних бушотина нафте у САД-у на највиши ниво од новембра 2015. године, што је утицало на смањење цијене овог енергента. Међутим, током протекле седмице објављена је информација да су америчке залихе нафте неочекивано смањене за 869.000 барела на седмичном нивоу. Министри за енергетику Катара и Ирана су изјавили током протекле седмице да постоји могућност продужења рока трајања споразума о договореном смањењу обима производње нафте и након маја 2017. године, након што су САД повећале обим производње овог енергента. Из Међународне агенције за енергетику је саопштено да су земље чланице ОПЕКС-а испуниле око 90% планираног смањења обима производње нафте, с тим да је највеће смањење остварила Саудијска Арабија, која већ током јануара смањила обим производње нафте више него што је било планирано. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 53,86 USD (50,61 EUR).

**Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице**



На отварању лондонске берзе у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 1.220,30 USD (1.131,69 EUR), те је половином протекле седмице забиљежила раст на највиши ниво у посљедња три мјесеца. И током протекле седмице главни фактори који су утицали на раст цијене овог племенитог метала су биле политичке неизвјесности око фискалне политике коју ће водити администрација предсједника САД-а Трамп те неизвјесност око резултата избора у Француској, Холандији и Њемачкој, који се одржавају током ове године. Међутим, у четвртак је забиљежена апрецијација USD у односу на валуте највећих трговинских партнера САД-а, што је утицало на смањење цијене овог племенитог метала. Предсједник САД-а Трамп је у четвртак најавио да ће у наредне двије до три седмице представити програм смањења пореза, што је утицало на раст америчких акцијски индекса Dow Jones и S&P 500 на рекордно високе нивое. Поред тога, допринос смањењу тражње за златом дало је и објављивање позитивних података с америчког тржишта рада о смањењу броја инцијалних захтјева незапослених за помоћ, близу најнижег нивоа у посљедње четири године. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.233,62 USD (1.159,09 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.