

Sarajevo, 06.02.2017. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**30.01.2017.- 03.02.2017.**

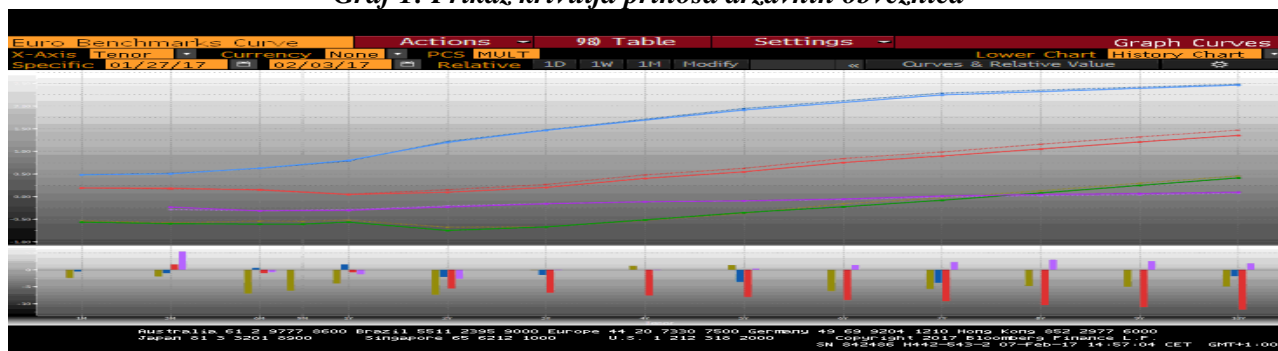
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	27.1.17	-	3.2.17	27.1.17	-	3.2.17	27.1.17	-	3.2.17	27.1.17	-	3.2.17
2 godine	-0,67	-	-0,74	1,22	-	1,20	0,16	-	0,10	-0,19	-	-0,23
5 godina	-0,37	-	-0,35	1,95	-	1,91	0,63	-	0,55	-0,09	-	-0,09
10 godina	0,46	-	0,41	2,48	-	2,46	1,47	-	1,35	0,08	-	0,10

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	27.1.17	-	3.2.17
3 mjeseca	-0,830	-	-0,820
6 mjeseci	-0,885	-	-0,868
1 godina	-0,629	-	-0,707

*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 03.02.2017. godine (pune linije) i 27.01.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Razlika između desetogodišnjih obveznica Njemačke i Francuske je tokom protekle sedmice dostigla nivo od oko 66 baznih poena, što je najviše u posljednje tri godine. Prinosi njemačkih obveznica su pod pritiskom zbog globalne političke neizvjesnosti, dok prinosi francuskih obveznica bilježe rast usljed neizvjesnosti vezanih za izbore koji se održavaju ove godine u Francuskoj. Na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama početkom protekle sedmice uticala su posljednja politička dešavanja u SAD-u, koja djeluju na neizvjesnost u vezi s nepredvidivim odlukama nove administracije. Predstavници ECB-a (Praet i Coeure) su u izjavama upozorili na to da trenutni ambijent ne dozvoljava smanjenje aktuelnog programa kvantitativnih olakšica, kako zbog još uvijek neodržive putanje inflacije tako i zbog potencijalnih prijetnji koje bi mogle uslijediti zbog promjene ekonomske politike SAD-a u smislu međunarodne saradnje o makroekonomskoj i finansijskoj regulaciji. Pored toga, nemogućnost Vlade Grčke da prevaziđe nesuglasice s evropskim kreditorima oko postavljenih uslova iz posljednje revizije programa pomoći, kao i zbog upozorenja MMF-a da se dug ove zemlje nalazi na neodrživoj putanji, uticala je na rast prinosa obveznica ove zemlje. Sve navedeno, uprkos ohrabrujućim ekonomskim podacima objavljenim za tržište eurozone, uključujući podatak o većem od očekivanog rasta stope inflacije, imalo je uticaj na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama.

Deutsche Bank AG je kažnjena s 163 miliona GBP od strane britanskih regulatora pod optužbom da je ova banka pomagala bogatim ruskim državljanima da iz Rusije iznesu oko 10 milijardi USD na nepoznate

račune banaka. U istom periodu, regulatori u SAD-u su iz sličnih razloga ovu banku kaznili s 425 miliona USD.

Iz Unicredit SpA je saopšteno da ECB zahtijeva poboljšanje plana dokapitalizacije ove banke u iznosu od 13 milijardi EUR za suočavanje s lošim kreditima do kraja februara. Od navedenog iznosa, prema planu iz decembra prošle godine, oko 8 milijardi EUR je namijenjeno za ublažavanje gubitaka po osnovu navedenih kredita. Unicredit SpA je saopštila da očekuju da će u 2016. godini ostvariti neto gubitak od 11,8 milijardi EUR, najviše pod uticajem povećanih rezervacija zbog loših kredita. Deutsche Bank AG je objavila da je u četvrtom kvartalu prošle godine neto gubitak ove banke smanjen na 1,89 milijardi EUR u odnosu na gubitak od 2,12 milijardi EUR u istom periodu prethodne godine. Ipak, navedeni podatak je lošiji od očekivanog (1,32 milijarde EUR). Intesa Sanpaolo SpA je u četvrtom kvartalu prošle godine ostvarila neto dobitak od 776 miliona EUR, što je znatno više od 13 miliona EUR, koliko je dobitak iznosio u istom periodu godinu ranije.

Njemačka je po prinosu od -0,28% emitovala petogodišnje obveznice, što je za 19 baznih poena veći prinos u odnosu na prethodnu aukciju. Po većim prinosima u odnosu na prethodne aukcije i Španija je emitovala dvogodišnje (-0,132%), petnaestogodišnje (2,147%) i dvadesetogodišnje (2,604%), a Francuska desetogodišnje (1,07%) i petnaestogodišnje (1,48%) obveznice. Belgija je po većim prinosima emitovala tromjesečne (-0,633%) i šestomjesečne (-0,591%) trezorske zapise.

*Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu*

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	JAN	-4,9	-4,7	-5,1
2.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	JAN	107,8	108,2	107,8
3.	PMI kompozitni indeks – EZ	JAN	54,3	54,4	54,4
4.	Maloprodaja – EZ (G/G)	DEC	1,8%	1,1%	2,5%
5.	<b>GDP – EZ (kvartalno) prelim.</b>	<b>IV kvartal</b>	0,5%	<b>0,5%</b>	0,4%
6.	GDP – Francuska (kvartalno) prelim.	IV kvartal	0,4%	0,4%	0,2%
7.	GDP – Belgija (kvartalno) prelim.	IV kvartal	-	0,4%	0,2%
8.	GDP – Austrija (kvartalno) prelim.	IV kvartal	-	0,6%	0,5%
9.	GDP – Španija (kvartalno) prelim.	IV kvartal	0,7%	0,7%	0,7%
10.	<b>Stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	<b>JAN</b>	1,5%	<b>1,8%</b>	1,1%
11.	<b>Proizvođačke cijene – EZ (G/G)</b>	<b>DEC</b>	1,2%	<b>1,6%</b>	0,1%
12.	<b>Stopa nezaposlenosti – EZ</b>	<b>DEC</b>	9,8%	9,6%	9,7%
13.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	JAN	6,0%	5,9%	6,0%
14.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	DEC	11,8%	12,0%	12,0%
15.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	DEC	-	7,6%	7,6%

## SAD

Tokom protekle sedmice prinosi američkih obveznica su smanjeni za dva do četiri bazna poena u odnosu na prethodnu sedmicu. **Tokom protekle sedmice održana je sjednica FOMC-a, na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici koja se trenutno implementira.** U saopštenju koje je uslijedilo nakon sastanka, data je prilično optimistična slika ekonomije SAD-a, što je protumačeno da se FED kreće putem pooštavanja monetarne politike u ovoj godini, iako nije dat čvrst signal oko momenta naredne promjene kamatne stope. Saopšteno je da je stanje na tržištu rada stabilno, da je inflacija povećana, kao i da se poslovno povjerenje povećava. Pored toga, tokom protekle sedmice objavljen je značajan broj ekonomskih indikatora, među kojima su najznačajniji usporenje rasta FED-ove preferirajuće mjere stope inflacije na nivo od 1,6% i povećanje stope nezaposlenosti na nivo od 4,8%. Kao razočaravajući, ocijenjen je podatak o usporenju rasta zarada zaposlenih po jednom radnom satu, koji je tokom januara zabilježio rast od 2,5% na godišnjem nivou.

Predsjednik SAD-a Trump je tokom protekle sedmice svojim izjavama i odlukama značajno uticao na kretanja na finansijskim tržištima, ne samo u SAD-u nego i šire. Njegova odluka da zabrani ulazak u SAD državljanima Irana, Iraka, Sirije, Jemena, Sudana, Somalije i Libije u naredna tri mjeseca, početkom protekle sedmice je uticala na rast tražnje za sigurnijom finansijskom aktivom. Međutim, tržište dionica u SAD-u je pozitivno reagovalo nakon što je objavljena njegova izjava da će zatražiti reviziju Dodd-

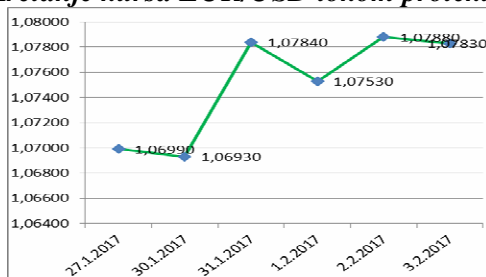
Frankovog zakona o regulaciji finansijskih tržišta u SAD-u. USD je zabilježio značajnu deprecijaciju u utorak, nakon što je predsjednik Trump izjavio da pojedine zemlje trgovinski partneri SAD-a namjerno devalviraju svoje nacionalne valute, navodeći kao primjere Japan i Kinu.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	<b>PCE deflator (G/G)</b>	<b>DEC</b>	1,7%	<b>1,6%</b>	1,4%
2.	Indeks ličnih prihoda (M/M)	DEC	0,4%	0,3%	0,1%
3.	Indeks lične potrošnje (M/M)	DEC	0,5%	0,5%	0,2%
4.	Indeks potrošnje građevinskog sektora (M/M)	DEC	0,2%	-0,2%	0,9%
5.	<b>Stopa nezaposlenosti</b>	<b>JAN</b>	4,7%	<b>4,8%</b>	4,7%
6.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru	JAN	180.000	227.000	157.000
7.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru	JAN	180.000	237.000	165.000
8.	Promjena broja zaposlenih u sektoru radnointenziv. proizv.	JAN	5.000	5.000	11.000
9.	ISM indeks prerađivačkog sektora	JAN	55,0	56,0	54,5
10.	PMI indeks prerađivačkog sektora	JAN	55,1	55,0	54,3
11.	ISM indeks uslužnog sektora	JAN	57,0	56,5	56,6
12.	PMI indeks uslužnog sektora	JAN	-	55,6	53,9
13.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	28. JAN	253.000	268.000	251.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD povećan s nivoa od 1,0699 na nivo od 1,0783, što je na sedmičnom nivou povećanje od 0,79%.

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



## VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoE na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici koja se trenutno implementira. U izjavama koje su uslijedile nakon sastanka, ukazano je na to da BoE neće žuriti s povećanjem kamatnih stopa, dok je akcenat dat na rizike napuštanja EU. Takve izjave uticale su na pad prinosa državnih obveznica Velike Britanije. Očekivanja za ekonomski rast su povećana, kao što je i bilo očekivano, ali je BoE, ipak, poslala poruku da i dalje prihvata rekordno niske kamatne stope. Očekivanja ekonomskog rasta za ovu godinu su povećana na 2%, za 2018. godinu su povećana na 1,6%, a za 2019. godinu sada iznose 1,7%. U novembru ove prognoze su iznosile 1,4%, 1,5% i 1,6%, respektivno.

BoE očekuje da će inflacija bilježiti najveći rast od 2,75% sredinom 2018. godine, iako mnogi ekonomisti očekuju da bi ona mogla premašiti nivo od 3%, uglavnom kao rezultat deprecijacije GBP koja je od kraja 2015. godine izgubila skoro petinu svoje vrijednosti. BoE se i dalje drži putanje iz novembra, te se ističe da kamatna stopa može da se kreće u oba pravca, ali očekivanja ukazuju na to da bi prvi rast mogao da se desi krajem naredne godine. Guverner Carney je istakao da Brexit neće biti bez posljedica, te je dodao da je "Brexit putovanje upravo počelo".

Glasnogovornik premijerke May je izjavio da Velika Britanija i SAD imaju snažne veze, te da će nastaviti da djeluju zajednički. Tokom prošle sedmice premijerka May je izjavila da je američki predsjednik Trump obećao da će trgovinski sporazumi koje Velika Britanija ima sa SAD-om ostati na snazi i nakon što ova zemlja napusti EU.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	Gfk povjerenje potrošača	JAN	-8	-5	-7
2.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	DEC	1,7	1,0	1,9
3.	Odobreni hipotekarni krediti	DEC	69.200	67.900	67.500
4.	Monetarni agregat M4 (G/G)	DEC	-	6,2%	6,4%
5.	Nationwide cijene kuća (G/G)	JAN	4,3%	4,3%	4,5%
6.	PMI radnointenzivni sektor	JAN	55,9	55,9	56,1
7.	PMI građevinski sektor	JAN	53,8	52,2	54,2

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EUR/GBP je zabilježio rast s nivoa od 0,85259 na nivo od 0,86400, dok je kurs GBP/USD smanjen s nivoa od 1,2555 na nivo od 1,2484.

## **JAPAN**

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoJ na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici zemlje, kao što je i bilo očekivano. Revidirana su očekivanja za ekonomski rast, te se sada za fiskalnu 2016. godinu očekuje rast od 1,4% (prethodni podatak 1,0%), za 2017. godinu očekuje se rast od 1,5% (prethodni podatak 1,3%), a za 2018. godinu 1,1% (prethodni podatak 0,9%). Prema riječima savjetnika BoJ Masahiro Kawaija, BoJ neće povećavati kamatne stope sve dok inflacija ne bude blizu ciljanog nivoa od 2%. On je dodao da to što se BoJ obavezala na ubrzanje dostizanja inflatornog cilja znači da neće pooštravati monetarnu politiku dok ne bude sigurna da je dostigla postavljeni cilj. Ministar finansija Aso je izjavio da Vlada pomaže BoJ u njenim naporima da dostigne ciljani nivo inflacije. Premijer Abe je izjavio da sljedeći guverner BoJ treba da bude neko ko će se nositi sa stavovima politike koje je do sada zastupao Kuroda, signalizirajući da bi ultraekspanzivna politika mogla biti održiva u godinama koje dolaze. Ovakve izjave premijera Abea pojedini analitičari tumače kao otvorenu mogućnost da Kuroda ponovo bude izabran na funkciju guvernera BoJ. Petogodišnji mandat guvernera Kurode ističe u aprilu naredne godine.

Nekoliko kreatora monetarne politike BoJ je izjavilo da BoJ ne treba da uspostavlja rigidne okvire u pokušaju da dostigne ciljani nivo prinosa na desetogodišnje obveznice odnosno da njihov nivo održava „oko nule“, navedeno je u zapisniku s decembarskog sastanka MPC BoJ. Sastanak je održan 19. i 20. decembra na kojem su se članovi ovog tijela obavezali da zadrže kratkoročnu kamatnu stopu na -0,1% kao i održavanje prinosa na desetogodišnje obveznice na nivou od oko 0%.

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

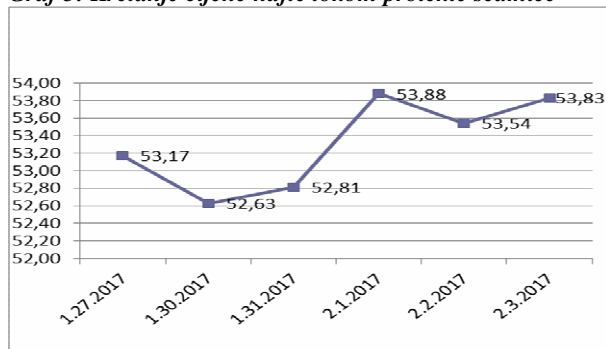
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	Maloprodaja (G/G)	DEC	1,7%	0,6%	1,7%
2.	Stopa nezaposlenosti	DEC	3,1%	3,1%	3,1%
3.	Industrijska proizvodnja P	DEC	3,0%	3,0%	4,6%
4.	Proizvodnja automobila (G/G)	DEC	-	4,2%	6,6%
5.	Započete kuće (G/G)	DEC	8,3%	3,9%	6,7%
6.	Građevinske porudžbine (G/G)	DEC	-	7,1%	-6,0%
7.	PMI uslužni sektor	JAN	-	51,9	52,3
8.	PMI kompozitni indeks	JAN	-	52,3	52,8

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio pad s nivoa od 123,13 na nivo od 121,44. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY smanjen s nivoa od 115,10 na nivo od 112,61.

## NAFTA I ZLATO

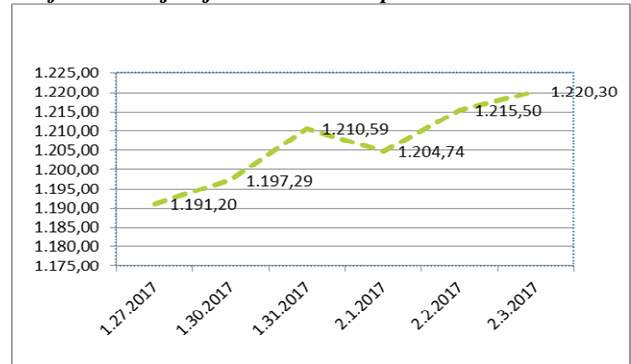
Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak iznosila 53,17 USD (49,70 EUR). Početkom protekle sedmice objavljene su informacije o povećanju broja aktivnih bušotina u SAD-u, što je uticalo na smanjenje cijene nafte, a tokom protekle sedmice, prema mišljenju pojedinih analitičara, uticalo na ograničen rast cijene ovog energenta. Ipak, deprecijacija USD u odnosu na valute trgovinskih partnera SAD-a, zabilježena tokom protekle sedmice, uticala je već u utorak na povećanu tražnju za ovim energentom od strane kupaca koji kupovinu nafte finansiraju iz drugih valuta. Pored toga, doprinos rastu cijene nafte dala je i informacija da su zemlje proizvođači nafte smanjili obim proizvodnje više nego što je bilo očekivano. Tenzije između SAD-a i Irana oko testiranja balističkih raketa i uvođenje sankcija pojedinim iranskim zvaničnicima su krajem protekle sedmice podstakle rast cijene ovog energenta blizu najvišeg nivoa u posljednjih godinu i po dana. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 53,83 USD (49,92 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.191,20 USD (1.113,38 EUR). Globalne političke neizvjesnosti su značajno uticale na kretanje cijene monetarnog zlata, čak mnogo više nego objavljivanje podatka o rastu stope inflacije u eurozoni tokom januara na najviši nivo od 2013. godine. Odluke predsjednika SAD-a Trampa o zabrani ulaska u SAD državljanima Irana, Iraka, Sirije, Jemena, Sudana, Somalije i Libije u naredna tri mjeseca, ali i njegov govor o tome kako pojedine zemlje partneri SAD-a, namjerno devalviraju svoje valute su tokom protekle sedmice uticale na rast cijene zlata. Osim toga, doprinos je dala i neizvjesnost oko nadolazećih izbora u Francuskoj i Holandiji. Odluka FOMC-a da ne mijenja aktuelnu monetarnu politiku, kao i odsustvo signala da će uskoro ponovo povećati referentnu kamatnu stopu, polovinom protekle sedmice su bili faktori koji su uticali na blago smanjenje cijene zlata. U petak je objavljena informacija o usporeju rasta zarada u SAD-u, što je smanjilo očekivanja o skorijem povećanju FED-ove referentne kamatne stope. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.220,30 USD (1.131,69 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.

Izvor: Bloomberg