

Sarajevo, 27.02.2017. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**20.02.2017.- 24.02.2017.**

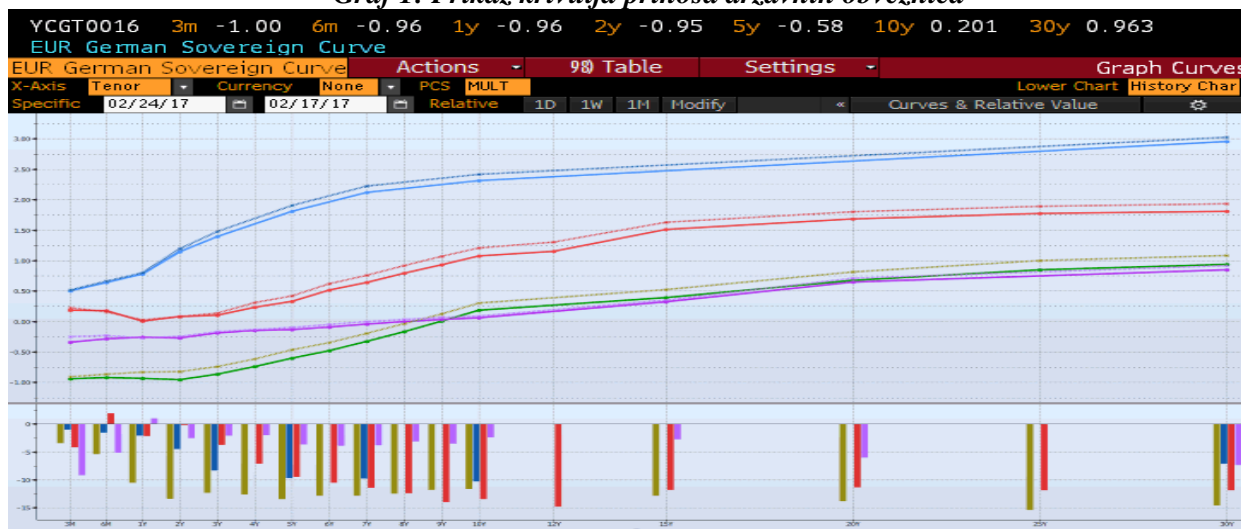
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	17.2.17	24.2.17	17.2.17	24.2.17	17.2.17	24.2.17	17.2.17	24.2.17
2 godine	-0,81	-0,95	1,19	1,14	0,09	0,08	-0,24	-0,26
5 godina	-0,46	-0,60	1,90	1,80	0,42	0,33	-0,10	-0,13
10 godina	0,30	0,19	2,41	2,31	1,21	1,08	0,09	0,07

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	17.2.17	24.2.17	
3 mjeseca	-0,812	-0,875	↓
6 mjeseci	-0,865	-0,918	↓
1 godina	-0,789	-0,895	↓

*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 24.02.2017. godine (pune linije) i 17.02.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Pad prinosa sigurnijih obveznica eurozone, naročito onih kraćeg roka dospijeća, nastavljen je i tokom protekle sedmice, kada je prinos dvogodišnjih njemačkih obveznica svakodnevno bilježio nove rekordno niske nivoe, da bi na kraju sedmice dostigao -0,946%. Takođe, pad prinosa zabilježile su i desetogodišnje njemačke obveznice, koje su smanjene na najniži nivo od početka tekuće godine. Prinosi francuskih obveznica, posebno desetogodišnjih, početkom sedmice bilježili su rast, nakon što su posljednje ankete ukazale na rast popularnosti predsjedničkog kandidata gđe Le Pen. Ipak, sredinom sedmice predstavnik stranke centra Bayrou odustao je od kandidature na ovu funkciju, te umjesto toga predložio koaliciju s kandidatom Macronom, što se pozitivno odrazilo na popularnost Macrona, kao i na pad prinosa francuskih obveznica krajem sedmice. Pored neizvjesnosti vezano za predstojeće izbore u Francuskoj, na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama uticaj ima i plan skorog pokretanja procedure izlaska Velike Britanije iz EU, te pitanje postizanja dogovora između Grčke i međunarodnih kreditora o pitanju

nastavka pružanja finansijske pomoći ovoj zemlji. Izjave članova ECB-a su ukazale na to da je mala vjerovatnoća skorije promjene monetarne politike ECB-a, uprkos pozitivnim ekonomskim podacima koji su u posljednje vrijeme objavljeni za tržište eurozone. Evropska komisija je upozorila da se Italija suočava s prekomjernim ekonomskim neravnotežama, što uključuje rastuće loše kredite banaka, koji predstavljaju rizik prelijevanja ovog problema na druge članice eurozone. Kao drugi problem navodi se visok nivo javnog duga zemlje, za koji se prognozira da će u tekućoj godini dostići nivo od 133,3% GDP-a. Rejting agencija Moody's potvrdila je kreditni rejting Njemačke (Aaa) sa stabilnim izgledima.

Holandija je, po manjim prinosima u odnosu na prethodne aukcije, emitovala tromjesečne (-0,74%) i šestomjesečne (-0,70%), a Italija šestomjesečne (-0,294%) trezorske zapise. Po nešto većim prinosima Francuska je emitovala tromjesečne (-0,652%), šestomjesečne (-0,657%) i jednogodišnje (-0,574%) trezorske zapise. Španija je emitovala tromjesečne (-0,415%) i devetomjesečne (-0,332%), a ESM šestomjesečne (-0,616%) trezorske zapise. Italija je emitovala dvogodišnje obveznice (0,029%). Njemačka je emitovala 583 miliona EUR obveznica s dospijanjem od 27 godina po prinosu od 1,04%, dok je ciljani nivo emisije iznosio 1 milijardu EUR, što ukazuje na smanjenu potražnju za obveznicama koje imaju znatno duže dospelje. Španija je ponudila da prije roka ESM-u isplati dug do 3 milijarde EUR. Španija je do sada već vršila prijevremene otplate duga, a ostatak duga trenutno iznosi 34,7 milijardi EUR.

*Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu*

Red.br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ	JAN	1,8%	1,1%
2.	Stopa inflacije – Finska	JAN	-	1,0%
3.	Stopa inflacije – Francuska	JAN	1,6%	0,8%
4.	Stopa inflacije – Austrija	JAN	-	1,4%
5.	Stopa inflacije – Italija	JAN	0,7%	0,5%
6.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	JAN	2,0%	1,0%
7.	Proizvođačke cijene – Španija (G/G)	JAN	-	2,9%
8.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	FEB	54,3	54,4
9.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	FEB	-4,9	-4,8
10.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	FEB	109,6	109,9
11.	GDP – Njemačka (kvartalno)	IV kvartal	0,4%	0,1%
12.	Maloprodaja – Italija (G/G)	DEC	0,9%	0,8%
13.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	DEC	-0,8%	0,1%
14.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	DEC	-	3,6%
15.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u '000)	JAN	-10,0	26,1

## SAD

Tokom protekle sedmice objavljen je zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a, u kome je navedeno da članovi ovog tijela smatraju da bi skorije povećanje referentne kamatne stope bilo prihvatljivo, ukoliko ekonomski pokazatelji nastave da upućuju na to da su uslovi na tržištu rada i kretanje stope inflacije u skladu s očekivanjima ili bolji. Većina članova ovog tijela smatra da postoji mali nivo rizika od naglog ubrzanja rasta stope inflacije. Prema ovom izvještaju, evidentno je da se ekonomska očekivanja FED-ovog osoblja i članova FOMC-a nisu mijenjala u odnosu na decembar.

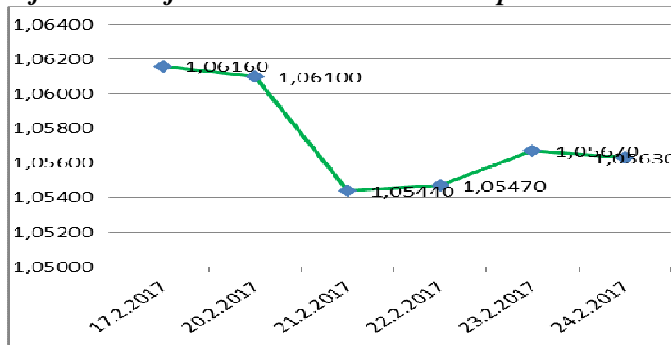
Predsjednica FED-a iz Klivlenda gđa Mester je izjavila da kreatori monetarne politike ne žele da iznenade tržište, ali da odluke moraju da budu prilagodljive očekivanjima vezanim za globalne i domaće rizike. Ona je ponovila stav da se zalaže za skorije povećanje referentne kamatne stope ukoliko privreda nastavi da raste očekivanim tempom. Međutim, njen kolega iz Mineapolisa g. Kashkari je izjavio da je stanje na tržištu rada takvo da pruža mogućnost zadržavanja kamatnih stopa na niskom nivou, čime je signalizirao svoj stav da Centralna banka ne bi trebalo da žuri s povećanjem referentne kamatne stope. Kashkari je naveo i to da u svoje prognoze ekonomskog rasta ne uključuje efekte poreske ili druge reforme koje bi mogle podstaći ekonomski rast, jer prema njegovim riječima, poreske reforme ne povećavaju produktivnost, ali mogu postati inflatorni stimulans.

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

	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI radnointenzivni sektor P	FEB	55,4	54,3	55,0
2.	PMI uslužni sektor P	FEB	55,8	53,9	55,6
3.	Odobrene aplikacije za hipotekarne kredite	17.FEB	-	-2,0%	-3,7%
4.	Prodaja postojećih kuća (M/M)	JAN	1,1%	3,3%	-1,6%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	18.FEB	240.000	244.000	238.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	11.FEB	2.068.000	2.060.000	2.077.000
7.	Povjerenje potrošača F	FEB	96,0	96,3	95,7
8.	Prodaja novoizgrađenih kuća (M/M)	JAN	6,4%	3,7%	-7,0%

Tokom protekle sedmice USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD smanjen sa 1,0616 na 1,0563, koliko je zabilježeno na zatvaranju tržišta u petak.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Očekuje se da će premijerka May tokom marta formalno pokrenuti član 50. Sporazuma iz Lisabona kojim se zvanično pokreće proces napuštanja EU. To je potvrdio i ministar za Brexit Davis koji je izjavio da Velika Britanija ostaje na putu da pokrene proces izlaska iz EU do kraja marta, ali nije specificirao tačan datum.

Austrijski premijer Kern je izjavio da smatra da će povlačenje Velike Britanije iz EU za ovu zemlju biti skupo, te dodao da će budući pritisci na Vladu Velike Britanije, kao i na premijerku May, biti pojačani. Kern se složio s predsjednikom EU Komisije Junckerom da će Velika Britanija iskusiti brojne teškoće prilikom procesa napuštanja EU. Takođe, Kern je izjavio da bi Velika Britanija mogla platiti odštetu EU u visini od 60 milijardi EUR u momentu kada se formalno pokrene proces napuštanja, te je time postao prvi EU lider koji je ukazao na vrijednost računa Brexita. Ministar trgovine Velike Britanije Fox je ovakve ideje nazvao apsurdnim, te je dodao da je Vlada odlučna da neće platiti bilo kakve EU projekte potpisane nakon novembra.

Časopis "The Times" se pozvao na neimenovane izvore Vlade i ukazao da se tim premijerke May priprema na moguće raspisivanje referenduma o nezavisnosti Škotske, koji bi se podudio sa zvaničnim povlačenjem člana 50. Sporazuma iz Lisabona. May bi mogla pristati na novo glasanje u Škotskoj, ali pod uslovom da ono bude održano nakon što Velika Britanija napusti EU, navodi ovaj izvor. U odvojenom izvještaju časopis "Telegraph" je objavio vijest da se očekuje da će premijerka May nakon povlačenja člana 50. ograničiti slobodno putovanje građana EU ka Velikoj Britaniji, te oni neće biti u mogućnosti da u Velikoj Britaniji ostanu trajno.

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

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G) FEB	2,8%	2,3%	3,2%
2.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP) JAN	-14,4	-9,8	4,2
3.	GDP (Q/Q) P IV KVARTAL	0,6%	0,7%	0,6%
4.	Izvoz (Q/Q) P IV KVARTAL	2,0%	4,1%	-2,6%
5.	Uvoz (Q/Q) P IV KVARTAL	0,3%	-0,4%	1,3%
6.	Indeks uslužnog sektora (M/M) DEC	0,1%	0,2%	0,3%
7.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) P IV KVARTAL	0,1%	-1,0%	0,7%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EUR/GBP je zabilježio pad s nivoa od 0,85609 na nivo od 0,84769, dok je kurs GBP/USD povećan s nivoa od 1,2412 na nivo od 1,2462.

## **JAPAN**

Istraživanje koje je proveo Reuters u periodu od 13. do 17. februara je pokazalo da učesnici istraživanja umanjuju očekivanja daljih monetarnih olakšica, signalizirajući moguće zaokrete u ciklusu monetarnih olakšica. Rezultati su pokazali da se očekuje da će BoJ zadržati kamatnu stopu na -0,1% na višak rezervi banaka do drugog kvartala 2018. godine, iako pojedini analitičari očekuju da će BoJ smanjiti godišnji nivo kvantitativnih olakšica sa sadašnjih 80 biliona JPY, nekada tokom ove godine.

BoJ bi mogla početi da objavljuje više detalja o planiranom otkupu obveznica s ciljem unapređenja napora ka smanjenju volatilnosti kroz bolje informisanje investitora o namjerama BoJ. Razmatra se objavljivanje datuma kada su kupovine planirane, kao dio mjesečnih planiranih operacija koje se objavljuju krajem mjeseca. Planirano je da bi ove aktivnosti mogle biti primijenjene od marta, te bi se objavile krajem februara.

Član MPC BoJ Kiuchi je izjavio da prečesto povećanje ciljanog prinosa može podstaći špekulacije narednih povećanja, čineći dosta komplikovanijim za BoJ da kontroliše prinose. On je dodao da povećanje otkupa državnih obveznica od strane BoJ predstavlja opasnost za BoJ i vjerovanje da mora dostići ciljani nivo inflacije od 2% po svaku cijenu.

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

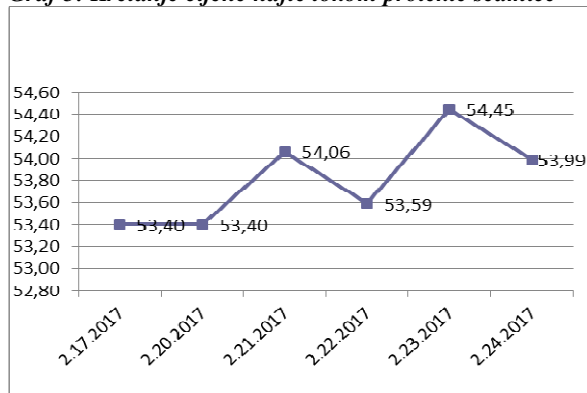
Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
				period
1.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY) JAN	-625,9	-1.086,9	640,4
2.	Izvoz (G/G) JAN	5,0%	1,3%	5,4%
3.	Uvoz (G/G) JAN	4,8%	8,5%	-2,6%
4.	PMI radnointenzivni sektor P FEB	-	53,5	52,7
5.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M) DEC	-0,2%	-0,3%	0,4%
6.	Vodeći indeks F DEC	-	104,8	105,2
7.	Koicidirajući indeks F DEC	-	114,8	115,2

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio pad s nivoa od 119,81 na nivo od 118,44. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY smanjen s nivoa od 112,84 na nivo od 112,12.

## NAFTA I ZLATO

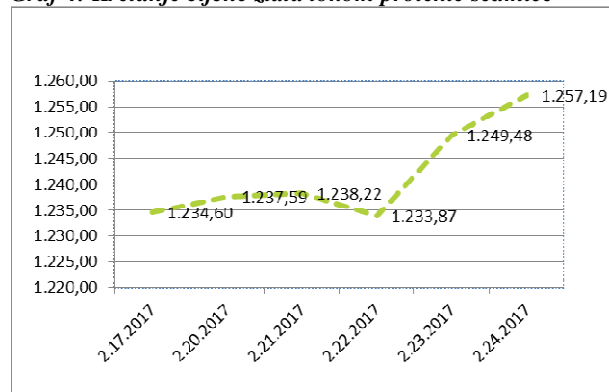
Njujorška berza nafte je u ponedjeljak bila zatvorena zbog praznika, te je cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju berze u utorak iznosila 53,40 USD (50,30 EUR). Uticaj na rast cijene nafte tokom trgovanja u utorak imala je izjava generalnog sekretara OPEC-a Barkinda da su zemlje članice ove grupe do sada ispunile obećanje o smanjenju obima proizvodnje nafte u dijelu od 90% dogovorenog iznosa od 1,2 miliona barela nafte dnevno, kao i da se nada da će taj dogovor uskoro u potpunosti biti ispoštovan. Međutim, aprecijacija USD zabilježena sredinom protekle sedmice, uticala je na smanjenje cijene ovog energenta tokom trgovanja u srijedu. U četvrtak je objavljena informacija da su američke zalihe nafte povećane tokom prethodne sedmice za svega 564.000 barela, što je znatno manji rast od očekivanog (3,5 miliona barela). Međutim, prema mišljenju analitičara, ovi podaci upućuju na to da je višak ponude nad tražnjom na tržištu nafte i dalje prisutan, što i dalje utiče na to da se cijena nafte kreće u uskom rasponu. Očekivanja investitora da bi administracija predsjednika SAD Trumpa tokom ove sedmice mogla predstaviti reformu poreskog sistema su tokom trgovanja u petak uticala na smanjenje cijene nafte. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 53,99 USD (51,11 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.234,60 USD (1.162,96 EUR). Početkom i sredinom protekle sedmice cijena zlata nije bilježila značajne promjene. Jedan od razloga bilo je odsustvo američkih investitora tokom trgovanja u ponedjeljak zbog praznika u SAD. Drugi razlog je bilo iščekivanje objavljivanja zapisnika s posljednje sjednice FOMC-a, u kojem su investitori očekivali više signala o budućnosti FED-ove monetarne politike. U tom izvještaju je navedeno da članovi ovog tijela smatraju da bi skorije povećanje referentne kamatne stope bilo prihvatljivo, ukoliko ekonomski pokazatelji nastave da upućuju na to da su uslovi na tržištu rada i kretanje stope inflacije u skladu s očekivanjima ili bolji. Međutim, političke neizvjesnosti i govor ministra finansija SAD Mnuchina su tokom trgovanja u četvrtak uticali na povećanje cijene jedne fine unce zlata za oko 15,61 USD na dnevnom nivou. Mnuchin je izjavio da se zalaže za veoma značajne reforme poreskog sistema, te je dodao da će Ministarstvo finansija razmotriti emisiju obveznica s rokom dospjeća od 50 do 100 godina, ali nije pružio više detalja. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.257,19 USD (1.190,18 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.