

Сарајево, 12.02.2018. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 05.02.2018.- 09.02.2018.**

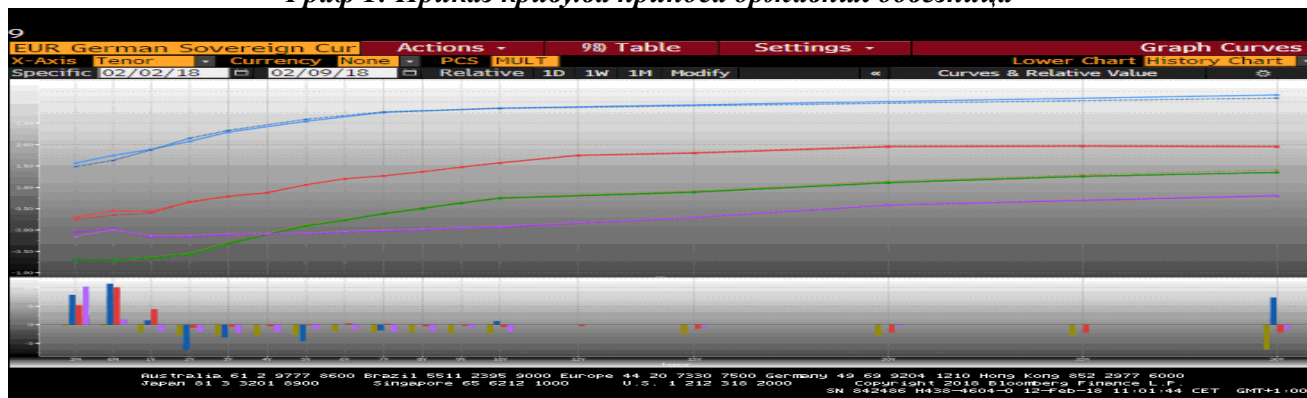
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	2.2.18	-	9.2.18		2.2.18	-	9.2.18		2.2.18	-	9.2.18		2.2.18	-	9.2.18	
2 године	-0,54	-	-0,57	↓	2,14	-	2,07	↓	0,67	-	0,66	↓	-0,13	-	-0,15	↓
5 година	0,13	-	0,10	↓	2,59	-	2,54	↓	1,06	-	1,06	→	-0,07	-	-0,08	↓
10 година	0,77	-	0,75	↓	2,84	-	2,85	↑	1,58	-	1,57	↓	0,09	-	0,07	↓

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	2.2.18	-	9.2.18	
3 мјесеца	-0,652	-	-0,656	↓
6 мјесеца	-0,701	-	-0,703	↓
1 година	-0,554	-	-0,574	↓

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 09.02.2018. године (пуне линије) и 02.02.2018. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Након вишедневног раста који је забиљежен у седмици раније, приноси обвезница еврозоне су почетком протекле седмице забиљежили корекцију на доље. Иако је на седмичном нивоу забиљежен пад приноса, током протекле седмице је била изражена волатилности кретања приноса, због фактора као што су очекивања инвеститора да је недавни раст истих био претјеран, неочекиваног саопштења БоЕ које је сигнализирало могући бржи раст референтне каматне стопе него што се до сада очекивало, као и израженог пада вриједности индекса акција на глобалном нивоу, услед чега је повећана потражња за сигурнијим инвестицијама попут државних обвезница. Европска комисија је објавила најновије прогнозе према којима се очекује снажнији економски раст еврозоне у односу на прогнозе из новембра. За 2018. годину се сада очекује раст БДП-а од 2,3% (раније очекивано 2,1%), а што је близу најбржег десетогодишњег раста забиљеженог у 2017. години (2,4%), док су за 2019. годину прогнозе БДП-а повећане на 2,0%, што је податак који је углавном у складу са посљедњим прогнозама ЕЦБ и ММФ. Прогнозе инфлације за еврозону у 2018. години су, такође, повећане на 1,5%, док су за 2019. годину непромијењене на нивоу од 1,6%. Једна од позивних вијести је била и та да је у Њемачкој након политичког застоја који траје четири мјесеца постигнут договор о коалицији. Предсједник ЕЦБ г. Драги је приликом обраћању пред

Европским парламентом изјавио да ЕЦБ још увијек не може прогласити побједу у настојању да се инфлација опорави, те да ће се монетарна политика развијати на начин да ће бити у потпуности зависна од економских података и на временски конзистентан начин. Сличан сигнал послао је и главни економиста Прает, с тим да је додао да је, како се ЕЦБ буде приближавала крају програма куповина обвезница, потребно јасније дефинисати појам „далеко послјије“, који се односи на потребу дужег задржавања каматних стопа на тренутним или нижим нивоима након истека програма квантитативних олакшица. Што се тиче недавно забиљежене волатилности на тржишту, представници ЕЦБ су углавном сагласни да још увијек не представљају извор за забринутост.

Аустрија је по знатно већим приносима у односу на раније аукције емитовала петогодишње (0,189%) и десетогодишње (0,861%) обвезнице, док је Њемачка, такође, по већим приносима емитовала десетогодишње обвезнице (0,69%). Ирска је по приносу од 1,113% емитовала десетогодишње обвезнице, што је више него дупло већи принос од 0,536%, колико је износио на претходној аукцији, у новембру прошле године. По нешто мањем приносу од 1,59% Ирска је емитовала и обвезнице с роком доспијећа од 20 година. Француска је емитовала тромјесечне (-0,587%), шестомјесечне (-0,584%) и једногодишње (-0,56%), Белгија тромјесечне (-0,588%) и једногодишње (-0,548%), а Холандија шестомјесечне (-0,625%) трезорске записе.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	PMI композитни индекс – ЕЗ	ЈАН	58,6	58,8	58,1
2.	Sentix индекс повјерења инвеститора – ЕЗ	ФЕБ	33,2	31,9	32,9
3.	Малопродаја – ЕЗ (Г/Г)	ДЕЦ	1,9%	1,9%	3,9%
4.	Малопродаја – Италија (Г/Г)	ДЕЦ	1,0%	-0,1%	1,4%
5.	Фабричке поруџбине – Њемачка (Г/Г)	ДЕЦ	3,1%	7,2%	9,1%
6.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г)	ДЕЦ	6,8%	6,5%	5,5%
7.	Индустријска производња – Француска (Г/Г)	ДЕЦ	3,5%	4,5%	2,5%
8.	Индустријска производња – Финска (Г/Г)	ДЕЦ	-	4,2%	4,2%
9.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	ДЕЦ	1,9%	4,9%	2,3%
10.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г)	ДЕЦ	3,4%	4,7%	3,1%
11.	Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г)	ДЕЦ	-	5,2%	4,4%
12.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR)	ДЕЦ	-4,85	-3,47	-5,62
13.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR)	ДЕЦ	21,0	18,2	23,7
14.	Биланс буџета – Француска (у милијардама EUR)	ДЕЦ	-	-67,8	-84,7
15.	Стопа инфлације – Холандија	ЈАН	1,0%	1,5%	1,2%

САД

Током протекле седмице забиљежено је повећање нагиба америчке криве приноса, јер су приноси двогодишњих обвезница смањени за 7 базних поена на седмичном нивоу, приноси петогодишњих за 5 базних поена, а приноси десетогодишњих обвезница су повећани за 1 базни поен. Протеклу седмицу је обиљежило усвајање буџета федералне администрације, што је вијест која је подстакла шпекулације о јачању економског раста САД. Акцијски индекс Dow Jones је смањен током трговања у понедјељак за 1.175,21 поена, односно 4,60% на дневном нивоу и на најнижи ниво у посљедња два мјесеца. Истог дана, акцијски индекс S&P 500 је смањен за 4,10%, а индекс Nasdaq за 3,78% на дневном нивоу. Овакав пад вриједности је подстакнут скандалом око лажних рачуна које је користила банка Wells Fargo и која је за то кажњена од стране Феда, али и агенције за дојелу кредитног рејтинга Standard & Poor's која је смањила њен кредитни рејтинг на ниво од А-са претходног нивоа А. Амерички акцијски индекси су током цијеле седмице биљежили изузетно волатилно кретање под утицајем шпекулација о томе да би Фед током ове године могао четири пута да повећа референтну каматну стопу, те је индекс Dow Jones на седмичном нивоу смањен за 5,21% на ниво од 24.190,90 поена. Ове шпекулације су подстакнуте очекивањима о јачању економског раста САД, а тиме и инфлације, као и изјавама појединих Федових званичника. Предсједник Феда из Њујорка г. Дадли је изјавио током протекле седмице да велики пад акцијских индекса забиљежен током трговања у понедјељак нема утицаја на економска очекивања. Дадли је изјавио да би зараде запослених могле расти бржим темпом, као и да постоји могућност да ће

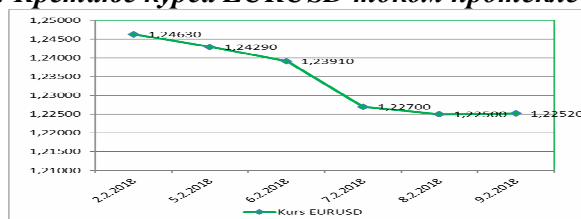
референтна каматна стопа бити повећана 4 пута током ове године. Међутим, предсједник Феда из Даласа г. Каплан је изјавио да ће Фед вјероватно наставити темпо повећања референтне каматне стопе и да он очекује 3 повећања у том периоду. Каплан је навео да актуелно стање повећане волатилности није довољан разлог за промјену сценарија, али да би требало с опрезношћу анализирати њихов утицај на реалну економију. Предсједница Феда из Канзас Ситија гђа Џорџ је изјавила да су очекивања која наводе 3 повећања референтне каматне стопе током ове године разумна, као и да се не би требала мијењати без значајне промјене у очекивањима о кретању економског раста. Џероми Пауел је у понедељак положио заклетву на мјесто предсједника Федералних резерви.

Табела 4.: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI Маркит индекс услужног сектора	ЈАН	53,3	53,3	53,7
2.	ISM индекс услужног сектора	ЈАН	56,7	59,9	56,0
3.	Трговински биланс (милијарди USD)	ДЕЦ	-52,1	-53,1	-50,4
4.	Обим потрошачких кредита (милијарди USD)	ДЕЦ	20,00	18,45	31,02
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	3.ФЕБ	232.000	221.000	230.000

USD је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD смањен са нивоа од 1,2463 на ниво од 1,2252.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Током протекле седмице одржана је сједница МПЦ БоЕ на којој није дошло до промјена у монетарној политици. Референтна каматна стопа је задржана на нивоу од 0,5%, док је програм откупа обвезница задржан на нивоу од 435 милијарди GBP за државне обвезнице и 10 милијарди GBP за корпоративне обвезнице. Ове одлуке су донесене једногласно. Из БоЕ је саопштено да ће вјероватно бити потребно повећати каматне стопе прије него се то очекивало, односно раније него што је у новембарском извјештају о инфлацији сигнализирано, а с циљем да се инфлација врати на одрживи ниво. Уједно, БоЕ је повећала очекивања економског раста са 1,6% на 1,8% за 2018. годину, потом на 1,8% са 1,7% за 2019. годину под утицајем јачања глобалног опоравка. У извјештају за инфлацију наведено је да се очекује да ће инфлација у четвртм кварталу 2018. године износити 2,4%, док се за четврти квартал 2019. године очекује да ће инфлација износити 2,2%, колико је очекивано у претходном извјештају из новембра.

Гувернер БоЕ г. Карни је истакао да ће креатори монетарне политике настојати да инфлацију врате на циљани ниво од 2% у једном „конвенционалном хоризонту“. Такође, Карни је истакао да се очекује да инфлација остане близу садашњег нивоа у краћем року, што је благо изнад пројекција које су начињене прије три мјесеца, углавном као посљедица већих цијена нафте.

БоЕ се придружила новом глобалном кодексу понашања који је имплементиран с циљем да се избјегну валутне манипулације и скандали, појачавајући притиске на банке у Великој Британији да се придржавају правила овог глобалног кодекса. Након што су банке кажњене високим казнама које се мјере у милијардама долара због покушаја намјештања валутних курсева, централне банке широм свијета су покренуле нови кодекс понашања на девизном тржишту који је добровољан и објављен у прошлој години, а који би требало да усвоје банке и дилери. Вицегувернер БоЕ г. Рамсен је изјавио да је фер, транспарентно и снажно тржиште подржано високим стандардима које пружа корист за све тржишне учеснике.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI композитни индекс	ЈАН	54,1	53,0	54,2
2.	Halifax цијене кућа (М/М)	ЈАН	0,2%	-0,6%	-0,8%
3.	Индустријска производња (Г/Г)	ДЕЦ	0,3%	0,0%	2,6%
4.	Прерађивачка производња (Г/Г)	ДЕЦ	1,2%	1,4%	3,8%
5.	Грађевински сектор (Г/Г)	ДЕЦ	-1,9%	-0,2%	0,8%
6.	Трговински биланс (у млрд GBP)	ДЕЦ	-11,550	-13,576	-12,456
7.	NIESR процјена БДП	ЈАН	0,5%	0,5%	0,5%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио раст са нивоа од 0,88225 на ниво од 0,88639, док је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,4118 на ниво од 1,3827.

ЈАПАН

Влада Јапана је одлучила да садашњег гувернера ВоЈ г. Kurodu номинује за још један мандат на овој позицији, након што му истекне тренутни мандат у априлу. Ова номинација мора бити одобрена од стране оба дома Парламента, што ће врло вјероватно бити прихваћено јер већина мјеста припада владајућој партији премијера Abea.

Премијер Јапана г. Abe је током седмице изјавио да се нада да ће ВоЈ наставити да промовише снажне монетарне олакшице с обзиром на то да економија још увијек није значајно одступила од дефлације. Abe је одбацио став да је инфлаторни циљ од 2% сувише амбициозан за економију која је двије деценије провела у дефлацији, рекавши да су посвећеност и акције ВоЈ помогле у достизању циља, као и у оживљавању економије.

Креатори монетарне политике су се обавезали на одржавање масивних монетарних олакшица, те ће покушати да ублаже забринутости да би крах глобалних берзи могао угрозити јачање опоравка, наглашавајући да су економске основе Јапана и даље снажне. Ипак, они су остали суздржани од упозорења тржишту против снажног раста JPY, с обзиром на то да су инвеститори почели да значајније купују JPY перципирајући га као сигурну валуту у случајевима тржишних неизвјесности. Гувернер ВоЈ г. Kuroda је одбацио могућност повећања каматних стопа у скоријем року, те је приликом обраћања у Парламенту истакао да су такви кораци неодговарајући, с обзиром на то да је инфлација и даље далеко од циљаног нивоа од 2%. Kuroda је истакао да инфлација тренутно није достигла ни ниво до 1%, те је у таквим ситуацијама преурањено мијењати монетарну политику само да би се креирао простор за будућу политику. Премијер Abe је истакао да се нада да ће ВоЈ задржати садашње ултра експанзивне монетарне олакшице, те је додао да има пуно повјерење у монетарну политику гувернера Kurode.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

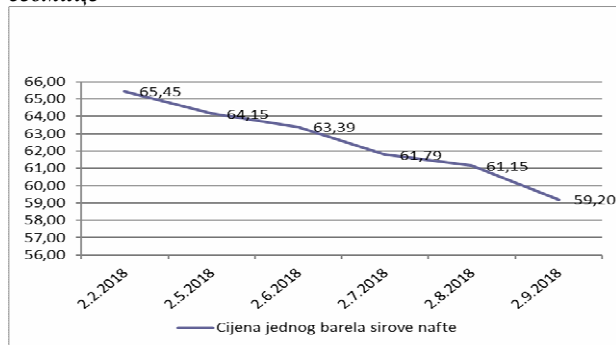
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI композитни индекс ЈАН	-	52,8	52,2
2.	Водећи индекс П ДЕЦ	108,1	107,9	108,2
3.	Коинцидирајући индекс П ДЕЦ	120,5	120,7	117,9
4.	Текући рачун (у млрд JPY) ДЕЦ	1.056,9	797,2	1.347,3
5.	Трговински биланс (у млрд JPY) ДЕЦ	520,4	538,9	181,0
6.	Монетарни агрегат М2 (Г/Г) ЈАН	3,6%	3,4%	3,6%
7.	Монетарни агрегат М3 (Г/Г) ЈАН	3,1%	2,9%	3,1%
8.	Услужни сектор (М/М) ДЕЦ	0,2%	-0,2%	1,1%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са 137,25 на ниво од 133,30. JPY је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа од 110,17 на ниво од 108,80.

НАФТА И ЗЛАТО

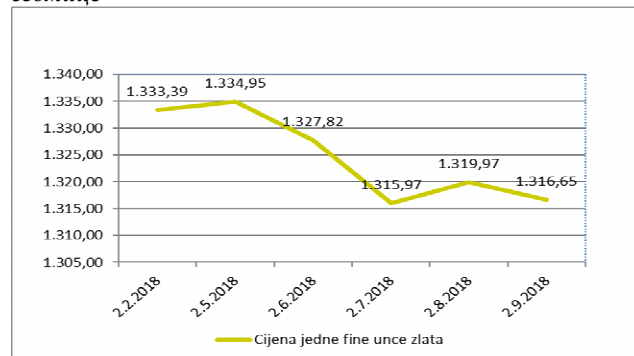
На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 65,45 USD (52,52 EUR), те је током протекле седмице биљежила смањење. Основни разлог оваквог кретања цијене нафте имало је саопштење да је производња овог енергента у САД достигла ниво од 10,25 милиона барела нафте дневно, што је највиши ниво од 1970. године, и чиме је превазиђен обим производње нафте у Русији и Саудијској Арабији. Учесници на овом тржишту су забринути због утицаја које би овакав раст производње нафте могао да има на ефикасност споразума произвођача нафте о смањеном обиму производње. Током протекле седмице објављене су информације о повећању америчких залиха нафте за 1,9 милиона барела, што је мањи податак од очекиваног повећања за 3,2 милиона барела. Информација о даљем тренду раста броја активних бушотина нафте у САД је током трговања у петак утицала на смањење нафте на ниво од 59,20 USD (48,32 EUR), што је први пут од почетка текуће године да цијена нафте по једном барелу биљежи ниво нижи од 60 USD. На седмичном нивоу цијена нафте је смањена за 9,6%, што је навећи пад у посљедње двије године.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.333,39 USD (1.069,88 EUR). Снажна апрецијација USD, која је забиљежена током протекле седмице утицала је на смањење цијене једне fine унце злата. Овај фактор је доминирао у односу на чињеницу да је током протекле седмице забиљежена снажна волатилности на глобалним финансијским тржиштима. Ипак, значајан пад глобалних акцијских индекса забиљежен током трговања у четвртак, међу којима су највеће смањење забиљежили амерички акцијски индекси, је утицао на привремени раст тражње за овом сигурном финансијском активом. Поред наведеног, утицај на пад цијене злата имале су и шпекулације о томе да би Фед током ове године могао четири пута да повећа референтну каматну стопу, умјесто три колико је донедавно очекивано. Ове шпекулације су подстакнуте очекивањима о јачању економског раста САД, а тиме и инфлације. У петак је раст америчких акцијских индекса утицао на смањење тражње за златом, а допринос оваквом кретању је дала и чињеница да је смањена тражња са азијских тржишта злата, због празника. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.316,65 USD (1.074,64 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Припремили:
Служба Front Office
Одјељење за банкарство

Одржавање 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.