

Сарајево, 24.07.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА
17.07.2017.- 21.07.2017.**

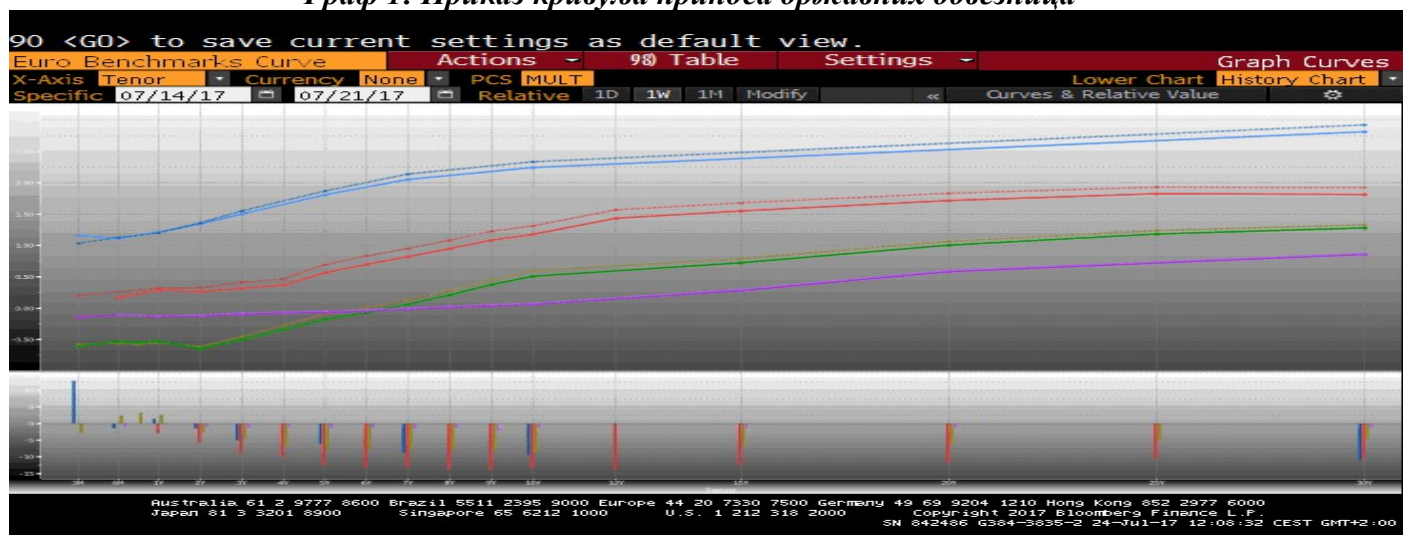
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Евروزона			САД			Велика Британија			Јапан		
	14.7.17	-	21.7.17	14.7.17	-	21.7.17	14.7.17	-	21.7.17	14.7.17	-	21.7.17
2 године	-0,61	-	-0,64	1,36	-	1,34	0,33	-	0,27	-0,10	-	-0,12
5 година	-0,10	-	-0,18	1,87	-	1,80	0,69	-	0,56	-0,04	-	-0,06
10 година	0,60	-	0,51	2,33	-	2,24	1,31	-	1,18	0,08	-	0,07

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси		
	14.7.17	-	21.7.17
3 мјесеца	-0,655	-	-0,700
6 мјесеци	-0,702	-	-0,705
1 година	-0,657	-	-0,659

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 21.07.2017. године (пуне линије) и 14.07.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

ЕЦБ је у складу с очекивањима оставила непромијењену референтну каматну стопу на нивоу од 0,0%, као и мјесечни план куповина обвезница у износу од 60 милијарди EUR најмање до краја текуће године. Предсједник ЕЦБ-а Draghi је још једном потврдио да ће каматне стопе остати на тренутном нивоу, дуго након окончања програма квантитативних олакшица. Истовремено, УВ ЕЦБ-а је једногласно везано за неодређивање коначног датума за измјену актуелног програма, а исто тако је и даље остављен простор за повећање износа или доспијећа овог програма уколико дође до погоршања финансијских услова. Умјесто тога, Draghi је изјавио да ће ЕЦБ на јесен донијети одлуку у вези с евентуалним промјенама будућих смјерница монетарне политике. Тренутну инфлацију описао је као „још увијек успорену“, као и да је и даље потребан веома висок ниво монетарних олакшица како би инфлација постепено могла да биљежи раст, иако је о питању

привредног раста изјавио да се коначно биљежи снажан раст, с тим да је потребно сачекати да овај тренд буде видљив и код примања, односно цијена. Крајем прошле седмице су објављене и најновије прогнозе професионалних прогнозера према којима су прогнозе инфлације смањене за по 0,1% у односу на прогнозе из априла, те се ове године очекује инфлација од 1,5%, у 2018. години 1,4%, а у 2019. години 1,6%. Дугорочна прогноза инфлације је непромијењена, те износи 1,8%. С друге стране, прогнозе привредног раста су повећане на 1,9% за текућу годину (раније очекивано 1,7%), за 2018. годину 1,8% (раније очекивано 1,6%), а за 2019. годину 1,6% (раније очекивано 1,5%). Дугорочна прогноза БДП-а је непромијењена на нивоу од 1,6%.

Приноси обвезница еврозоне свих рокова доспијећа су почетком протекле седмице благо смањени, а овај тренд је настављен до половине седмице као посљедица политичких дешавања у САД, а затим и након одржане сједнице УВ ЕЦБ. Иако дневна смањења приноса нису била толико изражена, посматрано на седмичном нивоу, приноси обвезница еврозоне су забиљежили приличан пад, који је највише био изражен код обвезница средњег и дужег рока доспијећа. Принос десетогодишњих њемачких обвезница је у посматраном периоду смањен за 9 базних поена, а највећи пад од 20 и 22 базна поена забиљежиле су шпанске, односно италијанске обвезнице овог доспијећа.

У извјештају годишње ревизије земље, ММФ је објавио да Француска има „јединствену могућност“ да с убрзањем привредног раста утиче на слабе јавне финансије и високу незапосленост, док истовремено може опоравити смањену конкурентност. План нове Владе Француске, који се фокусира на смањење потрошње, ММФ је описао као „одговарајући“, уз напомену да је план да се закони о запослењу учине додатно флексибилним „широко обухваћен и амбициозан“. ММФ је повећао прогнозе раста БДП-а Шпаније на 3,1% у овој години са 2,6%.

Њемачка је по приносу од 1,29% емитовала обвезнице с роком доспијећа од 30 година, што је за 27 базних поена више у поређењу с аукцијом која је одржана прије скоро мјесец дана и највише од септембра 2015. године. Шпанија је емитовала четворогодишње (0,026%), петогодишње (0,314%) и десетогодишње (1,649%) обвезнице, а Француска трогодишње (-0,41%) и петогодишње (0,01%) обвезнице. По нешто већим приносима у односу на претходне аукције, Француска је емитовала тромјесечне (-0,576%), шестомјесечне (-0,536%) и једногодишње (-0,542%), а Холандија тромјесечне (-0,57%) трезорске записе, док је Шпанија по мањим приносима у односу на претходне аукције емитовала тромјесечне (-0,488%) и деветомјесечне (-0,391%) трезорске записе, Португал је по рекордно ниском приносу (-0,292%) емитовао шестомјесечне трезорске записе, те по нешто већем приносу (-0,259%) једногодишње трезорске записе. ЕСМ је емитовао шестомјесечне трезорске записе (-0,596%). На тржишту се шпекулише да би Грчка први пут у посљедње скоро три године могла ускоро поново почети с емисијом обвезница, како би искористила повољне услове финансирања.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – ЕЗ	ЈУН	1,3%	1,3%	1,4%
2.	Стопа инфлације – Аустрија	ЈУН	-	1,9%	1,9%
3.	ZEW индекс повјерења инвеститора – Њемачка	ЈУЛ	18,0	17,5	18,6
4.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.)	ЈУЛ	-1,2	-1,7	-1,3
5.	Индекс грађевинског сектора – ЕЗ	МАЈ	-	2,6%	3,3%
6.	Текући рачун – ЕЗ (у милијардама ЕУР)	МАЈ	-	30,1	23,5
7.	Стопа незапослености – Холандија	ЈУН	-	4,9%	5,1%
8.	Трговински биланс – Шпанија (у милијардама EUR)	МАЈ	-	-1,43	-1,20

САД

Приноси америчких обвезница су смањени током протекле седмице за 2 до 9 базних поена у односу на седмицу прије ње. Протеклу седмицу су обиљежиле политичке турбуленције у САД које су подстакле тражњу за сигурнијом финансијском активом, као и депрецијацију USD у односу на валуте трговинских партнера. Федови званичници су током протекле седмице били суздржани од давања изјава, јер се током ове седмице одржава редовни састанак FOMC-а. У протеклом периоду објављени су подаци који упућују на успорење раста стопе инфлације. Инвеститори и даље очекују

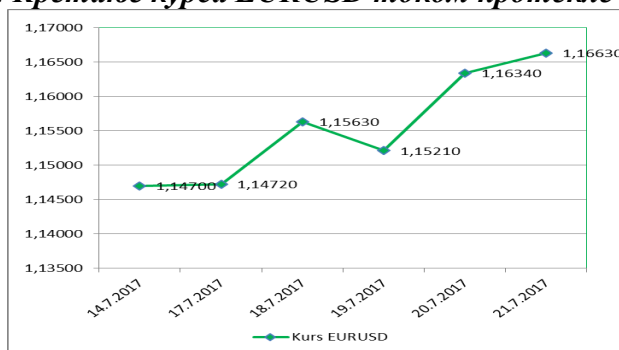
још једно повећање референтне каматне стопе до краја ове године, али су смањена очекивања о томе да ће у будућности референтна каматна стопа расти бржим темпом. Поред тога, инвеститори шпекулишу о томе када ће FOMC најавити тачан почетак смањења обима биланса стања, а поједини сматрају да би се то могло десити већ на јулском састанку.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс започетих кућа (М/М) ЈУН	6,2%	8,3%	-2,8%
2.	Индекс грађевинских дозвола (М/М) ЈУН	2,8%	7,4%	-4,9%
3.	Индекс цијена увезених роба и услуга (Г/Г) ЈУН	1,3%	1,5%	2,3%
4.	Индекс цијена извезених роба и услуга (Г/Г) ЈУН	-	0,6%	1,5%
5.	Индекс водећих економских индикатора (М/М) ЈУН	0,4%	0,6%	0,2%
6.	Индекс прерађивачког сектора Фед из Њујорка ЈУЛ	15,0	9,8	19,8
7.	Индекс прерађивачког сектора Фед из Филаделфије ЈУЛ	23,0	19,5	27,6
8.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 15.ЈУЛ	245.000	233.000	22+48.000

USD је значајно депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD повећан с нивоа од 1,1470 на ниво од 1,1663, што на седмичном нивоу представља раст од 1,7%. Курс EURUSD се налази на највишем нивоу у посљедње двије и по године.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Током протекле седмице започети су преговори о Брегзиту. У понедјељак је одржана прва рунда преговора с ЕУ званичницима, при чему се званичници ЕУ надају да ће Велика Британија дати детаље о неколико важних питања како би почела да показује више интересовања за договор прије напуштања ЕУ блока 2019. године.

На прес-конференцији која је одржана прошле седмице, министар за Брегзит Davis и главни преговарач у овим процесима Barnier су упозорили да је “витално” за Велику Британију да појасни своју позицију у дијелу обавезе плаћања напуштања ЕУ, уколико се желе унаприједити преговори о Брегзиту. Том приликом, Barnier је истакао да није могуће водити преговоре уколико не постоји глобална слика онога што Велика Британија прихвата. Barnier је нагласио да постоје фундаменталне разлике између двије стране што се тиче третмана грађана ЕУ који живе у Великој Британији након Брегзита. Министар за међународну трговину Fox је истакао да би постизање трговинског споразума између ЕУ и Велике Британије требао бити једна од најлакших у историји људског друштва, иако би Велика Британија могла да дјелује и без таквог споразума, уколико то буде потребно. Fox, који је иначе евроскептик и који је током прошле године заговарао Брегзит, истакао је да би трговински споразум требао бити једноставан, јер обје стране имају сличне регулативе без царина.

Током протекле седмице објављени су подаци за инфлацију који су показали да је дошло до неочекиваног пада инфлације током јуна на 2,6% са 2,9%, колико је забиљежено у претходном

мјесецу и колико се очекивало. Гувернер BoE Carney је изјавио да укупна слика инфлације није промијењена.

Директор Deutsche Bank AG Cryan је радницима саопштио да се ова банка припрема за „тешки Брегзит“, те да ће вјероватно у Франкфурт трансферисати „велику већину“ имовине која се тренутно налази у Лондону.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	РРП улазне цијене у производњу (Г/Г)	ЈУН	9,4%	9,9%	12,1%
2.	РРП излазне цијене производње (Г/Г)	ЈУН	3,4%	3,3%	3,6%
3.	Малопродаја (Г/Г)	ЈУН	2,6%	2,9%	0,9%
4.	Позјамице јавног сектора (у млрд GBP)	ЈУН	4,2	6,3	6,4
5.	Индекс цијена кућа (Г/Г)	МАЈ	3,0%	4,7%	5,3%
6.	Инфлација (Г/Г)	ЈУН	2,9%	2,6%	2,9%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, док је депрецирала у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио раст с нивоа од 0,87540 на ниво од 0,89739, док је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3098 на ниво од 1,2997.

ЈАПАН

Током протекле седмице одржана је сједница MPC BoJ на којој није дошло до промјена у монетарној политици која се тренутно имплементира, што је и било очекивано. Истовремено је гувернер BoJ Курода сигнализирало наставак прилагодљиве монетарне политике, те је истакао да ће BoJ наставити са снажним монетарним олакшицама, док нису одбачене могућности додатних олакшица у будућности. BoJ је шести пут помјерила очекивања о достизању циљаног нивоа инфлације, те се сада очекује да би циљ инфлације од 2% могао бити достигнут у фискалној години која почиње у априлу 2019. године. Индекс темелне инфлације за 2017. годину је ревидиран наниже на 1,1% (претходни податак 1,4%), за 2018. годину на 1,5% (раније 1,7%) и за 2019. годину на 1,8% (раније 1,9%).

Пословно повјерење међу произвођачима и услужним компанијама у Јапану је током јула остало на високом нивоу, показало је истраживање које је провео Reuters, а што је позитиван сигнал и за економска очекивања BoJ. Повјерење међу произвођачима је задржано на највећем нивоу у посљедњој декади, док је повјерење у услужном сектору задржано на највећем нивоу у посљедње двије године.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

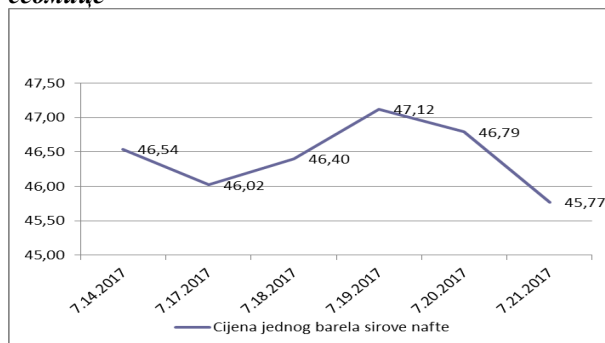
Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) F	ЈУН	-	31,1%	31,1%
2.	Трговински биланс (у млрд JPY)	ЈУН	488,0	439,9	-204,2
3.	Извоз (Г/Г)	ЈУН	9,5%	9,7%	14,9%
4.	Увоз (Г/Г)	ЈУН	14,4%	15,5%	17,8%
5.	Индекс укупне индустријске активности (М/М)	МАЈ	-0,8%	-0,9%	2,3%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с нивоа од 129,07 на ниво од 129,61. JPY је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY смањен с нивоа од 112,53 на ниво од 111,13.

НАФТА И ЗЛАТО

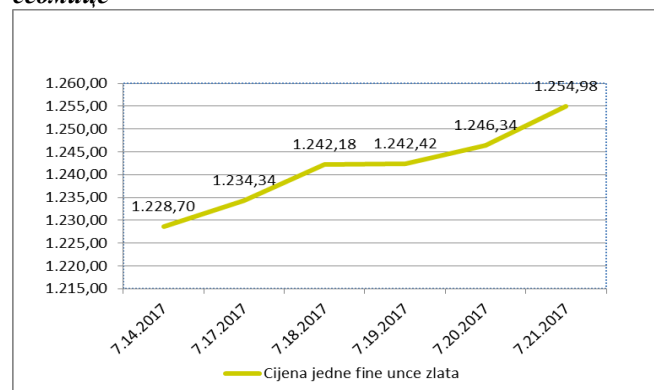
На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 46,54 USD (40,58 EUR). Почетком протекле седмице цијена нафте је биљежила смањење под утицајем забринутости инвеститора због и даље присутне неравнотеже понуде и тражње на тржишту нафте. Међутим, у уторак је објављена вијест да би могло доћи до смањења извоза нафте из Саудијске Арабије за један милион барела нафте на дневном нивоу, што је утицало на раст цијене овог енергента. Овај тренд је настављен и у сриједу када је објављена информација о томе да су америчке залихе нафте смањене за 4,7 милиона барела током друге седмице јула у односу на претходну, што је веће смањење од очекиваног нивоа од 3,2 милиона барела. У петак је објављена информација да се очекује повећање производње нафте од стране земаља чланица ОПЕКС-а у просјеку за 145.000 барела дневно у односу на претходни мјесец, што је током трговања тог дана утицало на значајно смањење цијене овог енергента. Цијена једног барела нафте је на затварању тржишта износила 45,77 USD (39,24 EUR), што је за око 1,7% смањење на седмичном нивоу.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.228,70 USD (1.071,23 EUR). Током протекле седмице цијена злата је биљежила раст, који је прије свега био урзокован депрецијацијом USD у односу на EUR и друге валуте трговинских партнера. Политичке турбуленције у САД су током протекле седмице биле доминантан фактор који је утицао на депрецијацију USD и раст тражње за сигурнијом финансијском активом. Поред тога, допринос оваквом кретању цијене злата дала је и суздржаност чланова УВ ЕЦБ-а о будућим смјерницама монетарне политике у еврозони након састанка ЕЦБ одржаног 20.07. Исти ефекат на цијену злата имала су и изражена очекивања инвеститора да FOMC у будућем периоду неће журити са значајним повећањем референтне каматне стопе због успорења раста стопе инфлације у САД. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.254,98 USD (1.076,04 EUR), што је њен највиши ниво забиљежен у посљедњих мјесец дана.

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.