

Сарајево, 25.12.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА
18.12.2017.- 22.12.2017.**

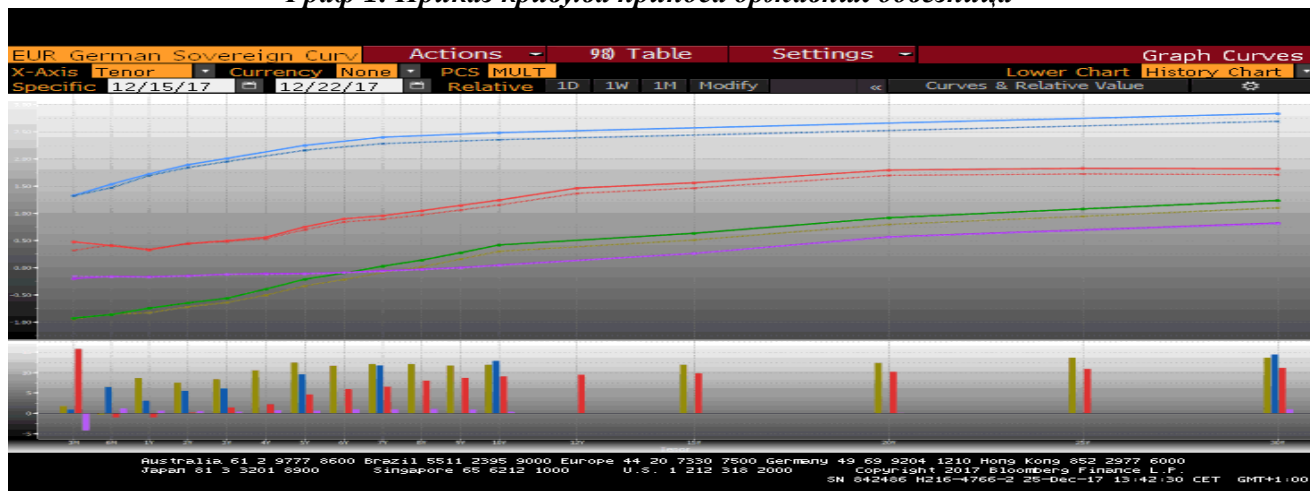
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан		
	15.12.17	-	22.12.17	15.12.17	-	22.12.17	15.12.17	-	22.12.17	15.12.17	-	22.12.17
2 године	-0,72	-	-0,63	↗	1,84	-	1,89	↗	0,44	-	0,45	↗
5 година	-0,34	-	-0,21	↗	2,15	-	2,25	↗	0,70	-	0,75	↗
10 година	0,30	-	0,42	↗	2,35	-	2,48	↗	1,15	-	1,24	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubilllove

Доспијеће	Приноси		
	15.12.17	-	22.12.17
3 мјесеца	-0,862	-	-0,894
6 мјесеци	-0,860	-	-0,863
1 година	-0,773	-	-0,706

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 22.12.2017. године (пуне линије) и 15.12.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси обвезница еврозоне су након дужег периода током трговања у уторак забиљежили приличан раст, који је највише био изражен код обвезница дужег рока доспијећа. На овакво кретање приноса утицај су имале изјаве неколико чланова УВ ЕЦБ о потреби измјене комуникације ове институције, односно о промјени обавезивања наставка провођења програма куповина обвезница, док се не достигне циљани ниво инфлације. Такође, Министарство финансија Њемачке је саопштило да ће сљедеће године емитовати већи износ обвезница с роком доспијећа од 30 година. Ипак, иако индиректан, приличан утицај на кретање приноса обвезница еврозоне су имала дешавања у САД, гдје је због повећаних изгледа одобрења приједлога закона о смањеним порезима, дошло до раста приноса америчких обвезница. Посматрано на седмичном нивоу, приноси двогодишњих њемачких обвезница су повећани за скоро 9 базних поена, приноси петогодишњих обвезница за преко 12 базних поена, а приноси десетогодишњих обвезница за 12

базних поена, при чему је принос десетогодишњих обвезница повећан на ниво преко 0,40% први пут од 13. новембра.

Протеклу седмицу су обиљежили и регионални избори у Каталонији, гдје су три странке, које су за независност овог региона, избориле 70 од укупно 135 парламентарних мјеста. Иако ови подаци не указују на то да је овај регион сада ишта ближе проглашењу независности у поређењу с покушајем од прије неколико мјесеци, то ипак, представља пораз за премијера Рајоја, односно указује на недостатке стратегије и подијељеност становништва овог региона. Приноси шпанских обвезница нису битније реаговали на ову вијест, тако да нису забиљежене битније промјене истих на седмичном нивоу. Приличан пад приноса грчких обвезница који је видљив у протекле три седмице (на почетку протекле седмице принос десетогодишњих обвезница је смањен на око 3,96%) представља добар сигнал за повратак овог тржишта у „нормалу“, чија влада покушава да имплементира све потребне мјере како би добила позитивне оцјене трећег програма финансијске помоћи током следећег мјесеца, а што би уједно отворило врата за могућу емисију обвезница већ почетком 2018. године.

ЕЦБ је упозорила да ће посветити „посебну пажњу“ банкама са сједиштем у Лондону, а које имају планове реалокације сједишта у ЕУ након Брегзита, како би се избјегло формирање тзв. empty shell offices, односно како би се избјегла ситуација да оваква промјена статуса доведе до тога да запослени не буду физички присутни у ЕУ.

Француска је по рекордно ниским приносима емитовала тромјесечне (-0,90%) и шестомјесечне (-0,792%) трезорске записе.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – ЕЗ	НОВ	1,5%	1,5%	1,4%
2.	Темељна стопа инфлације – ЕЗ	НОВ	0,9%	0,9%	0,9%
3.	Стопа инфлације – Аустрија	НОВ	-	2,3%	2,2%
4.	Ifo индекс пословног повјерења – Њемачка	ДЕЦ	117,5	117,2	117,6
5.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.)	ДЕЦ	0,2	0,5	0,0
6.	Индекс грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г)	ОКТ	-	2,0%	3,5%
7.	Трошкови рада – ЕЗ (Г/Г)	III квартал	-	1,6%	1,8%
8.	Текући рачун – ЕЗ (у милијардама EUR)	ОКТ	-	30,8	39,2
9.	Стопа незапослености – Холандија	НОВ	-	4,4%	4,5%
10.	Стопа незапослености – Финска	НОВ	-	7,1%	7,3%
11.	БДП – Француска (квартално)	III квартал	0,5%	0,6%	0,6%
12.	БДП – Холандија (квартално)	III квартал	0,4%	0,4%	1,5%
13.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)	ОКТ	-	4,4%	4,5%
14.	Индустријске поруџбине – Италија (Г/Г)	ОКТ	-	12,5%	4,5%

САД

Приноси америчких обвезница су током протекле седмице забиљежили снажан раст од 5 до 13 базних поена, чиме је повећан нагиб америчке криве приноса. Неколико значајних догађаја је обиљежило протеклу седмицу, а међу њима је свакако најзначајније коначно усвајање Закона о реформи фискалног система САД, чиме је порез на профит компанија у САД смањен с нивоа од 35% на ниво од 21%. Очекује се да ће ово смањење пореза на профит компанија у будућности позитивно утицати на вриједност америчких компанија. Поред тога, током протекле седмице објављен је и податак о расту стопе инфлације у САД током новембра на највиши ниво од марта текуће године, када је износила 1,8% на годишњем нивоу. Ипак, финални податак о расту америчке привреде у трећем кварталу је био нижи од очекиваног и прелиминарног, али нешто бољи од претходног.

Предсједник Феда из Сан Франциска Williams је изјавио током протекле седмице да су очекивања Федових званичника о три повећања референтне каматне стопе током наредне године и два током 2019. године разумна, с обзиром на то да се очекује раст стопе инфлације и даље смањење стопе незапослености, као и то да у своја очекивања нису укључивали ефекте реформе фискалног

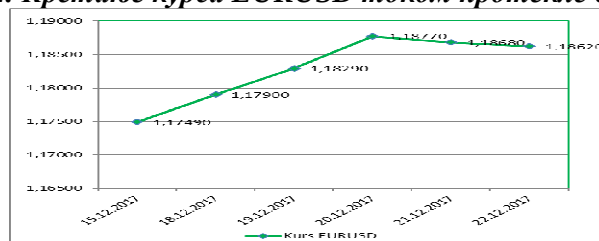
система. Међутим, његов колега из Минеаполиса Kashkari, који се противио одлуци повећања референтне каматне стопе на последњем састанку FOMC-а, навео је да су успорен темпо раста стопе инфлације и смањење нагиба америчке криве приноси разлози за то.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – финални податак (Г/Г) III квартал	3,3%	3,2%	3,1%
2.	Индекс личне потрошње – финални податак III квартал	2,3%	2,2%	3,3%
3.	РСЕ дефлатор (Г/Г) НОВ	1,8%	1,8%	1,6%
4.	Индекс личних прихода (М/М) НОВ	0,4%	0,3%	0,4%
5.	Индекс личних расхода (М/М) НОВ	0,5%	0,6%	0,2%
6.	Индекс прои. Прерађив. сектора Фед из Филадефије ДЕЦ	21,0	26,2	22,7
7.	Индекс произ. прерађ. сектора Фед из Канзас Ситија ДЕЦ	15	14	16
8.	Индекс еконо. активности Фед из Чикага НОВ	0,50	0,15	0,76
9.	Индекс продаје новоизграђених кућа (М/М) НОВ	-4,4%	17,5%	-1,7%
10.	Индекс започетих кућа (М/М) НОВ	-3,1%	3,3%	8,4%
11.	Индекс грађевинских дозвола (М/М) НОВ	-3,5%	-1,4%	7,4%
12.	Индекс потр. повјерења Универзитет из Мичигена ДЕЦ	97,2	95,9	98,5
13.	Иницијални захтјеви незапос. за помоћ 16.ДЕЦ	233.000	245.000	225.000

USD је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD повећан с нивоа од 1,1749 на ниво од 1,1862, што је на седмичном нивоу повећање од 0,96%.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Према преговарачким директивама Европске комисије које су договорене, ЕУ жели да транзициони период након Брежита буде окончан последњег дана 2020. године. Главни преговарач за Брежит из ЕУ Barnier је приликом обраћања на прес конференцији везано за ове договоре истакао да је 2020. година логична, те да се тиме избјегавају компликације за наредни буџетски период од 2021. до 2027. године.

Предсједница ММФ-а Lagarde је изјавила да британска економија већ осјећа негативне последице Брежита, чиме се остварују ранија упозорења о овом питању која су заговорници Брежита одбацивали као „исувише суморне“. ММФ очекује да ће економија Велике Британије током 2018. године биљежити раст од 1,5%, што је у складу с ранијим очекивањима, након раста од 1,6%, колико је предвиђено за текућу годину. Овакве пројекције раста су слабије у односу на друге напредне економије. Очекивања за 2018. годину су заснована на претпоставци да ће преговори око Брежита напредовати.

У међувремену, у редовном извјештају ВоЕ о економским условима је објављено да компаније у земљи имају недостатак радне снаге, док су инвестициони планови „скромног раста“.

Из ВоЕ је саопштено да је одржавање Велике Британије отвореном за стране банке кључно за економски раст овог региона. Гувернер ВоЕ Carney је изјавио да би се европске банке које дјелују у Великој Британији могле суочити само с малим промјенама након Брежита, све док институција надзора над банкама ЕУ сарађује с Лондоном. Из ВоЕ је, такође, саопштено да би могло бити допуштено великим банкама с имовином већом од 15 милијарди GBP у Великој Британији да дјелују као филијала у Великој Британији. Ипак, уколико њихови супервизори не сарађују с ВоЕ,

тада би ове испоставе могле бити класификоване као филијале од којих се захтијева додатни капитал за рад у Великој Британији.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Gfk повјерење потрошача ДЕЦ	-12	-13	-12
2.	Позајмице јавног сектора (у млрд GBP) НОВ	8,3	8,1	7,8
3.	БДП (Q/Q) F III КВАРТАЛ	0,4%	0,4%	0,4%
4.	Услужни сектор (M/M) ОКТ	0,1%	0,2%	0,0%
5.	Укупне пословне инвестиције (Q/Q) F III КВАРТАЛ	0,2%	0,5%	0,2%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу да EUR, док је апрецирала у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио раст с нивоа од 0,88208 на ниво од 0,88793, док је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3320 на ниво од 1,3363.

ЈАПАН

Током протекле седмице одржана је сједница MPC BoJ на којој није дошло до промјене монетарне политике која се тренутно имплементира. Ова одлука је донесена гласањем с 8:1, при чему је нови члан MPC BoJ Катаока гласао против, трећи састанак заредом, сматрајући да BoJ треба куповати обвезнице дужег доспијећа како би приноси на десетогодишње обвезнице и обвезнице дуже од десет година биљежили даљи пад. Гувернер BoJ Курода је изјавио да само економска побољшања неће утицати на повлачење монетарних стимуланса, чиме је увјерио тржиште да ће BoJ остати иза других централних банака о питању прекида кризне политике. Курода је нагласио да је потребно бити стрпљив у одржавању ултра експанзивне монетарне политике с обзиром на то да је инфлација и даље значајно далеко од циљаног нивоа од 2%, упркос јачању економије. Курода је, такође, одбацио критике да би продужена имплементација квантитативних олакшица могла дестабилизovati банкарски систем Јапана, сматрајући да не постоји проблем у финансијском сектору, те да кредитирање биљежи раст. Такође, он је истакао да је најважнији циљ BoJ достизање инфлације од 2% што је могуће раније. BoJ је побољшала очекивања капиталне потрошње и задржала је опимитистичан став о питању умјереног раста економије.

Влада Јапана је ревидирала пројекције економског раста за текућу и наредну фискалну годину, те сада очекује да ће економски раст износити 1,9% (претходно 1,5%) и 1,8% (претходно 1,4%), респективно. Влада сматра да ће стабилна домаћа тражња утицати на економски раст. Очекује се да ће инфлација за текућу фискалну годину износити 0,7%, а за наредну 1,1%, што је значајно испод циљаног нивоа BoJ који је 2%. Током ове године економија Јапана је биљежила стабилан раст, подржан снажним растом извоза који је утицао да прерађивачки сектор одржи свој замах. Процјене раста које је објавила Влада су оптимистичније у односу на BoJ, као и у односу на већину економиста, док је инфлација нижа у односу на пројекције BoJ. Влада, такође, очекује да ће номинални економски раст у текућој фискалној години износити 1,2%, а у наредној 2,5%. Веће прогнозе номиналног раста углавном су резултат очекивања већих пореских прихода. Министар економије Монтеги је изјавио да неизвјесности у другим економијама, као и промјене на финансијским тржиштима представљају ризик за економске изгледе Јапана. Он је додао да очекује да ће економија Јапана наставити с постепеним растом, под утицајем јачања домаће тражње и раста извоза.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

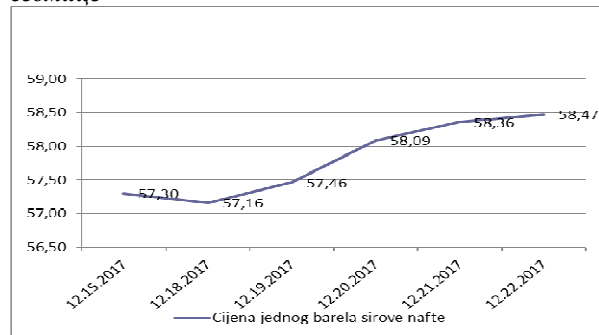
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Трговински биланс (млрд JPY) НОВ	-40,0	113,4	284,6
2.	Извоз (Г/Г) НОВ	14,7%	16,2%	14,0%
3.	Увоз (Г/Г) НОВ	18,0%	17,2%	18,9%
4.	Укупна индустријс. активност (M/M) F ОКТ	0,3%	0,3%	-0,5%
5.	Поруџбине машинских алата (Г/Г) F НОВ	-	46,8%	46,9%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са 132,30 на ниво од 134,36. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа од 112,60 на ниво од 113,29.

НАФТА И ЗЛАТО

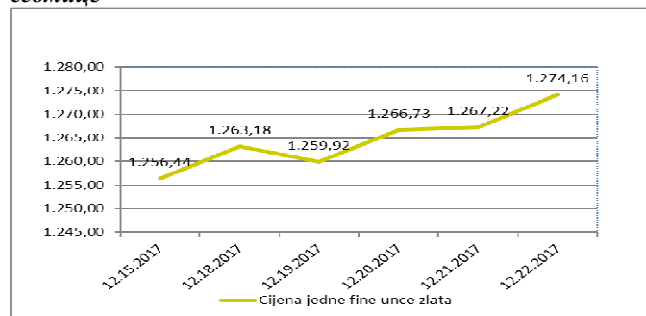
На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 57,30 USD (48,77 EUR). Током трговања у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је биљежила благо смањење под утицајем информација које упућују на повећање обима производње нафте у САД током новембра. Међутим, након тога, на тржишту су доминирале информације о томе да се и даље не зна када ће нафтовод Forties, којим се испоручује око 40% нафте која се експлоатише у области Сјеверног мора, поново бити у функцији, што је у значајној мјери пореметило испоруку нафте у овој области. Поред тога, допринос расту цијена су дале и информације о могућој обустави производње нафте у Нигерији, након што је синдикат радника на нафтним платформама у овој земљи најавио штрајк. Информација о томе да су америчке залихе нафте смањене пету седмицу заредом, за 6,5 милиона барела на седмичном нивоу, још су један од разлога раста цијене нафте током протекле седмице. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 58,47 USD (49,29 EUR).

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.256,44 USD (1.069,40 EUR). Депрецијација USD забиљежена током протекле седмице је утицала на раст тражње за овим племенитим металом. Према наводима појединих аналитичара, доминантни фактори који утичу на кретање цијене злата су и даље актуелне ултра стимулативне политике централних банака, нарочито ЕЦБ и ВоЈ, али и политичке неизвјесности на глобалном нивоу. Ипак, током протекле седмице усвојен је Закон о реформи фискалног система САД, чије је усвајање током протеклог периода утицало на кретање цијене злата и који подразумијева смањење пореза на профит компанија, што би према мишљењу појединих аналитичара могло да утиче на даљи раст вриједности америчких компанија, као и на смањење цијене злата. Аналитичари Goldman Sachs предвиђају да би цијена овог племенитог метала могла бити смањена до половине наредне године на ниво од 1.200 USD по једној финој унци. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.274,16 USD (1.074,15 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.