

Сарајево, 02.10.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА
25.09.2017.- 29.09.2017.**

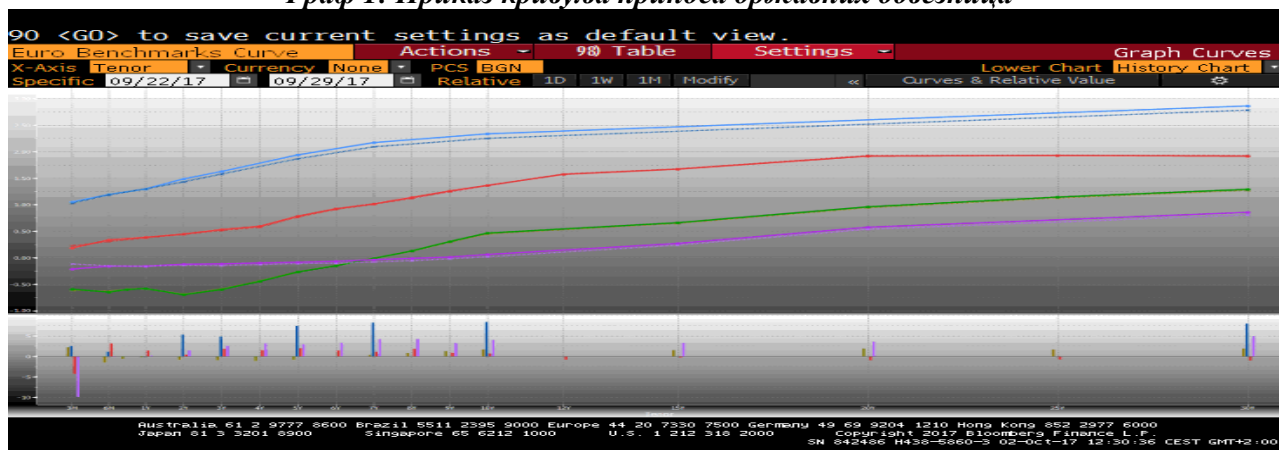
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	22.9.17	-	29.9.17		22.9.17	-	29.9.17		22.9.17	-	29.9.17		22.9.17	-	29.9.17	
2 године	-0,68	-	-0,69	↘	1,43	-	1,48	↗	0,45	-	0,47	↗	-0,13	-	-0,12	↗
5 година	-0,26	-	-0,27	↘	1,86	-	1,94	↗	0,77	-	0,80	↗	-0,11	-	-0,08	↗
10 година	0,45	-	0,46	↗	2,25	-	2,33	↗	1,36	-	1,37	↗	0,03	-	0,07	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	22.9.17	-	29.9.17	
3 мјесеца	-0,673	-	-0,699	↘
6 мјесеци	-0,776	-	-0,767	↗
1 година	-0,695	-	-0,717	↘

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 29.09.2017. године (пуне линије) и 22.09.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси сигурнијих обвезница еврозоне су почетком протекле седмице забиљежили приличан пад након сумираних резултата избора који су одржани у Њемачкој, а што је утицало на раст шпекулација о потешкоћама формирања нове коалиционе Владе са странком која се противи даљим ЕУ интеграцијама. Поједини тржишни учесници према Bloombergu очекују да би покушаји формирања нове коалиционе Владе у Њемачкој могли у кратком року негативно утицати на кретање EUR, као и да би могло доћи до повећања разлике између приноса државних обвезница еврозоне.

Корекција приноса забиљежена је половином седмице, када је забиљежен приличан дневни раст приноса сигурнијих обвезница (6 базних поена код десетогодишњих њемачких обвезница), а на шта је утицај имало очекивано саопштење америчке администрације о плану смањења пореза, као и раст очекивања да ће доћи до још једног повећања референтне каматне стопе Феда крајем текуће године. Посматрано на седмичном нивоу, приноси нису забиљежили битније промјене, па је код

обвезница кратког и средњег рока доспијећа забиљежено благо смањење, односно благо повећање код обвезница дужег рока трајања. Главни догађај је био референдум о независности Каталоније, који је одржан протеклог викенда. Иако је премијер Шпаније Рајоу још једном потврдио да ово гласање није легално, предсједник Каталоније Puigdemont је изјавио да ће извјестити регионални Парламент о резултатима гласања у наредним данима.

Изјаве званичника ЕЦБ-а у посматраном периоду су углавном биле усмјерене на потребу даљег задржавања прилагодљиве монетарне политике, па чак и случају да до краја текуће године дође до смањења обима програма квантитативних олакшица.

Њемачка је емитовала двогодишње обвезнице по приносу од -0,72%. Италија је емитовала двогодишње (-0,22%), петогодишње (0,83%) и десетогодишње (2,19%), а EFSF петогодишње (-0,07%) обвезнице. Француска је емитовала тромјесечне (-0,604%), шестомјесечне (-0,644%) и једногодишње (-0,577%), а Италија по рекордно ниском приносу (-0,382%) шестомјесечне трезорске записе.

Reuters је објавио непотврђену вијест да је италијанска UniCredit Bank заинтересована за преузимање Commerzbank, што би произвело једну од највећих банака у Европи. Исти извор наводи и да је UniCredit изразила интерес за вјероватно преузимање цијелог удјела у Commerzbank, а што би се могло десити након што процес заокрета у пословању ове банке буде завршен у наредне двије године. Учешће њемачке Владе у Commerzbank тренутно износи 15%, након што је током финансијске кризе извршена докапитализација с циљем спасавања ове банке, а из Министарства финансија Њемачке је раније саопштено да Влада не жели да „заувијек задржи власнички удио у Commerzbank“. Кредитна рејтинг агенција Fitch је смањила дугорочни кредитни рејтинг Deutsche Bank на БББ+ са А- са стабилним изгледима. Из Fitcha је саопштено да ово смањење рејтинга одражава константан притисак на приходе Deutsche Bank у комбинацији с пролонгираном имплементацијом стратегије банке.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – Аустрија (квартално) II квартал	-	0,6%	0,8%
2.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г) ЈУЛ	-	5,7%	5,1%
3.	Индустријске поруџбине – Италија (Г/Г) ЈУЛ	-	10,1%	-1,8%
4.	Ifo индекс пословног повјерења – Њемачка СЕП	116,0	115,2	115,9
5.	Индекс економског повјерења – Италија СЕП	-	108,0	107,1
6.	Индекс економског повјерења – ЕЗ СЕП	112,0	113,0	111,9
7.	Монетарни агрегат М3 – ЕЗ (Г/Г) АВГ	4,6%	5,0%	4,5%
8.	Стопа инфлације – ЕЗ (прелим.) СЕП	1,6%	1,5%	1,5%
9.	Темељна стопа инфлације – ЕЗ (прелим.) СЕП	1,2%	1,1%	1,2%
10.	Стопа незапослености – Њемачка СЕП	5,7%	5,6%	5,7%
11.	Стопа незапослености – Финска АВГ	-	7,5%	7,5%
12.	Промјена броја незапослених – Француска (у '000) АВГ	-	22,3	34,9
13.	Малопродаја – Њемачка (Г/Г) АВГ	3,2%	2,8%	2,8%
14.	Потрошња становништва – Француска (Г/Г) АВГ	1,7%	1,2%	2,1%

САД

Приноси америчких обвезница су повећани током прошле седмице за пет до осам базних поена, а принос двогодишњих америчких обвезница се налази на највишем нивоу од 2008. године. Утицај на раст приноса имала су очекивања о томе да ће Фед још једном повећати референтну каматну стопу до краја текуће године. Поред тога, утицај на раст приноса имало је и објављивање информација о томе да би бивши члан Федовог Одбора гувернера Kevin Warsh могао бити именован за предсједника Федералних резерви након што у фебруару истекне мандат предсједници Yellen. Учесници на тржишту сматрају да би у случају његовог именовања могло доћи до бржег повлачења квантитативних олакшица и бржег повећања референтне каматне стопе у односу на темпо који би се очекивао уколико Yellen буде поново именована на ту функцију.

Пажња учесника на финансијским тржиштима је током протекле седмице била усмјерена на говор предсједнице Феда Yellen, у којем је навела да би FOMC требало да настави с постепеним повећањем референтне каматне стопе, упркос ниској стопи инфлације, при чему је навела да би повећање требало да буде веома опрезно и постепено. Yellen је изјавила да би било неопрезно чекати да стопа инфлације достигне ниво од 2,0%, узимајући у обзир утицај измјене монетарне политике на финансијску стабилност. Yellen је, такође, навела и да би Фед можда морао прилагодити процјену економских услова и очекивања, ако то надолazeћи подаци буду захтијевали, као и да FOMC-ово разумијевање фактора који утичу на инфлацију није савршено, те да је „нешто веома упорно“ узрок чињенице да је инфлација и даље испод циљаног нивоа. Према њеним ријечима, стопа инфлације у САД би требало да буде стабилизована на нивоу од око 2% током наредних година, али постоји и вјероватноћа да би то могло бити знатно другачије.

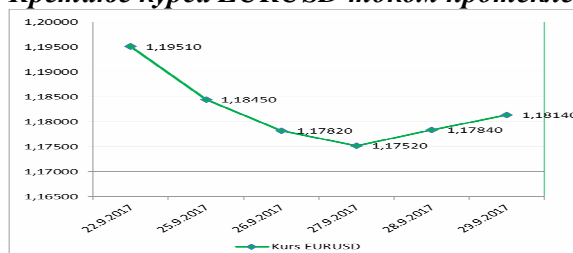
Током протекле седмице објављени су и финални подаци о расту америчке привреде у другом кварталу текуће године који су били бољи од очекивања и податак о стагнацији стопе инфлације у САД током августа у односу на претходни мјесец, што је био нижи податак од очекиваног.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	РСЕ дефлатор (Г/Г) АВГ	1,5%	1,4%	1,4%
2.	Индекс личних прихода (М/М) АВГ	0,2%	0,2%	0,3%
3.	Индекс личне потрошње (М/М) АВГ	0,1%	0,1%	0,3%
4.	БДП – финални податак II квартал	3,0%	3,1%	1,4%
5.	Индекс личне потрошње – други прелим. податак II квартал	3,3%	3,3%	1,1%
6.	Индекс потрошачког повјерења СЕП	120,0	119,8	120,4
7.	Индекс прерађивачког сектора Фед из Даласа СЕП	11,5	21,3	17,0
8.	Индекс економских активности Фед из Чикага АВГ	-0,25	-0,31	0,03
9.	Индекс продаје новоизграђених кућа (М/М) АВГ	2,5%	-3,4%	-5,5%
10.	Индекс прерађивачког сектора Фед из Ричмонда СЕП	13	19	14
11.	Трговински биланс (милијарди USD) АВГ	-65,1	-62,9	-63,9
12.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 23. СЕП	270.000	272.000	260.000

USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD смањен с нивоа од 1,1951 на ниво од 1,1814.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Финансијски комитет ВоЕ је објавио да кредитори у Великој Британији треба да држе додатних 10 милијарди GBP капитала како би се заштитили од ризика повећаних неосигураних потрошачких кредита. Званичници ВоЕ су, такође, упозорили да Брегзит који би требало да се оконча у марту 2019. године представља велики правни проблем за око четвртину уговора о дериватима које компаније користе како би се заштитиле од каматних и валутних ризика.

Премијерка Мау је изјавила да Велика Британија и ЕУ могу начинити Брегзит успјешним уколико буду креативни, тако што ће изнаћи рјешења која ће бити прихватљива за земље чланице ЕУ и за Велику Британију, те одржати координација и партнерство између Велике Британије и ЕУ. Главни преговарач за Брегзит Barnier је изјавио да ће се Велика Британија, која је затражила двогодишњи транзициони период након што напусти ЕУ 2019. године, морати придржавати свих ЕУ правила током ове фазе. Три подручја у којима мора да постоји довољан прогрес за почетак ЕУ преговора у транзиционом периоду јесу грађанска права, финансијска поравнања и везе с Ирском и Сјеверном Ирском.

Већина економиста ВоЕ сматра да креатори монетарне политике у наредним мјесецима очекују прво повећање референтне каматне стопе у посљедњих десет година, уколико економија и инфлаторни притисци буду биљежили раст према очекивањима. Већина економиста који су учествовали у истраживању које је провео Reuters, очекују да би повећање референтне каматне стопе могло да се деси већ на састанку у новембру. Главни економиста ВоЕ Haldane је изјавио да би раст каматне стопе могао бити разматран уколико се настави раст економије. Такође, он је истакао да дијели мишљење већине креатора монетарне политике да се економија налази близу „циљане тачке“ у којој би редукције неких стимуланса можда могле бити оправдане.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	GfK повјерење потрошача СЕП	-11	-9	-10
2.	Nationwide цијене кућа (Г/Г) СЕП	1,9%	2,0%	2,1%
3.	Нето потрошачки кредити (у млрд GBP) АВГ	1,4	1,6	1,2
4.	Број одобрених хипотекарних кредита АВГ	67.300	66.600	68.500
5.	Монетарни агрегат М4 (Г/Г) АВГ	-	4,4%	4,4%
6.	БДП (Q/Q) F II КВАРТАЛ	0,3%	0,3%	0,3%
7.	Услужни сектор (М/М) ЈУЛ	0,1%	-0,2%	0,3%
8.	Укупне пословне инвестиције (Г/Г) F II КВАРТАЛ	0,0%	2,5%	0,0%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, док је депрецирала у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио пад с нивоа од 0,88500 на ниво од 0,88200, док је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3504 на ниво од 1,3398.

ЈАПАН

Гувернер ВоЈ Kuroda је изјавио да централне банке немају довољно простора да додатно смањују негативне каматне стопе али, такође, сматра и да је прерано расправљати о повлачењу масивних монетарних олакшица или стратегији напуштања ултра експанзивне монетарне политике. Kuroda је, такође, изјавио да ВоЈ може помоћи у дугорочним валутним кретањима и достизању инфлаторног циља од 2%, што је ниво који многе централне банке постављају. Kuroda је, такође, додао да је нереално да Јапан постави инфлаторни циљ од 3% до 4%, те да и даље треба одржавати циљани ниво од 2%, који представља глобални стандард.

Премијер Abe је наложио свом кабинету да начини нови пакет економских стимулативних мјера вриједан око два билиона ЈРЎ до краја године. Абе је истакао да пакет треба да буде усмјерен на субвенције за едукацију, трошак бриге за дјецу, те подстицање корпоративних инвестиција и побољшање продуктивности.

Креатори монетарне политике ВоЈ су изјавили да ће се држати тренутног оквира своје политике, те сматрају да имају разлог да буду оптимистични о питању инфлације јер су инфлаторна очекивања престала да се смањују, показао је записник са сједнице MPC ВоЈ која је одржана 19-20. јула. У записнику је наведено да већина чланова MPC ВоЈ сматра да ће, иако је скорији тренд инфлације био релативно слаб, промјене на годишњем нивоу вјероватно биљежити узлазни тренд и раст ка нивоу од 2%, углавном под утицајем побољшања оутпута, као и раста средњорочних и дугорочних инфлаторних очекивања. Неколико чланова овог тијела је тврдило да стопа, као и јаз у outputу треба да буду побољшани у наредном периоду како би се подстакао економски замањак и како би се достигла инфлација од 2% до краја фискалне 2020. године.

Министар финансија Aso је изјавио да ће Влада можда требати нови временски оквир за достизање уравнотежења буџета, који је сада постављен до краја фискалне 2020/21. године.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености АВГ	2,8%	2,8%	2,8%
2.	Инфлација (Г/Г) АВГ	0,6%	0,7%	0,4%
3.	Малопродаја (Г/Г) АВГ	2,5%	1,7%	1,8%

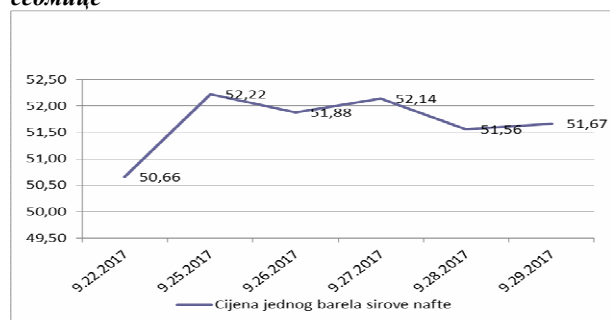
4.	Индустријска производња (Г/Г) Р	АВГ	5,2%	5,4%	4,7%
5.	Грађевинске поруџбине (Г/Г)	АВГ	-	-10,6%	14,9%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад с нивоа од 133,84 на ниво од 132,92. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY повећан с нивоа од 111,99 на ниво од 112,51.

НАФТА И ЗЛАТО

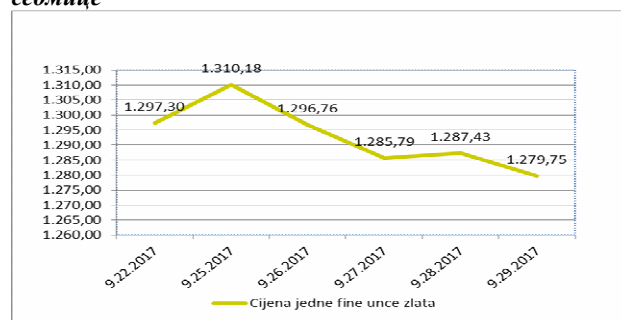
На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 50,66 USD (42,39 EUR). Почетком протекле седмице цијена нафте је забиљежила снажан раст након најаве Турске да ће онемогућити проток нафте који се извози из Ирачке регије Курдистан, због одржавања референдума о независности те области. Дневни проток нафте кроз ове нафтоводе износи 500.000 до 600.000 барела. Поред тога, инвеститори су процијенили да је споразум о смањењу обима производње нафте позитивно утицао на уравнотежење понуде и тражње за овим енергентом. Средином протекле седмице цијена није биљежила значајне промјене, а тај тренд је настављен до краја протекле седмице. У сриједу је објављена информација о томе да су америчке залихе нафте смањене за 1,85 милиона у претходној седмици. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 51,67 USD (43,74 EUR), што на седмичном нивоу представља раст од око 2%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.297,30 USD (1.085,52 EUR). Интензивирање тензија у односима САД и Сјеверне Кореје је почетком протекле седмице утицало на раст цијене овог племенитог метала. Међутим, већ током трговања у уторак цијена злата је смањена под утицајем повећане продаје овог племенитог метала с циљем реализације профита од стране инвеститора. Цијена злата је биљежила даље смањење половином протекле седмице под утицајем јачања очекивања да ће Фед до краја године још једном повећати референтну каматну стопу, као и под утицајем апрецијације USD у односу на EUR и друге валуте трговинских партнера. Објављивање података о нивоу стопе инфлације у САД мањем од очекивања је током трговања у петак утицало на смањење цијене злата, чија је једна fina унца на затварању тржишта износила 1.279,75 USD (1.083,25 EUR). На седмичном нивоу цијена злата је смањена за 1,35%.

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.