

Сарајево, 16.04.2018. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 09.04.2018.- 13.04.2018.**

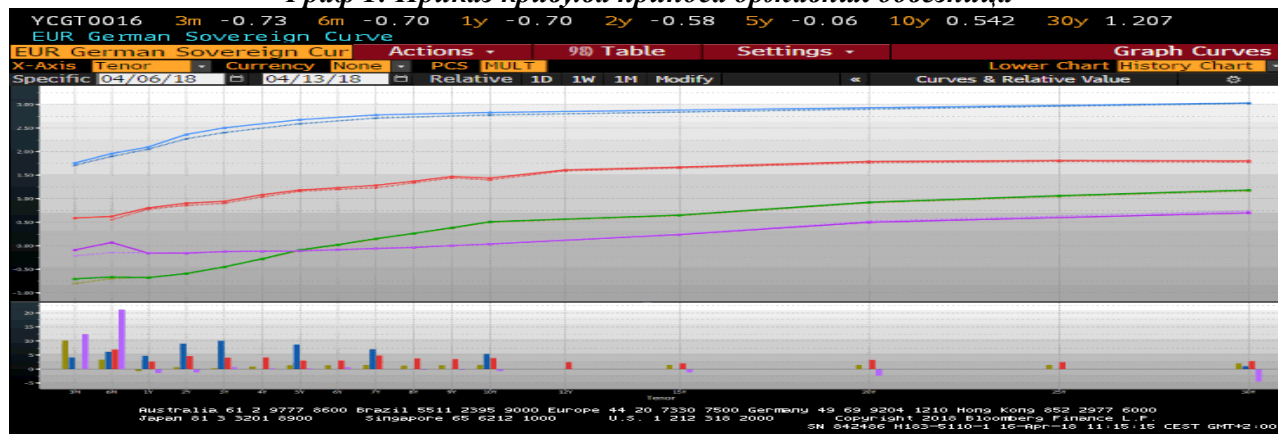
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан		
	6.4.18	-	13.4.18	6.4.18	-	13.4.18	6.4.18	-	13.4.18	6.4.18	-	13.4.18
2 године	-0,59	-	-0,58	↗	2,27	-	2,36	↗	0,86	-	0,91	↗
5 година	-0,10	-	-0,09	↗	2,59	-	2,67	↗	1,16	-	1,19	↗
10 година	0,50	-	0,51	↗	2,77	-	2,83	↗	1,40	-	1,44	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	6.4.18	-	13.4.18	
3 мјесеца	-0,749	-	-0,667	↗
6 мјесеци	-0,700	-	-0,667	↗
1 година	-0.628	-	-0.639	↘

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 13.04.2018. године (пуне линије) и 06.04.2018. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

У годишњем извјештају ЕЦБ-а наведена је изјава председника ЕЦБ Draghiја да су креатори монетарне политике још увијек несигурни у вези с основним покретачем инфлације, иако је изразио увјерење у боље изгледе привредног раста еврозоне. Наведено је да се очекује да економска експанзија остане јака у 2018. години. У складу с овим, Draghi је поновио да ће ЕЦБ остати „стрпљива, устрајна и обазрива“. Потпредседник ЕЦБ-а Constancio је изјавио да ЕЦБ треба бити „опрезна“ те избјећи исувише брзо повлачење ултрастимулативне монетарне политике, како би се избјегао поремећај раста инфлације у еврозони, док је главни економиста Praet изјавио да ће монетарна политика зависити од економских индикатора. Већ наредног дана члан УВ ЕЦБ Nowotny је изјавио да ће ЕЦБ у овој години обуставити програм куповина обвезница, али да је исувише рано да се каже када ће започети процес повећања каматних стопа. Ипак, Nowotny је додао да би као први корак процеса почетка нормализације каматних стопа ЕЦБ могла повећати каматну стопу коју плаћа на депозите банака на -0,20% са тренутних -0,40%. Након ове изјаве, гласоговорник ЕЦБ је у електронској поруци навео да мишљење гувернера Централне банке Аустрије Nowotnya представља његово лично мишљење, а не мишљење Управног одбора ЕЦБ.

Ипак, изјава Nowotnya је утицала на благи раст приноса обвезница еврозоне током трговања у уторак, који су већ сутрадан забиљежили корекцију на доље услед повећаних геополитичких ризика, нарочито између САД и Русије. Наведено је утицало на волатилно кретање приноса обвезница, али на седмичном нивоу су забиљежене веома благе промјене истих.

Протекле седмице је објављен записник са сједнице УВ ЕЦБ одржане у марту, који је показао да је ово тијело уочило неколико забрињавајућих фактора, укључујући и раст тарифа на увоз у САД, које су најављене непосредно пред одржавање сједнице, а које ће према овом записнику негативно утицати на све земље које су укључене. Наглашене су потенцијалне непредвиђене посљедице Брегзита, као и економске слабости које би могле бити више изражене него што се то раније очекивало. Наведено је утицало на закључак да не постоји довољно доказа да су услови стабилног раста инфлације скоро задовољени, чиме би било оправдано најавити завршетак програма куповина обвезница.

Moody's је у петак повећао кредитни рејтинг Шпаније на Баа1 (што одговара S&P и Fitch рејтингу БББ+), с претходог нивоа од Баа2, те је додијелио стабилне изгледе рејтинга, под утицајем побољшаног економског раста и јачања фундамената банкарског сектора у овој земљи.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Sentix индекс повјерења инвеститора – ЕЗ	АПР	20,8	19,6	24,0
2.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR)	ФЕБ	20,2	21,0	20,2
3.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR)	ФЕБ	20,1	18,4	17,3
4.	Индекс прерађивачког сектора – Холандија (Г/Г)	ФЕБ	-	4,2%	7,1%
5.	Индустријска производња – ЕЗ (Г/Г)	ФЕБ	3,5%	2,9%	3,7%
6.	Индустријска производња – Француска (Г/Г)	ФЕБ	4,3%	4,0%	1,4%
7.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	ФЕБ	4,7%	2,5%	4,4%
8.	Индустријска производња – Финска (Г/Г)	ФЕБ	-	3,4%	4,8%
9.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г)	ФЕБ	4,3%	2,4%	3,5%
10.	Стопа инфлације – Њемачка	МАР	1,5%	1,5%	1,2%
11.	Стопа инфлације – Холандија	МАР	1,8%	1,0%	1,3%
12.	Стопа инфлације – Финска	МАР	-	0,8%	0,6%
13.	Стопа инфлације – Шпанија	МАР	1,3%	1,3%	1,2%
14.	Малопродаја – Италија (Г/Г)	ФЕБ	0,6%	-0,6%	-0,7%
15.	Малопродаја – Холандија (Г/Г)	ФЕБ	-	2,6%	5,1%

САД

Приноси америчких обвезница су током протекле седмице повећани за 9 до 6 базних поена на седмичном нивоу, али се и даље биљежи тренд смањења нагиба америчке криве приноса под утицајем повећане тражње за сигурнијом финансијском активом. Раст геополитичких тензија због догађаја на Блиском истоку, али и тензије у трговинским односима САД и Кине, значајно су допријели оваквом кретању приноса америчких обвезница и генерално повећаној волатилности на финансијским тржиштима. Амерички акцијски индекс Dow Jones је на седмичном нивоу повећан за 1,79%.

Средином протекле седмице објављен је записник с посљедње сједнице FOMC-а, према којем је евидентно да већина чланова овог тијела сматра да је бржи темпо раста референтне каматне стопе током ове године загарантован, јер се услови на тржишту рада видљиво побољшавају уз подршку позитивног расположења, побољшаних услова на финансијским тржиштима и фискалних подстицаја, а осим тога, показатељ темељне инфлације се креће ка нивоу од 2,0% у средњем року. Ипак, у овом записнику су као узроци неизвјености наведени фискални дефицит и потенцијални трговински рат.

Из Службе за буџет америчког Конгреса је саопштено током протекле седмице да се очекује раст буџетског дефицита за 804 милијарде USD током ове године, што је за око 242 милијарде USD више у односу на раније прогнозе, објављене у јуну прошле године. Поред тога, из ове службе је саопштено да ће буџетски дефицит САД премашити износ од 1 билион USD већ 2020. године, што

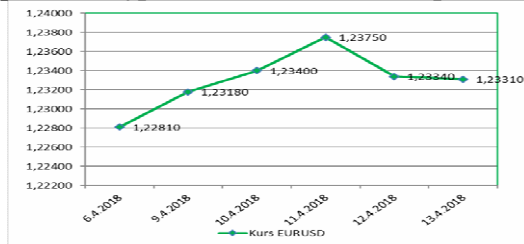
је двије године раније у односу на претходне прогнозе. Очекивани бржи темпо раста овог дефицита је резултат смањења пореза на профит компанија те се очекује да би по том основу фискални приходи у наредних 10 година могли бити мањи за око 1,1 билион USD. Из ове службе је, такође, саопштено и то да се очекује да ће привреда САД током ове године биљежити раст од 3,3% на годишњем нивоу, али да ће током наредне године тај раст успорити на 2,4% те током 2020. на ниво од 1,8%.

Табела 4.: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс потрошачких цијена (Г/Г) МАР	2,%	2,4%	2,2%
2.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г) МАР	2,9%	3,0%	2,8%
3.	Индекс цијена увезених роба и услуга (Г/Г) МАР	3,8%	3,6%	3,4%
4.	Индекс цијена извезених роба и услуга (Г/Г) МАР	-	3,4%	3,2%
5.	Мјесечно стање буџета (милијарде USD) МАР	-186,0	-208,7	-215,2
6.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 7. АПР	230.000	233.000	242.000

USD је депрецирао у односу на EUR током протекле седмице те је курс EURUSD повећан с нивоа од 1,2271 на ниво од 1,2331, што на седмичном нивоу представља раст од 0,41%.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Члан MPC BoE McCafferty је изјавио да BoE не смије поново каснити с повећањем референтне каматне стопе, указујући на могућност бржег раста плата као и скорије јачање глобалне економије. McCafferty је за Reuters изјавио да након што су плате протеклу деценију заостајале за инфлацијом, њихов раст би сада могао бити снажнији него што већина других чланова MPC очекује, појачавајући притиске на инфлацију која се налази изван циља BoE.

Министар финансија Велике Британије Hammond је изјавио да би најгори резултат за „Good Friday Agreement“ постигнут током 90-их година XX вијека између Ирске, Сјеверне Ирске и Велике Британије, био непостизање рјешења између ЕУ и Велике Британије, што би била катастрофална ситуација за Ирску. Сјеверна Ирска, која ће након марта 2019. године постати једина копнена граница Велике Британије с ЕУ, је и даје једно од најтежих питања у преговорима између Брисела и Лондона и уједно пријетња миру у овој покрајини Велике Британије.

ЕУ регулатори су позвали банке, инвеститоре и клијенте да подзму правовремене акције како би избјегли Брегзитом изазвана кршења међународних деривата и уговора о осигурању. Велика Британија ће напустити ЕУ у марту 2019. године, док привремени транзицијски споразум, који би требало да потраје до краја 2020. године, а који је договорен у прошлом мјесецу, неће бити формално ратификован до октобра или касније. У извјештају ЕУ, који су публиковали регулатори за банкарство и осигурање, је наведено да би требало размотрити контингентски план у форми правовременог одговора на све потенцијалне изазове, попут континуитета уговора и могућих реалокација. У кратком року, Брегзит би могао да утиче на приступ домаћинстава ЕУ и компанија финансијским услугама које се нуде у Великој Британији, што може утицати на повјерење тржишта.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
----------	----------------------	-----------	---------	-----------

			стање	период
1.	Halifax цијене кућа (М/М)	МАР	0,1%	1,5%
2.	Трговински биланс (у млрд GBP)	ФЕБ	-11,900	-10,203
3.	Индустријска производња (Г/Г)	ФЕБ	3,3%	2,2%
4.	Прерађивачки сектор (Г/Г)	ФЕБ	3,3%	2,5%
5.	NIESR процјена БДП-а	МАР	0,3%	0,2%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је смањен с нивоа од 0,87144 на ниво од 0,86615, док је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,4092 на ниво од 1,4238.

ЈАПАН

Агенција за додјелу кредитног рејтинга S&P је повећала изгледе рејтинга Јапана на „позитиван“ са „стабилног“, услед очекивања да јача привреда Јапана отвара врата за побољшање фискалног стања земље. Дугорочни рејтинг A+ и краткорочни рејтинг A-1 су потврђени. Приликом инаугурацијске конференције, гувернер BoJ Kuroda, који је на ову позицију именован за још један мандат, је поновио претходне ставове да би BoJ евентуално требало да размотри на који начин да нормализује ултраекспанзивну политику, сугеришући да би приоритет у његовом наредном мандату могло бити повлачење масивних стимуланса које је имплементирао прије пет година. Ипак, Kuroda је поновио да је сувише рано расправљати о специфичним мјерама усмјереним ка успорењу стимуланса када је инфлација и даље значајно испод циљаног нивоа од 2%. Kuroda је истакао да ће учинити све да достигне инфлаторни циљ, али је, такође, истакао да је потребно евентуално размотрити процесе који су усмјерени у правцу нормализације монетарне политике. Када је у питању напуштање ултраекспанзивне монетарне политике, Kuroda је истакао да ће тај процес бити опрезан и постепен, попут процеса које проводи Фед или ЕЦБ. У првих пет година мандата Kuroda је увео масиван програм монетарних олакшица с циљем да се прекине двије деценије дуга дефлација у Јапану. Иако су мјере које је Kuroda увео помогле у подстицању економског раста, нису успјеле у подстицању инфлације, односно BoJ није успјела да достигне циљани ниво инфлације од 2%.

Тржишни аналитичари из Nomura Securities из Токија сматрају да ублажавање трговинских тензија између САД и Кине повећава вјероватноћу да ће BoJ редуцирати програм квантитативних олакшица, али истичу да тржиште углавном још увијек не очекује овакве одлуке, јер је то и тешко док се не потврди став BoJ о режиму монетарне политике на састанку који се одржава крајем овог мјесеца.

BoJ је углавном задржала оптимистичан став о регионалним економијама, у свјетлу увјерења да се опоравак шири, али је упозорено на недостатак радне снаге као и ризике да би трговински рат између Кине и САД могао имати негативне ефекте по економска очекивања. Процјене BoJ сугеришу да ће се вјероватно одржати оптимистичне прогнозе и на састанку BoJ који се одржава 26. и 27. априла.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

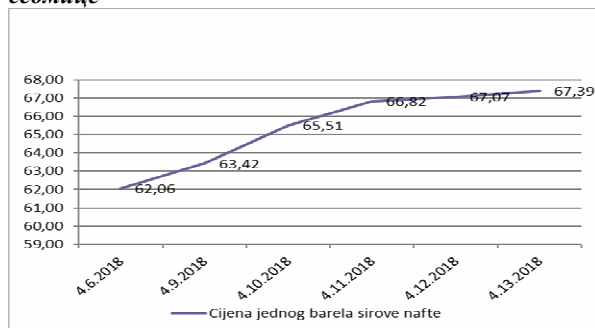
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Текући рачун (у млрд JPY)	ФЕБ	2.196,0	2.076,0
2.	Повјерење потрошача	МАР	44,5	44,3
3.	Поруџбине машинских алата Р (Г/Г)	МАР	-	28,1%
4.	Велепродајне цијене (Г/Г)	МАР	2,0%	2,1%
5.	Монетарни агрегат М2 (Г/Г)	МАР	3,2%	3,2%
6.	Монетарни агрегат М3 (Г/Г)	МАР	2,7%	2,8%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с 131,32 на ниво од 132,38. JPY је депрецирао и у односу на USD те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа од 106,93 на ниво од 107,35.

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 62,06 USD (50,53 EUR). Током трговања у понедјељак цијена нафте је забиљежила снажан раст, што представља корекцију навише након смањења забиљеженог током претходне седмице. Јачање геополитичких тензија на Блиском истоку је током протекле седмице утицало на раст цијене нафте. Поред тога, у том периоду је објављена информација о томе да је Саудијска Арабија утврдила циљани ниво цијене једног барела сирове нафте који жели да постигне на нивоу од 80,00 USD по барелу, иако је раније најавила да ће смањити цијену нафте за азијске купце овог енергента. Према саопштењу ОПЕКС-а, током ове године се очекује даљи раст тражње за нафтом на глобалном нивоу за око 1,6 милиона барела нафте на дневном нивоу. Међутим, и поред напора земаља учесница споразума о смањењу обима производње овог енергента за 1,8 милиона барела на дневном нивоу, друге земље које не учествују у њему, ће повећати своју производњу током ове године за око 1,7 милиона барела нафте на дневном нивоу. Из Међународне агенције за енергетику је саопштено да је под утицајем споразума о смањеном обиму производње дошло до значајног умањења вишка понуде на тржишту нафте. Цијена нафте је на затварању тржишта у петак износила 67,39 USD (54,65 EUR), што је њен највиши ниво од децембра 2014. године.

Граф 3: Кретање цијене нафте 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 последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на бази њих.

На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.333,03 USD (1.085,44 EUR). Почетком и средином протекле седмице је забиљежена депрецијација USD, што је, поред осталог, утицало на раст цијене једне fine унце злата. Најзначајнији фактор који је утицао на оваква кретања на тржишту монетарног злата и курса EURUSD било је јачање глобалних геополитичких тензија због дешавања на Блиском истоку. Ове тензије су обиљежиле цијелу протеклу седмицу те је највећи раст цијене злата од 18,74 USD на дневном нивоу забиљежен током трговања у сриједу као резултат снажног интензивирања геополитичких тензија око дешавања у Сирији. Након тога, цијена злата је забиљежила корекцију наниже. Поред тога, забринутост инвеститора због потенцијалног глобалног трговинског рата, односно актуелни неспоразум у трговинским односима САД и Кине, је допринјела значајном повећању волатилности на финансијским тржиштима и повећању тражње за сигурнијом финансијском активом, међу којом је и злато. Према саопштењу Bloombergа, тражња за ETF-ovima који у основи имају злато је повећана на највиши ниво у посљедњих пет година. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.346,20 USD (1.091,72 EUR), што на седмичном нивоу представља, ипак, само повећање од 0,99%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

