

Сарајево, 26.02.2018. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА**
19.02.2018.- 23.02.2018.

Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Евروزона			САД			Велика Британија			Јапан		
	16.2.18	-	23.2.18	16.2.18	-	23.2.18	16.2.18	-	23.2.18	16.2.18	-	23.2.18
2 године	-0,57	-	-0,54	↗	2,19	-	2,24	↗	0,66	-	0,70	↗
5 година	0,07	-	0,03	↘	2,63	-	2,62	↘	1,05	-	1,03	↘
10 година	0,71	-	0,65	↘	2,87	-	2,87	→	1,58	-	1,52	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubilllove

Доспијеће	Приноси		
	16.2.18	-	23.2.18
3 мјесеца	-0,655	-	-0,645
6 мјесеци	-0,648	-	-0,639
1 година	-0,548	-	-0,650

Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Граф приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 23.02.2018. године (пуне линије) и 16.02.2018. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси обвезница еврозоне су повећани почетком протекле седмице, а као што је био случај и у протеклом периоду, највеће промјене су забиљежене код приноса дужег рока доспијећа. Приличан раст приноса забиљежиле су петогодишње њемачке обвезнице након што је на аукцији ових обвезница у уторак забиљежен највећи ниво приноса од априла 2016. године. Ипак, приноси су поново смањени у другој половини седмице након објављивања записника с јануарске сједнице УВ ЕЦБ. Најбитнија порука овог записника је да су се представници ЕЦБ договорили да је исувише рано да се врши измјена реторике ове институције када је у питању будућа монетарна политика, али и да је могуће да би се, почетком текуће године, овакав став могао ревидирати. Пад приноса сигурнијих обвезница дужег рока доспијећа је посебно био изражен у петак, након објављивања записника с посљедњих сједница већих централних банака, који су утицали на

повећану опрезност инвеститора у вези с очекивањима будућности монетарних политика на глобалном нивоу. На неизвјесност у еврозони утичу и предстојећи избори који се одржавају у Италији крајем ове седмице, док се истовремено очекује и потврда о коалицији њемачке Владе. Министри финансија еврозоне су за мјесто новог потпредседника ЕЦБ дали подршку Luisu de Guindosu, који тренутно обнашa функцију министра финансија Шпаније, те је најављено да би ова номинација требало да буде окончана на редовном самиту који се одржава у марту. Министрица финансија Француске Le Maire је изјавила да Француска жели да ојача Европски фонд за стабилност (ESM), како би исти био у могућности да се бори с било којом финансијском кризом под било каквим условима. Директор овог фонда г. Regling је за план да Европски монетарни фонд замијени фонд помоћи еврозоне, изјавио да би исти требало да буде под контролом држава чланица и независан од Европске комисије, односно да би било добро да ESM буде укључен у споразумима ЕУ. Regling је додао да би он желио да ESM има сличну улогу Европске инвестиционе банке.

Њемачка је емитовала двогодишње обвезнице по приносу од -0,51%, што је за 10 базних поена више у поређењу с приносом који је остварен на претходној аукцији, односно највише од аукције која је одржана у априлу 2016. године. ESM је емитовао петогодишње обвезнице по приносу од 0,12%, а Италија двогодишње обвезнице по приносу од -0,216%. Француска је емитовала тромјесечне (-0,583%), шестомјесечне (-0,581%) и једногодишње (-0,561%), Шпанија тромјесечне (-0,507%) и деветомјесечне (-0,444%), Холандија тромјесечне (-0,671%) и шестомјесечне (-0,62%), а ESM шестомјесечне (-0,605%) трезорске записе. Португал је емитовао тромјесечне трезорске записе по рекордно ниском приносу од -0,417%, те по нешто већем приносу од -0,393% једногодишње трезорске записе.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Текући рачун – ЕЗ (у милијардама EUR) ДЕЦ	-	29,9	35,0
2.	Индекс грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г) ДЕЦ	-	0,5%	2,9%
3.	Композитни PMI индекс – ЕЗ (прелим.) ФЕБ	58,4	57,5	58,8
4.	Стопа инфлације – ЕЗ ЈАН	1,3%	1,3%	1,4%
5.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.) ФЕБ	1,0	0,1	1,4
6.	Ifo индекс пословног повјерења – Њемачка ФЕБ	117,0	115,4	117,6
7.	ZEW индекс повјерења инвеститора – Њемачка ФЕБ	16,0	17,8	20,4
8.	БДП – Њемачка (квартално) IV квартал	0,6%	0,6%	0,7%
9.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г) ДЕЦ	-	3,5%	4,6%
10.	Индустријске поруџбине – Италија (Г/Г) ДЕЦ	-	6,9%	8,9%
11.	Стопа незапослености – Финска ЈАН	-	8,8%	8,4%

САД

Подаци који су објављени за тржиште рада у САД у протеклој седмици су указали на побољшања. Број иницијалних захтјева незапослених за помоћ је смањен на најнижи ниво у посљедњих 45 година, те су овакви подаци протумачени као подршка економији. Тренутни ниво ових података рефлектује здраве тржишне услове на тржишту рада, те би за одржавање оваквог стања требало обезбиједити да иницијални захтјеви не прелазе ниво преко 200.000.

Министар финансија Mnuchin је изјавио да постоје бројни начини којима се може подстаћи раст економије, док ће административна политика председника Трампа повећати плате без изазивања шире инфлације. Mnuchin сматра да може постојати раст плата који не мора уједно значити и генералну забринутост за инфлацију.

Полугодишњи извјештај о монетарној политици који Фед доставља Конгресу указује на то да Фед и даље сматра да су цијене акција повећане, упркос тржишној распродаји која је забиљежена током фебруара уз истицање да свеукупна рањивост финансијског система у САД остаје умјерена до балансирана. Председник Феда Powell би требало да 27. фебруара пред Конгресом представи овај извјештај.

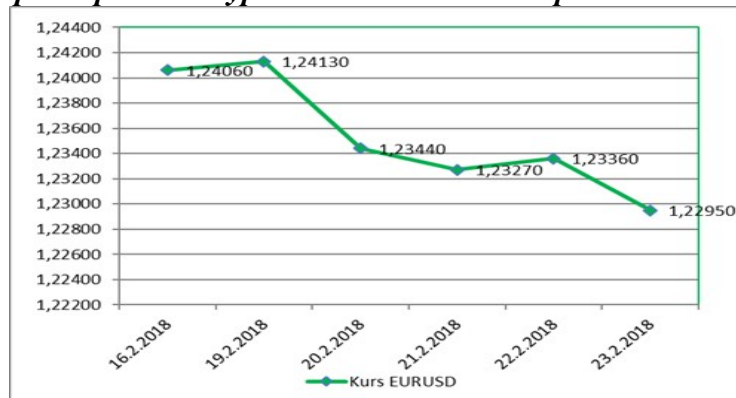
Предсједник Феда из Сан Франциска Williams, који има право гласа у FOMC-у, сматра да би се требало ићи напријед уз повећање референтне каматне стопе у блиској будућности. Узимајући у обзир садашње стање у економији као и очекивања, Williams сматра да има смисла да се референтна каматна стопа у 2018. години повећа три до четири пута. Што се тиче питања смањења пореза, Williams је изјавио да је неке ефекте одобрених пореских олакшица тешко моделирати, попут репатријације.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Апликације за хипотекарне кредите	16. ФЕБ	-	-6,6%
2.	PMI прерађивачког сектора Р	ФЕБ	55,5	55,9
3.	PMI услужног сектора Р	ФЕБ	53,7	55,9
4.	Продаја постојећих кућа (М/М)	ЈАН	0,5%	-3,2%
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	17. ФЕБ	230.000	222.000
6.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	10. ФЕБ	1.935.000	1.875.000
7.	Водећи индекс	ЈАН	0,7%	1,0%

USD је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD смањен с нивоа од 1,2406 на ниво од 1,2295.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Министар Велике Британије за Брегзит Davis је истакао да је сигуран да би ЕУ и Велика Британија могле постићи споразум, али је позвао ЕУ блок да осигурање овог споразума посматра као „заједнички интерес“. Аналитичари сматрају да ће самит ЕУ лидера, који ће се одржати крајем марта, бити кључан за даљи прогрес о питању Бреگزита. Министар иностраних послова Велике Британије Johnson је изјавио да нема разлога због којих Велика Британија не би била у могућности да напусти царинску унију и да проводи трговину без специјалних веза с ЕУ.

Вицегувернер BoE Ramsden, који је надлежан за тржиште и банкарство, сматра да ће јаснија веза између Велике Британије и ЕУ након Бреگزита, помоћи у јачању продуктивности. Ramsden је, такође, додао да неизвјесности око везе Велике Британије и ЕУ након Бреگزита утичу на то да компаније смањују улагања.

У протеклој седмици објављени су подаци за незапосленост и БДП. Незапосленост је током четвртог квартала повећана на 4,4% с претходних 4,3%, што је било неочекивано. Ово је први пут у последње двије године да је незапосленост повећана. Тржишни аналитичари истичу да је раст незапослености имао благо негативан ефекат, али вјероватно неће утицати на промјену очекивања раста референтне каматне стопе BoE у мају.

Прелиминарни подаци за БДП за четврти квартал 2017. године су показали да је економија Велике Британије у овом периоду биљежила нижи квартални раст од очекивања. Иако ово успорење није значајно, ипак, је потврда аналитичарима да је економија успорила у 2017. години, годину дана након што је ова земља донијела одлуку да напусти ЕУ. Агенција за статистику је

смањила процјене економског раста за 2017. годину на 1,7% с претходних 1,8%, што је најнижи ниво у посљедњих 5 година. Велика Британија је била једна од најбрже растућих економија унутар групе Г7, а сада биљежи најспорији раст, углавном због неизвјесности око Брегзита. Иако Брегзит још увијек није званично покренут с обзиром на то да процес почиње у марту 2019. године, чињеница је да је подршка Брегзиту имала утицаја на потрошаче и компаније.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Rightmove цијене кућа (Г/Г) ФЕБ	-	1,5%	1,1%
2.	Захтјеви незапослених за помоћ ЈАН	-	-7.200	6.200
3.	Просјечне седмице зараде (квартално) ДЕЦ	2,5%	2,5%	2,5%
4.	ILO стопа незапослености (квартално) ДЕЦ	4,3%	4,4%	4,3%
5.	Позајмице јавног сектора (у млрд GBP) ЈАН	-11,4	-11,6	0,3
6.	БДП (Q/Q) Р IV квартал	0,5%	0,4%	0,5%
7.	Лична потрошња (Q/Q) Р IV квартал	0,4%	0,3%	0,5%
8.	Извоз (Q/Q) Р IV квартал	0,5%	-0,2%	0,8%
9.	Увоз (Q/Q) Р IV квартал	1,0%	1,5%	0,9%

Током протекле седмице GBP је благо апрецирала у односу на EUR. Курс EURGBP је забиљежио пад с нивоа од 0,88401 на ниво од 0,88046, док је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,4026 на ниво од 1,3971.

ЈАПАН

Бивши члан MPC BoJ Shirai је изјавио да би стабилно тржиште, солидан економски раст и јачање тржишта рада могли омогућити BoJ да започне процес нормализације монетарне политике крајем године, додајући да је скорија распродаја на тржишту обвезница отежала трагање BoJ за напуштањем ултра експанзивне монетарне политике. Уједно, како сматра Shirai, оваква стања појачавају изазове за гувернера Kurodu, који би ову функцију могао поново обављати наредних пет година. Сличне ставове истакао је и Kiuchi, који је такође био члан MPC BoJ. Према његовом мишљењу поновно именовање Kurode на позицију гувернера би значило да ће BoJ наставити да се постепено одмиче од монетарних стимуланса уведених током кризе. Од момента када је напуштена политика таргетирања штампања новца у 2016. години, BoJ је покренула благи процес успорења откупа обвезница, те се монетарна политика постепено нормализује, а Kiuchi је навео да ће се тако и наставити уколико Kuroda буде поново именован на ову позицију.

Поједини академици савјетују BoJ да размотри куповину страних обвезница с циљем утицаја на економију. Један од њих јесте професор Hamada с Yale универзитета, који је уједно и савјетник премијера Abe. Ипак, BoJ има законску забрану да купује стране обвезнице како не би утицала на кретање валуте с обзиром на то да политика курса спада под надлежност Министарства финансија. Ипак, поједини академици сматрају да би овај корак био одговарајући, јер се тиме не би утицало на девизни курс него на економију, односно на „провођење одговарајуће монетарне политике за Јапан“. BoJ за сада одбацује ову идеју јер би се чланови групе Г20 веома тешко увјерили да овим корацима Јапан не покушава да утиче на девизни курс.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Трговински биланс (у млрд JPY) ЈАН	143,9	373,3	90,7
2.	Извоз (Г/Г) ЈАН	9,4%	12,2%	9,3%

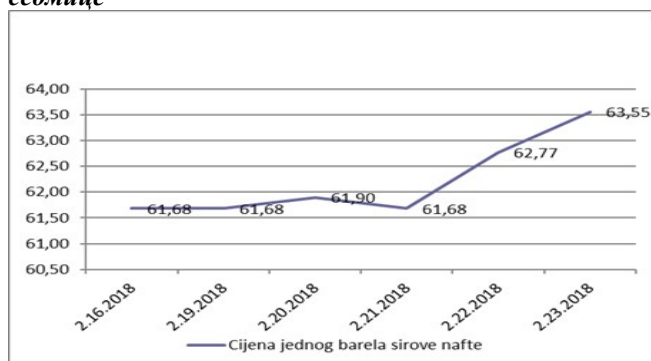
3.	Увоз (Г/Г)	ЈАН	7,7%	7,9%	14,9%
4.	PMI прерађивачки сектор Р	ФЕБ	-	54,0	54,8
5.	Индекс укупне индустријске активности (М/М)	ДЕЦ	0,4%	0,5%	1,0%
6.	Темељна инфлација (Г/Г)	ЈАН	0,8%	0,9%	0,9%

JPY је током протекле седмице благо апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад с 131,88 на ниво од 131,41. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа од 106,21 на ниво од 106,89.

НАФТА И ЗЛАТО

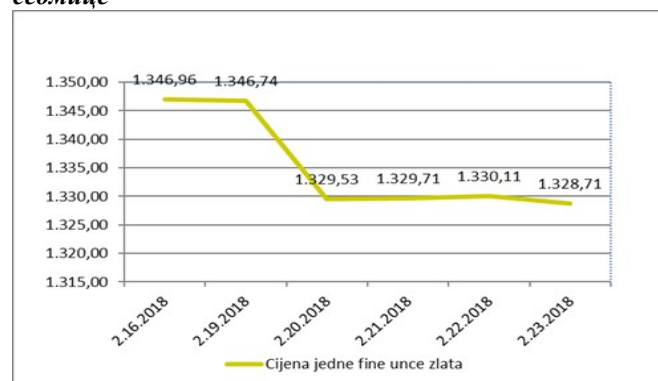
Њујоршке берза нафте је у понедјељак била затворена због празника, па је цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у уторак износила 61,68 USD (49,72 EUR). Цијена нафте није биљежила значајније промјене до четвртка, након што је објављена информација да су залихе овог енергента у САД у седмици раније неочекивано смањене за 1,62 милиона барела, што представља прво смањење у посљедње четири седмице. Умјесто смањења очекивано је да ће залихе нафте бити повећане за 2,9 милиона барела. Тренд раста цијене нафте настављен је и у петак, а током протеклог викенда министар за нафту Саудијске Арабије Al-Fatih је изјавио да ће производња овог енергента његове земље у првом кварталу текуће године бити знатно испод горњег нивоа, односно да ће дневна производња у просјеку износити испод 7 милиона барела. Он је додао и то да ће Саудијска Арабија заједно с другим чланицама ОПЕКС-а слједеће године моћи да „релаксира“ уведена смањења производње и да створи одржив оквир производње с циљем стабилизације тржишта нафте, након што тренутни споразум о смањењу производње истекне ове године. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 63,55 USD (51,69 EUR), што на седмичном нивоу представља раст од 3,03%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.346,96 USD (1.085,73 EUR). Америчка и поједина азијска финансијска тржишта су била затворена у понедјељак због празника, тако да је значајнија промјена цијене једне fine унце злата забиљежена тек на крају трговања у уторак, када је дошло до дневног пада цијене злата за 17,21 USD. На пад цијене највећи утицај су имале неизвјесности инвеститора због очекивања високог обима емисија обвезница у САД током протекле седмице. Поред тога, цијена злата је забиљежила пад под утицајем апрецијације USD у посматраном периоду. До краја протекле седмице цијена једне fine унце злата је била прилично стабилна, те нису забиљежене битније промјене цијене овог племенитог метала на затварању тржишта. Централна банка Турске је, према званичним подацима, повећала залихе злата за 57% на годишњем нивоу, односно на приближно 25,7 милијарди USD. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.328,71 USD (1.080,69 EUR), што на седмичном нивоу представља смањење од 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.