

Сарајево, 26.09.2016. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА
19.09.2016.- 23.09.2016.**

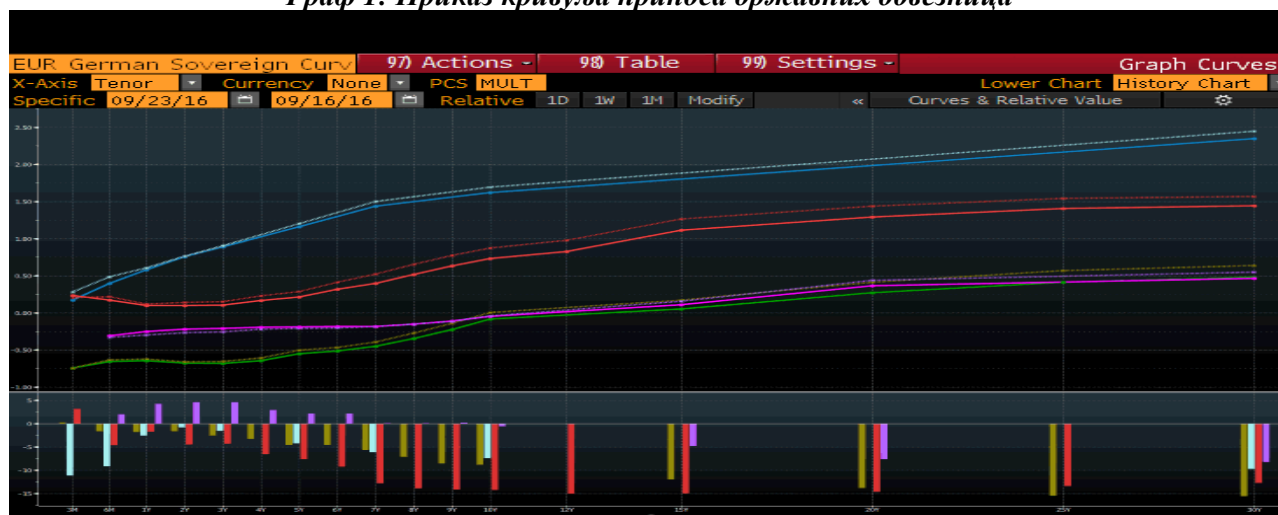
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	16.9.16	-	23.9.16		16.9.16	-	23.9.16		16.9.16	-	23.9.16		16.9.16	-	23.9.16	
2 године	-0,66	-	-0,67	↘	0,76	-	0,75	↘	0,15	-	0,10	↘	-0,26	-	-0,21	↗
5 година	-0,50	-	-0,55	↘	1,20	-	1,16	↘	0,29	-	0,21	↘	-0,20	-	-0,18	↗
10 година	0,01	-	-0,08	↘	1,69	-	1,62	↘	0,87	-	0,73	↘	-0,04	-	-0,05	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	16.9.16	-	23.9.16	
3 мјесеца	-0,744	-	-0,742	↗
6 мјесеци	-0,636	-	-0,653	↘
1 година	-0,602	-	-0,615	↘

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 23.09.2016. године (пуне линије) и 16.09.2016. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

На благи раст приноса обвезница еврозоне у сриједу утицала је одлука ВоЈ да се фокусира на одржавање приноса десетогодишњих обвезница близу нивоа од 0%, али су већ сутрадан одлука о задржавању непромијењене референтне каматне стопе FED-а као и смањена очекивања будућих повећања, утицали на оштар пад приноса обвезница еврозоне. Тако је принос десетогодишњих њемачких обвезница поново забиљежио негативне нивое. Члан УВ ЕЦБ, De Galhau, изјавио је да су номиналне каматне стопе сада вјероватно близу доње границе, али то не указује на то да ће ускоро доћи до њиховог раста, те је додао да, иако се не зна тачно који је доњи ниво каматних стопа, он је благо испод 0%. Његов колега, Weidmann, упозорио је да је ЕЦБ суочена са сукобом интереса због дуалне одговорности у смислу провођења монетарне политике у еврозони и супервизије банкарског сектора. Што се тиче монетарне политике, он је изјавио да ЕЦБ „не може

ријешити све проблеме“, те је додао да каматне стопе „апсолутно не би требало“ да остану ниске дуже него што је потребно да се оствари цјеновна стабилност.

У другом кругу програма дугорочних кредита (TLTRO II) ЕЦБ је банке кредитирала у износу од 45,3 милијарде EUR по каматној стопи од 0% на период од четири године, што је више од 31 милијарду EUR, колико су банке кредитиране на претходној аукцији у јуну.

У мјесечном билтену Deutsche Bundesbank је наведено да се очекује успорење привредног раста Њемачке у трећем кварталу, а слично томе и Министарство финансија Њемачке је објавило да очекује успорење у другој половини 2016. године. Ипак, наведено је да се очекује да ће економски тренд у основи остати снажан, односно да ће привреда наставити с растом.

Рејтинг агенција S&P је задржала кредитни рејтинг Португала непромијењен на нивоу од ББ+ са стабилним изгледима.

Њемачка је већ трећу аукцију заредом емитовала петогодишње обвезнице по приносу од -0,51%, што и даље представља рекордно низак ниво приноса. Такође, Португал је по рекордно ниским приносима емитовао шестомјесечне (-0,033%) и једногодишње (-0,014%) трезорске записе.

Белгија је емитовала десетогодишње (0,24%) и тридесетогодишње (1,261%) обвезнице. Француска је емитовала тромјесечне (-0,58%), шестомјесечне (-0,583%) и једногодишње (-0,569%), а Холандија тромјесечне (-0,62%) и шестомјесечне (-0,615%) 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) ЈУЛ	-	21,0	29,5
2.	Индекс грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г) ЈУЛ	-	3,1%	0,6%
3.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.) СЕП	-8,2	-8,2	-8,5
4.	PMI композитни индекс – ЕЗ (прелим.) СЕП	52,8	52,6	52,9
5.	PMI композитни индекс – Њемачка (прелим.) СЕП	53,6	52,7	53,3
6.	PMI композитни индекс – Њемачка (прелим.) СЕП	51,8	53,3	51,9
7.	GDP – Француска (квартално) II квартал	0,0%	-0,1%	0,7%
8.	GDP – Холандија (квартално) II квартал	0,6%	0,6%	0,6%
9.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г) ЈУЛ	-	-0,3%	1,5%

САД

Приноси америчких обвезница су смањени током протекле седмице, након што је на састанку FOMC-а донесена одлука о томе да референтна каматна стопа буде задржана у распону од 0,25% до 0,50%. Предсједница FED-a, Yellen, је у говору за јавност, који је услједило након овог састанка, навела да су чланови FOMC-а процијенили да су основе за повећање референтне каматне стопе ојачале, али да су за сада одлучили да сачекају даљи напредак америчке привреде према FED-овим циљевима. Према њеним ријечима, чланови FOMC-а су закључили да још увијек имају простора за одлагање ове одлуке. Ипак, Yellen је истакла да чланови овог тијела не желе да се америчка привреда прегрије, те додала да ако она настави да се креће тренутном путањом, постепено повећање референтне каматне стопе би била одговарајућа мјера. Упркос томе, три од десет чланова FOMC-а, George из Канзас Ситија, Mester из Кливленда и Rosengren из Бостона, овај пут залагали су се за повећање референтне каматне стопе. Друга три члана FOMC-а имају став да током ове године уопште не треба мијењати референтну каматну стопу, а четири да би током ове године требало повећати референтну каматну стопу само један пут. Многи аналитичари су примјетили повећање разлика у ставовима FED-ових званичника. Поједини аналитичари су изјаву предсједнице Yellen протумачили као сигнал да би могло доћи до повећања референтне каматне стопе на децембарском састанку FOMC-а. Уз саопштење резултата састанака FOMC-а, објављене су и прогнозе FED-ових званичника које се односе на кретање референтне каматне стопе и упућују на спорији темпо раста овог инструмента монетарне политике у односу на јунске прогнозе, када су наводили да очекују два повећања током ове године и три током наредне, те још три током 2018. године. Међутим, према садашњим прогнозама, већина FED-ових званичника сада очекује једно повећање референтне каматне стопе од 25 базних поена у текућој години, два таква повећања током наредне године, односно ниво ове стопе од 1,00% до 1,25%, а у 2018. и 2019. години очекују

по три повећања ове каматне стопе. Поред тога, објављене су и редовне кварталне прогнозе FED-ових званичника о најважнијим макроекономским показатељима за САД за текућу и наредне три године. Амерички акцијски индекси су након објављивања резултата састанка FOMC-a забиљежили раст, те је композитни индекс Nasdaq достигао рекордно високу вриједност од 5.339,529 поена.

Табела 4: Економске пројекције FED-а (у %)

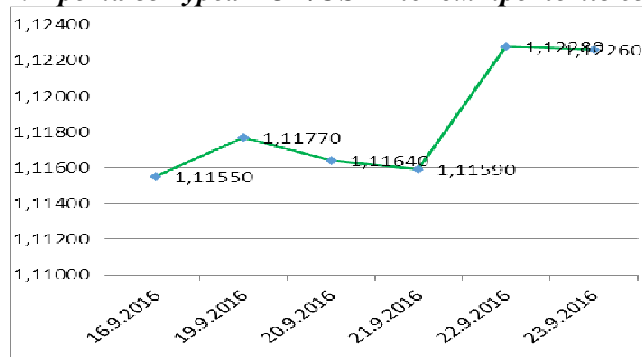
	2016		2017		2018		Дугорочна прогноза	
	јун 16	сеп 16	јун 16	сеп 16	јун 16	сеп 16	јун 16	сеп 16
Реални GDP	1,9-2,0	1,7-1,9	1,9-2,2	1,9-2,2	1,8-2,1	1,8-2,1	1,8-2,0	1,7-2,0
Стопа незапослености	4,6-4,8	4,7-4,9	4,5-4,7	4,5-4,7	4,4-4,8	4,4-4,7	4,7-5,0	4,7-5,0
Инфлација	1,3-1,7	1,2-1,4	1,7-2,0	1,7-1,9	1,9-2,0	1,8-2,0	2,0	2,0

Табела 5: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	FHFA индекс цијена некретнина (М/М) ЈУЛ	0,3%	0,5%	0,3%
2.	Индекс започетих кућа (М/М) АВГ	-1,7%	-5,8%	1,4%
3.	Индекс грађевинских дозвола (М/М) АВГ	1,8%	-0,4%	-0,8%
4.	Индекс економских активности FED из Чикага АВГ	0,15	-0,55	0,24
5.	Индекс продаје постојећих кућа (М/М) АВГ	1,1%	-0,9%	-3,4%
6.	Индекс водећих економских индикатора (М/М) АВГ	0,0%	-0,2%	0,5%
7.	Индекс радноинтензив. производње FED из Канзас Ситија СЕП	-3	6	-4
8.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 17. СЕП	261.000	252.000	260.000

Током протекле седмице USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс са 1,1155, колико је забиљежено на отварању тржишта у понедјељак, повећан на 1,1226, колико је забиљежено на затварању тржишта у петак.

Граф 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Истраживање које је провела Lloyds Bank је показало да су компаније у Великој Британији смањиле планове инвестирања у мјесецу након референдума о иступању Велике Британије из ЕУ. Истраживање које је провео Bloomberg је показало да економисти очекују да ће ВоЕ крајем године снижити референтну каматну стопу на 0%, као резултат постојеће забринутости око дугорочног утицаја Brexita.

Један од креатора монетарне политике ВоЕ, Saunders, упозорио је да ће се економија Велике Британије вјероватно успорити мање него што поједини економисти очекују, а што је подстакнуто блажим финансијским условима, као и предностима економије Велике Британије, укључујући флексибилност на страни понуде. Предсједник Bundesbanke, Weidmann, упозорио је да би банке које су лоциране у Лондону могле изгубити „пасошки“ приступ тржишту ЕУ након Brexita, осим уколико Велика Британија не остане у оквиру шире трговинске групе која укључује земље попут Норвешке.

Из ВоЕ је саопштено да се планира одржавање главне стопе за одређивање минималних капиталних захтјева банака у периодима финансијских неизвјесности на 0% барем до краја јуна 2017. године с обзиром на то да је финансијска стабилност и даље изложена различитим изазовима. Комитет за финансијску стабилност ВоЕ је објавио да банке не би требало да повећају дивиденде као резултат тога што је ова стопа задржана на 0%.

Табела 6: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Rightmove цијене кућа (Г/Г) СЕП	-	4,0%	4,1%
2.	Позјамице јавног сектора (у млрд GBP) АВГ	10,3	10,1	2,4
3.	СBI индустријске поруџбине СЕП	-5	-5	-5

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EUR/GBP је забиљежио раст са нивоа од 0,85791 на ниво од 0,86593, док је курс GBP/USD смањен са нивоа од 1,3002 на ниво од 1,2966.

ЈАПАН

Током протекле седмице одржана је сједница MPC ВоЈ на којој није дошло до промјене референтне каматне стопе, али се ВоЈ обавезала на проширење монетарне базе настављајући исти темпо програма квантитативних олакшица. Уједно, истакнуто је да ће се квантитативне и квалитативне монетарне олакшице користити са циљем контролисања криве приноса. **Фокус ВоЈ је помјерен са проширења монетарне базе на утицај на криву приноса уз циљ да приноси десетогодишњих државних обвезница Јапана буду око 0%.** Након ових одлука приноси на десетогодишње обвезнице су прешли у позитивне нивое, први пут од марта текуће године.

Министар финансија, Aso, изјавио је да се Влада Јапана не мора ослањати само на политику ВоЈ и монетарне олакшице са циљем превазилажења дефлације, те да Влада и ВоЈ морају подијелити задатке како би прекинули еру стагнације и достигли одрживи економски раст. Додао је и да Влада намјерава да изврши ребаланс буџета са циљем изналагања 28 билиона JPY вриједног пакета стимуланса. Што се тиче структурних политика, Aso је истакао да се Влада треба ухватити у коштац са главним питањима попут реформе рада. Министар економије, Ishihara, поновио је ставове премијера Abea, који су усмјерени на то да је потребно користити све алате политика – монетарне, фискалне и структурне политике, како би се економија повећала на виши ниво.

Гувернер ВоЈ, Kuroda, изјавио је да ће главни алати за будуће олакшице бити даље смањење референтне каматне стопе, али је додао да се може повећати и монетарна база, уколико буде потребно.

Табела 7: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Трговински биланс (у млрд JPY) АВГ	191,0	-18,7	513,6
2.	Извоз (Г/Г) АВГ	-4,7%	-9,6%	14,0%
3.	Увоз (Г/Г) АВГ	-16,6%	-17,3%	24,7%
4.	Поруџбине машинских алата (Г/Г)Ф АВГ	-	-8,4%	-8,4%
5.	Nikkei радноинтензивни секто П СЕП	-	50,3	49,5
6.	Индекс укупне индустријске активности (М/М) ЈУЛ	0,2%	0,3%	1,0%

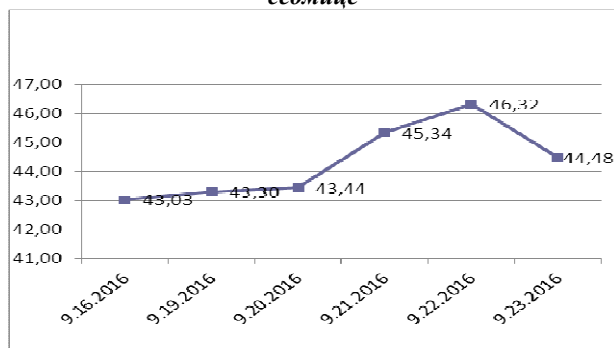
JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/JPY забиљежио пад са нивоа од 114,10 на ниво од 113,37. JPY је апрецирао и у односу на USD, те је курс USD/JPY смањен са нивоа од 102,29 на ниво од 101,02.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте је на отварању њујоршке берзе у понедјељак износила 43,03 USD (38,57 EUR). Током седмице цијена нафте је биљежила раст под утицајем изјава званичника ОПЕС-а и вијести о смањењу америчких залиха нафте. Током протекле седмице генерални секретар ОПЕС-а, Mohammed Barkindo, упозорио је да значајно смањење инвестиција нафтних компанија у овој и претходној години, може угрозити понуду овог енергента у наредним годинама. У сриједу је објављено да су америчке залихе нафте смањене током претходне седмице за 6,2 милиона барела, док је очекивано било повећање од 3,35 милиона барела. На крају трговања у петак цијена једног барела нафте је износила 44,48 USD (39,62 EUR).

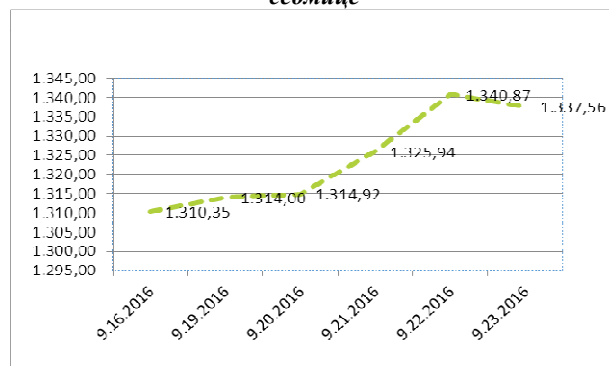
Цијена нафте је смањена у петак, након што је Саудијска Арабија сигнализирала да ће састанак ОПЕС-а у Алжиру, који се одржава 26-28. септембра, бити консултативни, те да је мало вјероватно да ће се донијети чврсте одлуке.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.310,35 USD (1.174,68 EUR). Учесници на тржишту овог племенитог метала су почетком протекле седмице били релативно суздржани под утицајем ишчекивања резултата састанака MPC BoJ и FOMC-а. Након што је из BoJ саопштено да ће ова централна банка помјерити фокус свог дјеловања са проширења монетарне базе на утицај на криву приноса, уз циљ да приноси десетогодишњих државних обвезница Јапана буду око 0%, цијена једне fine унце злата је повећана. Саопштење FOMC-а да је на састанку овог тијела донесена одлука да се не мијења актуелни ниво референтне каматне стопе (задржана у распону од 0,25% до 0,50%) је, такође, водило значајном расту цијене злата током трговања у четвртак. На крају трговања, у петак, цијена злата је износила 1.337,56 USD (1.191,48 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Припремили:
Служба Front Office
Одјељење за банкарство

Одржавање 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.