

Сарајево, 29.01.2018. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 22.01.2018.- 26.01.2018.**

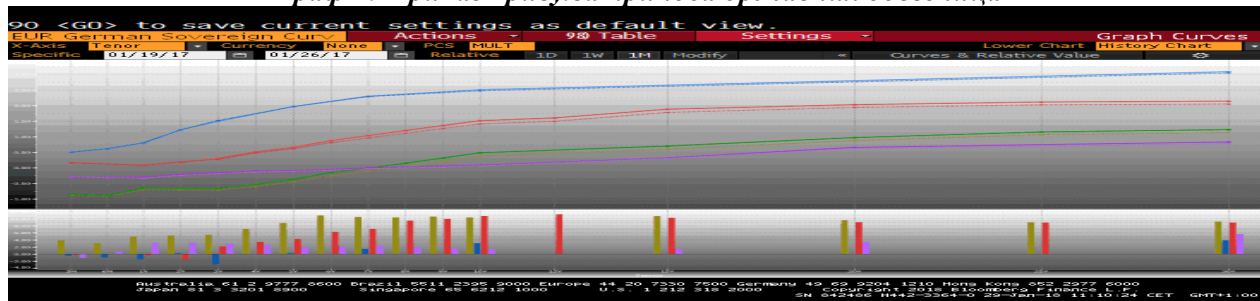
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	19.1.18 - 26.1.18				19.1.18 - 26.1.18				19.1.18 - 26.1.18				19.1.18 - 26.1.18			
2 године	-0,60	-	-0,54	↗	2,06	-	2,12	↗	0,57	-	0,63	↗	-0,13	-	-0,13	→
5 година	-0,14	-	-0,04	↗	2,45	-	2,47	↗	0,86	-	0,97	↗	-0,08	-	-0,08	→
10 година	0,57	-	0,63	↗	2,66	-	2,66	→	1,34	-	1,44	↗	0,09	-	0,08	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	19.1.18	-	26.1.18	
3 мјесеца	-0,673	-	-0,663	↗
6 мјесеци	-0,720	-	-0,702	↗
1 година	-0,601	-	-0,555	↗

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 26.01.2018. године (пуне линије) и 19.01.2018. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

У извјештају ММФ-а World Economic Outlook процјењује се да је свјетски економски раст током 2017. године износио 3,7% на годишњем нивоу, што је за 10 базних поена већи податак од ранијих очекивања. За 2018. годину се очекује раст свјетске привреде од 3,9%, а исти ниво раста се очекује у 2019. години. И ове прогнозе су ревидиране навише у односу на претходне за по 20 базних поена.

ЕВРОЗОНА

ЕЦБ је на састанку одржаном 25. јануара у складу с очекивањима оставила непромијењену референтну каматну стопу на нивоу од 0,0%. На пратећој прес-конференцији предсједник ЕЦБ-а г. Draghi је углавном поновио ранији став чланова УВ да ће програм куповина обвезница остати на снази најмање до септембра, односно да би могао бити продужен и након тога, уколико то буде потребно. Такође, поновљено је да се очекује да ће каматне стопе остати на тренутним нивоима дужи временски период, и након истека програма квантитативних олакшица, као и да постоје веома мале шансе за повећање каматних стопа током ове године. Ипак, Draghiјева изјава да се очекује раст темељне инфлације у средњем року, као и да је побољшани економски моменат „додатно потврдио увјерење да ће се инфлација кретати ка близу, али испод 2%“ је допринијела приличном расту приноса обвезница еврозоне у четвртак. Највећи седмични раст приноса забиљежиле су петогодишње обвезнице еврозоне, при чему је принос њемачких обвезница овог рока доспијећа повећан за преко 10 базних поена, што је утицало на то да ниво приноса ових, као и десетогодишњих обвезница достигне највећи ниво од децембра 2015. године. Кретање евра Draghi

је описао као „извор за забринутост“, који је потребно надгледати, али је поновио и да ЕЦБ нема циљани ниво девизних курсева.

Рејтинг агенција Fitch је 19. јануара повећала Шпанији дугорочни рејтинг на А- уз стабилне изгледе са претходних БББ+, што је, за разлику од осталих обвезница чији су приноси биљежили раст, утицало на пад приноса десетогодишњих шпанских обвезница. Рејтинг агенција S&P је повећала кредитни рејтинг Грчке на ниво Б са претходног нивоа Б-, уз позитивне изгледе новог кредитног рејтинга и напомену да постоји вјероватноћа за још једно повећање током ове године.

Према анкети коју је спровео Reuters, економисти очекују да ће ЕЦБ престати с програмом куповине обвезница до краја ове године, али је њихово мишљење да би то требало да се деси и раније под утицајем очекиваног солидног и синхронизованог економског раста еврозоне. Ипак, анкетирани економисти не очекују промјену референтне каматне стопе у еврозони током ове године, те се очекује да би током 2019. године ЕЦБ могла повећати референтну каматну стопу за 25 базних поена на ниво од 0,25%, те каматну стопу по којој прихвата депозите за 40 базних поена, на ниво од 0,0%. Упркос томе, не очекује се да ће стопа инфлације достићи циљани ниво прије 2020. године. Крајем протекле седмице ЕЦБ је објавила најновије податке професионалних прогнозера према којима су очекивања за инфлацију у 2018. и 2019. години благо повећана за по 0,1% у односу на прогнозе од прије три мјесеца, те сада износе 1,5% и 1,7%, респективно. Стопа инфлације за 2020. годину се прогнозира на 1,8%, а дугорочна очекивања су непромијењена на нивоу од 1,9%. С друге стране, прогнозе темељне инфлације су за текућу годину смањене на 1,2% са ранијих 1,4%. Прогнозе раста БДП-а еврозоне су, такође, знатно побољшане, те за ову годину износе 2,3%, за 2019. годину 1,9%, док се за 2020. годину очекује раст од 1,7%. Слично томе, прогнозе стопе незапослености су смањене на 8,4% за текућу, 7,9% за 2019. годину, док за 2020. годину износе 7,6%. Према прогнозама ММФ-а, економски раст еврозоне у 2018. години би могао износити 2,2%, а у 2019. години 2,0%. У оба случаја прогнозирани ниво раста еврозоне је за по 30 базних поена већи у односу на октобарске прогнозе. Према наводима ММФ-а, прогнозира се да је економски раст у еврозони током 2017. године износио 2,4%, што је знатно бољи податак у односу на 2016. годину, када је раст износио 1,8%. Након што је протекле седмице објављен прелиминарни податак о расту композитног PMI индекса у еврозони у јануару на највећи ниво од јуна 2006. године, главни економиста Маркита Williamson је изјавио да, уколико се задрже на овом нивоу, PMI индекси указују на раст БДП од 1,0% у првом кварталу.

Њемачка је емитовала двогодишње обвезнице по приносу од -0,61%, што је знатно већи принос у односу на претходну, децембарску аукцију (-0,74%). Италија је емитовала двогодишње обвезнице по приносу од -0,257%. Француска је емитовала тромјесечне (-0,589%), шестомјесечне (-0,576%) и једногодишње (-0,568%), а Шпанија тромјесечне (-0,526%) и деветомјесечне (-0,473%) трезорске записе.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.)	ЈАН	0,6	1,3	0,5
2.	Монетарни агрегат М3 – ЕЗ (Г/Г)	ДЕЦ	4,9%	4,6%	4,9%
3.	IFO индекс пословног повјерења – Њемачка	ЈАН	117,0	117,6	117,2
4.	ZEW индекс повјерења инвеститора – Њемачка	ЈАН	17,7	20,4	17,4
5.	PMI композитни индекс – ЕЗ (прелим.)	ЈАН	57,9	58,6	58,1
6.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)	НОВ	-	3,4%	4,6%
7.	Индустријске поруџбине – Италија (Г/Г)	НОВ	-	8,9%	12,5%
8.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г)	НОВ	-	2,6%	1,7%
9.	Обим малопродаје – Финска (Г/Г) прелим.	ДЕЦ	-	3,5%	3,4%
10.	Промјена броја незапослених – Француска (у '000)	ДЕЦ	-19,3	-2,7	-29,5
11.	Стопа незапослености – Шпанија (квартално)	IV квартал	16,10%	16,55%	16,38%

САД

Током протекле седмице забиљежено је повећање приноса двогодишњих америчких обвезница за 6 базних поена. Истовремено, приноси петогодишњих обвезница су повећани за 2 базна поена, док се приноси десетогодишњих обвезница нису мијењали у односу на претходну седмицу. Евидентно

је да се и даље наставља тренд смањења нагиба америчке криве приноса. Амерички акцијски индекси су и током протекле седмице биљежили рекордно високе нивое. Током ове седмице одржава се састанак FOMC-а, последњи за предсједницу Феда Janet Yellen а Jerome Powell ће функцију предсједника Феда преузети крајем ове седмице. Учесници на тржишту не очекују измјену монетарне политике на овом састанку FOMC-а. Судећи према кретању фјучерса на каматну стопу по којој банке међусобно посуђују средства код Федералних резерви, вјероватноћа да ће референтна каматна стопа бити повећана за 25 базних поена на мартовском састанку FOMC-а износи 91%. Протеклу седмицу обиљежила су два догађаја која су значајно утицала на депрецијацију USD у односу на валуте трговинских партнера САД. Администрација САД је увела царине на увоз соларних панела и машина за веш са циљем подстицања домаће производње. Међутим, овај догађај је подстакао шпекулације о томе да би САД могле напустити Сјеверноамерички трговински споразум (NAFTA). Поред тога, министар финансија САД Mnuchin је изјавио да депрецијација USD погодује америчкој привреди, односно да је то добро за америчке трговинске односе и прилике. Према његовим ријечима, краткорочна депрецијација USD не представља разлог за забринутост, али ће дугорочна апрецијација USD бити одраз јачања америчке привреде, као и чињенице да ће USD и даље бити примарна свјетска резервна валута. Ова изјава је уздрмала валутна тржишта, а предсједница ММФ-а Lagarde је тражила њено појашњење. Међутим, предсједник САД Trump је изјавио да је Mnuchinova изјава извучена из контекста, те је навео да ће америчка национална валута ојачати и да он жели да види јачи долар.

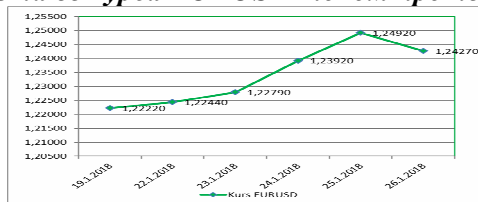
Према прогнозама ММФ-а, објављеним током протекле седмице, привреда САД је током 2017. године забиљежила раст од 2,3%. За 2018. годину се очекује економски раст од 2,7%, што је за 40 базних поена већи податак од октобарских прогноза, а за 2019. годину се очекује раст од 2,5%, што је за 60 базних поена већи податак од ранијих очекивања. Према наводима ММФ-а, смањење пореза на профит компанија би требало да стимулише економске активности у САД тако што би компаније повећале инвестиције. Очекује се да би смањење пореза у САД могло повећати економски раст у овој земљи до 2020. године за 1,2%, као и да ће позитивно утицати и на раст трговинских партнера САД. Поред тога из ММФ-а очекују апрецијацију USD у средњем року.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – финални податак (Г/Г) IV квартал	3,0%	2,6%	3,2%
2.	Индекс личне потрошње – финални податак IV квартал	3,7%	3,8%	2,2%
3.	Индекс повјерења прерађ. сектора Фед из Канзас Ситија ЈАН	14	16	14
4.	Индекс повјерења прерађ. сектора Фед из Ричмонда ЈАН	19	14	20
5.	Индекс економских активности Фед из Чикага ДЕЦ	0,22	0,27	0,11
6.	Индекс продаје постојећих кућа (М/М) ДЕЦ	-1,9%	-3,6%	5,1%
7.	Индекс продаје новоизграђених кућа (М/М) ДЕЦ	-7,9%	-9,3%	15,0%
8.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 20.ЈАН	235.000	233.000	216.000

Током протекле седмице курс EURUSD је наставио тренд снажног раста, те је повећан са нивоа од 1,2222 на ниво од 1,2427, што на седмичном нивоу представља повећање од 1,68%. Курс EURUSD се налази на највишем нивоу у последње три године.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Према саопштењу ММФ-а, британска привреда би у овој и наредној години могла биљежити економски раст за по 1,5% на годишњем нивоу. Прогнозе за текућу годину се нису мијењале у односу на октобарско издање ММФ-овог извјештаја, док су за 2019. годину смањене за 10 базних поена. Исти извор наводи да је током 2017. године забиљежен раст од 1,7%.

Домаћинства у Великој Британији су постала песимистичнија везано за питања њихових финансија током јануара с обзиром на то да су њихова инфлаторна очекивања достигла највиши ниво у последње четири године, као и због тога што се више ослањају на кредите, показала је анкета коју је провео IHS Markit. Иако ВоЕ очекује да ће током 2018. године инфлација слабити, као и да ће доћи до повећања плата, чији је раст тренутно успорен, наведено истраживање показује да потрошачима, барем за сада, недостаје оптимизма. Економиста из IHS Markit г. Teague је изјавио да су притисци на финансије домаћинстава у Великој Британији интензивирани најбржим темпом у последња четири мјесеца јер су растући трошкови живота и пригушен раст плата појачали притиске на расположива средства за потрошњу.

Гувернер ВоЕ г. Carney је у Давосу изјавио да подршка Брегзиту, од референдума 2016. године, кошта Велику Британију око GBP 10 милијарди годишње. Премијерка Велике Британије гђа Мау је у Давосу изјавила да земље не смију почети да вуку у различитим смјеровима у трговини, али и да Свјетска трговинска организација мора наставити са реформама.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Позајмице јавног сектора (у млрд GBP) ДЕЦ	4,3	1,0	6,6
2.	Захтјеви незапослених за помоћ ДЕЦ	-	8.600	12.200
3.	ILO стопа незапослености (мјерена тромјесечно) НОВ	4,3%	4,3%	4,3%
4.	Кредити за куповине кућа ДЕЦ	39.800	36.115	39.007
5.	Услужни сектор (М/М) НОВ	0,2%	0,4%	0,3%
6.	БДП (Q/Q) Р IV квартал	0,4%	0,5%	0,4%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио пад са нивоа од 0,88175 на ниво од 0,87805, док је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,3858 на ниво од 1,4160.

ЈАПАН

Према прогнозама ММФ-а јапанска привреда би током 2018. године могла биљежити раст од 1,2% на годишњем нивоу, што су за 50 базних поена веће прогнозе у односу на октобарске. За 2019. годину се очекује да би економски раст Јапана могао износити 0,9%, што је за 10 базних поена више у односу на раније прогнозе. Према наводима ММФ-овог извјештаја процјењује се да је током 2017. године јапанска привреда забиљежила раст од 1,8% на годишњем нивоу, што је двоструко већи податак у односу на 2016. годину када је раст износио 0,9%.

Током протекле седмице одржана је сједница MPC ВоЈ, на којој је задржана постојећа монетарна политика, али је ВоЈ дала оптимистичнији поглед о питању инфлаторних очекивања. У кварталном извјештају ВоЈ је оставила непромијењене економске и цјеновне процјене, те је истакнут став да се очекује да ће инфлација достићи циљани ниво од 2% током фискалне године која завршава у марту 2020. године. Гувернер ВоЈ г. Курода је изјавио да тренутно нема потребе за моменталним повећањем каматних стопа или успорењем у програму откупа ETF-ова, што је једна од мјера унутар програма квантитативних олакшица, упркос критикама да су ови откупи вјештачки повећавали цијене финансијских инструмената на берзи у Токију. Курода је истакао да и даље постоји одређена дистанца до достизања инфлаторног циља од 2%, те да креатори монетарне политике још увијек нису спремни да разговарају о моменту и методама изласка из ултра експанзивне монетарне политике.

Гувернер ВоЈ г. Курода је приликом обраћања у Давосу истакао да постоје неки показатељи да плате у Јапану заправо биљеже раст, као и да су и неке цијене почеле да биљеже раст, што ће утицати да средњорочна до дугорочна инфлаторна очекивања, која су последњих неколико година била веома слаба, почну постепено да се опорављају.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс укупне економске активности (М/М) НОВ	0,8%	1,0%	0,3%
2.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) Ф ДЕЦ	-	48,3%	48,3%

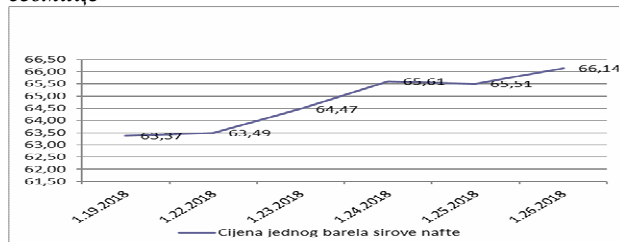
3.	Трговински биланс (у млрд ЈПЈ)	ДЕЦ	535,0	359,0	112,2
4.	Извоз (Г/Г)	ДЕЦ	10,0%	9,3%	16,2%
5.	Увоз (Г/Г)	ДЕЦ	12,4%	14,9%	17,2%
6.	PMI прерађивачки сектор П	ЈАН	-	54,4	54,0
7.	Темељна инфлација (Г/Г)	ДЕЦ	0,9%	0,9%	0,9%

ЈПЈ је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са 135,45 на ниво од 134,96. ЈПЈ је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа од 110,77 на ниво од 108,58.

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 63,37 USD (51,85 EUR). Повећање ММФ-ових прогноза свјетског економског раста на ниво од 3,9% током ове и наредне године је почетком протекле седмице подстакло тражњу за овим енергентом. Подстицај тражњи за нафтом дала је и депрецијација USD у односу на EUR и друге валуте трговинских партнера, што овај енергент чини јефтинијим за инвеститоре који куповину нафте финансирају из других валута осим USD. Доминантан фактор који утиче на раст цијене злата је посвећеност земаља учесница у споразуму о смањеном обиму производње нафте постизању уравнотежења понуде и тражње на тржишту овог енергента. Волатилност USD забиљежена током трговања у четвртак утицала је на благо смањење цијене нафте током тог дана. Цијена нафте је и током протекле седмице биљежила највиши ниво у посљедње три године. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 66,14 USD (53,22 EUR), те се налази на највишем нивоу од децембра 2014. године. Посматрано на седмичном нивоу цијена нафте је повећана за 4,37%, што је највећи раст забиљежен у посљедња три мјесеца.

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

На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.331,84 USD (1.089,71 EUR). Током протекле седмице цијена злата је готово свакодневно биљежила раст, који је превасходно подстакнут снажном депрецијацијом USD у односу на EUR и друге валуте трговинских партнера САД. Оваква кретања курса EURUSD и цијене злата су резултат одлуке америчке администрације да уведе царине на увоз појединих добара, како би се ојачала њихова производња у САД, као и изјава министра финансија САД г. Mnuchina о томе да слабљење америчке националне валуте погодује привреди САД. У петак су објављени подаци о снажном расту личне потрошње у САД током четвртог квартала 2017. године, највећем у посљедње три године, што је током тог дана подстакло апрецијацију USD и смањење цијене злата. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце овог племенитог метала је износила 1.349,12 USD (1.085,64 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

