

Сарајево, 27.11.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 20.11.2017.- 24.11.2017.**

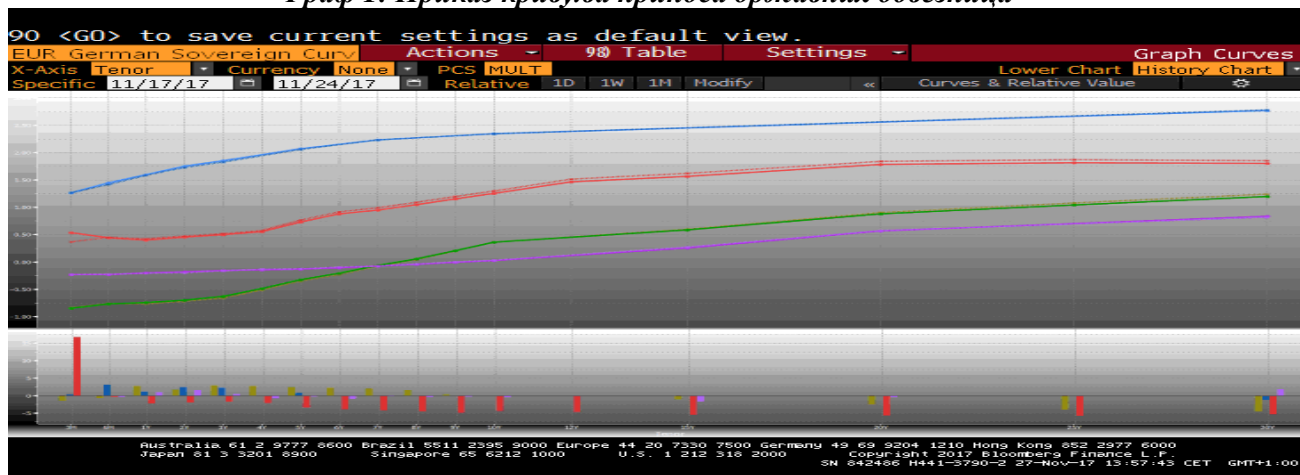
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан		
	17.11.17	-	24.11.17	17.11.17	-	24.11.17	17.11.17	-	24.11.17	17.11.17	-	24.11.17
2 године	-0,71	-	-0,70	↗	1,72	-	1,74	↗	0,48	-	0,46	↘
5 година	-0,35	-	-0,33	↗	2,06	-	2,06	→	0,77	-	0,73	↘
10 година	0,36	-	0,36	→	2,34	-	2,34	→	1,29	-	1,25	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubillove

Доспијеће	Приноси			
	17.11.17	-	24.11.17	
3 мјесеца	-0,816	-	-0,792	↗
6 мјесеци	-0,762	-	-0,769	↘
1 година	-0,752	-	-0,722	↗

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 24.11.2017. године (пуне линије) и 17.11.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Упркос политичкој неизвјесности везано за формирање коалиционе владе у Њемачкој, европски индекси акција су на почетку протекле седмице забиљежили корекцију на више. Истовремено, приноси сигурнијих обвезница нису забиљежили битније промјене, а половином седмице је дошло до благог раста приноса сигурнијих обвезница краћег и средњег рока доспијећа након што је члан УВ ЕЦБ Соеиге изјавио да очекује да би у смјерницама монетарне политике сљедеће године већа пажња могла бити посвећена каматним стопама него куповинама обвезница које ова институција проводи. Нешто израженији пад приноса од 7 базних поена је видљив код десетогодишњих шпанских обвезница. Прошле седмице је објављен и записник с октобарске сједнице, у којем се наводи да су чланови УВ углавном били сагласни с продужењем рока трајања програма куповина обвезница до септембра 2018. године, али и да се чини да је одлука да се не одреди крајњи датум истог довела до жустрије расправе. Неки чланови су сматрали да би „отворен датум“ овог програма могао допринијети појачаним очекивањима даљег продужења рока трајања, како се тренутно одређени рок буде приближавао крају, што из садашње перспективе није оправдано с

обзиром на непостојање битнијих нових шокова на тржишту. Протеклу седмицу су обиљежиле спекулација да би ЕЦБ током наредне године могла направити неколико мањих прилагођавања у смјерницама монетарне политике умјесто увођења битнијих промјена у саопштењима након истека програма квантитативних олакшица. Поред тога, немогућност формирања коалиционе Владе Њемачке и изјава канцеларке Меркел о спремности да се избори понове утицале су на и даље изражену потражњу за сигурнијим инвестицијама. Крајем седмице је дошло до ублажавања политичке кризе у Њемачкој, када је лидер опозиције изразио спремност да се током ове седмице састане с канцеларком Меркел како би се расправљало о формирању нове владе.

Из Европске комисије је саопштено да би буџети шест чланица еврозоне могли пробити горњи ниво дефицита у следећој години, као и да би Италија, Француска и Белгија могле бити суочене с немогућностима смањења јавног дуга на нивое који су у складу с правилима ЕУ. У полугодишњем извјештају финансијске стабилности Централне банке Италије је наведено да би висок ниво односа дуга и БДП-а земље могао бити смањен чак и уколико дође до раста каматних стопа, јер би то само дјелимично дјеловало на просјечан ниво трошка задуживања.

Њемачка је емитовала обвезнице с роком доспијећа од 30 година по приносу од 1,20%, што је благо испод приноса од 1,22%, колико је забиљежено на аукцији ових обвезница одржаној половином октобра. Финска је емитовала десетогодишње обвезнице по приносу од 0,455%. Француска је емитовала тромјесечне (-0,703%), шестомјесечне (-0,693%) и једногодишње (-0,646%), Холандија тромјесечне (-0,81%) и шестомјесечне (-0,755%), Шпанија тромјесечне (-0,465%) и деветомјесечне (-0,406%), а ЕСМ шестомјесечне (-0,696%) трезорске записе.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.)	НОВ	-0,8	0,1	-1,1
2.	PMI композитни индекс – ЕЗ (прелим.)	НОВ	56,0	57,5	56,0
3.	БДП – Њемачка (квартално)	III квартал	0,8%	0,8%	0,6%
4.	IFO индекс пословног повјерења – Њемачка	НОВ	116,7	117,5	116,8
5.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)	СЕП	-	3,7%	4,2%
6.	Индустријске поруџбине – Италија (Г/Г)	СЕП	-	4,5%	9,6%
7.	Промјена броја незапослених – Француска (у '000)	ОКТ	-	8,0	-64,8
8.	Стопа незапослености – Финска	ОКТ	-	7,3%	8,0%

САД

Током претходне седмице приноси двогодишњих америчких обвезница су повећани на највиши ниво од октобра 2008. године. Утицај на њихов раст имају очекивања да ће Фед на наредној сједници FOMC-а трећи пут у овој години повећати референтну каматну стопу. Овај фактор је, уз очекивања да ће Министарство финансија САД повећати емисију обвезница кратког и средњег рока, те одложити даље повећање емисије обвезница дужег рока доспијећа, утицао на смањење нагиба америчке криве приноса. Ипак, посматрано на седмичном нивоу, приноси двогодишњих обвезница су повећани за два базна поена, док се приноси петогодишњих и десетогодишњих обвезница нису мијењали.

Према записнику с посљедњег састанка FOMC-а, објављеном током протекле седмице, евидентно је да већина чланова овог тијела сматра да је повећање референтне каматне стопе на наредном састанку FOMC-а извјесно, али неколико чланова је упозорило на низак ниво инфлације, што је подстакло забринутост код инвеститора у погледу назнака да би повећање референтне каматне стопе током наредне године могло ићи споријим темпом него што се очекивало. Предсједница Феда Yellen изјавила је током протекле седмице да би нагло повећање каматних стопа у САД могло задржати стопу инфлације испод циљаног нивоа од 2,0%. Међутим, према њеним ријечима, преспоро повећање референтне каматне стопе би, такође, могло неповољно утицати на тржиште рада у САД. Yellen је почетком протекле седмице најавила и то да ће се повући са свих функција у Федералним резервама САД, након што истекне њен мандат на мјесту предсједника ове институције.

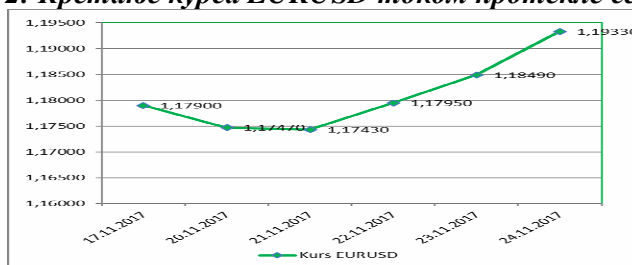
Финансијско тржиште у САД је у четвртак било затворено због празника, а током трговања у петак је било мирно. Амерички акцијски индекс Dow Jones је током трговања у уторак забиљежио рекордно висок ниво од 23.590,83 поена, док је индекс S&P 500 рекордно висок ниво забиљежио током трговања у петак (2.602,42 поена).

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс водећих економских индикатора ОКТ	0,8%	1,2%	0,1%
2.	Индекс економских активности Фед из Чикага ОКТ	0,20	0,65	0,36
3.	Индекс продаје постојећих кућа (М/М) ОКТ	0,2%	2,0%	0,4%
4.	Индекс потрошачког повјерења Универзитет из Мичигена НОВ	98,0	98,5	100,7
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 18. НОВ	240.000	239.000	252.000

USD је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD повећан с нивоа од 1,1790 на ниво од 1,1933, што на седмичном нивоу представља повећање од 1,2%. Курс EURUSD се на затварању тржишта у петак налазио на највишем нивоу у посљедња два мјесеца.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Главни преговарач из ЕУ за Брегзит Barnier је затражио од Велике Британије да понуди конкретан приједлог рјешења везано за границу с Ирском, чиме је јасно показао да побољшана понуда можда неће бити довољна да се преговори одблокирају. Barnier је истакао да Ирска захтијева специфично рјешење.

Министар за Брегзит Davis је изјавио да ће постизање споразума с ЕУ бити највјероватнији резултат преговора, али је додао да је Влада спремна и за случај да се договор не постигне. Вицегувернер ВоЕ Cunliffe је истакао да је потребно задржавање усклађене монетарне политике и способност њеног прилагођавања будућим промјенама које могу да се десе под утицајем Брежита. Током протекле седмице министар финансија Велике Британије Hammond је представио тмуран буџет Парламенту. Што се тиче Брежита, он је истакао да су преговори о будућим односима у критичној фази, те је додао да су одлучни у томе да буду спремни за сваки могући исход (везано за излазак Велике Британије из ЕУ). Hammond је истакао да је до сада инвестирано скоро 700 милиона GBP у Брегзит, док се за наредне двије године треба издвојити додатних 3 милијарде GBP. Очекивања економског раста су смањена, што је повезано с Брегзитом, док се очекује оштрији раст позајмљивања у наредних десет година, истакао је Hammond. Спорији економски раст ће значити ниже пореске приходе, остављајући мање простора за провођење корака које Hammondova Конзервативна партија захтијева, попут захтјева за помоћ домаћинствима, након година смањења јавне потрошње.

Премијерка Мау је поновила да жели отворене разговоре с ЕУ о питању трговинског споразума након Брежита. Такође, она је истакла да ће разговарати с предсједавајућим ЕУ самита Туском о позитивним преговорима које су имали, те да се нада будућем дубоком и специјалном партнерству с ЕУ.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Позајмице јавног сектора (у млрд GBP) ОКТ	6,5	7,5	4,4
2.	GDP (К/К) П III КВАРТАЛ	0,4%	0,4%	0,4%
3.	Лична потрошња (К/К) П III КВАРТАЛ	0,4%	0,6%	0,2%
4.	Извоз (Г/Г) П III КВАРТАЛ	-0,7%	-0,7%	1,7%
5.	Увоз (К/К) П III КВАРТАЛ	0,9%	1,1%	0,2%
6.	Укупне пословне инвестиције (К/К) П III КВАРТАЛ	0,3%	0,2%	0,5%
7.	Услужни сектор (3М/3М) СЕП	0,4%	0,4%	0,5%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, док је у односу на USD апрецирала. Курс EURGBP је забиљежио раст с нивоа од 0,89227 на ниво од 0,89473, док је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3215 на ниво од 1,3337.

ЈАПАН

Премијер Абе је приликом обраћања Парламенту истакао да BoJ води одговарајућу монетарну политику. Такође, он је истакао да Јапан у потпуности испитује и анализира факторе ризика, укључујући и цијене активе, стање у економији, цијене добара, као и cjелокупну финансијску ситуацију у складу с којима и прилагођава монетарну политику. Абе је додао да очекује да ће BoJ наставити с политиком снажних монетарних олакшица, као и да ће Влада Јапана и BoJ наставити блиску сарадњу усмјерену ка превазилажењу дефлације и ка снажном економском расту.

BoJ се суптилно удаљава од назнака да би се раније него што је то очекивано могла одмаћи од монетарних стимуланса уведенх у периоду кризе, кроз будући раст циљаног нивоа приноса, сматрају извори који су у блиској повезаности са ставовима BoJ. Уз инфлацију која је и даље испод циљаног нивоа од 2%, BoJ сматра да тренутно нема потребе за повлачењем монетарних стимуланса, док слаб раст инфлације тренутно представља највећи изазов за BoJ. Највјероватније је да би први корак у промјени политике могао бити утицај на раст дугорочних каматних стопа, чиме би се рефлектовала побољшања у економији.

Локални часопис Yomiuri је објавио вијест да Влада Јапана и владајућа коалиција намјеравају да смање порезе за мале и средње компаније, које реорганизују своје пословање или се налазе у процесима мерцера, што је дио плана премијера Абеа да побољша продуктивност.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

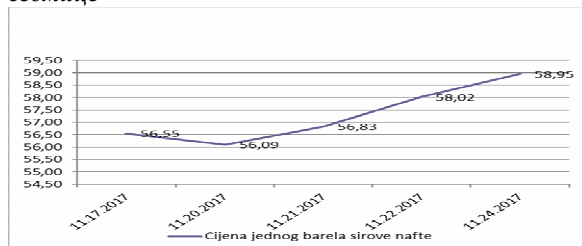
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Трговински биланс (у млрд JPY) ОКТ	330,0	285,4	667,7
2.	Извоз (Г/Г) ОКТ	15,7%	14,0%	14,1%
3.	Увоз (Г/Г) ОКТ	20,2%	18,9%	12,1%
4.	Индекс укупне индустријске активности (М/М) СЕП	-0,4%	-0,5%	0,2%
5.	PMI радноинтензивни сектор П НОВ	-	53,8	52,8
6.	Водећи индекс F СЕП	-	106,4	106,6
7.	Коинцидирајући индекс Ф СЕП	-	116,6	115,8

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с 132,17 на ниво од 133,08. JPY је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад с нивоа од 112,10 на ниво од 111,53.

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 56,55 USD (47,96 EUR). Током трговања у понедјељак цијена нафте је биљежила смањење, али је након тога, односно до краја трговања у петак биљежила раст. Један од основних разлога раста цијене нафте на њујоршкој берзи је смањење испоруке нафте из Канаде према америчким рафинеријама, кроз нафтовод Keystone, преко којег се дневно испоручује 590.000 барела. Разлози за ову обуставу су техничке природе. Поред наведеног, протеклу седмицу је обиљежила и опрезност инвеститора због ишчекивања резултата састанка представника земаља чланица ОПЕКС-а, који се одржава током ове седмице. Инвеститори очекују да ће ове земље подржати продужење трајања споразума о смањеном обиму производње нафте од 1,2 милиона барела на дневном нивоу. Приједлог је да овај споразум, који је требало да траје до марта наредне године, буде продужен за девет мјесеци. Међутим, бројни аналитичари су забринути да ли ће и остале земље произвођачи нафте, прије свега Русија, које су смањиле обим производње нафте за 600.000 барела на дневном нивоу, слиједити примјер ОПЕКС-а. Ипак, представници Русије су потврдили у петак да ће подржати продужење трајања овог споразума, али без навођења прецизног рока његовог новог трајања. Током протекле седмице објављена је информација да су америчке залихе нафте смањене за око 1,9 милиона барела. У четвртак је њујоршка берза нафте била затворена због празника. На затварању тржишта у петак цијена нафте је износила 58,95 USD (49,40 EUR) по барелу.

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 последица кориштења или немогућности кориштења 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 1.292,42 USD (1.096,20 EUR). Упркос јакању политичких тензија у Њемачкој почетком протекле седмице, цијена једне fine унце злата је током трговања у понедјељак биљежила значајно смањење од приближно 16 USD на дневном нивоу, што представља корекцију цијене овог племенитог метала, након што је током претходне седмице забиљежен раст од 1,4%. Након тога, учесници на тржишту су били релативно суздржани од значајних промјена позиција под утицајем ишчекивања објављивања записника с посљедњег састанка FOMC-а. Према овом записнику, чланови овог тијела сматрају да је децембарско повећање референтне каматне стопе у САД извјесно, што је вијест која утиче на смањење цијене злата. Међутим, у овом извјештају је наведено да су поједини Федови званичници забринути због и даље ниског нивоа инфлације, што би према мишљењу аналитичара, могло утицати на темпо повећања каматних стопа у САД. Због тога су учесници на овом тржишту у ишчекивању овоседмичног објављивања података о кретању стопе инфлације у октобру. Поред тога, пажња учесника је усмјерена и на ишчекивање даљих одлука о реформи фискалног система САД. Крајем протекле седмице објављене су информације које упућују на смањену тражњу за овим металом од стране купаца у Индији и Кини, што је, ипак, уобичајено током овог периода године, због празника у овим земљама. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.288,37 USD (1.1079,67 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

