

Сарајево, 25.09.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА
18.09.2017.- 22.09.2017.**

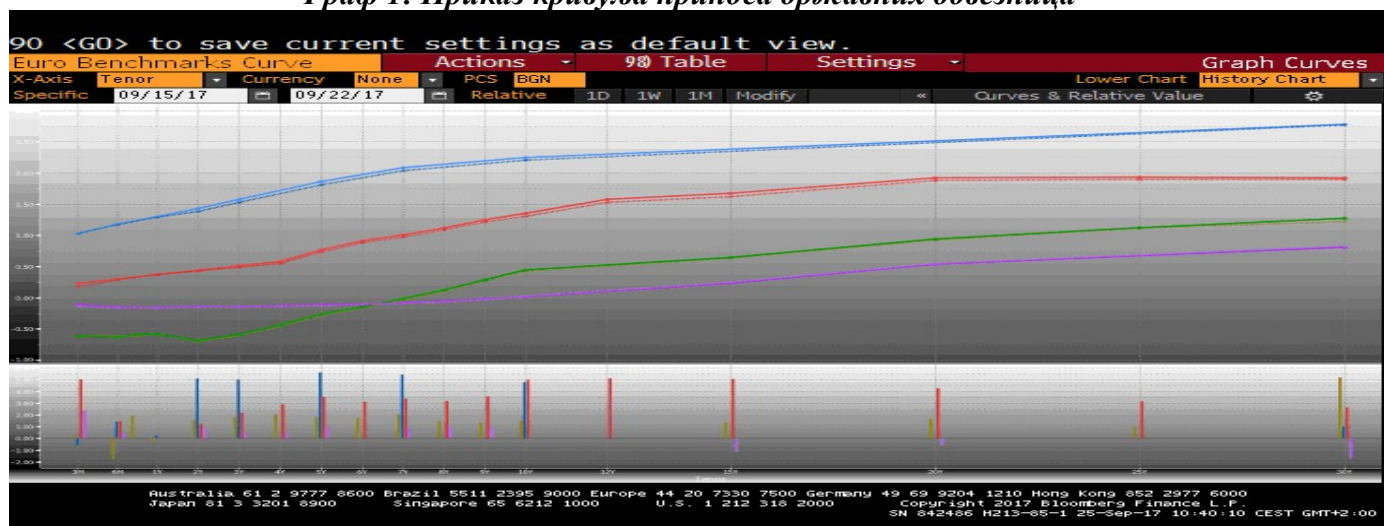
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Евروزона			САД			Велика Британија			Јапан		
	15.9.17	-	22.9.17	15.9.17	-	22.9.17	15.9.17	-	22.9.17	15.9.17	-	22.9.17
2 године	-0,70	-	-0,68	↗	1,38	-	1,43	↗	0,47	-	0,45	↘
5 година	-0,28	-	-0,26	↗	1,81	-	1,86	↗	0,73	-	0,77	↗
10 година	0,43	-	0,45	↗	2,20	-	2,25	↗	1,31	-	1,36	↗
												→

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	15.9.17	-	22.9.17	
3 мјесеца	-0,685	-	-0,673	↗
6 мјесеци	-0,768	-	-0,776	↘
1 година	-0,714	-	-0,695	↗

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 22.09.2017. године (пуне линије) и 15.09.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Тренд раста приноса који је забиљежен у претходној седмици настављен је благим темпом и почетком посматраног периода, али је већ у уторак заустављен након што је Reuters објавио непотврђену вијест да снажан EUR утиче на несугласице међу креаторима монетарне политике ЕЦБ-а, посебно чланица попут Њемачке, које су спремне да започну процес повлачења куповина обвезница и оних чланица које желе да смање износ мјесечних куповина. Ово повећава вјероватноћу да крајњи датум завршетка овог програма неће бити одређен или да би дио ове одлуке могао бити одгођен до децембра. На опоравак приноса утицај је имало и саопштење Феда о најави почетка смањења биланса стања од наредног мјесеца. Посматрано на седмичном нивоу, приноси сигурнијих обвезница еврозоне су забиљежили само благи раст између 1 и 2 базна поена. У редовном економском билтену ЕЦБ-а наведено је да економски раст добија на снази, као и да је нагли пад стопе незапослености охрабрујући, али да инфлација још увијек није пружила

увјеравајуће знакове одрживог тренда раста, што захтијева наставак стимулативних мјера. Слично саопштењу након последње сједнице УВ ЕЦБ-а, и овај билтен наводи да апрецијација евра, такође, представља извор ризика по инфлацију, јер упућује на умјереност цјеновних притисака, а што је потребно надгледати.

Извјештаји Deutsche Bundesbank и саопштење Министарства финансија Њемачке упућују на очекивања да ће њемачка привреда да настави путању снажне експанзије у трећем кварталу ове године, иако благо слабијим темпом у односу на прву половину године. Министар финансија Француске Le Maire је изјавио да ће Француска у текућој и слjedeћој години смањити јавни дефицит нешто више него што је раније очекивано, захваљујући привредном расту снажнијем од прогноза, па се сада за ову годину очекује дефицит од 2,9% БДП-а, те 2,6% БДП-а за слjedeћу годину, у поређењу с ранијим прогнозама од 3,0% и 2,7%, респективно.

Њемачка је емитовала обвезнице с роком доспијећа од 30 година (1,27%), Француска двогодишње (-0,48%), петогодишње (0,0%) и седмогодишње (0,28%) обвезнице, Белгија седмогодишње (0,254%), десетогодишње (0,701%) и петнаестогодишње (1,228%) обвезнице, док је Шпанија емитовала трогодишње (-0,027%), десетогодишње (1,36%) и обвезнице с роком доспијећа од 30 година (2,775%). Француска је емитовала тромјесечне (-0,619%), шестомјесечне (-0,627%) и једногодишње (-0,586%), Холандија тромјесечне (-0,708%) и шестомјесечне (-0,73%), Шпанија тромјесечне (-0,485%) и деветомјесечне (-0,368%), а ESM шестомјесечне (-0,625%) трезорске записе. Португал је по рекордно ниским приносима емитовао шестомјесечне (-0,363%) и једногодишње (-0,345%) трезорске записе, а Ирска, такође, по рекордно ниском приносу од -0,50% једногодишње трезорске записе.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – ЕЗ	АВГ	1,5%	1,5%	1,3%
2.	Стопа инфлације – Аустрија	АВГ	-	2,1%	2,0%
3.	Стопа инфлације – Италија	АВГ	1,4%	1,4%	1,2%
4.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR)	ЈУЛ	-	6,56	4,50
5.	Текући рачун – ЕЗ (у милијардама EUR)	ЈУЛ	-	25,1	22,8
6.	Индекс грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г)	ЈУЛ	-	3,4%	4,3%
7.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.)	СЕП	-1,5	-1,2	-1,5
8.	ZEW индекс повјерења инвеститора – Њемачка	СЕП	12,0	17,0	10,0
9.	Стопа незапослености – Холандија	АВГ	4,8%	4,7%	4,8%
10.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г)	ЈУЛ	-	2,8%	2,3%
11.	PMI композитни индекс – ЕЗ (прелим.)	СЕП	55,6	56,7	55,7
12.	БДП – Француска (квартално)	II квартал	0,5%	0,5%	0,5%
13.	БДП – Холандија (квартално)	II квартал	1,5%	1,5%	0,6%

САД

Приноси америчких обвезница су током протекле седмице повећани за по пет базних поена. Током трговања у сриједу амерички акцијски индекси су забиљежили раст на рекордно високе нивое (Dow Jones 22.412,59 поена и S&P 500 2.508,24 поена). Истог дана су објављени резултати с редовног састанка FOMC-а, на којем је донесена одлука да референтна каматна стопа буде задржана у распону од 1,00% до 1,25%. Међутим, **најзначајније саопштење је било то да ће почевши од октобра Фед почети с нормализацијом, односно смањењем, свог биланса стања, према плану који је објављен након јунске сједнице FOMC-а.** Према овом плану, процес смањења обима Федовог биланса стања ће се спроводити све док чланови FOMC-а не процијене да се у портфељу налази одговарајућа количина обвезница које су потребне за нормално спровођење монетарне политике. Креатори монетарне политике САД и даље очекују да ће у средњем року бити достигнут циљ од 2,0%. Уз саопштење о резултатима састанка FOMC-а, објављене су и прогнозе Федових званичника, које су наведене у табели 4 и које се нису значајно мијењале у односу на јунске. Највеће промјене су забиљежене у случају очекиваног раста БДП-а САД. Поред

тога, објављене су и прогнозе кретања Федове референтне каматне стопе, за коју се и даље очекује да ће током ове године бити повећана на ниво од 1,25% до 1,50%. Током наредне године највећи број Федових званичника очекује њено повећање на ниво од 2,0% до 2,25%, а за 2019. годину и дуже периоде очекује се да ће се кретати у распону од 2,5% до 3,0%. Према томе, Федови званичници и даље очекују још једно повећање референтне каматне стопе до краја текуће године и три током наредне године за по 25 базних поена. Аналитичари су њихове прогнозе оцијенили као „hawkish“, што упућује на њихову забринутост од наглог раста стопе инфлације. Они су, такође, очекивали да ће саопштење о резултима састанка FOMC-а имати мало опрезнији тон, односно да неће тако јасно наговјестити даље умањење монетарних стимуланса, због природних непогода које су током посљедњих мјесец дана погодиле поједине области САД, али и због релативно ниског нивоа стопе инфлације.

Табела 4: Економске пројекције Феда (у %)

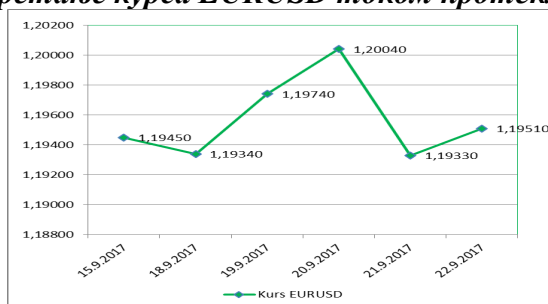
	2017		2018		2019		Дугорочна прогноза	
	јун 17	сеп 17	јун 17	сеп 17	јун 17	сеп 17	јун 17	сеп 17
Реални БДП	2,1-2,2	2,2-2,5	1,8-2,2	2,0-2,3	1,8-2,0	1,7-2,1	1,8-2,0	1,8-2,0
Стопа незапослености	4,2-4,3	4,2-4,3	4,0-4,3	4,0-4,2	4,1-4,4	3,9-4,4	4,5-4,8	4,5-4,8
Инфлација	1,6-1,7	1,5-1,6	1,8-2,0	1,8-2,0	2,0-2,1	2,0-2,1	2,0	2,0

Табела 5: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс започетих кућа (М/М)	АВГ	1,7%	-0,8%	-2,2%
2.	Индекс грађевинских дозвола (М/М)	АВГ	-0,8%	5,7%	-3,5%
3.	Индекс продаје постојећих кућа (М/М)	АВГ	0,2%	-1,7%	-1,3%
4.	Индекс цијена увезених роба и услуга (Г/Г)	АВГ	2,2%	2,1%	1,2%
5.	Индекс цијена извезених роба и услуга (Г/Г)	АВГ	-	2,3%	0,8%
6.	Индекс водећих економских индикатора (М/М)	АВГ	0,3%	0,4%	0,3%
7.	Индекс прерађивачког сектора Фед из Филаделфије	СЕП	17,1	23,8	18,9
8.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	16.СЕП	302.000	284.000	298.000

USD је током протекле седмице благо депрецирао у односу на EUR. Курс EURUSD је повећан током протекле седмице с нивоа од USD 1,1945 на ниво од 1,1951, што је на седмичном нивоу повећање од 0,05%.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Рејтинг агенција Moody's је снизла дугорочни кредитни рејтинг Велике Британије са Aa1 на Aa2, уз стабилне изгледе, након што је премијерка Мау одржала говор о преговорима о Брежиту. Према овој рејтинг агенцији, Брежит појачава неизвјесности и битно ће утицати на економију. Гувернер ВоЕ Carney је изјавио да ће у наредним мјесецима можда бити потребне одређене рестрикције у монетарној политици, док ће потенцијална повећања референтне каматне стопе бити лимитирана и постепена.

Члан МРС ВоЕ Kohn је изјавио да централне банке широм свијета треба да прате ризике којима финансијске компаније могу бити изложене под утицајима већих каматних стопа и ублажавања програма квантитативних олакшица. Према Kohnovом мишљењу макро и микро пруденцијалне политике треба да буду опрезне и да узму у обзир ризике по финансијску стабилност који би се

могли материјализовати у случају раста каматних стопа и стабилизовања, а затим смањења портфеља централних банака.

Око 10.000 радних мјеста из области финансија ће бити измјештено из Велике Британије у наредних неколико година, уколико се Великој Британији одбије приступ заједничком ЕУ тржишту, показало је истраживање Reutersa међу запосленима у области међународних финансија. Часопис Times је објавио вијест, позивајући се на неименоване изворе из Брисела, да је премијерка Мау изјавила да је спремна да Велика Британија плати суму до 40 милијарди GBP у замјену за транзитни споразум до 2021. године. Очекује се да ће Велика Британија наставити да врши плаћања од 20 милијарди GBP ка ЕУ буџету у периоду између марта 2019. године и 2020. године. Остале обавезе у висини од 20 милијарди GBP ће бити предмет договора и биће плаћене у наредим годинама, наводи се у овом чланку.

Табела 6: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Rightmove Plc (Г/Г) СЕП	-	1,1%	3,1%
2.	Малопродаја (Г/Г) АВГ	1,1%	2,4%	1,4%
3.	Позајмице јавног сектора (у млрд GBP) АВГ	6,4	5,1	-1,3

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио раст с нивоа од 0,87889 на ниво од 0,8850, док је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3594 на ниво од 1,3504.

ЈАПАН

Током протекле седмице одржана је сједница MPC BoJ на којој није дошло до промјена у монетарној политици која се тренутно имплементује. Референта каматна стопа је задржана на нивоу од -0,10%, док је циљани ниво приноса за десетогодишње државне хартије од вриједности задржан на 0%. Ове одлуке су биле очекиване. Такође, овакве одлуке би могле помоћи BoJ да искористи слабљење JPY, након што је Фед донио одлуку о смањењу биланса стања. Нови члан MPC BoJ Goushi Kataoka је гласао против контролисања криве приноса. Том приликом он је истакао да тренутне олакшице нису довољне да воде инфлацију ка циљаном нивоу у планираном временском периоду. Међутим, гувернер BoJ Kuroda је одбацио приједлог било каквог ублажавања монетарне политике, те је нагласио да је раст цијена у Јапану и даље спор, а инфлација је далеко од циљаног нивоа од 2,0%. Према његовим ријечима, BoJ би могла увести и додатне монетарне стимулансе како би утицала на бржи раст стопе инфлације ка циљаном нивоу. Часопис Sankei је објавио вијест да је јапански премијер Abe сигнализирало да намјерава распустити Доњи дом парламента већ 25. септембра како би отворио пут за нове изборе који би били одржани 22. октобра. Пријевремени избори које планира да организује премијер Abe највјероватније су усмјерени ка учвршћивању његове политичке позиције, што би могло бити позитивно с аспекта економских ризика, изјавио је стратегист Barclaysa Oshikubo. То би, према мишљењу Oshikuboa, појачало шпекулације о наставку тренутне монетарне политике BoJ, уколико Abe добије подршку, што би уједно била пуна подршка за тренутну политику BoJ.

Табела 7: Кретање економских индикатора за Јапан

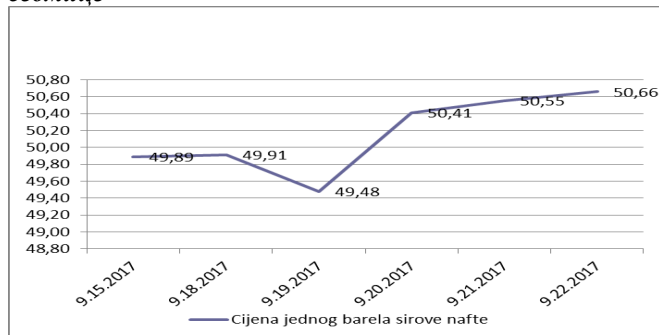
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Трговински биланс (у млрд JPY) АВГ	104,4	1136	421,7
2.	Извоз (Г/Г) АВГ	14,3%	18,1%	13,4%
3.	Увоз (Г/Г) АВГ	11,6%	15,2%	16,3%
4.	Индекс укупне индустријске активности (М/М) ЈУЛ	-0,1%	-0,1%	0,2%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с нивоа од 132,42 на ниво од 133,84. JPY је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY повећан с нивоа од 110,83 на ниво од 111,99.

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у пonedјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 49,89 USD (41,77 EUR). Током трговања у пonedјељак нису биљежене значајније промјене цијене нафте, али је у уторак забиљежено смањење цијене овог енергента након што је министар за нафту Ирака Jabar Al-Luaibi изјавио да је на тржишту нафте забиљежен напредак, односно да се оно стабилизovalo, али да је још рано за доношење било каквих одлука о даљим поступцима. Међутим, аналитичари су његову одлуку интерпретирали као сигнал да би ОПЕКС могао предузети даље кораке у уравнотежењу обима понуде и потражње за нафтом. Током трговања у сриједу цијена барела сирове нафте је премашила ниво од 50 USD, упркос информацији да су америчке залихе нафте током претходне седмице повећане више од очекивања, односно за 4,6 милиона барела на седмичном нивоу. У петак је одржан састанак земаља чланица ОПЕКС-а, Русије и других произвођача нафте. Међутим, на овом састанку је закључено да ће учесници споразума о смањењу обима производње нафте сачекати још неко вријеме за доношење одлуке о томе да ли ће продуживати рок примјене овог споразума. На затварању тржишта у петак цијена нафте је износила 50,66 USD (42,39 EUR).

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 посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на бази њих.

На отварању лондонске берзе метала у пonedјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.320,19 USD (1.105,22 EUR). Почетком протекле седмице цијена злата је забиљежила смањење под утицајем повећане тражње за ризичнијом финансијском активом, на шта упућује раст вриједности америчких акцијских индекса Dow Jones i S&P 500 на нове рекордно високе нивое. Током трговања у уторак и сриједу учесници на тржишту злата су били релативно суздржани од значајних промјена својих позиција под утицајем ишчекивања резултата прошлоседмичног састанка FOMC-а. Након овог састанка, на којем је одлучено да од октобра започне процес смањења Федовог биланса стања и с којег су упућени јасни сигнали да чланови овог тијела планирају још једно повећање референтне каматне стопе до краја ове године, цијена злата је смањена за 20,02 USD на дневном нивоу, на најнижи ниво забиљежен у посљедњих мјесец дана. Током трговања у петак цијена једне fine унце злата није биљежила значајније промјене, а на затварању тржишта у петак је износила 1.297,30 USD (1.085,52 EUR), што на седмичном нивоу представља смањење од 1,7%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

