

Сарајево, 05.03.2018. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА**
26.02.2018.- 02.03.2018.

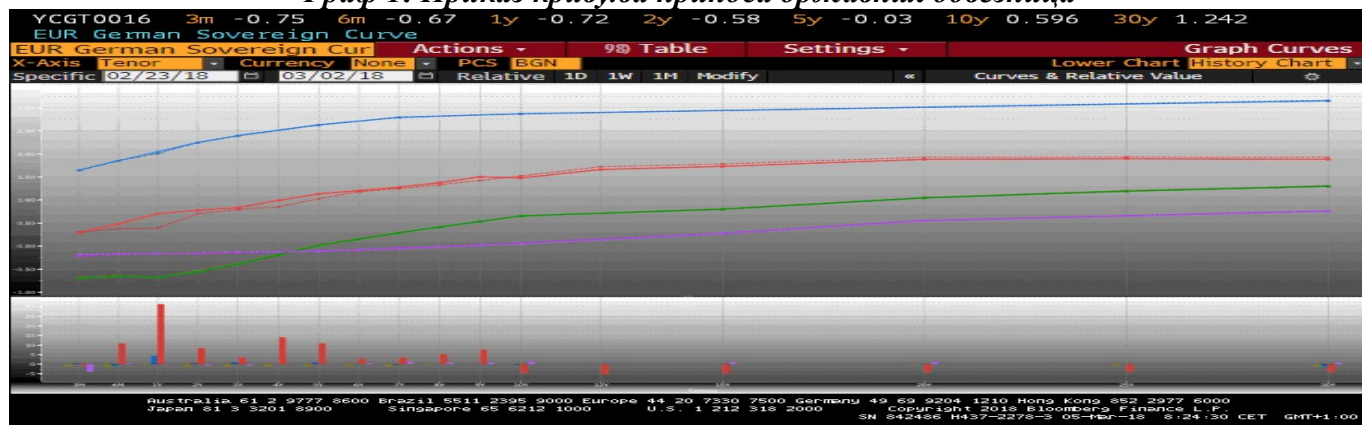
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Евروزона			САД			Велика Британија			Јапан		
	23.2.18	-	2.3.18	23.2.18	-	2.3.18	23.2.18	-	2.3.18	23.2.18	-	2.3.18
2 године	-0,54	-	-0,55	2,24	-	2,24	0,70	-	0,78	-0,15	-	-0,16
5 година	0,03	-	0,02	2,62	-	2,63	1,03	-	1,13	-0,11	-	-0,10
10 година	0,65	-	0,65	2,87	-	2,86	1,52	-	1,47	0,05	-	0,07

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси		
	23.2.18	-	2.3.18
3 мјесеца	-0,645	-	-0,648
6 мјесеци	-0,639	-	-0,656
1 година	-0,650	-	-0,643

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 02.03.2018. године (пуне линије) и 23.02.2018. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси сигурних обвезница еврозоне су половином протекле седмице забиљежили пад након што је прелиминарни податак стопе инфлације за еврозону показао да овај индикатор биљежи смањење већ трећи мјесец, а што свакако иде у прилог недавној изјави предсједника ЕЦБ г. Draghiја да је стимулативна монетарна политика још увијек потребна, иако долази до сталног побољшања економских прилика. Draghi је пред ЕУ Парламентом изјавио да је привредни раст снажнији него што се очекивало, али и да инфлација још увијек није показала увјерљиве знакове одрживе узлазне путање. Он је додао и то да и даље преовладавају неизвјесности, те да волатилности присутне на тржиштима, као и девизним курсевима заслужују помно праћење. Члан УВ ЕЦБ Weidmann је изјавио да ће брз и широко распрострањен привредни раст у еврозони осигурати наставак раста инфлације, тако да би ЕЦБ могла постепено повлачити стимулансе. Weidmann, који се сматра сталним критичарем ултра стимулативне монетарне политике, је мишљења да ако дође до обуставе програма куповина обвезница, монетарна политика ће остати прилагодљива, тако да обустава квантитативних олакшица неће значити да ће стимуланси одједном бити обустављени, већ да ће умјесто тога доћи до успорења интензитета. Weidmann

сматра да уколико инфлација, у складу с наведеним, настави да биљежи раст, онда не види разлог због којег УВ ЕЦБ не би обуставило програм куповина обвезница у текућој години. Према посљедњим истраживањима Bloombergа, економисти више не очекују да ће ЕЦБ промијенити смјернице будуће монетарне политике на наредној сједници УВ ЕЦБ, која се одржава 8. марта. Умјесто тога, очекује се да ће крај обавезе наставка провођења програма куповина обвезница бити најављен у јуну, а коначан датум окончања овог програма одредити до јула. Протеклог викенда политичка странка СПД у Њемачкој је изгласала повјерење коалицији са странком актуелне канцеларке Меркел, чиме је она осигурала четврти мандат за ову позицију, а нова коалициона влада би требало да буде формирана у наредним седмицама. Такође, у Италији су одржани избори, гдје је према досадашњим резултатима врло вјероватно да неће бити једноставно формирати владу, јер ниједна од три водеће партије нема довољан број мјеста у Парламенту којим би се осигурала апсолутна већина.

Посматрано на седмичном нивоу, приноси сигурнијих обвезница еврозоне су благо смањени, док је већи пад приноса био примјећен код шпанских и нарочито италијанских обвезница, чији је принос десетогодишњих обвезница смањен за скоро 10 базних поена.

Француска је емитовала седмогодишње (0,61%), десетогодишње (0,90%) и двадесетогодишње (1,47%) обвезнице, као и обвезнице с доспијећем од 30 година (1,71%). Италија је емитовала петогодишње (0,89%) и десетогодишње (2,06%), Шпанија трогодишње (-0,034%), петогодишње (0,358%) и десетогодишње (1,502%), а Њемачка десетогодишње (0,67%) обвезнице. Француска је емитовала тромјесечне (-0,586%), шестомјесечне (-0,589%) и једногодишње (-0,572%) трезорске записе. Италија, Белгија и Грчка су емитовале шестомјесечне трезорске записе по приносима од - 0,403%, -0,614% и 1,19%, респективно.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – ЕЗ (прелим.)	ФЕБ	1,2%	1,2%	1,3%
2.	Монетарни агрегат М3 – ЕЗ (Г/Г)	ЈАН	4,6%	4,6%	4,6%
3.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ	ФЕБ	0,1	0,1	1,4
4.	Индекс економског повјерења – ЕЗ	ФЕБ	114,0	114,1	114,9
5.	PMI индекс прерађивачког сектора – ЕЗ	ФЕБ	58,5	58,6	59,6
6.	Стопа незапослености – ЕЗ	ЈАН	8,6%	8,6%	8,6%
7.	Стопа незапослености – Њемачка	ФЕБ	5,4%	5,4%	5,4%
8.	Стопа незапослености – Италија (прелим.)	ЈАН	10,8%	11,1%	10,9%
9.	Промјена броја незапослених – Шпанија (у '000)	ФЕБ	-6,0	-6,3	63,7
10.	БДП – Аустрија (квартално)	IV квартал	-	0,8%	0,9%
11.	БДП – Белгија (квартално)	IV квартал	0,5%	0,5%	0,2%
12.	БДП – Финска (квартално)	IV квартал	-	0,7%	0,2%
13.	БДП – Француска (квартално) прелим.	IV квартал	0,6%	0,6%	0,5%
14.	БДП – Шпанија (квартално)	IV квартал	0,7%	0,7%	0,7%
15.	БДП – Италија (квартално)	IV квартал	0,3%	0,3%	0,4%
16.	Однос дуга и БДП-а – Италија (Г/Г)	2017.	-	1,9%	2,5%

САД

Иако су приноси америчких државних обвезница током протекле седмице биљежили изузетно волатилно кретање, посматрано на седмичном нивоу нису забиљежене промјене веће од једног базног поена. Утицај на оваква кретања имало је излагање предсједника Феда г. Powella, који је позитивно оцијенио напредак привреде САД у периоду од децембра прошле године, што су аналитичари протумачили као сигнал да ће Фед бржим темпом, него што је то раније очекивано, повећавати референтну каматну стопу. Он је, такође, навео и то да нема доказа о томе да се привреда САД прегријава, као и да ће Фед постепеним повећањем референтне каматне стопе омогућити раст стопе инфлације ка циљаном нивоу, те осигурати стабилан економски раст. Предсједник Феда из Њујорка г. Dudley је током протекле седмице изјавио да сматра да четири

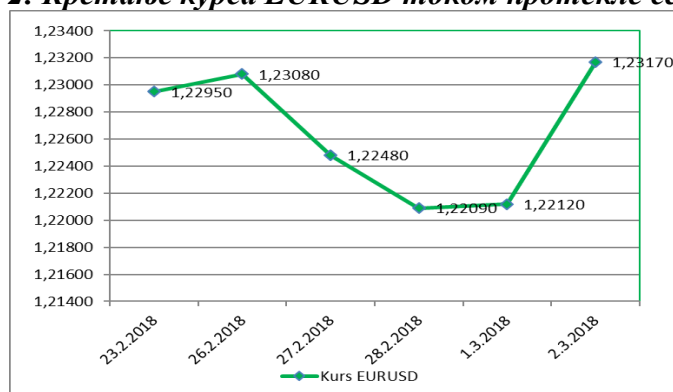
повећања представљају постепено повећање референтне каматне стопе, чиме је сигнализирао подршку бржем темпу раста камата у САД. Међутим, информација која је обиљежила протеклу седмицу, била је изјава предсједника САД Трмпра да ће бити уведене тарифе од 25% на увоз челика, те царине од 10% на увоз алуминијума у САД. Ово је код многих свјетских званичника и инвеститора изазвало забринутост због „трговинског рата“ између САД и њихових партнера. Та забринутост је током трговања у петак подстакла депрецијацију USD у односу на EUR и друге валуте трговинских партнера САД. Амерички акцијски индекси су током протекле седмице забиљежили смањење, те је индекс Dow Jones смањен за 3,05% на седмичном нивоу, а индекс S&P 500 смањење од 2,04%. У том периоду су објављена два од три најважнија економска индикатора, други прелиминарни податак о расту привреде САД у четвртном кварталу и Федова преферирајућа мјера инфлације, PCE дефлатор, који су били у складу с очекивањима. Као позитиван је оцијењен податак о броју иницијалних захтјева незапослених за помоћ, који се налази близу најнижег нивоа у посљедњих скоро пет деценија, што одражава напредак америчког тржишта рада.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – други прелиминарни податак (Г/Г) IV квартал	2,5%	2,5%	3,2%
2.	Индекс личне потрошње – други прелим. податак IV квартал	3,6%	3,8%	2,2%
3.	PCE дефлатор (Г/Г) ЈАН	1,7%	1,7%	1,7%
4.	Индекс личних прихода (М/М) ЈАН	0,3%	0,4%	0,4%
5.	Индекс личних расхода (М/М) ЈАН	0,2%	0,2 %	0,4%
6.	Индекс потрошње грађевинског сектора (Г/Г) ЈАН	0,3%	0,0%	0,8%
7.	Индекс повјерења прерађ. сектора Фед из Даласа ФЕБ	30,0	37,2	33,4
8.	Индекс повјерења прерађ. сектора Фед из Ричмонда ФЕБ	15	28	14
9.	PMI индекс прерађивачког сектора – финално ФЕБ	55,9	55,3	55,5
10.	ISM индекс прерађивачког сектора ФЕБ	58,7	60,8	59,1
11.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 24. ФЕБ	225.000	210.000	220.000

USD је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD повећан с нивоа од 1,2295 на ниво од 1,2317.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Европска комисија је током протекле седмице објавила нацрт споразума о изласку Велике Британије из ЕУ. Bloomberg је објавио да су званичници ЕУ прилично сигурни да нацрт споразума о Брежиту неће бити прихватљив за премијерку Мау, те да ће, у коначници, Велика Британија размотрити да остане унутар блока, могуће и кроз други референдум, након што Парламент гласа о овом споразуму. Аналитичари се не слажу везано за кључне елементе докумената који се односе на статус Сјеверне Ирске. Компромис који је постигнут сугерише обавезивање Велике Британије на регулаторно усклађивање с ЕУ27 без угрожавања институционалног интегритета Велике Британије. Позитивно је што је тим премијерке Мау објавио нову понуду појашњавајући да ће

дозволити ЕУ грађанима да се преселе у земљу током фазе транзиционог периода након Брегзита, као и да Велика Британија постане њихово стално пребивалиште, чиме је испуњен кључни захтјев ЕУ.

Лидер Лабуристичке партије г. Corbyn сматра да би Велика Британија требало да уђе у нову царинску унију с ЕУ, чиме поставља нову препреку и могући парламентарни пораз премијерки May, која подржава напуштање споразума с ЕУ након Брегзита.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	GfK повјерење потрошача ФЕБ	-10	-10	-9
2.	Nationwide цијене кућа (Г/Г) ФЕБ	2,6%	2,2%	3,2%
3.	Нето потрошачки кредити (у млрд GBP) ЈАН	1,4	1,4	1,6
4.	Одобрени хипотекарни кредити ЈАН	62.000	67.500	61.700
5.	Монетарни агрегат М4 (Г/Г) ЈАН	-	4,3%	3,8%
6.	PMI прерађивачког сектора ФЕБ	55,0	55,2	55,3
7.	PMI грађевински сектор ФЕБ	50,5	51,4	50,2

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио раст с нивоа од 0,88046 на ниво од 0,89266, док је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3971 на ниво од 1,3802.

ЈАПАН

Током протекле седмице гувернер BoJ Kuroda је одбацио приједлог заступника опозиције да BoJ проведе процјену којом ће истражити због чега је циљани ниво инфлације недостижан, те да ли је потребно чинити нека побољшања у монетарној политици. Kuroda је, у контексту оваквих изјава, истакао да циљани ниво инфлације, нажалост, није достигнут и да се с овим циљем касни, али захваљујући ефектима снажних монетарних олакшица, економија Јапана више није у стању дефлације. Овакве изјаве Kurode уједно су показатељ невољности да се унутар BoJ проводи још једна процјена попут оне из 2016. године, а која би могла повући дебате о томе да ли је потребно радити прилагођавања у корист банака, што би вјероватно проузроковало и волатилности на финансијском тржишту. Крајем протекле седмице Kuroda се обратио Парламенту. Том приликом изјавио је да би требало размотрити прекид ултра експанзивне монетарне политике уколико инфлација достигне циљани ниво крајем марта 2020. године, што је уједно и његов први коментар везано за излазак из масивних стимуланса. Kuroda је истакао да чланови MPC BoJ очекују да би инфлација током фискалне 2019. године могла достићи ниво од 2%, те додао да уколико се ово деси, тада ће се, без сумње, расправљати о напуштању масивних монетарних олакшица.

Watanabe, који је предсједник Института за међународна монетарна питања у Токију и који је раније обављао функцију шефа за валуте при Министарству финансија Јапана, сматра да курс USDJPY нема основу да се креће испод нивоа од 105. Одржавање курса има основу у забринутости због раста фискалног дефицита у САД, као и забринутост Феда да се налази ван тренутних трендова и развоја у дијелу инфлације и курса USD, што се надокнађује кроз апрецијацијске притиске који долазе под утицајем очекивања виших каматних стопа, истакао је Watanabe. Према његовом мишљењу, умјесто да курс USDJPY буде нижи, он се сада одржава на прилично стабилном нивоу с обзиром на то да су инвеститори неодлучни око тога којим би путем требали да се крећу.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Малопродаја (Г/Г) ЈАН	2,4%	1,6%	3,6%
2.	Индустријска производња (Г/Г) Р ЈАН	5,3%	2,7%	4,4%
3.	Производња аутомобила (Г/Г) ЈАН	-	-3,8%	2,1%
4.	Капитална потрошња (Г/Г) IV квартал	3,0%	4,3%	4,2%
5.	PMI прерађивачког сектора F ФЕБ	-	54,1	54,0

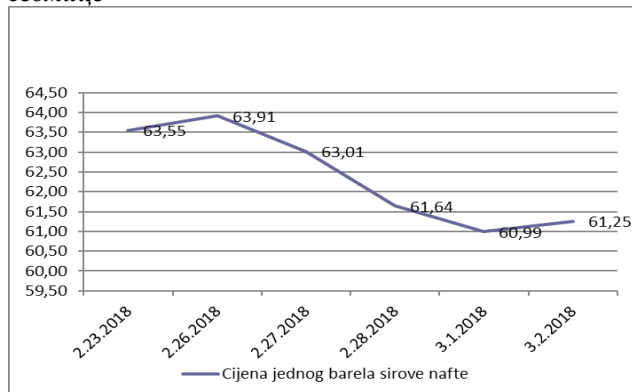
6.	Повјерење потрошача	ФЕБ	44,8	44,3	44,7
7.	Стопа незапослености	ЈАН	2,8%	2,4%	2,7%
8.	Монетарна база (Г/Г)	ФЕБ	-	9,4%	9,7%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад с 131,41 на ниво од 130,23. JPY је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад с нивоа од 106,89 на ниво од 105,75.

НАФТА И ЗЛАТО

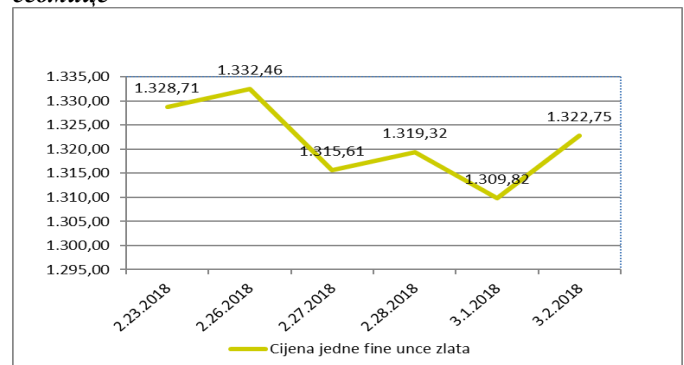
На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 63,55 USD (51,69 EUR). Протекле седмице цијена нафте је биљежила смањење све до четвртка. У том периоду су објављени подаци о успорењу раста индустријске производње у Кини и Јапану, што је подстакло забринутост инвеститора због потенцијалног успорења привредног раста, а тиме и потенцијалног успорења тражње за нафтом у овим земљама. Током трговања у сриједу је објављен податак о повећању америчких залиха сирове нафте за 2,5 милиона барела на седмичном нивоу, што је већи податак од очекиваног смањења за 190.000 барела, а што је подстакло даље смањење цијене овог енергента. Очекивања инвеститора о даљем јачању производње нафте у САД су током трговања у четвртак утицала на смањење цијене нафте на најнижи ниво у последње скоро три седмице. Ипак, цијена нафте је у петак забиљежила благи раст под утицајем снажне депрецијације USD у односу на валуте трговинских партнера САД. На затварању тржишта цијена једног барела сирове нафте је износила 61,25 USD (49,73 EUR), што на седмичном нивоу представља смањење од 3,6%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.328,71 USD (1.080,69 EUR). Апрецијација USD у односу на EUR и друге валуте трговинских партнера је почетком протекле седмице утицала на смањење цијене злата. Велика пажња учесника на тржишту злата била је усмјерена на излагање председника Феда г. Powella пред представницима америчког Конгреса. Он је веома позитивно оцијенио напредак привреде САД у периоду од децембра прошле године, чиме су подстакнуте шпекулације о бржем темпу раста Федове референтне каматне стопе, што је информација која неповољно утиче на кретање цијене овог племенитог метала. Значајно смањење цијене злата и других метала је забиљежено у четвртак када је председник САД Trump најавио увођење тарифа од 25% на увоз челика у САД, као и тарифа од 10% на увоз алуминијума. Забринутост инвеститора због будућих односа САД и њихових трговинских партнера је током трговања у петак подстакла депрецијацију USD и раст тражње за златом, те је цијена једне fine унце овог племенитог метала износила 1.322,75 USD (1.073,92 EUR).

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 последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на бази њих.