

Сарајево, 26.03.2018. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 19.03.2018.- 23.03.2018.**

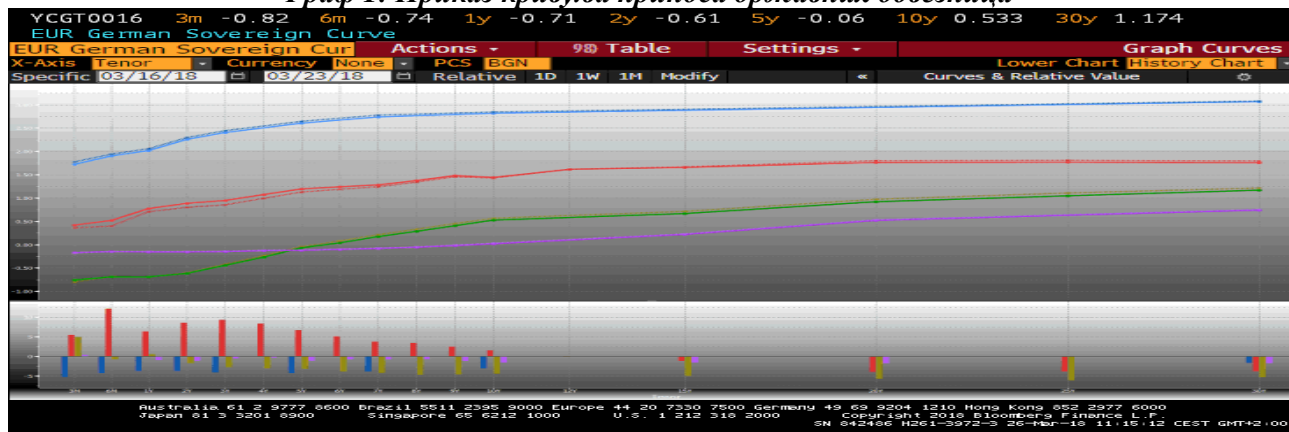
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	16.3.18	-	23.3.18		16.3.18	-	23.3.18		16.3.18	-	23.3.18		16.3.18	-	23.3.18	
2 године	-0,59	-	-0,61	↓	2,29	-	2,25	↓	0,81	-	0,89	↑	-0,14	-	-0,15	↓
5 година	-0,04	-	-0,07	↓	2,64	-	2,60	↓	1,13	-	1,20	↑	-0,11	-	-0,12	↓
10 година	0,57	-	0,53	↓	2,84	-	2,81	↓	1,43	-	1,45	↑	0,04	-	0,02	↓

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	16.3.18	-	23.3.18	
3 мјесеца	-0,770	-	-0,712	↑
6 мјесеца	-0,686	-	-0,694	↓
1 година	-0,648	-	-0,639	↑

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 23.03.2018. године (пуне линије) и 16.03.2018. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси сигурнијих обвезница еврозоне су током протекле седмице смањени, а највећи пад приноса забиљежен је у четвртак, након што се фокус инвеститора помјерио с ишчекивања одлуке о повећању референтне каматне стопе Феда на пријетњу ескалације трговинског рата између САД и Кине. Такође, на повећану потражњу за сигурнијим инвестицијама утицало је објављивање прелиминарних података о паду РМІ индекса у еврозони већем од очекиваног (композитни РМІ индекс је у марту смањен на најнижи ниво у последњих 14 мјесеци).

Почетком протекле седмице Reuters је објавио да су, према наводима извора који су упознати са ситуацијом, чланови УВ ЕЦБ помјерили дискусију која све више води ка очекиваној путањи каматних стопа након окончања програма квантитативних олакшица, па чак и да су неки од најмање „агресивних“ чланова прихватили да овај програм треба окончати крајем текуће године. Такође, наведено је да су представници ЕЦБ-а прихватили тржишна очекивања, укључујући и она према којима се прво повећање каматних стопа очекује половином 2019. године. Ипак, још увијек није донесена одлука о будућности програма куповина обвезница, а према овим наводима, главна одлука о питању куповина обвезница након септембра ће вјероватно бити донесена касније, односно у јуну или у јулу. Из ЕЦБ-а су одбили да коментаришу ове наводе, док су изјаве

званичника ЕЦБ-а у овом периоду углавном још увијек биле опрезне, у смислу изгледа приближавања стопе инфлације циљаном нивоу и потреби да монетарна политика и даље остане стимулативна. Такође, резултати студије ЕЦБ-а који су објављени у мјесечном билтену су указали на то да би спорији раст радно способне популације и повећана очекивана животна доб могли значити дужи временски период ниских каматних стопа, који би био потребан за одражавање стабилне инфлације.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Композитни PMI индекс – ЕЗ (прелим.)	МАР	56,8	55,3	57,1
2.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR)	ЈАН	22,5	19,9	23,2
3.	Текући рачун – ЕЗ (у милијардама EUR)	ЈАН	-	37,6	31,0
4.	Индекс грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г)	ЈАН	-	3,7%	1,4%
5.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)	ЈАН	-	6,1%	3,5%
6.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	ЈАН	4,5%	4,0%	5,4%
7.	Индустријска производња – Ирска (Г/Г)	ЈАН	-	-2,8%	2,9%
8.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.)	МАР	0,0	0,1	0,1
9.	ZEW индекс повјерења инвеститора – Њемачка	МАР	13,0	5,1	17,8
10.	Ifo индекс пословног повјерења – Њемачка	МАР	114,6	114,7	115,4
11.	Стопа незапослености – Финска	ФЕБ	-	8,6%	8,8%
12.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г)	ЈАН	-	0,7%	1,3%

САД

Приноси америчких обвезница су смањени током протекле седмице за три до четири базна поена у односу на претходну, те је и даље настављен тренд смањења нагиба америчке криве приноса. Протеклу седмицу су обиљежили састанак FOMC-а и други политички догађаји који су се одразили на кретања на финансијским тржиштима САД. **На састанку FOMC-а је одлучено да референтна каматна стопа буде повећана за 25 базних поена, на распон од 1,50% до 1,75%, што је у складу с очекивањима. Међутим, оно што је изненадило већину учесника на финансијским тржиштима било је очекивање Федових званичника да ће током ове године референтна каматна стопа бити повећана само три пута (пored мартовског, очекују се још два повећања до краја године), а учесници на тржишту су предвиђали укупно четири повећања референтне каматне стопе током ове године. Ипак, Федови званичници сада очекују бржи темпо раста референтне каматне стопе током 2019. и 2020. године него што су предвиђали у децембарским прогнозама.** Просјечна референтна каматна стопа за 2018. годину и даље износи 2,125%, док за наредну годину износи 2,875% (децембарске прогнозе су наводиле ниво од 2,605%), а за 2020. годину просјечна референтна каматна 3,375% (децембарске прогнозе су наводиле ниво од 3,05%). Према томе, у 2019. години се сада очекују три повећања референтне каматне стопе (раније два), као још два у 2020. години. Остале прогнозе Федових званичника су наведене у табели 4. Поред наведеног, протеклу седмицу су обиљежиле најаве увођења тарифа на робе које се у САД увозе из Кине. Тrumpova администрација је најавила да ће, у року од 15 дана од четвртка прошле седмице, увести ове тарифе на увоз чија вриједност на годишњем нивоу износи око 50 до 60 милијарди USD. Кинески званичници су промптно реаговали најавом реципрочних мјера на увоз добара из САД у Кину, али и смањење обима куповине америчких обвезница, што би могло да има значајне импликације на нивое каматних стопа у САД. Током протекле седмице је забиљежен и значајан пад америчких акцијских индекса, те је Dow Jones смањен за 5,67%, акцијски индекс S&P 500 за 5,95%, а Nasdaq за 6,54% на седмичном нивоу. Поред забринутости због импликација које би трговинске баријере могле имати на привреду САД, ови акцијски индекси су смањени и због скандала везано за компанију Facebook, чије је оснивач и извршни директор признао да су подаци корисника њихове друштвене мреже продати компанији која је радила анализе за потребе појединих политичких гупа у САД и другим земљама.

Табела 4: Економске пројекције Феда (у %)

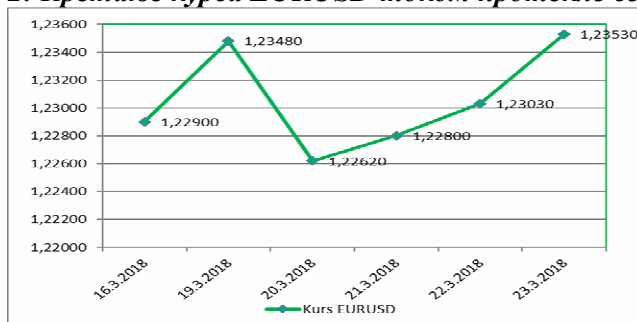
	2018		2019		2020		Дугорочна прогноза	
	Дец 17	Јан 18	дец 17	Јан 18	дец 17	Јан 18	дец 17	Јан 18
Реални БДП	2,4-2,5	2,6-3,0	1,9-2,3	2,2-2,6	1,7-2,0	1,8-2,1	1,8-1,9	1,8-2,0
Стопа незапослености	3,7-4,0	3,6-3,8	3,6-4,0	3,4-3,7	3,6-4,2	3,5-3,8	4,4-4,7	4,3-4,7
Инфлација	17-1,9	1,8-2,0	2,0	2,0-2,2	2,0-2,1	2,1-2,2	2,0	2,0

Табела 5: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Биланс текућег рачуна (милијарде USD) IV квартал	-125,0	-128,0	-101,5
2.	Индекс водећих економских индикатора (М/М) ФЕБ	0,5%	0,6%	0,8%
3.	Индекс продаје новоизграђених кућа (М/М) ФЕБ	4,6%		
4.	Индекс продаје постојећих кућа (М/М) ФЕБ	0,4%	3,0%	-3,2%
5.	Индекс повјерења произвођач. Сект. Фед из Канзас Ситија MAP	17	17	17
6.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 17. MAP	225.000	229.000	226.000

USD је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD повећан с нивоа од 1.2290 на ниво од 1.2353, што је повећање од 0,51% на седмичном нивоу.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Током протекле седмице одржана је сједница MPC ВоЕ, на којој није дошло до промјене монетарне политике. Ова одлука није донесена једногласно. Два члана су неочекивано гласала за повећање референтне каматне стопе, чиме су појачане шпекулације да ће референтна каматна стопа бити повећана у мају, други пут од 2008. године. Saunders и McCafferty су гласали за повећање референтне каматне стопе за 25 базних поена, док су одлуке о квантитативним олакшицама и њиховом одржавању на тренутном нивоу донесене једногласно.

Премијерка Велике Британије гђа Мау је поздравила то што су ЕУ лидери одобрили транзициони период како би се помогло компанијама да се прилагоде након Бреگزита, истичући да ће се ЕУ блок водити „новим динамизмом“ када су у питању долазећи трговински преговори. Истакла је да споразум до сада даје грађанима и компанијама сигурност, као и јасноћу о питању планирања њихове будућности. Мау је додала да је наредни корак детерминисати практична рјешења за Сјеверну Ирску, али и за будуће сигурносно и економско партнерство. Из ВоЕ је саопштено да ће током ове седмице упознати банке и осигуравајуће компаније о новом приступу према Бреگزиту, с обзиром на то да је нови транзициони споразум усвојен.

Члан MPC ВоЕ г. Vlieghe је изјавио да ће каматне стопе вјероватно расти једном до два пута годишње у наредних неколико година, чиме су појачане шпекулације о очекиваном повећању каматне стопе на сједници у мају. Vlieghe је, такође, изјавио да је све више увјерен да се изграђују инфлаторни притисци у економији. Vlieghe сматра да све док снажни глобални економски услови помажу Великој Британији да превазиђе негативне ефекте Бреگزита од 2016. године и док се осигурава да притисци на раст плата и даље расту, до тада ће ВоЕ требати да повећа каматне стопе.

Подаци за инфлацију, објављени у протеклој седмици, показали су да је током фебруара инфлација износила 2,7% годишње, што је ниже од очекивања (2,8%), али и од претходног податка (3,0%). Наведено је да инфлација у Великој Британији слаби како постепено ишчежавају утицаји Бреگزита,

чиме се притисци на потрошњу домаћинства ублажавају те да није имала значајнији утицај на очекивања раста каматне стопе ВоЕ, чије се повећање очекује у мају. Инвеститори сматрају да је мало вјероватно да ће ублажавање инфлације утицати на промјене поруке коју је ВоЕ у прошлом мјесецу послала, а којом је указала да ће се каматне стопе вјероватно повећати прије него што се очекивало.

Табела 6: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Rightmove цијене кућа (Г/Г)	МАР	-	2,1%	1,5%
2.	Инфлација (Г/Г)	ФЕБ	2,8%	2,7%	3,0%
3.	RPI улазне цијене у производњу (Г/Г)	ФЕБ	3,8%	3,4%	4,5%
4.	RPI излазне цијене производње (Г/Г)	ФЕБ	2,7%	2,6%	2,8%
5.	Захтјеви незапослених за помоћ	ФЕБ	-	9.200	-1.600
6.	Просјечне седмичне зараде (квартално)	ЈАН	2,6%	2,8%	2,7%
7.	ILO стопа незапослености (квартално)	ЈАН	4,4%	4,3%	4,4%
8.	Малопродаја (Г/Г)	ФЕБ	1,4%	1,5%	1,5%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио пад с нивоа од 0,88165 на ниво од 0,87420, док је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3942 на ниво од 1,4132.

ЈАПАН

Након контроверзне продаје државног земљишта, која се повезује са супругом премијера Abea, а која је утицала на пад рејтинга премијера, он је током протекле седмице изјавио да ће наставити с напорима да појасни наведени инцидент јавности те да ће радити заједно с Владом и владајућом партијом у правцу обнављања повјерења јавности. Подршка премијеру Abeu и његовом кабинету је смањена на 42%, према истраживањима Nikkei/TV које је проведено између петка и недјеље прошле седмице. Овај податак указује на пад његовог рејтинга за 14% у односу на претходно истраживање које је проведено крајем фебруара.

Два нова вицегувернера ВоЈ су се обавезала на достизање инфлаторног циља од 2% што је могуће раније, али су обојица показала и жељу за флексибилношћу у монетарној политици. Wakatabe, који је у академским круговима познат као заговорник агресивних монетарних олакшица, изјавио је да је вољан да своје досадашње знање и одлуке везане за монетарну политику ажурира, с обзиром на то да се сада налази на позицији вицегувернера. Amamiya, други вицегувернер, истакао је да је могуће да ће се расправљати с гувернером Kurodom о питању монетарне политике, сугеришући да је отворен и за изражавање другачијих ставова у односу на Kurodu. Оба нова вицегувернера су нагласила тешкоће с којима се ВоЈ суочава у одржавању програма масивних монетарних олакшица уз упорно ниску инфлацију.

Крајем седмице објављени су подаци о инфлацији у Јапану који су показали благи раст инфлације. Новименовани вицегувернер ВоЈ г. Wakatabe изјавио је да инфлација не расте довољно брзо те да ВоЈ треба да јача своју политичку позицију, уколико је то могуће, наглашавајући и даље скромна инфлаторна очекивања, упркос дугогодишњим стимулансима. Wakatabe се осврнуо на темељну инфлацију у САД и Европи, те их упоредио с инфлацијом у Јапану, и закључио да темељна инфлација Јапана није довољна. Такође, он је додао да грађани не вјерују да ће инфлација достићи циљ од 2% те инфлаторна очекивања нису усидрена.

Табела 7: Кретање економских индикатора за Јапан

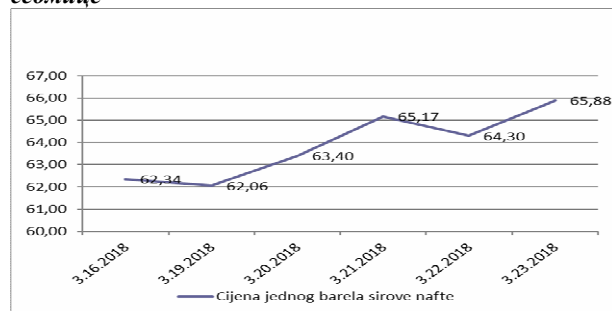
Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Трговински биланс (у млрд JPY)	ФЕБ	-90,8	-201,5	352,3
2.	Извоз (Г/Г)	ФЕБ	1,4%	1,8%	12,3%
3.	Увоз (Г/Г)	ФЕБ	16,0%	16,5%	7,7%
4.	PMI прерађивачки сектор П	МАР	-	53,2	54,1
5.	Индекс укупне индустријске активности (М/М)	ЈАН	-1,8%	-1,8%	0,6%
6.	Инфлација (Г/Г)	ФЕБ	1,0%	1,0%	0,9%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад с 130,28 на ниво од 129,40. JPY је апрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад с нивоа од 106,01 на ниво од 104,74.

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 62,34 USD (50,72 EUR). Почетком протекле седмице цијена нафте је забиљежила смањење под утицајем објављивања информација о томе да је Саудијска Арабија повећала извоз овог енергента. Раст цијене нафте је био подстакнут шпекулацијама да би САД поново могле увести санкције Ирану због нуклеарног програма, као и због појачане забринутости услед трговинских баријера које су САД увеле према појединим трговинским партнерима. Током трговања, у четвртак, учесници на тржишту су реализовали профит, након што је претходних дана забиљежен раст цијене нафте, а што је током тог дана утицало на смањење цијене овог енергента. Америчке залихе нафте су смањене за 2,6 милиона барела, док је очекиван био њихов раст у том обиму. Крајем протекле седмице цијена нафте је забиљежила раст под утицајем информација да Русија и земље чланице ОПЕКС-а разматрају продужење трајања споразума о смањеном обиму производње нафте у 2019. години, а упркос информацији да је број активних бушотина нафте у САД повећан на највиши ниво у посљедње три године. На затварању тржишта у петак цијена нафте је износила 65,88 USD (53,33 EUR) по барелу, што је њен највиши ниво у посљедњих мјесец дана.

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 понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.314,24 USD (1.096,36 EUR). Почетком протекле седмице учесници на тржишту злата су били опрезни и у ишчекивању резултата и сигнала са састанка FOMC-а који је одржан током протекле седмице. С обзиром на то да су Федови званичници били суздржани од убрзања темпа раста референтне каматне стопе током ове године, а упркос сигнализираним бржим темпом раста у наредне двије године, цијена једне fine унце злата је забиљежила раст. Поред тога, допринос расту цијене злата је дала и забринутост инвеститора због тензија узрокованих трговинским баријерама које су САД увеле, односно њиховим импликацијама на привреду САД. Ескалација “трговинског рата” између САД и Кине је подстакла тражњу за овим племенитим металом јер су на најаву увођења тарифа на увоз робе из Кине у САД кинеске власти реаговале сличном мјером, али и најавом смањења обима куповине америчких државних обвезница, што би могло утицати на нивое њихових приноса. Поред наведеног, и други политички догађаји у САД и еврозони су подстакли раст цијене злата. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце је износила 1.347,33 USD (1.090,69 EUR), што је највиши ниво забиљежен у посљедњих мјесец дана.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

