

Сарајево, 18.12.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА
11.12.2017.- 15.12.2017.**

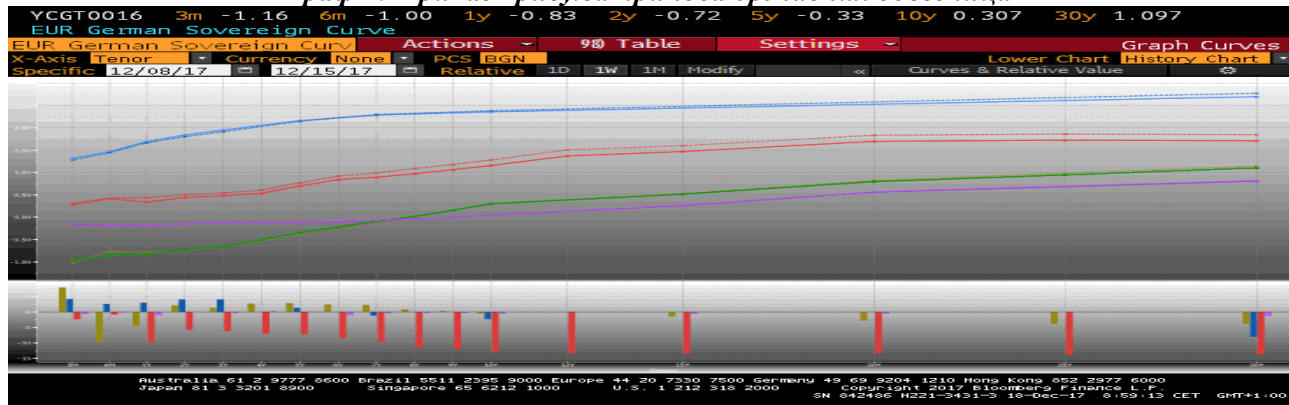
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	8.12.17	-	15.12.17		8.12.17	-	15.12.17		8.12.17	-	15.12.17		8.12.17	-	15.12.17	
2 године	-0,74	-	-0,72	↗	1,79	-	1,84	↗	0,51	-	0,44	↘	-0,15	-	-0,15	→
5 година	-0,37	-	-0,34	↗	2,14	-	2,15	↗	0,77	-	0,70	↘	-0,11	-	-0,11	→
10 година	0,31	-	0,30	↘	2,38	-	2,35	↘	1,28	-	1,15	↘	0,05	-	0,05	→

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubillove

Доспијеће	Приноси			
	8.12.17	-	15.12.17	
3 мјесеца	-0,960	-	-0,862	↗
6 мјесеци	-0,764	-	-0,860	↘
1 година	-0,735	-	-0,773	↘

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 15.12.2017. године (пуне линије) и 08.12.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

ЕЦБ је на сједници одржаној протеклог четвртка у складу с очекивањима оставила непромијењену референтну каматну стопу на нивоу од 0,0%. Истовремено је поновљено да ће каматне стопе остати на тренутним или нижим нивоима дужи временски период, као и да провођење квантитативних олакшица може бити продужено и после септембра 2018. године у смислу величине, као и дужине трајања овог програма, уколико буде потребно. Такође, поновљено је да је висок ниво стимулативних мјера још увијек потребан због ниске инфлације.

На сједници ЕЦБ-а саопштене су и нове прогнозе привредног раста и инфлације за еврозону, према којима се ни у наредних неколико година не очекује достизање циљаног нивоа инфлације од близу 2,0%. Ипак, предсједник ЕЦБ-а Draghi је изјавио да је УВ ЕЦБ-а све више увјерено да се инфлација креће ка циљаном нивоу.

Табела 3: Прогнозе ЕЦБ објављене 14.12.2017. године

Прогнозе	2017. година	2018. година	2019. година	2020. година
БДП	2,4%	2,3%	1,9%	1,7%
Стопа инфлације	1,5%	1,4%	1,5%	1,7%

Из Европске комисије је саопштено да би финансијска тржишта ЕУ могла бити суочена с „поремећајима“ уколико све чланице не примјене правила нове директиве финансијских тржишта (MiFID II) до постављеног рока (3. јануар 2018. године). Од укупно 28 чланица, 17 још увијек није ускладило локалне законе или регулативе са наведеном директивом. Међу чланицама ЕУ које још увијек нису окончале овај процес су Финска, Холандија, Португал и Шпанија.

Половином протекле седмице забиљежен је већи раст приноса италијанских обвезница, услед шпекулација да би избори у овој земљи могли бити одржани почетком марта сљедеће године, а што тржиште ишчекује већ одређено вријеме. Принос десетогодишњих италијанских обвезница је на седмичном нивоу повећан за 16 базних поена. Приноси њемачких обвезница краћег и средњег рока доспијећа су повећани за 2 до 3 базна поена, док приноси дужег рока доспијећа нису забиљежили битније промјене. На крају протекле седмице **кредитна рејтинг агенција Fitch је повећала кредитни рејтинг Португала за 2 степенице, на БББ са стабилним изгледима**, а ова одлука је утицала на приличан пад приноса обвезница ове земље. Такође, тренд пада приноса настављен је и код грчких обвезница, гдје је принос десетогодишњих обвезница први пут од децембра 2006. године смањен на ниво испод 4%.

Крајем протекле седмице централне банке Шпаније, Аустрије и Португала су објавиле нове прогнозе привредног раста за своје земље. Прогнозе БДП-а су благо смањене за Шпанију услед неизвјесности око ситуације у Каталонији, гдје се током ове седмице одржавају избори за регионални Парламент, па се сада очекује раст за 2,4% у наредној години и 2,1% у 2019. години. Веће прогнозе у односу на раније објављене су за Аустрију и Португал, па сада за 2018. годину износе 2,8% и 2,3%, респективно.

Њемачка је емитовала двогодишње обвезнице по приносу од -0,74% у поређењу с -0,71%, колико је принос износио на претходној аукцији. Шпанија је по већим приносима у односу на претходне аукције емитовала трогодишње (-0,005%) и десетогодишње (1,488%) обвезнице, док је по мањем приносу (1,943%) емитовала петнаестогодишње обвезнице. По рекордно ниским приносима Холандија је емитовала тромјесечне (-0,925%), Француска шестомјесечне (-0,758%), Шпанија тромјесечне (-0,61%) и деветомјесечне (-0,414%), Белгија тромјесечне (-0,792%), Италија једногодишње (-0,407%), те Ирска (-0,52%) једногодишње трезорске записе. Холандија је емитовала и шестомјесечне (-0,785%), Француска тромјесечне (-0,79%) и једногодишње (-0,665%), а Белгија једногодишње (-0,65%) трезорске записе. Грчка је по приносу од 1,60% емитовала тромјесечне трезорске записе, што је за 15 базних поена мање у односу на претходну аукцију и представља најнижи принос забиљежен од краја 2009. године.

Табела 4: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	ZEW индекс повјерења инвеститора – Њемачка	ДЕЦ	18,0	17,4
2.	Стопа инфлације – Њемачка	НОВ	1,8%	1,8%
3.	Стопа инфлације – Француска	НОВ	1,3%	1,2%
4.	Стопа инфлације – Шпанија	НОВ	1,7%	1,8%
5.	Стопа инфлације – Финска	НОВ	-	0,8%
6.	Индустријска производња – ЕЗ (Г/Г)	ОКТ	3,2%	3,7%
7.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	ОКТ	3,4%	3,1%
8.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR)	ОКТ	24,3	19,0
9.	Запосленост – ЕЗ (квартално)	III квартал	-	0,4%
10.	PMI композитни индекс – ЕЗ (прелим.)	ДЕЦ	57,2	58,0
11.	БДП – Ирска (квартално)	III квартал	1,6%	4,2%
12.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR)	ОКТ	-	2.289,7
				2.283,9

САД

Током протекле седмице настављен је тренд смањења нагиба америчке криве приноса, након што су приноси двогодишњих обвезница повећани за пет базних поена на седмичном нивоу, приноси петогодишњих за један базни поен, а приноси десетогодишњих обвезница су смањени за три базна поена. **Најзначајнија информација током протекле седмице била је одлука FOMC-а о**

повећању референтне каматне стопе за 25 базних поена на нови распон од 1,25% до 1,50%. У пратећем саопштењу је наведено да је тржиште рада наставило да јача и да је забиљежен солидан економски раст. Ипак, у периоду од протеклих 12 мјесеци примјетно је успорење раста стопе инфлације, која се и даље налази испод циљаног нивоа од 2,0%, као и темељне стопе инфлације. Даље је наведено да су природне непогоде које су током јесени погодили поједине дијелове САД утицале на економске активности и кретање стопе инфлације, али нису значајно промијениле очекивања што се тиче кретања најважнијих економских индикатора (табела Економске пројекције Феда). Чланови FOMC-а очекују да ће се ови показатељи кретати ка нивоима који ће омогућити постепено повећање референтне каматне стопе, која ће и даље остати на нивоу нижем од дугорочног просјека. Седам чланова FOMC-а је гласало за повећање Федове референтне каматне стопе, док су предсједници Феда Evans из Чикага и Kashkari из Минеаполиса сматрали да би требало задржати ову стопу на непромијењеном нивоу због успореног темпа раста стопе инфлације. **Прогнозе Федових званичника о повећању референтне каматне стопе се нису мијењале, те се и даље очекују три повећања референтне каматне стопе током 2018. године и два током 2019. године.** Предсједница Феда Yellen је у обраћању јавности навела да нема потребе за забринутост због смањења нагиба криве приноса, што је аргумент који су поједини Федови званичници наводили као разлог за немијењање референтне каматне стопе. Према њеним ријечима, премија за ризике због рочности, која је током 50 година била позитивна, сада је упорно негативна, али то је одраз чињенице да инвеститори не сматрају да постоји ризик од наглог повећања каматних стопа. Ипак, оно што је изазвало одређену дозу опреза код инвеститора, било је њено незадовољство кретањем стопе инфлације. Yellen је навела да разумијевање фактора који утичу на кретање стопе инфлације није савршено, као и да је Фед и даље спреман да прилагоди монетарну политику ка достизању циљаног нивоа стопе инфлације и нивоа пуне запослености у средњем року.

Амерички законодавци, односно представници оба дома америчког Конгреса, су у петак усагласили приједлоге закона о реформи фискалног система САД. Стопа пореза на профит компанија ће према овом споразуму бити смањена с нивоа од 35% на ниво од 21%. Очекује се да ће до краја ове седмице овај закон бити у потпуности усвојен.

Табела 5: Економске пројекције Феда (у %)

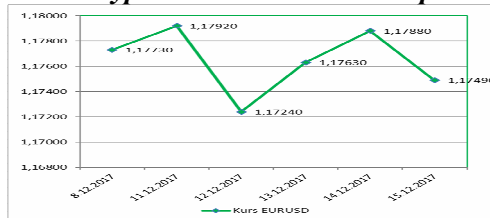
	2017		2018		2019		Дугорочна прогноза	
	сеп 17	дец 17	сеп 17	дец 17	сеп 17	дец 17	сеп 17	дец 17
Реални БДП	2,2-2,5	2,4-2,5	2,0-2,3	2,2-2,6	1,7-2,1	1,9-2,3	1,8-2,0	1,8-1,9
Стопа незапослености	4,2-4,3	4,1	4,0-4,2	3,7-4,0	3,9-4,4	3,6-4,0	4,5-4,8	4,4-4,7
Инфлација	1,5-1,6	1,6-1,7	1,8-2,0	17-1,9	2,0-2,1	2,0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

Табела 6: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс потрошачких цијена (Г/Г)	НОВ	2,2%	2,2%	2,0%
2.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	НОВ	2,9%	3,1%	2,8%
3.	Индекс цијена увезених роба и услуга (Г/Г)	НОВ	3,2%%	3,1%	2,3%
4.	Индекс цијена извезених роба и услуга (Г/Г)	НОВ	-	3,1%	2,7%
5.	Индекс прерађивачког сектора Фед из Њујорка	ДЕЦ	18,7	18,0	19,4
6.	Мјесечно стање буџета (милијарди USD)	ОКТ	-134,5	-138,5	-63,2
7.	Индекс индустријске производње (М/М)	ОКТ	0,3%	0,2%	1,2%
8.	Искоришћеност капацитета	ОКТ	77,2%	77,1%	77,2%
9.	Индекс производње прерађивачког сектора	ОКТ	0,3%	0,2%	1,4%
10.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	09. ДЕЦ	236.000	225.000	236.000

USD је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD смањен с нивоа од 1,1773 на ниво од 1,1749, под утицајем повећања референтне каматне стопе у САД, као и информација о томе да ће ускоро и званично бити усвојен закон о реформи фискалног система САД, односно смањењу стопе пореза на профит компанија.

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, као што је и било очекивано. Каматна стопа је задржана на нивоу од 0,50%. Одлука о задржавању постојеће монетарне политике донесена је једногласно. Из ВоЕ је саопштено да је напредак у преговорима везано за Брегзит редуцирао ризик неуређеног напуштања ЕУ и уједно би могао појачати економско повјерење. Такође, ВоЕ сматра да подаци у земљи сугеришу да би економија могла благо успорити крајем године, те да Брегзит и даље остаје највећа неизвјесност у будућности. Такође, наведено је да MPC ВоЕ треба остати досљедан очекивањима која су наведена у Извјештају о инфлацији из новембра, у којем се наводи да ће будуће повећање референтне каматне стопе бити умјерено. Финансијска тржишта, као и економисти, углавном очекују да ће ВоЕ сачекати око једне године прије него поново повећа референтну каматну стопу. Што се тиче инфлације, ВоЕ истиче да се она налази близу врхунца, те је поновљен став да је овај раст углавном резултат слабења GBP након одлуке о Брегзиту из јуна 2016. године. Очекује се да ће инфлација успорити у наредних неколико година.

Инфлација у Великој Британији је током новембра неочекивано повећана на 3,1% годишње, те се нашла на највишем нивоу у посљедњих скоро шест година. Темељна инфлација је износила 2,7%, колико је забиљежено и у мјесецу раније.

Број запослених радника у Великој Британији је смањен, што наговјештава да послодавци у Великој Британији постају опрезнији како се Брегзит приближава. Иако плате биљеже постепени раст, он је и даље нижи од инфлације, саопштено је из Агенције за статистику Велике Британије.

Табела 7: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Rightmove цијене кућа (Г/Г) ДЕЦ	-	1,2%	1,8%
2.	Инфлација (Г/Г) НОВ	3,0%	3,1%	3,0%
3.	Темељна инфлација (Г/Г) НОВ	2,7%	2,7%	2,7%
4.	Улазне цијене у производњи (Г/Г) НОВ	6,7%	7,3%	4,8%
5.	Излазне цијене производње (Г/Г) НОВ	3,0%	3,0%	2,8%
6.	Захтјеви незапослених за помоћ НОВ	-	5.900	6.500
7.	ILO стопа незапослености (tromјесечно) ОКТ	4,2%	4,3%	4,3%
8.	Малопродаја (Г/Г) НОВ	0,3%	1,6%	0,0%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио раст с нивоа од 0,87916 на ниво од 0,88208, док је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3390 на ниво од 1,3320.

ЈАПАН

Владајући партијски блок у Јапану је одобрио смањење корпоративног пореза на око 20% са 30%, али само за оне компаније које значајно повећају плате и подстакну домаћу капиталну потрошњу. Тзв. приступ „шаргарепе и штапа“ је најагресивнији корак који је подузео премијер Абе с циљем да убиједи компаније да повећају плате за 3%, што сматра потребним за стимулисање потрошње и превазилажење дефлације с којом се Јапан бори скоро двије деценије. Компаније које буду квалификоване за смањење пореза, такође, ће морати веће суме средстава уложити у фабрике и опрему. Овај приједлог, који би требало да буде у примјени три године почевши од фискалне 2018. године, мора одобрити Парламент.

Гувернер БоЈ Курода је изјавио да ће БоЈ водити одговарајућу монетарну политику рефлектујући побољшања у економији, те истакао да се нада да ће економија Јапана остати стабилна, као и да ће цијене и плате постепено расти у наредној години.

Јапан планира да смањи суму обвезница које емитује на тржишту за око седам билиона ЈПЈ на око 134 билиона ЈПЈ током фискалне 2018. године, саопштио је извор Владе. Ово би било највеће смањење у посљедњих 11 година а пету година заредом у редукцији обима емисије обвезница од стране Владе. Влада планира да прода 141,2 билиона ЈПЈ обвезница током текуће фискалне године која завршава у марту 2018. године. Обим емисије државних обвезница, планиран за наредну годину, ће бити најнижи од фискалне 2009. године, наводи исти извор, те додаје да овај план још увијек није финализиран. Коначни резултати везано за ово питање ће бити доступни 22. децембра када се и очекује да ће Влада представити годишњи буџет за фискалну 2018. годину. Аналитичари сматрају да ће смањење емисије државних обвезница Јапана појачати тензије између понуде и тражње на тржишту, што ће довести до снижења каматних стопа и уједно ће водити даљим редукцијама откупа државних обвезница од стране БоЈ.

Табела 8: Кретање економских индикатора за Јапан

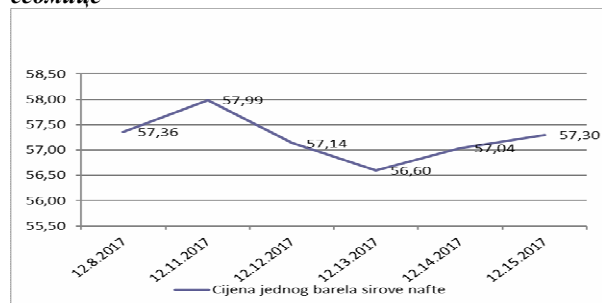
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс укупне индустријске активности (К/К) IV квартал	5,8	6,2	5,1
2.	Монетарни агрегат М2 (Г/Г) НОВ	4,1%	4,0%	4,1%
3.	Монетарни агрегат М3 (Г/Г) НОВ	3,5%	3,4%	3,4%
4.	Услужни сектор (М/М) ОКТ	0,2%	0,3%	-0,2%
5.	Индустријска производња (Г/Г) F ОКТ	-	5,9%	5,9%
6.	Повјерење великих компанија прерађ. сектора IV квартал	24	25	22
7.	PMI прерађивачки сектор П ДЕЦ	-	54,2	53,6

ЈПЈ је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад с 133,60 на ниво од 132,30. ЈПЈ је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад с нивоа од 113,48 на ниво од 112,60.

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 57,36 USD (48,72 EUR). Током протекле седмице цијена нафте кретала се у уском распону од мање од 2 USD. Рочетком протекле седмице објављена је информација да је највећи нафтовод у Сјеверном мору Forties затворен због квара, што је утицало на раст цијене овог енергента. Током трговања у сриједу је објављен податак о смањењу америчких залиха нафте за 5,1 милиона барела на седмичном нивоу, што је било смањење веће од очекиваног. На смањење цијене овог енергента су утицала објављивања прогноза ОПЕС-а и Међународне агенције за енергетику, у којима се наводи да се очекује повећање обима производње нафте од стране земаља које не учествују у споразуму о смањеном обиму производње. Највеће повећање обима производње нафте током наредне године се очекује у САД под утицајем обнављања производње нафте из шкриљца. Током трговања у четвртак објављена је информација да ће нафтовод Forties бити затворен вјероватно неколико седмица, што је током тог дана утицало на раст цијене нафте. У петак су објављене информације о смањењу броја активних буштовина нафте, што је током тог дана утицало на благи раст цијене нафте, те је на затварању тржишта цијена једног барела нафте износила 57,30 USD (48,77 EUR).

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Припремили:
Служба Front Office
Одјелење за банкарство

Одрцање 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.

На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.248,49 USD (1.060,47 EUR). Раст тражње за ризичнијом финансијском активом је почетком протекле седмице утицао на смањење цијене злата. Поред тога, учесници на тржишту су ишчекивали објављивање резултата састанака креатора монетарних политика неколико водећих централних банака, међу којима је највише пажње било усмјерено на саопштења Феда и ЕЦБ. Након састанка FOMC-а, на којем је одлучено да референтна каматна стопа буде повећана за 25 базних поена, на распон од 1,25% до 1,50%, цијена злата је забиљежила раст. Утицај на повећање тражње за овим племенитим металом имало је објављивање прогноза Федових званичника које се нису мијењале, те према којима они и даље очекују три повећања референтне каматне стопе Феда током 2018. године и два током 2019. године. Ипак, можда највећи допринос расту цијене злата дала је изјава актуелне председнице Феда Janet Yellen којом је сигнализирала незадовољство напретком раста стопе инфлације у САД. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.256,44 USD (1.069,40 EUR), што на седмичном нивоу представља повећање од 0,64%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

