

Сарајево, 12.03.2018. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА  
05.03.2018.- 09.03.2018.**

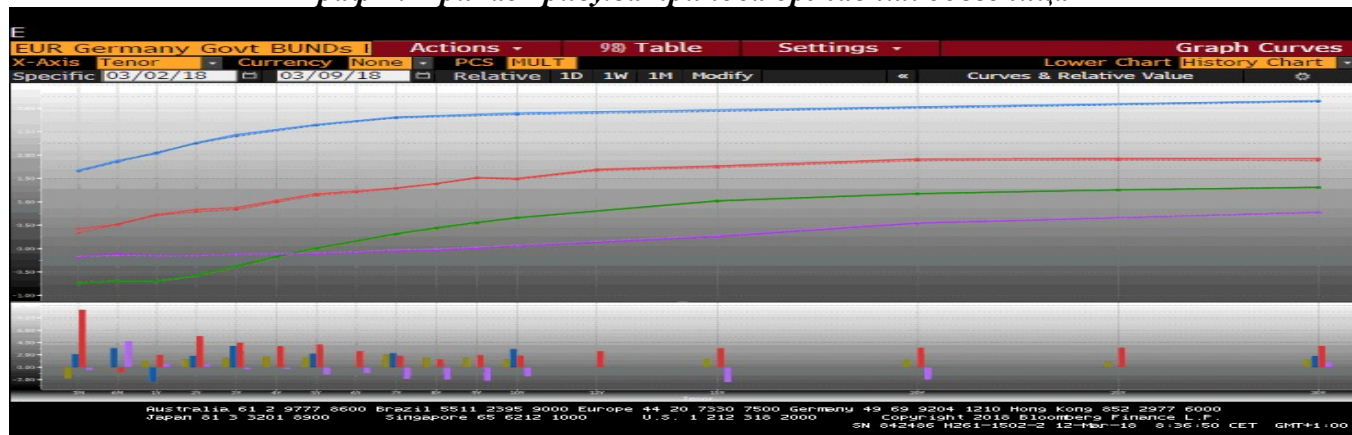
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Евروزона			САД			Велика Британија			Јапан		
	2.3.18	-	9.3.18	2.3.18	-	9.3.18	2.3.18	-	9.3.18	2.3.18	-	9.3.18
2 године	-0,55	-	-0,56	2,24	-	2,26	0,78	-	0,83	-0,16	-	-0,15
5 година	0,02	-	0,03	2,63	-	2,65	1,13	-	1,17	-0,10	-	-0,12
10 година	0,65	-	0,65	2,86	-	2,89	1,47	-	1,49	0,07	-	0,05

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке *Vibilllove*

Доспијеће	Приноси		
	2.3.18	-	9.3.18
3 мјесеца	-0,648	-	-0,702
6 мјесеци	-0,656	-	-0,710
1 година	-0,643	-	-0,664

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 09.03.2018. године (пуне линије) и 02.03.2018. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## ЕВРОЗОНА

ЕЦБ је у складу с очекивањима оставила референтну каматну стопу непромијењену на нивоу од 0,0%, те је потврђено да ће куповине обвезница по тренутно утврђеном мјесечном износу од 30 милијарди EUR остати на снази до септембра, а и након тога уколико буде потребно. **Оно што није било очекивано је да је, за разлику од досадашњих саопштења, избачен дио којим се остављала могућност УВ ЕЦБ да по потреби повећа износ програма мјесечних куповина обвезница.** Предсједник Draghi је појаснио да је таква реторика (која омогућава повећање мјесечног износа куповина) уведена у 2016. години када су изгледи економске реалности били веома другачији. Истовремено, још једном је потврђено да се очекује да ће ниво каматних стопа остати на тренутним нивоима дужи временски период и након завршетка програма куповина обвезница. Draghi је потврдио да је одлука о благој измјени реторике донесена једногласно. Такође, саопштено је да економски подаци потврђују снажан и широко распрострањен тренд привредног раста, што је утицало на одлуку о благој промјени реторике око програма куповина обвезница. Посљедње прогнозе које је ЕЦБ објавила након сједнице одржане протеклог четвртка указују на привредни раст еврозоне од 2,4%, што је благо изнад прогноза из децембра прошле године (2,3%), док су прогнозе за 2019. и 2020. годину непромијењене, те износе 1,9% и 1,7%,

респективно. За стопу инфлације се очекује да ће у текућој и наредној години износити 1,4%, а благи раст на 1,7% се очекује у 2020. години, а што је и даље испод циљаног нивоа од око 2%. У поређењу с прогнозама из децембра, само су прогнозе за 2019. годину благо мање, јер је тада очекивана стопа инфлације од 1,5%.

Политичка неизвјесност у Италији, након одржаних избора, утицала је на благи раст приноса италијанских обвезница почетком протекле седмице. До краја седмице раст приноса од око 4 базна поена забиљежиле су само десетогодишње италијанске обвезнице, док су приноси обвезница краћих доспијећа смањени. Истовремено, европски индекси акција су након вишедневног пада у понедјељак забиљежили корекцију на горе, па су током цијеле седмице биљежили раст вриједности. Вијест о томе да предсједник САД жели да уведе високе тарифе на увоз челика и алуминијума, а што је озваничио током протекле седмице, је била главни покретач волатилности на тржиштима. Европска комисија је убрзо након тога најавила увођење контрамјера, уколико САД заиста одлуче да уведу најављене тарифе на увоз, а њемачка канцеларка Меркел је крајем седмице упозорила да ће њена влада подржати напоре ЕУ уколико то буде потребно, али и да се нада да до тога неће доћи, већ да би умјесто тога било боље да се оживи дијалог о трговинском споразуму с циљем смањења поменутих тарифа. Приноси сигурнијих обвезница еврозоне су због наведеног забиљежили благи пад у поређењу с претходном седмицом. Европска комисија је објавила да се Италија, Кипар и Хрватска „суочавају с претјераним економским неправилностима“, чиме је упозорила ове три чланице ЕУ да учине више како би смањиле ниво задужености. Исти извјештај, међутим, наводи да „европска привреда биљежи снажан раст и да уз позитивне економске изгледе је присутно и побољшање тржишта рада, као и социјалног стања“.

Њемачка је емитовала петогодишње обвезнице по приносу од 0,05%, што је за 3 базна поена мањи принос у поређењу с претходном аукцијом која је одржана крајем јануара. По мањим приносима у поређењу с претходним аукцијама, Француска је емитовала тромјесечне (-0,641%), шестомјесечне (-0,623%) и једногодишње (-0,589%), а Холандија шестомјесечне (-0,665%) трезорске записе. Грчка је по нешто већем приносу од 1,05% емитовала тромјесечне трезорске записе.

*Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону*

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI композитни индекс – ЕЗ <b>ФЕБ</b>	57,5	<b>57,1</b>	58,8
2.	Sentix индекс повјерења инвеститора – ЕЗ <b>МАР</b>	30,9	<b>24,0</b>	31,9
3.	БДП – ЕЗ (квартално) финално <b>IV квартал</b>	0,6%	<b>0,6%</b>	0,7%
4.	Малопродаја – ЕЗ (Г/Г) <b>МАР</b>	2,0%	2,3%	2,1%
5.	PMI индекс грађевинског сектора – Њемачка <b>ФЕБ</b>	-	52,7	59,8
6.	Фабричке поруџбине – Њемачка (Г/Г) <b>ЈАН</b>	11,5%	8,2%	7,9%
7.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г) <b>ЈАН</b>	6,0%	5,5%	6,2%
8.	Индустријска производња – Француска (Г/Г) <b>ЈАН</b>	3,8%	1,2%	3,9%
9.	Индустријска производња – Финска (Г/Г) <b>ЈАН</b>	-	4,8%	4,2%
10.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г) <b>ЈАН</b>	5,1%	1,2%	5,8%
11.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г) <b>ЈАН</b>	4,8%	3,3%	4,2%
12.	Стопа инфлације – Холандија <b>ФЕБ</b>	1,3%	1,3%	1,5%
13.	БДП – Грчка (квартално) <b>IV квартал</b>	0,5%	0,1%	0,4%
14.	БДП – Кипар (квартално) <b>IV квартал</b>	1,1%	1,2%	0,8%

## САД

Приноси америчких обвезница су током протекле седмице забиљежили благи раст, при чему је забиљежено и благо повећање нагиба америчке криве приноса. Током протекле седмице забиљежен је и снажан раст америчких акцијских индекса, те је индекс Dow Jones повећан за 3,25%, индекс S&P 500 за 3,54%, а Nasdaq за 4,17% на седмичном нивоу. Протеклу седмицу су обиљежиле информације о увођењу тарифа на увоз челика и алуминијума у САД. Финансијско тржиште је снажно реаговало на информацију да је Gary Cohn, директор Националног економског савјета САД, поднио оставку јер, према његовим ријечима, није успио да убиједи предсједника САД да не уводи ове тарифе. Предсједник Trump је, упркос позивима већег броја свјетских

званичника током протекле седмице, потписао декларацију о увођењу ових тарифа, с тим да се оне неће примјењивати на увоз челика из Канаде и Мексика. Иако увоз ових метала представља само 1,6% укупног америчког увоза, аналитичари предвиђају да ће ова одлука имати негативне посљедице, на начин да би могле довести до ескалације „трговинског рата“ између САД и њихових трговинских партнера.

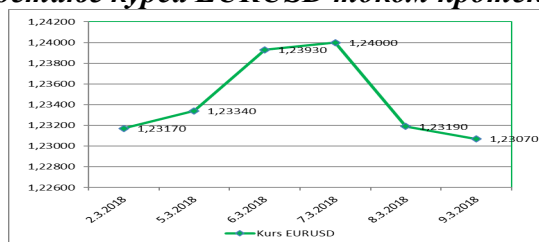
Неколико Федових званичника је током протекле седмице коментарисало актуелну и будућу монетарну политику ове институције. Чланица Федовог Одбора гувернера гђа Brainard је изјавила да побољшана очекивања економског раста утичу на повећања очекивања бржег темпа умањења монетарних стимуланса. Она је, такође, навела и то да је умањење пореза значајан стимуланс за привреду САД, која би током ове и наредне године могла бити повећана за 0,5%. Предсједник Феда из Чикага г. Evans је предложио да, с обзиром на то да је привреда САД близу нивоа пуне запослености и стабилног нивоа цијена, Фед би требало да размотри нови оквир за циљеве монетарне политике, према којем би ниво стопе инфлације од 2% био доња граница, док би горњи ниво тог циља зависио од неколико фактора. Његов колега из Бостона г. Rosengren изјавио је у петак да подржава више од три повећања референтне каматне стопе током ове године под утицајем снажног економског раста и побољшања услова на тржишту рада. Међутим, предсједник Феда из Минеаполиса г. Kashkari је изјавио да не сматра да су САД достигле ниво пуне запослености, односно да ту још има простора за напредак.

**Табела 4: Кретање економских индикатора за САД**

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни	
				период	
1.	Стопа незапослености	ФЕБ	4,0%	4,1%	4,1%
2.	Промјена броја запослених у нефармерском сектору	ФЕБ	205.000	<b>313.000</b>	200.000
3.	Промјена броја запослених у приватном сектору	ФЕБ	205.000	<b>287.000</b>	196.000
4.	Промјена броја запослених у прерађивачком сектору	ФЕБ	15.000	<b>31.000</b>	15.000
5.	Зараде запослених по једном радном сату (Г/Г)	ФЕБ	2,8%	2,6%	2,8%
6.	ISM индекс прерађивачког сектора	ФЕБ	59,0	59,5	59,9
7.	PMI индекс прерађивачког сектора	ФЕБ	55,9	55,9	53,3
8.	Индекс потрошачког повјерења	ЈАН	123,0	125,4	123,1
9.	Фабричке поруџбине (М/М)	ЈАН	-1,4%	-1,4%	1,8%
10.	Поруџбине трајних добара (М/М)	ЈАН	-3,6%	-3,6%	-3,7%
11.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	3.МАР	220.000	231.000	210.000

USD је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD смањен с нивоа од 1,2317 на ниво од 1,2307.

**Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице**



## **ВЕЛИКА БРИТАНИЈА**

ЕУ је током протекле седмице понудила Великој Британији споразум о слободној трговини након Брексита, који није у складу с очекивањима које је током протекле седмице изнијела премијерка Мау, посебно у дијелу кључног финансијског сектора. Према овом приједлогу, 27 земаља чланица ЕУ желе да подстакну ближе партнерство с Великом Британијом, али је дубина ове повезаности ограничена жељом Велике Британије да напусти јединствено ЕУ тржиште и царинску унију. Оно што је круцијално јесте то да ће ЕУ блок третирати Велику Британију као било коју трећу земљу када су у питању финансијске услуге, што ствара притиске на Лондон да буде укључен у будуће споразуме о слободној трговини. У приједлогу је наведено да ће у будућности финансијске компаније из Велике Британије у ЕУ моћи да дјелују према правилима земље домаћина, те ће бити

третиране у складу с чињеницом да ће Велика Британија постати трећа земља, те да ЕУ и Велика Британија више не дијеле исту регулативу, супервизију, извршни и судски оквир.

Током посљедња три мјесеца, закључно с фебруаром, купци у Великој Британији су потрошили више новчаних средстава на храну него на друга добра која нису есенцијална, с обзиром на то да је раст инфлације, након подршке Брежиту, смањено куповну моћ грађана. Из Малопродатног конзорција Велике Британије (BRC) је саопштено да је укупна потрошња у малопродати током фебруара повећана за 1,6% у односу на годину раније. Званичник BRC Dickinson је изјавио да је чињеница да потрошачи не желе да више троше, него једноставно желе да сачувају ресурсе.

Reuters је провео анкету међу економистима с циљем оцјене њихових очекивања кретања референтне каматне стопе и инфлације у Великој Британији. У истраживању су учествовала 63 економиста, при чему 57% очекује раст референтне каматне стопе у мају на 0,75%, што је отприлике исти удио као и у претходној анкети из фебруара. Око 60% учесника истраживања очекује да ће на крају ове године референтна каматна стопа ВоЕ износити 0,75%, док трећина очекује да би ова стопа могла да износи 1,25% на крају 2019. године. Учесници у анкети очекују да би инфлација могла бити смањена са садашњих 3% на 2,2% у наредних годину дана, те би у просјеку за ову годину могла да износи 2,5%, а за наредну годину 2,1%, што су, такође, непромијењени резултати у односу на анкету из фебруара.

**Табела 5: Кретање економских индикатора за УК**

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI композитни индекс	ФЕБ	53,6	54,5	53,5
2.	Halifax цијене кућа (М/М)	ФЕБ	0,4%	0,4%	-0,5%
3.	Трговински биланс (у млрд GBP)	ЈАН	-11,900	-12,325	-11,771
4.	Индустријска производња (Г/Г)	ЈАН	1,9%	1,6%	0,0%
5.	Прерађивачка производња (Г/Г)	ЈАН	2,8%	2,7%	1,4%
6.	Грађевински сектор (Г/Г)	ЈАН	-1,0%	-3,9%	-0,2%
7.	NIESR процјена БДП-а	ФЕБ	0,4%	0,3%	0,4%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, као и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио пад с нивоа од 0,89266 на ниво од 0,88858, док је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3802 на ниво од 1,3850.

## **ЈАПАН**

Током протекле седмице одржана је сједница MPC ВоЈ, на којој није дошло до промјена у монетарној политици, што је и било очекивано. Гувернер ВоЈ Kuroda се осврнуо на потезе предсједника САД у дијелу увођења тарифа на увоз челика и алуминијума, те је истакао да такве одлуке представљају ризике за домаћу и међународну економију. Kuroda је додао да страх од трговинског рата и снажан ЈРУ могу имати негативне утицаје на економска очекивања Јапана, те је упозорио да постоје и неизвјесности око пројекције инфлације и достизања инфлаторног циља од 2% до краја марта 2020. године. Према његовом мишљењу, уколико економија изгуби на замаху, ВоЈ ће размотрити увођење експанзивнијих мјера монетарне политике. ВоЈ није мијењала економска очекивања, те је истакнуто да се економија наставља умјерено опорављати захваљујући снажном извозу и капиталној потрошњи.

Wakatabe, који је предложен на позицију вицегувернера ВоЈ, је изјавио да ВоЈ мора да избјегава пријевремени излазак из ултра експанзивне монетарне политике, те да размотри појачавање стимуланса, уколико буде потребно, како би економија превазишла дефлацију. Wakatabe, који је иначе познат у академским круговима као заговарач агресивних монетарних олакшица, је током протекле седмице изјавио да су заслуге програма квантитативних олакшица ВоЈ значајно премашиле трошкове, чиме је одбацио критике појединих аналитичара да пролонгиране монетарне олакшице појачавају притиске на банкарски систем.

**Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан**

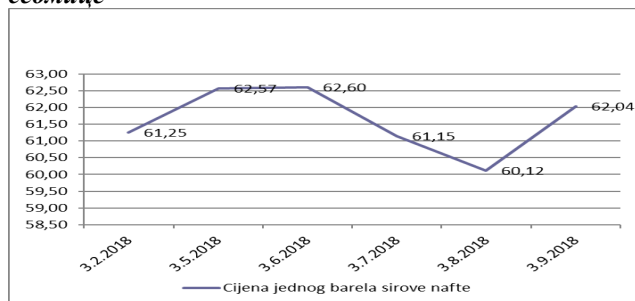
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI композитни индекс ФЕБ	-	52,2	51,9
2.	Трговински биланс (у млрд JPY) ЈАН	1.761,9	2.022,6	1.677,6
3.	БДП (Q/Q) F IV квартал	0,2%	0,4%	0,1%
4.	Лична потрошња (Q/Q) F IV квартал	0,5%	0,5%	0,5%
5.	Капитална потрошња (Q/Q) F IV квартал	1,3%	1,0%	0,7%
6.	Монетарни агрегат М2 (Г/Г) ФЕБ	3,3%	3,3%	3,4%
7.	Монетарни агрегат М3 (Г/Г) ФЕБ	2,8%	2,8%	2,9%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с 130,23 на ниво од 131,46. JPY је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа од 105,75 на ниво од 106,82.

## НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедељак цијена једног барела сирове нафте је износила 61,25 USD (49,73 EUR), те је до краја трговања тог дана забиљежила снажан раст под утицајем објављивања информације о значајном смањењу залиха овог енергента у једном од највећих складишта нафте у САД, у Оклахоми, што упућује на солидан раст тражње за овим енергентом. Забринутост због глобалног трговинског рата је током протекле седмице неповољно утицала на кретање цијене нафте, а допринос томе је дало и објављивање података о мањем од очекиваног повећању америчких залиха нафте у САД, за 2,4 милиона барела на седмичном нивоу. Информације о снажном расту обима производње нафте у САД дале су допринос смањењу њене цијене током прошле седмице. Цијена нафте се ипак задржала изнад нивоа од 60 USD по барелу, што погодује произвођачима нафте из шкриљца. Међутим, учесници на тржишту нафте су крајем протекле седмице позитивно реаговали на објављивање информације о томе да би могло доћи до сусрета званичника САД и Сјеверне Кореје, што је смањило њихову забринутост због глобалних геополитичких ризика и подстакло тражњу за овим енергентом током трговања у петак. Поред тога, у петак је објављена информација о томе да је број активних бушотина у САД смањен први пут у посљедњих седам седмица, те је током тог дана забиљежен снажан раст цијене сирове нафте чији је барел на затварању тржишта у петак износио 62,04 USD (50,41 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 понедељак цијена једне fine унце злата је износила 1.322,75 USD (1.073,92 EUR). Пажња учесника на тржишту злата је током протекле седмице била усмјерена на информације о увођењу тарифа на увоз челика и алуминијума у САД. Током трговања у понедељак цијена злата је благо смањена након што је објављена информација да би примјена ових мјера могла бити селективна, односно да се за почетак неће примјењивати на увоз ових добара из Мексика и Канаде, док трају њихови преговори о новом NAFTA уговору са САД. Међутим, већ у уторак цијена злата је забиљежила снажан раст, након што је саопштено да је директор Националног економског савјета САД г. Gary Cohn поднио оставку, јер није успио да убиједи предсједника Трампа да не уводи наведене мјере. У сриједу је забиљежена корекција цијене злата наниже, а истог дана је објављена информација о томе да је предсједник Trump потписао декларацију о увођењу тарифа на увоз челика и алуминијума, као и да су кинеске резерве монетарног злата смањене током фебруара на ниво од 78,064 милијарди USD са 79,675 милијарди USD, колико су износиле током јануара. Снажна апрецијација USD у односу на EUR и друге валуте, забиљежена у четвртак, утицала је на смањење цијене овог племенитог метала. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.323,93 USD (1.075,75 EUR), што на седмичном нивоу представља само благи раст од 1,18 USD (0,09%).

**Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице**

