

Сарајево, 04.03.2019. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА
25.02.2019.- 01.03.2019.**

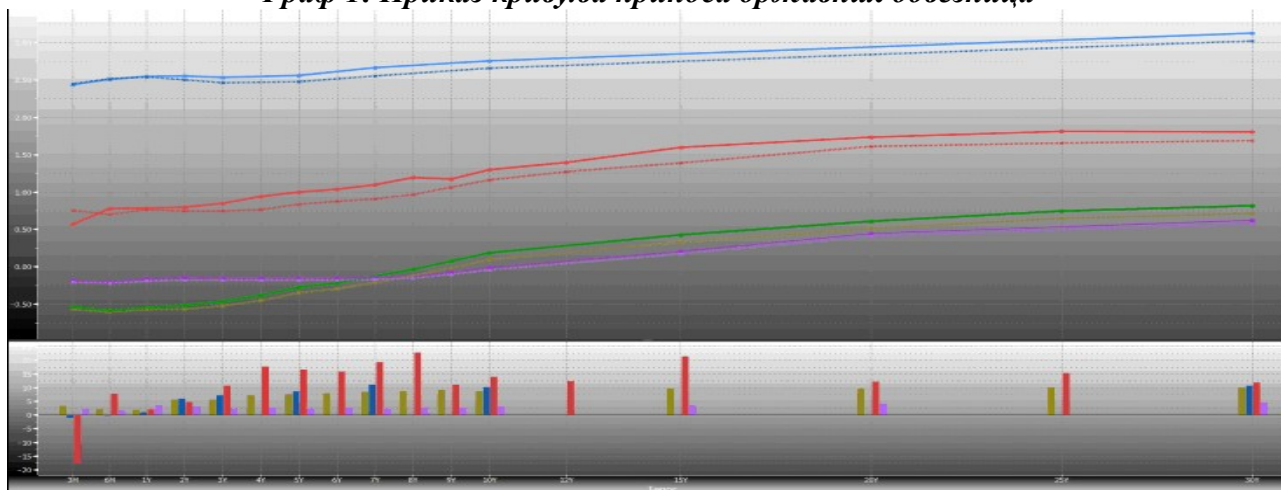
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан						
	22.2.19	-	1.3.19	22.2.19	-	1.3.19	22.2.19	-	1.3.19	22.2.19	-	1.3.19				
2 године	-0,57	-	-0,51	↗	2,49	-	2,55	↗	0,76	-	0,80	↗	-0,18	-	-0,15	↗
5 година	-0,35	-	-0,27	↗	2,47	-	2,56	↗	0,84	-	1,00	↗	-0,17	-	-0,15	↗
10 година	0,10	-	0,18	↗	2,65	-	2,75	↗	1,16	-	1,30	↗	-0,04	-	-0,01	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vbillove

Доспијеће	Приноси			
	22.2.19	-	1.3.19	
3 мјесеца	-0,548	-	-0,504	↗
6 мјесеци	-0,610	-	-0,590	↗
1 година	-0,534	-	-0,523	↗

Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Граф приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 01.03.2019. године (пуне линије) и 22.02.2019. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вредности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси сигурнијих обвезница еврозоне су повећани током протекле седмице, па су приноси њемачких обвезница забиљежили раст између око 6 и 9 базних поена. Принос десетогодишњих обвезница је повећан на 0,183%, што је највећи ниво у посљедњих мјесеца дана. Приноси италијанских обвезница су смањени између 11 и 17 базних поена у односу на претходну седмицу, при чему је највећи пад приноса забиљежен код обвезница средњег рока доспијећа. Пад приноса је услиједио након што је тржиште позитивно реаговало на ранију одлуку Агенције за додјелу кредитног рејтинга Fitch да задржи рејтинг Италије непромијењеним (БББ). Ипак, Европска комисија је издала још једно упозорење за Италију те је саопштила да огромни дуг ове земље, као и дугорочне слабости продуктивности, представљају ризике за друге земље у региону. Према плану Владе Италије, јавни дуг би у текућој години требало да буде смањен на 130,7% БДП-а,

односно на 129,2% БДП-а у 2020. години, док ЕУ лимит износи 60% БДП-а. Агенција за додјелу кредитног рејтинга Moody's је повећала рејтинг Грчке за двије степенице са Б1 на Б3 са стабилним изгледима.

Ове седмице се одржава сједница УВ ЕЦБ, а све су више присутне шпекулације о томе да би ЕЦБ могла ускоро најавити поновно увођење дугорочних кредита за банке (TLTRO). Анкета Reutersa је показала да инвеститори очекују да ЕЦБ поново уведе „јефтине“ дугорочне кредите за банке (TLTRO), можда већ од јуна те да одгоди повећање каматних стопа до 2020. године с циљем избјегавања рецесије.

Објављени економски подаци током посматраног периода су углавном били позитивни, са изузетком PMI података прерађивачког сектора који су код већине чланица еврозоне, па тако и на нивоу еврозоне, у фебруару забиљежили нивое испод граничних 50 поена. Главни економиста IHS Markita Williamson је изјавио да производња у прерађивачком сектору еврозоне биљежи најбржи пад у посљедњих скоро шест година те да индикатори који имају поглед унапријед, указују на и даље изражене ризике, како се приближава прољеће.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс економског повјерења – ЕЗ	ФЕБ	106,0	106,1	106,3
2.	Индекс економског повјерења – Италија	ФЕБ	-	98,3	99,1
3.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (финал.)	ФЕБ	-7,4	-7,4	-7,9
4.	GfK индекс повјерења потрошача – Њемачка	МАР	10,8	10,8	10,8
5.	PMI индекс прерађивачког сектора – ЕЗ	ФЕБ	49,2	49,3	50,5
6.	Монетарни агрегат М3 – ЕЗ (Г/Г)	ЈАН	4,0%	3,8%	4,1%
7.	Стопа инфлације – ЕЗ (прелим.)	ФЕБ	1,5%	1,5%	1,4%
8.	БДП – Француска (квартално) прелим.	IV квартал	0,3%	0,3%	0,3%
9.	БДП – Финска (квартално)	IV квартал	-	0,7%	0,4%
10.	БДП – Аустрија (квартално)	IV квартал	-	0,3%	0,4%
11.	БДП – Белгија (квартално)	IV квартал	-	0,3%	0,3%
12.	БДП – Италија (Г/Г)	2018. год.	0,8%	0,9%	1,6%
13.	Однос дефицита и БДП-а – Италија	2018. год.	1,9%	2,1%	2,4%
14.	Стопа незапослености – ЕЗ	ЈАН	7,9%	7,8%	7,8%
15.	Стопа незапослености – Италија (прелим.)	ЈАН	10,4%	10,5%	10,4%
16.	Стопа незапослености – Финска	ЈАН	-	6,8%	5,4%
17.	Стопа незапослености - Њемачка	ФЕБ	5,0%	5,0%	5,0%
18.	Малопродаја – Њемачка (Г/Г)	ЈАН	1,2%	2,6%	-1,6%
19.	Потрошња становништва – Француска (Г/Г)	ЈАН	0,8%	1,0%	-2,3%

САД

Приноси америчких обвезница су повећани између 6 и 10 базних поена на седмичном нивоу, док је вриједност америчког акцијског индекса Dow Jones повећана на највиши ниво од октобра прошле године. Опоравак је у том периоду забиљежио и акцијски индекс S&P 500. Пажња учесника на финансијском тржишту САД била је усмјерена на редовно полугодишње излагање предсједника Феда Rowella пред члановима америчког Конгреса. Том приликом Powell је навео да ће Фед бити стрпљив те да ће пратити кретање економских индикатора прије разматрања доношења будућих одлука о монетарној политици. Такође, Powell је истакао да су финансијска тржишта постала нестабилнија крајем прошле године те да финансијски услови сада мање подржавају глобални економски раст, него што је то био случај прошле године. Међутим, он је, такође, навео и то да би Фед могао ускоро представити план којим би се зауставило даље смањење Федовог биланса стања до краја ове године. Федов биланс стања који тренутно износи око 4 билиона USD је смањен са нивоа од 4,5 билиона USD, колико је износио у октобру 2017. године када је Фед почео процес његове „нормализације“. Иако су тада Федови званичници одбили да наведу конкретан ниво на који ће Федов биланс стања бити смањен у оквиру процеса нормализације те су наводили да ће он бити виши у односу на ниво који је забиљежен прије посљедње свјетске економске кризе,

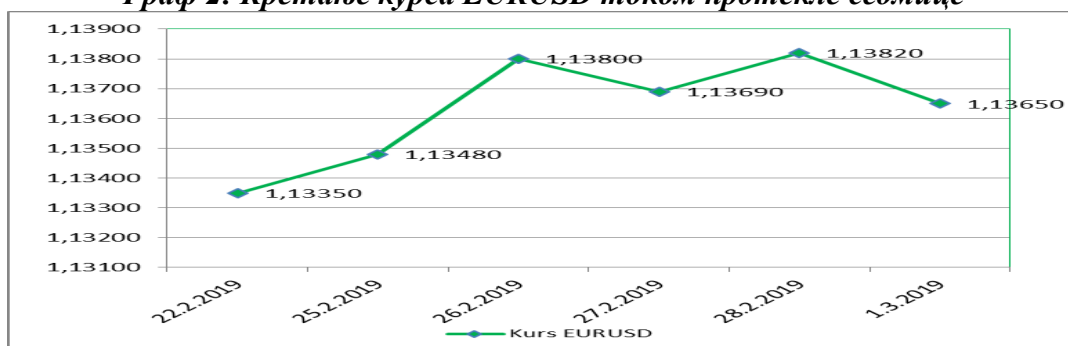
аналитичари су предвиђали да би то могао бити износ од 3 до 3,5 билиона. Ова одлука, би могла да успори раст приноса америчких обвезница. Замјеник предсједника Феда Clarida је, такође, изјавио током протекле седмице да ће се ова институција више фокусирати на објављене економске податке умјесто на економске прогнозе, како се не би донијела погрешна одлука о монетарној политици. Према његовим ријечима, ризик од превеликог поштрења каматних стопа је тренутно већи од ризика да би могло доћи до наглог убрзања стопе инфлације. Он је, такође, навео и то да је привреда САД близу Федових циљева достизања нивоа пуне запослености и осцилације стопе инфлације око 2%. Крајем протекле седмице објављен је прелиминарни податак о расту привреде САД, који је био бољи од очекивања. Допринос оптимизму на финансијским тржиштима, на које упућује раст вриједности акцијских индекса, дало је и саопштење америчке администрације да ће одложити увођење додатних царина на увоз добара из Кине у САД, које је требало да ступи на снагу 1. марта. Ипак, представник за трговину САД Robert Lighthizer изјавио је пред члановима америчког Конгреса САД да је још увијек рано да се предвиди исход преговора САД и Кине у вези са њиховим трговинским односима.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП –прелиминарни податак (Г/Г) IV квартал	2,2%	2,6%	3,4%
2.	Индекс личне потрошње – прелим. податак IV квартал	3,0%	2,8%	3,5%
3.	РСЕ дефлатор (Г/Г) ДЕЦ	1,7%	1,7%	1,8%
4.	Индекс личних прихода (М/М) ДЕЦ	0,4%	1,0%	0,3%
5.	Индекс личних расхода (М/М) ДЕЦ	-0,3%	-0,5%	0,6%
6.	Индекс започетих кућа (М/М) ДЕЦ	-0,1%	-11,2%	0,4%
7.	Индекс грађевинских дозвола (М/М) ДЕЦ	-2,6%	0,3%	4,5%
8.	Индекс повјерења прерађ. сектора Фед из Даласа ФЕБ	4,7	13,1	1
9.	Индекс повјерења прерађ. сектора Фед из Ричмонда ФЕБ	5	16	-2
10.	Индекс повјерења прерађ. сектора Фед из К. Ситија ФЕБ	6	1	5
11.	PMI индекс прерађивачког сектора ФЕБ	53,7	53,0	54,9
12.	ISM индекс прерађивачког сектора ФЕБ	55,8	54,2	56,6
13.	Индекс фабричке производње (М/М) ДЕЦ	0,6%	0,1%	-0,5%
14.	Трговински биланс САД (милијарди USD) ДЕЦ	-73,6	-79,5	-70,5
15.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 23.ФЕБ	220.000	225.000	217.000

USD је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD повећан са нивоа од 1,1335 на ниво од 1,1365.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Лидер опозиције у Великој Британији Corbyn је изјавио да ће Лабуристичка партија подржати други референдум о Брежиту. У међувремену, премијерка May тврди да продужење Брежита не рјешава проблеме, иако локални часописи указују на то да она, ипак, разматра ту опцију, док према званичницима Европске уније, ЕУ блок дјелује на претпоставци да ће Велика Британија

напустити блок 29. марта текуће године. Предсједник ЕУ вијећа Tusk је изјавио да би одгода Брегзита била рационална те да је ЕУ показала максимално разумијевање и добру вољу према Великој Британији. Гувернер ВоЕ Carney је изјавио да је највећа пријетња, посматрано из перспективе финансијске стабилности, перспективе интегритета тржишта и из перспективе континуитета, сценарио без споразума о Брегзиту до краја марта.

Премијерка Мау је законодавцима дала шансу да гласају о одлагању Брегзита, што је потез који су инвеститори сматрали да би могао подстаћи неизвјесност неколико седмица пред планирани излазак Велике Британије из ЕУ. Приликом обраћања у Парламенту, Мау је законодавцима саопштила да 14. марта могу гласати о захтјеву којим се тражи кратко и лимитирано одлагање Брегзита уколико њен план, који ће бити предложен 12. марта, буде одбијен. Велика Британије ће напустити ЕУ без споразума 29. марта само уколико буде постојао експлицитан консензус у Парламенту о питању таквог исхода. Мау је, такође, изјавила да продужење рока не може значити да ће неки споразум бити уклоњен. Такође, је додала да би било које продужење рока, али не даље од јуна, готово сигурно било једнократно, те би њена Влада морала поштовати одлуку о напуштању ЕУ јер би кредибилитет демократије Велике Британије био у питању.

Конфедерација индустрије Велике Британије (СБИ) је објавила да се услужни сектор налази у најмрачнијем стању од кризе из 2009. године под утицајем негативних ефеката неизвјесности око Брегзита. СБИ је саопштила да су компаније које пружају пословне и професионалне услуге попут рачуноводствених компанија, адвокатских канцеларија и компанија истраживања тржишта током посљедња три мјесеца забиљежиле највећи пад профита у посљедњих шест година, док је повјерење међу овим индустријама смањено на најслабији ниво у посљедњој декади. Главни економиста СБИ Newton-Smith сматра да све док политичари не постигну споразум у Парламенту, повјерење ће наставити да се погоршава у односу на податак из јануара који је, такође износио 0, те се налази испод просјека 2018. године.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	GfK повјерење потрошача	ФЕБ	-15	-13	-14
2.	Nationwide цијене кућа (Г/Г)	ФЕБ	0,3%	0,4%	0,1%
3.	Раст потрошачких кредита (Г/Г)	ЈАН	-	6,5%	6,6%
4.	Број одобрених хипотекарних захтјева	ЈАН	63.400	66.800	64.500
5.	Монетрани агрегат М4 (Г/Г)	ЈАН	-	0,5%	2,0%
6.	PMI прерађивачки сектор	ФЕБ	52,0	52,0	52,6

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио пад са нивоа од 0,86811 на ниво од 0,86070, док је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,3053 на ниво од 1,3202.

ЈАПАН

Економски савјетник премијера Јапана Хамада је изјавио да ВоЈ треба, у складу са реалним стањем, смањити циљани ниво инфлације, јер је циљ инфлације користан само као средство за постизање нивоа пуне запослености. Међутим, став ВоЈ је да се тренутни циљани ниво инфлације не треба мијењати, јер би могао послужити као сигурносни алат уколико се услови на тржишту рада погоршају или уколико нагла апрецијација ЈПЈ угрози јапанску економију. Кад је у питању повећање пореза на промет планирано у октобру ове године, Хамада је истакао да нема никаквих разлога да се исто одгоди, док је гувернер ВоЈ Курода нагласио да ће утицај планираног повећања пореза зависити од услова запошљавања и расположења потрошача.

Гувернер ВоЈ Курода је изјавио да би ВоЈ могла имати нереализоване губитке на улагања у ETF-ове уколико би индекс акција Топикс забиљежио смањење испод нивоа од 1.350. Такође, Курода је истакао да ВоЈ не би имала финансијских проблема с обзиром на то да би за покриће губитака користила резервације.

Члан MPC ВоЈ Катаока је изјавио да ВоЈ мора повећати монетарне подстицаје како би достигла инфлаторне циљеве, те је упозорио да предуго задржавање тренутне политике може узроковати

велике промјене у економском расту. Катаока, који је иначе заговорник агресивних монетарних олакшица, је такође рекао да ултраекспанзивна монетарна политика мора бити праћена експанзивном фискалном политиком како би инфлација достигла циљани ниво од 2%. У том контексту, Катаока је рекао да ВоЈ мора подузети одлучније кораке да би достигла постављене инфлаторне циљеве, како би могла да напусти ултраекспанзивну монетарну политику прије него трошкови ове политике превазиђу користи. Гувернер ВоЈ Курода је поновио позиве ВоЈ на додатне мјере за даље смањење дугорочних каматних стопа и обавезивање на јачање подстицаја, уколико инфлаторна очекивања ослабе. Курода је истакао да је мало вјероватно да ће инфлација достићи циљани ниво од 2% до краја фискалне године која завршава у марту 2021. године. Приликом обраћања у Парламенту, Курода је истакао да у моменту када услови буду такви да омогућавају достизање инфлације од 2%, покренуће се нормализација монетарне политике. Ипак, с обзиром да ће вјероватно требати више времена за достизање инфлаторног циља, тренутно се не разматра завршетак програма откупа хартија од вриједности.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Водећи индекс F ДЕЦ	-	97,5	97,9
2.	Коинцидирајући индекс F ДЕЦ	-	101,8	102,3
3.	Индустријска производња (Г/Г) P ЈАН	1,3%	0,0%	-1,9%
4.	Малопродаја (Г/Г) ЈАН	1,4%	0,6%	1,3%
5.	Стопа незапослености ЈАН	2,4%	2,5%	2,4%
6.	Капитална потрошња (Г/Г) IV квартал	4,5%	5,7%	4,5%
7.	PMI прерађивачки сектор F ФЕБ	-	48,9	48,5

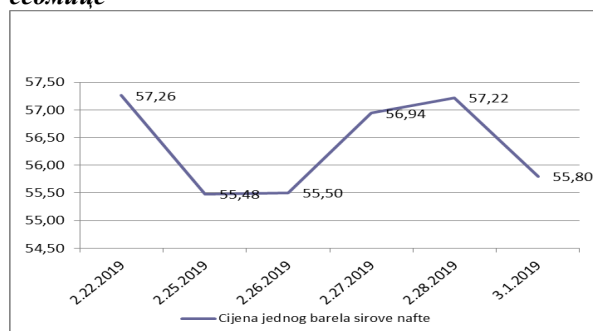
JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 125,47 на ниво од 127,18. JPY је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа од 110,69 на ниво од 111,89.

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 57,26 USD (50,52 EUR). Почетком протекле седмице цијена нафте је забиљежила снажно смањење од око 3% на дневном нивоу, што је највећи пад у посљедње четири седмице. Ово смањење је услиједило након што је предсједник САД Трамп указао на то да цијена нафте постаје сувише висока, те позвао земље чланице ОПЕС-а да смање напоре који имају за циљ повећање цијене нафте. Већ током наредног дана цијена овог енергента је забиљежила раст. Производња нафте у САД је током протекле седмице забиљежила раст на рекордно висок ниво од 12,1 милион барела, док је истовремено увоз нафте у САД смањен на најнижи ниво у посљедње 23 године. Током протекле седмице саопштено је да су америчке залихе нафте смањене за 8,6 милиона барела на седмичном нивоу.

Произвођачи нафте у Русији су током фебруара смањили производњу уз усмјерење ка имплементирању споразума са ОПЕС-ом, након критика да се ово смањење креће преспоро. Док су чланице ОПЕС-а углавном поштовале договорене лимите производње, усклађеност међу савезницама које нису чланице ОПЕС-а, а међу којима је Русија највећи произвођач, је била значајно мања. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 55,80 USD (49,10 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 кориштења или немогућности кориштења 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 1.329,40 USD (1.172,83 EUR). Цијена једне fine унце злата је током протекле седмице забиљежила смањење под утицајем смањене тражње у азијским земљама, које су недавно прославили лунарну Нову годину, уочи које традиционално долази до повећања тражње за овим племенитим металом. Учесници на овом тржишту су већ узели у обзир да Фед, ипак, неће мијењати каматне стопе током ове године. Међутим, раст тражње за ризичнијом активом, на шта упућује раст америчких акцијских индекса на највиши ниво од октобра прошле године, је утицао на смањење тражње за монетарним златом. Поред тога, цијена једне fine унце злата је смањена и под утицајем очекивања да би САД и Кина ускоро могле ријешити проблеме у трговинским односима.

Током трговања у петак интензивирао је опадајући тренд, па је цијена злата забиљежила смањење на најнижи ниво у посљедње двије седмице, а уједно је забиљежен највећи пад у посљедња скоро четири мјесеца под утицајем јачања USD и јачања тржишта дионица. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.293,44 USD (1.138,09 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

