

Сарајево, 19.06.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА
12.06.2017.- 16.06.2017.**

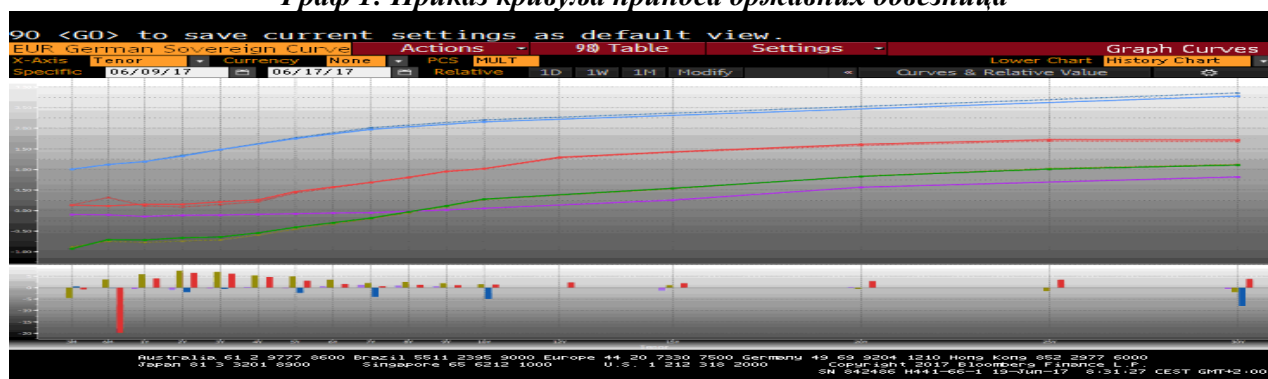
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	9.6.17	-	16.6.17		9.6.17	-	16.6.17		9.6.17	-	16.6.17		9.6.17	-	16.6.17	
2 године	-0,73	-	-0,66	↗	1,33	-	1,32	↘	0,09	-	0,16	↗	-0,10	-	-0,11	↘
5 година	-0,45	-	-0,40	↗	1,77	-	1,74	↘	0,43	-	0,46	↗	-0,07	-	-0,07	→
10 година	0,26	-	0,28	↗	2,20	-	2,15	↘	1,01	-	1,02	↗	0,06	-	0,06	→

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	9.6.17	-	16.6.17	
3 мјесеца	-0,798	-	-0,854	↘
6 мјесеци	-0,747	-	-0,710	↗
1 година	-0,741	-	-0,686	↗

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 16.06.2017. године (пуне линије) и 09.06.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси сигурнијих обвезница еврозоне су почетком протекле седмице благо смањени, док је нешто веће смањење забиљежено код француских и италијанских обвезница, а након објављених резултата парламентарних избора, на којима је већину гласова освојила странка актуелног предсједника Macrona. Разлика између десетогодишњих њемачких и француских обвезница је смањена на око 35 базних поена, што је најмања разлика од новембра прошле године. Такође, министри финансија еврозоне су крајем протекле седмице постигли договоре којима су успјешно завршили другу ревизију програма финансијске помоћи Грчкој, што је још један догађај који је утицао на смирење тржишних очекивања, па тако и на раст приноса обвезница краћег рока доспијећа. У односу на претходну седмицу, принос двогодишњих њемачких обвезница је повећан за 7 базних поена.

Централна банка Француске је задржала непромијењене прогнозе раста БДП-а за други квартал, на нивоу од 0,5%, те предвиђа да ће услужни и грађевински сектори биљежити раст у јуну. Централна банка Шпаније је објавила да очекује раст БДП-а земље од 3,1% у овој години, што је знатно бољи податак од 2,8%, колико је очекивано у априлу. Повећане су и прогнозе за 2018. годину, на 2,5% (раније 2,2%), док су за 2019. годину непромијењене (2,2%).

По мањим приносима Њемачка је емитовала десетогодишње (0,26%), Италија трогодишње (0,15%) и седмогодишње (1,35%) обвезнице, док је Холандија емитовала десетогодишње обвезнице (0,474%). Шпанија је емитовала петогодишње (0,215%), десетогодишње (1,395%), петнаестогодишње (1,925%) и двадесетогодишње (2,314%) обвезнице, а Француска трогодишње (-0,48%) и петогодишње (-0,22%) обвезнице. Француска је емитовала тромјесечне (-0,593%), шестомјесечне (-0,596%) и једногодишње (-0,601%), Италија једногодишње (-0,351%), Белгија тромјесечне (-0,61%) и једногодишње (-0,596%), Њемачка шестомјесечне (-0,715%), а Шпанија шестомјесечне (-0,416%) и једногодишње (-0,376%) трезорске записе.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индустријска производња – ЕЗ (Г/Г)	АПР	1,4%	2,2%
2.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	МАЈ	2,5%	2,9%
3.	ZEW индекс повјерења инвеститора – Њемачка	ЈУН	21,7	20,6
4.	Стопа инфлације – ЕЗ	МАЈ	1,4%	1,9%
5.	Стопа инфлације – Њемачка	МАЈ	1,4%	2,0%
6.	Стопа инфлације – Финска	МАЈ	-	0,8%
7.	Стопа инфлације – Француска	МАЈ	0,9%	1,4%
8.	Стопа инфлације – Шпанија	МАЈ	2,0%	2,6%
9.	Стопа инфлације – Италија	МАЈ	1,5%	2,0%
10.	Запосленост – ЕЗ (квартално)	I квартал	-	0,4%
11.	Трошак рада – ЕЗ (Г/Г)	I квартал	-	1,5%
12.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR)	АПР	22,0	22,2

САД

Приноси америчких обвезница су током протекле седмице забиљежили смањење од 1 до 5 базних поена у односу на претходну седмицу. **Током протекле седмице одржан је редовни састанак FOMC-а, на којем је донесена очекивана одлука о повећању референтне камате стопе за 25 базних поена, на ниво од 1,00% до 1,25%.** Ова одлука није донесена једногласно, а предсједник Феда из Mineapolis Kashkari је у петак изјавио да он није био једини члан FOMC-а који је сматрао да с повећањем референтне каматне стопе треба сачекати док се не утврди да ли је успорење раста стопе инфлације привременог карактера. Ипак, учесници на финансијском тржишту САД очекују да ће наредно повећање Федове референтне каматне стопе услједити на децембарској сједници FOMC-а. Уз саопштење о одлуци коју је донијело ово тијело, као и о разлозима на основу којих је она донесена, објављени су и **Федови планови и принципи нормализације монетарне политике.** У овим плановима је наведено да ће Фед до краја ове године постепено престати с реинвестирањем доспијевајућих обвезница, а циљ ових мјера је смањење Федовог биланса стања, односно монетарних стимуланса. План је да се реинвестирање у државне обвезнице у почетку смањи за 6 милијарди USD мјесечно, те да се тај износ у периоду од 12 мјесеци постепено повећа на ниво од 30 милијарди USD, док смањење обима реинвестирања у MBS-ове у почетку треба да износи 4 милијарде USD, а и тај износ би у периоду од 12 мјесеци требало да буде повећан на ниво од 20 милијарди USD. У овом плану је наведено и то да ће се процес смањења обима биланса стања спроводити постепено до мјере за коју чланови FOMC-а процијене да у Федовом билансу стања нема више обвезница од износа који је неопходан за ефикасно спровођење монетарне политике. Након састанка FOMC-а, објављене су и редовне кварталне прогнозе Федових званичника које се нису значајно мијењале у односу на мартовско издање, мада су очекивања о кретању стопе инфлације за текућу годину благо коригована на ниже, што је наведено у табели 4. Према овим прогнозама, званичници Феда до краја текуће године и даље очекују још једно повећање референтне каматне стопе, односно њен раст на ниво од 1,25% до 1,50%. Највећи број Федових званичника очекује да ће током наредне године овај распон бити повећан на нивое од 2,0% до 2,25%, а током 2019. године очекује се раст референтне каматне стопе на ниво од 2,75% до 3,0%.

Табела 4: Економске пројекције Феда (у %)

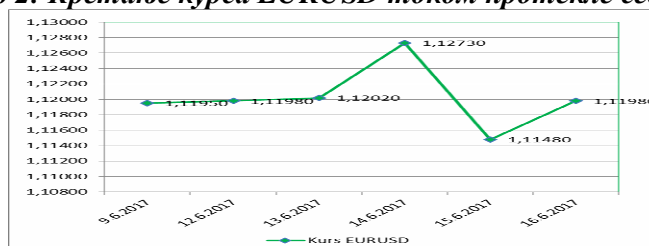
	2017		2018		2019		Дугорочна прогноза	
	мар 17	јун 17	мар 17	јун 17	мар 17	јун 17	мар 17	јун 17
Реални БДП	2,0-2,2	2,1-2,2	1,8-2,3	1,8-2,2	1,8-2,0	1,8-2,0	1,8-2,0	1,8-2,0
Стопа незапослености	4,5-4,6	4,2-4,3	4,3-4,6	4,0-4,3	4,3-4,7	4,1-4,4	4,7-5,0	4,5-4,8
Инфлација	1,8-2,0	1,6-1,7	1,9-2,0	1,8-2,0	2,0-2,1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

Табела 5: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Мјесечно стање буџета (милијарди USD) МАЈ	-87,0	-8834	-52,5
2.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г) МАЈ	2,3%	2,4%	2,5%
3.	Индекс потрошачких цијена (Г/Г) МАЈ	2,0%	1,9%	2,2%
4.	Индекс цијена увезених добара и услуга (Г/Г) МАЈ	2,9%	2,1%	3,6%
5.	Индекс цијена извезених добара и услуга (Г/Г) МАЈ	-	1,4%	3,2%
6.	Индекс индустријске производње (М/М) МАЈ	0,2%	0,0%	1,1%
7.	Искоришћеност капацитета МАЈ	76,8%	76,6%	76,7%
8.	Индекс производње прерађивачког сектора (М/М) МАЈ	0,1%	-0,4%	1,1%
9.	Индекс започетих кућа (М/М) МАЈ	4,1%	-5,5%	-2,8%
10.	Индекс грађевинских дозвола (М/М) МАЈ	1,7%	-4,9%	-2,5%
11.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 10. ЈУН	241.000	237.000	245.000

Иако је кретање курса EURUSD током протекле седмице било изузетно волатилно, на затварању тржишта у петак нису забиљежене значајне промјене, односно курс је повећан за 0,03% на седмичном нивоу, с нивоа од 1,1195 на ниво од 1,1198.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Током протекле седмице одржана је сједница MPC ВоЕ на којој није било промјена у монетарној политици која се тренутно имплементује. Ипак, ова одлука није донесена једногласно, а изненађење је да су чак три од осам чланова гласала за повећање референтне каматне стопе на ниво од 0,50%. Ово је највеће размимоилажење чланова овог тијела у посљедњих шест година. Аналитичари сматрају да је повећана вјероватноћа да ће ВоЕ одлуку о повећању референтне каматне стопе донијети на августовском састанку MPC.

На крају протекле седмице GBP је, упркос оштријој депрецијацији током седмице, ипак ојачала у односу на седмицу раније. Томе су допринијеле одлуке појединих чланова MPC ВоЕ да гласају за повећање референтне каматне стопе, а који су у петак изјавили да је дугорочни ефекат депрецијације GBP, као резултат јачања инфлације, био потцијењен у главном економском моделу ВоЕ. Члан MPC ВоЕ Forbes која крајем овог мјесеца напушта ову позицију, сматра да фактори који успоравају инфлацију, попут ниских инфлаторних очекивања и слободних капацитета у економији, имају само ограничен ефекат. Министар финансија Hammond сматра да би Велика Британија требала усвојити прагматичан приступ у сегменту преговора око Брежита, који почињу ове седмице, задржавајући другачији тон у односу на премијерку Мау која је запријетила да ће се ЕУ напустити и без договора, уколико то буде неопходно.

Табела 6: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
----------	----------------------	-----------	---------------	------------------

1.	Инфлација (Г/Г)	МАЈ	2,7%	2,9%	2,7%
2.	RPI индекс малопродаје (Г/Г)	МАЈ	3,5%	3,7%	3,5%
3.	RPI улазне цијене у производњу (Г/Г)	МАЈ	13,5%	11,6%	15,6%
4.	RPI излазне цијене производње (Г/Г)	МАЈ	3,6%	3,6%	3,6%
5.	Индекс цијена кућа (Г/Г)	АПР	3,6%	5,6%	4,5%
6.	Захтјеви незапослених за помоћ	МАЈ	-	7.300	22.000
7.	ILO стопа незапослености (квартално)	АПР	4,6%	4,6%	4,6%
8.	Малопродаја (Г/Г)	МАЈ	1,6%	0,9%	4,2%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио пад с нивоа од 0,87818 на ниво од 0,87595, док је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,2746 на ниво од 1,2783.

ЈАПАН

Одржана је сједница MPC BoJ на којој је задржана тренутна монетарна политика, док су процјене личне потрошње побољшане први пут у посљедњих шест мјесеци, сигнализирајући повјерење у извозом вођен опоравак који све више јача. Како је и било очекивано, BoJ је задржала краткорочне каматне стопе на -0,10% као и одржавање приноса на десетогодишње обвезнице на нивоу од близу нула, у склопу програма контроле криве приноса. Процјене глобалног економског раста су ревидиране док су поновљени оптимистични ставови да се економија Јапана усмјерава ка умјереној експанзији. Гувернер BoJ Курода је приликом обраћања настојао да увјери тржиште да ће BoJ и даље заостајати за Федом када су у питању масивне монетарне олакшице, уз инфлацију која је значајно испод циљаног нивоа од 2%. Курода је, такође, одбацио потребу да BoJ повећа суму обвезница на 80 билиона JPY годишње, чак и након што су у скоријем периоду откупи обвезница ослабљени. У том контексту Курода је додао да ће се о излазној стратегији расправљати у моменту када се достигне стабилан раст цијена и економског раста. Такође, Курода је истакао да достизање инфлаторног циља траје дуже него се очекивало, због дужег периода дефлације који је резултат пролонгираног, и на неки начин, утемељеног очекивања јавности да инфлација и раст плата неће убрзати.

Представници BoJ су током излагања пред јапанским Парламентом одбацили шпекулације о томе да “тајно смањују обим монетарних стимуланса”, након што су објављени подаци о смањењу обима куповине обвезница од стране BoJ забиљеженом током протеклих мјесеци. Програм куповине обвезница, који спроводи ова институција, се приближава лимиту, али су њени представници пред Парламентом навели да је разлог смањеног обима куповине обвезница посљедица смањења приноса америчких дугорочних обвезница, што смањује притисак на приносе десетогодишњих јапанских обвезница.

Табела 7: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Машинске поруџбине (Г/Г) АПР	7,3%	2,7%	-0,7%
2.	Индекс укупне индустријске активности (Q/Q) II квартал	-	-2,0	1,3
3.	Индустријска производња (Г/Г) АПР	-	5,7%	5,7%
4.	Искоришћеност капацитета (М/М) АПР	-	4,3%	-1,6%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с нивоа од 123,51 на ниво од 124,15. JPY је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY повећан с нивоа од 110,32 на ниво од 110,88.

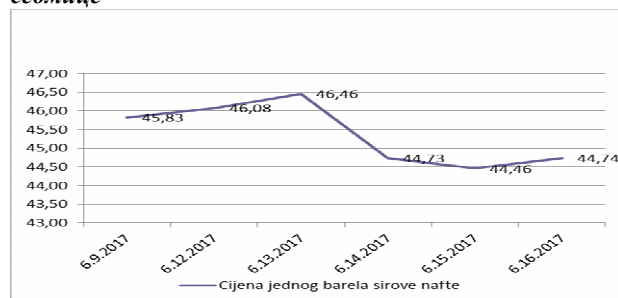
НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила

45,83 USD (40,94 EUR). Цијена нафте је почетком протекле седмице биљежила благи раст. Међутим, током трговања у сриједу су

објављене информације о смањењу америчких залиха нафте за 1,7 милиона барела, након чега је цијена овог енергента забиљежила значајно смањење од 3,7% на дневном нивоу и на најнижи ниво у последњих седам мјесеци, јер су аналитичари очекивали смањење залиха за 2,8 милиона барела. Током трговања у четвртак и петак цијена нафте није биљежила значајне промјене. Забринутост инвеститора због и даље присутног вишка понуде над потражњом за нафтом је и даље значајан фактор који детерминише цијену овог енергента. У петак су објављене информације о томе да су поједине земље смањиле извоз нафте у САД, као и да је забиљежено успорење раста броја активних бушотина нафте у САД, што је утицало на благи раст цијене овог енергента. На затварању тржишта у петак цијена нафте је износила 44,74 USD (39,95 EUR).

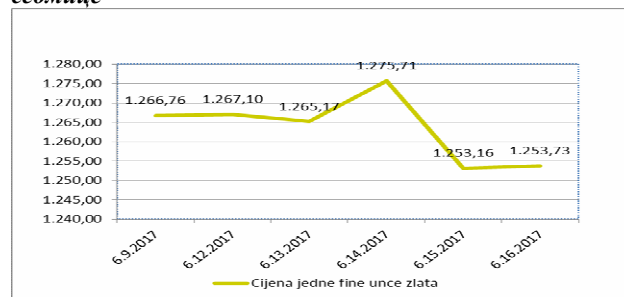
Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је

износила 1.266,76 USD (1.131,54 EUR). Почетком протекле седмице цијена злата није биљежила значајне промјене јер су учесници на тржишту били у ишчекивању резултата састанака креатора монетарних политика Феда, ВоЕ и ВоЈ. Током трговања у сриједу цијена злата је забиљежила значајан раст, под утицајем депрецијације USD у односу на EUR и друге валуте трговинских партнера. Након састанка FOMC-а, на којем је Федова референтна каматна стопа повећана за 25 базних поена и након којег је саопштено да ће Фед током ове године почети са смањењем монетарних стимуланса, односно смањењем биланса стања, USD је значајно апрецирао у односу на валуте трговинских партнера, а цијена злата је током трговања у четвртак значајно смањена за 22,55 USD у односу на претходни дан. Током трговања у петак цијена злата није биљежила значајне промјене у односу на претходни дан, те је на затварању тржишта износила 1.253,73 USD (1.119,60 EUR), што је на седмичном нивоу смањење од 1%.

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.