

Сарајево, 04.12.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 27.11.2017.- 01.12.2017.**

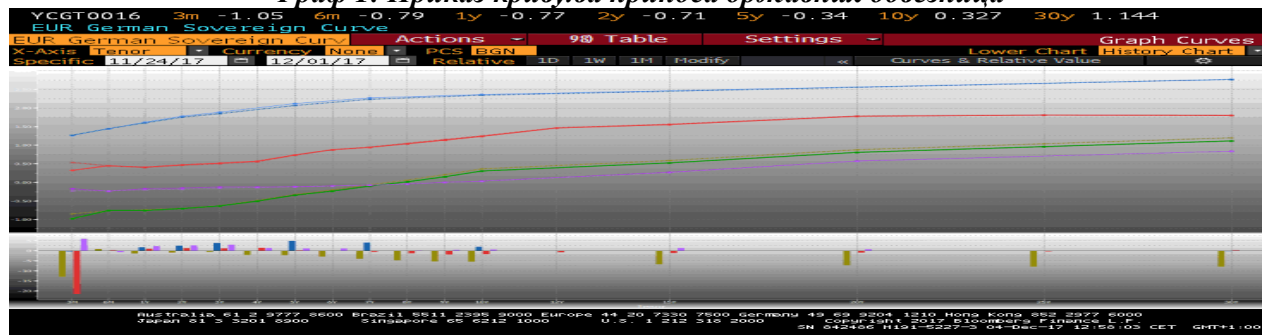
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан		
	24.11.17	-	1.12.17	24.11.17	-	1.12.17	24.11.17	-	1.12.17	24.11.17	-	1.12.17
2 године	-0,70	-	-0,71	↘	1,74	-	1,77	↗	0,46	-	0,48	↗
5 година	-0,33	-	-0,35	↘	2,06	-	2,11	↗	0,73	-	0,74	↗
10 година	0,36	-	0,31	↘	2,34	-	2,36	↗	1,25	-	1,23	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubillove

Доспијеће	Приноси			
	24.11.17	-	1.12.17	
3 мјесеца	-0,792	-	-0,936	↘
6 мјесеци	-0,769	-	-0,761	↗
1 година	-0,722	-	-0,736	↘

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 01.12.2017. године (пуне линије) и 24.11.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси обвезница еврозоне су почетком седмице углавном биљежили пад, када је политичка криза у Немачкој још једном била у фокусу тржишта, а након што је из CDU, странке канцеларке Merkel, саопштено да би преговори с опозијом о тзв. великој коалицији могли отпочети тек почетком наредне године. Крајем седмице канцеларка Merkel и предсједник опозиционе странке Schulz су се договорили да ће наставити с преговорима. Приличан раст приноса забиљежен је половином протекле седмице, али више под утицајем објављивања позитивних података с тржишта у САД, као и након изјава званичника Феда о растућим перформансама економског раста. Корекција приноса је уследила већ наредног дана након објављивања слабих података о инфлацији у еврозони, а овај тренд је настављен до краја седмице. Принос десетогодишњих њемачких обвезница је на седмичном нивоу смањен за 5,5 базних поена, на најнижи ниво од јуна текуће године. Изјаве званичника ЕЦБ-а су углавном биле усмјерене на оправдања потребе задржавања стимулативних мјера, иако су неки од чланова УВ ЕЦБ мишљења да би програм квантитативних олакшица могао бити прекинут по истеку новог постављеног рока, односно у септембру наредне године. OECD је смањио прогнозе привредног раста Шпаније за 2018. годину за 0,1%, на 2,3%, те упозорио да би ситуација у Каталонији могла негативно утицати на домаћу потражњу.

ЕЦБ је објавила да је корпоративно кредитирање у еврозони у октобру забиљежило највећи раст од почетка глобалне финансијске кризе. Раст кредитирања нефинансијских корпорација је повећан

на 2,9%, што је највише од половине 2009. године, док је раст кредитирања становништва остао непромијењен у односу на претходни мјесец, те је износио 2,7%. Ипак, иако се подаци о расту кредитирања крећу око најбољег нивоа од прије глобалне кризе, и даље се налази знатно испод предкризног времена, јер су банке, које су суочене с притисцима поправке биланса, још увијек невољне да кредитирају реалну економију.

Италија је по приносу од 1,73% емитовала десетогодишње обвезнице, што је за 13 базних поена мање у поређењу с аукцијом одржаном прије мјесец дана. Француска је емитовала тромјесечне (-0,701%), шестомјесечне (-0,671%) и једногодишње (-0,631%), а Италија по рекордно ниском приносу од -0,436% шестомјесечне трезорске записе.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс економског повјерења – ЕЗ	НОВ	114,6	114,1
2.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ	НОВ	0,1	-1,1
3.	Монетарни агрегат М3 – ЕЗ (Г/Г)	ОКТ	5,1%	5,2%
4.	Стопа инфлације – ЕЗ (прелим.)	НОВ	1,6%	1,4%
5.	Стопа незапослености – ЕЗ	ОКТ	8,9%	8,8%
6.	PMI индекс прерађивачког сектора – ЕЗ	НОВ	60,0	58,5
7.	БДП – Францука (квартално) прелим.	III квартал	0,5%	0,6%
8.	БДП – Финска (квартално)	III квартал	-	0,8%
9.	БДП – Аустрија (квартално)	III квартал	-	0,9%
10.	БДП – Белгија (квартално)	III квартал	-	0,5%
11.	БДП – Италија (квартално)	III квартал	0,5%	0,3%
12.	БДП – Шпанија (квартално)	III квартал	0,8%	0,9%
13.	Малопродаја – Њемачка (Г/Г)	ОКТ	2,8%	4,1%
14.	Малопродаја – Шпанија (Г/Г)	ОКТ	2,2%	1,6%
15.	Потрошња становништва – Француска (Г/Г)	ОКТ	1,4%	2,8%

САД

Приноси америчких обвезница су током протекле седмице забиљежили раст од два до пет базних поена, при чему је највећи раст био изражен код обвезница средњег рока доспијећа. Амерички акцијски индекси су током протекле седмице, односно током трговања у четвртак, биљежили рекордно високе нивое (Dow Jones је износио 24.231,59 поена). Међутим, одређене политичке информације у САД које су објављене у петак и које су се показале као непоуздане, су током трговања у петак спријечиле даљи раст вриједности америчких акцијских индекса на нове рекордно високе нивое, те су се, такође, одразиле и на остала финансијска тржишта. Инвеститори су због тога, током трговања у петак, преусмјерили тражњу ка мање ризичној финансијској активи. Још један, дуго очекивани, политички догађај који је обиљежио протеклу седмицу било је усвајање приједлога закона о реформи фискалног система САД од стране Сената, што се десило након затварања финансијских тржишта у петак. Ипак, прије него што овај закон добије коначну потврду председника САД, мора бити усаглашен с верзијом коју је усвојио Дом заступника америчког Конгреса, а која се дјелимично разликује од оне коју је усвојио Сенат.

Поред наведених догађаја, протеклу седмицу је обиљежило објављивање прелиминарног податка о расту привреде САД током трећег квартала текуће године, који је најбољи у последње три године. Иако је податак о кретању стопе инфлације током октобра био мањи од претходног, њен ниво, који је био већи од очекиваног, је подстакао очекивања да ће Фед очекиваним темпом и током наредне године наставити повећање референтне каматне стопе. Ипак, председник Феда из St. Luisa Bullard је упозорио на сигнале који упућују на успорење раста који ће се појавити уколико Фед настави да повећава референтну каматну стопу темпом који се сада очекује. Ова одлука би према његовим ријечима, утицала на раст краткорочних каматних стопа изнад нивоа дугорочних каматних стопа, односно на инверзију криве приноса, што се узима као сигнал економске слабости. Актуелни члан Федовог Одбора гувернера и кандидат за наредног председника Федералних резерви Powell је у говору пред америчким Сенатом изјавио да ће се трудити да подржи напредак привреде САД ка пуном опоравку и бранио независност институције на чијем ће

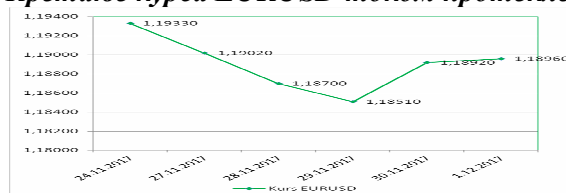
челу бити, уколико га Сенат потврди, од фебруара наредне године. Powell је навео и то да Федови званичници и даље очекују постепено повећање референтне каматне стопе и постепено смањење Федовог биланса стања. Предсједница Феда Yellen је у прошлонедељном обраћању Конгресу САД позитивно оцијенила изгледе привреде САД, те је навела да је економска експанзија САД широко распрострањена по секторима као и већем дијелу глобалне економије. Према њеним ријечима, из Феда и даље очекују постепено повећање референтне каматне стопе, што је одговарајућа политика за одржавање здравог тржишта рада и стабилизацију стопе инфлације.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – други прелиминарни податак (Г/Г) III квартал	3,2%	3,3%	3,1%
2.	Индекс личне потрошње–други прелим. податак III квартал	2,5%	2,3%	3,3%
3.	РСЕ дефлатор (Г/Г) ОКТ	1,5%	1,6%	1,7%
4.	Индекс личних прихода (М/М) ОКТ	0,3%	0,4%	0,4%
5.	Индекс личних расхода (М/М) ОКТ	0,3%	1,0%	0,9%
6.	Индекс производње прерађивачког сектора Фед из ДаласаНОВ	24,0	19,4	27,6
7.	Индекс производње прерађ.сектора Фед из Ричмонда НОВ	14	30	12
8.	Индекс продаје новоизграђених кућа (М/М) ОКТ	-6,3%	6,2%	14,2%
9.	Индекс кућа које чекају на реализацију продаје (Г/Г) ОКТ	3,0%	1,2%	-5,7%
10.	Индекс грађевинске потрошње (М/М) ОКТ	0,5%	1,4%	0,3%
11.	PMI индекс прерађивачког сектора НОВ	54,0	53,9	54,6
12.	ISM индекс прерађивачког сектора НОВ	58,3	58,2	58,7
13.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 25. НОВ	240.000	238.000	240.000

USD је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD смањен с нивоа од 1,1933 на ниво од 1,1896, што на седмичном нивоу представља смањење од 0,32%.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Тржиште је у ишчекивању знакова прогреса у преговорима о Бреگزиту уочи децембарског самита ЕУ. Званичници ЕУ очекују да ће премијерка Мау понудити већу суму новца за обавезе попут пензијских обећања и инфраструктурних пројеката на које се Велика Британија обавезала да ће платити, али још увијек то није учинила. Ипак, неслагања с демократским унионистима о питању лимита до којих се може ићи у преговорима о граници с Ирском би могла додатно угрозити споразум, с обзиром на то да је граница између сјевера и југа Ирске постала једна од највећих пријетњи за склапања споразума између ЕУ и Велике Британије, као и започињање преговора о будућим трговинским односима.

Банке у Великој Британији су прошле годишњи тест на стрес и први пут од 2014. године избјегле потребу за додатним капиталом, иако је из ВоЕ упозорено на напетости које могу бити резултат непостизања споразума о Бреگزиту, као и на то да текућем рачуну пријете велики ризици.

У извјештају ВоЕ је истакнуто да би се главне банке у земљи могле носити с несређеним Бреگزитом, без ограничавања позајмљивања или спашавања новцем пореских обвезника. Ипак, гувернер ВоЕ Carney је истакао да је у интересу и Велике Британије и ЕУ да се споразум постигне прије марта 2019. године, иако је до сада овај напредак био спор. У случају неуређеног Бреگزита постојаће економски утицај на домаћинства и на компаније. Доћи ће до губитка тржишта, прије него се нова пронађу, те ће се појавити и нека болна питања повезана с овим, нагласио је Carney.

The Daily Telegraph је објавио вијест да су Велика Британија и ЕУ постигле споразум о Бреگزиту који ће, у тоталу, вјероватно износити око 50 милијарди EUR. Исти извор је навео да је, у начелу, постигнут споразум који је захтијевала ЕУ, а који се односио на поравнања од 60 милијарди EUR. Такође, наведено је да ће коначан „рачун“ Велике Британије за напуштање ЕУ бити у интервалу

између 45 до 55 милијарди EUR. Један од званичника Владе Велике Британије је изразио сумњу у ове податке, те је изјавио да Влада Велике Британије не препознаје ове податке и рачунице у преговорима. С друге стране, Financial Times је објавио да се Велика Британија договорила да у потпуности поштује своје финансијске обавезе према ЕУ, претпостављајући обавезе вриједне до 100 милијарди EUR као дио споразума с ЕУ о напуштању уније. Европска комисија је одбила да коментарише наводе Financial Timesa.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Нето потрошачки кредити (у млрд GBP)	ОКТ	1,5	1,5	1,5
2.	Одобрени хипотекарни кредити	ОКТ	65.000	64.600	66.100
3.	Монетарни агрегат М4 (Г/Г)	ОКТ	-	4,1%	4,8%
4.	Gfk повјерење потрошача	НОВ	-11	-12	-10
5.	Nationwide цијене кућа (Г/Г)	НОВ	2,7%	2,5%	2,5%
6.	PMI прерађивачки сектор	НОВ	56,5	58,2	56,6

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио пад с нивоа од 0,89473 на ниво од 0,88290, док је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3337 на ниво од 1,3477.

ЈАПАН

У мјесечном извјештају о економији објављеном за новембар истакнуто је да се Влада Јапана и даљи држи умјерено оптимистичног погледа везано за економију, те је указано да се земља налази на путу опоравка који је подстакнут личном потрошњом и пословним инвестицијама. Ово је први овакав извјештај Владе након што је објављено да је економија у периоду од јуна до септембра биљежила најдужу експанзију, од 16 мјесеци, иако лична потрошња постепено слаби. Упркос томе, Влада је у извјештају за новембар истакла да се лична потрошња „умјерено опоравља“, што је непромијењени став у односу на извјештај из мјесеца раније. Влада је задржала и процјене капиталне потрошње за коју сматра да се повећава и да је подржана машинским поруџбинама, као и повећаном потрошњом у грађевинарству. Такође, задржана су иста очекивања што се тиче извоза и индустријске производње, који се, такође, повећавају и за које се очекује да ће расти под утицајем солидне иностране тражње. Очекивања о питању инфлације су, такође, непромијењена, али је истакнуто да се уочавају неке промјене које указују на превазилажење дефлације.

Вицегувернер BoJ Nakaso је изјавио да BoJ посједује неопходне алате и експертизу којима може глатко напустити ултра експанзивни програм квантитативних олакшица, што је још један у низу сигнала који потврђују да ове олакшице неће потрајати заувјек. Накасо је истакао да BoJ има различите начине којима може да умањи ликвидност на тржишту и да смањи свој огроман биланс, а који би се алати користили и у којем низу зависило би од економских услова, цијена и финансијских услова у конкретном временском периоду. Моменат напуштања ултра експанзивне монетарне политике би зависио од повјерења тржишта с обзиром на то да је комуникација с тржишним учесницима круцијална за повлачење монетарних стимуланса, додао је Nakaso. Поред наведеног, Накасо сматра да BoJ може да учи од Феда када је у питању повлачење стимуланса.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

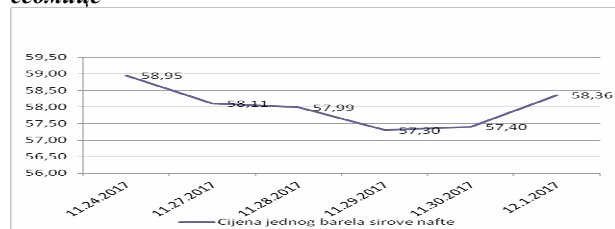
Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Услужни сектор (Г/Г)	ОКТ	0,9%	0,8%	0,9%
2.	Малопродаја (Г/Г)	ОКТ	0,2%	-0,2%	2,3%
3.	Индустријска производња (Г/Г) П	ОКТ	7,1%	5,9%	2,6%
4.	Индекс започетих кућа (Г/Г)	ОКТ	-2,8%	-4,8%	-2,9%
5.	Стопа незапослености	ОКТ	2,8%	2,8%	2,8%
6.	Инфлација (Г/Г)	ОКТ	0,2%	0,2%	0,7%
7.	Темељна инфлација (Г/Г)	ОКТ	0,8%	0,8%	0,7%
8.	PMI прерађивачки сектор Ф	НОВ	-	53,6	53,8

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с 133,08 на ниво од 133,46. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа од 111,53 на ниво од 112,17.

НАФТА И ЗЛАТО

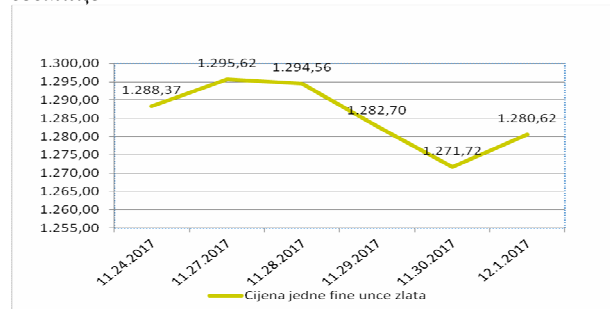
На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 58,95 USD (49,40 EUR). Почетком протекле седмице цијена нафте је свакодневно биљежила смањење, након што је обновљена испорука нафте из Канаде према САД. Тржиште је било у знаку ишчекивања да ће на састанку представника земаља чланица ОПЕКС-а и других земаља произвођача нафте које нису дио ове групе бити договорено продужење трајања споразума о смањеном обиму производње нафте до краја 2018. године. У складу с тим очекивањима, ова одлука је и потврђена током састанка који је одржан у четвртак, али то није значајно утицало на цијену нафте, која је током трговања у четвртак и петак забиљежила благи раст. Пажњу учесника на тржишту нафте привукла је изјава представника Саудијске Арабије да би повлачење мјера које су предвиђене овим споразумом требало да буде постепено, те да би се ове опције требале размотрити током јуна наредне године. Представници Русије су навели да подржавају ову одлуку, али су тражили да се у кратком року размотре излазне стратегије овог споразума, како не би дошло до нагле промјене цијене овог енергента. Поред наведеног, на овом састанку је одлучено и то да се ограничи обим производње нафте за Нигерију и Либију, које су до сада биле изузете из овог споразума, на укупан ниво од 2,8 милиона барела дневно за обје земље. Током протекле седмице је саопштено да су америчке залихе нафте смањене за 3,4 милиона барела, али се њихов укупан ниво од 453,7 милиона барела и даље налази изнад просјека за овај период године. На затварању тржишта у петак цијена нафте је износила 58,36 USD (49,06 EUR).

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.288,37 USD (1.1079,67 EUR). Почетком протекле седмице цијена једне fine унце злата није биљежила значајне промјене, упркос јачању геополитичких тензија у вези с догађајима у Сјеверној Кореји. Међутим, говор предсједнице Феда Yellen, који је одржан у сриједу и у којем је позитивно оцијенила изгледе привреде САД, је утицао на смањење цијене једне fine унце злата за 11,86 USD на дневном нивоу. Тренд смањења цијене злата, за 10,98 USD на дневном нивоу је настављен и током трговања у четвртак, под утицајем објављивања податка о стопи инфлације у САД, која иако мања од претходног, била је већа од очекивања. Ово је подстакло очекивања инвеститора да ће Фед и у наредној години раније предвиђеним темпом наставити повећање референтне каматне стопе, што је фактор који неповољно дјелује на цијену злата. Учесници на тржишту злата пратили су и процес гласања Сената САД о усвајању мјера реформи фискалног система. Овај закон је усвојен након затварања тржишта у САД, али један други политички догађај у САД је током трговања у петак подстакao тражњу за сигурнијом финансијском активом, те је цијена једне fine унце злата забиљежила раст. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.280,62 USD (1.076,51 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



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.