

Сарајево, 11.12.2017. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 04.12.2017.- 08.12.2017.**

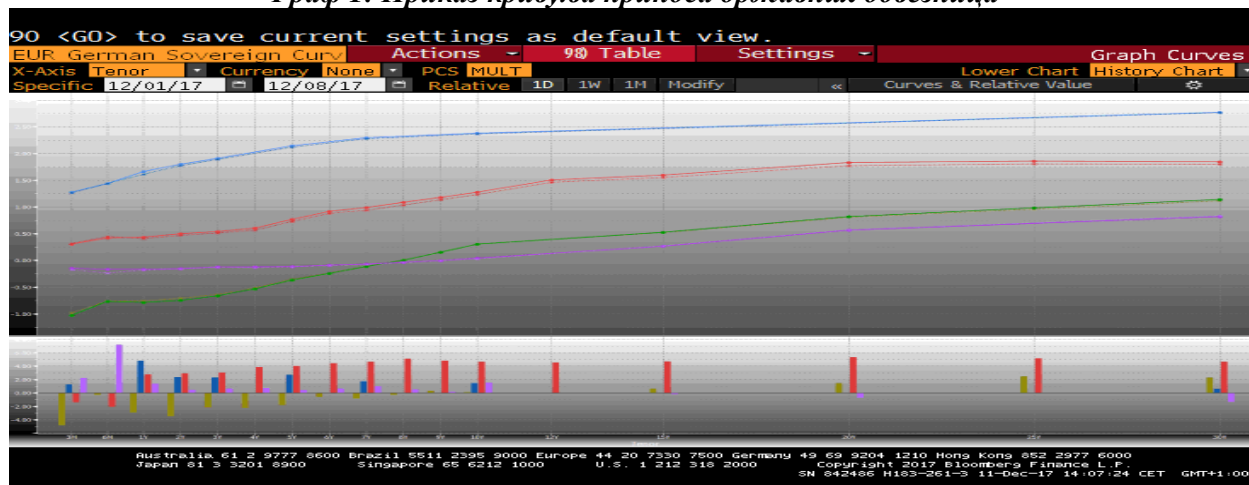
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан		
	1.12.17	-	8.12.17	1.12.17	-	8.12.17	1.12.17	-	8.12.17	1.12.17	-	8.12.17
2 године	-0,71	-	-0,74	↘	1,77	-	1,79	↗	0,48	-	0,51	↗
5 година	-0,35	-	-0,37	↘	2,11	-	2,14	↗	0,74	-	0,77	↗
10 година	0,31	-	0,31	→	2,36	-	2,38	↗	1,23	-	1,28	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubillove

Доспијеће	Приноси			
	1.12.17	-	8.12.17	
3 мјесеца	-0,936	-	-0,960	↘
6 мјесеци	-0,761	-	-0,764	↘
1 година	-0,736	-	-0,735	↗

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 08.12.2017. године (пуне линије) и 01.12.2017. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси обвезница еврозоне су се почетком протекле седмице опоравили након раније забиљеженог пада, услед оптимизма који је уследио након вијести о прогресу плана пореских реформи у САД. Процијењени пондерисани просјек доспијећа њемачких обвезница које је ЕЦБ купила у оквиру програма куповина обвезница је у новембру смањен на 6,79 година са 7,60 година из октобра. Ипак, већ наредног дана, упркос објављеним економским индикаторима који указују на то да је тренд економског раста еврозоне у новембру забиљежио највећи ниво у посљедњих више од шест година, приноси обвезница су поново забиљежили пад. Тај тренд је настављен до четвртка, да би, услед позитивних података с америчког тржишта рада, принос забиљежио благи раст на крају протекле седмице. На седмичном нивоу нису забиљежене битније промјене сигурнијих обвезница еврозоне дужег рока доспијећа, али су приноси краћег и средњег рока доспијећа благо смањени. Нешто веће смањење од скоро 7 базних поена забиљежили су приноси италијанских петогодишњих и десетогодишњих обвезница. Такође, приличан пад приноса током

протекле седмице биљежиле су обвезнице Грчке након што је ова земља крајем прве седмице децембра добила позитивне оцјене ревизије кредитора, те је успјешно извршила процес замјене доспјелих обвезница за нове и на тај начин олакшала пут ка исплати наредне транше у сљедећој години. Принос десетогодишњих грчких обвезница је током протекле седмице први пут од краја 2009. године, када је почела дужничка криза ове земље, смањен на ниво испод 5,0%.

Агенција за додјелу кредитног рејтинга Moody's, у извјештају који се бави утицајем куповина обвезница од стране ЕЦБ, навела да се процјењује да су ове куповине утицале на пад приноса десетогодишњих обвезница чланица еврозоне између 50 и 150 базних поена, међу којима је највећи утицај видљив код обвезница Португала и Ирске. Код обвезница периферних чланица еврозоне ефекат наведених куповина је у просјеку био већи за 50 базних поена и више у поређењу с приносима обвезница снажнијих чланица еврозоне. Исти извјештај сугерише да би приноси дугорочних државних обвезница могли забиљежити приличан раст након што куповине обвезница ЕЦБ-а доживе врхунац и када обим ових куповина забиљежи смањење.

Њемачка је по мањем приносу од 0,30% емитовала десетогодишње обвезнице, али је истовремено забиљежен пад потражње за овим обвезницама у поређењу с претходном аукцијом, упркос томе што је емитовани износ био мањи у односу на раније емисије. Такође, по нижим приносима у поређењу с претходним аукцијама, Француска је емитовала десетогодишње (0,36%) и двадесетогодишње (1,27%), а Шпанија петогодишње (0,29%), десетогодишње (1,41%) и двадесетогодишње (2,427%) обвезнице. Француска је емитовала једномјесечне (-0,752%), тромјесечне (-0,711%), шестомјесечне (-0,691%) и једногодишње (-0,637%), Белгија тромјесечне (-0,753%) и шестомјесечне (-0,741%), Холандија шестомјесечне (-0,775%), а Шпанија шестомјесечне (-0,407%) и једногодишње (-0,375%) трезорске записе, док је ESM емитовао тромјесечне трезорске записе (-0,732%). Пад приноса је забиљежен на аукцији трезорских записа Грчке, гдје је принос шестомјесечних трезорских записа смањен на 1,95% (на претходној аукцији је износио 2,30%), као и принос тромјесечних трезорских записа, који је износио 1,75% (на претходној аукцији је износио 1,80%).

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – ЕЗ (квартално) III квартал	0,6%	0,6%	0,7%
2.	Произвођачке цијене – ЕЗ (Г/Г) ОКТ	2,6%	2,5%	2,8%
3.	Sentix индекс повјерења инвеститора – ЕЗ ДЕЦ	33,4	31,1	34,0
4.	PMI композитни индекс – ЕЗ НОВ	57,5	57,5	56,0
5.	Малопродаја – ЕЗ (Г/Г) ОКТ	1,6%	0,4%	4,0%
6.	Фабричке поруџбине – Њемачка (Г/Г) ОКТ	7,0%	6,9%	9,7%
7.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г) ОКТ	4,3%	2,7%	4,1%
8.	Индустријска производња – Француска (Г/Г) ОКТ	2,9%	5,5%	3,2%
9.	Индустријска производња – Финска (Г/Г) ОКТ	-	1,8%	3,1%
10.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г) ОКТ	3,6%	4,1%	3,4%
11.	Индустријска производња – Ирска (Г/Г) ОКТ	-	13,0%	-1,4%
12.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г) ОКТ	-	6,9%	3,2%
13.	Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г) ОКТ	-	4,0%	5,2%
14.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR) ОКТ	21,9	18,9	24,1
15.	Промјена броја незапослених – Шпанија (у '000) НОВ	-	7,3	56,8
16.	Стопа незапослености – Италија (квартално) III квартал	11,2%	11,2%	11,2%

САД

Приноси америчких обвезница су на затварању тржишта у петак забиљежили благи раст за два до три базна поена у односу на претходну седмицу. Америчка крива приноса биљежи смањење нагиба због очекивања да ће Фед повећати референтну каматну стопу током ове седмице и да ће се тај тренд наставити током наредне године, као и под утицајем очекивања повећане емисије обвезница краћег рока доспијећа. Већина аналитичара очекује да ће Фед током наредне године три пута повећати референтну каматну стопу, што је у складу с актуелним пројекцијама Федових

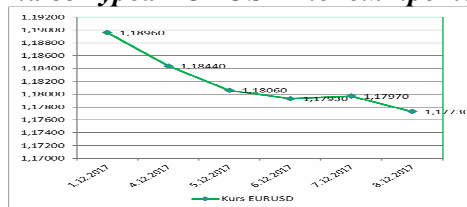
званичника. Учесници на америчком финансијском тржишту ишчекују састанак FOMC-а, који се одржава током ове седмице, те је судећи према анкетама и кретањима фјучерса на Федову стопу на средства Федералних резерви повећање референтне каматне стопе за 25 базних поена извјесно. Међутим, пажња аналитичара и инвеститора ће бити усмјерена на прогнозе Федових званичника о њиховим очекивањима у вези с кретањима основних макроекономских показатеља и повећањима референтне каматне стопе током наредне двије до три године. Ипак, предсједник Феда из Чикага Evans је изјавио да сматра да, с обзиром на економске податке који су објављени, Фед не би требало да жури с повећањем референтне каматне стопе током овог мјесеца. Према његовом мишљењу, Фед би можда требало да сачека нове информације о кретању стопе инфлације, можда чак и до половине наредне године. Позитиван утицај на кретања на финансијским тржиштима САД и даље има прогрес у процесу усвајања Закона о фискалним реформама, те су акцијски индекси Dow Jones (24.329,16 поена) и S&P 500 (2.651,50 поена) забиљежили рекордно високе нивое. Међутим, забринутост међу инвеститорима изазива веома спор процес усвајања буџета за финансирање федералне администрације САД. У петак је донесена одлука да се за двије седмице продужи период финансирања Владе САД, те амерички законодавци имају рок до 22.12.2017. да усвоје овај буџет.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености НОВ	4,1%	4,1%	4,1%
2.	Промјена броја запослених у нефармерском сектору	НОВ	195.000	228.000
3.	Промјена броја запослених у приватном сектору	НОВ	195.000	221.000
4.	Промјена броја запослених у прерађивачком сектору	НОВ	15.000	31.000
5.	Зараде запослених по једном радном сату (Г/Г)	НОВ	2,7%	2,5%
6.	PMI индекс прерађивачког сектора	НОВ	55,2	54,5
7.	ISM индекс прерађивачког сектора	НОВ	59,0	57,4
8.	Фабричке поруџбине (М/М)	ОКТ	-0,4%	-0,1%
9.	Поруџбине трајних добара (М/М)	ОКТ	-1,1%	-0,8%
10.	Обим потрошачких кредита (милијарде USD)	ОКТ	17,00	20,52
11.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	02.ДЕЦ	240.000	236.000

USD је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD смањен с нивоа од 1,1896 на ниво од 1,1773, што на седмичном нивоу представља смањење од 1%. Апрецијација USD у односу на EUR и друге валуте трговинских партнера је подстакнута напредком у процесу смањења пореза на профит компанија у САД.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Велика Британија и ЕУ су склопиле споразум о одређеним условима Бреگزита и тиме отвориле пут за нову рунду преговора о будућним трговинским односима између ЕУ и Велике Британије. Постигнут је споразум о питању граница с Ирском, око чега се водила највећа полемика, као и права грађана ЕУ и Велике Британије након Бреگزита.

Предсједавајући ЕУ лидера Tusk је поздравио овај договор, али сматра да Лондон и даље треба да обезбиди јасније нове везе с ЕУ након Бреگزита, те је изјавио жаљење што је прва рунда преговора трајала толико дуго. Премијерка Велике Британије Мау је изјавила да очекује да ће формални споразум бити одобрен на самиту који почиње 14. децембра. Комисија ће сада наставити с другом фазом преговора која ће обухватити транзициони период, трговину, као и дугорочне односе с ЕУ. Нацрт смјерница показује да би транзициони период могао потрајати око двије године. Током тог времена Велика Британија ће остати дио царинске уније и јединственог

тржишта, али више неће бити дио ЕУ институција и неће имати право гласа. Такође, Велика Британија ће и даље бити предмет ЕУ права. Министар финансија Hammond је изјавио да ће постигнути споразум подстаћи економију Велике Британије, те сматра да ће се обје стране сада усмјерити на трговинске преговоре, подршку запослењу и просперитету.

Министар за Брегзит Davis је приликом обраћања у Парламенту изјавио да Велика Британија још увијек није провела формалну међусекторску анализу о утицају Бреگزита на економију, тврдио је да то још увијек није неопходно и додао да би више одговарало да се такве анализе проведу током периода преговарања. Његове напомене су потакнуле критике других чланова Парламента који сматрају да је Davis контрадикторан у односу на своје претходне изјаве, када је тврдио да је Влада провела секторске анализе, те да су те анализе постале „изванредно детаљне“.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI композитни индекс	НОВ	55,8	54,9
2.	Званичне резерве (промјена у мил USD)	НОВ	-	865
3.	Halifax цијене кућа (М/М)	НОВ	0,2%	0,5%
4.	Индустријска производња (Г/Г)	ОКТ	3,5%	3,6%
5.	Прерађивачки сектор (Г/Г)	ОКТ	3,8%	3,9%
6.	Грађевински сектор (Г/Г)	ОКТ	1,8%	-0,2%
7.	Трговински биланс (у млрд GBP)	ОКТ	-11,500	-10,781
8.	NIESR процјена БДП-а	НОВ	0,4%	0,5%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, док је депрецирала у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио пад с нивоа од 0,88290 на ниво од 0,87916, док је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3477 на ниво од 1,3390.

ЈАПАН

Финални подаци за економски раст у Јапану су показали да је ова земља биљежила годишњи раст за 2,5% током трећег квартала, што је значајно више од прелиминарног податка који је износио 1,4%. Највећи допринос економском расту дао је снажан раст капиталне потрошње. Капитална потрошња, према финалним подацима, је током трећег квартала повећана за 1,1%, док су прелиминарни подаци указивали на њен раст од 0,2%.

Економија Јапана је седми кватал заредом биљежила раст, док многи економисти очекују да ће се раст наставити под утицајем раста личне потрошње и извоза. Такође, ови подаци показују да Јапан тренутно има најдужи непрекинути период раста од 1994. године.

Гувернер ВоЈ Курода је изјавио да ВоЈ не планира да мијења масивне монетарне стимулансе, те ће моментално да дјелује уколико се материјализују ризици у економији који негативно утичу на замаха ка достизању инфлаторног циља. Курода, иако има изузетно позитиван став о питању глобалне економије, упозорава на факторе који би могли бити пријетња опоравку, укључујући геополитичке ризике, као и ризике појачаног протекционизма. Поред тога, Курода сматра да је ВоЈ успјела да прилично ефикасно и ефективно контролише криву приноса, без стварања финансијских проблема, те је додао да је садашњи ниво циљаног нивоа приноса ВоЈ „прилично одговарајући“. Такође, Курода је додао да ће се наставити са садашњим екстремним монетарним олакшицама како би се достигао инфлаторни циљ од 2% што је прије могуће.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

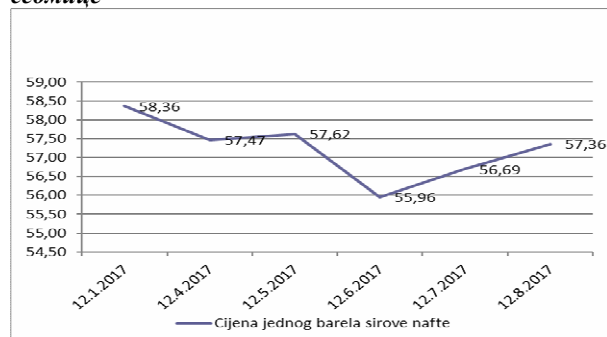
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Монетарна база (Г/Г)	НОВ	-	13,2%
2.	Повјерење потрошача	НОВ	44,9	44,5
3.	PMI композитни индекс	НОВ	-	52,2
4.	Суфицит текућег рачуна (у млрд JPY)	ОКТ	1.721,0	2.176,4
5.	GDP (К/К) F	III квартал	1,5%	2,5%
6.	Лична потрошња F(К/К)	III квартал	-0,5%	-0,50%
7.	Пословна потрошња F (К/К)	III квартал	0,4%	1,1%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с 133,46 на ниво од 133,60. JPY је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа од 112,17 на ниво од 113,48.

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 58,36 USD (49,06 EUR). Постизање споразума о продужетку трајања споразума о смањеном обиму производње нафте је почетком протекле седмице утицало на смањење цијене овог енергента. Међутим, средином протекле седмице објављене су информације о значајном повећању залиха прерађене нафте у САД за 6,8 милиона барела на седмичном нивоу, иако су у истом периоду залихе сирове нафте смањене за 5,6 милиона на седмичном нивоу. Ове информације су током трговања у сриједу утицале на највеће дневно смањење цијене нафте које је забиљежено у протекла два мјесеца и које је износило 2,88%. Информације које су подстакле раст цијене нафте крајем протекле седмице односиле су се на повећање тражње за овим енергентом у Кини. Ипак, на седмичном нивоу цијена нафте је забиљежила смањење од 1,7%, што је последица забринутости инвеститора у вези с постизањем равнотеже на тржишту овог енергента због сигнала који упућују на повећање обима производње нафте у САД. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 57,36 USD (48,72 EUR).

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Припремили:
Служба Front Office
Одјелење за банкарство

Одривање 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 1.280,62 USD (1.076,51 EUR). Почетком протекле седмице цијена једне fine унце злата је биљежила смањење, што је представљало реакцију тржишта на саопштење да је Сенат САД усвојио дугоочекиване реформе фискалног система. Аналитичари очекују да ће се смањење пореза на профит америчких компанија позитивно одразити на раст цијена њихових акција, али негативно на кретање цијене злата. Поред тога, утицај на смањење тражње за златом имају очекивања да ће FOMC током ове седмице повећати референтну каматну стопу. Током трговања у сриједу објављена је информација да су глобалне залихе злата, на основу којих се емитују ETF-ovi, током новембра повећане за 9,1 тону на укупан ниво од 2.357 тона овог племенитог метала, што је током тог дана утицало на благи раст цијене. Међутим, током трговања у четвртак фактори који су доминирали почетком протекле седмице су поново утицали на смањење цијене злата. У петак су објављени подаци с америчког тржишта рада, што је током тог дана утицало на смањење цијене злата, чија је једна fina унца на затварању тржишта износила 1.248,49 USD (1.060,47 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

