

Sarajevo, 15.10.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
08.10.2018.- 12.10.2018.

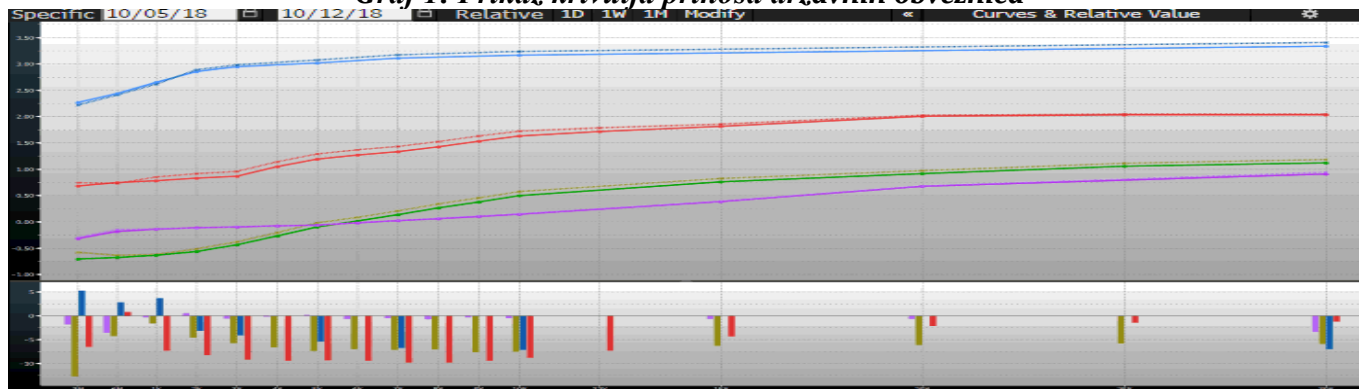
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	5.10.18	-	12.10.18	5.10.18	-	12.10.18	5.10.18	-	12.10.18	5.10.18	-	12.10.18
2 godine	-0,51	-	-0,56	2,89	-	2,85	0,92	-	0,84	-0,12	-	-0,11
5 godina	-0,02	-	-0,10	3,07	-	3,01	1,29	-	1,20	-0,06	-	-0,06
10 godina	0,57	-	0,50	3,23	-	3,16	1,72	-	1,63	0,16	-	0,15

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	5.10.18	-	12.10.18
3 mjeseca	-0,558	-	-0,693
6 mjeseci	-0,635	-	-0,678
1 godina	-0,596	-	-0,616

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 12.10.2018. godine (pune linije) i 05.10.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Zamjenik premijera Italije Salvini je početkom proteklog tjedna izjavio da je pravi neprijatelj Europe predsjedatelj Europske komisije Juncker kao i birokratija Brisela koja provodi proračunske restrikcije i otvara granice, pozivajući se na to da je politika mjera štednje tijekom proteklih godina utjecala na rast italijanskog duga i osiromašenje zemlje. Ovakvi komentari su dodatno doprinijeli nervozi na tržištu, pa je rast prinosa italijanskih obveznica nastavljen i početkom proteklog tjedna, što je dovelo do rasta prinosa desetogodišnjih obveznica na novu najveću razinu od početka 2014. godine, a koji je do kraja tjedna povećan na 3,577%. Neizvjesnosti u vezi s proračunom Italije su utjecale na volatilna kretanja prinosa italijanskih obveznica, ali je na tjednoj razini, ipak, zabilježen rast između 13 i 21 bazni bod. Europska komisija je u pismu upućenom ministru financija Italije priopćila da plan Vlade Italije o većem proračunskom deficitu (2,4% GDP-a u 2019. godini) nije u skladu s generalnim pravilima. Parlament Italije je krajem proteklog tjedna izglasao financijski plan Vlade, a konačni nacrt ovog prijedloga treba biti poslan Europskoj komisiji na razmatranje. Glavni ekonomista Moody's Analytics Inc (kćerka kompanije Moody's Investors Service) Mark Zandi je opisao fiskalni plan Italije kao „grešku“, te da je logično da se nervoza tržišta, koja je zabilježena u prethodnim danima, reflektira na narednu reviziju rejting agencija. Trenutni rejting Italije koji joj dodjeljuje agencija Moody's je Baa2, ali su izgledi rejtinga

„negativni“. Pored italijanskih obveznica, prinosi obveznica Španjolske su, također, povećani za 5 do 10 baznih bodova, a najveće promjene su zabilježene kod obveznica dužeg roka dospeljeća. Povećana potražnja za sigurnijim investicijama utjecala je na priličan pad prinosa sigurnijih obveznica eurozone, pa su tako na primjer prinosi njemačkih obveznica smanjeni između 4,5 i 7,5 baznih bodova u usporedbi s prethodnim tjednom.

Predsjednik ECB-a Draghi je potvrdio da dolazeće informacije i dalje nastavljaju da podržavaju uvjerenje da će se održati kretanje inflacije ka ciljanoj razini od oko 2%, te da će biti održano i nakon postupnog smanjenja obujma kupovina obveznica koje ova institucija provodi. Istodobno, upozorio je da su neizvjesnosti oko rastućeg protekcionizma, slabosti na tržištima u razvoju i volatilnost financijskih tržišta u posljednje vrijeme dobili više na značaju. Objavljeni zapisnik sa rujanske sjednice UV ECB je pokazao da su neki članovi izrazili povećanu zabrinutost zbog globalnih trgovinskih tenzija i njihovog utjecaja na smanjenje rasta GDP-a, ali je navedeno i da jačanje domaće potražnje predstavlja adekvatnu zaštitu od eksternih usporenja.

MMF je smanjio prognoze gospodarskoga rasta eurozone u ovoj godini na 2,0% sa 2,2% iz srpnja, a kao rezultat slabijeg od očekivanog rasta zabilježenog u prvoj polovici tekuće godine. Također, Vlada Njemačke je smanjila prognoze gospodarskoga rasta zemlje za tekuću godinu na 1,8% (ranije očekivano 2,3%), kao i za 2019. godinu na 1,8% (ranije očekivano 2,1%). Kao razlog za smanjenje prognoza navode se trgovinske tenzije i „slabije vanjsko okruženje“. Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's je u skladu s očekivanjima povećala rejting Portugala za jednu stepenicu, na Baa3, te izgleda rejtinga promijenila na „stabilan“ sa „pozitivan“. S ovim povećanjem rejting Portugala se nalazi na „investibilnoj“ razini prvi put od 2011. godine.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ RUJAN	11,6	11,4	12,0
2.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR) KOLOVOZ	16,2	17,2	16,5
3.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) KOLOVOZ	-0,2%	0,9%	0,3%
4.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) KOLOVOZ	-0,1%	-0,1%	1,5%
5.	Industrijska proizvodnja – Francuska G/G) KOLOVOZ	1,5%	1,6%	1,9%
6.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) KOLOVOZ	-	1,8%	2,3%
7.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) KOLOVOZ	-1,5%	-0,8%	-1,3%
8.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) KOLOVOZ	1,7%	1,9%	2,0%
9.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G) KOLOVOZ	-	3,1%	1,9%
10.	Stopa inflacije – Njemačka RUJAN	2,2%	2,2%	1,9%
11.	Stopa inflacije – Francuska RUJAN	2,5%	2,5%	2,6%
12.	Stopa inflacije – Španjolska RUJAN	2,2%	2,3%	2,2%

SAD

Prinosi američkih obveznica su zabilježili smanjenje tijekom prethodnog tjedna za 4 do 7 baznih bodova u odnosu na prethodni. Najveći doprinos ovakvom kretanju prinosa američkih obveznica dalo je snažnije smanjenje vrijednosti američkih dionica, odnosno pad dioničkih indeksa, koji je zabilježen sredinom proteklog tjedna. Prema navodima pojedinih analitičara, ovakva kretanja na američkom tržištu dionica predstavljaju tehničku korekciju naniže te su oni tijekom trgovanja u petak zabilježili rast. Međutim, predsjednik SAD-a Trump je izjavio da je pad vrijednosti američkih dionica posljedica Fedove namjere da poveća referentnu kamatnu stopu, više nego pooštrenih trgovinskih odnosa između SAD i Kine. Trump je, također, naveo i to da Fed „pravi grešku i da je previše agresivan“. Ipak, Fedovi zvaničnici ne dijele mišljenje predsjednika Trumpa. Predsjednik Feda iz Njujorka Williams izjavio je da povećanje referentne kamatne stope utječe na to da sudionici na financijskim tržištima smanje izloženost rizicima, kojima su se izlagali u potrazi za višim razinama prinosa. Prema njegovim riječima, ipak, osnovni razlog za povećanje kamatnih stopa jeste činjenica da gospodarstvo SAD-a bilježi pozitivne performanse u smislu postizanja Fedovih ciljeva. Zamjenik predsjednika Feda za superviziju bankarskog sektora Quarles je izjavio da Fed

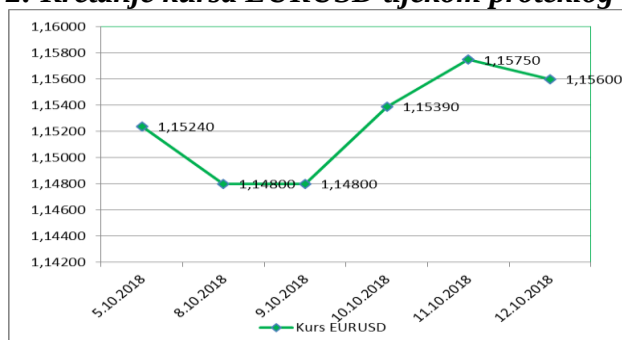
mijenja svoju monetarnu politiku na postupan, stabilan i predvidiv način, kao i da se u značajnoj mjeri uzima u obzir utjecaj njihovih mjera na gospodarstva zemalja u ekspanziji.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks potrošačkih cijena (G/G) RUJAN	2,4%	2,3%	2,7%
2.	Indeks potrošačkih cijena bez hrane i energenata (G/G) RUJAN	2,3%	2,2%	2,2%
3.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G) RUJAN	-	0,5%	0,2%
4.	Zarade zaposlenih po jednoj radnom tjednu (G/G) RUJAN	-	1,1%	0,5%
5.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) RUJAN	3,2%	2,8%	2,8%
6.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G) RUJAN	3,1%	%	3,7%
7.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G) RUJAN	-	%	3,6%
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 6.LISTOPADA	207.000	214.000	207.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,1524 na razinu od 1,1560.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Pregovori oko Brexita još uvijek nisu okončani te su i dalje prisutne brojne neizvjesnosti. Tijekom tjedna su se pojavile vijesti da je sporazum skoro postignut te su zvaničnici iz Brisela i Londona izjavili da je došlo do određenog progressa u intenzivnim pregovorima, a defacto zamjenik premijerke May g. Lidington je smatrao da postoji dobra osnova da se ide dalje. Lidington je istaknuo da i dalje postoje razlike u poziciji Velike Britanije i Europske komisije, ali se snažno djeluje u pravcu njihovog prevazilaženja. Ipak, tijekom vikenda ranije dogovoreni izvanredni pregovori između EU i Velike Britanije su propali, usred špekulacija da zvaničnici na obje strane ne mogu postići sporazum oko Irske, sugerirajući da su Velika Britanija i EU na putu da propuste ključnu prekretnicu u ovom tjednu vezanu za postizanje sporazuma oko Brexita. Istaknuto je da su usprkos intenzivnim naporima još neka ključna pitanja i dalje otvorena.

BoE je upozorila da je skoro 41 bilijun GBP vrijednosti derivata koji dospijevaju nakon Brexita pod rizikom, ukoliko europski zvaničnici ne riješe neizvjesnosti oko regulative ovih ugovora. U izvješću koje je objavio Odbor za financijsku politiku BoE (FPC) navedeno je da odsustvo aktivnosti od strane zvaničnika EU o ovom pitanju znači da će ugovori koje klirinški članovi iz EU imaju s Velikom Britanijom morati biti zatvoreni ili transferirani prije ožujka 2019. godine. Kretanje brojnih ugovora ovog tipa, velike vrijednosti u kratkom vremenskom razdoblju, bi bilo skupo i ujedno bi ugrozilo pozicije u derivatima EU klijenata, ali bi i smanjilo kapacitet tržišta derivata.

Bivši premijer Velike Britanije Blair je u intervjuu za Reuters izjavio da bez obzira na to šta Brexit danas nudi, on će rezultirati značajnom ekonomskom štetom. Pored toga, on je istaknuo da i dalje vjeruje da je moguće Brexit zaustaviti, jer je trenutna vjerojatnoća 50% da bi se mogao dogoditi još jedan referendum.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd.GBP)	KOLOVOZ	-10,850	-11,195	-10,387
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	KOLOVOZ	1,0%	1,3%	1,0%
3.	Prerađivački sektor (G/G)	KOLOVOZ	1,1%	1,3%	1,4%
4.	Građevinski sektor (G/G)	KOLOVOZ	1,2%	0,3%	2,8%
5.	GDP (tromjesečno)	KOLOVOZ	0,6%	0,7%	0,7%
6.	Uslužni sektor (M/M)	KOLOVOZ	0,1%	0,0%	0,3%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je aprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,87790 na razinu od 0,87909, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3120 na razinu od 1,3153.

JAPAN

Bloomberg je proteklog tjedna objavio rezultate istraživanja prema kojima se očekuje ekspanzija japanske ekonomije od 1,1% u tekućoj i narednoj godini te rast od 0,5% u 2020. godini. Prema podacima koje je objavilo Ministarstvo financija Japana, japanske banke su prošlog mjeseca otkupile rekordnu sumu inozemnih obveznica u iznosu od 3,81 bilijuna JPY (33,7 milijardi USD).

Komentarajući naredne političke poteze BoJ, bivši direktor Odjela za monetarnu politiku BoJ Momma je izjavio da će prelazak na vrlo jednostavnu politiku nulte kamatne stope vjerojatno biti naredni korak. Istodobno, član MPC BoJ Sakurai je izjavio da BoJ mora oprezno nastaviti provoditi program kvantitativnih olakšica te kontinuirano provjeravati njegovu održivost.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

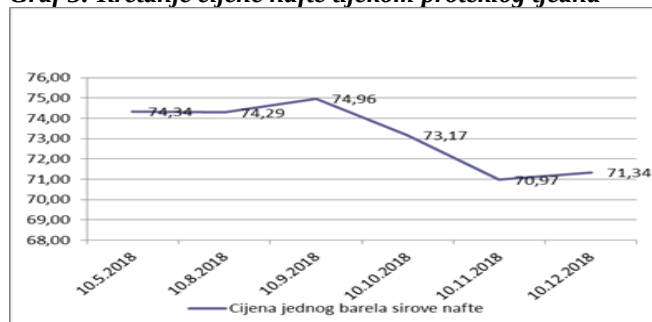
	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	KOLOVOZ	-208,0	-219,3	-1,0
2.	Tekući račun (u mlrd JPY)	KOLOVOZ	1.889,6	1.838,4	2.009,7
3.	Temeljne strojne porudžbine (G/G)	KOLOVOZ	1,8%	12,6%	13,9%
4.	Porudžbine strojnih alata (G/G) P	RUJAN	-	2,8%	5,1%
5.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	RUJAN	2,9%	3,0%	3,0%
6.	Monetarni agregat M2 (G/G)	RUJAN	2,9%	2,8%	2,9%
7.	Monetarni agregat M3 (G/G)	RUJAN	2,5%	2,5%	2,5%
8.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	KOLOVOZ	0,3%	0,5%	-0,1%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje s razine od 131,00 na razinu od 129,69. JPY je aprecirao u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 113,72 na razinu od 112,21.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela nafte je iznosila 74,34 USD (64,51 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte nije bilježila značajne promjene. Blagi rast cijene nafte zabilježen je u utorak pod utjecajem prirodnih nepogoda u SAD. Međunarodna agencija za energetiku je uputila izravan apel zemljama članicama OPEC-a i drugim vodećim proizvođačima nafte da povećaju obujam proizvodnje ovog energenta te je navedeno da rast njene cijene čini štetu svjetskom gospodarstvu. Prema riječima direktora ove agencije Birola, rast cijene nafte se vraća u „pogrešnom momentu“, kada svjetsko gospodarstvo bilježi usporenje ekonomskog rasta. Informacija da je MMF smanjio prognoze ekonomskog rasta za ovu i narednu godinu je tijekom proteklog tjedna utjecala na značajno smanjenje cijene jednog barela sirove nafte na najnižu razinu u posljednja tri tjedna, a doprinos tome dao je i značajan pad vrijednosti globalnih dioničkih indeksa. Američke zalihe nafte su povećane za 6 milijuna barela na tjednoj razini, a tijekom proteklog tjedna zabilježen je i rast broja aktivnih bušotina nafte u SAD. Međunarodna agencija za energetiku priopćila je u petak da je globalno tržište nafte za sada „adekvatno opskrbljeno“. Ipak, analitičari ove institucije su smanjili prognoze rasta tražnje za naftom zbog, kako se navodi u njihovom izvješću, slabijih ekonomskih očekivanja, zabrinutosti zbog pogoršanih trgovinskih odnosa, više razine cijene nafte i revizije ekonomskih podataka za Kinu naniže. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 71,34 USD (61,71 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.203,63 USD (1.044,46 EUR). Aprecijacija USD, zbog zabrinutosti oko usvajanja proračuna Italije, je početkom proteklog tjedna utjecala na smanjenje cijene jedne fine unce zlata. Kretanje cijene ovog plemenitog metala je i tijekom proteklog tjedna u značajnoj mjeri pratilo kretanje tečaja EURUSD. Cijena jedne fine unce zlata se trenutno nalazi pod utjecajem čimbenika koji imaju različit učinak na nju. Očekivani nastavak povećanja kamatnih stopa u SAD utječe na smanjenje tražnje za zlatom, dok istodobno tenzije u vezi s italijanskim proračunom i druge geopolitičke tenzije potiču tražnju za ovim plemenitim metalom te su investitori veoma oprezni pri promjeni svojih pozicija. Snažan rast cijene zlata zabilježen je tijekom trgovanja u četvrtak pod utjecajem deprecijacije USD i globalnog pada dioničkih indeksa. Pored navedenih čimbenika, utjecaj na rast cijene zlata dala je i zabrinutost investitora zbog usporenja globalnog ekonomskog rasta, na šta upućuju i prognoze MMF-a te je tijekom trgovanja u četvrtak, cijena zlata povećana na najvišu razinu u posljednja dva i po mjeseca. Ipak, aprecijacija USD i rast globalnih dioničkih indeksa su tijekom trgovanja u petak utjecali na blago smanjenje cijene ovog plemenitog metala, koja je na zatvaranju tržišta iznosila 1.217,05 USD (1.052,81 EUR).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

