

Sarajevo, 03.12.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
26.11.2018.- 30.11.2018.

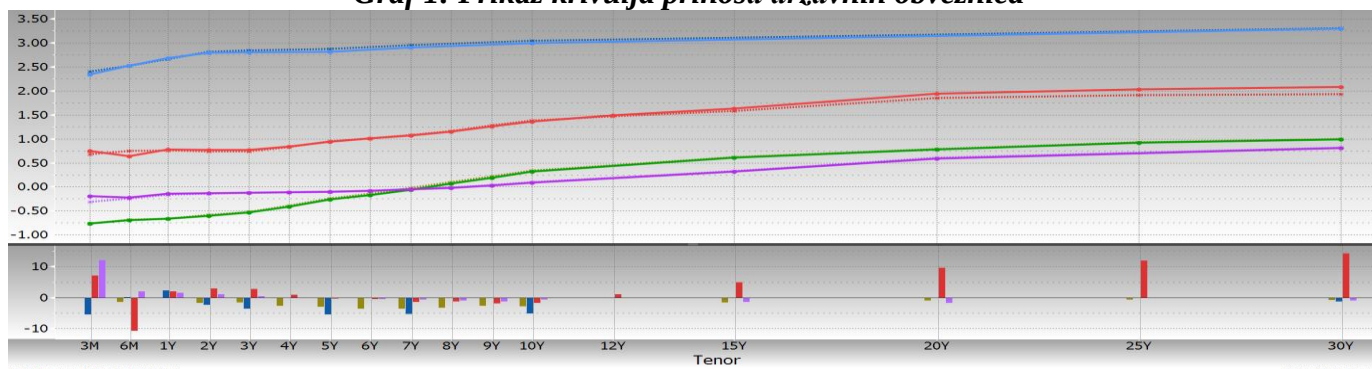
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	23.11.18	-	30.11.18	23.11.18	-	30.11.18	23.11.18	-	30.11.18	23.11.18	-	30.11.18
2 godine	-0,58	-	-0,60	2,81	-	2,79	0,74	-	0,78	-0,14	-	-0,13
5 godina	-0,24	-	-0,27	2,87	-	2,81	0,95	-	0,95	-0,10	-	-0,10
10 godina	0,34	-	0,31	3,04	-	2,99	1,38	-	1,36	0,10	-	0,09

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	23.11.18	-	30.11.18
3 mjeseca	-0,723	-	-0,719
6 mjeseci	-0,686	-	-0,700
1 godina	-0,644	-	-0,634

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 30.11.2018. godine (pune linije) i 23.11.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi italijanskih obveznica su uglavnom bilježili smanjenje tijekom proteklog tjedna usljed nepotvrđenih vijesti da bi italijanski predstavnici mogli biti spremni da korigiraju ciljanu razinu proračunskog deficita ispod originalnih 2,4% GDP-a, što je Europska komisija ranije odbacila jer ga ne smatra kredibilnim planom. Tako su u promatranom razdoblju kružile vijesti da bi novi prijedlog deficita mogao biti 2,2% GDP-a, pa čak i 2,0%. Ipak, u izjavama italijanskih zvaničnika i dalje je bila primjetna retorika o potrebi zadržavanja ključnih aspekata proračuna za 2019. godinu. Zamjenik predsjednika Europske komisije Dombrovskis je izjavio da Italija mora da napravi „značajne korekcije“ predloženog plana proračuna za 2019. godinu te je dodao da je plan ove vlade već negativno utjecao na bankarski sektor time što je došlo do rasta troškova zaduživanja. Neizvjesnost u vezi s proračunom Italije, kao i s postizanjem konačnog dogovora o Brexitu je utjecala na to da prinosi sigurnijih obveznica ostanu na niskoj razini u proteklom tjednu.

Nekoliko zvaničnika ECB-a je potvrdilo da je došlo do usporenja gospodarskoga rasta eurozone, ali da gospodarstvo i dalje bilježi ekspanziju, da dolazi do rasta inflatornih pritisaka, da bi pad cijene nafte mogao pozitivno utjecati na gospodarstvo, kao i da su mnogi rastući rizici izvan kontrole ECB-a, jer se vezuju za globalnu politiku, što sve zajedno ne bi trebalo da promijeni plan ove institucije da krajem tekuće godine okonča program kupovina obveznica. U skladu s ovim, očekuje se da i nakon obustave

navedenog programa ECB nastavi da reinvestira dospjela sredstva „duže vremensko razdoblje“, a tržišta ovu frazu ocjenjuju kao razdoblje od 2 do 3 godine. Prema izvoru Reutersa, ECB se slaže s tržišnim očekivanjima da će proces reinvestiranja trajati ovoliko, kao i da bi ostale promjene vezano za proces reinvestiranja dospelih obveznica, kao što je tzv. kapitalni ključ, mogle biti promijenjene na način da u što manjoj mjeri utječu na tržišta te da bi ove promjene mogle biti implementirane tijekom nekoliko narednih godina. Očekuje se da bi na sjednici UV ECB iz prosinca trebalo biti priopćeno više detalja o pitanju reinvestiranja sredstava, jer bi to mogla postati važna alatka monetarne politike. Njemačko tužilaštvo je proteklog četvrtka izvršilo pretres prostorija Deutsche Bank, uključujući i sjedište banke u Frankfurtu, zbog istrage o pranju novca u aferi tzv. Panama papiri. Krajem tjedna su objavljene informacije da se istraživanje Tužilaštva odnosi na razdoblje 2013.-2018. godina, što je utjecalo na pad dionica Deutsche Bank AG na novu rekordno nisku razinu (8,06 EUR).

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	STUDENI	109,1	109,5	109,7
2.	Indeks povjerenja potrošača – EZ	STUDENI	-3,9	-3,9	-2,7
3.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	STUDENI	102,3	102,0	102,9
4.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	STUDENI	-	101,1	102,5
5.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	STUDENI	116,0	114,8	116,5
6.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	STUDENI	2,0%	2,0%	2,2%
7.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	LISTOPAD	3,5%	3,9%	3,6%
8.	GDP – Francuska (tromjesečno) prelim.	III tromjesečje	0,4%	0,4%	0,2%
9.	GDP – Italija (tromjesečno)	III tromjesečje	0,0%	-0,1%	0,2%
10.	GDP – Finska (tromjesečno)	III tromjesečje	-	0,4%	0,3%
11.	GDP – Austrija (tromjesečno)	III tromjesečje	-	0,3%	0,3%
12.	GDP – Belgija (tromjesečno)	III tromjesečje		0,3%	0,4%
13.	Bilanca proračuna – Španjolska (u milijardama EUR)	LISTOPAD	-	-8,38	-13,24
14.	Stopa nezaposlenosti – EZ (prelim.)	LISTOPAD	8,0%	8,1%	8,1%
15.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	STUDENI	5,1%	5,0%	5,1%
16.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	LISTOPAD	10,1%	10,6%	10,3%
17.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	LISTOPAD	-	6,2%	6,3%

SAD

Proteklog tjedna tržište SAD obilježila su zbivanja oko trgovinskog rata s Kinom, objavljivanje podatka o GDP-u i PCE deflatoru, kao i objavljivanje zapisnika s ovomjesečnog sastanka FOMC-a te govor predsjednika Feda Powella. Nakon pregovora na samitu lidera zemalja članica G20, predsjednik SAD je izjavio da neće povećati tarife za kinesku robu u vrijednosti od 200 milijardi USD, koje su trebale stupiti na snagu od 1. siječnja, ali je istaknuo da će iste biti povećane na 25% sa sadašnjih 10%, ukoliko se ne postigne dogovor u narednih 90 dana. Prema drugom preliminarnom podatku, GDP SAD je tijekom trećeg tromjesečja zabilježio rast od 3,5% na godišnjoj razini, što je podatak u skladu s prvim preliminarnim podacima, dok je u prethodnom tromjesečju zabilježena ekspanzija od 4,2%. Istodobno, objavljen je podatak o Fedovoj preferirajućoj mjeri stope inflacije, PCE deflator, koji je tijekom listopada povećan za 2,0% na godišnjoj razini, što je podatak jednak rujanskom, dok se očekivao rast za 2,1%. Proteklog tjedna predsjednik Feda Powell je izjavio da su kamatne stope „odmah ispod neutralne razine“, a što su investitori protumačili kao signal da se trogodišnji ciklus povećanja kamatnih stopa bliži kraju. Zapisnik s sjednice FOMC-a iz studenog je pokazao da većina kreatora monetarne politike vidi rast kao snažan te da će na sastanku u prosincu vjerojatno doći do još jednog rasta referentne kamatne stope. Također, u zapisniku je naglašeno da će monetarna politika u narednom razdoblju više ovisiti o ekonomskim podacima.

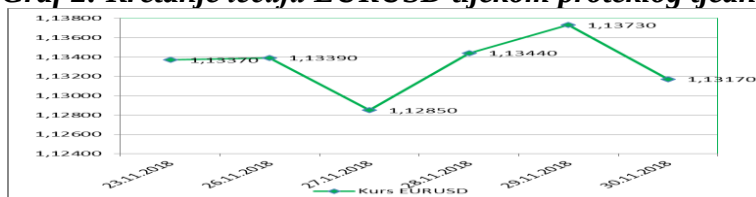
Washington Post je objavio vijest da je predsjednik SAD Trump prebacio na Fed odgovornost za nedavni pad američkih indeksa dionica, kao i za zatvaranje postrojenja General Motorsa i otkaze radnika, iako je istaknuo da nije zabrinut da će SAD ući u recesiju.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PCE deflator (G/G) LISTOPAD	2,1%	2,0%	2,0%
2.	Indeks osobnih prihoda (M/M) LISTOPAD	0,4%	0,5%	0,2%
3.	Indeks osobnih rashoda (M/M) LISTOPAD	0,4%	0,6%	0,2%
4.	GDP – drugi preliminarni podatak (G/G) III tromjesečje	3,5%	3,5%	4,2%
5.	Indeks osobne potrošnje – drugi preliminarni podatak III tromjesečje	3,9%	3,6%	3,8%
6.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Dalasa STUDENI	24,5	17,6	29,4
7.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Ričmonda STUDENI	15	14	15
8.	Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga LISTOPAD	0,18	0,24	0,14
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 24.STUDENOGA	220.000	234.000	224.000
10.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć (u 000) 17.STUDENOGA	1.663	1.710	1.660
11.	Indeks potrošačkog povjerenja STUDENI	135,7	135,7	137,9

USD je tijekom proteklog tjedna blago aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,1337 na razinu od 1,1317.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Nakon što je proteklog vikenda postignut sporazum o Brexitu, tijekom tjedna su se pojavile vijesti da ovaj sporazum možda neće prihvatiti Parlament Velike Britanije koji o njemu treba da glasuje 11. prosinca. Pojedini zvaničnici su tijekom tjedna iskazali svoje stavove o pitanju ovog sporazuma. Tako je bivši ministar obrane Velike Britanije Fallon koji je prošle godine podnio ostavku, izjavio da bi britanski pregovarači trebalo da se vrate u Brisel kako bi osigurali bolji sporazum o Brexitu. Upitan da li bi glasovao protiv sporazuma, Fallon je odgovorio da bi, te da u sadašnjim uvjetima, kako sada stvari stoje, ovakav sporazum ne daje potrebnu izvjesnost te je stoga u pitanju kockanje. Predsjednik SAD-a Trump je izjavio da sporazum o Brexitu, koji je tijekom vikenda dogovoren “zvuči kao odličan sporazum za EU” te je dodao da u sadašnjim uvjetima možda neće biti mogućnosti za trgovinu s SAD, te da nije siguran da li premijerka May uopće želi takvu trgovinu. Kasnije, tijekom tjedna, Velika Britanija je odgovorila predsjedniku SAD na njegova upozorenja vezano za budući Anglo-američki trgovinski sporazum te je istaknuto da je sporazum i dalje moguć, da se ide ka tome i da je postignut značajan napredak. Vlada Velike Britanije je pojačala upozorenja da bi Brexit bez sporazuma ugrozio ekonomiju, ali je, također, istaknuto da bi plan premijerke May, kojem se protive pojedini članovi njene Vlade ostavio ekonomiju u lošijem položaju nego da ostane unutar EU. U scenariju koji podrazumijeva sporazum kojeg se premijerka May drži zajedno s ostalim EU liderima, GDP bi mogao biti za 2,1% niži u narednih 15 godina, ukoliko bi Velika Britanija ostala unutar bloka, ali ukoliko se ne bi postigao sporazum, ovaj podatak bi bio za 7,7% manji. Prema očekivanjima, ne bi trebalo doći do promjena u pravilima vezanim za migracije, ali bi neke nedarinske barijere mogle biti uvedene. Ipak, percepcija da su imigracije suviše izražene i slobodne unutar EU je bila jedan od ključnih razloga zbog kojeg je većina građana Velike Britanije i dala podršku Brexitu 2016. godine. Ukoliko se pretpostavi da bi neto migracije iz EU u budućnosti bile nulte, udar po ekonomiju bi bio veći: 3,9% unutar sporazuma premijerke May, a 9,3% bez sporazuma. Ministar financija Hammond je potvrdio da niti jedna opcija Brexita ne bi bila dovoljno dobra za ekonomiju kao što je ostatak unutar EU, ali je dodao da plan premijerke May daje ishod koji je veoma blizu ekonomskih benefita ostanka unutar EU. BoE je priopćila da bi u slučaju “neurednog” Brexita moglo doći do deprecijacije GBP za 25% te bi se ona mogla naći blizu pariteta s USD, što bi potaklo rast inflacije ka

6,5% sa sadašnjih 2,4%, kao i rast kamatnih stopa. Kao posljedica navedenog, cijene kuća bi mogle biti smanjene za 30%. Član Parlamenta Velike Britanije, ispred reda Laburista Starmer je izjavio da je neizbježno da opozicija predloži izglasavanje nepovjerenja premijerki, ukoliko se, kako se uglavnom i očekuje, odbije njen prijedlog o Brexitu. Starmer smatra da ukoliko bi bilo izglasano nepovjerenje premijerki, što bi vjerojatno zahtijevalo da i neki predstavnici njene partije glasuju protiv nje, to bi dovelo Veliku Britaniju pred još jedne generalne izbore.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Krediti za kupovinu kuća	LISTOPAD	38.150	39.697	38.712
2.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	LISTOPAD	1,0	0,9	0,9
3.	Monetarni agregat M4 (G/G)	LISTOPAD	-	1,0%	0,9%
4.	Gfk povjerenje potrošača	STUDENI	-11	-13	-10
5.	Nationwide cijene kuća (G/G)	STUDENI	1,7%	1,9%	1,6%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,88484 na razinu od 0,88743, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,2814 na razinu od 1,2749.

JAPAN

BoJ je proteklog tjedna objavila financijske podatke za prvu polovicu tekuće fiskalne godine, koja je završila u rujnu. Neto prihodi u navedenom razdoblju su iznosili 827,9 milijardi JPY, što je povećanje od 50% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Koeficijent adekvatnosti kapitala BoJ u istom razdoblju iznosio je 8,30%, dok je u prvoj polovici prošle fiskalne godine ovaj koeficijent iznosio 8,12%. BoJ smatra da je koeficijent adekvatnosti kapitala od 8% odgovarajući za održavanje stabilnosti financijskog sustava. U navedenom razdoblju ETF-ovi, koji su povezani za burzanskim tržištem, su povećani za 37% u odnosu na prošlu godinu, odnosno na 21,7 bilijuna JPY. Ulaganja BoJ u državne obveznice su u prvoj polovici tekuće fiskalne godine povećana za 6% u odnosu na isto razdoblje prošle godine te su dostigla razinu od 462,1 bilijun JPY. Također, BoJ je objavila da se bilanca stanja povećala nakon usvajanja programa kvantitativnih olakšica 2013. godine, koji ima za cilj da ubrza dostizanje ciljane razine inflacije od 2%, kroz ogromne kupovine državnih obveznica. S obzirom na to da je u 2016. godini monetarna politika usmjerena na kamatne stope, BoJ je uspješno usporila kupovine državnih obveznica, odnosno iste smanjila za skoro 50% na godišnjoj razini. Članica MPC BoJ Masai je izjavila da bi regionalne banke mogle da se konsolidiraju kako bi povećale profitabilnost, što je signal da BoJ neće povećati kamatne stope samo kako bi se smanjio pritisak na njih, zbog prolongiranja programa kvantitativnih olakšica.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

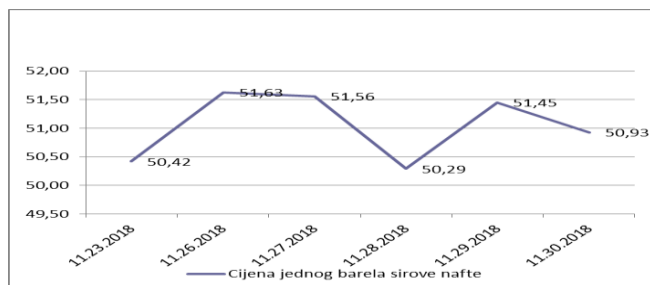
	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	LISTOPAD	2,3%	2,4%	2,3%
2.	Maloprodaja (G/G)	LISTOPAD	2,7%	3,5%	2,2%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	LISTOPAD	2,5%	4,2%	-2,5%
4.	Porudžbine građevinskog sektora (G/G)	LISTOPAD	-	-16,5%	1,0%
5.	Indeks prerađivačkog sektora P	STUDENI	-	51,8	52,9
6.	Indeks uslužnog sektora (G/G)	LISTOPAD	1,2%	1,3%	1,1%
7.	Vodeći indeks F	RUJAN	-	104,3	104,5
8.	Koicidirajući indeks F	RUJAN	-	114,4	115,6
9.	Indeks potrošačkog povjerenja	STUDENI	43,2	42,9	43,0

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 128,06 na razinu od 128,44. JPY je deprecirao i u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 112,96 na razinu od 113,57.

NAFTA I ZLATO

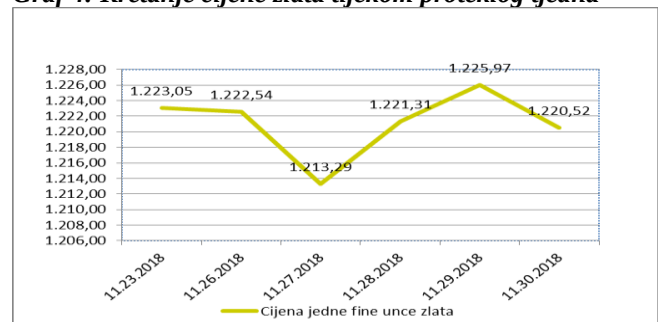
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 50,42 USD (44,47 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je bilježila volatilna kretanja. U ponedjeljak je cijena jednog barela sirove nafte zabilježila rast nakon što je objavljena vijest da Saudijska Arabija ispumpava čak 11,2 milijuna barela dnevno, što je najviše otkako je ova zemlja počela s proizvodnjom nafte osam decenija ranije. Istraživanje koje je provedeno na Bloombergu je pokazalo da ekonomisti očekuju da će OPEC sa svojim saveznicima, na sastanku početkom ovog mjeseca, objaviti smanjenje proizvodnje ovog energenta suprostavljajući se pristiscima predsjednika SAD. Naime, očekuje se da bi prosječno smanjenje moglo iznositi 1,1 milijuna barela dnevno. Sredinom tjedna cijena nafte je zabilježila oštar pad na najnižu razinu u posljednjih više od godinu dana, nakon što je Energetska informativna administracija (EIA) SAD objavila vijest da je domaća ponuda nafte povećana deseti tjedan zaredom pod utjecajem pojačanog uvoza, čime je potaknuta zabrinutost zbog viška ponude uoči sastanka top izvoznika, Rusije i Saudijske Arabije. Međutim, već sljedeći dan uslijedila je korekcija cijene ovog energenta naviše. Neposredno pred sastanak OPEC-a, ekonomski panel je preporučio smanjenje proizvodnje nafte za 1,3 milijuna barela dnevno s ciljem uravnoteženja tržišta. Ministar energije Katara je priopćio odluku o povlačenju ove zemlje iz OPEC-a u siječnju iduće godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 50,93 USD (45,00 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.223,05 USD (1.078,81 EUR). Kretanje tečaja EURUSD te zbivanja vezano za trgovinski rat između SAD i Kine su utjecali na volatilno kretanje cijene zlata tijekom prošlog tjedna. Početkom tjedna objavljena je vijest da su špekulanti smanjili svoje kratke pozicije na COMEX burzi u zlatu i srebru u tjednu zaključno sa 20. studenoga. Također, objavljena je vijest da su zalihe zlata najvećeg fonda za trgovinu ovim plemenitim metalom, SPDR Gold Trust, smanjene za 0,15% na 761,74 tone. Aprecijacija USD, kao i signaliziranje optimizma u vezi s postizanjem dogovora s Kinom od strane predsjednika SAD Trumpa su utjecali na pad cijene ovog plemenitog metala u utorak. Međutim, već u srijedu je cijena jedne fine unce zlata korigirana naviše nakon govora predsjednika Feda Powella, koji je sugerirao da bi se kamatne stope mogle povećavati sporije nego je to očekivano. Do kraja tjedna cijena zlata nije bilježila značajnije oscilacije s obzirom na to da je fokus investitora bio usmjeren na iščekivanje rezultata pregovora lidera zemalja članica G20. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.220,52 USD (1.078,48 EUR).

Graf 4: Kretanje cijene zlata 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.