

Сарајево, 24.12.2018. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 17.12.2018.- 21.12.2018.**

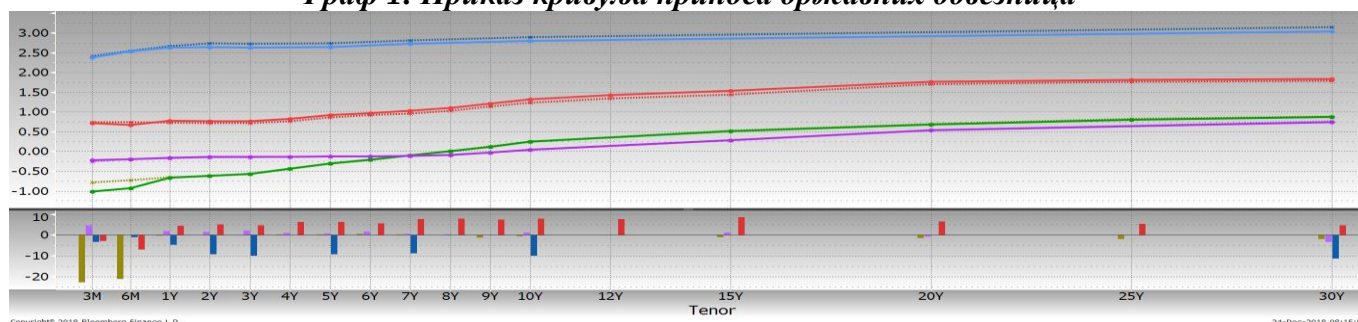
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Евروزона				САД				Велика Британија				Јапан			
	14.12.18	-	21.12.18		14.12.18	-	21.12.18		14.12.18	-	21.12.18		14.12.18	-	21.12.18	
2 године	-0,61	-	-0,60	↗	2,73	-	2,64	↘	0,72	-	0,77	↗	-0,15	-	-0,14	↗
5 година	-0,30	-	-0,30	→	2,73	-	2,64	↘	0,87	-	0,93	↗	-0,13	-	-0,12	↗
10 година	0,25	-	0,25	→	2,89	-	2,79	↘	1,24	-	1,32	↗	0,04	-	0,05	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillowe

Доспијеће	Приноси		
	14.12.18	-	21.12.18
3 мјесеца	-0,683	-	-0,714
6 мјесеци	-0,724	-	-0,934
1 година	-0.630	-	-0.582

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 21.12.2018. године (пуне линије) и 14.12.2018. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси сигурнијих обвезница еврозоне нису забиљежили битније промјене посматрано на седмичном нивоу. На и даље изражену потражњу за сигурнијим инвестицијама утицај су имали геополитички ризици, што је утицало и на приличан пад европских индекса акција. С друге стране, приноси италијанских обвезница су смањени у посматраном периоду, вођени оптимизмом након што је Влада Италије Европској комисији (ЕК) званично предала кориговани план буџета за 2019. годину. Половином седмице постигнут је договор са Владом Италије у вези са буџетом за 2019. годину, чиме је, према ријечима потпредсједника ЕК Dombrovskisa за сада избјегнуто покретање процедуре прекомјерног дефицита. Као што је раније саопштено, буџетски дефицит према ревидираном нацрту је смањен на 2,04% са ранијих 2,40%, али је Dombrovskis нагласио да је битно да структурни дефицит неће бити повећан у односу на овогодишњи ниво. Приноси обвезница краћег рока доспијећа нису битније промијењени у односу на претходну седмицу, иако су током седмице приноси ових обвезница биљежили пад, али је у петак дошло до корекције на више, уочи ишчекивања одлуке Сената о новом нацрту буџета за наредну годину, која је у коначници донесена током викенда. До краја текуће године се очекује да наведени план одобори и Доњи дом Парламента, чиме би одлука била коначна. Приноси десетогодишњих италијанских обвезница су смањени за 11 базних поена, а приноси петогодишњих обвезница за 15 базних поена. Подаци ЕЦБ су показали да су страни инвеститори у

октобру ове године повукли нето износ од 3,86 милијарди EUR из италијанских државних обвезница и трезорских записа, што је трећи мјесец заредом да се биљежи одлив, чиме је укупан износ продаја у првих 10 мјесеци ове године достигао 50 милијарди EUR, а што је уједно највећи ниво нето продаја ових обвезница од 2012. године (врхунац дужничке кризе еврозоне), када је износ нето продаја износио 55 милијарди EUR. Агенција за додјелу кредитног рејтинга Moody's је објавила да обустава нових куповина обвезница од стране ЕЦБ крајем ове године значи да ће Италија, Шпанија и Португал морати да наставе са диверзификацијом извора финансирања како би успјели да задовоље високе потребе задуживања. Goldman Sachs очекује да би Италија, након што ЕЦБ од 2019. године почне да врши само реинвестирање доспјелих обвезница, могла највише осјетити смањени откуп емитованих обвезница, која се наводи као једна од чланица која је имала највећу корист од овог трогодишњег програма ЕЦБ.

Неколико представника ЕЦБ је у изјавама прошле седмице сигнализирало да ће можда бити потребно да се изврши ревизија реторике смјерница о будућим кретањима каматних стопа, уколико се успорење привредног раста еврозоне настави, односно ревизије оквира монетарне политике ЕЦБ, која је последњи пут урађена прије 15 година.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – ЕЗ (финал.)	НОВ	2,0%	1,9%	2,2%
2.	Темељна стопа инфлације – ЕЗ (финал.)	НОВ	1,0%	1,0%	1,1%
3.	Стопа инфлације – Аустрија	НОВ	-	2,2%	2,2%
4.	Стопа инфлације – Белгија	НОВ	-	2,34%	2,78%
5.	Текући рачун – ЕЗ (у милијардама EUR)	ОКТ	-	23,0	17,6
6.	Текући рачун – Италија (у милијардама EUR)	ОКТ	-	6,08	3,1
7.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR)	ОКТ	14,0	12,5	13,0
8.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR)	ОКТ	-	3,78	1,27
9.	БДП – Француска (квартално)	III квартал	0,4%	0,3%	0,2%
10.	Индекс грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г)	ОКТ	-	1,8%	4,8%
11.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.)	ДЕЦ	-4,3	-6,2	-3,9
12.	Ifo индекс пословног повјерења – Њемачка	ДЕЦ	101,7	101,0	102,0
13.	Индекс повјерења потрошача – Италија	ДЕЦ	114,0	113,1	114,7
14.	Стопа незапослености – Холандија	НОВ	-	3,5%	3,7%
15.	Стопа незапослености – Финска	НОВ	-	6,2%	6,3%
16.	Потрошња становништва – Француска (Г/Г)	НОВ	-1,6%	-2,0%	1,1%
17.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г)	ОКТ	-	1,7%	2,1%

САД

Приноси америчких обвезница су смањени током протекле седмице за 9 до 10 базних поена у односу на претходну. Приноси петогодишњих и десетогодишњих обвезница су смањени на најнижи ниво од маја текуће године, а приноси двогодишњих од августа текуће године. Амерички акцијски индекси су током протекле седмице забиљежили значајно смањење. Dow Jones је смањен за 6,87% на седмичном нивоу, а S&P 500 за 7,05%, што је највеће седмично смањење у последњих седам година. Учесници на тржишту као узроке за ова значајна смањења вриједности америчких акцијских индекса наводе тензије у трговинским односима САД и Кине, дјелимично затварање државне администрације САД због непостизања споразума о буџету у Конгресу САД (демократски представници не желе да одобре средства у износу од 5,7 милијарди USD за изградњу зида на граници САД и Мексика) те очекивања успорења економског раста због умањења ефеката фискалних стимуланса и поопштрења монетарне политике. На редовном састанку FOMC-а одржаном 18. и 19. децембра донесена је очекивана одлука о повећању референтне каматне стопе за 25 базних поена на ниво од 2,25% до 2,50%. Ово је четврто повећање референтне каматне стопе у овој години. Истовремено, каматна стопа на средства изнад обавезне резерве повећана је на ниво од 2,40% са претходног нивоа од 2,20%. Све наведене одлуке су донесене једногласно. У саопштењу које је објављено након састанка FOMC-а је наведено да информације,

које су пристигле од претходног састанка овог тијела, упућују на то да је домаће тржиште рада наставило да јача, да је домаћа привреда биљежила снажан економски раст, а стопа незапослености је и даље веома ниска. Потрошња домаћинства је наставила да биљежи снажан раст, док је потрошња пословног сектора забиљежила умјерено повећање, након што је у ранијим периодима ове године забиљежила снажан раст. У овом саопштењу је наведено и да се стопа инфлације и темељна стопа инфлације крећу око нивоа од 2,0%. Међутим, индикатори дугорочних инфлаторних очекивања су мало промијењени. Поред тога, у саопштењу је наведено и да ће будуће одлуке о прилагођавању монетарне политике у обзир узимати кретање инфлације, инфлаторних притисака, стање на тржишту рада, као и догађаја на финансијским тржиштима и друге међународне догађаје. Значајно је што се у овом саопштењу не налази реторика која наводи „даље постепено повећање референтне каматне стопе“, него је замијењена наводом „прилагођавање монетарне политике“, а што је утицало на то да поједини аналитичари ове наводе протумаче као могућност паузирања повећања референтне каматне стопе током наредне године. Међутим, председник Феда Powell је на пратећој конференцији за штампу изјавио да актуелни услови на финансијским тржиштима нису значајно промијенили очекивања Федових званичника. Ипак, највећу пажњу је привукло објављивање прогноза Федових званичника о питању кретања најважнијих економских индикатора, који су у случају кретања реалног БДП-а и стопе инфлације за наредну годину благо ревидирани наниже. Поред тога, **очекивања Федових званичника о повећању референтне каматне стопе у наредној години су, такође, ревидирана наниже, те се сада очекује да ће чланови FOMC-а током наредне године два пута, умјесто раније најављена три пута, повећати референтну каматну стопу.** Очекивања за 2020. и 2021. годину се нису мијењала. Након ове одлуке FOMC-а, уследили су шпекулације о томе да администрација и председник САД Trump нису задовољни наведеном одлуком FOMC-а, због тога што би, према њиховом мишљењу, повећање референтне каматне стопе могло да успори економски раст. Према наводима Bloomberga, председник Trump чак разматра одлуку о смјени председника Феда Powella са те функције, међутим, из Бијеле куће је саопштено да немају информације о томе, а велики број аналитичара није сигуран у то да ли је таква одлука уопште могућа с обзиром на то да је Феду гарантована независност у односу на извршну власт САД.

Табела 4: Економске пројекције Феда (%)

	2018		2019		2020		2021		Дугорочна прогноза	
	Сеп 18	Дец 18	Сеп 18	Дец 18	Сеп 18	Дец 18	Сеп 18	Дец 18	Сеп 18	Дец 18
Реални БДП	3,0-3,2	3,0-3,1	2,4-2,7	2,3-2,5	1,8-2,1	1,8-2,0	1,6-2,0	1,5-2,0	1,8-2,0	1,8-2,0
Стопа незапослености	3,7	3,7	3,4-3,6	3,5-3,7	3,4-3,8	3,5-3,8	3,5-4,0	3,6-3,9	4,3-4,6	4,2-4,5
Инфлација	2,0-2,1	1,8-1,9	2,0-2,1	2,0-2,1	2,1-2,2	2,0-2,1	2,0-2,1	2,0-2,2	2,0	2,0

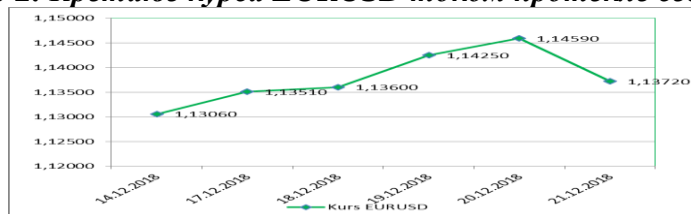
Табела 5: Кретање економских индикатора за САД

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП –финални податак (Г/Г) III квартал	3,5%	3,4%	4,2%
2.	Индекс личне потрошње – финални податак III квартал	3,6%	3,5%	3,8%
3.	РСЕ дефлатор (Г/Г) НОВ	1,8%	1,8%	2,0%
4.	Индекс личних прихода (М/М) НОВ	0,3%	0,2%	0,5%
5.	Индекс личних расхода (М/М) НОВ	0,3%	0,4%	0,8%
6.	Индекс започетих кућа (М/М) НОВ	-0,2%	3,2%	-1,6%
7.	Индекс грађевинских дозвола (М/М) НОВ	-0,4%	5,0%	-0,4%
8.	Индекс продаје постојећих кућа (М/М) НОВ	-0,4%	1,9%	1,4%
9.	Индекс повјерења прерађивачког сектора Фед из Њујорка ДЕЦ	20,0	10,9	23,3
10.	Индекс повјерења прерађивачког сектора Фед из Фила. ДЕЦ	15,0	9,4	12,9
11.	Индекс повјерења прерађивачког сектора Фед из Канзас С. ДЕЦ	13	3	15
12.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 15.ДЕЦ	215.000	214.000	206.000

USD је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,1306 на ниво од 1,1372. Током трговања у четвртак курс EURUSD је забиљежио

највиши ниво у посљедњих мјесец и по дана, а највећи допринос оваквом кретању курса дао је снажан раст тражње за државним обвезницама САД.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

У протеклој седмици **одржана је сједница MPC ВоЕ на којој није дошло до промјене монетарне политике**. Одлуке су донесене једногласно. Из ВоЕ је саопштено да су неизвјесности око Брежита значајно интензивирани током протеклог мјесеца, али ће цијена нафте вјероватно убрзо смањити инфлацију испод циљаног нивоа од 2%, што ће пружити подршку економији. Почетком седмице премијерка Мау је потврдила да ће гласање о Брежиту у Парламенту бити одржано у седмици која завршава до 14. јануара наредне године. Један од главних аналитичара рејтинг агенције Fitch McCormack је изјавио да случај Брежита без транзицијског споразума вјероватно води Велику Британију у рецесију. Иако би ова рецесија могла бити блага, уколико се превирања брзо превазиђу, много песимистичнији исходи јесу они који очекују да ће економија забиљежити контракцију за 0,6% у 2019. години. Fitch је задржао негативан оутлоок на кредитни рејтинг Велике Британије, као ефективно упозорење на смањење рејтинга, од момента када је рејтинг смањен на AA са AA+ што је забиљежено у 2016. године након гласања о Брежиту. Ревизорска компанија PwC је упозорила да Велика Британија ризикује да изгуби позицију пете економије у наредној години, од седам највећих, у моменту када напусти ЕУ, док су Француска и Индија на путу да преузму садашњу позицију Велике Британије. PwC очекује да ће економски раст Велике Британије у 2019. години износити 1,6%, уз претпоставку да се избјегне шок због Брежита, док се за Француску и Индију очекује раст од 1,7% и 7,6%, респективно. Рангирање је засновано на величини националне економије изражено у америчким доларима. PwC очекује да ће у наредној години Индија бити пета највећа економија, док ће Француска бити на шестом мјесту.

Табела 6: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Rightmove Plc цијене кућа (Г/Г)	ДЕЦ	-	-1,5%
2.	Инфлација (Г/Г)	НОВ	2,3%	2,4%
3.	Малопродаја (Г/Г)	НОВ	2,0%	3,6%
4.	GfK повјерење потрошача	ДЕЦ	-14	-13
5.	Позајмице јавног сектора (у млрд GBP)	НОВ	7,0	6,3
6.	БДП (Q/Q) F	III квартал	0,6%	0,6%
7.	Укупне пословне инвестиције (Q/Q) F	III квартал	-1,2%	-1,2%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, док је апрецирала у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио раст са нивоа од 0,89835 на ниво од 0,89981, док је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,2583 на ниво од 1,2645.

ЈАПАН

Протекле седмице **одржана је сједница MPC ВоЈ, након које је саопштено да ће ВоЈ задржати референтну каматну стопу на нивоу од -0,1%, што је у складу са очекивањима**, како би омогућила већу флексибилност програма квантитативних олакшица. Референтни принос на десетогодишње обвезнице је остао фиксиран на око 0% уз дозвољене осцилације од око 20 базних поена. Такође, ВоЈ је задржала садашњи ниво програма квантитативних олакшица на нивоу од 80 билиона JPY годишње. Након сједнице саопштене су пројекције кретања БДП-а, стопе инфлације и стопе незапослености за текућу и наредну годину. ВоЈ прогнозира да ће јапанска привреда

биљежити раст по стопама од 0,8% и 0,7% у овој и идућој години, респективно. Истовремено, очекује се да ће стопа инфлације износити 1,0% и у текућој и у 2019. години. Стопа незапослености ће у овој години, према очекивањима, износити 2,4%, док ће у наредној биљежити благи пад на ниво од 2,3%. Након сједнице је гувернер ВоЈ Курода изјавио да ће ВоЈ проширити програм квантитативних олакшица уколико то буде потребно, те је истакао да не види проблем уколико приноси на јапанске обвезнице забиљеже негативне нивое, све док се крећу у дозвољеном распону. Такође, Курода је још једном упозорио на растуће ризике трговинских тензија између САД и Кине на јапанску привреду.

ВоЈ је прошле седмице, први пут од почетка године, реализовала операцију откупа корпоративних обвезница са позитивним просјечним приносом (0,081%), што је највећи ниво од октобра прошле године. Према подацима америчког ТИС-а, улагања Јапана у америчке вриједносне папире су током октобра смањена за 9,5 милијарди USD на 1,02 билиона USD, што је знатно већи пад од 1,9 милијарди USD, за колико су ова улагања смањена у септембру.

Табела 7: Кретање економских индикатора за Јапан

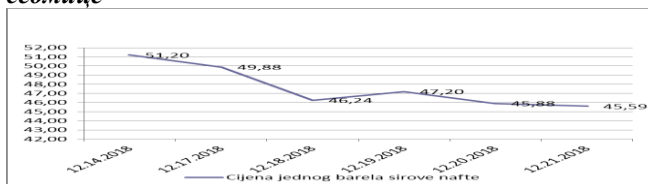
	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г)	НОВ	0,8%	0,8%	1,4%
2.	Темељна инфлација (Г/Г)	НОВ	0,4%	0,3%	0,4%
3.	Трговински биланс (у млрд ЈПЈ)	НОВ	-630,0	-737,3	-450,1
4.	Извоз (Г/Г)	НОВ	1,2%	0,1%	8,2%
5.	Увоз (Г/Г)	НОВ	11,8%	12,5%	19,9%
6.	Индекс укупне индустријске активности (М/М)	ОКТ	2,0%	1,9%	-1,0%
7.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) F	НОВ	-	-17,0%	-16,8%

ЈПЈ је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио смањење са нивоа од 128,19 на ниво од 126,48 (најнижи ниво од 20.08.). ЈПЈ је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио смањење са нивоа од 113,39 на ниво од 111,22.

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедељак цијена једног барела сирове нафте је износила 51,20 USD (45,29 EUR) по барелу. Током протекле седмице цијена овог енергента је биљежила значајно смањење. Почетак протекле седмице обиљежиле су информације о томе да се производња нафте у САД током текућег мјесеца приближава новом рекордно високом нивоу, након што је у новембру износила рекордних 11,67 милиона барела нафте дневно, при чему највећи допринос томе даје раст производње нафте из шкриљаца, за коју се очекује да ће до краја мјесеца достићи ниво од око 8 милиона барела дневно. Током протекле седмице је објављен податак да су америчке залихе нафте смањене током претходне седмице за 497.000 барела, што је мање смањење од очекиваног (2,4 милиона барела), као и да је у том периоду, у САД забиљежена снажна тражња за нафтним дестилатима. Крајем претходне седмице, цијена нафте је биљежила смањење пратећи пад глобалних акцијских индекса до којег је дошло услед негативне реакције учесника на тржишту на вијест да је Фед умањео прогнозу економског раста и стопе инфлације САД за наредну годину. Иако ће тек наредног мјесеца почети примјена споразума о умањењу обима производње нафте у којем учествују ОПЕКС и Русија, цијена овог енергента се налази под притиском информација да се производња нафте у САД, Русији и Саудијској Арабији тренутно налази на рекордно високим нивоима. У петак је објављена информација о неочекиваном расту броја активних бушотина нафте у САД, што је поново утицало на смањење цијене једног барела сирове нафте, која је на затварању тржишта износила 45,59 USD (40,09 EUR).

Граф 3: Кретање цијене нафте 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 кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на бази њих.

На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 1.239,02 USD (1.095,90 EUR). Насупрот цијени нафте, цијена једне fine унце злата је током протекле седмице биљежила највиши ниво у посљедњих шест мјесеци под утицајем тражње за сигурнијом финансијском активом, као и депрецијације USD у односу на EUR и друге валуте. Учесници на овом тржишту су ишчекивали резултате редовног састанка FOMC-а који је одржан током протекле седмице. На овом састанку донесена је одлука о повећању референтне каматне стопе за 25 базних поена. Ипак, прогнозе економског раста САД и њихове стопе инфлације за наредну годину су ревидиране наниже, што је утицало на значајан пад вриједности глобалних акцијских индекса, не само у САД већ и на глобалном нивоу. Највише пажње је посвећено смањењу прогноза Федових званичника, које се односе на очекивани број повећања референтне каматне стопе током наредне године, те се сада очекују два умјесто раније најављена три повећања. Учесници на финансијским тржиштима сматрају да би даљи раст каматних стопа у САД, односно повећање трошкова задуживања, могло утицати на успорење економског раста САД, али и глобалног економског раста. Допринос томе дају и пооштрени трговински односи између САД и Кине. Ипак, апрецијација USD забиљежена у петак је утицала на смањење цијене једне fine унце злата. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.256,94 USD (1.105,29 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

