

Sarajevo, 10.12.2018. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
03.12.2018.- 07.12.2018.

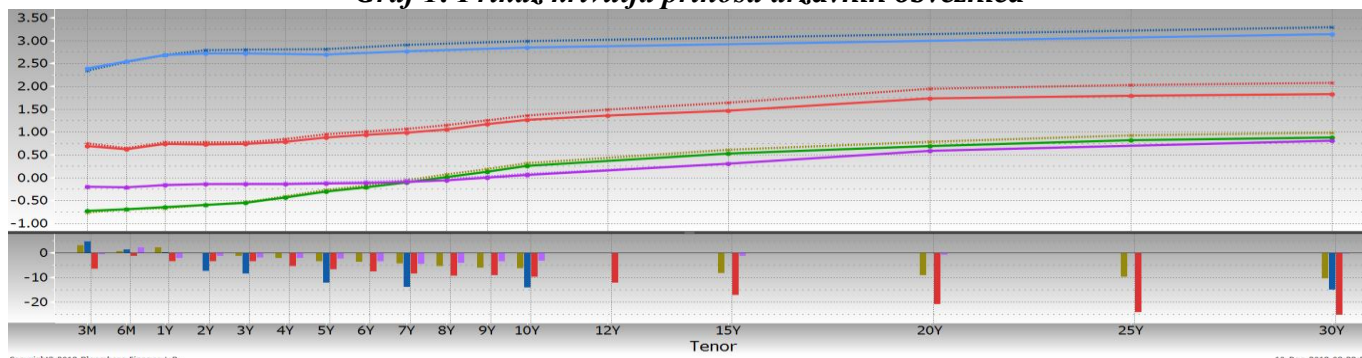
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	30.11.18	-	7.12.18		30.11.18	-	7.12.18		30.11.18	-	7.12.18		30.11.18	-	7.12.18	
2 godine	-0,60	-	-0,60	→	2,79	-	2,71	↓	0,78	-	0,74	↓	-0,13	-	-0,14	↓
5 godina	-0,27	-	-0,30	↓	2,81	-	2,69	↓	0,95	-	0,88	↓	-0,10	-	-0,13	↓
10 godina	0,31	-	0,25	↓	2,99	-	2,85	↓	1,36	-	1,27	↓	0,09	-	0,06	↓

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	30.11.18	-	7.12.18
3 mjeseca	-0,719	-	-0,706
6 mjeseci	-0,700	-	-0,695
1 godina	-0,634	-	-0,625

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleni), SAD (plavi), Velike Britanije (crveni) i Japana (ljubičasti) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 07.12.2018. godine (pune linije) i 30.11.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi italijanskih obveznica su nastavili da bilježe smanjenje te su u odnosu na prethodni tjedan smanjeni između 8 i 11 baznih bodova. Početkom proteklog tjedna ministri financija eurozone su u zajedničkom priopćenju potvrdili da podržavaju nalaz Europske komisije vezano za nacrt proračuna Italije za 2019. godinu u smislu da Italija krši EU pravila te samim tim i potrebu da se ovaj nacrt izmijeni. Također, priopćeno je da ministri podržavaju aktualni dijalog između EK i italijanskih predstavnika, a pad prinosa italijanskih obveznica je vođen pozitivnim signalima o spremnosti Vlade Italije na kompromis, a sve sa ciljem izbjegavanja procedure pretjeranog deficita, iako i dalje nije poslan zvaničan odgovor EK. Krajem proteklog tjedna zamjenik premijera Italije Di Maio je izjavio da je analiza troškova uključenih u proračun za narednu godinu skoro završena te da Vlada očekuje da će biti u mogućnosti da uvede obećane mjere uz istodobno izbjegavanje procedure pretjeranog deficita. S druge strane, prinosi sigurnijih obveznica su, također, bilježili pad, a ova kretanja su uzrokovana višednevnim padom indeksa dionica na globalnoj razini, zbog neizvjesnosti oko nastavka provođenja najavljenih trgovinskih mjera SAD i Kine, što ukazuje na to da „privremeno primirje“ ove dvije zemlje nije dalo dovoljno uvjerenja investitorima. Pad prinosa je najviše bio izražen kod obveznica dužeg roka dospelja, pa je prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica u odnosu na prethodni tjedan smanjen za 6,5 baznih bodova na 0,249%, što je najnižu razinu od lipnja 2017. godine.

Iz ECB je priopćeno da će od 1. siječnja sljedeće godine prilagoditi udio kapitala pojedinačnih središnjih banaka članica, korak koji bi trebalo da utječe na program kupovina obveznica i razinu stimulansa koja će dotaći najslabije članice eurozone. Tako bi promjene u tzv. kapitalnom ključu trebalo da se odraze na smanjenje udjela 12 članica, uključujući Italiju, Španjolsku i Grčku, dok će se povećati udio 16 članica, uključujući Njemačku, Francusku i Austriju. Prilagođavanja kapitalnog ključa se vrše svakih pet godina ili kada se nova članica pridruži EU bloku. Proteklog tjedna se pojavila nepotvrđena informacija da kreatori monetarne politike ECB-a razmišljaju o nekoliko ideja kojima bi se olakšala tranzicija sa rekordno niskih kamatnih stopa, a što bi moglo uključiti i trajnu ponudu targetiranih dugoročnih kredita sa varijabilnom kamatnom stopom (TLTRO), koje je ECB uvela kao izvanrednu mjeru monetarne politike tijekom financijske krize, a sve s ciljem izbjegavanja pada likvidnosti, što predstavlja zabrinutost mnogih bankara i investitora u zapadnoj Europi.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (tromjesečno) final. III tromjesečje	0,2%	0,2%	0,4%
2.	PMI kompozitni indeks – EZ NOV	52,4	52,7	53,1
3.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno) III tromjesečje	-	0,2%	0,4%
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G) LISTOPAD	4,5%	4,9%	4,6%
5.	Maloprodaja – EZ (G/G) LISTOPAD	2,0%	1,7%	0,3%
6.	Maloprodaja – Italija (G/G) LISTOPAD	1,8%	1,5%	-2,5%
7.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G) STUDENI	-3,1%	-2,7%	-2,6%
8.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) LISTOPAD	2,1%	1,6%	0,7%
9.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) LISTOPAD	-1,4%	-0,7%	-1,0%
10.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) LISTOPAD	-1,5%	-1,3%	-0,8%
11.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR) LISTOPAD	-5,75	-4,05	-5,42
12.	Bilanca proračuna – Francuska (u milijardama EUR) LISTOPAD	-	-87,0	-87,1
13.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G) LISTOPAD	-0,3%	0,8%	-0,2%
14.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000) STUDENI	-	-1,8	52,2
15.	Stopa inflacije – Nizozemska STUDENI	1,7%	1,8%	1,9%
16.	GDP – Grčka (tromjesečno) III tromjesečje	0,4%	1,0%	0,4%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili značajno smanjenje od 8 do 14 baznih bodova. Tijekom proteklog tjedna razlika u prinosima desetogodišnjih i dvogodišnjih prinosa američkih obveznica je smanjena na najnižu razinu u posljednjih 11 godina. Istodobno, prinosi američkih obveznica se nalaze na najnižoj razini od rujna ove godine, a osim toga, u usporedbi sa tim razdobljem američka kriva prinosa je zabilježila značajno smanjenje nagiba, te su prinosi jednomjesečnih trezorskih zapisa u posljednja tri mjeseca povećani za oko 33 bazna boda, a prinosi desetogodišnjih obveznica su smanjeni za oko 7 baznih bodova. Prema navodima pojedinih analitičara, smanjenje nagiba krive prinosa je jasan signal da bi se SAD mogle suočiti sa recesijom. Međutim, drugi smatraju da je ovakvo kretanje prinosa američkih obveznica rezultat povećane emisije obveznica kraćeg roka, kao i preusmjeravanja tražnje investitora sa državnih obveznica na MBS-ove. U istom razdoblju, američki dionički indeksi su zabilježili značajno smanjenje te je indeks Dow Jones smanjen za 4,5% na tjednoj razini.

Predsjednik Feda Powell je izjavio tijekom proteklog tjedna, da se gospodarstvo SAD nalazi u jako dobrom stanju te da je praćeno rastom broja zaposlenih i njihovih zarada. Ipak, vjerojatnoća, mjerena kretanjem cijena fjučersa, da će Fed povećati referentnu kamatnu stopu na sjednici FOMC-a u prosincu je smanjena tijekom proteklog tjedna na razinu od 69% sa razine od 78%, koliko je iznosila tijekom prethodnog tjedna. Tijekom proteklog tjedna objavljen je podatak o rastu deficita trgovinske bilance SAD na najvišu razinu u posljednjih 10 godina, što je rezultat značajnog smanjenja izvoza soje i rekordnog rasta uvoza dobara široke potrošnje, a što upućuje na to da mjere Trumpove administracije nisu učinkovite u mjeri u kojoj se to očekivalo. Prema mišljenju analitičara očekuje se usporenje ekonomskog

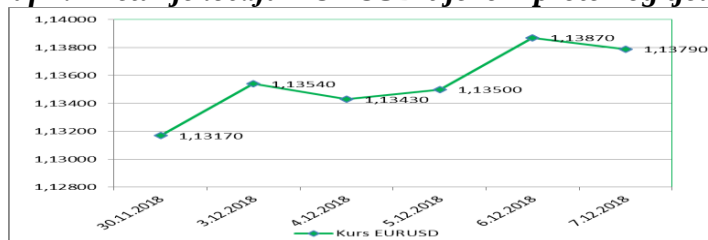
rasta SAD u četvrtom tromjesečju tekuće godine pod utjecajem smanjenja obujma trgovine i smanjenja obujma osobne i poslovne potrošnje u ovoj ekonomiji. U srijedu su financijska tržišta u SAD bila zatvorena zbog sahrane bivšeg predsjednika SAD George H.W. Busha.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti STUDENI	3,7%	3,7%	3,7%
2.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru STUD.	198.000	155.00	237.000
3.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru STUDENI	198.000	161.000	251.000
4.	Promjena broja zaposlenih u prerađivačkom sektor STUDENI	18.000	27.000	26.000
5.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G) STUDENI	3,1%	3,1%	3,1%
6.	ISM indeks prerađivačkog sektora STUDENI	57,5	59,3	57,7
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora STUDENI	55,4	55,3	55,7
8.	ISM indeks uslužnog sektora STUDENI	59,0	60,7	60,3
9.	PMI indeks uslužnog sektora STUDENI	54,4	54,7	54,8
10.	Tvornička potrošnja (M/M) LISTOPAD	-2,0%	-2,1%	0,2%
11.	Obujam porudžbina trajnih dobara (M/M) RUJAN	-2,4%	-4,3%	-4,4%
12.	Trgovinska bilanca (milijarde USD) LISTOPAD	-55,0	-55,5	-54,6
13.	Obujam potrošačkih kredita (milijarde USD) LISTOPAD	15,00	25,38	11,57
14.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 1.PROSINCA	225.000	231.000	235.000

USD je deprecirao u odnosu na EUR tijekom proteklog tjedna te je tečaj EURUSD povećan sa razine od 1,1317 na razinu od 1,1379, što na tjednoj razini predstavlja povećanje od 0,55%.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Premijerka May se trenutno nalazi u neizvjesnoj poziciji kada je u pitanju Parlament Velike Britanije koji treba da odredi konačan ishod Brexita. May je izgubila tri glasa u Parlamentu, čime je naglašena slabost njene pozicije u pokušaju da se ratificira sporazum sa EU o Brexitu. U ovakvim okolnostima postoji mogućnost da Parlament donese odluku da primjeni plan „B“ kada je u pitanju Brexit, u slučaju da se odbije predloženi sporazum premijerke May o Brexitu o kojem Parlament treba da glasa narednog tjedna. Glasovanje Parlamenta Velike Britanije o Brexitu će odrediti budućnost zemlje, izjavio je glavni pregovarač EU za Brexit Barnier insistirajući na tome da je sporazum jedini način sigurnog i urednog povlačenja zemlje iz EU te istaknuo da ukoliko ne bude sporazuma o povlačenju, tada nema tranzicijskog razdoblja niti osnove za povjerenje koje je potrebno sa Velikom Britanijom o pitanju budućih odnosa. Također, Barnier je naglasio da je sada najvažnije da se sporazum ratificira te dodao da je sada momenat da svi snose odgovornost. Guverner BoE Carney je odbio da sugerira da scenario BoE pruža podršku za Brexit plan premijerke May te je naglasio da je scenario BoE zatražen od zakonodavaca. Carney je istakao da postoje događaji sa malom vjerojatnošću, ali, ipak, ih BoE mora razmotriti kako bi bila sigurna da bankarski sustav može da izdrži bilo koje Brexit šokove. Carney je dodao da bi cijene hrane mogle da rastu za 10% ukoliko Velika Britanija napusti EU bez sporazuma. Probrexit kritičari Carneya koji ga redovno optužuju za političko uplitanje, odbacili su prošlogodišnje izvješće BoE te ga označili kao dio „histeričnog projekta“. Ministar financija Hammond je izjavio da bi bilo koji rezultat Brexita koji bi utjecao na to da se građani Velike Britanije osjećaju izdanim, oštetio ekonomiju više nego skromni ekonomski troškovi koje nosi predloženi plan o Brexitu premijerke May. Hammond je upozorio Komitet

za trezor pri Parlamentu na opasnosti odbijanja plana premijerke May, kao i na opasnosti od nenapuštanja EU ili od naglog prekidanja odnosa sa EU, dok ministri kabineta traže od May da odgodi glasovanje o Brexitu usljed straha da se May suočava sa katastrofalnom situacijom koja bi mogla srušiti Vladu.

Istraživanje koje je proveo Reuters je pokazalo da bi najteži rezultat za ekonomiju Velike Britanije bilo nepostizanje sporazuma o Brexitu. Upravo su strahovi oko nepostizanja sporazuma o Brexitu utjecali da dođe do pada povjerenja u sektoru usluga, koji predstavlja najveći sektor u ekonomiji, na najnižu razinu od financijske krize.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI prerađivački sektor	STUDENI	51,7	53,1	51,1
2.	PMI građevinski sektor	STUDENI	52,5	53,4	53,2
3.	PMI uslužni sektor	STUDENI	52,5	50,4	52,2
4.	Zvanične rezerve (u mil USD)	STUDENI	-	534	843
5.	Halifax cijene kuća (M/M)	STUDENI	0,2%	-1,4%	0,7%
6.	Inflatorna očekivanja BoE za 12 mjeseci	STUDENI	-	3,2%	3,0%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast sa razine od 0,88743 na razinu od 0,89443, dok je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2749 na razinu od 1,2726.

JAPAN

U najnovijem tromjesečnom izvješću, objavljenom početkom proteklog tjedna, BoJ je naglasila kako nije vidljivo poboljšanje funkcioniranja tržišta obveznica, a što je rezultiralo činjenicom da je potrebno poduzeti mjere za rješavanje poremećaja na tržištu. Guverner BoJ Kuroda je izjavio da trenutno najveći rizik predstavljaju globalne trgovinske tenzije te da BoJ kontinuirano prati učinke istih na japansko gospodarstvo. Također, Kuroda je istaknuo da BoJ prati i utjecaj Brexita na ekonomiju. Prema njegovim riječima, BoJ ima alata za proširenje programa kvantitativnih olakšica, ukoliko to bude potrebno, uključujući smanjenje kamatnih stopa i povećanje kupovina aktive. Između ostalog, Kuroda je istakao i da je aktualna politika trenutno dovoljna, smanjivši time mogućnost uvođenja dodatnih stimulansa u skorije vrijeme. Istodobno, zamjenik guvernera BoJ Wakatabe je izjavio da će BoJ biti oprezna po pitanju negativnih učinaka prolongiranja programa kvantitativnih olakšica te da je vjerojatnoća destabilizacije bankarskog sektora u Japanu za sada vrlo mala, budući da je većina financijskih institucija raspolagala sa dovoljnim kapitalom. Kraj prošlog tjedna u Japanu obilježila je akvizicija irskog vodećeg proizvođača lijekova Shirea od strane najveće japanske farmaceutske kompanije Takeda. Ugovor će japansku kompaniju koštati 56 milijardi USD u gotovini i novim dionicama, čineći to najvećim inozemnim otkupom od strane jedne japanske kompanije.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

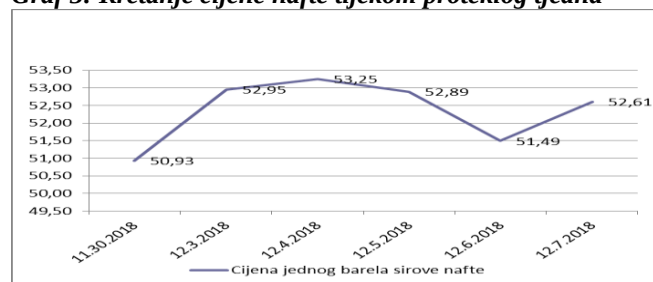
	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zvanične rezerve (u mlrd USD)	STUDENI	-	1.258,3	1.252,9
2.	Monetarna baza (G/G)	STUDENI	-	6,1%	5,9%
3.	Kapitalna potrošnja (G/G)	III tromjesečje	8,5%	4,5%	12,8%
4.	Profiti kompanija	III tromjesečje	14,0%	2,2%	17,9%
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	STUDENI	-	52,2	52,9
6.	PMI indeks uslužnog sektora	STUDENI	-	52,3	52,4
7.	PMI kompozitni indeks	STUDENI	-	52,4	52,5
8.	Vodeći indeks P	LISTOPAD	104,9	100,5	99,6
9.	Koicidirajući indeks P	LISTOPAD	117,1	104,5	101,6
10.	Indeks ukupnih zarada (G/G)	LISTOPAD	1,0%	1,5%	0,8%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje sa razine od 128,44 na razinu od 128,32. JPY je aprecirao i u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine od 113,57 na razinu od 112,69.

NAFTA I ZLATO

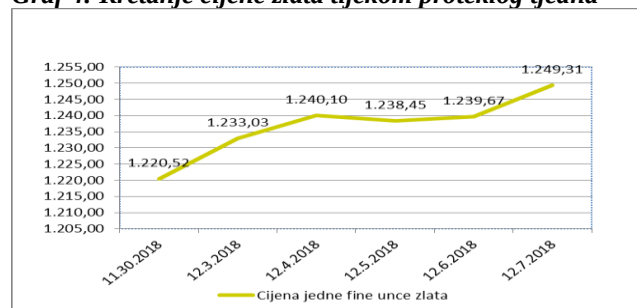
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 50,93 USD (45,00 EUR). Početkom proteklog tjedna sudionici na tržištu nafte su bili u iščekivanju rezultata dogovora sastanka na kojem su sudjelovali predstavnici zemalja članica OPEC-a i Rusije. Tržišna kretanja cijene ovog energenta su bila veoma osjetljiva na špekulacije o tome kakav će dogovor biti postignut, ali su sudionici na ovom tržištu očekivali da će biti postignut dogovor o smanjenju obujma proizvodnje za 1 ili 1,5 milijuna barela nafte na dnevnoj razini. Međutim, predstavnici Rusije tijekom pregovora u četvrtak nisu pružili podršku prijedlogu smanjenja obujma proizvodnje, što je tijekom tog dana utjecalo na smanjenje cijene nafte. Ipak, u petak je postignut dogovor o tome da obujam proizvodnje nafte bude smanjen za 1,2 milijuna barela. Iran, je izuzet iz ovog dogovora. Pod utjecajem postizanja ovog dogovora, cijena jednog barela sirove nafte je zabilježila snažan rast. Tijekom proteklog tjedna je objavljena informacija o smanjenju američkih zaliha nafte za 7,3 milijuna barela na tjednoj razini. Na zatvaranju tržišta nafte u petak cijena jednog barela je iznosila 52,61 USD (46,23 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.220,52 USD (1.078,48 EUR). Tijekom trgovanja u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je povećana za 1,02% u odnosu na prethodni radni dan pod utjecajem deprecijacije USD, odnosno nakon što su Kina i SAD dogovorile privremeno primirje u trgovinskom ratu. Komisija za trgovinu fjučersima na robu je objavila da su špekulanti povećali kratke pozicije u zlatu za 8.464 ugovora na ukupnih 51.828 ugovora u tjednu zaključno sa 27. studenoga. Međutim, već narednog dana je smanjenje vrijednosti američkih dioničkih indeksa uzrokovalo rast tražnje za sigurnijom aktivnom, a među njima i za zlatom. Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je bilježila rast na najvišu razinu od srpnja, a doprinos tome dala su i očekivanja da će Fed usporiti tempo povećanja referentne kamatne stope zbog nepovoljnog utjecaja pooštrenih trgovinskih odnosa SAD i Kine na američku ekonomiju, usprkos njihovom dogovoru o „privremenom primirju“. Objavljivanje razočaravajućih podataka o promjeni broja zaposlenih u nefarmerskom i privatnom sektoru SAD je tijekom trgovanja u petak utjecalo na rast cijene jedne fine unce zlata, koja je iznosila 1.249,31 USD (1.097,91 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.