

Сарајево, 10.12.2018. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 03.12.2018.- 07.12.2018.**

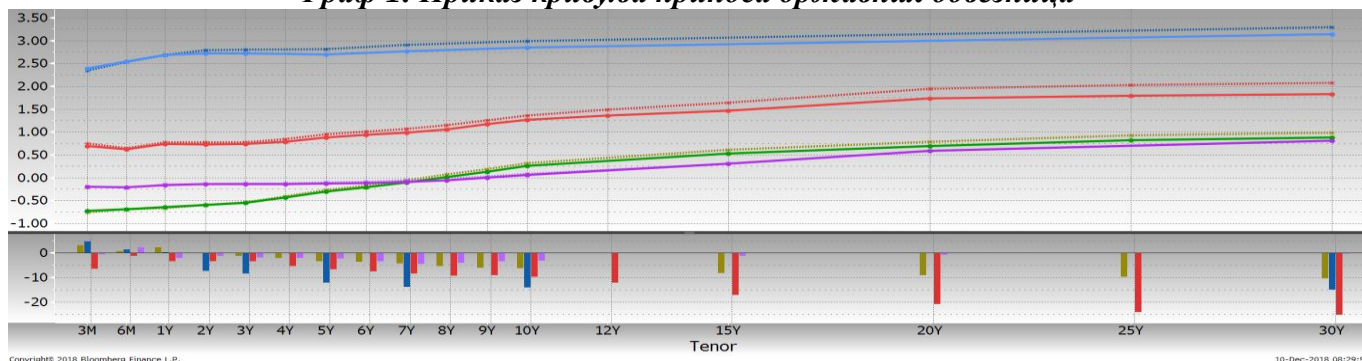
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	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 године	-0,60	-	-0,60	→	2,79	-	2,71	↓	0,78	-	0,74	↓	-0,13	-	-0,14	↓
5 година	-0,27	-	-0,30	↓	2,81	-	2,69	↓	0,95	-	0,88	↓	-0,10	-	-0,13	↓
10 година	0,31	-	0,25	↓	2,99	-	2,85	↓	1,36	-	1,27	↓	0,09	-	0,06	↓

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubillove

Доспијеће	Приноси		
	30.11.18	-	7.12.18
3 мјесеца	-0,719	-	-0,706
6 мјесеци	-0,700	-	-0,695
1 година	-0.634	-	-0.625

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 07.12.2018. године (пуне линије) и 30.11.2018. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси италијанских обвезница су наставили да биљеже смањење те су у односу на претходну седмицу смањени између 8 и 11 базних поена. Почетком протекле седмице министри финансија еврозоне су у заједничком саопштењу потврдили да подржавају налаз Европске комисије везано за нацрт буџета Италије за 2019. годину у смислу да Италија крши ЕУ правила те самим тим и потребу да се овај нацрт измијени. Такође, саопштено је да министри подржавају актуелни дијалог између ЕК и италијанских представника, а пад приноса италијанских обвезница је вођен позитивним сигнаlima о спремности Владе Италије на компромис, а све са циљем избјегавања процедуре претјераног дефицита, иако и даље није послат званичан одговор ЕК. Крајем протекле седмице замјеник премијера Италије Di Maio је изјавио да је анализа трошкова укључених у буџет за наредну годину скоро завршена те да Влада очекује да ће бити у могућности да уведе обећане мјере уз истовремено избјегавање процедуре претјераног дефицита. С друге стране, приноси сигурнијих обвезница су, такође, биљежили пад, а ова кретања су узрокована вишедневним падом индекса акција на глобалном нивоу, због неизвјесности око наставка провођења најављених трговинских мјера САД и Кине, што указује на то да „привремено примирје“ ове двије земље није дало довољно увјерења инвеститорима. Пад приноса је највише био изражен код обвезница дужег рока доспијећа, па је принос десетогодишњих њемачких обвезница у односу на претходну седмицу смањен за 6,5 базних поена на 0,249%, што је најнижи ниво од јуна 2017. године.

Из ЕЦБ је саопштено да ће од 1. јануара сљедеће године прилагодити учешће капитала појединачних централних банака чланица, корак који би требало да утиче на програм куповина обвезница и ниво стимуланса који ће дотаћи најслабије чланице еврозоне. Тако би промјене у тзв. капиталном кључу требало да се одразе на смањење учешћа 12 чланица, укључујући Италију, Шпанију и Грчку, док ће се повећати учешће 16 чланица, укључујући Њемачку, Француску и Аустрију. Прилагођавања капиталног кључа се врше сваких пет година или када се нова чланица придружи ЕУ блоку. Протекле седмице се појавила непотврђена информација да креатори монетарне политике ЕЦБ-а размишљају о неколико идеја којима би се олакшала транзиција са рекордно ниских каматних стопа, а што би могло укључити и трајну понуду таргетираних дугорочних кредита са варијабилном каматном стопом (TLTRO), које је ЕЦБ увела као ванредну мјеру монетарне политике током финансијске кризе, а све с циљем избјегавања пада ликвидности, што представља забринутост многих банкара и инвеститора у западној Европи.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – ЕЗ (квартално) финал. III квартал	0,2%	0,2%	0,4%
2.	PMI композитни индекс – ЕЗ НОВ	52,4	52,7	53,1
3.	Запосленост – ЕЗ (квартално) III квартал	-	0,2%	0,4%
4.	Произвођачке цијене – ЕЗ (Г/Г) ОКТ	4,5%	4,9%	4,6%
5.	Малопродаја – ЕЗ (Г/Г) ОКТ	2,0%	1,7%	0,3%
6.	Малопродаја – Италија (Г/Г) ОКТ	1,8%	1,5%	-2,5%
7.	Фабричке поруџбине – Њемачка (Г/Г) НОВ	-3,1%	-2,7%	-2,6%
8.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г) ОКТ	2,1%	1,6%	0,7%
9.	Индустријска производња – Француска (Г/Г) ОКТ	-1,4%	-0,7%	-1,0%
10.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г) ОКТ	-1,5%	-1,3%	-0,8%
11.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR) ОКТ	-5,75	-4,05	-5,42
12.	Биланс буџета – Француска (у милијардама EUR) ОКТ	-	-87,0	-87,1
13.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г) ОКТ	-0,3%	0,8%	-0,2%
14.	Промјена броја незапослених – Шпанија (у '000) НОВ	-	-1,8	52,2
15.	Стопа инфлације – Холандија НОВ	1,7%	1,8%	1,9%
16.	БДП – Грчка (квартално) III квартал	0,4%	1,0%	0,4%

САД

Приноси америчких обвезница су током протекле седмице забиљежили значајно смањење од 8 до 14 базних поена. Током протекле седмице разлика у приносима десетогодишњих и двогодишњих приноса америчких обвезница је смањена на најнижи ниво у посљедњих 11 година. Истовремено, приноси америчких обвезница се налазе на најнижем нивоу од септембра ове године, а осим тога, у поређењу са тим периодом америчка крива приноса је забиљежила значајно смањење нагиба, те су приноси једномјесечних трезорских записа у посљедња три мјесеца повећани за око 33 базна поена, а приноси десетогодишњих обвезница су смањени за око 7 базних поена. Према наводима појединих аналитичара, смањење нагиба криве приноса је јасан сигнал да би се САД могле суочити са рецесијом. Међутим, други сматрају да је овакво кретање приноса америчких обвезница резултат повећане емисије обвезница краћег рока, као и преусмјеравања тражње инвеститора са државних обвезница на MBS-ове. У истом периоду, амерички акцијски индекси су забиљежили значајно смањење те је индекс Dow Jones смањен за 4,5% на седмичном нивоу.

Предсједник Феда Powell је изјавио током протекле седмице, да се привреда САД налази у јако добром стању те да је праћена растом броја запослених и њихових зарада. Ипак, вјероватноћа, мјерена кретањем цијена фјучерса, да ће Фед повећати референтну каматну стопу на децембарској сједници FOMC-а је смањена током протекле седмице на ниво од 69% са нивоа од 78%, колико је износила током претходне седмице. Током протекле седмице објављен је податак о расту дефицита трговинског биланса САД на највиши ниво у посљедњих 10 година, што је резултат значајног смањења извоза соје и рекордног раста увоза добара широке потрошње, а што упућује на то да мјере Трумпове администрације нису ефикасне у мјери у којој се то очекивало. Према

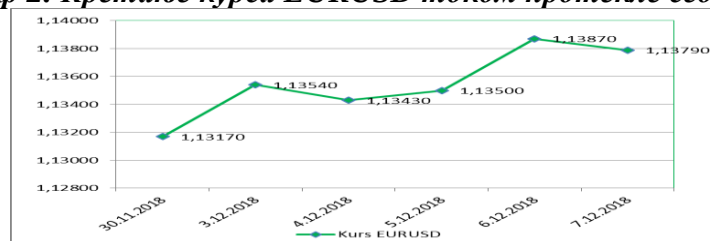
мишљењу аналитичара очекује се успорење економског раста САД у четвртном кварталу текуће године под утицајем смањења обима трговине и смањења обима личне и пословне потрошње у овој економији. У сриједу су финансијска тржишта у САД била затворена због сахране бившег предсједника САД George H.W. Busha.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред.бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености НОВ	3,7%	3,7%	3,7%
2.	Промјена броја запослених у нефармерском сектор НОВ	198.000	155.00	237.000
3.	Промјена броја запослених у приватном сектору НОВ	198.000	161.000	251.000
4.	Промјена броја запослених у прерађивачком сект. НОВ	18.000	27.000	26.000
5.	Зараде запослених по једном радном сату (Г/Г) НОВ	3,1%	3,1%	3,1%
6.	ISM индекс прерађивачког сектора НОВ	57,5	59,3	57,7
7.	PMI индекс прерађивачког сектора НОВ	55,4	55,3	55,7
8.	ISM индекс услужног сектора НОВ	59,0	60,7	60,3
9.	PMI индекс услужног сектора НОВ	54,4	54,7	54,8
10.	Фабричка потрошња (М/М) ОКТ	-2,0%	-2,1%	0,2%
11.	Обим поруџбина трајних добара (М/М) СЕП	-2,4%	-4,3%	-4,4%
12.	Трговински биланс (милијарде USD) ОКТ	-55,0	-55,5	-54,6
13.	Обим потрошачких кредита (милијарде USD) ОКТ	15,00	25,38	11,57
14.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 1.ДЕЦ	225.000	231.000	235.000

USD је депрецирао у односу на EUR током протекле седмице те је курс EURUSD повећан са нивоа од 1,1317 на ниво од 1,1379, што на седмичном нивоу представља повећање од 0,55%.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Премијерка Мау се тренутно налази у неизвјесној позицији када је у питању Парламент Велике Британије који треба да одреди коначан исход Бреگزита. Мау је изгубила три гласа у Парламенту, чиме је наглашена слабост њене позиције у покушају да се ратификује споразум са ЕУ о Бреگزиту. У оваквим околностима постоји могућност да Парламент донесе одлуку да примјени план „Б“ када је у питању Брезит, у случају да се одбије предложени споразум премијерке Мау о Бреگزиту о којем Парламент треба да гласа наредне седмице. Гласање Парламента Велике Британије о Бреگزиту ће одредити будућност земље, изјавио је главни преговарач ЕУ за Брезит Barnier инсистирајући на томе да је споразум једини начин сигурног и уредног повлачења земље из ЕУ те истакао да уколико не буде споразума о повлачењу, тада нема транзиционог периода нити основе за повјерење које је потребно са Великом Британијом о питању будућних односа. Такође, Barnier је нагласио да је сада најважније да се споразум ратификује те додао да је сада моменат да сви снесу одговорност. Гувернер ВоЕ Carney је одбио да сугерише да сценарио ВоЕ пружа подршку за Брезит план премијерке Мау те је нагласио да је сценарио ВоЕ затражен од законодаваца. Carney је истакао да постоје догађаји са малом вјероватноћом, али, ипак, их ВоЕ мора размотрити како би била сигурна да банкарски систем може да издржи било које Брезит шокове. Carney је додао да би цијене хране могле да расту за 10% уколико Велика Британија напусти ЕУ без споразума. Пробрегзит критичари Carneyа који га редовно оптужују за политичко уплитање, одбацили су прошлогодишњи извјештај ВоЕ те га означили као дио „хистеричног пројекта“. Министар финансија Hammond је изјавио да би било који резултат Бреگزита који би утицао на то да се грађани Велике Британије осјећају изданим, оштетио економију више него скромни економски трошкови које носи предложени план о Бреگزиту премијерке Мау. Hammond је упозорио Комитет

за трезор при Парламенту на опасности одбијања плана премијерке Мау, као и на опасности од ненапуштања ЕУ или од наглог прекидања односа са ЕУ, док министри кабинета траже од Мау да одгоди гласање о Брегзиту услед страха да се Мау суочава са катастрофалном ситуацијом која би могла срушити Владу.

Истраживање које је провео Reuters је показало да би најтежи резултат за економију Велике Британије било непостизање споразума о Брегзиту. Управо су страхови око непостизања споразума о Брегзиту утицали да дође до пада повјерења у сектору услуга, који представља највећи сектор у економији, на најнижи ниво од финансијске кризе.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI прерађивачки сектор	НОВ	51,7	53,1
2.	PMI грађевински сектор	НОВ	52,5	53,4
3.	PMI услужни сектор	НОВ	52,5	50,4
4.	Званичне резерве (у мил USD)	НОВ	-	534
5.	Halifax цијене кућа (М/М)	НОВ	0,2%	-1,4%
6.	Инфлаторна очекивања ВоЕ за 12 мјесеци	НОВ	-	3,2%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио раст са нивоа од 0,88743 на ниво од 0,89443, док је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2749 на ниво од 1,2726.

ЈАПАН

У најновијем кварталном извјештају, објављеном почетком протекле седмице, ВоЈ је нагласила како није видљиво побољшање функционисања тржишта обвезница, а што је резултирало чињеницом да је потребно подузети мјере за рјешавање поремећаја на тржишту. Гувернер ВоЈ Kuroda је изјавио да тренутно највећи ризик представљају глобалне трговинске тензије те да ВоЈ континуирано прати ефекте истих на јапанску привреду. Такође, Kuroda је истакао да ВоЈ прати и утицај Брегзита на економију. Према његовим ријечима, ВоЈ има алата за проширење програма квантитативних олакшица, уколико то буде потребно, укључујући смањење каматних стопа и повећање куповина активе. Између осталог, Kuroda је истакао и да је актуелна политика тренутно довољна, смањивши тиме могућност увођења додатних стимуланса у скорије вријеме. Истовремено, замјеник гувернера ВоЈ Wakatabe је изјавио да ће ВоЈ бити опрезна по питању негативних ефеката пролонгирања програма квантитативних олакшица те да је вјероватноћа дестабилизације банкарског сектора у Јапану за сада врло мала, будући да је већина финансијских институција располагала са довољним капиталом. Крај прошле седмице у Јапану обиљежила је аквизиција ирског водећег произвођача лијекова Shirea од стране највеће јапанске фармацеутске компаније Takeda. Уговор ће јапанску компанију коштати 56 милијарди USD у готовини и новим акцијама, чинећи то највећим иностраним откупом од стране једне јапанске компаније.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Званичне резерве (у млрд USD)	НОВ	-	1.258,3
2.	Монетарна база (Г/Г)	НОВ	-	6,1%
3.	Капитална потрошња (Г/Г)	III квартал	8,5%	4,5%
4.	Профити компанија	III квартал	14,0%	2,2%
5.	PMI индекс прерађивачког сектора Ф	НОВ	-	52,2
6.	PMI индекс услужног сектора	НОВ	-	52,3
7.	PMI композитни индекс	НОВ	-	52,4
8.	Водећи индекс П	ОКТ	104,9	100,5
9.	Коинцидирајући индекс П	ОКТ	117,1	104,5

10.	Индекс укупних зарада (Г/Г)	ОКТ	1,0%	1,5%	0,8%
-----	-----------------------------	-----	------	------	------

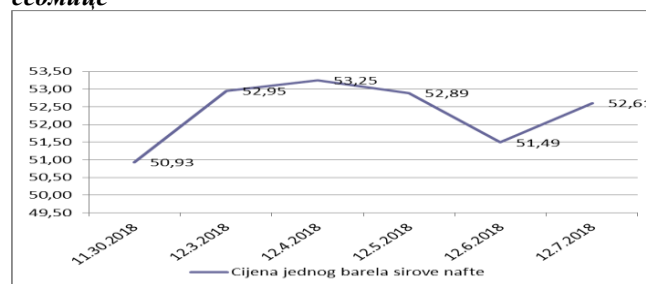
JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR те је курс EURJPY забиљежио смањење са нивоа од 128,44 на ниво од 128,32. JPY је апрецирао и у односу на USD те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа од 113,57 на ниво од 112,69.

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 50,93 USD (45,00 EUR). Почетком протекле седмице учесници на тржишту нафте су били у ишчекивању резултата договора састанка на којем су учествовали представници земаља чланица ОПЕКС-а и Русије. Тржишна кретања цијене овог енергента су била веома осјетљива на шпекулације о томе какав ће договор бити постигнут, али су учесници на овом тржишту очекивали да ће бити постигнут договор о смањењу обима производње за 1 или 1,5 милиона барела нафте на дневном нивоу. Међутим, представници Русије током преговора у четвртак нису пружили подршку приједлогу смањења обима производње, што је током тог дана утицало на смањење цијене нафте. Ипак, у петак је постигнут договор о томе да обим производње нафте буде смањен за 1,2 милиона барела. Иран, је изузет из овог договора. Под утицајем постизања овог договора, цијена једног барела сирове нафте је

забиљежила снажан раст. Током протекле седмице је објављена информација о смањењу америчких залиха нафте за 7,3 милиона барела на седмичном нивоу. На затварању тржишта нафте у петак цијена једног барела је износила 52,61 USD (46,23 EUR).

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

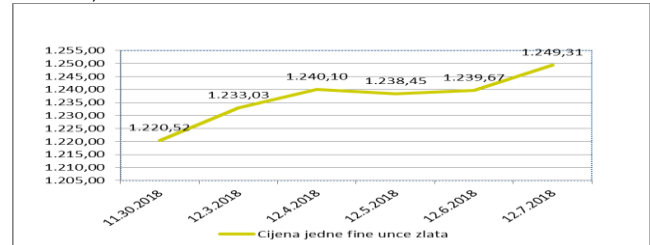


На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне фине унце злата је износила 1.220,52 USD (1.078,48 EUR). Током трговања у понедјељак цијена једне фине унце злата је повећана за 1,02% у односу на претходни

радни дан под утицајем депрецијације USD, односно након што су Кина и САД договориле привремено примирје у трговинском рату. Комисија за трговину фјучерсима на робу је објавила да су шпекуланти повећали кратке позиције у злату за 8.464 уговора на укупних 51.828 уговора у седмици закључно са 27. новембром. Међутим, већ наредног дана је смањење вриједности америчких акцијских индекса узроковало раст тражње за сигурнијом активном, а међу њима и за златом. Током протекле седмице цијена злата је биљежила раст на највиши ниво од јула, а допринос томе дала су и очекивања да ће Фед успорити темпо повећања референтне каматне стопе због неповољног утицаја пооштрених трговинских односа САД и Кине на америчку економију,

упркос њиховом договору о „привременом примирју“. Објављивање разочаравајућих података о промјени броја запослених у нефармерском и приватном сектору САД је током трговања у петак утицало на раст цијене једне fine унце злата, која је износила 1.249,31 USD (1.097,91 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата 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 посљедица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на бази њих.