

Sarajevo, 10.12.2018. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**03.12.2018.- 07.12.2018.**

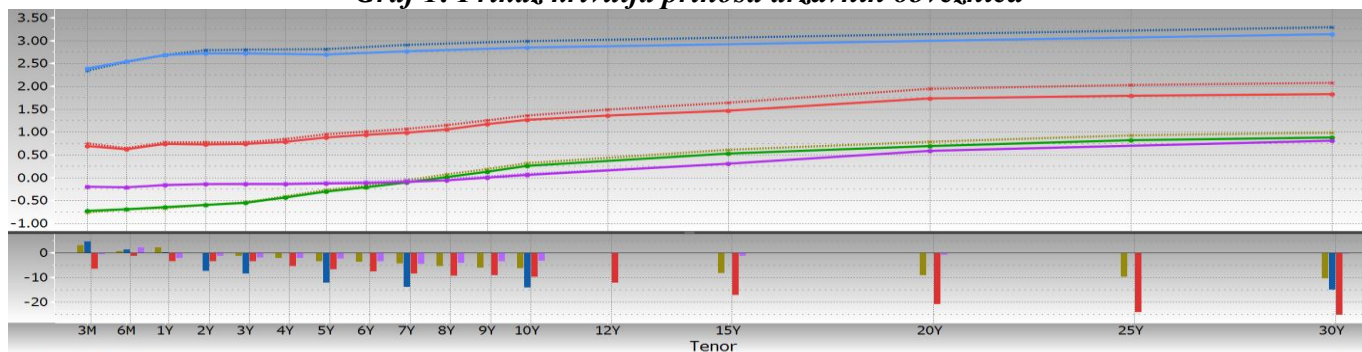
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

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	↘

*Tabela 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 periode 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 prethodnu sedmicu smanjeni između 8 i 11 baznih poena. Početkom protekle sedmice ministri finansija eurozone su u zajedničkom saopštenju potvrdili da podržavaju nalaz Evropske komisije vezano za nacrt budžeta Italije za 2019. godinu u smislu da Italija krši EU pravila te samim tim i potrebu da se ovaj nacrt izmijeni. Takođe, saopšteno je da ministri podržavaju aktuelni 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 poslat zvaničan odgovor EK. Krajem protekle sedmice zamjenik premijera Italije Di Maio je izjavio da je analiza troškova uključenih u budžet za narednu godinu skoro završena te da Vlada očekuje da će biti u mogućnosti da uvede obećane mjere uz istovremeno izbjegavanje procedure pretjeranog deficita. S druge strane, prinosi sigurnijih obveznica su, takođe, bilježili pad, a ova kretanja su uzrokovana višednevnim padom indeksa dionica na globalnom nivou, 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 prethodnu sedmicu smanjen za 6,5 baznih poena na 0,249%, što je najniži nivo od juna 2017. godine.

Iz ECB je saopšteno da će od 1. januara sljedeće godine prilagoditi udio kapitala pojedinačnih centralnih banaka članica, korak koji bi trebalo da utiče na program kupovina obveznica i nivo stimulansa koji će dotaći najslabije članice eurozone. Tako bi promjene u tzv. kapitalnom ključu trebalo da se odraze na smanjenje udjela 12 članica, uključujući Italiju, Španiju 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. Protekle sedmice 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 vanrednu mjeru monetarne politike tokom finansijske krize, a sve s ciljem izbjegavanja pada likvidnosti, što predstavlja zabrinutost mnogih bankara i investitora u zapadnoj Evropi.

*Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu*

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – EZ (kvartalno) final.	III kvartal	0,2%	<b>0,2%</b>	0,4%
2.	PMI kompozitni indeks – EZ	NOV	52,4	<b>52,7</b>	53,1
3.	Zaposlenost – EZ (kvartalno)	III kvartal	-	0,2%	0,4%
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	OKT	4,5%	4,9%	4,6%
5.	Maloprodaja – EZ (G/G)	OKT	2,0%	1,7%	0,3%
6.	Maloprodaja – Italija (G/G)	OKT	1,8%	1,5%	-2,5%
7.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	NOV	-3,1%	-2,7%	-2,6%
8.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	OKT	2,1%	1,6%	0,7%
9.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	OKT	-1,4%	-0,7%	-1,0%
10.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	OKT	-1,5%	-1,3%	-0,8%
11.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	OKT	-5,75	-4,05	-5,42
12.	Bilans budžeta – Francuska (u milijardama EUR)	OKT	-	-87,0	-87,1
13.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	OKT	-0,3%	0,8%	-0,2%
14.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	NOV	-	-1,8	52,2
15.	Stopa inflacije – Holandija	NOV	1,7%	1,8%	1,9%
16.	GDP – Grčka (kvartalno)	III kvartal	0,4%	1,0%	0,4%

## SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili značajno smanjenje od 8 do 14 baznih poena. Tokom protekle sedmice razlika u prinosima desetogodišnjih i dvogodišnjih prinosa američkih obveznica je smanjena na najniži nivo u posljednjih 11 godina. Istovremeno, prinosi američkih obveznica se nalaze na najnižem nivou od septembra ove godine, a osim toga, u poređenju sa tim periodom američka kriva prinosa je zabilježila značajno smanjenje nagiba, te su prinosi jednomjesečnih trezorskih zapisa u posljednja tri mjeseca povećani za oko 33 bazna poena, a prinosi desetogodišnjih obveznica su smanjeni za oko 7 baznih poena. 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 periodu, američki dionički indeksi su zabilježili značajno smanjenje te je indeks Dow Jones smanjen za 4,5% na sedmičnom nivou.

Predsjednik Feda Powell je izjavio tokom protekle sedmice, da se privreda SAD nalazi u jako dobrom stanju te da je praćena rastom broja zaposlenih i njihovih zarada. Ipak, vjerovatnoća, mjerena kretanjem cijena fjučersa, da će Fed povećati referentnu kamatnu stopu na decembarskoj sjednici FOMC-a je smanjena tokom protekle sedmice na nivo od 69% sa nivoa od 78%, koliko je iznosila tokom prethodne sedmice. Tokom protekle sedmice objavljen je podatak o rastu deficita trgovinskog bilansa SAD na najviši nivo 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 efikasne u mjeri u kojoj se to očekivalo. Prema mišljenju analitičara očekuje se usporenje ekonomskog rasta SAD u

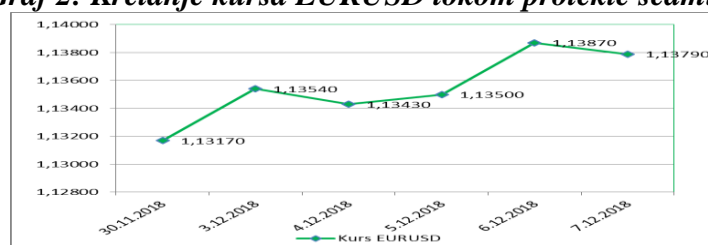
četvrtom kvartalu tekuće godine pod uticajem smanjenja obima trgovine i smanjenja obima lične i poslovne potrošnje u ovoj ekonomiji. U srijedu su finansijska tržišta u SAD bila zatvorena zbog sahrane bivšeg predsjednika SAD George H.W. Busha.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	NOV	3,7%	3,7%	3,7%
2.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru	NOV	198.000	155.00	237.000
3.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru	NOV	198.000	161.000	251.000
4.	Promjena broja zaposlenih u prerađivačkom sektoru	NOV	18.000	27.000	26.000
5.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G)	NOV	3,1%	3,1%	3,1%
6.	ISM indeks prerađivačkog sektora	NOV	57,5	59,3	57,7
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora	NOV	55,4	55,3	55,7
8.	ISM indeks uslužnog sektora	NOV	59,0	60,7	60,3
9.	PMI indeks uslužnog sektora	NOV	54,4	54,7	54,8
10.	Fabrička potrošnja (M/M)	OKT	-2,0%	-2,1%	0,2%
11.	Obim porudžbina trajnih dobara (M/M)	SEP	-2,4%	-4,3%	-4,4%
12.	Trgovinski bilans (milijarde USD)	OKT	-55,0	-55,5	-54,6
13.	Obim potrošačkih kredita (milijarde USD)	OKT	15,00	25,38	11,57
14.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	1.DEC	225.000	231.000	235.000

USD je deprecirao u odnosu na EUR tokom protekle sedmice te je kurs EURUSD povećan sa nivoa od 1,1317 na nivo od 1,1379, što na sedmičnom nivou predstavlja povećanje od 0,55%.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## 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 ratifikuje 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 naredne sedmice. Glasanje 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 istakao da ukoliko ne bude sporazuma o povlačenju, tada nema tranzicionog perioda niti osnove za povjerenje koje je potrebno sa Velikom Britanijom o pitanju budućih odnosa. Takođe, Barnier je naglasio da je sada najvažnije da se sporazum ratifikuje te dodao da je sada momenat da svi snose odgovornost. Guverner BoE Carney je odbio da sugerise 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 vjerovatnoćom, ali, ipak, ih BoE mora razmotriti kako bi bila sigurna da bankarski sistem 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 prošlogodišnji izvještaj BoE te ga označili kao dio „histeričnog projekta“. Ministar finansija Hammond je izjavio da bi bilo koji rezultat Brexita koji bi uticao 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 glasanje 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 uticali da dođe do pada povjerenja u sektoru usluga, koji predstavlja najveći sektor u ekonomiji, na najniži nivo od finansijske krize.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

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

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast sa nivoa od 0,88743 na nivo od 0,89443, dok je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2749 na nivo od 1,2726.

## **JAPAN**

U najnovijem kvartalnom izvještaju, objavljenom početkom protekle sedmice, BoJ je naglasila kako nije vidljivo poboljšanje funkcionisanja 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 efekte istih na japansku privredu. Takođe, Kuroda je istakao da BoJ prati i uticaj 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 aktuelna politika trenutno dovoljna, smanjivši time mogućnost uvođenja dodatnih stimulansa u skorije vrijeme. Istovremeno, zamjenik guvernera BoJ Wakatabe je izjavio da će BoJ biti oprezna po pitanju negativnih efekata prolongiranja programa kvantitativnih olakšica te da je vjerovatnoća destabilizacije bankarskog sektora u Japanu za sada vrlo mala, budući da je većina finansijskih institucija raspolagala sa dovoljnim kapitalom. Kraj prošle sedmice 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 inostranim otkupom od strane jedne japanske kompanije.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

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

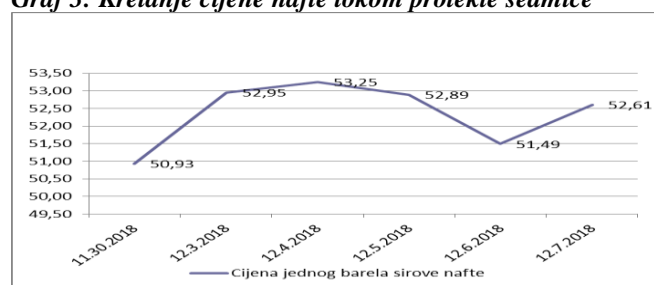


JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURJPY zabilježio smanjenje sa nivoa od 128,44 na nivo od 128,32. JPY je aprecirao i u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa od 113,57 na nivo od 112,69.

## **NAFTA I ZLATO**

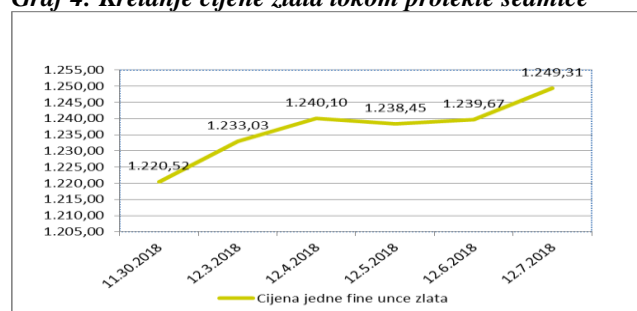
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 50,93 USD (45,00 EUR). Početkom protekle sedmice učesnici na tržištu nafte su bili u iščekivanju rezultata dogovora sastanka na kojem su učestvovali predstavnici zemalja članica OPEC-a i Rusije. Tržišna kretanja cijene ovog energenta su bila veoma osjetljiva na špekulacije o tome kakav će dogovor biti postignut, ali su učesnici na ovom tržištu očekivali da će biti postignut dogovor o smanjenju obima proizvodnje za 1 ili 1,5 miliona barela nafte na dnevnom nivou. Međutim, predstavnici Rusije tokom pregovora u četvrtak nisu pružili podršku prijedlogu smanjenja obima proizvodnje, što je tokom tog dana uticalo na smanjenje cijene nafte. Ipak, u petak je postignut dogovor o tome da obim proizvodnje nafte bude smanjen za 1,2 miliona barela. Iran, je izuzet iz ovog dogovora. Pod uticajem postizanja ovog dogovora, cijena jednog barela sirove nafte je zabilježila snažan rast. Tokom protekle sedmice je objavljena informacija o smanjenju američkih zaliha nafte za 7,3 miliona barela na sedmičnom nivou. Na zatvaranju tržišta nafte u petak cijena jednog barela je iznosila 52,61 USD (46,23 EUR).

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.220,52 USD (1.078,48 EUR). Tokom trgovanja u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je povećana za 1,02% u odnosu na prethodni radni dan pod uticajem 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 sedmici zaključno sa 27. novembrom. Međutim, već narednog dana je smanjenje vrijednosti američkih dioničkih indeksa uzrokovalo rast tražnje za sigurnijom aktivnom, a među njima i za zlatom. Tokom protekle sedmice cijena zlata je bilježila rast na najviši nivo od jula, a doprinos tome dala su i očekivanja da će Fed usporiti tempo povećanja referentne kamatne stope zbog nepovoljnog uticaja pooštrenih trgovinskih odnosa SAD i Kine na američku ekonomiju, uprkos njihovom dogovoru o „privremenom primirju“. Objavljivanje razočaravajućih podataka o promjeni broja zaposlenih u nefarmerskom i privatnom sektoru SAD je tokom trgovanja u petak uticalo na rast cijene jedne fine unce zlata, koja je iznosila 1.249,31 USD (1.097,91 EUR).

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**



Pripremili:  
Služba Front Office  
Odjeljenje za bankarstvo

### **Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)**

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.