

Sarajevo, 17.12.2018. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**10.12.2018.- 14.12.2018.**

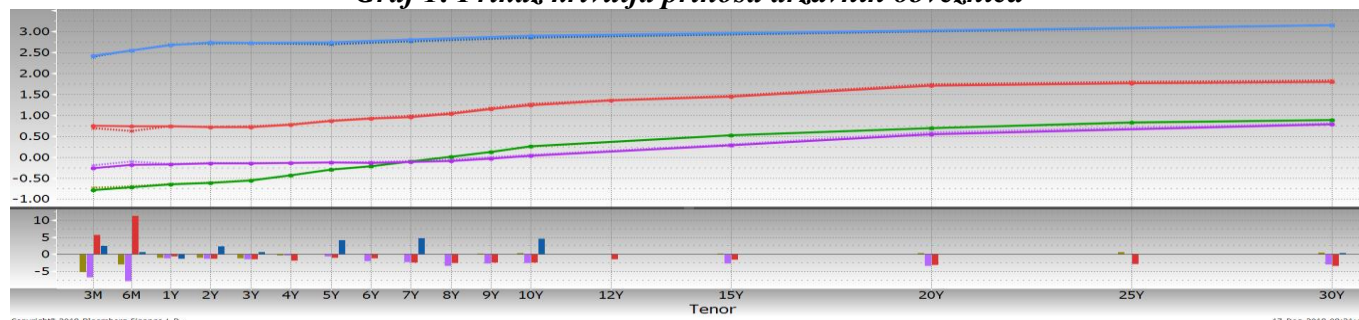
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	7.12.18	-	14.12.18	7.12.18	-	14.12.18	7.12.18	-	14.12.18	7.12.18	-	14.12.18
2 godine	-0,60	-	-0,61	2,71	-	2,73	0,74	-	0,72	-0,14	-	-0,15
5 godina	-0,30	-	-0,30	2,69	-	2,73	0,88	-	0,87	-0,13	-	-0,13
10 godina	0,25	-	0,25	2,85	-	2,89	1,27	-	1,24	0,06	-	0,04

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	7.12.18	-	14.12.18
3 mjeseca	-0,706	-	-0,683
6 mjeseci	-0,695	-	-0,724
1 godina	-0,625	-	-0,630

*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 14.12.2018. godine (pune linije) i 07.12.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prinosi italijanskih obveznica su na tjednoj razini zabilježili prilično smanjenje između 18 i 21 baznog boda. Optimizam o smirivanju tenzija između Italije i EU je najviše bio izražen polovicom tjedna kada je Italija predala korigirani nacrt proračuna za 2019. godinu prema kojem je ciljana razina proračunskog deficita smanjena na 2,04% GDP-a, što je manje od prvobitnih 2,4%, kao i veoma blizu „preferirane razine“ EK od 2,0%. U istom razdoblju prinosi sigurnijih obveznica eurozone nisu zabilježili bitnije promjene, a potražnja za sigurnijim investicijama je i dalje izražena, osobito jer je u promatranom razdoblju zabilježen pad europskih indeksa dionica, koji je vođen neizvjesnostima, kao što su trgovinski rat između SAD i Kine te zbivanjima oko Brexita. Na kraju trgovanja u utorak **prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je zabilježio najnižu razinu u posljednjih godinu i pol dana (0,232%)**, ali je do kraja tjedna korigiran naviše.

ECB je, u skladu sa očekivanjima na sjednici održanoj proteklog četvrtka, donijela odluku o zadržavanju aktualnih kamatnih stopa nepromijenjenim, kao i o obustavi programa kupovina obveznica. **Predsjednik ECB-a Draghi je izjavio da su ekonomski rizici za eurozonu povećani pod utjecajem geopolitičkih tenzija, povećanja trgovinskog protekcionizma i volatilnosti na financijskim tržištima, ali i da će, usprkos tome, program kupovine obveznica biti završen, u skladu sa planom, do kraja tekuće godine, kao i da će kamatne stope ostati na nepromijenjenoj razini i tijekom ljeta 2019. godine.** On je naveo da su monetarni stimulansi i dalje potrebni domaćem gospodarstvu te da će **obveznice kupljene**

u okviru ovog programa, vrijednosti od 2,6 bilijuna EUR, biti reinvestirane nakon njihovog pojedinačnog dospijea (odnosno neće se vršiti smanjenje portfelja kupljenih obveznica), duže vremensko razdoblje bez preciziranja roka trajanja ove mjere, čak i nakon što kamatne stope budu povećane, kao i da UV ECB smatra da je takva monetarna politika adekvatna mjera. Ova odluka kreatora monetarne politike ECB je bila jednoglasna. Veliku pozornost analitičara privuklo je umanjeno prognoza ECB o kretanju osnovnih makroekonomskih pokazatelja. Očekivana razina ekonomskog rasta za tekuću godinu, prema prognozama ECB iznosi 1,9% (ranije prognoze 2,0%) te 1,7% za 2019. godinu (ranije 1,8%), a ista razina rasta se očekuje i u 2020. godini (koliko se očekivalo i ranije). Očekivana stopa inflacije za eurozonu za tekuću godinu je 1,8% (ranija prognoza 1,7%), dok se u narednoj godini očekuje da će ona iznositi 1,6% (ranije prognoze 1,7%), u 2020. godini očekuje se razina inflacije od 1,7% (u skladu sa ranijim očekivanjima), a za 2021. godinu se očekuje razina stope inflacije od 1,8%. Očekivana razina temeljne inflacije za ovu godinu je smanjena za 10 baznih bodova u odnosu na ranije prognoze te se očekuje da će iznositi 1,4%, dok se za narednu godinu očekuje njeno povećanje na razinu od 1,6%, što je čak za 20 baznih bodova manji podatak od prethodnih prognoza. Ipak, Draghi je izjavio da bi temeljna stopa inflacije u srednjem roku mogla bilježiti rast, potpomognuta rastom zarada zaposlenih i poboljšanjem stanja na tržištu rada u eurozoni.

Proteklog tjedna se pojavila nepotvrđena informacija da je Vlada Njemačke pojačala napore da pomogne Deutsche Bank AG, a kao mogući ishod ovih napora se navodi pomoć pri spajanju ove banke sa Commerzbank AG.

*Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu*

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	PROSINAC	8,3	-0,3	8,8
2.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	PROSINAC	-25,0	-17,5	-24,1
3.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	PROSINAC	52,8	51,3	52,7
4.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	LISTOPAD	0,7%	1,2%	0,8%
5.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	LISTOPAD	-	0,8%	6,1%
6.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	LISTOPAD	1,0%	1,0%	1,4%
7.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)	LISTOPAD	-	-1,1%	2,0%
8.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	LISTOPAD	-	3,4%	3,1%
9.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	LISTOPAD	-	10,6%	4,2%
10.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	LISTOPAD	-	2,0%	3,9%
11.	Bilanca tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR)	LISTOPAD	18,8	15,9	21,4
12.	Troškovi rada – EZ (G/G)	III tromjesečje	-	2,5%	2,3%
13.	Broj zaposlenih – Francuska (tromjesečno)	III tromjesečje	0,2%	0,1%	0,1%
14.	Stopa nezaposlenosti – Italija (tromjesečno)	III tromjesečje	10,3%	10,2%	10,7%
15.	Stopa inflacije – Njemačka	STUDENI	2,2%	2,2%	2,4%
16.	Stopa inflacije – Francuska	STUDENI	2,2%	2,2%	2,5%
17.	Stopa inflacije – Španjolska	STUDENI	1,7%	1,7%	2,3%
18.	Stopa inflacije – Italija	STUDENI	1,7%	1,6%	1,7%

## SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna povećani za 2 do 4 bazna boda na tjednoj razini. Istodobno, američki dionički indeks Dow Jones je smanjen za 1,18% na tjednoj razini, dionički indeks S&P 500 je smanjen za 1,26%, a Nasdaq za 0,84%. Sudionici na financijskim tržištima su u iščekivanjima objavljivanja rezultata sastanka FOMC-a, koji se održava tijekom ovog tjedna. Iako je vjerojatnoća povećanja referentne kamatne stope, mjerena kretanjem cijena fjučersa, smanjena na 74%, investitori smatraju da je ovo povećanje izvjesno. Ipak, pozornost investitora će biti usmjerena na objavljivanje prognoza makroekonomskih pokazatelja SAD i povećanja referentne kamatne stope tijekom naredne godine te se očekuje da će oni biti korigirani naniže u odnosu na ranija očekivanja. Protekli tjedan su obilježile špekulacije o tome da će trgovinski rat između SAD i Kine nepovoljno utjecati ne samo na njihova gospodarstva, nego i na globalni ekonomski rast. Doprinos ovakvom mišljenju dalo je i objavljivanje razočaravajućih ekonomskih podataka za Kinu i eurozonu, kao i podatka o očekivanom

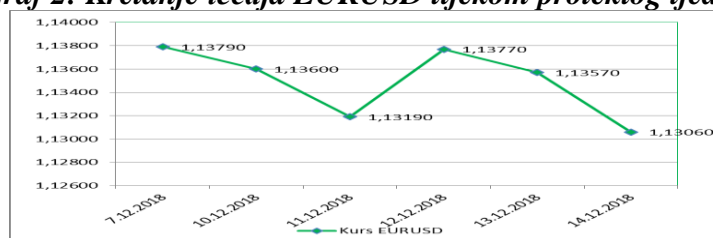
usporejnu rasta indeksa potrošačkih cijena u SAD. Navedeni čimbenici, kao i zabrinutost investitora zbog neizvjesnog kretanja cijene nafte, su tijekom proteklog tjedna nepovoljno utjecali na kretanja cijena financijske aktive u SAD, što se posebice odnosi na kretanje cijena dionica.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks potrošačkih cijena (G/G) <b>STUDENI</b>	2,2%	2,2%	2,5%
2.	Indeks potrošačkih cijena bez hrane i energenata (G/G) <b>STUDENI</b>	2,2%	2,2%	2,1%
3.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G) <b>STUDENI</b>	-	0,5%	0,8%
4.	Zarade zaposlenih po jednom radnom tjednu (G/G) <b>STUDENI</b>	-	0,8%	0,6%
5.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) <b>STUDENI</b>	2,5%	2,5%	2,9%
6.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G) <b>STUDENI</b>	1,3%	0,7%	3,3%
7.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G) <b>STUDENI</b>	-	1,8%	3,1%
8.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M) <b>STUDENI</b>	0,3%	0,6%	-0,2%
9.	Iskorištenost kapaciteta <b>STUDENI</b>	78,6%	78,5%	78,1%
10.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora (M/M) <b>STUDENI</b>	0,3%	0,0%	-0,1%
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć <b>8.PROSINCA</b>	226.000	206.000	233.000

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen sa razine od 1,1379 na razinu od 1,1306.

**Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



## **VELIKA BRITANIJA**

U proteklom tjednu trebalo je biti održano glasovanje u Parlamentu o pitanju predloženog plana premijerke May o Brexitu. Međutim, premijerka May, suočena sa pojačanim rizicima o odbacivanju predloženog plana, odgodila je glasovanje i ponovo se vratila u Brisel kako bi od lidera EU zatražila dodatne garancije za Brexit. Europski lideri su odbacili molbe premijerke May da joj pomognu da uvjeri skeptičan Parlament da usvoji predloženi plan o Brexitu, čime su potaknute špekulacije o mogućem kaotičnom stanju zbog nepostojanja sporazuma. Pored toga, premijerka May se u prošlom tjednu suočila sa glasovanjem o pitanju povjerenja u njejoj partiji. Premijerka je dobila povjerenje i to sa 200 glasova za i 117 protiv, čime je zadržana na premijerskoj funkciji. Usprkos tome što je premijerki izglasano povjerenje, ona je nakon glasovanja istaknula da će podnijeti ostavku sa mjesta lidera Torijevaca prije narednih generalnih izbora, kao i da će tražiti pravno obvezujuće promjene u sporazumu o povlačenju. Prema pravilima Konzervativne partije, May je sada imuna na bilo kakva glasovanja o povjerenju u narednih dvanaest mjeseci, ali tržišna očekivanja i dalje prilično uvjerenost ukazuju na to da May još uvijek neće biti u mogućnosti da dobije odobrenje sporazuma u Donjem domu Parlamenta. Krajem tjedna lider opozicione Laburističke partije Corbyn je izjavio da je prijedlog premijerke May propao i da ima slabe šanse za uspjeh u budućnosti. Također, on je dodao da premijerka nije uspjela u pokušajima da načini bilo koje značajne promjene.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP) <b>LISTOPAD</b>	-10,500	-11,873	-10,681
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) <b>LISTOPAD</b>	-0,1%	-0,8%	0,0%
3.	Prerađivački sektor (G/G) <b>LISTOPAD</b>	0,0%	-1,0%	0,5%

4.	Građevinski sektor (G/G)	LISTOPAD	3,3%	3,8%	3,0%
5.	GDP (M/M)	LISTOPAD	0,1%	0,1%	0,0%
6.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	STUDENI	-	21.900	23.200
7.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	LISTOPAD	4,1%	4,1%	4,1%
8.	Tjedni rast zarada, bez bonusa	LISTOPAD	3,2%	3,3%	3,2%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast sa razine od 0,89443 na razinu od 0,89835, dok je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2726 na razinu od 1,2583.

## JAPAN

Početkom proteklog tjedna objavljeni su **finalni podaci za treće tromjesečje tekuće godine koji su pokazali da je ekonomija Japana u ovom razdoblju zabilježila kontrakciju od 0,6% na tromjesečnoj razini, što je lošiji podatak od revidiranog rasta zabilježenog u prethodnom tromjesečju (0,8%) i očekivanog smanjenja (-0,5%)**. Kontrakcija japanskog gospodarstva u trećem tromjesečju je rezultat smanjenja potrošnje kompanija, koje su najavile moguće smanjenje investicija u 2019. godini, usljed usporavanja globalnog rasta i jačanja trgovinskih tenzija. Prepreke vezane za formiranje najveće svjetske zone slobodne trgovine između EU i Japana sredinom prošlog tjedna su konačno otklonjene, nakon što su zakonodavci EU podržali partnerstvo koje će stupiti na snagu početkom iduće godine. Europski parlament je glasovao sa 474 glasa za i 156 protiv sporazuma između ove dvije ekonomije, koje čine oko trećinu globalnog GDP-a. Iako su se složili da započnu odvojene trgovinske pregovore sa SAD, EU i Japan se i dalje suočavaju sa trgovinskim tenzijama te podliježu tarifama koje je predsjednik Trump uveo na uvoz čelika i aluminijuma. Sporazum između EU i Japana će ukloniti tarife od 10% na uvoz japanskih automobila te će europskim kompanijama omogućiti otvoreni pristup javnim tenderima u Japanu. Također, sporazum će omogućiti otvaranje tržišta usluga, osobito u oblasti financija, telekomunikacija i transporta. Ministar financija Japana Aso je izjavio da će se bilo kakva rasprava sa SAD o deviznom tečaju odvijati između ministarstava financija ove dvije zemlje, ukazujući time na želju Japana da odvoji valutne i trgovinske pregovore.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

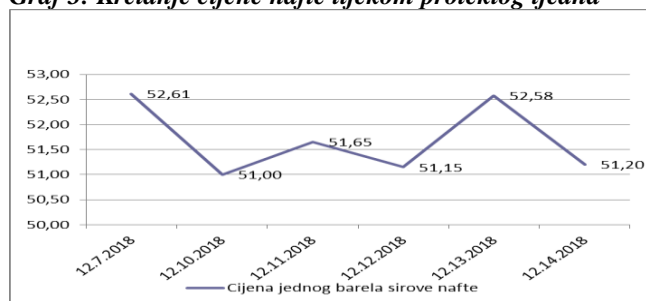
	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (Q/Q) F	III tromjesečje	-0,5%	-0,6%	0,8%
2.	GDP (G/G) F	III tromjesečje	-2,0%	-2,5%	2,8%
3.	Tekući račun (u mlrd JPY)	LISTOPAD	1.262,7	1.309,9	1.821,6
4.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	LISTOPAD	-265,4	-321,7	323,3
5.	Monetarni agregat M2 (G/G)	STUDENI	2,6%	2,3%	2,7%
6.	Monetarni agregat M3 (G/G)	STUDENI	2,3%	2,1%	2,3%
7.	Porudžbine strojnih alata (G/G) P	STUDENI	-	-16,8%	-0,7%
8.	Temeljne strojne porudžbine (G/G)	LISTOPAD	5,0%	4,5%	-7,0%
9.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	STUDENI	2,4%	2,3%	3,0%
10.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	LISTOPAD	0,8%	1,9%	-1,2%
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	PROSINAC	-	52,4	52,2
12.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	LISTOPAD	-	4,2%	-2,5%
13.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	LISTOPAD	-	4,0%	-1,5%

JPY je tijekom proteklog tjedna blago aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje sa razine od 128,32 na razinu od 128,19. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine od 112,69 na razinu od 113,39.

## NAFTA I ZLATO

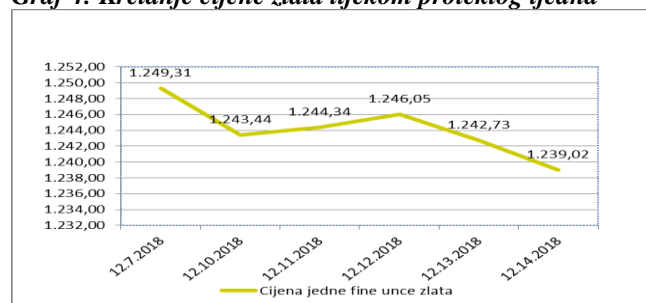
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 52,61 USD (46,23 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte je zabilježila smanjenje pod utjecajem povećane opreznosti trgovaca ovim energentom, nakon objavljivanja razočaravajućih ekonomskih pokazatelja za kinesko gospodarstvo, koje je jedan od najvećih svjetskih potrošača nafte. Međutim, već naredni dan je cijena ovog energenta zabilježila rast nakon što je priopćeno da su naftne platforme u Libiji zatvorene, zbog političkih događaja u ovoj zemlji, što bi moglo smanjiti njihovu ponudu nafte za 315.000 barela dnevno. Značajan rast cijene nafte je zabilježen tijekom trgovanja u četvrtak pod utjecajem špekulacija o tome da bi se globalno tržište nafte moglo suočiti sa smanjenjem obujma ponude ovog energenta ranije nego što se očekivalo usljed smanjenog obujma proizvodnje nafte u zemljama članicama OPEC-a i Rusiji, ali i usljed obustavljanja obujma proizvodnje jednog dijela nafte u Libiji. Američke zalihe nafte su smanjene za 1,2 milijuna barela nafte na tjednoj razini. Tijekom trgovanja u petak cijena jednog barela sirove nafte je zabilježila značajno smanjenje pod utjecajem očekivanja da će trgovinski rat između SAD i Kine nepovoljno utjecati na svjetsko gospodarstvo, te time utjecati na smanjenje tražnje za naftom. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 51,20 USD (45,29 EUR) po barelu.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.249,31 USD (1.097,91 EUR). Aprecijacija USD zabilježena početkom proteklog tjedna, kao i objavljivanje podataka o usporenu rasta stope inflacije u Kini tijekom studenoga su utjecali na smanjenje tražnje za zlatom u tom razdoblju. Prema navodima pojedinih analitičara, smanjenje nagiba američke krive prinosa, koje se bilježi u posljednje vrijeme, je utjecalo na to da se cijena ovog plemenitog metala kreće oko najviše razine u posljednjih pet mjeseci, zbog toga što ovakvo kretanje prinosa američkih obveznica za mnoge investitore predstavlja signal budućeg usporenja ekonomskog rasta. Takva situacija bi mogla da umanj i rast stope inflacije u SAD, što je negativna vijest za zlato, ali i da umanj vrijednost USD, što bi mogao biti dominantniji čimbenik koji pozitivno utječe na kretanje cijene zlata. Polovicom proteklog tjedna cijena zlata nije bilježila značajne promjene u iščekivanju objavljivanja rezultata sastanka UV ECB. Nakon sastanka ovog tijela, u četvrtak, cijena jedne fine unce zlata je zabilježila smanjenje nakon što je ECB smanjila prognoze inflacije za narednu godinu. Krajem proteklog tjedna cijena zlata je ponovo bilježila smanjenje pod utjecajem aprecijacije USD, te je jedna fina unca ovog plemenitog metala u petak iznosila 1.239,02 USD (1.095,90 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.