

Sarajevo, 17.12.2018. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
10.12.2018.- 14.12.2018.

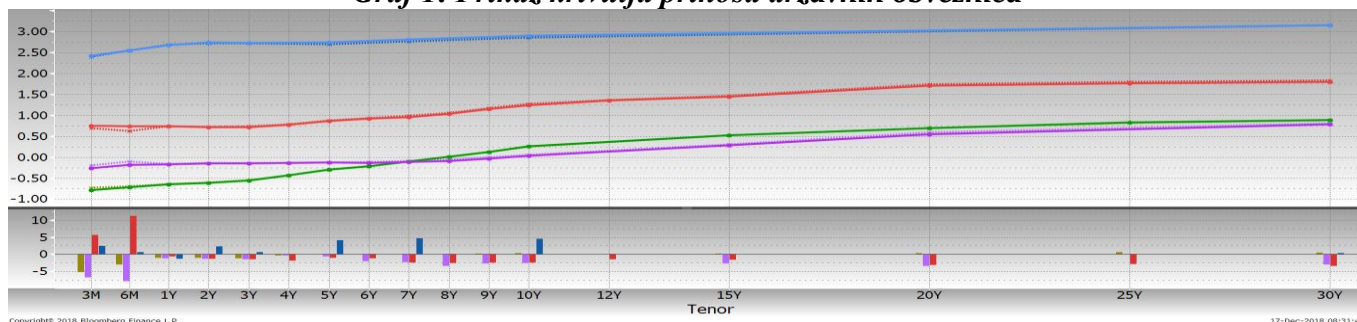
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	↘

Tabela 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 (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasto) za periode 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 sedmičnom nivou zabilježili prilično smanjenje između 18 i 21 baznog poena. Optimizam o smirivanju tenzija između Italije i EU je najviše bio izražen polovinom sedmice kada je Italija predala korigovani nacrt budžeta za 2019. godinu prema kojem je ciljani nivo budžetskog deficita smanjen na 2,04% GDP-a, što je manje od provorbitnih 2,4%, kao i veoma blizu „preferiranog nivoa“ EK od 2,0%. U istom periodu prinosi sigurnijih obveznica eurozone nisu zabilježili bitnije promjene, a potražnja za sigurnijim investicijama je i dalje izražena, naročito jer je u posmatranom periodu zabilježen pad evropskih indeksa dionica, koji je vođen neizvjesnostima, kao što su trgovinski rat između SAD i Kine te dešavanjima oko Brexita. Na kraju trgovanja u utorak **prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je zabilježio najniži nivo u posljednjih godinu i po dana (0,232%),** ali je do kraja sedmice korigovan naviše.

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

okviru ovog programa, vrijednosti od 2,6 biliona EUR, biti reinvestirane nakon njihovog pojedinačnog dospijea (odnosno neće se vršiti smanjenje portfolija kupljenih obveznica), duži vremenski period 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 pažnju analitičara privuklo je umanjenje prognoza ECB o kretanju osnovnih makroekonomskih indikatora. Očekivani nivo 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 isti nivo 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 nivo inflacije od 1,7% (u skladu sa ranijim očekivanjima), a za 2021. godinu se očekuje nivo stope inflacije od 1,8%. Očekivani nivo temeljne inflacije za ovu godinu je smanjen za 10 baznih poena u odnosu na ranije prognoze te se očekuje da će iznositi 1,4%, dok se za narednu godinu očekuje njeno povećanje na nivo od 1,6%, što je čak za 20 baznih poena 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.

Protekle sedmice 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.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	DEC	8,3	-0,3	8,8
2.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	DEC	-25,0	-17,5	-24,1
3.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	DEC	52,8	51,3	52,7
4.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	OKT	0,7%	1,2%	0,8%
5.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	OKT	-	0,8%	6,1%
6.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	OKT	1,0%	1,0%	1,4%
7.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)	OKT	-	-1,1%	2,0%
8.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	OKT	-	3,4%	3,1%
9.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	OKT	-	10,6%	4,2%
10.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	OKT	-	2,0%	3,9%
11.	Bilans tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR)	OKT	18,8	15,9	21,4
12.	Troškovi rada – EZ (G/G)	III kvartal	-	2,5%	2,3%
13.	Broj zaposlenih – Francuska (kvartalno)	III kvartal	0,2%	0,1%	0,1%
14.	Stopa nezaposlenosti – Italija (kvartalno)	III kvartal	10,3%	10,2%	10,7%
15.	Stopa inflacije – Njemačka	NOV	2,2%	2,2%	2,4%
16.	Stopa inflacije – Francuska	NOV	2,2%	2,2%	2,5%
17.	Stopa inflacije – Španija	NOV	1,7%	1,7%	2,3%
18.	Stopa inflacije – Italija	NOV	1,7%	1,6%	1,7%

SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice povećani za 2 do 4 bazna poena na sedmičnom nivou. Istovremeno, američki dionički indeks Dow Jones je smanjen za 1,18% na sedmičnom nivou, dionički indeks S&P 500 je smanjen za 1,26%, a Nasdaq za 0,84%. Učesnici na finansijskim tržištima su u iščekivanjima objavljivanja rezultata sastanka FOMC-a, koji se održava tokom ove sedmice. Iako je vjerovatnoća povećanja referentne kamatne stope, mjerena kretanjem cijena fjučersa, smanjena na 74%, investitori smatraju da je ovo povećanje izvjesno. Ipak, pažnja investitora će biti usmjerena na objavljivanje prognoza makroekonomskih indikatora SAD i povećanja referentne kamatne stope tokom naredne godine te se očekuje da će oni biti korigovani naniže u odnosu na ranija očekivanja. Proteklu sedmicu su obilježile špekulacije o tome da će trgovinski rat između SAD i Kine nepovoljno uticati ne samo na njihove privrede, nego i na globalni ekonomski rast. Doprinos ovakvom mišljenju dalo je i objavljivanje razočaravajućih ekonomskih podataka za Kinu i eurozonu, kao i podataka o očekivanom

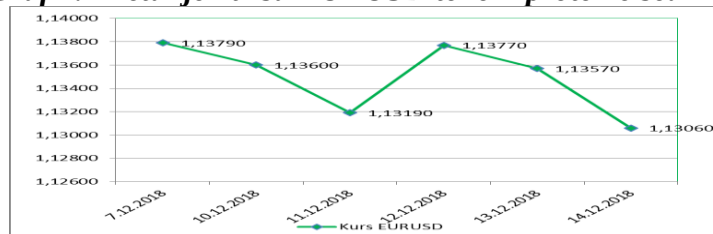
usporenu rasta indeksa potrošačkih cijena u SAD. Navedeni faktori, kao i zabrinutost investitora zbog neizvjesnog kretanja cijene nafte, su tokom protekle sedmice nepovoljno uticali na kretanja cijena finansijske aktive u SAD, što se naročito odnosi na kretanje cijena dionica.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	NOV	2,2%	2,2%	2,5%
2.	Indeks potrošačkih cijena bez hrane i energenata (G/G)	NOV	2,2%	2,2%	2,1%
3.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G)	NOV	-	0,5%	0,8%
4.	Zarade zaposlenih po jednoj radnoj sedmici (G/G)	NOV	-	0,8%	0,6%
5.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	NOV	2,5%	2,5%	2,9%
6.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G)	NOV	1,3%	0,7%	3,3%
7.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G)	NOV	-	1,8%	3,1%
8.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	NOV	0,3%	0,6%	-0,2%
9.	Iskorištenost kapaciteta	NOV	78,6%	78,5%	78,1%
10.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora (M/M)	NOV	0,3%	0,0%	-0,1%
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	8.DEC	226.000	206.000	233.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen sa nivoa od 1,1379 na nivo od 1,1306.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

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

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP)	OKT	-10,500	-11,873	-10,681
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	OKT	-0,1%	-0,8%	0,0%
3.	Prerađivački sektor (G/G)	OKT	0,0%	-1,0%	0,5%
4.	Građevinski sektor (G/G)	OKT	3,3%	3,8%	3,0%

5.	GDP (M/M)	OKT	0,1%	0,1%	0,0%
6.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	NOV	-	21.900	23.200
7.	ILO stopa nezaposlenosti (kvartalno)	OKT	4,1%	4,1%	4,1%
8.	Sedmični rast zarada, bez bonusa	OKT	3,2%	3,3%	3,2%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast sa nivoa od 0,89443 na nivo od 0,89835, dok je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2726 na nivo od 1,2583.

JAPAN

Početkom protekle sedmice objavljeni su **finalni podaci za treći kvartal tekuće godine koji su pokazali da je ekonomija Japana u ovom periodu zabilježila kontrakciju od 0,6% na kvartalnom nivou, što je lošiji podatak od revidiranog rasta zabilježenog u prethodnom kvartalu (0,8%) i očekivanog smanjenja (-0,5%)**. Kontrakcija japanske privrede u trećem kvartalu 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 prošle sedmice su konačno otklonjene, nakon što su zakonodavci EU podržali partnerstvo koje će stupiti na snagu početkom iduće godine. Evropski parlament je glasao 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 evropskim kompanijama omogućiti otvoreni pristup javnim tenderima u Japanu. Takođe, sporazum će omogućiti otvaranje tržišta usluga, posebno u oblasti finansija, telekomunikacija i transporta. Ministar finansija Japana Aso je izjavio da će se bilo kakva rasprava sa SAD o deviznom kursu odvijati između ministarstava finansija ove dvije zemlje, ukazujući time na želju Japana da odvoji valutne i trgovinske pregovore.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

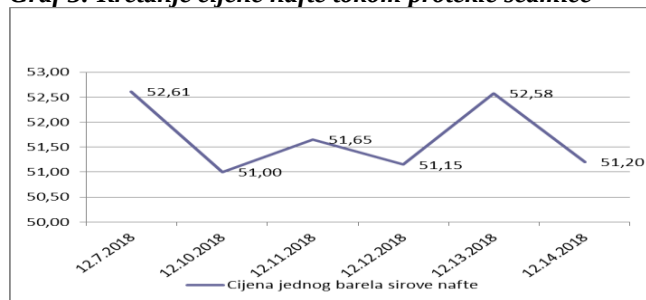
	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP (Q/Q) F	III kvartal	-0,5%	-0,6%	0,8%
2.	GDP (G/G) F	III kvartal	-2,0%	-2,5%	2,8%
3.	Tekući račun (u mlrd JPY)	OKT	1.262,7	1.309,9	1.821,6
4.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	OKT	-265,4	-321,7	323,3
5.	Monetarni agregat M2 (G/G)	NOV	2,6%	2,3%	2,7%
6.	Monetarni agregat M3 (G/G)	NOV	2,3%	2,1%	2,3%
7.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P	NOV	-	-16,8%	-0,7%
8.	Temeljne mašinske porudžbine (G/G)	OKT	5,0%	4,5%	-7,0%
9.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	NOV	2,4%	2,3%	3,0%
10.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	OKT	0,8%	1,9%	-1,2%
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	DEC	-	52,4	52,2
12.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	OKT	-	4,2%	-2,5%
13.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	OKT	-	4,0%	-1,5%

JPY je tokom protekle sedmice blago aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio smanjenje sa nivoa od 128,32 na nivo od 128,19. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa od 112,69 na nivo od 113,39.

NAFTA I ZLATO

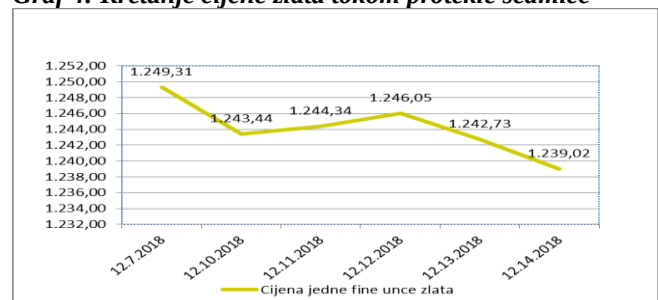
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 52,61 USD (46,23 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je zabilježila smanjenje pod uticajem povećane opreznosti trgovaca ovim energentom, nakon objavljivanja razočaravajućih ekonomskih indikatora za kinesku privredu, koja je jedan od najvećih svjetskih potrošača nafte. Međutim, već naredni dan je cijena ovog energenta zabilježila rast nakon što je saopšteno 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 tokom trgovanja u četvrtak pod uticajem špekulacija o tome da bi se globalno tržište nafte moglo suočiti sa smanjenjem obima ponude ovog energenta ranije nego što se očekivalo usljed smanjenog obima proizvodnje nafte u zemljama članicama OPEC-a i Rusiji, ali i usljed obustavljanja obima proizvodnje jednog dijela nafte u Libiji. Američke zalihe nafte su smanjene za 1,2 miliona barela nafte na sedmičnom nivou. Tokom trgovanja u petak cijena jednog barela sirove nafte je zabilježila značajno smanjenje pod uticajem očekivanja da će trgovinski rat između SAD i Kine nepovoljno uticati na svjetsku privredu, te time uticati 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 tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.249,31 USD (1.097,91 EUR). Aprecijacija USD zabilježena početkom protekle sedmice, kao i objavljivanje podataka o usporenuju rasta stope inflacije u Kini tokom novembra su uticali na smanjenje tražnje za zlatom u tom periodu. Prema navodima pojedinih analitičara, smanjenje nagiba američke krive prinosa, koje se bilježi u posljednje vrijeme, je uticalo na to da se cijena ovog plemenitog metala kreće oko najvišeg nivoa 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 umanji i rast stope inflacije u SAD, što je negativna vijest za zlato, ali i da umanji vrijednost USD, što bi mogao biti dominantniji faktor koji pozitivno utiče na kretanje cijene zlata. Polovinom protekle sedmice 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 protekle sedmice cijena zlata je ponovo bilježila smanjenje pod uticajem 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 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.