

Сарајево, 03.12.2018. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА 26.11.2018.- 30.11.2018.**

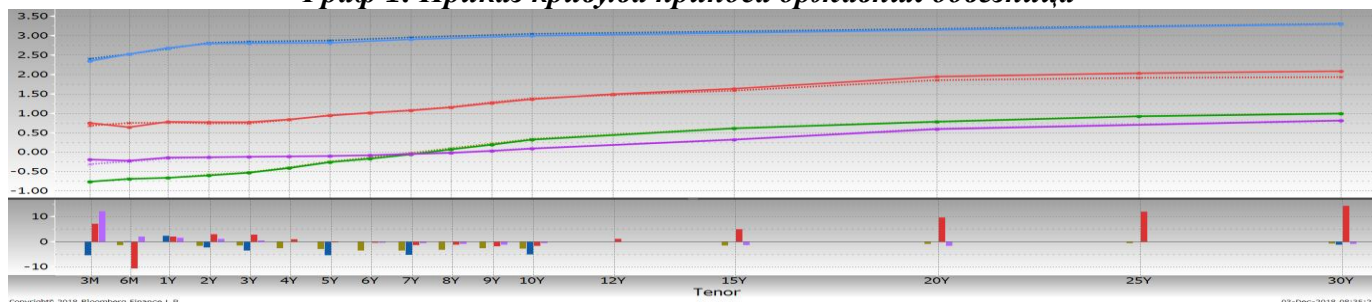
*Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице*

| Приноси   | Евروزона |   |          | САД      |      |          | Велика Британија |   |          | Јапан    |      |          |
|-----------|----------|---|----------|----------|------|----------|------------------|---|----------|----------|------|----------|
|           | 23.11.18 | - | 30.11.18 | 23.11.18 | -    | 30.11.18 | 23.11.18         | - | 30.11.18 | 23.11.18 | -    | 30.11.18 |
| 2 године  | -0,58    | - | -0,60    | ↘        | 2,81 | -        | 2,79             | ↘ | 0,74     | -        | 0,78 | ↗        |
| 5 година  | -0,24    | - | -0,27    | ↘        | 2,87 | -        | 2,81             | ↘ | 0,95     | -        | 0,95 | →        |
| 10 година | 0,34     | - | 0,31     | ↘        | 3,04 | -        | 2,99             | ↘ | 1,38     | -        | 1,36 | ↘        |

*Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubillove*

| Доспијеће | Приноси  |   |          |
|-----------|----------|---|----------|
|           | 23.11.18 | - | 30.11.18 |
| 3 мјесеца | -0,723   | - | -0,719   |
| 6 мјесеци | -0,686   | - | -0,700   |
| 1 година  | -0,644   | - | -0,634   |

*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 30.11.2018. године (пуне линије) и 23.11.2018. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## ЕВРОЗОНА

Приноси италијанских обвезница су углавном биљежи смањење током протекле седмице услед непотврђених вијести да би италијански представници могли бити спремни да коригују циљани ниво буџетског дефицита испод оригиналних 2,4% БДП-а, што је Европска комисија раније одбацила јер га не сматра кредибилним планом. Тако су у посматраном периоду кружиле вијести да би нови приједлог дефицита могао бити 2,2% БДП-а, па чак и 2,0%. Ипак, у изјавама италијанских званичника и даље је била примјетна реторика о потреби задржавања кључних аспеката буџета за 2019. годину. Замјеник предсједника Европске комисије Dombrovskis је изјавио да Италија мора да направи „значајне корекције“ предложеног плана буџета за 2019. годину те је додао да је план ове владе већ негативно утицао на банкарски сектор тиме што је дошло до раста трошкова задуживања. Неизвјесност у вези с буџетом Италије, као и с постизањем коначног договора о Брегзиту је утицала на то да приноси сигурнијих обвезница остану на ниском нивоу у протеклој седмици. Неколико званичника ЕЦБ-а је потврдило да је дошло до успорења привредног раста еврозоне, али да привреда и даље биљежи експанзију, да долази до раста инфлаторних притисака, да би пад цијене нафте могао позитивно утицати на привреду, као и да су многи растући ризици изван контроле ЕЦБ-а, јер се везују за глобалну политику, што све заједно не би требало да промијени план ове институције да крајем текуће године оконча програм куповина обвезница. У складу с овим, очекује се да и након обуставе наведеног програма ЕЦБ настави да реинвестира доспјела средства „дужи временски период“, а тржишта ову фразу оцјењују као

период од 2 до 3 године. Према извору Reutersa, ЕЦБ се слаже с тржишним очекивањима да ће процес реинвестирања трајати оволико, као и да би остале промјене везано за процес реинвестирања доспјелих обвезница, као што је тзв. капитални кључ, могле бити промијењене на начин да у што мањој мјери утичу на тржишта те да би ове промјене могле бити имплементиране током неколико наредних година. Очекује се да би на децембарској сједници УВ ЕЦБ требало бити саопштено више детаља о питању реинвестирања средстава, јер би то могла постати важна алатка монетарне политике. Њемачко тужилаштво је протеклог четвртка извршило претрес просторија Deutsche Bank, укључујући и сједиште банке у Франкфурту, због истраге о прању новца у афери тзв. Панама папири. Крајем седмице су објављене информације да се истраживање Тужилаштва односи на период 2013.-2018. година, што је утицало на пад акција Deutsche Bank AG на нови рекордно низак ниво (8,06 EUR).

**Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону**

| Ред.бр | Економски индикатори                        |             | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|--------|---------------------------------------------|-------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.     | Индекс економског повјерења – ЕЗ            | НОВ         | 109,1     | 109,5         | 109,7            |
| 2.     | Индекс повјерења потрошача – ЕЗ             | НОВ         | -3,9      | -3,9          | -2,7             |
| 3.     | Ifo индекс пословног повјерења – Њемачка    | НОВ         | 102,3     | 102,0         | 102,9            |
| 4.     | Индекс економског повјерења – Италија       | НОВ         | -         | 101,1         | 102,5            |
| 5.     | Индекс повјерења потрошача – Италија        | НОВ         | 116,0     | 114,8         | 116,5            |
| 6.     | Стопа инфлације – ЕЗ (прелим.)              | НОВ         | 2,0%      | 2,0%          | 2,2%             |
| 7.     | Монетарни агрегат М3 – ЕЗ (Г/Г)             | ОКТ         | 3,5%      | 3,9%          | 3,6%             |
| 8.     | БДП – Француска (квартално) прелим.         | III квартал | 0,4%      | 0,4%          | 0,2%             |
| 9.     | БДП – Италија (квартално)                   | III квартал | 0,0%      | -0,1%         | 0,2%             |
| 10.    | БДП – Финска (квартално)                    | III квартал | -         | 0,4%          | 0,3%             |
| 11.    | БДП – Аустрија (квартално)                  | III квартал | -         | 0,3%          | 0,3%             |
| 12.    | БДП – Белгија (квартално)                   | III квартал |           | 0,3%          | 0,4%             |
| 13.    | Биланс буџета – Шпанија (у милијардама EUR) | ОКТ         | -         | -8,38         | -13,24           |
| 14.    | Стопа незапослености – ЕЗ (прелим.)         | ОКТ         | 8,0%      | 8,1%          | 8,1%             |
| 15.    | Стопа незапослености – Њемачка              | НОВ         | 5,1%      | 5,0%          | 5,1%             |
| 16.    | Стопа незапослености – Италија (прелим.)    | ОКТ         | 10,1%     | 10,6%         | 10,3%            |

## САД

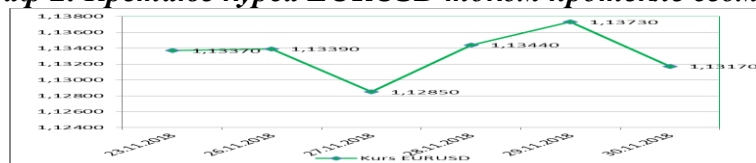
Протекле седмице тржиште САД обиљежила су дешавања око трговинског рата с Кином, објављивање податка о БДП-у и PCE дефлатору, као и објављивање записника с овомјесечног састанка FOMC-а те говор председника Феда Powella. Након преговора на самиту лидера земаља чланица Г20, председник САД је изјавио да неће повећати тарифе за кинеску робу у вриједности од 200 милијарди USD, које су требале ступити на снагу од 1. јануара, али је истакао да ће исте бити повећане на 25% са садашњих 10%, уколико се не постигне договор у наредних 90 дана. Према другом прелиминарном податку, БДП САД је током трећег квартала забиљежио раст од 3,5% на годишњем нивоу, што је податак у складу с првим прелиминарним подацима, док је у претходном кварталу забиљежена експанзија од 4,2%. Истовремено, објављен је податак о Федовој преферирајућој мјери стопе инфлације, PCE дефлатор, који је током октобра повећан за 2,0% на годишњем нивоу, што је податак једнак септембарском, док се очекивао раст за 2,1%. Протекле седмице председник Феда Powell је изјавио да су каматне стопе „одмах испод неутралног нивоа“, а што су инвеститори протумачили као сигнал да се трогодишњи циклус повећања каматних стопа ближи крају. Записник с новембарске сједнице FOMC-а је показао да већина креатора монетарне политике види раст као снажан те да ће на децембарском састанку вјероватно доћи до још једног раста референтне каматне стопе. Такође, у записнику је наглашено да ће монетарна политика у наредном периоду више зависити од економских података. Washington Post је објавио вијест да је председник САД Trump пребацио на Фед одговорност за недавни пад америчких индекса акција, као и за затварање постројења General Motorsa и отказе радника, иако је истакао да није забринут да ће САД ући у рецесију.

**Табела 4: Кретање економских индикатора за САД**

| Ред.бр | Економски индикатори                                       | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|--------|------------------------------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.     | РСЕ дефлатор (Г/Г) ОКТ                                     | 2,1%      | 2,0%          | 2,0%             |
| 2.     | Индекс личних прихода (М/М) ОКТ                            | 0,4%      | 0,5%          | 0,2%             |
| 3.     | Индекс личних расхода (М/М) ОКТ                            | 0,4%      | 0,6%          | 0,2%             |
| 4.     | БДП – други прелиминарни податак (Г/Г) III квартал         | 3,5%      | 3,5%          | 4,2%             |
| 5.     | Индекс личне потрошње–други прелиминарни податак III кварт | 3,9%      | 3,6%          | 3,8%             |
| 6.     | Индекс повјерења прерађ. сектора Фед из Даласа НОВ         | 24,5      | 17,6          | 29,4             |
| 7.     | Индекс повјерења прерађ. сектора Фед из Ричмонда НОВ       | 15        | 14            | 15               |
| 8.     | Индекс економских активности Фед из Чикага ОКТ             | 0,18      | 0,24          | 0,14             |
| 9.     | Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 24.НОВ           | 220.000   | 234.000       | 224.000          |
| 10.    | Континуирани захтјеви незапослених за помоћ (у 000) 17.НОВ | 1.663     | 1.710         | 1.660            |
| 11.    | Индекс потрошачког повјерења НОВ                           | 135,7     | 135,7         | 137,9            |

USD је током протекле седмице благо апresiasiрао у односу на EUR те је курс EURUSD смањен с нивоа од 1,1337 на ниво од 1,1317.

**Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице**



## **ВЕЛИКА БРИТАНИЈА**

Након што је протеклог викенда постигнут споразум о Брегзиту, током седмице су се појавиле вијести да овај споразум можда неће прихватити Парламент Велике Британије који о њему треба да гласа 11. децембра. Поједини званичници су током седмице исказали своје ставове о питању овог споразума. Тако је бивши министар одбране Велике Британије Fallon, који је прошле године поднио оставку, изјавио да би британски преговарачи требало да се врате у Брисел како би осигурали бољи споразум о Брегзиту. Упитан да ли би гласао против споразума, Fallon је одговорио да би, те да у садашњим условима, како сада ствари стоје, овакав споразум не даје потребну извјесност те је стога у питању коцкање. Предсједник САД-а Trump је изјавио да споразум о Брегзиту, који је током викенда договорен “звучи као одличан споразум за ЕУ” те је додао да у садашњим условима можда неће бити могућности за трговину с САД, те да није сигуран да ли премијерка Мау уопште жели такву трговину. Касније, током седмице, Велика Британија је одговорила предсједнику САД на његова упозорења везано за будући Англо-амерички трговински споразум те је истакнуто да је споразум и даље могућ, да се иде ка томе и да је постигнут значајан напредак. Влада Велике Британије је појачала упозорења да би Брегзит без споразума угрозио економију, али је, такође, истакнуто да би план премијерке Мау, којем се противе поједини чланови њене Владе оставио економију у лошијем положају него да остане унутар ЕУ. У сценарију који подразумева споразум којег се премијерка Мау држи заједно с осталим ЕУ лидерима, БДП би могао бити за 2,1% нижи у наредних 15 година, уколико би Велика Британија остала унутар блока, али уколико се не би постигао споразум, овај податак би био за 7,7% мањи. Према очекивањима, не би требало доћи до промјена у правилима везаним за миграције, али би неке нецаринске баријере могле бити уведене. Ипак, перцепција да су имиграције сувише изражене и слободне унутар ЕУ је била један од кључних разлога због којег је већина грађана Велике Британије и дала подршку Брегзиту 2016. године. Уколико се претпостави да би нето миграције из ЕУ у будућности биле нулте, удар по економију би био већи: 3,9% унутар споразума премијерке Мау, а 9,3% без споразума. Министар финансија Hammond је потврдио да нити једна опција Брегзита не би била довољно добра за економију као што је останак унутар ЕУ, али је додао да план премијерке Мау даје исход који је веома близу економских бенефита останка унутар ЕУ. ВоЕ је саопштила да би у случају “неуредног” Брегзита могло доћи до депрецијације GBP за 25% те би

се она могла наћи близу паритета с USD, што би подстакло раст инфлације ка 6,5% са садашњих 2,4%, као и раст каматних стопа. Као посљедица наведеног, цијене кућа би могле бити смањене за 30%. Члан Парламента Велике Британије, испред реда Лабуриста Starmer је изјавио да је неизбјежно да опозиција предложи изгласавање неповјерења премијерки, уколико се, како се углавном и очекује, одбије њен приједлог о Брегзиту. Starmer сматра да уколико би било изгласано неповјерење премијерки, што би вјероватно захтијевало да и неки представници њене партије гласају против ње, то би довело Велику Британију пред још једне генералне изборе.

**Табела 5: Кретање економских индикатора за УК**

| Ред. бр. | Економски индикатори                     | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|------------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | Кредити за куповину кућа ОКТ             | 38.150    | 39.697        | 38.712           |
| 2.       | Нето потрошачки кредити (у млрд GBP) ОКТ | 1,0       | 0,9           | 0,9              |
| 3.       | Монетарни агрегат М4 (Г/Г) ОКТ           | -         | 1,0%          | 0,9%             |
| 4.       | Gfk повјерење потрошача НОВ              | -11       | -13           | -10              |
| 5.       | Nationwide цијене кућа (Г/Г) НОВ         | 1,7%      | 1,9%          | 1,6%             |

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио раст с нивоа од 0,88484 на ниво од 0,88743, док је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,2814 на ниво од 1,2749.

## **ЈАПАН**

ВоЈ је протекле седмице објавила финансијске податке за прву половину текуће фискалне године, која је завршила у септембру. Нето приходи у наведеном периоду су износили 827,9 милијарди JPY, што је повећање од 50% у односу на исти период прошле године. Коефицијент адекватности капитала ВоЈ у истом периоду износио је 8,30%, док је у првој половини прошле фискалне године овај коефицијент износио 8,12%. ВоЈ сматра да је коефицијент адекватности капитала од 8% одговарајући за одржавање стабилности финансијског система. У наведеном периоду ETF-ови, који су повезани за берзанским тржиштем, су повећани за 37% у односу на прошлу годину, односно на 21,7 билиона JPY. Улагања ВоЈ у државне обвезнице су у првој половини текуће фискалне године повећана за 6% у односу на исти период прошле године те су достигла ниво од 462,1 билион JPY. Такође, ВоЈ је објавила да се биланс стања повећао након усвајања програма квантитативних олакшица 2013. године, који има за циљ да убрза достизање циљаног нивоа инфлације од 2%, кроз огромне куповине државних обвезница. С обзиром на то да је у 2016. години монетарна политика усмјерена на каматне стопе, ВоЈ је успјешно успорила куповине државних обвезница, односно исте смањила за скоро 50% на годишњем нивоу. Чланица MPC ВоЈ Masai је изјавила да би регионалне банке могле да се консолидују како би повећале профитабилност, што је сигнал да ВоЈ неће повећати каматне стопе само како би се смањио притисак на њих, због пролонгирања програма квантитативних олакшица.

**Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан**

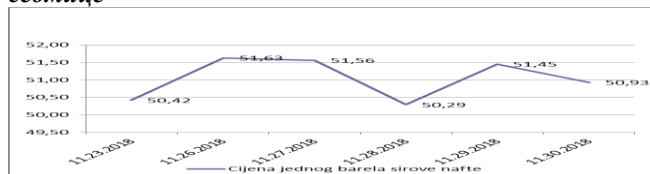
|    | Економски индикатори                     | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----|------------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1. | Стопа незапослености ОКТ                 | 2,3%      | 2,4%          | 2,3%             |
| 2. | Малопродаја (Г/Г) ОКТ                    | 2,7%      | 3,5%          | 2,2%             |
| 3. | Индустријска производња (Г/Г) Р ОКТ      | 2,5%      | 4,2%          | -2,5%            |
| 4. | Поруџбине грађевинског сектора (Г/Г) ОКТ | -         | -16,5%        | 1,0%             |
| 5. | Индекс прерађивачког сектора Р НОВ       | -         | 51,8          | 52,9             |
| 6. | Индекс услужног сектора (Г/Г) ОКТ        | 1,2%      | 1,3%          | 1,1%             |
| 7. | Водећи индекс F СЕП                      | -         | 104,3         | 104,5            |
| 8. | Коинцидирајући индекс F СЕП              | -         | 114,4         | 115,6            |
| 9. | Индекс потрошачког повјерења НОВ         | 43,2      | 42,9          | 43,0             |

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR те је курс EURJPY забиљежио раст с нивоа од 128,06 на ниво од 128,44. JPY је депрецирао и у односу на USD те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа од 112,96 на ниво од 113,57.

## НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 50,42 USD (44,47 EUR). Током протекле седмице цијена нафте је биљежила волатилна кретања. У понедјељак је цијена једног барела сирове нафте забиљежила раст након што је објављена вијест да Саудијска Арабија испумпава чак 11,2 милиона барела дневно, што је највише откако је ова земља почела с производњом нафте осам деценија раније. Истраживање које је проведено на Bloombergу је показало да економисти очекују да ће ОПЕКС са својим савезницима, на састанку почетком овог мјесеца, објавити смањење производње овог енергента супростављајући се пристисцима предсједника САД. Наиме, очекује се да би просјечно смањење могло износити 1,1 милиона барела дневно. Средином седмице цијена нафте је забиљежила оштар пад на најнижи ниво у посљедњих више од годину дана, након што је Енергетска информативна администрација (ЕИА) САД објавила вијест да је домаћа понуда нафте повећана десету седмицу заредом под утицајем појачаног увоза, чиме је подстакнута забринутост због вишка понуде уочи састанка топ извозника, Русије и Саудијске Арабије. Међутим, већ сљедећи дан услиједила је корекција цијене овог енергента навише. Непосредно пред састанак ОПЕКС-а, економски панел је препоручио смањење производње нафте за 1,3 милиона барела дневно с циљем уравнотежења тржишта. Министар енергије Катар је саопштио одлуку о повлачењу ове земље из ОПЕКС-а у јануару идуће године. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 50,93 USD (45,00 EUR).

**Граф 3: Кретање цијене нафте 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.

На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.223,05 USD (1.078,81 EUR). Кретање курса EURUSD те дешавања везано за трговински рат између САД и Кине су утицали на волатилно кретање цијене злата током прошле седмице. Почетком седмице објављена је вијест да су шпекуланти смањили своје кратке позиције на COMEX берзи у злату и сребру у седмици закључно са 20. новембром. Такође, објављена је вијест да су залихе злата највећег фонда за трговину овим племенитим металом, SPDR Gold Trust, смањене за 0,15% на 761,74 тоне. Апрецијација USD, као и сигнализирање оптимизма у вези с постизањем договора с Кином од стране предсједника САД Трмпра су утицали на пад цијене овог племенитог метала у уторак. Међутим, већ у сриједу је цијена једне fine унце злата коригована навише након говора предсједника Феда Powella, који је сугерисао да би се каматне стопе могле повећавати спорије него је то очекивано. До краја седмице цијена злата није биљежила значајније осцилације с обзиром на то да је фокус инвеститора био усмјерен на ишчекивање резултата преговора лидера земаља чланица Г20. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.220,52 USD (1.078,48 EUR).

**Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице**

