

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**03.09.2018.- 07.09.2018.**

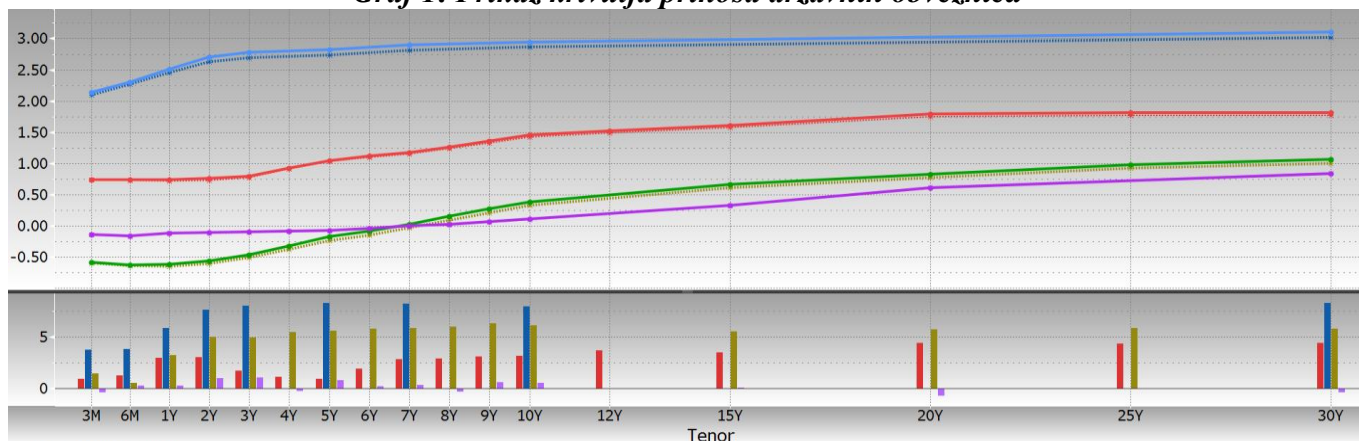
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	31.8.18	7.9.18	31.8.18	7.9.18	31.8.18	7.9.18	31.8.18	7.9.18
2 godine	-0,61	-0,55	2,63	2,70	0,73	0,76	-0,11	-0,11
5 godina	-0,23	-0,18	2,74	2,82	1,04	1,05	-0,08	-0,07
10 godina	0,33	0,39	2,86	2,94	1,43	1,46	0,11	0,11

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	31.8.18	7.9.18	
3 mjeseca	-0,577	-0,533	↗
6 mjeseci	-0,634	-0,629	↗
1 godina	-0,622	-0,588	↗

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 07.09.2018. godine (pune linije) i 31.08.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prinosi italijanskih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili snažan pad koji se kretao između 20 baznih poena (kod desetogodišnjih obveznica) i preko 50 baznih poena (kod dvogodišnjih obveznica). Na ovakvo kretanje prinosa italijanskih obveznica uticaj su imale izjave zvaničnika ove zemlje, naročito ministra finansija Triaie, koji su potvrdili opredjeljenost da se deficit budžeta u narednoj godini zadrži u dozvoljenim granicama (do 3% GDP-a). S druge strane, Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Fitch je smanjila izgleda rejtinga za pet italijanskih banaka (uključujući UniCredit i Intesa Sanpaolo) na „negativan“ sa „stabilan“, ali je istovremeno potvrđen trenutni dugoročni kreditni rejting svih pet banaka, od čega četiri nose rejting od BBB, a jedna BBB+. Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su tokom protekle sedmice zabilježili rast između 4 i 6 baznih poena.

Član IV ECB-a Mersch je izjavio da „finansijska stabilnost ne može uzeti prvenstvo cjenovnoj stabilnosti“, odnosno da ukoliko postoji sukob između navedenog, ugovori nalažu da se prvenstvo daje cjenovnoj stabilnosti.

Za eurozonu je objavljen finalni podatak rasta GDP-a u drugom kvartalu tekuće godine, čime je potvrđen preliminarni podatak, kao i nepromijenjen nivo rasta iz prvog kvartala (0,4%). Ostali objavljeni

ekonomski podaci su uglavnom bili pozitivni, s izuzetkom onih koji su objavljeni za Njemačku, a koji su ukazali da je tokom jula došlo do usporenja rasta, odnosno do neočekivanog pada privrednih aktivnosti.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – EZ (kvartalno) finalno	II kvartal	0,4%	<b>0,4%</b>	0,4%
2.	PMI kompozitni indeks – EZ	AUG	54,4	<b>54,5</b>	54,3
3.	Maloprodaja – EZ (G/G)	JUL	1,3%	1,1%	1,5%
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	JUL	3,9%	4,0%	3,6%
5.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	JUL	1,9%	-0,9%	-0,8%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	JUL	2,6%	1,1%	2,7%
7.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	JUL	1,0%	1,8%	1,8%
8.	Industrijska proizvodnja - Španija (G/G)	JUL	1,3%	0,5%	0,4%
9.	Prerađivačka proizvodnja - Francuska (G/G)	JUL	1,5%	1,9%	1,8%
10.	Prerađivačka proizvodnja - Holandija (G/G)	JUL	-	2,0%	3,3%
11.	Bilans budžeta – Italija (u milijardama EUR)	AUG	-	1,3	10,6
12.	GDP – Grčka (kvartalno)	II kvartal	-	0,2%	0,9%
13.	Stopa inflacije – Holandija	AUG	1,9%	2,1%	1,9%
14.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	AUG	-	47,0	-27,1
15.	Stopa nezaposlenosti – Irska	AUG	-	5,6%	5,8%
16.	Stopa nezaposlenosti – Grčka	JUN	-	19,1%	19,3%

## **SAD**

Finansijsko tržište u SAD u ponedjeljak je bilo zatvoreno zbog praznika. Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice bilježili rast koji je bio podstaknut očekivanjima da će Fed na sastanku FOMC-a, koji se održava krajem ovog mjeseca, povećati referentnu kamatnu stopu. Doprinos jačanju ovih očekivanja dalo je i objavljivanje podataka o snažnom rastu broja zaposlenih u nefarmerskom i privatnom sektoru, koji su nadmašili i očekivanja. Ova očekivanja pojačana su i izjavama nekoliko Fedovih zvaničnika, koji su uporište za povećanje referentne kamatne stope našli u ekonomskim podacima objavljenim za SAD tokom protekle sedmice, ali i u sedmici ranije kada je objavljen podatak o najvećem rastu stope inflacije u posljednjih šest godina te najvećem rastu privrede SAD u posljednje četiri godine. Izjave predsjednika Feda iz Čikaga Evansa i predsjednice Feda iz Klivlenda Mester eksplicitno su podržale dalje povećanje referentne kamatne stope, dok je predsjednik Feda iz Dalasa Kaplan izjavio da Fed još uvijek ne mora da donosi odluku o tome da li će povećati referentnu kamatnu stopu iznad neutralnog nivoa te da bi se o tome moglo raspravljati tek u proljeće ili polovinom naredne godine, kada se očekuje da će kamatne stope dostići taj nivo, za šta su potrebna još 3 do 4 povećanja po 25 baznih poena, s aktuelnog raspona od 1,75% do 2,00%. Međutim, predsjednik Feda iz St. Louisa Bullard je izjavio da informacije o stanju na finansijskim tržištu SAD ukazuju na to da je monetarna politika koju vodi Fed već neutralna ili čak donekle restriktivna.

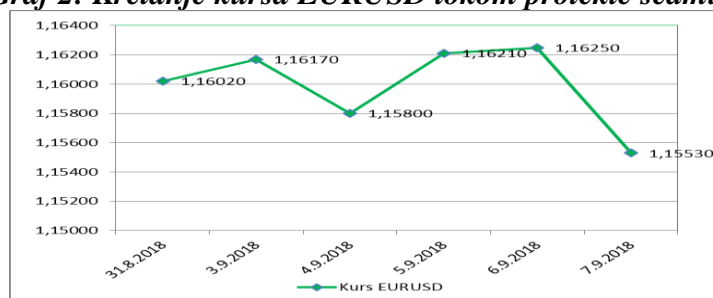
Predsjednik Feda iz Njujorka Williams smatra da Fed ne bi trebalo da oklijeva da utiče na inverziju krive prinosa ukoliko povećanje kratkoročnih kamatnih stopa iznad prinosa na dugoročne obveznice postane neophodno kako bi Fed postigao svoje ciljeve. Istovremeno, predsjednik Feda iz Bostona Rosengren je istakao da je potrebno da centralne banke procijene troškove dugog perioda niskih kamatnih stopa nakon globalne finansijske krize 2008. godine.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	AUG	3,8%	<b>3,9%</b>	3,9%
2.	Nefarmerski sektor	AUG	190.000	<b>201.000</b>	147.000
3.	Privatni sektor	AUG	194.000	<b>204.000</b>	153.000
4.	Prerađivački sektor	AUG	23.000	<b>-3.000</b>	18.000
5.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G)	AUG	2,7%	2,9%	2,7%
6.	ISM indeks prerađivačkog sektora	AUG	57,6	61,3	58,1
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora	AUG	54,5	54,7	55,3
8.	ISM indeks uslužnog sektora	AUG	56,8	58,5	55,7
9.	PMI indeks uslužnog sektora	AUG	55,2	54,8	56,0
10.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	AUG	0,4%	0,1%	-0,8%
8.	Indeks fabričkih porudžbina (M/M)	JUL	-0,6%	-0,8%	0,6%
9.	Indeks porudžbina trajnih dobara	JUL	-1,7%	-1,7%	0,9%
10.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	1.SEP	213.000	203.000	213.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,1602 na nivo od 1,1553.

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



## VELIKA BRITANIJA

Protekla sedmica u Velikoj Britaniji je bila obilježena nastavkom neizvjesnosti oko postizanja konačnog dogovora vezanog za Brexit. Naime, The Times je početkom prošle sedmice objavio vijest će britanski ministar finansija Hammond već sljedećeg mjeseca predstaviti budžet, kako bi se izbjegli eventualni sukobi u završnim fazama pregovora o Brexitu. Istovremeno, bivši ministar inostranih poslova Velike Britanije Johnson je izjavio da strategija Brexita premijerke May predstavlja katastrofu za tu zemlju, dok glavni ekonomista BoE Haldane smatra da bi eventualno nepostizanje dogovora o Brexitu moglo dovesti do rasta cijena usljed deprecijacije GBP i potencijalnih tarifa.

Vlada Velike Britanije prošle sedmice je saopštila da će farmeri iz te zemlje moći da regrutuju migrante koji nisu iz zemalja članica EU nakon Brexita. Program zapošljavanja bi trebalo da počne od proljeća 2019. godine do decembra 2020. godine te bi trebao omogućiti da 2.500 radnika izvan EU bude angažovano na period do šest mjeseci.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Promjena zvaničnih rezervi (u mln USD)	AUG	-	437	577
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora	AUG	53,9	52,8	53,8
3.	PMI indeks građevinskog sektora	AUG	54,9	52,9	55,8
4.	PMI indeks uslužnog sektora	AUG	53,9	54,3	53,5
5.	PMI kompozitni indeks	AUG	54,0	54,2	53,5
6.	Cijene kuća prema Halifaxu (M/M)	AUG	0,1%	0,1%	1,2%

Tokom protekle sedmice GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, dok je u odnosu na USD deprecirala. Kurs EURGBP je zabilježio smanjenje s nivoa od 0,89554 na nivo od 0,89418, dok je kurs GBPUSD blago smanjen s nivoa od 1,2960 na nivo od 1,2920.

## **JAPAN**

BoJ je protekle sedmice održala prvu operaciju otkupa obveznica od planiranih pet u ovom mjesecu. Naime, BoJ je povećala iznose za kupovinu obveznica s kraćim rokom dospijea, kompenzirajući smanjenje učestalosti ovih operacija. Iznos za kupovinu obveznica s dospijecom od 1 do 3 godine povećan je na 300 milijardi JPY s prethodnih 250 milijardi JPY, dok je iznos za kupovinu obveznica s dospijecom od 3 do 5 godina povećan na 350 milijardi JPY s dosadašnjih 300 milijardi JPY.

Prema istraživanju koje je BoJ provela u periodu od 8. do 16. augusta, a koje je obuhvatilo 67 finansijskih institucija, indeks difuzije koji mjeri stavove banaka o trenutnom funkcionisanju tržišta obveznica iznosio je -39 u augustu, dok je u prethodnom istraživanju u maju iznosio -45. Navedeni podaci signaliziraju da su banke i dalje pesimistične po pitanju trenutnih uslova na tržištu obveznica.

Savjetnik japanskog premijera Fujii je izjavio da bi godišnja potrošnja na fiskalne stimulanse u narednih pet godina trebalo da iznosi 10 biliona JPY, s obzirom na to da će se planirano povećanje poreza na promet na 10% u oktobru 2019. godine negativno odraziti na povjerenje potrošača. Istovremeno, ministar finansija Japana Aso je izjavio da su budžetski zahtjevi za sljedeću fiskalnu godinu, koja počinje u aprilu, već sada zabilježili rekordnu vrijednost od 102,76 milijardi JPY.

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

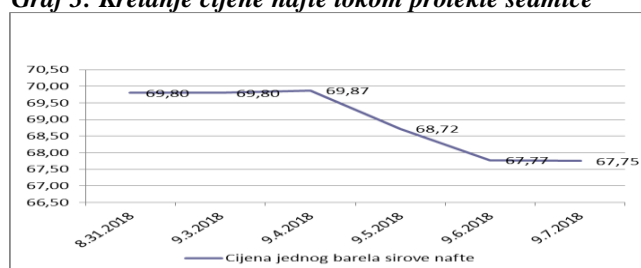
	<b>Ekonomski indikator</b>		<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
1.	Zvanične rezerve (u mlrd USD)	AUG	-	1.259,3	1.256,3
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	AUG	-	52,5	52,3
3.	Kapitalna potrošnja (G/G)	II kvartal	6,5%	12,8%	3,4%
4.	Monetarna baza (G/G)	AUG	-	6,9%	7,0%
5.	PMI indeks uslužnog sektora	AUG	-	51,5	51,3
6.	PMI kompozitni indeks	AUG	-	52,0	51,8
7.	Indeks ukupnih zarada (G/G)	JUL	2,4%	1,5%	3,6%
8.	Vodeći indeks P	JUL	103,5	103,5	104,6
9.	Koincidirajući indeks P	JUL	115,7	116,3	116,9

JPY je tokom protekle sedmice blago aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURJPY zabilježio smanjenje s 128,84 na nivo od 128,23. JPY je blago aprecirao i u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio smanjenje s nivoa od 111,03 na nivo od 110,99.

## NAFTA I ZLATO

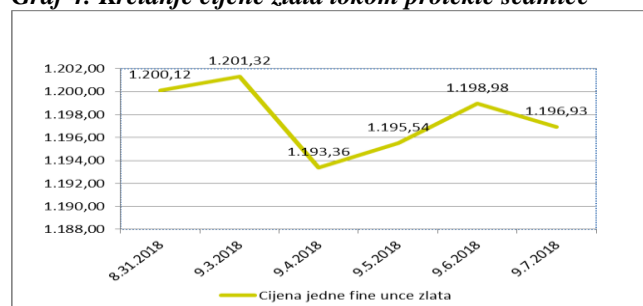
Njujorška berza nafte je u ponedjeljak bila zatvorena zbog praznika. U međuvremenu je objavljena vijest da je proizvodnja sirove nafte u zemljama članicama OPEC-a tokom augusta zabilježila najviši nivo u ovoj godini, s obzirom na to da je oporavak u proizvodnji ovog energenta u Libiji kompenzirao smanjenje iranskog izvoza nafte zbog američkih sankcija. Nakon evakuacije dvije naftne platforme u Meksičkom zaljevu zbog očekivanog uragana, cijena jednog barela sirove nafte je sredinom protekle sedmice zabilježila blagi rast. Već sljedeći dan, cijena ovog energenta je korigovana naniže, nakon što su smanjena očekivanja da bi proizvodnja nafte mogla biti pogođena vremenskim prilikama koje su zahvatile ovu regiju. Na smanjenje cijene jednog barela sirove nafte sredinom protekle sedmice je uticao podatak američke Agencije za energiju (EIA) o smanjenju zaliha ovog energenta za 4,3 miliona barela, što je više od očekivanog smanjenja za 1,3 miliona barela. Cijena nafte, takođe, je bila pod pritiskom zbog zabrinutosti da bi se trgovinski rat između SAD i Kine mogao intenzivirati s obzirom na to da tržišni učesnici čekaju potvrdu o tome da će američka administracija nastaviti s uvođenjem dodatnih tarifa na uvoz kineske robe. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 67,75 USD (58,64 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.200,12 USD (1.034,41 EUR). Deprecijacija USD je početkom protekle sedmice uticala na blagi rast cijene ovog plemenitog metala. Ipak, globalne trgovinske tenzije u kombinaciji s tržišnim krizama u Argentini i Turskoj povećale su potražnju za USD sredinom protekle sedmice, a što je uticalo na smanjenje cijene jedne fine unce zlata. Držanje zlata kao aktive od strane investicionih fondova je smanjeno za 8%, odnosno za 4,6 miliona unci od kraja maja ove godine, dok je istovremeno u prošlom mjesecu odnos hedž fondova i investitora na tržištu novca, koji očekuju niže cijene zlata u poređenju s onima koji očekuju više cijene, zabilježio rekordno nizak nivo. Istovremeno, prema izvještaju World Gold Councila, u augustu je smanjeno držanje ETF-ova na globalnom nivou, koji kao kolateral imaju zlato, za 40 tona, na 2.353 tone, a što je već treći mjesec da bilježe smanjenje. Fondovi koji se nalaze u Kini su u ovom periodu zabilježili pozitivne povrate, dok su u Evropi uglavnom ostali nepromijenjeni. Globalni pad je vođen fondovima iz Sjeverne Amerike, koji su zabilježili gubitak od 1,65 milijardi USD. Nakon objavljivanja pozitivnih podataka s američkog tržišta rada, cijena zlata je zabilježila smanjenje u petak te je iznosila 1.196,93 USD (1.036,03 EUR). Doprinos smanjenju cijene ovog plemenitog metala daju i očekivanja da će Fed krajem ovog mjeseca povećati referentnu kamatnu stopu.

**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.