

Sarajevo, 05.11.2018. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**29.10.2018.- 02.11.2018.**

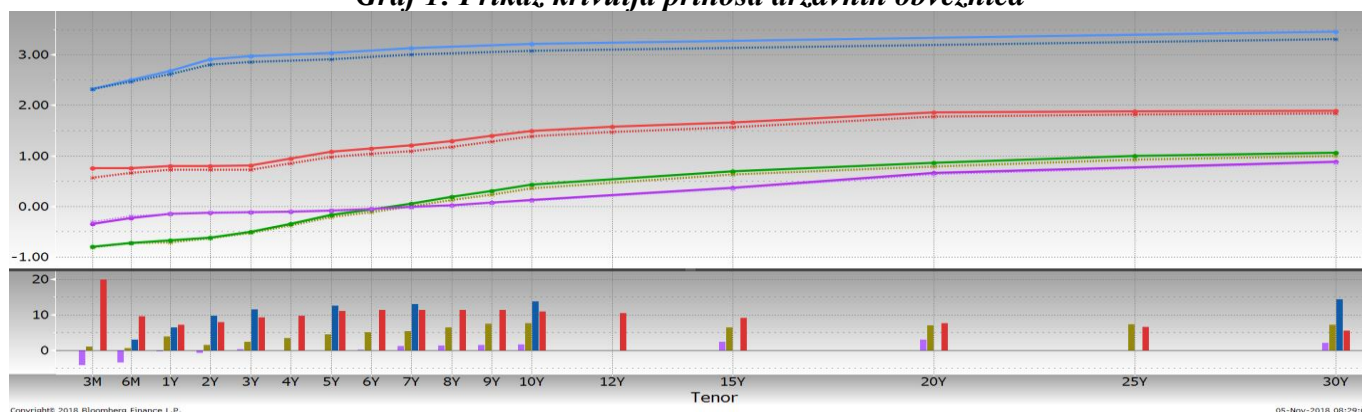
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	26.10.18	-	2.11.18	26.10.18	-	2.11.18	26.10.18	-	2.11.18	26.10.18	-	2.11.18				
2 godine	-0,63	-	-0,62	↗	2,81	-	2,90	↗	0,72	-	0,80	↗	-0,12	-	-0,13	↘
5 godina	-0,22	-	-0,17	↗	2,91	-	3,03	↗	0,97	-	1,08	↗	-0,08	-	-0,08	→
10 godina	0,35	-	0,43	↗	3,08	-	3,21	↗	1,38	-	1,49	↗	0,11	-	0,13	↗

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	26.10.18	-	2.11.18	
3 mjeseca	-0,759	-	-0,779	↘
6 mjeseci	-0,734	-	-0,729	↗
1 godina	-0,685	-	-0,651	↗

*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 02.11.2018. godine (pune linije) i 26.10.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Odluka Agencije za dodjelu rejtinga S&P da potvrdi rejting Italije (BBB) i samo smanji izgleda rejtinga, se odrazila na pad prinosa italijanskih obveznica početkom protekle sedmice. Međutim, tokom protekle sedmice objavljeni su razočaravajući podaci o stagnaciji GDP-a Italije u trećem kvartalu, dok je GDP na nivou eurozone zabilježio duplo manji rast od očekivanog, što je uticalo na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama. Nakon toga je objavljen pozitivan podatak o nastavku rasta stope inflacije u eurozoni, pa je to uticalo na rast prinosa sigurnijih obveznica eurozone, odnosno na pad prinosa italijanskih obveznica. Na sedmičnom nivou prinosi njemačkih obveznica su povećani između 2 i 8 baznih poena, dok su prinosi italijanskih obveznica smanjeni između 12 i 27 baznih poena, uz i dalje primjetna volatilna kretanja u toku posmatranog perioda. Krajem protekle sedmice, uprkos lošim podacima PMI indeksa, došlo je do rasta optimizma na tržištu zbog špekulacija o mogućem postizanju trgovinskog dogovora između SAD i Kine.

Najnoviji podaci o padu ekonomskih indikatora, prema mišljenju nekoliko zvaničnika ECB-a, ne mijenjaju u osnovi njihovo mišljenje o izgledima privrednog rasta i inflacije, što znači da očekuju da će ECB, u skladu s ranijim planom, obustaviti program kvantitativnih olakšica krajem tekuće godine. Podaci o nastavku rasta inflacije u eurozoni i stabilnoj stopi nezaposlenosti bi, takođe, mogli da budu osnov za smanjenje stimulansa, uprkos podacima o znatno lošijim performansama privrednog rasta ove regije.

Premijer Italije Conte je nakon objavljivanja podatka o stagniranju GDP-a izjavio da je stagnacija dio šireg ekonomskog usporenja u Evropi i da je to očekivano, kao i da je upravo to razlog zbog kojeg se odlučilo na ekspanzivni budžet te ponovio da je budžetski deficit od 2,4% GDP-a za 2019. godinu „gornji limit“ i da se neće mijenjati. Evropska komisija je saopštila da dug Italije i dalje znači „najveću ranjivost“, što predstavlja zabrinutost za cijelu eurozonu te da planirana fiskalna ekspanzija nije usklađena sa smanjenjem duga. Krajem sedmice predsjednik Evropske komisije Juncker je izjavio da će zbog pozicije budžeta Italija biti suočena s posljedicama, jer je to prvi put da neka zemlja odluči da ne poštuje pravila. Evropska agencija za nadzor poslovanja banaka (EBA) objavila je rezultate testova na stres za tekuću godinu koji su obuhvatili 48 banaka iz 15 zemalja EU kao i Linhenštajn, Island i Norvešku, što obuhvata oko 70% ukupne aktive bankarskog sektora EU. Rezultati su pokazali da je svih 48 banaka zadovoljilo kriterij omjera adekvatnosti kapitala (Tier 1 ratio) od 5,5% u izrazito stresnim okolnostima. Britanska banka Barclays je najniže rangirana na testu, s adekvatnošću kapitala u nepovoljnom scenariju od samo 6,37%. Najveća evropska banka, Deutsche Bank, ostvarila je rezultat bolji od očekivanja, s nivoom adekvatnosti kapitala u najgorem scenariju od 8,14%.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	<b>GDP – EZ (kvartalno) prelim.</b>	<b>III kvartal</b>	0,4%	<b>0,2%</b>	0,4%
2.	GDP – Francuska (kvartalno) prelim.	III kvartal	0,5%	0,4%	0,2%
3.	GDP – Belgija (kvartalno) prelim.	III kvartal	-	0,4%	0,3%
4.	GDP – Austrija (kvartalno) prelim.	III kvartal	-	0,4%	0,3%
5.	<b>GDP – Italija (kvartalno) prelim.</b>	<b>III kvartal</b>	0,2%	<b>0,0%</b>	0,2%
6.	GDP – Španija (kvartalno) prelim.	III kvartal	0,6%	0,6%	0,6%
7.	Indeks poslovnog povjerenja – EZ	OKT	110,0	109,8	110,9
8.	Indeks poslovnog povjerenja – Italija	OKT	-	102,6	103,6
9.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ	OKT	52,1	52,0	53,2
10.	<b>Stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	<b>OKT</b>	2,2%	<b>2,2%</b>	2,1%
11.	<b>Stopa nezaposlenosti – EZ</b>	<b>SEP</b>	8,1%	<b>8,1%</b>	8,1%
12.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	SEP	9,9%	10,1%	9,8%
13.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	SEP	-	6,3%	6,5%
14.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	SEP	1,0%	-2,6%	1,5%
15.	Maloprodaja – Španija (G/G)	SEP	-	-0,9%	0,1%
16.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	SEP	0,6%	-1,5%	1,3%

## SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili snažan rast od 9 do 13 baznih poena na sedmičnom nivou. Ovo povećanje je podstaknuto prošlonedjeljnim oporavkom dioničkih tržišta te je indeks Dow Jones zabilježio rast od 2,36% na sedmičnom nivou, indeks S&P rast od 2,42%, a indeks Nasdaq rast od 2,65%. Pored navedenog, tokom protekle sedmice objavljen je podatak o očekivanom rastu stope inflacije u SAD-u od 2,0% na godišnjem nivou, podatak o očekivanom nivou stope nezaposlenosti od 3,7%, ali i podaci o rastu broja zaposlenih po sektorima, koji su bili znatno bolji od prethodnih i očekivanih podataka. Tokom ove sedmice održava se redovni sastanak FOMC-a, na kojem se ne očekuje izmjena aktuelne monetarne politike te su članovi ovog tijela u protekloj sedmici bili suzdržani od davanja izjava. Trgovinski odnosi SAD i Kine su i tokom protekle sedmice bili u fokusu investitora. Predsjednik SAD Trump, koji je tokom protekle sedmice započeo pregovore s kineskim kolegom Xi Jinpingom, je izjavio da će SAD, ukoliko ne bude postignut željeni dogovor, proširiti tarife na uvoz dobara iz Kine u SAD, na robu i usluge čija je vrijednost oko 267 milijardi USD. Ipak, komentari predsjednika Trumpa nakon prvog sastanka s kineskim predsjednikom su ocijenjeni kao pozitivni, što je privremeno umirilo učesnike na finansijskim tržištima. Bivša predsjednica Feda Janet Yellen je tokom protekle sedmice kritikovala aktuelnu fiskalnu politiku, upozorivši da SAD trenutno na sebe preuzimaju preveliki dug i da će se taj problem ubuduće samo pogoršavati, jer sve više pripadnika generacija „bejbibumersa“ odlazi u penziju. Budžetski deficit SAD je tokom ove fiskalne godine povećan za 779 milijardi USD, odnosno 17%, u odnosu na prethodnu fiskalnu godinu, što je rezultat smanjenja poreza na profit kompanija s nivoa od 35% na nivo od 21%, te je Yellen upozorila da je ovakva putanja javnog duga

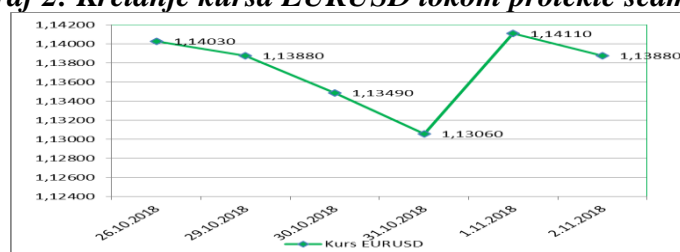
SAD neodržiava i sugerisala povećanje poreza i smanjenje troškova penzija. Ona je, takođe, izrazila i zabrinutost zbog pooštrenih trgovinskih odnosa SAD i Kine.

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

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	<b>PCE deflator (G/G)</b>	SEP	2,0%	<b>2,0%</b>	2,2%
2.	Indeks ličnih prihoda (M/M)	SEP	0,4%	0,2%	0,4%
3.	Indeks ličnih rashoda (M/M)	SEP	0,4%	0,4%	05%
4.	<b>Stopa nezaposlenosti</b>	<b>OKT</b>	3,7%	<b>3,7%</b>	3,7%
5.	Promjena broja zaposlenih u nefarmerskom sektoru	OKT	200.000	<b>250.000</b>	118.000
6.	Promjena broja zaposlenih u privatnom sektoru	OKT	195.000	<b>246.000</b>	121.000
7.	Promjena broja zaposlenih u prerađivačkom sektoru	OKT	16.000	<b>32.000</b>	18.000
8.	Zarade zaposlenih po jednom radnom satu (G/G)	OKT	3,1%	3,1%%	2,8%
9.	ISM indeks prerađivačkog sektora	OKT	59,9	57,7	59,8
10.	Fabrička potrošnja (M/M)	SEP	0,5%	0,7%	2,6%
11.	Obim porudžbina trajnih dobara (M/M)	SEP	-	0,7%	4,4%
12.	Trgovinski bilans (USD milijardi)	SEP	-53,6	-54,0	-53,3
13.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Dalasa	OKT	28,1	29,4	28,1
14.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Čikaga	OKT	60,0	58,4	60,4
15.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	27. OKT	212.000	214.000	216.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,1403 na nivo od 1,1388. Tokom trgovanja u srijedu kurs EURUSD je smanjen na najniži nivo od juna 2017. godine (1,1306), ali je tokom trgovanja u četvrtak zabilježio korekciju naviše.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Tokom protekle sedmice održana je sjednica BoE na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici. Kao što je i bilo očekivano, referentna kamatna stopa je zadržana na nivou od 0,75%, kao i program kvantitativnih olakšica. Vezano za Brexit, guverner Carney je istakao da postoji malo toga što bi BoE mogla da učini u smislu podrške ekonomiji u slučaju neurednog Brexita koji bi imao snažan efekat na strani ponude u ekonomiji. Carney je, takođe, dodao da bi u slučaju Brexita bez sporazuma kamatne stope eventualno trebale rasti na 1,5%. Glasnogovornik partije Demokratske unije iz Sjeverne Irske Wilson je za BBC izjavio da će oni da podrže premijerku May i njen budžet, navodeći da do danas još uvijek nisu vidljivi ishodi sporazuma o povlačenju te bi bilo nepromišljeno protiviti se budžetu na osnovu nečega što nije viđeno. Takođe, on je dodao da „ne bi trebalo uzimati zdravo za gotovo da samo zbog toga što je budžet prošao mogu raditi što god žele u Sjevernoj Irskoj“. Agencija za nadzor finansijskog tržišta Nizozemske je saopštila da se sprema za povećanje trgovanja za dvadeset puta unutar njene finansijske trgovinske infrastrukture, ukoliko Velika Britanija napusti EU u martu bez sporazuma. Rejting agencija S&P je upozorila da je rizik da Velika Britanija napusti EU bez trgovinskog sporazuma povećan dovoljno da utiče na kreditni rejting ove zemlje. Nepostizanje sporazuma o Brexitu bi uzrokovalo umjerenu recesiju u čak pet kvartala, uz kontrakciju ekonomije za 1,2% u 2019. godini i 1,5% u 2020. godini. U takvom scenariju nezaposlenost bi bila povećana s rekordno niskog nivoa na 7% do 2020. godine, što je nivo koji nije zabilježen od globalne finansijske krize, saopšteno je iz S&P.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP) SEP	1,2	0,8	1,2
2.	Hipotekarni krediti SEP	64.700	65.300	66.100
3.	Monetarni agregat M4 (G/G) SEP	-	0,9%	1,1%
4.	Gfk povjerenje potrošača OKT	-10	-10	-9
5.	Nationwide cijene kuća (G/G) OKT	1,9%	1,6%	2,0%
6.	PMI prerađivački sektor OKT	53,0	51,1	53,6
7.	PMI građevinski sektor OKT	52,0	53,2	52,1

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,88863 na nivo od 0,87797, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,2828 na nivo od 1,2970.

## **JAPAN**

Protekle sedmice održana je sjednica MPC BoJ, nakon koje je saopšteno da će BoJ zadržati referentnu kamatnu stopu na nivou od -0,1%, kako bi omogućila veću fleksibilnost programa kvantitativnih olakšica, a što je u skladu s očekivanjima prema kojima će biti potrebno još vremena prije nego što inflacija dostigne ciljani nivo od 2%. Referentni prinos na desetogodišnje obveznice je ostao fiksiran na oko 0% uz dozvoljene oscilacije od oko 20 baznih poena. BoJ je revidirala na niže prognoze inflacije te se očekuje da će stopa inflacije u prvom kvartalu naredne godine bilježiti rast na 0,9% (prethodno prognozirano 1,1%). BoJ ne očekuje da će se u 2020. godini dostići ciljani nivo inflacije od 2% te se prognozira stopa od 1,5%, koja je, takođe, smanjena s prethodno prognoziranih 1,6%. Istovremeno, BoJ je objavila i prognoze GDP-a, po kojima se u tekućoj godini očekuje rast od 1,4%, dok u 2019. i 2020. godini rast od 0,8% U međuvremenu, premijeri Indije i Japana dogovorili su se da će pokrenuti redovne pregovore između svojih ministara odbrane i ministara inostranih poslova, koji za cilj imaju proširenje saradnje u oblastima poljoprivrede i digitalnih tehnologija. Takođe, vlade ove dvije zemlje će zaključiti bilateralni sporazum o razmjeni valuta u vrijednosti od 75 milijardi USD. BoJ je saopštila da je tokom oktobra kupila rekordnu količinu ETF-ova, odnosno 867,6 milijardi JPY (7,7 milijardi USD). Istovremeno, BoJ je treći put zaredom promijenila svoj mjesečni plan kupovine obveznica, a promjene se odnose na iznose kupovina, kao i na frekvencije. Naime, BoJ je odlučila u novembru smanjiti broj kupovina obveznica ročnosti od jedne do pet godina na četiri s prethodno planiranih pet operacija otkupa, dok će istovremeno povećati iznose za svaku operaciju.

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

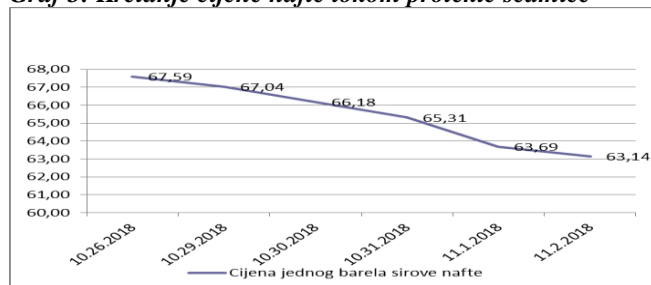
	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti SEP	2,4%	2,3%	2,4%
2.	Maloprodaja (G/G) SEP	2,1%	2,1%	2,7%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P SEP	-2,1%	-2,9%	0,2%
4.	Indeks potrošačkog povjerenja OKT	43,5	43,0	43,4
5.	Porudžbine građevinskog sektora (G/G) SEP	-	1,0%	0,5%
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora F OKT	-	52,9	52,5
7.	Monetarna baza (G/G) OKT	-	5,9%	5,9%
8.	Prodaja automobila (G/G) OKT	-	13,0%	-3,1%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURJPY zabilježio rast s nivoa od 127,60 na nivo od 128,92. JPY deprecirao i u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 111,91 na nivo od 113,20.

## NAFTA I ZLATO

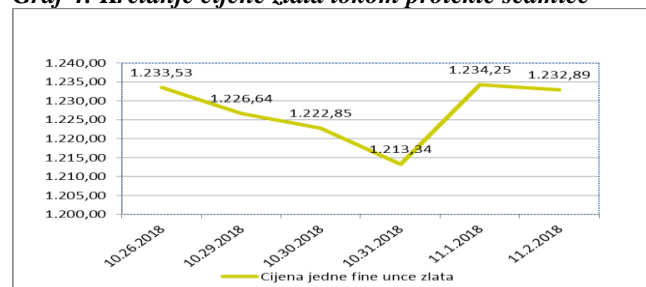
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 67,59 USD (59,27 EUR). Tokom protekle sedmice cijena nafte je bilježila smanjenje na najniži nivo od aprila tekuće godine. Pažnja učesnika na ovom tržištu bila je usmjerena na analize i očekivanja o efektima koje će obnavljanje sankcija Iranu od strane SAD, a koje su stupile na snagu u nedjelju (4.11.2018. godine), imati na globalno tržište ovog energenta. Početkom protekle sedmice, Saudijska Arabija i Rusija su signalizirale da će povećanjem obima proizvodnje nafte nadomjestiti nedostatke ovog energenta, nakon aktivacije sankcija. Ovo je umirilo investitore da u kratkom roku neće doći do značajne neravnoteže između ponude i tražnje za naftom. Tokom protekle sedmice objavljen je podatak o rastu proizvodnje nafte u SAD na rekordno visok nivo, tokom septembra, od 11,8 miliona barela dnevno. Međutim, pored toga, objavljen je i podatak o rastu američkih zaliha nafte za 3,2 miliona barela na sedmičnom nivou, što je podstaklo zabrinutost kod investitora da rast obima tražnje za naftom u SAD ne prati rast obima ponude ovog energenta, što je uticalo na smanjenje cijene nafte. Tokom protekle sedmice objavljen je i podatak o najsporijem tempu rasta obima proizvodnje kineskog prerađivačkog sektora u posljednje dvije godine, što je nepovoljna vijest za cijenu ovog energenta. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 63,14 USD (55,44 EUR), što na sedmičnom nivou predstavlja smanjenje od oko 6,6% i najveći sedmični pad od februara ove godine.

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.233,53 USD (1.081,76 EUR). Kretanje cijene jedne fine unce zlata je tokom protekle sedmice u značajnoj mjeri pratilo kretanje kursa EURUSD. Naime, smanjenje ovog kursa na najniži nivo od juna prošle godine je uticalo na smanjenje vrijednosti zlata na najniži nivo u posljednje tri sedmice. Najveći uticaj na ovakvo kretanje vrijednosti USD i cijene zlata su imali politički događaji u eurozoni, ali i pooštrenje trgovinskih odnosa između SAD i Kine. Predsjednik SAD Trump je najavio proširenje tarifa na uvoz dobara iz Kine u vrijednosti od 267 milijardi USD. Pored navedenog, doprinos smanjenju tražnje za zlatom je dao i oporavak vrijednosti američkih dioničkih indeksa. Prema saopštenju World Gold Councila, centralne banke su tokom trećeg kvartala izvršile kupovinu monetarnog zlata u vrijednosti od 5,7 milijardi USD, što predstavlja njihov najveći obim kupovine u posljednje tri godine. Najveći kupci su bile centralne banke Rusije, Kazahstana i Turske, koje su u tom periodu kupile 148,4 tone zlata, što je za oko 22% više u odnosu na isti period prošle godine. Međutim, istovremeno, fondovi koji investiraju u zlato su u tom periodu zabilježili prvi odliv sredstava od 2016. godine te su izvršili neto prodaju zlata u iznosu od 116 tona, odnosno 4,5 milijarde dolara. Prema anketi sprovedenoj na konferenciji LBMA, koja je okupila sve glavne učesnike na tržištu zlata, cijena jedne fine unce zlata bi tokom naredne godine mogla biti povećana na nivo do 1.532 USD, što je najoptimističnija prognoza u posljednjih 6 godina. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.232,89 USD (1.082,62 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.