

Sarajevo, 22.10.2018. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**15.10.2018.- 19.10.2018.**

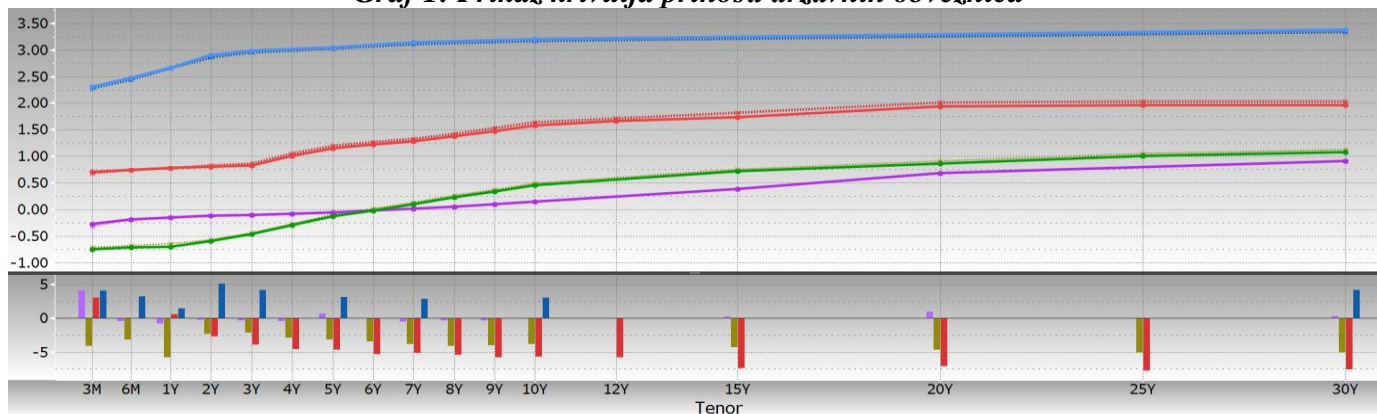
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	12.10.18		- 19.10.18		12.10.18		- 19.10.18		12.10.18		- 19.10.18		12.10.18		- 19.10.18	
2 godine	-0,56	-	-0,58	↘	2,85	-	2,90	↗	0,84	-	0,81	↘	-0,11	-	-0,12	↘
5 godina	-0,10	-	-0,13	↘	3,01	-	3,05	↗	1,20	-	1,15	↘	-0,06	-	-0,05	↗
10 godina	0,50	-	0,46	↘	3,16	-	3,19	↗	1,63	-	1,58	↘	0,15	-	0,15	→

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	12.10.18	-	19.10.18	
3 mjeseca	-0,693	-	-0,711	↘
6 mjeseci	-0,678	-	-0,709	↘
1 godina	-0,616	-	-0,669	↘

*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 19.10.2018. godine (pune linije) i 12.10.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Dešavanja u vezi s nacrtom budžeta Italije su i tokom protekle sedmice bila u fokusu tržišta eurozone. Prinosi italijanskih obveznica su bilježili veoma volatna kretanja, zbog različitih vijesti o stavu Evropske komisije o ovom pitanju. **Evropska komisija je u četvrtak Italiji poslala pismo u kojem je navedeno da su planovi potrošnje pretjerani.** U pismu je zatraženo pojašnjenje razloga zbog kojih Italija planira očigledno značajno odstupanje od prijedloga koji su usvojeni od strane Vijeća i koji su navedeni u Paktu o stabilnosti i rastu te se dodaje da je nivo odstupanja „bez presedana“. Ipak, na kraju protekle sedmice komesar Evropske komisije Moscovici je izjavio da se neće miješati u ekonomske politike nove Vlade. Pored toga, Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga **Moody's** je na kraju sedmice **donijela odluku da smanji kreditni rejting Italije za jednu stepenicu na Baa3 te promijeni izgled rejtinga na „stabilan“ s „negativan“.** Uzimajući u obzir da su raniji negativni izgledi rejtinga već pripremili tržište za smanjenje rejtinga, promjena izgleda rejtinga na „stabilan“ je prema tržišnim analitičarima otklonila neposrednu opasnost od dodatnog smanjenja rejtinga na neinvestibilni status u narednih 12 mjeseci. Navedeno je uticalo na oštar pad prinosa italijanskih obveznica tokom trgovanja u petak. Posmatrano na sedmičnom nivou, prinosi italijanskih obveznica su smanjeni između 9 i 30 baznih poena, pri čemu je najveća promjena zabilježena kod obveznica kraćeg roka dospelja. U istom periodu prinosi sigurnijih

obveznica su zabilježili pad, pa su tako prinosi njemačkih obveznica smanjeni između 2 i 4 bazna poena. Rast prinosa zabilježile su španske obveznice nakon odluke Vrhovnog suda da banke treba da plaćaju (čak i retroaktivno) taksu u iznosu od 1% na hipotekarne kredite, povećavajući troškove koje su do sada snosili klijenti banaka. Nakon ove odluke dionice španskih banaka su zabilježile priličan pad, usljed očekivanja da bi ovaj zakon mogao koštati banke oko 24 milijarde EUR, što je uticalo na to da već dan nakon donošenja ove odluke Vrhovni sud u petak saopšti da će ponovo revidirati ovaj prijedlog. Predsjednik ECB-a Draghi je na samitu EU lidera izjavio da su izgledi privrednog rasta eurozone pozitivni kako je ekspanzija i dalje jaka i široko rasprostranjena, iako ne onoliko koliko je to bio slučaj prošle godine. On je dodao da je u posljednje vrijeme situacija malo pogoršana, navodeći rizik od eskalacije trgovinskih tenzija, kao i da bi zemlje koje se suprotstavljaju pravilima EU mogle dovesti do pogoršanja uslova u finansijskom sektoru.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	AVG	14,7	16,6	12,6
2.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	AVG	-	2,5%	2,2%
3.	Bilans budžeta – Belgija (u milijardama EUR)	SEP	-	-8,55	-4,62
4.	Nivo duga – Italija (u milijardama EUR)	AVG	-	-2.326,5	-2.342,1
5.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	AVG	-	0,9%	2,8%
6.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	OKT	-12,0	-24,7	-10,6
7.	<b>Stopa inflacije – EZ</b>	<b>SEP</b>	2,1%	<b>2,1%</b>	2,0%
8.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	AVG	-	23,9	19,5
9.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	SEP	-	3,7%	3,9%
10.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	AVG	-	2,2%	2,6%

## **SAD**

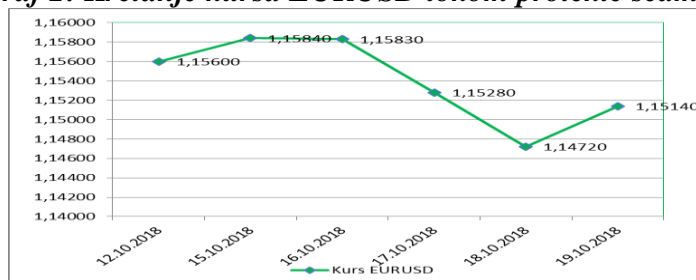
Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice bilježili rast pod uticajem očekivanja da će Fed nastaviti s povećanjem referentne kamatne stope. Međutim, taj rast je bio ograničen aktuelnim dešavanjima u Italiji i pooštrenim odnosima SAD sa Saudijskom Arabijom. Tokom protekle sedmice objavljen je zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a. Prema ovom zapisniku je evidentno da su se svi članovi FOMC-a, na septembarskoj sjednici ovog tijela, zalagali za dalje povećanje referentne kamatne stope, uprkos stavu predsjednika SAD-a da je Fed već previše povećao referentnu kamatnu stopu. Većina članova FOMC-a se, sudeći prema ovom zapisniku, zalaže za povećanje referentne kamatne stope na nivo nešto viši od nivoa koji predstavlja neutralnu monetarnu politiku. U ovom zapisniku je navedeno i to da je privreda SAD zabilježila snažan ekonomski rast, ali su, kao faktori koji bi mogli da ga ugroze, navedeni pooštrenje trgovinskih odnosa SAD i njihovih partnera, kao i aktuelna dešavanja u drugim privredama. U redovnom polugodišnjem izvještaju, koji je objavljen protekle sedmice, Ministarstvo finansija SAD-a je navelo da će nedavno zabilježena značajna deprecijacija kineske nacionalne valute (CNY) vjerovatno pogoršati trgovinski deficit koji SAD ima u odnosu na Kinu. Ipak, ono što je privuklo pažnju analitičara je to što se Ministarstvo finansija SAD-a suzdržalo od toga da Kinu navede kao zemlju koja manipuliše svojom valutom, što je donekle ublažilo zabrinutost investitora zbog pooštrenih trgovinskih odnosa između ove dvije zemlje.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka	OKT	20,0	21,1	19,0
2.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	SEP	0,2%	0,3%	0,4%
3.	Iskorištenost kapaciteta	SEP	78,2%	78,1%	78,1%
4.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	SEP	0,2%	0,2%	0,3%
5.	Indeks cijena kuća (M/M)	SEP	-5,6%	-5,3%	7,1%
6.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	SEP	2,0%	-0,6%	-4,1%
7.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)	SEP	-0,9%	-3,4%	-0,2%
8.	Indeks vodećih ekonomskih indikatora (M/M)	SEP	0,5%	0,5%	0,4%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	13.OKT	211.000	210.000	215.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,1560 na nivo do 1,1514.

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



## VELIKA BRITANIJA

Najaktuelnija tema u Velikoj Britaniji i dalje je postizanje sporazuma oko Brexita, koji nije realizovan ni u protekloj sedmici. Pregovori su zaustavljeni kada je premijerka May pojasnila da neće moći potpisati trenutne uslove sporazuma o Brexitu na sastanku s EU liderima koji se održao tokom protekle sedmice. Zajednička izjava iz odjeljenja za Brexit i Broja 10 je ukazala na to da su, uprkos realnom progresu u brojnim ključnim područjima, ostala neka neriješena pitanja. Glasnogovornik Demokratske partije Sjeverne Irske Wilson je izjavio da vjeruje da je nepostizanje sporazuma o Brexitu “vjerovatno neizbježno”, s obzirom na način na koji se EU ponašala, uzimajući u obzir da su premijerku May “stjerali u kut” te smatra da je u trenutnoj situaciji nepostizanje sporazuma ono što će dominirati većinom u Donjem domu Parlamenta. Ipak, premijerka May je istakla da vjeruje da je i dalje moguće postići sporazum, ali odbija da prihvati specifičan sporazum u vezi sa Sjevernom Irskom. Viceguverner BoE Cunliffe je prilikom obraćanja u Parlamentu istakao da u slučaju nepostizanja sporazuma s EU, GBP može da zabilježi veliki pad. Prema njegovom mišljenju, kretanje valute je pod uticajem pregovora s EU, dok trenutna vrijednost reflektuje brojne moguće ishode.

S obzirom na to da je inflacija zabilježila sporiji rast od očekivanog, BoE je dato više prostora da uspori s rastom referentne kamatne stope. Iako bi brži rast plata mogao podstaći cjenovne pritiske, neizvjesnosti oko Brexita bi mogle pojačati i neizvjesnosti u ekonomiji. Guverner BoE Carney je izjavio da je potreban limitiran i postepeni rast referentne kamatne stope kako bi se kontrolisala inflacija, a tržište očekuje narednu promjenu nakon što Velika Britanija formalno napusti EU blok u martu 2019. godine.

Guverner BoE Carney je ukazao na uticaj nepostizanja sporazuma o Brexitu po tržište nekretnina. Prema najgorem scenariju, cijene nekretnina bi mogle bilježiti pad za 35% tokom trogodišnjeg perioda nakon Brexita. Ipak, kako smatra Carney i BoE, ovakav pad je pretjeran. Iako je nepostizanje sporazuma oko Brexita najveća prijetnja za tržište nekretnina u Velikoj Britaniji, ne očekuje se da će ovakva situacija potaknuti kreditnu krizu ili rast kamatnih stopa. Stoga bi takve okolnosti spriječile značajan pad cijena nekretnina.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	OKT	-	0,9%	1,2%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	SEP	-	18.500	14.200
3.	Prosječne sedmične zarade	AVG	2,9%	3,1%	2,9%
4.	ILO stopa nezaposlenosti (mjerena tromjesečno)	AVG	4,0%	4,0%	4,0%
5.	Inflacija (G/G)	SEP	2,6%	2,4%	2,7%
6.	Maloprodaja (G/G)	SEP	3,6%	3,0%	3,4%
7.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	SEP	4,5	4,1	5,6

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,87909 na nivo od 0,88121, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3153 na nivo od 1,3076.

## **JAPAN**

Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's je početkom protekle sedmice saopštila da je perspektiva za bankarski sistem Japana stabilna, kao što je to bilo 2012. godine. Potpredsjednik Moody's Yamamoto je izjavio da se očekuje rast GDP-a za 1,1% u tekućoj godini i 1,0% u 2019. godini, dok će se stopa nezaposlenosti dodatno smanjiti. Ministar finansija Japana Aso demantovao je vijest da su SAD pregovarale s Japanom o uključivanju odredbi za sprečavanje manipulacije valutama u okviru trgovinskog sporazuma. Istovremeno, trgovinski predstavnik SAD Lighthizer obavijestio je Kongres o namjeri američke administracije da započne trgovinske pregovore s EU, Velikom Britanijom i Japanom.

U anonimnom istraživanju Reutersa, 30% anketiranih japanskih kompanija je izjavilo da osjeća efekte trgovinskog rata između SAD i Kine (u maju je taj procenat iznosio 3%), s obzirom na to da iste postaju kolateralna šteta koja ima značajne proizvodne kapacitete u regionu Kine.

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

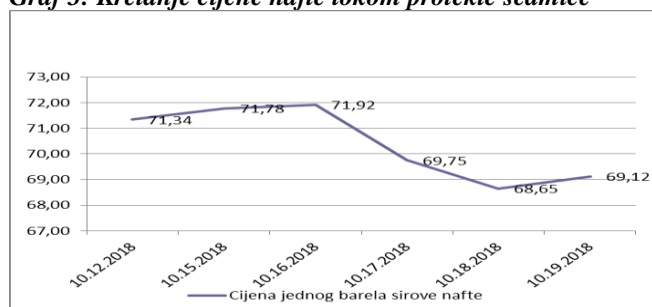
	<b>Ekonomski indikator</b>		<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
<b>1.</b>	Stopa inflacije (G/G)	SEP	1,3%	1,2%	1,3%
<b>2.</b>	Temeljna inflacija (G/G)	SEP	0,45	0,4%	0,4%
<b>3.</b>	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	SEP	-45,1	139,6	-444,6
<b>4.</b>	Izvoz (G/G)	SEP	2,1%	-1,2%	6,6%
<b>5.</b>	Uvoz (G/G)	SEP	13,7%	7,0%	15,4%
<b>6.</b>	Industrijska proizvodnja (G/G) F	AVG	-	0,2%	2,2%
<b>7.</b>	Indeks iskorištenosti kapaciteta (M/M)	AVG	-	2,2%	-0,6%

JPY je tokom protekle sedmice blago aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURJPY zabilježio smanjenje s nivoa od 129,69 na nivo od 129,58. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 112,21 na nivo od 112,55.

## NAFTA I ZLATO

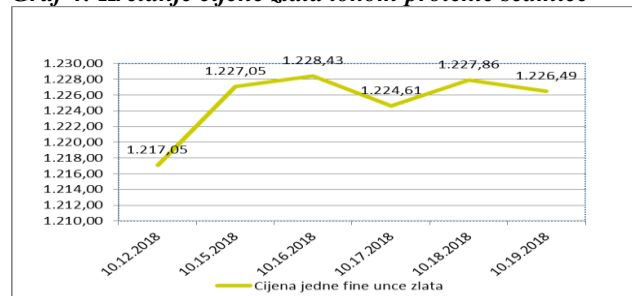
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela nafte je iznosila 71,34 USD (61,71 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je bilježila rast, koji je bio podstaknut pooštrenjem odnosa SAD i Saudijske Arabije. Navedeno je pooštrilo zabrinutost investitora oko efekata koje će sankcije SAD prema Iranu imati na globalno tržište nafte, odnosno povećalo je brigu oko toga kako će biti nadoknađene smanjene isporuke nafte iz Irana nakon aktivacije ovih sankcija, koje će se desiti početkom narednog mjeseca. Međutim, objavljivanje podataka o neočekivanom povećanju zaliha nafte za 6,5 miliona barela na sedmičnom nivou je polovinom protekle sedmice uticalo na smanjenje cijene nafte. Doprinos daljem smanjenju cijene ovog energenta, koje je zabilježeno tokom trgovanja u četvrtak, je dalo i objavljivanje podatka o usporenju ekonomskog rasta u Kini tokom trećeg kvartala (6,5% na godišnjem nivou, prethodno 6,7%). Međutim, cijena nafte je tokom trgovanja u petak zabilježila blagi rast, nakon što je ministar za energetiku Saudijske Arabije Khalid Al-Falih izjavio da ova zemlja neće koristiti pitanje nafte za rješavanje bilo kojih političkih tenzija, uključujući i aktuelnu. U petak je objavljena informacija o tome da je broj aktivnih bušotina nafte u SAD povećan na najviši nivo u posljednje tri godine (873). Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 69,12 USD (60,03 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 1.217,05 USD (1.052,81 EUR). Cijena zlata je i tokom protekle sedmice nastavila da bilježi najviši nivo u posljednja tri mjeseca, pod uticajem jačanja globalnih geopolitičkih tenzija, ali i velike zabrinutosti investitora zbog problema u vezi s usvajanjem budžeta Vlade Italije. Evropska komisija tokom protekle sedmice nije prihvatila prijedlog budžeta Vlade Italije te su zahtijevana dodatna pojašnjenja plana potrošnje. Pored navedenog, doprinos rastu cijene jedne fine unce zlata dalo je i značajno smanjenje vrijednosti globalnih dioničkih indeksa, zabilježeno tokom protekle sedmice. Investitori u SAD su zabrinuti zbog efekata koji će pooštreni trgovinski odnosi između SAD i Kine imati na privredu SAD, ali i očekivano Fedovo povećanje kamatnih stopa. Pažnja učesnika na tržištu zlata će tokom ove sedmice biti usmjerena na objavljivanje podatka o rastu privrede SAD tokom trećeg kvartala tekuće godine, za koji se očekuje da će biti manji od prethodnog (4,2% na godišnjem nivou). Tokom protekle sedmice objavljena je informacija da je Narodna banka Mađarske tokom oktobra značajno povećala pozicije monetarnog zlata u svojim deviznim rezervama s nivoa od 3,1 tonu, koliko je imala krajem proteklog mjeseca, na trenutni nivo od 31,5 tona. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.226,49 USD (1.065,22 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.