

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**09.09.2019.- 13.09.2019.**

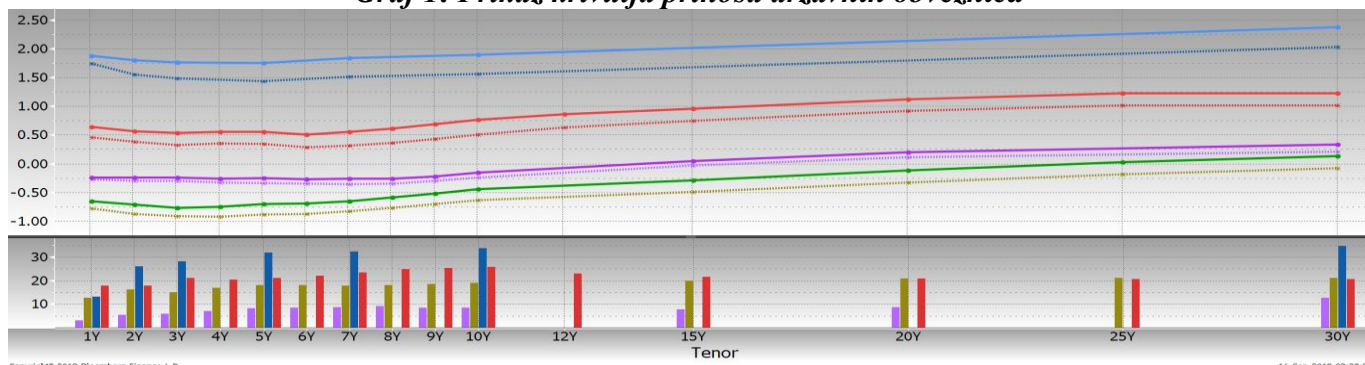
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	6.9.19	-	13.9.19	6.9.19	-	13.9.19	6.9.19	-	13.9.19	6.9.19	-	13.9.19
2 godine	-0,87	-	-0,71	1,54	-	1,80	0,39	-	0,57	-0,29	-	-0,24
5 godina	-0,88	-	-0,70	1,43	-	1,75	0,34	-	0,56	-0,33	-	-0,25
10 godina	-0,64	-	-0,45	1,56	-	1,90	0,51	-	0,76	-0,24	-	-0,15

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	6.9.19	-	13.9.19
3 mjeseca	-0,666	-	-0,484
6 mjeseci	-0,772	-	-0,678
1 godina	-0,765	-	-0,637

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 13.09.2019. godine (pune linije) i 06.09.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Najbitniji događaj protekle sedmice bila je sjednica UV ECB, održana u četvrtak, na kojoj je donesena odluka da se  **smanji kamatna stopa na depozite banaka (eng. deposit facility) za 10 baznih poena na rekordno niskih -0,50%, uz uvođenje sistema dva nivoa obračuna za depozite s ciljem umanjavanja negativnih efekata.** Kamatna stopa po kojoj se banke mogu kreditirati kod ECB (eng. lending facility) je nepromijenjena (0,25%), kao i referentna kamatna stopa ECB (0,0%). **Takođe, najavljena je reaktivacija programa kupovina obveznica u iznosu od 20 milijardi EUR mjesečno, počevši od novembra, ali prvi put, bez određivanja konačnog datuma okončanja navedenog programa.** Saopšteno je da će ovaj program ostati na snazi sve „do malo prije“ nego što kamatne stope počnu da se povećavaju. Takođe, ECB će nastaviti s reinvestiranjem dospjelih sredstava od ovog programa duži vremenski period nakon prvog povećanja kamatnih stopa. Pored navedenih akcija, ECB je najavila i da će uslovi dugoročnih kredita bankama (TLTRO) biti nešto povoljniji, u smislu kamatnih stopa i produženja ročnosti. Predsjednik Draghi je izjavio da se očekuje da će kamatne stope ostati na trenutnim ili nižim nivoima sve dok se inflatorna očekivanja ne usklade s ciljanim nivoom inflacije. Posljednje odluke ECB nisu donesene jednoglasno, već je, prema riječima predsjednika Draghija, postojala „velika većina“, pa na osnovu toga nije bilo potrebno glasanje za najavljene mjere. Ono u čemu su članovi UV ECB jednoglasni, a što je Draghi jasno naglasio, jeste da upotreba fiskalne politike treba da bude više aktivna u budućnosti.

Uprkos nizu najavljenih mjera, ECB prinosi sigurnijih obveznica eurozone su zabilježili priličan rast u posljednja dva dana protekle sedmice, koji je posebno bio izražen kod obveznica kraćeg roka dospijea. Prinosi su bilježili rast i početkom sedmice nakon špekulacija da bi Vlada Njemačke mogla revidirati plan dugoročnog balansirano budžeta, odnosno povećati fiskalnu potrošnju. Ministar finansija Njemačke Sholz je nakon toga u govoru pred Parlamentom potvrdio da će u narednoj godini ostati na snazi politika balansirano budžeta, ali da je ovo ministarstvo spremno da odgovori s „mnogim milijardama“, ukoliko zaista dođe do ekonomske krize u Njemačkoj i u Evropi. Na pozitivna kretanja prinosa u eurozoni uticaj su imale i optimistične najave oko nastavka pregovora na relaciji SAD-Kina. **Prinosi njemačkih obveznica su u odnosu na prethodnu sedmicu povećani između 16 i 19 baznih poena, pa je prinos desetogodišnjih obveznica na kraju sedmice dostigao najveći nivo od 31. jula (-0,449%).**

**ECB je objavila nove, smanjene, prognoze privrednog rasta eurozone,** prema kojima se u tekućoj godini očekuje rast GDP-a od 1,1% (ranije 1,2%), u 2020. godini rast od 1,2% (ranije 1,4%), dok su prognoze za 2021. godinu nepromijenjene (1,4%). **Prognoze kretanja inflacije su, takođe, smanjene za sve tri posmatrane godine.** U 2019. godini na 1,2% (ranije 1,3%), u 2020. godini na 1,0% (ranije 1,4%), te u 2021. godini na 1,5% (ranije 1,6%). Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Fitch je smanjila prognoze privrednog rasta eurozone na 1,1% za tekuću i za narednu godinu. Prema ranijim prognozama objavljenim u junu očekivao se rast GDP-a od 1,2% i 1,3%, respektivno, a saopšteno je da su izgledi za privredni rast eurozone pod uticajem rizika stvarne mogućnosti Brexita bez sporazuma. Ifo institut je smanjio prognoze privrednog rasta Njemačke u ovoj godini na 0,5% s ranijih 0,6%, te je saopšteno da će privreda u trećem kvartalu vjerovatno zabilježiti pad od 0,1%, što bi Njemačku uvelo u recesiju. Takođe, njemački IfW institut je objavio da očekuje da će njemačka privreda u trećem kvartalu zabilježiti kvartalni pad od 0,3%, dok je smanjio prognoze rasta privrede i za 2019. godinu na 0,4% sa 0,6%, koliko je ranije očekivano, kao i za 2020. godinu na 1,0% (ranije očekivano 1,6%).

Centralna banka Italije je objavila podatak da je udio loših kredita italijanskih banaka u julu smanjen na najniži nivo od decembra 2010. godine, odnosno na 88,2 milijarde EUR. Udio ovih kredita je dostigao vrhunac u aprilu 2017. godine, kada je iznosio 203,3 milijarde EUR. Prinosi italijanskih obveznica kraćeg i srednjeg roka dospijea su povećani između 7 i 16 baznih poena, dok prinosi obveznica duže ročnosti nisu zabilježili bitnije promjene.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	SEP	-13,4	-11,1	-13,7
2.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	JUL	17,5	19,0	17,7
3.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	JUL	17,4	21,4	16,6
4.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	JUL	-1,4%	-2,0%	-2,4%
5.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	JUL	-	-0,2%	-2,7%
6.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	JUL	0,1%	-0,3%	-0,7%
7.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	JUL	-	-6,6%	-9,8%
8.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	JUL	0,5%	-0,2%	-0,1%
9.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	JUL	0,3%	-0,7%	-1,2%
10.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	JUL	-	3,8%	2,5%
11.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	JUL	1,5%	0,8%	1,6%
12.	Promjena broja zaposlenih – Francuska (kvartalno)	II kvartal	0,3%	0,2%	0,4%
13.	Stopa nezaposlenosti – Italija (kvartalno)	II kvartal	10,0%	9,9%	10,3%
14.	Stopa nezaposlenosti – Grčka (kvartalno)	II kvartal	-	16,9%	19,2%
15.	Stopa inflacije – Njemačka final.	AUG	1,0%	1,0%	1,1%
16.	Stopa inflacije – Francuska final.	AUG	1,2%	1,3%	1,3%
17.	Stopa inflacije – Španija final.	AUG	0,4%	0,4%	0,6%
18.	Stopa inflacije – Finska	AUG	-	1,1%	0,8%

## SAD

Prinosi na američke obveznice su tokom protekle sedmice povećani za 26 i 34 bazna poena, na najveće nivoe od početka augusta. Na navedeni rast prinosa prvenstveno je uticao optimizam vezano za nastavak pregovora između SAD i Kine. Predsjednik SAD Trump je početkom sedmice saopštio da prolongira rok za uvođenje tarifa na uvezene kineske proizvode u vrijednosti od 250 milijardi USD do 15. oktobra, umjesto početka oktobra. Zvaničnici administracije predsjednika Trumpa diskutovali su o ponudi ograničenog trgovinskog sporazuma Kini koji bi odgodio ili čak i ukinuo neke američke tarife u zamjenu za obaveze Kine vezano za intelektualno vlasništvo i kupovinu poljoprivrednih proizvoda. Kasnije je predsjednik Trump izjavio da, ipak, želi potpuni dogovor s Kinom, ali da će razmotriti predloženi privremeni sporazum. MMF je krajem sedmice objavio da bi trgovinski rat između SAD i Kine, prema njihovim prognozama, mogao uticati na smanjenje stope GDP-a na globalnom nivou u 2020. godini za 0,8%.

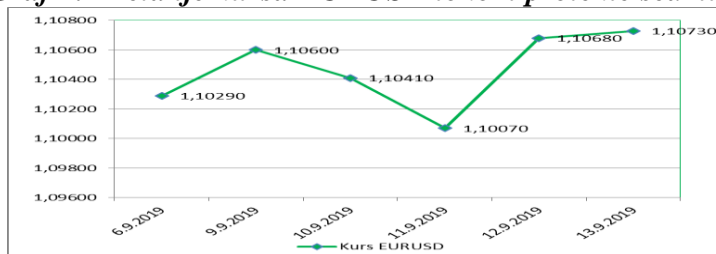
Prema rezultatima Bloombergovog istraživanja za septembar, ekonomisti su zadržali prognozirane stope rasta GDP-a od 2,3% za tekuću, te 1,8% za 2020. i 2021. godinu. Prognozirana stopa inflacije za tekuću i narednu godinu je ostala nepromijenjena i iznosi 1,8% i 2,0%, respektivno. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će Fed na sjednici koja se održava u srijedu smanjiti referentnu kamatnu stopu za 25 baznih poena, dok vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 35%.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	AUG	1,7%	1,8%	1,7%
2.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	AUG	1,8%	1,7%	1,8%
3.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	7. SEP	215.000	204.000	219.000
4.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	8. SEP	-	63,2	63,4
5.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	6. SEP	-	2,0%	-3,1%
6.	Bilans budžeta (u mlrd USD)	AUG	-200,0	-200,3	-214,1
7.	Zalihe u veleprodaji (M/M) F	JUL	0,2%	0,2%	-0,1%
8.	Zarade po radnoj sedmici (G/G)	AUG	-	1,2%	0,9%
9.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	AUG	-2,0%	-2,0%	-1,9%
10.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	AUG	-	-1,4%	-0,9%
11.	Obim maloprodaje (M/M)	AUG	0,2%	0,4%	0,7%

USD je blago deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast s nivoa od 1,1029 na nivo od 1,1073.

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



## VELIKA BRITANIJA

Početkom sedmice premijer Velike Britanije Johnson je signalizirao povlačenje stava teškog Brexita vezano za pitanje granice s Irskom, jer je priznao da bi Brexit bez sporazuma bio „neuspjeh diplomatije“ koji bi oštetio i Irsku i Veliku Britaniju. Johnson je potvrdio da je voljan da se poljoprivreda i hrana tretiraju kao dio „sveukupne ekonomije Irske“ zasnovane na EU pravilima nakon Brexita, te je, takođe, nagovijestio djelimično ublažavanje tona oko problema u vezi granice s Irskom, prenio je Financial Times. Članovi Parlamenta su drugi put odbili da podrže prijedlog Johnsona za održavanje prijevremenih izbora 15. oktobra, koji on smatra jednim načinom da se prekine zastoj u Brexitu. Pored toga, kraljica

Elizabeta je odobrila i nacrt zakona o odbacivanju Brexita bez sporazuma kojim se Vlada obavezuje da traži produženje roka nakon 31. oktobra s ciljem postizanja sporazuma s EU o pitanju Brexita. Sud u Škotskoj je zadao još jedan udarac premijeru Velike Britanije Johnsonu, tako što je odbacio njegovu odluku da suspenduje rad Parlamenta dva mjeseca prije nego je određen rok za Brexit, te je u presudi istaknuto da je ovo bio nezakonit pokušaj izbjegavanja demokratskog nadzora.

Premijer Johnson je izjavio da je pojačao napore ka uspostavljanju novog sporazuma oko povlačenja iz EU u narednim sedmicama, dok zvaničnici insistiraju na izbjegavanju Brexita bez sporazuma. Johnson traga za novim rješenjima o pitanju granice s Irskom, dok je lider opozicije Corbyn obećao da će vlast dati u ruke radnicima, ukoliko opozicijska partija pobijedi na narednim izborima, uključujući i uspostavljanje novih agencija kojima se jačaju prava radnika.

Ministar finansija Donohoe je izjavio da će Irska narednog mjeseca predložiti budžet za 2020. godinu koji će biti formiran pod pretpostavkom Brexita bez sporazuma, te će se planirati sredstva za osjetljive sektore, dok će javnim finansijama biti omogućeno deficitarno finansiranje. Irska je u junu prezentovala dvije strategije budžeta za 2020. godinu, pri čemu preferira opciju u kojoj bi bio zabilježen budžetski suficit ukoliko se realizuje uredan Brexit, dok se u slučaju Brexita bez sporazuma predviđa da će budžetski deficit apsorbovati šokove takvog scenarija.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP (M/M) JUL	0,1%	0,3%	0,0%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) JUL	-1,1%	-0,9%	-0,6%
3.	Prerađivački sektor (G/G) JUL	-1,2%	-0,6%	-1,4%
4.	Građevinski sektor (G/G) JUL	0,1%	0,3%	-0,2%
5.	Uslužni sektor (M/M) JUL	0,1%	0,3%	0,0%
6.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP) JUL	-9,500	-9,144	-8,920
7.	ILO stopa nezaposlenosti (kvartalno) JUL	3,9%	3,8%	3,9%
8.	Prosječne sedmične zarade JUL	3,7%	4,0%	3,8%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,89788 na nivo od 0,88615, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,2283 na nivo od 1,2501.

## **JAPAN**

Protekle sedmice objavljeni su **finalni podaci za drugi kvartal ove godine koji su pokazali da je ekonomija Japana u ovom periodu zabilježila očekivanu ekspanziju od 0,3% na kvartalnom nivou, što je niži podatak od revidiranog rasta zabilježenog u prethodnom kvartalu (0,7%)**. Posmatrano na godišnjem nivou, japanska ekonomija je, takođe, zabilježila očekivanu ekspanziju od 1,3%, dok je prethodno zabilježena ekspanzija od 2,8%. Glavni ekonomista kompanije Totan Research g. Kato je istakao da postoji mogućnost da će rast japanske privrede biti negativan u kvartalu od oktobra do decembra, dok bi BoJ mogla razmotriti smanjenje kamatnih stopa dalje u negativno područje.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za septembar, ekonomski analitičari prognoziraju stopu rasta GDP-a od 1,0% za tekuću godinu, te stope od 0,3% i 0,8% za 2020. i 2021. godinu, respektivno. Istovremeno, ekonomisti su zadržali prognoze stope inflacije, te se očekuje da će ista u tekućoj godini iznositi 0,7%, dok prognoze za 2020. i 2021. godinu iznose 1,0% i 0,8%, respektivno. Takođe, očekuje se da će BoJ referentnu kamatnu stopu zadržati na trenutnom nivou od -0,10% do kraja trećeg kvartala tekuće godine, dok je prethodno prognozirana kraj godine.

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

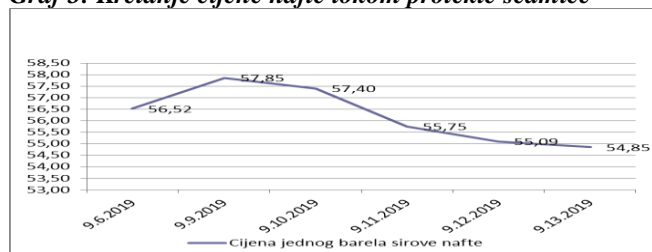
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	<b>GDP – (kvartalno) final.</b>	<b>II kvartal</b>	0,3%	0,3%	0,7%
2.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	JUL	-24,0	-74,5	759,3
3.	Tekući račun (u milijardama JPY)	JUL	2.046,0	1.999,9	1.211,2
4.	Monetarni agregat M2 (G/G)	AUG	2,4%	2,4%	2,3%
5.	Monetarni agregat M3 (G/G)	AUG	2,0%	2,0%	2,0%
6.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) prelim.	AUG	-	-37,1%	-33,0%
7.	Osnovne mašinske porudžbine (G/G)	JUL	-3,7%	0,3%	12,5%
8.	Proizvođačke cijene (G/G)	AUG	-0,8%	-0,9%	-0,6%
9.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	JUL	-	0,7%	-3,8%
10.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	JUL	-0,3%	0,1%	-0,1%
11.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	JUL	-	1,1%	-2,6%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s nivoa od 117,89 na nivo od 119,72. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 106,92 na nivo od 108,09.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 56,52 USD (51,25 EUR). Početkom sedmice cijena nafte je zabilježila rast nakon što je novoimenovani ministar energetike Saudijske Arabije princ Abdulaziz bin Salman izjavio da njegov dolazak na ovu poziciju neće poremetiti ciljeve kraljevstva, kao i da se saradnja s Rusijom i ostalim proizvođačima treba nastaviti na dugi rok. Bin Salman je istakao da će smanjenje obima proizvodnje nafte biti korisno za sve članice OPEC-a. Pojačani optimizam vezano za pitanje postizanja sporazuma među članicama OPEC+ dao je dodatni doprinos rastu cijene nafte početkom sedmice, kada se cijena nafte našla na najvećem nivou u posljednjih šest sedmica. U narednim danima, pa do kraja sedmice, cijena nafte je smanjena, ali je tokom vikenda zabilježila značajan rast, kada su napadnuta naftna postrojenja u Saudijskoj Arabiji. Napad dronovima na ova postrojenja je uticao na rast cijene nafte od čak 19%. Saudi Aramco je izgubio oko 5,7 miliona barela dnevne proizvodnje nafte nakon nekoliko napada dronovima koji su pogodili najveće svjetsko postrojenje za proizvodnju nafte u Abqaiqu, kao i drugo najveće nalazište nafte u Khuraisu. Ovakvo stanje bi moglo značiti da će biti potrebne sedmice prije nego se proizvodnja normalizuje. Zvaničnici Saudijske Arabije smatraju da će oko 1/3 proizvodnje biti obnovljeno do kraja prvog radnog dana ove sedmice. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 54,85 USD (49,53 EUR).

**Graf 3: Kretanje cijene nafte 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.

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.506,82 USD (1.366,23 EUR). Tokom protekle sedmice cijena zlata je bilježila smanjenje. Do sredine sedmice cijena je smanjena ispod nivoa od 1.500 USD po unci pod uticajem pojačanog apetita investitora prema riziku, ali i rasta prinosa na američke obveznice. Ove okolnosti su uticale da se cijena zlata nađe blizu najnižeg nivoa u posljednjih skoro mjesec dana. Pojačana zabrinutost vezano za pitanje globalne ekonomije je tokom trgovanja u četvrtak uticala na blagi rast cijene ovog plemenitog metala. Odluka ECB-a o smanjenju kamatne stope na depozite banaka na -0,5%, kao i saopštenje da će pokrenuti otkup obveznica bez preciziranog roka trajanja ove mjere, neki su od razloga blagog rasta cijene zlata. Trenutno se cijena zlata nalazi pod uticajem očekivanja investitora vezano za rezultate sastanka FOMC-a koji se održava u ovoj sedmici. Analitičari smatraju da će neizvjesnost oko globalnog rasta, kao i rasprostranjeni negativni prinosi na državne obveznice zajedno s pesimističnim očekivanjima globalnih centralnih banaka biti dugoročna podrška za cijenu zlata. S druge strane, rast cijene zlata je, ipak, limitiran s obzirom na to da su globalni indeksi dionica povećani na najveći nivo u posljednjih šest sedmica pod uticajem napretka u trgovinskim pregovorima na relaciji Kina-SAD. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.488,53 USD (1.344,29 EUR).

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**

