

Sarajevo, 10.06.2019. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**03.06.2019.- 07.06.2019.**

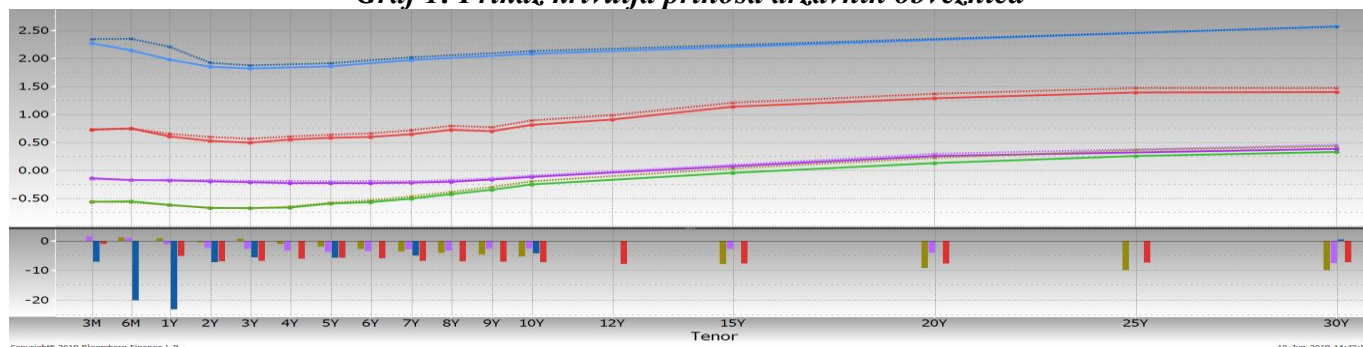
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	31.5.19	-	7.6.19	31.5.19	-	7.6.19	31.5.19	-	7.6.19	31.5.19	-	7.6.19
2 godine	-0,66	-	-0,67	1,92	-	1,85	0,60	-	0,53	-0,17	-	-0,20
5 godina	-0,58	-	-0,60	1,91	-	1,85	0,64	-	0,58	-0,19	-	-0,23
10 godina	-0,20	-	-0,26	2,12	-	2,08	0,89	-	0,81	-0,09	-	-0,12

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	31.5.19	-	7.6.19
3 mjeseca	-0,542	-	-0,485
6 mjeseci	-0,575	-	-0,563
1 godina	-0,615	-	-0,607

*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 mjesca do 30 godina na dane 07.06.2019. godine (pune linije) i 31.05.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

ECB je u skladu s očekivanjima zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na nivou 0,0%, a odluka je donesena jednoglasno, iako je na sjednici raspravljano o mogućnostima kao što su smanjenje kamatnih stopa, kao i ponovnog uvođenja programa kvantitativnih olakšica. Na pratećoj pres-konferenciji **predsjednik Draghi je izjavio da se očekuje da će referentna kamatna stopa ostati na trenutnom nivou najmanje tokom prve polovine 2020. godine, što je za 6 mjeseci duže u odnosu na očekivanja iz marta, a što tržišta nisu očekivala.** Draghi je izjavio da postoji veoma mala vjerovatnoća od nastupanja recesije, ali i da slabiji privredni rast predstavlja odraz pada trgovine, te da je posebno pogođen prerađivački sektor. U skladu s navedenim, dodao je da rizici po izgledu „naginju ka dolje“, a između ostalog, istakao je da su rastuće prijetnje od protekcionizma jedan od razloga ovakvih očekivanja, uprkos produženju očekivanog roka nepromijenjenih kamatnih stopa. ECB je objavila i nove prognoze prema kojima se očekuje da će inflacija u tekućoj godini iznositi 1,3%, što je blago iznad prethodnih očekivanja (1,2%), dok su za 2020. godinu prognoze smanjene na 1,4% (ranije očekivano 1,5%), a za 2021. godinu i dalje se očekuje inflacija od 1,6%. Što se tiče privrednog rasta eurozone, prognoze su blago revidirane nagore samo za 2019. godinu na 1,2% (ranije očekivano 1,1%), dok su za 2020. i 2021. godinu smanjene na 1,4%, a ranije je očekivano 1,6% i 1,5%, respektivno. Na ovoj sjednici su saopšteni i dugo očekivani detalji dugoročnih kredita bankama (TLTRO), prema kojima će se kamatna stopa na ove kredite kretati između osnovne kamatne stope na operacijama srednjoročnog finansiranja banaka (MRO) uvećanu za 10

baznih poena, do nivoa kamatne stope koju ECB plaća na depozite banaka (-0,40%) uvećanu za 10 baznih poena, ukoliko banke zadovolje određene parametre.

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su početkom protekle sedmice bilježili blago smanjenje, a prva vijest koja je uticala da se trend pada nastavi je podatak o većem smanjenju stope inflacije u eurozoni u maju u odnosu na preliminarne podatke. Pad prinosa je naročito bio izražen tokom trgovanja u petak nakon objavljenih znatno lošijih podataka od očekivanih za tržište rada u SAD. Osim toga, neizvjesnosti oko trgovinskih nesuglasica i dalje utiču na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama. Na kraju protekle sedmice prinos **desetogodišnjih njemačkih obveznica dostigao novi rekordno nizak nivo od -0,257%, dok je prinos petogodišnjih obveznica smanjen na najniži nivo od septembra 2016. godine.** Deutsche Bundesbank je objavila nove prognoze kretanja GDP-a Njemačke prema kojima se očekuje rast od 0,6% u ovoj godini, što je znatno manje od ranije očekivanih 1,6%. Prognoze rasta za 2020. godinu su nepromijenjene (1,6%). Italija je, takođe, saopštila da očekuje manji rast GDP-a zemlje u naredne tri godine, te se u ovoj godini očekuje rast od 0,3%, u 2020. godini 0,7% i 0,9% u 2021. godini, a što je za 0,3%, 0,2% i 0,1%, respektivno manje u odnosu na januarske prognoze. Jedino je Centralna banka Španije povećala prognoze privrednog rasta za tekuću godinu na 2,4% (ranije očekivano 2,2%), a što je duplo veći rast od prosječno očekivanog rasta za cijelu eurozonu. Ipak, kao i ostale, i ova centralna banka ukazuje na povećanje rizika u proteklim mjesecima zbog trgovinskih tenzija i Brexita. Prinosi italijanskih obveznica su na sedmičnom nivou zabilježili oštar pad između 11 i 35 baznih poena. Početkom protekle sedmice premijer Italije Conte je pozvao svoje zamjenike (Salvini i Di Maio) da se ujedine u Vladi, prijeteći da će u suprotnom dati ostavku. Iako je vijest da je Evropska komisija (EK) započela disciplinski postupak protiv Italije zbog javnog duga uticala na korekciju prinosa, isti su ponovo smanjeni. U izvještaju EK se navodi da Italija nije učinila dovoljan napor na smanjenju rastućeg duga u skladu s fiskalnim pravilima EU, te da je disciplinski proces „zagarantovan“. Ovaj izvještaj predstavlja prvi korak ka kažnjavanju Italije, a navodi se da bi penali zbog kršenja EU pravila Italiju mogli da koštaju i do 3,5 milijarde EUR, odnosno 0,2% GDP-a zemlje. Da bi odluka bila konačna, potrebno je da EU vlade o ovom prijedlogu raspravljaju više puta, što sam proces čini komplikovanim. Istovremeno, zamjenik premijera Italije Salvini je, prilikom iznošenja plana jedinstvene poreske stope, izjavio da je uvjeren da će Brisel poštovati politike Italije koje su usmjerene na privredni rast te da je jedini način za smanjenje duga, nastalog u prošlosti, smanjenje poreza, što je upravo u suprotnosti s onim što EK zahtijeva od Italije. Krajem sedmice Salvini i Di Maio su saopštili da Vlada neće kolabirati te su se obavezali na konstruktivan dijalog s EU oko pravila budžeta.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.) MAJ	1,3%	1,2%	1,7%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.) MAJ	0,9%	0,8%	1,3%
3.	GDP – EZ (final.) kvartalno I kvartal	0,4%	0,4%	0,2%
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G) APR	3,1%	2,6%	2,9%
5.	Kompozitni PMI indeks – EZ (final.) MAJ	51,6	51,8	51,5
6.	Maloprodaja – EZ (G/G) APR	1,5%	1,5%	2,0%
7.	Zaposlenost – EZ (kvartalno) I kvartal	-	0,3%	0,3%
8.	Stopa nezaposlenosti – EZ APR	7,7%	7,6%	7,7%
9.	Stopa nezaposlenosti – Belgija APR	-	5,7%	5,7%
10.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.) APR	10,3%	10,2%	10,2%
11.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) APR	-0,4%	-1,8%	-0,9%
12.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) APR	1,0%	1,1%	-0,7%
13.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G) APR	-0,2%	1,7%	-3,0%
14.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G) APR	-	3,1%	-3,8%
15.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) APR	-	0,5%	0,6%
16.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G) APR	-	-1,2%	-0,4%
17.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR) APR	19,5	17,9	22,6
18.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR) APR	-4,74	-4,98	-5,46

## SAD

Prinosi na američke obveznice su smanjeni tokom protekle sedmice za 4 do 7 baznih poena, pod uticajem dešavanja oko trgovinskog rata, kao i objavljivanja znatno lošijih od očekivanih podataka o promjeni broja zaposlenih po sektorima. Početkom sedmice objavljen je Fedov dokument Beige Book u kojem je ukazano na umjereni ekonomski rast tokom aprila do sredine maja te blago bolja procjena u odnosu na prethodni period. Aktivnost prerađivačkog sektora je percipirana kao pozitivna, iako je pomenuta i neizvjesnost u vezi s trgovinskim odnosima između Kine i SAD. Predsjednik Fed iz St. Louisa Bullard je izjavio da bi uskoro moglo doći do usklađivanja referentne kamatne stope naniže, kako bi se pomoglo u ponovnom usmjerenju inflacije i inflatornih očekivanja ka cilju, ali i kako bi se obezbjedilo određeno osiguranje u slučaju usporenja oštrijeg od očekivanog.

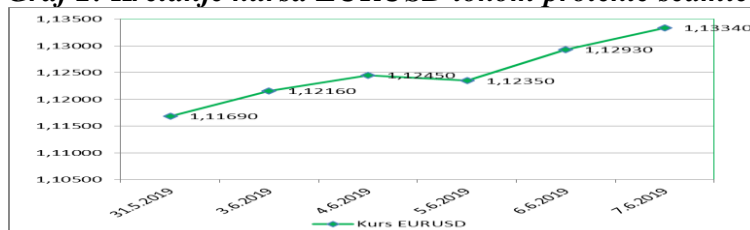
Pojedini izvještaji objavljeni prošle sedmice ukazivali su na to da je administracija predsjednika Trumpa razmatrala mogućnost odgode planiranog povećanja carina od 5% na kompletan uvoz iz Meksika. Objavljena je vijest da su ove dvije zemlje postigle sporazum, te je predsjednik Trump izjavio da su carine koje su trebale biti uvedene suspendovane na neodređeno vrijeme, dok se Meksiko obavezao na uvođenje mjera za suzbijanje ilegalne imigracije.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u mlrd USD)	APR	-50,7	-50,8	-51,9
2.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	31. MAJ	-	1,5%	-3,3%
3.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	1. JUN	215.000	218.000	218.000
4.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	2. JUN	-	61,7	60,8
5.	Zalihe u veleprodaji (M/M) F	APR	0,7%	0,8%	0,7%
6.	Potrošački krediti (u mlrd USD)	APR	13,0	17,5	11,0
7.	Prosječne zarade po radnom satu (G/G)	MAJ	3,2%	3,1%	3,2%
8.	Stopa nezaposlenosti	MAJ	3,6%	3,6%	3,6%
9.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	MAJ	50,6	50,5	52,6
10.	PMI indeks uslužnog sektora F	MAJ	50,9	50,9	53,0
11.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	APR	0,4%	0,0%	0,1%
12.	Obim porudžbina trajnih dobara F	APR	-	-2,1%	1,7%

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD rast s nivoa od 1,1169 na nivo od 1,1334.

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



## VELIKA BRITANIJA

Tokom posjete Velikoj Britaniji prilikom zajedničke konferencije s premijerkom May, predsjednik SAD Trump je istakao da bi se SAD i Velika Britanija mogle sporazumjeti oko „veoma značajnog“ trgovinskog sporazuma, nakon što Velika Britanija napusti EU. Trump je ovom prilikom naglasio da će svaki aspekt ekonomije Velike Britanije biti razmatran, uključujući i budućnost nacionalnog zdravstvenog sistema. S druge strane, lider Laburističke partije Velike Britanije Corbyn je obećao da će se svim silama boriti za besplatno zdravstveno osiguranje, kao zaštitu od uticaja sistema privatnog zdravstvenog osiguranja SAD. Jedan od kandidata koji bi mogao zamijeniti premijerku May, Gove, je izjavio da bi prije odgodio Brexit nego da užurbano prihvati Brexit bez sporazuma, što bi moglo povući nove izbore koji bi mogli

doprinijeti da lider Laburističke partije Corbyn dođe na vlast. Kriza oko Brexita koja traje tri godine, u velikoj je mjeri produbila razlike među političarima, dok premijerka May odlazi s ove pozicije jer nije bila u mogućnosti da dobije odobrenje Parlamenta za Brexit plan koji je pregovarala s Briselom.

Guverner BoE Carney je istakao da centralni bankari iz SAD kao i drugih bogatih zemalja, trebaju uzimati u obzir uticaj svojih politika na ekonomije u ekspanziji. Carney je istakao da iako je nerealno očekivati da će kreatori politika u razvijenim zemljama u potpunosti uzimati u obzir efekte njihove politike, s obzirom na njihove mandate koji su usmjereni ka njihovoj zemlji, ipak, ove odluke trebaju u obzir uzeti i efekte uticaja. Carney je istakao da SAD u ukupnom globalnom ekonomskom outputu učestvuje sa 15%, ali se USD kao valuta koristi u preko 50% međunarodne trgovine, te on djeluje kao sidro ekonomije i obuhvata do 70% transakcija globalnog outputa. Jedan od vodećih kandidata za nasljednika premijerke May g. Johnson je izjavio da bi ukinuo granice s Irskom uz zadržavanje obaveze plaćanja duga prema EU bloku od 39 milijardi GBP, dok se ne postigne sporazum i ne napusti EU 31. oktobra, čak i ukoliko bi to značilo Brexit bez sporazuma. Johnson je, takođe, objavio i plan smanjenja poreza kao i drugi vodeći kandidati koji se pripremaju da započnu kampanju.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI prerađivački sektor	MAJ	52,2	49,4	53,1
2.	PMI građevinski sektor	MAJ	50,6	48,6	50,5
3.	PMI uslužni sektor	MAJ	50,5	51,0	50,4
4.	PMI kompozitni indeks	MAJ	51,0	50,9	50,9
5.	Halifax cijene kuća (M/M)	MAJ	0,0%	0,5%	1,2%
6.	Inflatorna očekivanja za narednih 12 mjeseci	MAJ	-	3,1%	3,2%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je aprecirala u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast s nivoa od 0,88414 na nivo od 0,88984, dok je kurs GBPUSD takođe povećan s nivoa od 1,2629 na nivo od 1,2737.

## **JAPAN**

Prinosi na japanske obveznice su tokom protekle sedmice smanjeni za 3 do 4 bazna poena te su prinosi na dvogodišnje obveznice smanjeni na najniži nivo od aprila 2017. godine, prinosi na petogodišnje i desetogodišnje obveznice na najniže nivoe od oktobra i augusta 2016. godine, respektivno. Guverner BoJ Kuroda je upozorio na potencijalne opasnosti od pretjeranog doštampavanja novca, ističući da finansijski balon koji je praćen pretjeranim kreditiranjem od strane komercijalnih banaka, obično pokreće finansijske krize. Kuroda je, takođe, istakao da članovi grupe G20 moraju da se fokusiraju na implementiranje finansijskih reformi koje su pokrenute 2009. godine s ciljem prevencije još jedne finansijske krize. Kuroda je dodao da iskustva Japana u dijelu finansijskih kriza potvrđuju da je u prevenciji krize najvažnija uloga finansijskih regulatora i supervizora.

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

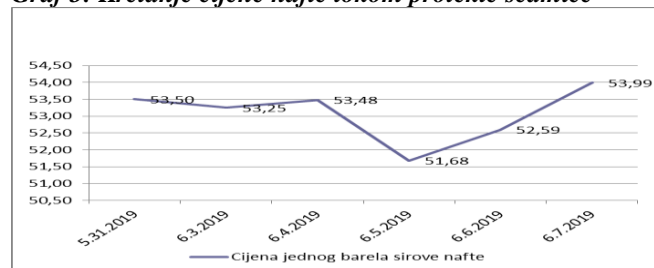
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Zvanične rezerve (u mlrd USD)	MAJ	-	1.308,0	1.293,5
2.	Monetarna baza (G/G)	MAJ	-	3,6%	3,1%
3.	Indeks ukupnih zarada (G/G)	APR	-0,7%	-0,1%	-1,3%
4.	Potrošnja domaćinstava (G/G)	APR	2,6%	1,3%	2,1%
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	MAJ	-	49,8	50,2
6.	PMI indeks uslužnog sektora	MAJ	-	51,7	51,8
7.	Kapitalna potrošnja (G/G)	I kvartal	2,6%	6,1%	5,7%
8.	Vodeći indeks P	APR	95,8	95,5	95,7
9.	Koicidirajući indeks P	APR	100,2	101,9	101,1

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s nivoa od 120,96 na nivo od 122,62. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio blagi pad s nivoa od 108,29 na nivo od 108,19.

## **NAFTA I ZLATO**

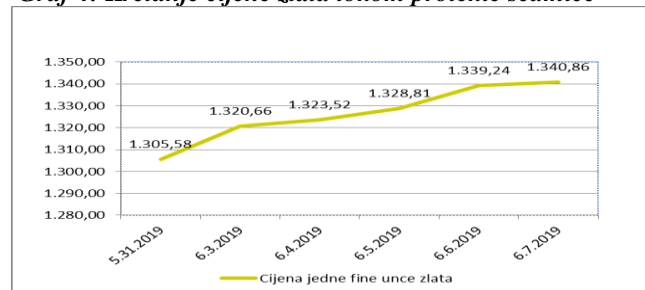
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 53,50 USD (47,93 EUR). Cijena nafte je tokom trgovanja u ponedjeljak smanjena nakon što je de facto lider OPEC-a Saudijska Arabija zajedno sa svojim saradnicima i Rusijom zatražila zaustavljanje daljeg pada cijene, te je istakla da će nastaviti upravljati globalnom tražnjom kako bi se izbjegao višak ovog energenta na tržištu. Sredinom sedmice predsjednik Rusije Putin je istakao da OPEC i Rusija imaju različita viđenja o pitanju fer cijene nafte, ali obje strane će nastaviti da saraduju i upravljaju tržištem. Putin je istakao da je Rusiji prihvatljiva cijena nafte u intervalu od 60 do 65 USD po barelu, s obzirom na to da je budžet Rusije sačinjen pod pretpostavkom cijene nafte od 40 USD po barelu. Saudijska Arabija je saopštila da bi OPEC i njegovi saveznici trebalo da nastave sa smanjenjem obima proizvodnje i održavanjem na sadašnjim nivoima s obzirom na to da se Saudijska Arabija nije željela boriti za tržišni udio sa SAD kako se ponovo ne bi desio kolaps cijene koji je zabilježen prije pet godina. Krajem sedmice cijena nafte je bilježila rast, nakon vijesti da je broj naftnih bušotina u SAD smanjen na najmanji nivo u posljednjih 15 mjeseci, kao i zbog činjenice da je tržište nafte utonulo u tržište „medvjeda“. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je dodatno povećana na 53,99 USD (47,61 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.305,58 USD (1.1168,93 EUR). Tokom protekle sedmice cijena zlata je bilježila rast, uglavnom pod uticajem špekulacija o smanjenju referentne kamatne stope Feda, tenzija na relaciji SAD-Kina, ali i SAD-Meksiko, te lošijih od očekivanih podataka s tržišta rada u SAD. Sredinom sedmice cijena zlata je bilježila rast, kao reakcija na slabljenje indeksa USD, jer su investitori iščekivali rezultate sjednice ECB. Nakon što su poruke sa sastanka ECB imale pesimističan ton, te nakon što je sugerisano da bi referentna kamatna stopa mogla ostati na sadašnjem niskom nivou duži vremenski period nego što se to očekivalo, cijena zlata je bilježila rast. Krajem sedmice, u petak, cijena ovog plemenitog metala je nastavila da bilježi rast pod uticajem objavljivanja podataka s tržišta rada u SAD, a što je uticalo na deprecijaciju USD, dok su pojačane špekulacije o smanjenju referentne kamatne stope Feda. Najveća cijena koja je dostignuta u petak tokom trgovanja je najveća cijena jedne fine unce zlata zabilježena od aprila 2018. godine. Tokom protekle sedmice cijena zlata je povećana za 2,7%. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.340,86 USD (1.183,04 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.