

Sarajevo, 11.02.2019. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
04.02.2019.- 08.02.2019.

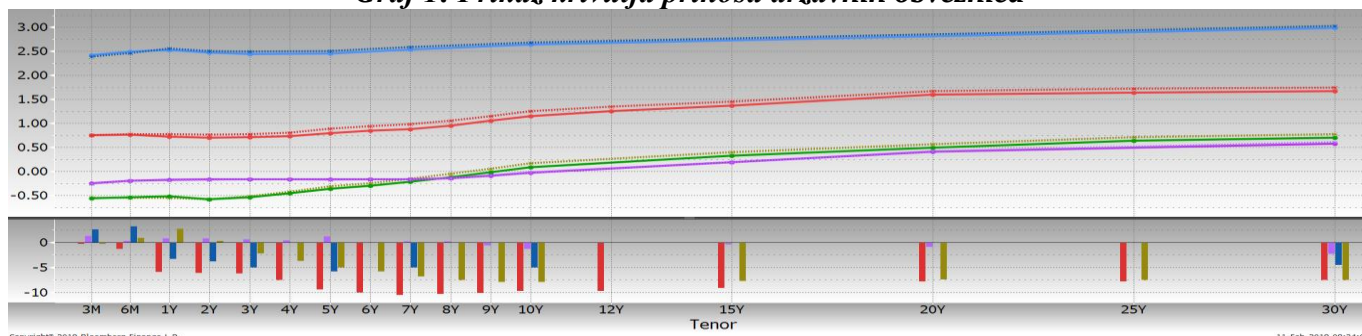
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	1.2.19	-	8.2.19		1.2.19	-	8.2.19		1.2.19	-	8.2.19		1.2.19	-	8.2.19	
2 godine	-0,58	-	-0,58	→	2,50	-	2,47	↓	0,77	-	0,71	↓	-0,17	-	-0,16	↗
5 godina	-0,32	-	-0,37	↓	2,50	-	2,44	↓	0,89	-	0,80	↓	-0,17	-	-0,16	↗
10 godina	0,17	-	0,09	↓	2,68	-	2,63	↓	1,25	-	1,15	↓	-0,01	-	-0,03	↓

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	1.2.19	-	8.2.19
3 mjeseca	-0,407	-	-0,523
6 mjeseci	-0,555	-	-0,546
1 godina	-0,522	-	-0,485

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 08.02.2019. godine (pune linije) i 01.02.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Bloomberg je početkom proteklog tjedna objavio da prema očekivanjima tržišta novca **očekivanja za prvo povećanje kamatne stope ECB na depozite banaka (eng. deposit facility) su pomjerena na lipanj 2020. godine, dok se prije tri mjeseca očekivalo da bi se prvo povećanje kamatnih stopa moglo desiti u rujnu ove godine.** Ekonomski podaci objavljeni u promatranom razdoblju, uključujući slabije PMI podatke, indeks povjerenja investitora i pad industrijske proizvodnje ukazuju na nastavak usporavanja gospodarskog rasta eurozone, što je utjecalo na i dalje izraženu potražnju za sigurnijim investicijama. Glavni ekonomista IHS Markita (institucije koja objavljuje PMI indekse) Williamson je izjavio da prerađivački sektor širom eurozone naginje ka recesiji te da smatra da „najgore tek treba da uslijedi“, navodeći da nove tvorničke porudžbine bilježe najbržu stopu pada u posljednjih skoro šest godina. Podaci koji su objavljeni za Njemačku, a koji su bili lošiji od očekivanja, predstavljaju signal da je i najveće europsko gospodarstvo pogođeno usporavanjem globalnog gospodarskog rasta. Također, u četvrtak **Europska komisija (EK) je objavila nove, znatno slabije, prognoze za gospodarski rast eurozone prema kojima se u ovoj godini očekuje usporenje rasta na 1,3% sa 1,9% iz 2018. godine.** Za 2020. godinu se sada očekuje rast GDP-a od 1,6%. U studenom prošle godine prognoze rasta za ovu godinu su iznosile 1,9% te 1,7% za 2020. godinu. Za ovu godinu EK za Njemačku očekuje rast GDP-a od 1,1% (ranije očekivano 1,8%), za Francusku 1,3%, dok se za Italiju očekuje gospodarski rast od samo 0,2% (ranije očekivano 1,2%), što bi bio najslabiji rast na razini cijele Europske unije. **Za stopu inflacije**

u eurozoni u ovoj godini prognoze su smanjene na 1,4%. EK navodi globalne trgovinske tenzije i usporenje gospodarskog rasta Kine kao glavne čimbenike koji utječu na europsko gospodarstvo, ali i ostale interne čimbenike, kao što su: znatno slabija proizvodnja automobila u Njemačkoj, socijalne tenzije u Francuskoj te „velike neizvjesnosti oko politika proračuna u Italiji“. Također, neizvjesnost oko Brexita bi mogla utjecati na dalje pogoršanje izgleda. Smanjene prognoze EK su, zajedno s aktualnim neizvjesnostima, na globalnoj razini utjecale na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama tijekom jučerašnjeg trgovanja.

Sve navedeno je utjecalo na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama. Prinosi sigurnijih obveznica eurozone kraćeg roka dospjeća nisu zabilježili bitnije promjene, ali su prinosi petogodišnjih obveznica smanjeni za 5 baznih bodova, a prinosi desetogodišnjih obveznica za 8 baznih bodova u odnosu na prethodni tjedan, pri čemu je prinos njemačkih desetogodišnjih obveznica zabilježio najnižu razinu od listopada 2016. godine te je iznosio 0,087%. Istodobno, prinosi italijanskih obveznica su skoro svakodnevno bilježili rast, prvobitno zbog neočekivane vijesti da je bankama dan mandat za aukciju još jedne dugoročne obveznice s rokom dospjeća od 30 godina, a nakon što je prošlog mjeseca zabilježena rekordno visoka potražnja za obveznicama s rokom dospjeća od 15 godina. Italija je na ovoj aukciji emitirala 8 milijardi EUR, dok su nalozi za kupovinu premašili iznos od 41 milijardu EUR, što je nova rekordno visoka razina ponuda za italijanske obveznice. Rast prinosa je dodatno bio izražen nakon velike korekcije prognoza EK za gospodarski rast ove zemlje, što je zajedno s ostalim razočaravajućim ekonomskim podacima dovelo do tjednog rasta prinosa ovih obveznica između 21 i 35 baznih bodova, a najveći rast zabilježile su petogodišnje obveznice.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	VELJAČA	-1,3	-3,7	-1,5
2.	PMI kompozitni indeks – EZ final.	SIJEČANJ	50,7	51,0	51,1
3.	Maloprodaja – EZ (G/G)	PROSINAC	0,5%	0,8%	1,8%
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	PROSINAC	3,1%	3,0%	4,0%
5.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G)	PROSINAC	-6,7%	-7,0%	-3,4%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	PROSINAC	-3,4%	-3,9%	-4,0%
7.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	PROSINAC	-1,4%	-1,4%	-2,2%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	PROSINAC	-	3,3%	2,6%
9.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	PROSINAC	-2,2%	-6,2%	-3,2%
10.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	PROSINAC	-2,7%	-5,5%	-2,6%
11.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	PROSINAC	-1,2%	-1,0%	-2,3%
12.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	PROSINAC	-	-4,2%	2,3%
13.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	PROSINAC	16,5	13,9	20,4
14.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	DEC	-4,62	-4,65	-4,81
15.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	SIJEČANJ	0,8%	0,9%	1,2%
16.	Maloprodaja – Italija (G/G)	PROSINAC	0,8%	-0,6%	1,7%
17.	Promjena broja nezaposlenih - Španjolska (u '000)	SIJEČANJ	62,5	83,5	-50,6

SAD

Prinosi američkih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje, koje je najviše bilo izraženo kod obveznica srednjeg roka dospjeća, čime je još više naglašena inverzija američke krive prinosa u razdoblju dospjeća obveznica od jedne do pet godina, a kriva prinosa je dodatno pomjerena naniže. Ovakvo kretanje prinosa američkih obveznica je izravna posljedica zabrinutosti investitora zbog usporenja globalnog gospodarskog rasta, na šta upućuje veliki broj objavljenih ekonomskih pokazatelja, ne samo za SAD nego i za eurozonu, Kinu i druga svjetska gospodarstva. Prema navodima pojedinih analitičara, ova zabrinutost je izravna posljedica pooštrenih trgovinskih odnosa SAD i Kine, koji će se pogoršati ukoliko predstavnici ove dvije zemlje ne postignu dogovor do 1.3.2019. godine, odnosno nakon tog datuma doći će do aktivacije novih američkih tarifa na uvoz dobara i usluga iz Kine. Glavni kamen spotjecanja između ove dvije zemlje je i dalje nepostizanje dogovora o korištenju prava nad američkom intelektualnom svojinom. Pored navedenog, zabrinutost investitora je prisutna i zbog činjenice da bi

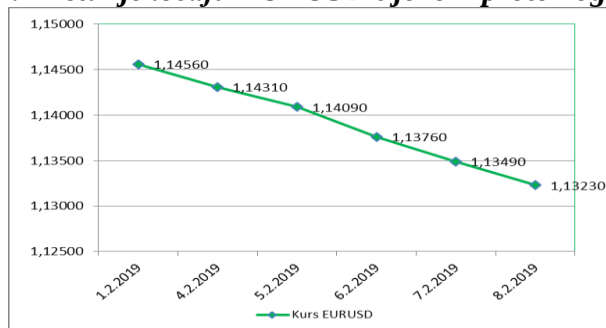
američki zakonodavci do 15.02.2019. godine trebalo da postignu dogovor o načinu financiranja federalnih institucija, točnije o načinu osiguranja granice SAD i Meksika i financiranja tog programa, te ukoliko taj dogovor ne bude postignut, SAD će se ponovo suočiti s privremenim zatvaranjem federalnih institucija. Prema riječima predsjednice Fede iz San Franciska Mary Daly, ukoliko zakonodavci ne postignu dogovor o proračunu do navedenog roka, to bi moglo načiniti mnogo više štete nego prethodno koje je trajalo 35 dana te ozbiljno ugroziti povjerenje investitora. Predsjednica Daly je, također, navela i da će Fed biti strpljiv vezano za dalje povećanje referentne kamatne stope pod utjecajem pooštrenih uvjeta na financijskim tržištima te nije poznato koliko će biti potrebno vremena prije narednog povećanja referentne kamatne stope. Sličnu izjavu je dao i predsjednik Fede iz Dalasa Kaplan, koji je naveo da bi FOMC mogao pauzirati povećanje referentne kamatne stope sve dok ekonomski izgledi SAD ne budu jasniji.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekiv anje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tvorničke porudžbine (M/M)	STUDENI	0,3%	-0,6%
2.	Porudžbine trajnih dobara (M/M)	STUDENI	1,5%	0,7%
3.	PMI indeks uslužnog sektora	SIJEČANJ	54,2	54,4
4.	ISM indeks uslužnog sektora	SIJEČANJ	57,1	56,7
5.	Trgovinska bilanca (milijardi USD)	STUDENI	-54,0	-49,3
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	26.SIJEČNJA	221.000	234.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,1456 na razinu od 1,1323.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Proteklog tjedna je održana sjednica MPC BoE na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici. Kao što je i bilo očekivano, referentna kamatna stopa je zadržana na razini od 0,75%, kao i program kvantitativnih olakšica u sumi od 435 milijardi GBP. Nakon sjednice priopćene su revidirane prognoze GDP-a te se u tekućoj godini očekuje rast od 1,2%, dok se u 2020. godini prognozira stopa GDP-a od 1,5% (prethodno prognozirano 1,7% za obje godine). Iz BoE je priopćeno da se Velika Britanija u ovoj godini suočila s najslabijim rastom u posljednjih 10 godina, zbog neizvjesnosti oko Brexita, kao i zbog usporavanja globalnog rasta. Također, Nacionalni institut za ekonomska i socijalna istraživanja (NIESR) prošlog tjedna je objavio revidirane prognoze gospodarskog rasta te se očekuje da će u tekućoj godini stopa GDP-a iznositi 1,5% (prethodno prognozirano 1,9%). Prognoza je bazirana na pretpostavci da Velika Britanija izbjegne šokove nepostizanja dogovora o Brexitu idućeg mjeseca, a kao ključni čimbenik smanjenja prognoza navodi se usporavanje globalnog ekonomskog rasta. Istodobno, u slučaju nepostizanja dogovora, NIESR prognozira da će gospodarstvo bilježiti rast za oko 0,5% ove godine uz pretpostavke da BoE smanji referentnu kamatnu stopu, da Vlada smanji poreze i poveća socijalnu potrošnju, a Velika Britanija i EU pronađu načine za smanjenje šokova u ključnim oblastima kao što su financije i transport.

Rezultati Reutersove ankete su pokazali da će GBP aprecirati između 2% i 5% ukoliko Velika Britanija postigne dogovor s EU, odnosno deprecirati između 5% i 10% u slučaju neurednog Brexita.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zvanične rezerve (u mlrd USD)	SIJEČANJ	-	55,8	54,2
2.	PMI indeks uslužnog sektora	SIJEČANJ	51,0	50,1	51,2
3.	PMI kompozitni indeks	SIJEČANJ	51,4	50,3	51,4
4.	PMI indeks građevinskog sektora	SIJEČANJ	52,5	50,6	52,8
5.	Halifax cijena kuća (M/M)	SIJEČANJ	-0,7%	-2,9%	2,5%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je u odnosu na USD deprecirala. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,87566 na razinu od 0,87405, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3079 na razinu od 1,2944.

JAPAN

Tijekom službene posjete Japanu prošlog tjedna, njemačka kancelarka Merkel sastala se s premijerom Abeom, koji je izjavio da te dvije zemlje dijele odgovornost za globalni prosperitet i sigurnost te je istaknuo da se oboje nadaju što bržem i demokratskom rješenju političke krize u Venecueli. Također, premijer Abe se tijekom prošlotjednih izjava dotakao i monetarne politike BoJ te je pohvalio ultrastimulativnu monetarnu politiku BoJ, koja je u proteklih šest godina pomogla u otvaranju novih radnih mjesta. Također, Abe je naglasio da Vlada nije pretjerano zabrinuta zbog nepostizanja ciljane razine inflacije od 2%.

Prema mišljenju ekonomskih analitičara, značajan rizik za japansku domaću potražnju predstavlja plan Vlade za povećanje poreza na promet u listopadu. Iako će Vlada ponuditi privremene porezne olakšice i subvencije kako bi se ublažio učinak na potrošnju, neki ekonomisti su zabrinuti da će kućanstva i dalje smanjivati potrošnju nakon rasta poreza.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

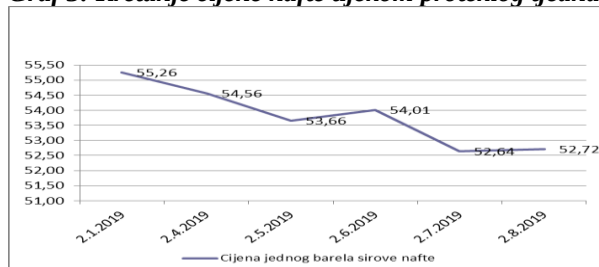
	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zvanične rezerve (u mlrd USD)	SIJEČANJ	-	1.279,3	1.271,0
2.	Monetarna baza (G/G)	SIJEČANJ	4,6%	4,7%	4,8%
3.	Tekući račun (u mlrd JPY)	PROSINAC	469,3	452,8	757,2
4.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY) P	PROSINAC	132,4	216,2	-559,1
5.	PMI indeks uslužnog sektora	SIJEČANJ	-	51,6	51,0
6.	PMI kompozitni indeks	SIJEČANJ	-	50,9	52,0
7.	Vodeći indeks P	PROSINAC	97,9	97,9	99,1
8.	Koicidirajući indeks P	PROSINAC	102,2	102,3	102,9
9.	Indeks ukupnih zarada (G/G)	PROSINAC	1,7%	1,8%	1,7%
10.	Potrošnja domaćinstava (G/G)	PROSINAC	0,8%	0,1%	-0,6%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje s razine od 125,46 na razinu od 124,26. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio neznatan rast s razine od 109,50 na razinu od 109,73.

NAFTA I ZLATO

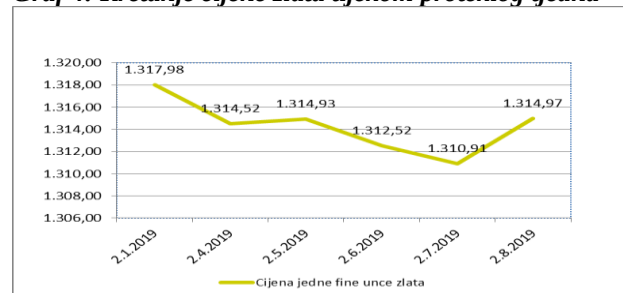
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 55,26 USD (48,24 EUR). Nakon što je zabilježila rast na najvišu razinu u posljednja dva mjeseca, cijena nafte je tijekom proteklog tjedna imala trend smanjenja, usprkos naporima zemalja članica OPEC-a i Rusije da utječu na njen rast. Kao glavni razlog za to analitičari navode zabrinutost investitora zbog evidentnog usporenja globalnog ekonomskog rasta, što će se, prema njihovim očekivanjima, odraziti na razinu tražnje za ovim energentom. Osnovni čimbenici koji potiču ovu zabrinutost su pooštreni trgovinski odnosi SAD i Kine, neizvjesnosti oko Brexita i zabrinutost da bi se federalna administracija SAD ponovo mogla suočiti s nemogućnošću financiranja ukoliko zakonodavci ne postignu dogovor o proračunu do 15.02.2019. godine. Tijekom proteklog tjedna objavljeni su podaci o tome da su američke zalihe nafte zabilježile manji rast od očekivanog, koji je iznosio 1,3 milijuna barela na tjednoj razini. Pored toga, objavljene su i informacije koje upućuju na to da bi Libija uskoro mogla povećati obujam proizvodnje nafte, što je, također, dalo doprinos njenom smanjenju. Ipak, događaji u Venecueli i dalje daju podršku cijeni ovog energenta. Iz tog razloga je u petak cijena nafte zabilježila blagi rast, usprkos zabrinutosti zbog usporenja globalnog ekonomskog rasta i informaciji da je broj bušotina nafte u SAD povećan tijekom proteklog tjedna za sedam. Na zatvaranju tržišta cijena jednog barela ovog energenta je iznosila 52,72 USD (46,56 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.317,98 USD (1.150,47 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena ovog plemenitog metala je pratila kretanje tečaja EURUSD te je uglavnom bilježila smanjenje. Aprecijacija USD bila je potaknuta objavljivanjem razočaravajućih ekonomskih pokazatelja za vodećeg svjetskog gospodarstva, zabrinutošću investitora zbog usporenja ekonomskog rasta, kao i zbog drugih čimbenika koji su podstakli tražnju za sigurnijom aktivom, prije svega državnim obveznicama zemalja visokog kreditnog rejtinga. Iako je tražnja investitora bila preusmjerena na drugu financijsku aktivu, navedeni čimbenici su, ipak, spriječili veće smanjenje cijene zlata. World Gold Council je objavio informaciju da su središnje banke tijekom protekle godine kupile 651,5 tona monetarnog zlata. Među najvećim kupcima bile su središnje banke Rusije, Kazahstana, Turske, Poljske, Mađarske i Indije. Ovo predstavlja povećanje od 74% i drugi je po veličini obujam kupovine zlata od strane središnjih banaka od kada se vodi ova evidencija. Središnje banke u svom vlasništvu drže oko 34.000 tona zlata, što je najviša razina u posljednjih 48 godina. Zabrinutost investitora zbog usporenja globalnog ekonomskog rasta, nakon objavljivanja razočaravajućih podataka za eurozonu je tijekom trgovanja u petak utjecala na rast tražnje za monetarnim zlatom, te je cijena jedne fine unce na zatvaranju tržišta iznosila 1.314,97 USD (1.161,33 EUR).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.