

Sarajevo, 30.09.2019. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**23.09.2019.- 27.09.2019.**

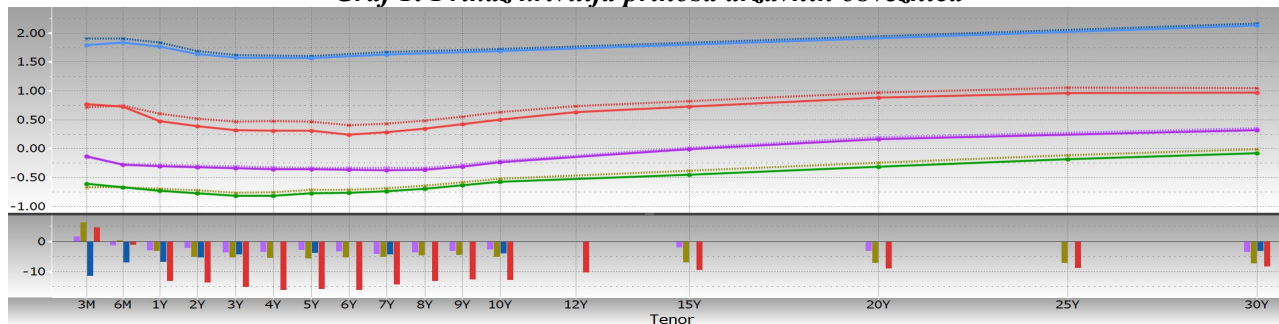
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	20.9.19	-	27.9.19	20.9.19	-	27.9.19	20.9.19	-	27.9.19	20.9.19	-	27.9.19
2 godine	-0,72	-	-0,77	1,68	-	1,63	0,52	-	0,40	-0,29	-	-0,32
5 godina	-0,71	-	-0,77	1,60	-	1,56	0,46	-	0,31	-0,33	-	-0,36
10 godina	-0,52	-	-0,57	1,72	-	1,68	0,63	-	0,50	-0,21	-	-0,24

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	20.9.19	-	27.9.19
3 mjeseca	-0,551	-	-0,581
6 mjeseci	-0,677	-	-0,675
1 godina	-0,684	-	-0,712

*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 27.09.2019. godine (pune linije) i 20.09.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prinosi sigurnijih obveznica su na početku proteklog tjedna bilježili smanjenje, koje je posebno bilo izraženo kod obveznica dužeg roka dospijeća, pri čemu je prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica smanjen za 6 baznih bodova. Do konca tjedna promjene prinosa nisu bile toliko izražene, ali su u odnosu na prethodni tjedan prinosi njemačkih obveznica smanjeni između 5 i 5,5 baznih bodova. Pad prinosa je bio reakcija na objavljene razočaravajuće preliminarne PMI indekse za eurozonu. Objavljeni PMI indeksi su pokazali da je prerađivački sektor najviše pogođen, posebno u Njemačkoj gdje se isti našao na najnižoj razini u posljednjih 10 godina. Pored toga, za Njemačku je objavljen i Ifo indeks poslovnog povjerenja koji je ukazao na to da su očekivanja investitora za narednih 6 mjeseci smanjena na najnižu razinu u posljednjih 10 godina, a sve zajedno je utjecalo na rast mogućnosti da njemačko gospodarstvo zapadne u tehničku recesiju. Istodobno, predsjednik ECB Draghi je pred Europskim parlamentom izjavio da je ECB spremna da ponovo smanji kamatne stope usljed manjka jasnih signala ekonomskog oporavka eurozone. On je upozorio da bi se veći pad u prerađivačkom sektoru, ukoliko se nastavi, mogao odraziti i na ostale dijelove gospodarstva, te još jednom pozvao vlade eurozone da povećaju potrošnju, s ciljem podrške gospodarskome rastu. Koncem tjedna, on je naglasio da bi potrošnja vlada „mogla uveliko pomoći“ misiji ECB, odnosno da bi stimulansi kvantitativnih olakšica mogli potrajati duže vremensko razdoblje ukoliko ne bude postojala podrška fiskalne politike. Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da u ECB vide dovoljno prostora za dalje smanjenje kamatnih stopa, ukoliko to bude potrebno, te dodao da postoje

zemlje poput Danske i Švicarske koje su i dodatno smanjile kamatne stope. Članica uprave ECB Lautenschlaeger, jedna od najvećih protivnica posljednje odluke ECB da uvede program kupovina obveznica uz smanjenje kamatne stope, je neočekivano dala ostavku više od dvije godine prije isteka mandata, a očekuje se da će odstupiti 31. listopada, kada funkciju predsjednika ECB treba da preuzme Christine Lagarde.

Član IV ECB Coeure je izjavio da je ECB spreman da započne s objavljivanjem kratkoročne kamatne stope ESTR od 2. listopada, kao što je i planirano. Navedena kamatna stopa je dio napora regulatora financijskih tržišta da se tržišta odmaknu od tradicionalnih kamatnih stopa kao što su Euribor i Eonia. Coeure je iskoristio ovu priliku da pozove tržišne sudionike da se na vrijeme pripreme za prelazak na novi način obračuna, iako je objavljeno da će ugovori koji su povezani sa sadašnjom kamatnom stopom Eonia ostati na snazi i poslije 2022. godine.

Prinosi italijanskih i španjolskih obveznica su u promatranom razdoblju bilježili nešto veće smanjenje između 5 i 14 baznih bodova. Najveći pad od 14 baznih bodova zabilježen je kod petogodišnjih italijanskih obveznica, zahvaljujući najnižem ostvarenom prinosu ovih obveznica u posljednje tri godine (0,26%) na aukciji odražnoj koncem prošlog tjedna, te rekordno niskom prinosu (0,88%) desetogodišnjih obveznica. Centralna banka Španjolske smanjila je prognoze ekonomskog rasta zemlje, što pokazuje da i jedna od najbrže rastućih ekonomija eurozone nije imuna na globalne neizvjesnosti. Prognoze rasta GDP-a za tekuću godinu iznose 2% (u lipnju očekivano 2,4%), a dalji pad na 1,7% se očekuje u 2020. godini (u lipnju očekivano 1,9%). Usprkos smanjenim prognozama, ekonomski rast Španjolske bi trebalo da premaši rast ostalih većih ekonomija eurozone.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	<b>PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)</b> RUJAN	52,0	<b>50,4</b>	51,9
2.	PMI kompozitni indeks – Njemačka (prelim.) RUJAN	51,5	49,1	51,7
3.	PMI kompozitni indeks – Francuska (prelim.) RUJAN	52,6	51,3	52,9
4.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) KOLOVOZ	5,1%	5,7%	5,1%
5.	<b>Indeks ekonomskog povjerenja – EZ</b> RUJAN	103,0	<b>101,7</b>	103,1
6.	Indeks povjerenja potrošača –EZ (final.) RUJAN	-6,5	-6,5	-7,1
7.	<b>Ifo indeks očekivanog posl. povjerenja – Njemačka</b> RUJAN	92,0	<b>90,8</b>	91,3
8.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka LISTOPAD	9,6	9,9	9,7
9.	GDP – Austrija (tromjesečno) final. II tromjesečje	0,2%	0,0%	0,6%
10.	GDP – Nizozemska (tromjesečno) final. II tromjesečje	0,5%	0,4%	0,4%
11.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) SRPANJ	-	2,3%	2,1%
12.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.) RUJAN	1,3%	1,1%	1,3%
13.	Stopa inflacije – Belgija RUJAN	-	0,80%	1,26%
14.	Maloprodaja – Španjolska (G/G) KOLOVOZ	3,0%	3,2%	3,3%
15.	Stopa nezaposlenosti – Finska KOLOVOZ	-	6,1%	6,0%

## **SAD**

Prinosi na američke obveznice su tijekom prošlog tjedna smanjeni za 4 do 5 baznih bodova u odnosu na prethodni. Iako je pojačan optimizam vezano za trgovinske pregovore s Kinom, na smanjenje prinosa utjecaj su imala događanja oko istražnog postupka koji se vodi protiv predsjednika Trumpa. Naime, predsjedateljica Predstavničkog doma SAD Pelosi istaknula je da je Kongres otvorio formalni istražni postupak protiv predsjednika Trumpa, tvrdeći da je prekršio zakletvu i dužnosti prema Ustavu, nastojeći da angažira stranu silu kako bi umanjio snagu svoga rivala, a za postizanje vlastitih političkih koristi. Trumpa optužuju da je prisilio predsjednika Ukrajine da istraži postupke sina bivšeg potpredsjednika Joea Bidena, u razdoblju nakon što je zamrznuo pomoć u vrijednosti od 400 milijuna USD, koja je bila namijenjena Ukrajini. Trump je potvrdio da je imao ovaj razgovor s predsjednikom Ukrajine i da je tom prilikom govorio o sinu Joea Bidena kao osobi koja je primjer korupcije, te dodao da će objaviti transkript ovog razgovora.

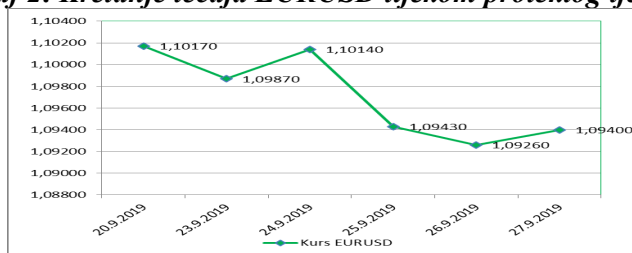
Fed je početkom tjedna objavio da je ubrizgao 105 milijardi USD privremene gotovine u američki bankarski sustav kako bi se odgovorilo potrebama za financiranjem banaka i Wall Streeta nakon nedavno zabilježenih turbulencija na tržištima novca.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	<b>GDP – finalni podatak (G/G)</b>	<b>II tromjesečje</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,0%</b>	<b>3,1%</b>
2.	Indeks osobne potrošnje – finalni podatak	II tromjesečje	4,7%	4,6%	1,1%
3.	Indeks cijena nekretnina (M/M)	SRPANJ	0,3%	0,4%	0,2%
4.	<b>PCE deflator (G/G)</b>	<b>KOLOVOZ</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,4%</b>
5.	Indeks osobnih prihoda (M/M)	KOLOVOZ	0,4%	0,4%	0,1%
6.	Indeks osobnih rashoda (M/M)	KOLOVOZ	0,3%	0,1%	0,5%
7.	Zalihe u veleprodaji (M/M) P	KOLOVOZ	0,1%	0,4%	0,1%
8.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	20. RUJNA	-	-10,1%	0,1%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	21. RUJNA	212.000	213.000	210.000
10.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	22. RUJNA	-	61,7	62,7
11.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Ričmonda	RUJAN	1	-9	1
12.	Indeks ekonomskih aktivnosti Fed iz Čikaga	KOLOVOZ	-0,03	0,10	-0,41
13.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Kansas S.	RUJAN	-4	-2	-6
14.	Obujam porudžbina trajnih dobara P	KOLOVOZ	-1,1%	0,2%	2,0%
15.	Indeks prerađivačkog sektora P	RUJAN	50,4	51,0	50,3

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad s razine od 1,1017 na razinu od 1,0940.

**Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



## VELIKA BRITANIJA

Vrhovni sud Velike Britanije je odbacio odluku premijera Johnsona da suspendira rad Parlamenta ocjenjujući je protuzakonitom, iako se neizvjesnosti oko mogućih generalnih izbora i ishoda Brexita nastavljaju pojačavati. Pojedini investitori očekuju da će odluka ovog suda smanjiti vjerojatnoću Brexita bez sporazuma 31. listopada. Drugi očekuju da je praktično nemoguće predvidjeti kako će se stvari odvijati. Predsjednica Vrhovnog suda Hale je izjavila da je učinak na osnove demokratije bio ekstremno, jer je Parlament spriječen da izvršava svoju ustavnu ulogu. Nakon ovih odluka, premijer Johnson je istaknuo da se „duboko ne slaže“ s odlukom suda, te je mišljenja da sudije Vrhovnog suda, koje su odbacile njegovu odluku o suspenziji Parlamenta, jednostavno nisu u pravu. Ovaj Parlament, prema Johnsonu, mora ili stajati po strani ili izglasovati povjerenje i konačno se suočiti s biračima.

European Stability Mechanism (ESM), jedan od najvećih emitenata obveznica u eurozoni, će prestati da emitira obveznice denominirane u EUR prema engleskom zakonu od listopada, nakon ponovljenih poziva od strane EU regulatora da se regulativa financijskih ugovora pomjeri od Londona, kako bi se reducirale neizvjesnosti nakon Brexita. Regulatori su upozorili da neki financijski ugovori možda neće biti u potpunosti validni u situaciji Brexita bez sporazuma, te su pozvali banke i financijske kompanije da prestanu emitiranje obveznica u skladu s engleskim zakonima. ESM je odlučio da u emisijama obveznica umjesto engleskih zakona koristi zakon Luksemburga za obveznice koje su denominirane u EUR.

Jedan od članova MPC BoE Saunders je izjavio da bi BoE možda trebala smanjiti referentnu kamatnu stopu u scenariju u kojem postoji visoka razina neizvjesnosti oko Brexita. Ovakvi stavovi su protumačeni

kao prvi jasan signal da bi BoE mogla razmotriti smanjenje referentne kamatne stope. Saunders smatra da ukoliko Velika Britanija izbjegne situaciju Brexita bez sporazuma, monetarna politika može ići u bilo kojem pravcu, ali je vrlo vjerojatno da je naredni korak BoE smanjenje referentne stope prije nego njeno povećanje.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
				razdoblje
1.	Neto pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP) KOLOVOZ	6,5	5,8	-1,5
2.	CBI industrijske porudžbine RUJAN	-16	-25	-13
3.	Hipotekarni krediti KOLOVOZ	43.233	42.576	43.303
4.	Gfk povjerenje potrošača RUJAN	-14	-12	-14

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,88300 na razinu od 0,88976, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,2478 na razinu od 1,2292.

## **JAPAN**

Prinosi na japanske obveznice su tijekom proteklog tjedna smanjeni za 3 bazna boda, te je prinos na petogodišnje obveznice na zatvarnju tržišta u srijedu zabilježio rekordno nisku razinu (-0,39%), a nakon izjave guvernera BoJ Kurode koja je potakla špekulacije o smanjenju referentne kamatne stope na listopadskoj sjednici. Članica MPC BoJ Masai je izjavila da će BoJ bez oklijevanja dodatno ublažiti monetarnu politiku ukoliko se ne dostigne ciljano razina inflacije od 2%. Iz BoJ je priopćeno da je iznos za kupovine obveznica s dospelom između 5 i 10 godina smanjen za 30 milijardi JPY. To je ujedno i četvrti put da BoJ smanjuje iznose za kupovinu ovih obveznica u posljednjih šest tjedana.

Predsjednik SAD i premijer Japana potpisali su prvu fazu inicijalnog trgovinskog sporazuma nakon sastanka Generalne skupštine UN-a, s obzirom na to da su zvaničnici SAD istaknuli da trenutno odustaju od carinskih tarifa na uvoz japanskih automobila. Trump je izjavio da očekuje da će sveobuhvatan trgovinski sporazum biti potpisan u skorijoj budućnosti. Koncem tjedna Japan i EU su potpisali infrastrukturni sporazum kojim će koordinirati prometne, energetske i digitalne projekte koji povezuju Europu i Aziju.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

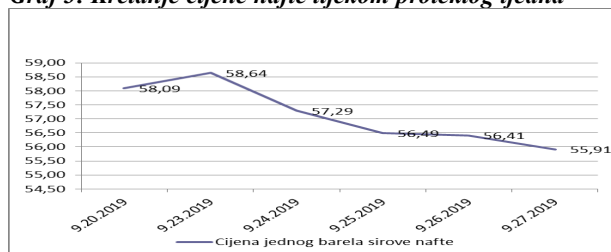
Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
				razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P RUJAN	-	48,9	49,3
2.	PMI indeks uslužnog sektora P RUJAN	-	52,8	53,3
3.	Vodeći indeks F SRPANJ	-	93,7	93,6
4.	Koicidirajući indeks F SRPANJ	-	99,7	99,5
5.	Porudžbine strojnih alata (G/G) F KOLOVOZ	-	-37,0%	-33,0%

JPY je tijekom proteklog tjedna blago aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 118,53 na razinu od 118,11. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 107,56 na razinu od 107,92.

## NAFTA I ZLATO

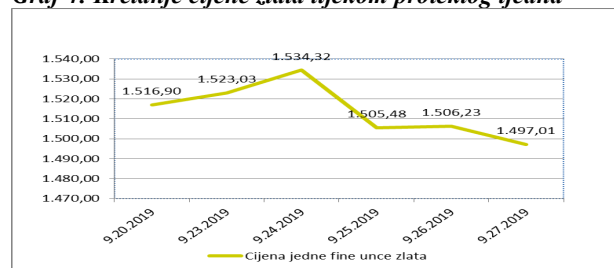
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 58,09 USD (52,73 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je imala tendenciju pada uglavnom pod utjecajem vijesti da će Saudijska Arabija brže obnoviti proizvodnju nakon napada nego što se inicijalno očekivalo. Početkom tjedna objavljena je vijest da se Saudijska Arabija nalazi blizu toga da postigne puni obujam proizvodnje nafte nakon napada koji su se desili prošlog tjedna. Početkom tjedna američki predsjednik je zauzeo oštar stav prema Kini tijekom izlaganja na sjednici UN-a, te je izjavio da Kina ne samo da odbija da usvoji obećane reforme, nego je prihvatila ekonomski model koji ovisi o masivnim tržišnim barijerama, teškim državnim subvencijama, valutnoj manipulaciji, dampingu, prisiljenom transferu tehnologije i krađi intelektualnog vlasništva te trgovačkoj tajni u velikoj mjeri. Trump je nastavio da brani svoje odluke o nametanju carina, ističući da neće prihvatiti „loš dogovor“. Ovakve izjave dodatno su pojačale pritiske na pad cijene nafte. Sredinom tjedna objavljene su vijesti da je obujam proizvodnje nafte u Saudijskoj Arabiji povećan za više od 8 milijuna barela dnevno. To je bio jasan signal da je Saudijska Arabija obnovila proizvodnju brže nego što se očekivalo, što je dalje utjecalo na pad cijene ovog energenta. Na tjednoj razini cijena nafte je smanjena za 3,75%. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 55,91 USD (51,11 EUR).

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.516,90 USD (1.376,87 EUR). Početkom tjedna cijena zlata je bilježila rast, te se našla na najvećoj razini u posljednjih sedam dana. Na rast cijene zlata utjecaj su imali ekonomski podaci iz Europe koji su bili lošiji od očekivanja, što je pojačalo zabrinutosti za globalni ekonomski rast. Utjecaj na rast cijene zlata su imale i vijesti o otvaranju istražnog postupka protiv predsjednika Trumpa. Predsjedateljica Predstavničkog doma SAD Pelosi istaknula je da je Kongres otvorio formalni istražni postupak protiv predsjednika Trumpa tvrdeći da je prekršio zakletvu i dužnosti prema Ustavu tako što je vršio pritisak na predsjednika Ukrajine da istraži postupke sina bivšeg potpredsjednika SAD Joea Bidena vezano za korupciju, a koji je u to vrijeme poslovao s kompanijom iz Ukrajine u oblasti prirodnog plina. Koncem tjedna cijena zlata je nastavila da se smanjuje te je probila psihološku granicu od 1.500 USD po unci. USD je aprecirao koncem tjedna, što je, također, utjecalo na pad cijene ovog plemenitog metala. Koncem tjedna su se pojavile vijesti da SAD nastoje limitirati portfeljne investicije iz SAD u Kinu. Bloomberg je objavio vijest da administracija predsjednika Trumpa razmatra mogućnost delistiranja kineskih kompanija s burzi u SAD, što bi bila jedna od opcija limitiranja investicija. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.497,01 USD (1.368,38 EUR).

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**



Pripremlili:  
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.