

Sarajevo, 13.05.2019. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**06.05.2019.- 10.05.2019.**

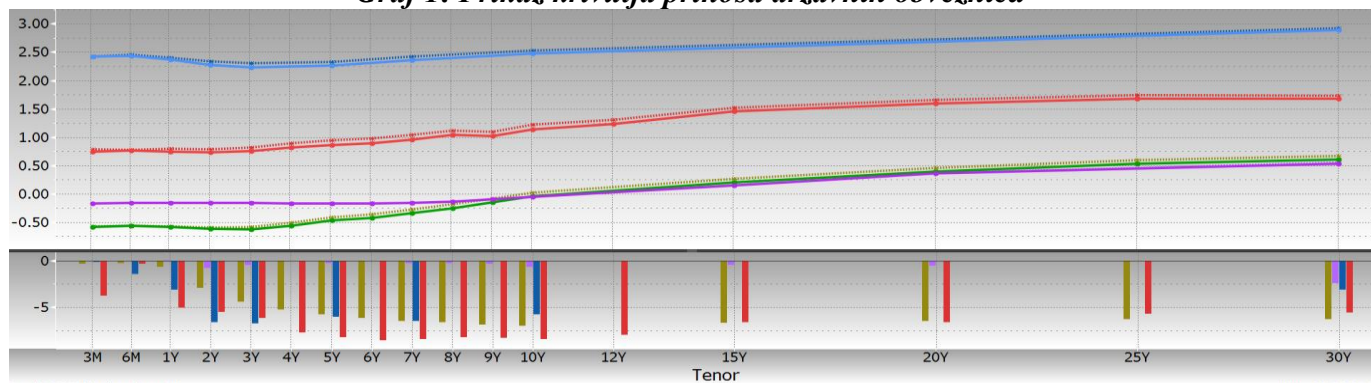
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	3.5.19	-	10.5.19	3.5.19	-	10.5.19	3.5.19	-	10.5.19	3.5.19	-	10.5.19
2 godine	-0,59	-	-0,62	2,33	-	2,27	0,80	-	0,74	-0,15	-	-0,16
5 godina	-0,41	-	-0,47	2,32	-	2,26	0,95	-	0,86	-0,16	-	-0,16
10 godina	0,03	-	-0,05	2,53	-	2,47	1,22	-	1,14	-0,04	-	-0,05

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	3.5.19	-	10.5.19
3 mjeseca	-0,553	-	-0,556
6 mjeseci	-0,566	-	-0,569
1 godina	-0,546	-	-0,543

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 10.05.2019. godine (pune linije) i 03.05.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Pooštavanje tenzija između SAD i Kine je već početkom tjedna bilo u fokusu tržišta, a događanja oko pregovora ove dvije zemlje utjecala su na pad europskih indeksa dionica, kao i na pad sigurnijih obveznica eurozone. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 3 i 7 baznih bodova u odnosu na prethodni tjedan. Osim priličnog pada globalnih, pa tako i europskih indeksa dionica, na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama imale su nove prognoze Europske komisije. Ove prognoze, priopćene početkom prošlog tjedna, ukazuju na **gospodarski rast eurozone u ovoj godini od 1,2%, dok je u veljači bilo očekivano 1,3%**. Za 2020. godinu se očekuje rast GDP-a u eurozoni od 1,5% (ranije očekivano 1,6%). **Najveća promjena prognoza rasta GDP-a pojedinačnih članica zabilježena je u Njemačkoj, gdje se sada očekuje rast od samo 0,5% u ovoj godini, dok je ranije očekivano 1,1%**, a upozorava se da bi eskalacija trgovinskih tenzija mogla i dodatno negativno utjecati na očekivanja. **Iako se očekuje blagi oporavak gospodarskoga rasta Italije ove godine (0,1%), EK prognozira da će odnos duga i GDP-a iznositi 2,5%, ali se očekuje da će taj odnos do 2020. godine biti povećan na 3,5%, što je preko granične razine EU od 3%**, a što bi značilo da će Italija biti jedina članica EU u 2020. godini koja će prekršiti dozvoljena prekoračenja deficita. Nakon slabih prognoza za Italiju, kao i generalno povećane potražnje za sigurnim investicijama, prinosi italijanskih obveznica su bilježili priličan rast te su na tjednoj razini povećani između 12 i 17 baznih bodova. Zbog suprotnog smjera kretanja

prinosa, razlika između desetogodišnjih njemačkih i italijanskih obveznica je na kraju prošlog tjedna povećana na oko 273 bazna boda.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	SVIBANJ	1,2	5,3	-0,3
2.	<b>PMI kompozitni indeks – EZ (final.)</b>	<b>TRAVANJ</b>	51,3	<b>51,5</b>	51,6
3.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G)	OŽUJAK	-5,4%	-6,0%	-8,1%
4.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	OŽUJAK	-2,6%	-0,9%	0,2%
5.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	OŽUJAK	-0,1%	-0,9%	0,5%
6.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	OŽUJAK	-1,2%	-3,1%	-0,2%
7.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	OŽUJAK	-0,8%	-1,4%	0,9%
8.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	OŽUJAK	-	0,5%	2,6%
9.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	OŽUJAK	-	-1,0%	0,1%
10.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	OŽUJAK	-4,50	-5,32	-4,13
11.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	OŽUJAK	20,0	22,7	18,0
12.	Maloprodaja – EZ (G/G)	OŽUJAK	1,8%	1,9%	3,0%
13.	Maloprodaja – Italija (G/G)	OŽUJAK	1,0%	-3,3%	0,9%
14.	Stopa inflacije – Nizozemska	TRAVANJ	-	3,0%	2,9%
15.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	TRAVANJ	-	-91,5	-34,0
16.	Stopa nezaposlenosti – Portugalija (tromjesečno)	I tromjesečje	-	6,8%	6,7%
17.	Stopa nezaposlenosti – Grčka	VELJAČA	-	18,5%	18,6%

## **SAD**

Prošli tjedan u SAD je protekao u znaku događanja oko trgovinskog rata između SAD i Kine, a što se odrazilo na smanjenje prinosa na američke obveznice, kao i na indekse dionica. Naime, pregovori koji su vođeni krajem tjedna nisu rezultirali postizanjem sporazuma, te je u petak, kako je i ranije najavljeno, počela primjena povećanih tarifa na uvoz kineske robe u vrijednosti od oko 200 milijardi USD. Zvaničnici Kine su izjavili da će ta zemlja poduzeti kontramjere u narednom razdoblju. Trgovinski rat između ove dvije zemlje znatno je utjecao na globalnu ekonomiju u prošloj godini, a situacija bi se mogla pogoršati s obzirom na to da je predsjednik SAD najavio dodatno povećanje tarifa na kinesku robu u vrijednosti od oko 325 milijardi USD. Tijekom vikenda, predsjednik Trump je izjavio da bi bilo mudro da Kina sada djeluje kako bi se postigao trgovinski sporazum, upozoravajući na to da će SAD ponuditi daleko lošije uvjete, ukoliko on bude ponovo izabran za predsjednika na izborima koji će se održati naredne godine.

Fed je u polugodišnjem izvješću o financijskoj stabilnosti istaknuo zabrinutost zbog povećanja rizičnih korporativnih zaduženja s obzirom na to da krediti kompanijama s posebno visokim zaduženjima sada premašuju ranije vrhunce iz 2007. i 2014. godine. Potpredsjednik Feda Clarida je izjavio da ne vidi dobar razlog za povećanje ili smanjenje referentne kamatne stope te da trenutna monetarna politika može pomoći inflaciji u dostizanju ciljane razine od 2%.

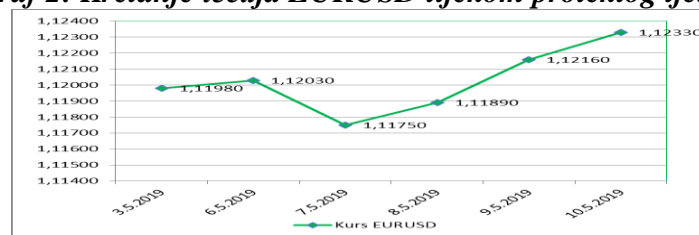
Prema rezultatima istraživanja Bloomberg, GDP SAD će u tekućoj godini zabilježiti rast po stopi od 2,6% (prethodno prognozirano 2,4%), dok se za 2020. i 2021. godinu prognozira godišnja stopa rasta od 1,9%. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je ostala nepromijenjena u odnosu na prethodno istraživanje (1,9%), dok je prognoza iste za narednu godinu blago revidirana na 2,1% sa 2,2%.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd USD)	OŽUJAK	-50,1	-50,0	-49,3
2.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	TRAVANJ	2,3%	2,2%	2,2%
3.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	TRAVANJ	2,1%	2,0%	1,9%
4.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	3. SVIBNJA	-	2,7%	-4,3%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	4. SVIBNJA	220.000	228.000	230.000
6.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	5. SVIBNJA	-	59,8	60,4
7.	Zalihe u veleprodaji (M/M) F	OŽUJAK	0,0%	-0,1%	0,0%
8.	Mjesečno stanje proračuna (milijardi USD)	TRAVANJ	160,5	160,3	-146,9
9.	Potrošački krediti (u mlrd USD)	OŽUJAK	16,0	10,28	15,45
10.	Prosječne zarade po radnom satu (G/G)	TRAVANJ	-	1,2%	1,3%

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan s razine od 1,1198 na razinu od 1,1233, što predstavlja rast od 0,31% na tjednoj razini.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Protekli tjedan u Velikoj Britaniji obilježen je pregovorima između vladajuće Konzervativne partije i opozicijske Laburističke partije o pitanju Brexita. Početkom tjedna UK Telegraph je objavio vijest da premijerka May želi da potpiše sporazum s liderom opozicije Corbynom kako bi izbjegla imenovanje novih članova u EU Parlament. Ipak, postoji slaba spremnost za međupartijski sporazum među članovima partije premijerke May. Kako se u ovom izvoru pominje, May je upozorena da bi članovi njene partije mogli početi s aktivnostima za njenu smjenu već u ovom tjednu ukoliko ona postigne sporazum s Laburističkom partijom.

Sastanci održani početkom tjedna pojačali su špekulacije oko toga da su razgovori u zastoju, te da nije izvjesno da će se sporazum postići. Krajem tjedna premijerka May je izjavila da će međupartijski pregovori s glavnom opozicijskom strankom, s ciljem postizanja kompromisa oko Brexita, biti nastavljeni danas, dok će Vlada diskutirati s EU o mogućim promjenama vezanim za Brexit, u ovisnosti o rezultatu pregovora među partijama.

Viceguverner BoE Ramsden je izjavio da je BoE uglavnom zaštićena od većine rizika po financijsku stabilnost koji bi mogli da se pojačaju zbog nepostizanja sporazuma oko Brexita. Prema njegovom mišljenju, najveći rizici po financijsku stabilnost uglavnom su ublaženi, a tiču se odsustva budućih akcija EU vlasti, dok su značajni rizici prisutni u dijelu kućanstava i biznisa.

Član MPC BoE Saunders smatra da je malo vjerojatno da će BoE povećati referentnu kamatnu stopu, čak i ukoliko ekonomija bude bilježila napredak pod utjecajem glatkog Brexita. On je upozorio da, iako će poslovne investicije vjerojatno jačati u slučaju glatkog Brexita, brojne druge neizvjesne situacije mogu uzrokovati njihovu stagnaciju, te dodao da očekuje da će kamatne stope tijekom vremena blago rasti, ali to neće biti ni ubrzo niti će taj rast biti brz. Saunders je izjavio i da je sada neutralna razina kamatne stope, koja niti stimulira niti usporava ekonomiju, vjerojatno oko 2%, u usporedbi sa stopom od 5%, koliko je iznosila prije financijske krize 2008. godine. UK Telegraph je objavio vijest da se premijerka May priprema da održi glasovanje u naredna dva tjedna ukoliko pregovori o Brexitu s Laburističkom partijom propadnu, ali i zbog toga što traži mehanizam kojim bi prisilila Parlament da izabere put naprijed, prije nego što rizikuje još jedan zastoj.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Halifax cijene kuća (M/M)	TRAVANJ	0,1%	1,1%	-1,6%
2.	GDP (Q/Q) P	I tromjesečje	0,5%	0,5%	0,2%
3.	Osobna potrošnja (Q/Q) P	I tromjesečje	0,5%	0,7%	0,3%
4.	Potrošnja vlade (Q/Q) P	I tromjesečje	0,4%	1,4%	1,3%
5.	Izvoz (Q/Q) P	I tromjesečje	1,7%	0,0%	1,6%
6.	Uvoz (Q/Q) P	I tromjesečje	4,5%	6,8%	2,1%
7.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) P	I tromjesečje	-0,7%	0,5%	-0,9%
8.	Industrijska proizvodnja (G/G)	OŽUJAK	0,5%	1,3%	0,4%
9.	Prerađivački sektor (G/G)	OŽUJAK	1,1%	2,6%	1,2%
10.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP)	OŽUJAK	13,70	13,65	14,43

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,85018 na razinu od 0,86395, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3173 na razinu od 1,2998.

## **JAPAN**

Proteklog tjedna objavljen je zapisnik s sjednice MPC BoJ iz ožujka u kojem je navedeno da je većina kreatora monetarne politike izjavila da će trebati vremena da se dostigne ciljana razina inflacije, te da je važno poduzeti preventivne mjere kada to bude potrebno.

Jačanje trgovinskih tenzija između SAD i Kine utječe i na financijsko tržište u Japanu, s obzirom na to da isporučuje velike količine elektronskih uređaja u Kinu, a koji se koriste za izradu gotovih proizvoda namijenjenih za tržište SAD. Tijekom prošlog tjedna japanski indeks dionica Nikkei je zabilježio snažan pad od 4,11% na tjednoj razini, dok je referentni prinos na desetogodišnje obveznice zabilježio najnižu razinu od početka travnja.

Guverner BoJ Kuroda je, nakon što se pojavila ideja u određenim krugovima u SAD o mogućnosti da vlade mogu više agresivno da povećaju potrošnju bez uzrokovanja hiperinflacije, odbacio ovu ideju te dodao da ekonomske politike Tokija nisu ni blizu ovom konceptu. Kuroda je izjavio da bi se hiperinflacija mogla dogoditi ne samo u ekstremnim okolnostima, kao što su one nakon rata, već i zbog političkih neuspjeha, kako je to vidljivo u nekim zemljama Latinske Amerike i Azije.

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

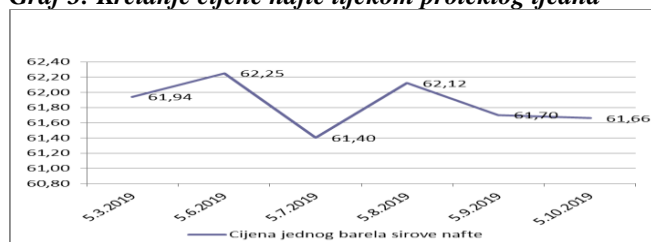
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarna baza (G/G)	TRAVANJ	3,2%	3,1%	3,8%
2.	Indeks ukupnih zarada (G/G)	OŽUJAK	-0,5%	-1,9%	-0,7%
3.	Potrošnja kućanstava (G/G)	OŽUJAK	1,6%	2,1%	1,7%
4.	Indeks potrošačkog povjerenja	TRAVANJ	40,3	40,4	40,5
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	TRAVANJ	-	50,2	49,2
6.	PMI indeks uslužnog sektora	TRAVANJ	-	51,8	52,0

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 124,45 na razinu od 123,52 (najniža razina od početka godine). JPY je aprecirao i u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio smanjenje s razine od 111,10 na razinu od 109,95.

## NAFTA I ZLATO

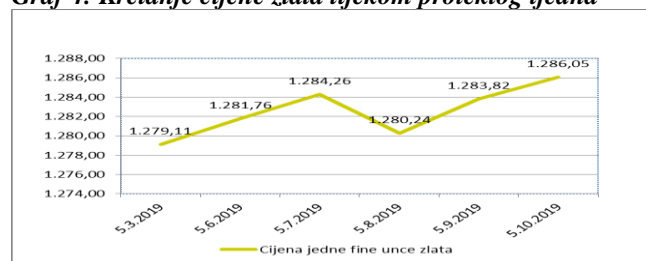
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 61,94 USD (55,32 EUR). Tijekom tjedna cijena nafte se kretala u prilično uzanom rasponu, bez značajnih promjena. Cijena nafte je trenutno pod utjecajima očekivanja novosti vezano za trgovinske pregovore između SAD i Kine, ali i pojačanih zaliha ovog energenta u SAD. Nakon što je nafta u prvom tromjesečju ove godine zabilježila najveći tromjesečni rast u posljednjih skoro deset godina, u ovom mjesecu bilježi postupni pad. Znakovi da bi Saudijska Arabija mogla pojačati ponudu, kako bi se pokrili gubici zbog manje ponude nafte od strane Irana, kao i neizvjesnosti oko trgovinskog sporazuma između SAD i Kine su glavni pokretači cijene nafte. Također, podršku cijeni nafte pružaju pojačane tenzije između SAD i Teherana, kao i vjerojatnoća da će se obujam ponude nafte od strane Venecuele smanjiti. Saudijska Arabija je objavila da su dva njena tankera napadnuta tijekom plovidbe u Perzijskom zaljevu, što je pojačalo regionalne tenzije, dok SAD pojačavaju pritiske na Iran. Tankeri Saudijske Arabije su oštećeni u nedjelju ujutro u „sabotažnom napadu“ na obali Ujedinjenih Arapskih Emirata. Tankeri su se približavali Hormuškom zaljevu koji je najvažnija transportna ruta za naftu. Odgovornost za ovaj incident još niko nije preuzeo. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 61,66 USD (54,89 EUR).

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



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.279,11 USD (1.141,89 EUR). Tijekom tjedna cijena zlata je uglavnom bilježila rast pod utjecajem špekulacija o postizanju trgovinskog sporazuma SAD i Kine te izraženih prijetnji predsjednika Trumpa povećanjem carina na uvoz iz Kine, koje su se kasnije obistinile. Ovakve okolnosti pojačavaju tražnju za sigurnim investicijama, poput zlata, a smanjuju ulaganja u rizičnije aktive. Cijena zlata je nešto značajniji pad zabilježila sredinom tjedna, nakon što je predsjednik SAD Trump sugerirao da bi bilo moguće postizanje sporazuma s Kinom, još u proteklom tjednu. Krajem tjedna cijena zlata je povećana nakon što su SAD donijele odluku da uvedu carine na robu u vrijednosti od oko 200 milijardi USD, koja se iz Kine uvozi, što je produbilo nesuglasice među ovim zemljama, ali i pojačalo zabrinutost oko globalnog ekonomskog rasta. Nakon ovakvih odluka SAD, Kina je odmah odgovorila da je „spremna da uzvratiti udarac“ ali nije pružila bilo kakve detalje. Pregovori između dvije ekonomije, koji su u prošlom tjednu vođeni načinili su ograničen napredak. Uzimajući u obzir da sporazum nije postignut, vjerojatno će očekivanja ishoda potencijalnog sporazuma i dalje imati najveći utjecaj na kretanje cijene zlata. Na zatvaranju tržišta u petak cijena zlata je iznosila 1.286,05 USD (1.144,96 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.