

Sarajevo, 04.03.2019. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
25.02.2019.- 01.03.2019.

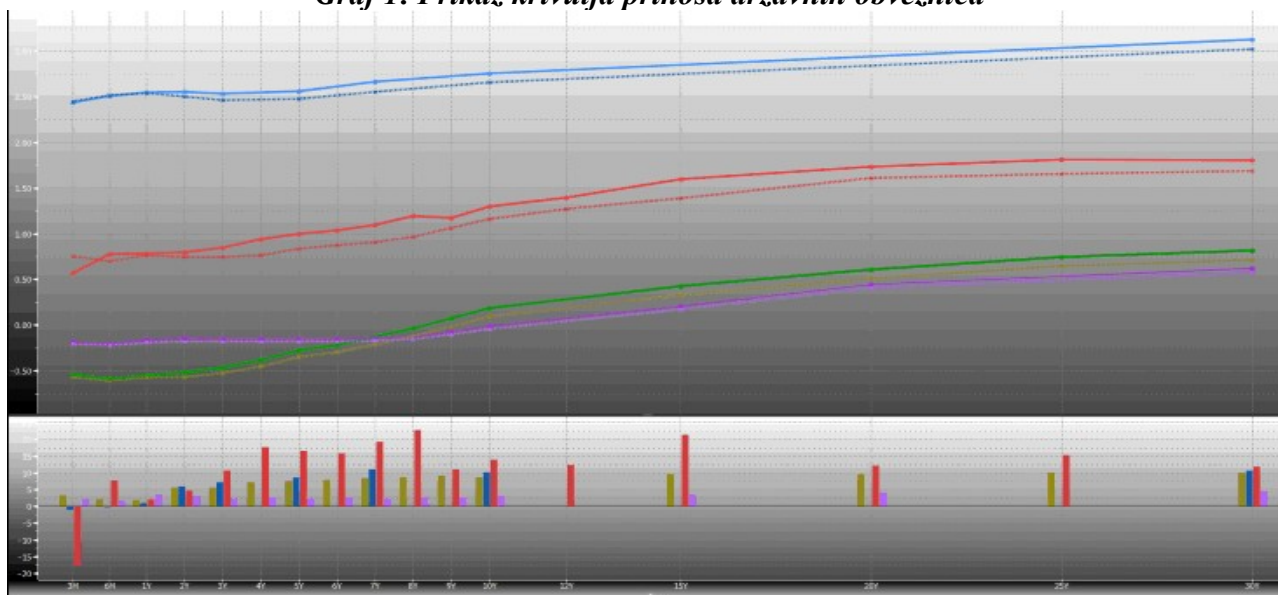
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	22.2.19	-	1.3.19	22.2.19	-	1.3.19	22.2.19	-	1.3.19	22.2.19	-	1.3.19				
2 godine	-0,57	-	-0,51	↗	2,49	-	2,55	↗	0,76	-	0,80	↗	-0,18	-	-0,15	↗
5 godina	-0,35	-	-0,27	↗	2,47	-	2,56	↗	0,84	-	1,00	↗	-0,17	-	-0,15	↗
10 godina	0,10	-	0,18	↗	2,65	-	2,75	↗	1,16	-	1,30	↗	-0,04	-	-0,01	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	22.2.19	-	1.3.19	
3 mjeseca	-0,548	-	-0,504	↗
6 mjeseci	-0,610	-	-0,590	↗
1 godina	-0,534	-	-0,523	↗

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 01.03.2019. godine (pune linije) i 22.02.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su povećani tokom protekle sedmice, pa su prinosi njemačkih obveznica zabilježili rast između oko 6 i 9 baznih poena. Prinos desetogodišnjih obveznica je povećan na 0,183%, što je najveći nivo u posljednjih mjeseca dana. Prinosi italijanskih obveznica su smanjeni između 11 i 17 baznih poena u odnosu na prethodnu sedmicu, pri čemu je najveći pad prinosa zabilježen kod obveznica srednjeg roka dospijeća. Pad prinosa je uslijedio nakon što je tržište pozitivno reagovalo na raniju odluku Agencije za dodjelu kreditnog rejtinga Fitch da zadrži rejting Italije nepromijenjenim (BBB). Ipak, Evropska komisija je izdala još jedno upozorenje za Italiju te je saopštila da ogromni dug ove zemlje, kao i dugoročne slabosti produktivnosti, predstavljaju rizike za druge zemlje u regionu. Prema planu Vlade Italije, javni dug bi u tekućoj godini trebalo da bude smanjen na 130,7% GDP-a, odnosno na

129,2% GDP-a u 2020. godini, dok EU limit iznosi 60% GDP-a. Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's je povećala rejting Grčke za dvije stepenice sa B1 na B3 sa stabilnim izgledima.

Ove sedmice se održava sjednica UV ECB, a sve su više prisutne špekulacije o tome da bi ECB mogla uskoro najaviti ponovno uvođenje dugoročnih kredita za banke (TLTRO). Anketa Reutersa je pokazala da investitori očekuju da ECB ponovo uvede „jeftine“ dugoročne kredite za banke (TLTRO), možda već od juna te da odgodi povećanje kamatnih stopa do 2020. godine s ciljem izbjegavanja recesije.

Objavljeni ekonomski podaci tokom posmatranog perioda su uglavnom bili pozitivni, sa izuzetkom PMI podataka prerađivačkog sektora koji su kod većine članica eurozone, pa tako i na nivou eurozone, u februaru zabilježili nivoe ispod graničnih 50 poena. Glavni ekonomista IHS Markita Williamson je izjavio da proizvodnja u prerađivačkom sektoru eurozone bilježi najbrži pad u posljednjih skoro šest godina te da indikatori koji imaju pogled unaprijed, ukazuju na i dalje izražene rizike, kako se približava proljeće.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	FEB	106,0	106,1	106,3
2.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	FEB	-	98,3	99,1
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	FEB	-7,4	-7,4	-7,9
4.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	MAR	10,8	10,8	10,8
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ	FEB	49,2	49,3	50,5
6.	Monetarni agrgat M3 – EZ (G/G)	JAN	4,0%	3,8%	4,1%
7.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	FEB	1,5%	1,5%	1,4%
8.	GDP – Francuska (kvartalno) prelim.	IV kvartal	0,3%	0,3%	0,3%
9.	GDP – Finska (kvartalno)	IV kvartal	-	0,7%	0,4%
10.	GDP – Austrija (kvartalno)	IV kvartal	-	0,3%	0,4%
11.	GDP – Belgija (kvartalno)	IV kvartal	-	0,3%	0,3%
12.	GDP – Italija (G/G)	2018. god.	0,8%	0,9%	1,6%
13.	Odnos deficita i GDP-a – Italija	2018. god.	1,9%	2,1%	2,4%
14.	Stopa nezaposlenosti – EZ	JAN	7,9%	7,8%	7,8%
15.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	JAN	10,4%	10,5%	10,4%
16.	Stopa nezaposlenosti – Finska	JAN	-	6,8%	5,4%
17.	Stopa nezaposlenosti - Njemačka	FEB	5,0%	5,0%	5,0%
18.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	JAN	1,2%	2,6%	-1,6%
19.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	JAN	0,8%	1,0%	-2,3%

SAD

Prinosi američkih obveznica su povećani između 6 i 10 baznih poena na sedmičnom nivou, dok je vrijednost američkog dioničkog indeksa Dow Jones povećana na najviši nivo od oktobra prošle godine. Oporavak je u tom periodu zabilježio i dionički indeks S&P 500. Pažnja učesnika na finansijskom tržištu SAD bila je usmjerena na redovno polugodišnje izlaganje predsjednika Feda Powella pred članovima američkog Kongresa. Tom prilikom Powell je naveo da će Fed biti strpljiv te da će pratiti kretanje ekonomskih indikatora prije razmatranja donošenja budućih odluka o monetarnoj politici. Takođe, Powell je istakao da su finansijska tržišta postala nestabilnija krajem prošle godine te da finansijski uslovi sada manje podržavaju globalni ekonomski rast, nego što je to bio slučaj prošle godine. Međutim, on je, takođe, naveo i to da bi Fed mogao uskoro predstaviti plan kojim bi se zaustavilo dalje smanjenje Fedovog bilansa stanja do kraja ove godine. Fedov bilans stanja koji trenutno iznosi oko 4 biliona USD je smanjen sa nivoa od 4,5 biliona USD, koliko je iznosio u oktobru 2017. godine kada je Fed počeo proces njegove „normalizacije“. Iako su tada Fedovi zvaničnici odbili da navedu konkretan nivo na koji će Fedov bilans stanja biti smanjen u okviru procesa normalizacije te su navodili da će on biti viši u odnosu na nivo koji je zabilježen prije posljednje svjetske ekonomske krize, analitičari su predviđali da bi to mogao biti iznos od 3 do 3,5 biliona. Ova odluka, bi mogla da uspori rast prinosa američkih obveznica. Zamjenik predsjednika Feda Clarida je, takođe, izjavio tokom protekle sedmice da će se ova institucija više fokusirati na objavljene ekonomske podatke umjesto na ekonomske prognoze, kako se ne bi donijela

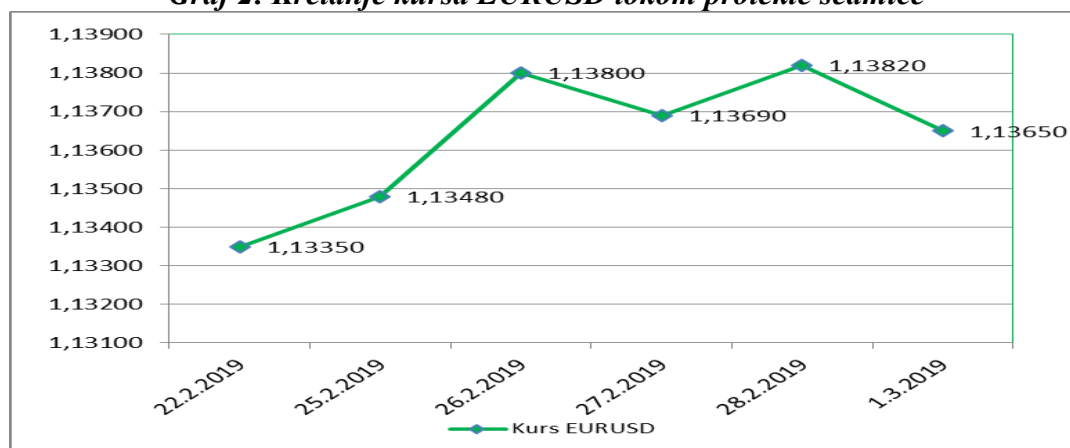
pogrešna odluka o monetarnoj politici. Prema njegovim riječima, rizik od prevelikog pooštrenja kamatnih stopa je trenutno veći od rizika da bi moglo doći do naglog ubrzanja stope inflacije. On je, takođe, naveo i to da je privreda SAD blizu Fedovih ciljeva dostizanja nivoa pune zaposlenosti i oscilacije stope inflacije oko 2%. Krajem protekle sedmice objavljen je preliminarni podatak o rastu privrede SAD, koji je bio bolji od očekivanja. Doprinos optimizmu na finansijskim tržištima, na koje upućuje rast vrijednosti dioničkih indeksa, dalo je i saopštenje američke administracije da će odložiti uvođenje dodatnih carina na uvoz dobara iz Kine u SAD, koje je trebalo da stupi na snagu 1. marta. Ipak, predstavnik za trgovinu SAD Robert Lighthizer izjavio je pred članovima američkog Kongresa SAD da je još uvijek rano da se predvidi ishod pregovora SAD i Kine u vezi sa njihovim trgovinskim odnosima.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP –preliminarni podatak (G/G)	IV kvartal	2,2%	2,6%	3,4%
2.	Indeks lične potrošnje – preliminarni podatak	IV kvartal	3,0%	2,8%	3,5%
3.	PCE deflator (G/G)	DEC	1,7%	1,7%	1,8%
4.	Indeks ličnih prihoda (M/M)	DEC	0,4%	1,0%	0,3%
5.	Indeks ličnih rashoda (M/M)	DEC	-0,3%	-0,5%	0,6%
6.	Indeks započelih kuća (M/M)	DEC	-0,1%	-11,2%	0,4%
7.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	DEC	-2,6%	0,3%	4,5%
8.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Dalasa	FEB	4,7	13,1	1
9.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Ričmonda	FEB	5	16	-2
10.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Kansas Sitija	FEB	6	1	5
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora	FEB	53,7	53,0	54,9
12.	ISM indeks prerađivačkog sektora	FEB	55,8	54,2	56,6
13.	Indeks fabričke proizvodnje (M/M)	DEC	0,6%	0,1%	-0,5%
14.	Trgovinski bilans SAD (milijardi USD)	DEC	-73,6	-79,5	-70,5
15.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	23.FEB	220.000	225.000	217.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan sa nivoa od 1,1335 na nivo od 1,1365.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Lider opozicije u Velikoj Britaniji Corbyn je izjavio da će Laburistička partija podržati drugi referendum o Brexitu. U međuvremenu, premijerka May tvrdi da produženje Brexita ne rješava probleme, iako lokalni časopisi ukazuju na to da ona, ipak, razmatra tu opciju, dok prema zvaničnicima Evropske unije, EU blok djeluje na pretpostavci da će Velika Britanija napustiti blok 29. marta tekuće godine. Predsjednik EU vijeća Tusk je izjavio da bi odgoda Brexita bila racionalna te da je EU pokazala maksimalno razumijevanje i dobru volju prema Velikoj Britaniji. Guverner BoE Carney je izjavio da je najveća

prijetnja, posmatrano iz perspektive finansijske stabilnosti, perspektive integriteta tržišta i iz perspektive kontinuiteta, scenario bez sporazuma o Brexitu do kraja marta.

Premijerka May je zakonodavcima dala šansu da glasaju o odlaganju Brexita, što je potez koji su investitori smatrali da bi mogao podstaći neizvjesnost nekoliko sedmica pred planirani izlazak Velike Britanije iz EU. Prilikom obraćanja u Parlamentu, May je zakonodavcima saopštila da 14. marta mogu glasati o zahtjevu kojim se traži kratko i limitirano odlaganje Brexita ukoliko njen plan, koji će biti predložen 12. marta, bude odbijen. Velika Britanije će napustiti EU bez sporazuma 29. marta samo ukoliko bude postojao eksplicitan konsenzus u Parlamentu o pitanju takvog ishoda. May je, takođe, izjavila da produženje roka ne može značiti da će neki sporazum biti uklonjen. Takođe, je dodala da bi bilo koje produženje roka, ali ne dalje od juna, gotovo sigurno bilo jednokratno, te bi njena Vlada morala poštovati odluku o napuštanju EU jer bi kredibilitet demokratije Velike Britanije bio u pitanju.

Konfederacija industrije Velike Britanije (CBI) je objavila da se uslužni sektor nalazi u najmračnijem stanju od krize iz 2009. godine pod uticajem negativnih efekata neizvjesnosti oko Brexita. CBI je saopštila da su kompanije koje pružaju poslovne i profesionalne usluge poput računovodstvenih kompanija, advokatskih kancelarija i kompanija istraživanja tržišta tokom posljednja tri mjeseca zabilježile najveći pad profita u posljednjih šest godina, dok je povjerenje među ovim industrijama smanjeno na najslabiji nivo u posljednjoj dekadi. Glavni ekonomista CBI Newton-Smith smatra da sve dok političari ne postignu sporazum u Parlamentu, povjerenje će nastaviti da se pogoršava u odnosu na podatak iz januara koji je, takođe iznosio 0, te se nalazi ispod prosjeka 2018. godine.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GfK povjerenje potrošača	FEB	-15	-13	-14
2.	Nationwide cijene kuća (G/G)	FEB	0,3%	0,4%	0,1%
3.	Rast potrošačkih kredita (G/G)	JAN	-	6,5%	6,6%
4.	Broj odobrenih hipotekarnih zahtjeva	JAN	63.400	66.800	64.500
5.	Monetrani agregat M4 (G/G)	JAN	-	0,5%	2,0%
6.	PMI prerađivački sektor	FEB	52,0	52,0	52,6

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,86811 na nivo od 0,86070, dok je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,3053 na nivo od 1,3202.

JAPAN

Ekonomski savjetnik premijera Japana Hamada je izjavio da BoJ treba, u skladu sa realnim stanjem, smanjiti ciljani nivo inflacije, jer je cilj inflacije koristan samo kao sredstvo za postizanje nivoa pune zaposlenosti. Međutim, stav BoJ je da se trenutni ciljani nivo inflacije ne treba mijenjati, jer bi mogao poslužiti kao sigurnosni alat ukoliko se uslovi na tržištu rada pogoršaju ili ukoliko nagla aprecijacija JPY ugrozi japansku ekonomiju. Kad je u pitanju povećanje poreza na promet planirano u oktobru ove godine, Hamada je istakao da nema nikakvih razloga da se isto odgodi, dok je guverner BoJ Kuroda naglasio da će uticaj planiranog povećanja poreza zavisiti od uslova zapošljavanja i raspoloženja potrošača.

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da bi BoJ mogla imati nerealizovane gubitke na ulaganja u ETF-ove ukoliko bi indeks dionica Topix zabilježio smanjenje ispod nivoa od 1.350. Takođe, Kuroda je istakao da BoJ ne bi imala finansijskih problema s obzirom na to da bi za pokriće gubitaka koristila rezervacije.

Član MPC BoJ Kataoka je izjavio da BoJ mora povećati monetarne podsticaje kako bi dostigla inflatorne ciljeve, te je upozorio da predugo zadržavanje trenutne politike može uzrokovati velike promjene u ekonomskom rastu. Kataoka, koji je inače zagovornik agresivnih monetarnih olakšica, je takođe rekao da ultraekspanzivna monetarna politika mora biti praćena ekspanzivnom fiskalnom politikom kako bi inflacija dostigla ciljani nivo od 2%. U tom kontekstu, Kataoka je rekao da BoJ mora poduzeti odlučnije korake da bi dostigla postavljene inflatorne ciljeve, kako bi mogla da napusti ultraekspanzivnu monetarnu politiku prije nego troškovi ove politike prevaziđu koristi. Guverner BoJ Kuroda je ponovio pozive BoJ na dodatne mjere za dalje smanjenje dugoročnih kamatnih stopa i obavezivanje na jačanje podsticaja, ukoliko inflatorna očekivanja oslabe. Kuroda je istakao da je malo vjerovatno da će inflacija dostići

ciljani nivo od 2% do kraja fiskalne godine koja završava u martu 2021. godine. Prilikom obraćanja u Parlamentu, Kuroda je istakao da u momentu kada uslovi budu takvi da omogućavaju dostizanje inflacije od 2%, pokrenuće se normalizacija monetarne politike. Ipak, s obzirom da će vjerovatno trebati više vremena za dostizanje inflatornog cilja, trenutno se ne razmatra završetak programa otkupa vrijednosnih papira.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Vodeći indeks F	DEC	-	97,5	97,9
2.	Koicidirajući indeks F	DEC	-	101,8	102,3
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	JAN	1,3%	0,0%	-1,9%
4.	Maloprodaja (G/G)	JAN	1,4%	0,6%	1,3%
5.	Stopa nezaposlenosti	JAN	2,4%	2,5%	2,4%
6.	Kapitalna potrošnja (G/G)	IV kvartal	4,5%	5,7%	4,5%
7.	PMI prerađivački sektor F	FEB	-	48,9	48,5

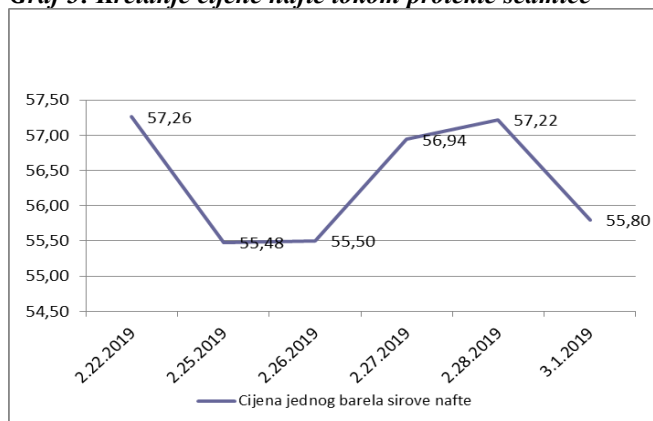
JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 125,47 na nivo od 127,18. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa od 110,69 na nivo od 111,89.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 57,26 USD (50,52 EUR). Početkom protekle sedmice cijena nafte je zabilježila snažno smanjenje od oko 3% na dnevnom nivou, što je najveći pad u posljednje četiri sedmice. Ovo smanjenje je uslijedilo nakon što je predsjednik SAD Trump ukazao na to da cijena nafte postaje suviše visoka, te pozvao zemlje članice OPEC-a da smanje napore koji imaju za cilj povećanje cijene nafte. Već tokom narednog dana cijena ovog energenta je zabilježila rast. Proizvodnja nafte u SAD je tokom protekle sedmice zabilježila rast na rekordno visok nivo od 12,1 milion barela, dok je istovremeno uvoz nafte u SAD smanjen na najniži nivo u posljednje 23 godine. Tokom protekle sedmice saopšteno je da su američke zalihe nafte smanjene za 8,6 miliona barela na sedmičnom nivou.

Proizvođači nafte u Rusiji su tokom februara smanjili proizvodnju uz usmjerenje ka implementiranju sporazuma sa OPEC-om, nakon kritika da se ovo smanjenje kreće presporo. Dok su članice OPEC-a uglavnom poštovale dogovorene limite proizvodnje, usklađenost među saveznicama koje nisu članice OPEC-a, a među kojima je Rusija najveći proizvođač, je bila značajno manja. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 55,80 USD (49,10 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 1.329,40 USD (1.172,83 EUR). Cijena jedne fine unce zlata je tokom protekle sedmice bilježila smanjenje pod uticajem smanjene tražnje u azijskim zemljama, koje su nedavno proslavile lunarnu Novu godinu, uoči koje tradicionalno dolazi do povećanja tražnje za ovim plemenitim metalom. Učesnici na ovom tržištu su već uzeli u obzir da Fed, ipak, neće mijenjati kamatne stope tokom ove godine. Međutim, rast tražnje za rizičnijom aktivom, na šta upućuje rast američkih dioničkih indeksa na najviši nivo od oktobra prošle godine, je uticao na smanjenje tražnje za monetarnim zlatom. Pored toga, cijena jedne fine unce zlata je smanjena i pod uticajem očekivanja da bi SAD i Kina uskoro mogle riješiti probleme u trgovinskim odnosima.

Tokom trgovanja u petak intenziviran je opadajući trend, pa je cijena zlata zabilježila smanjenje na najniži nivo u posljednje dvije sedmice, a ujedno je zabilježen najveći pad u posljednja skoro četiri mjeseca pod uticajem jačanja USD i jačanja tržišta dionica. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.293,44 USD (1.138,09 EUR).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

