

Sarajevo, 04.03.2019. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**25.02.2019.- 01.03.2019.**

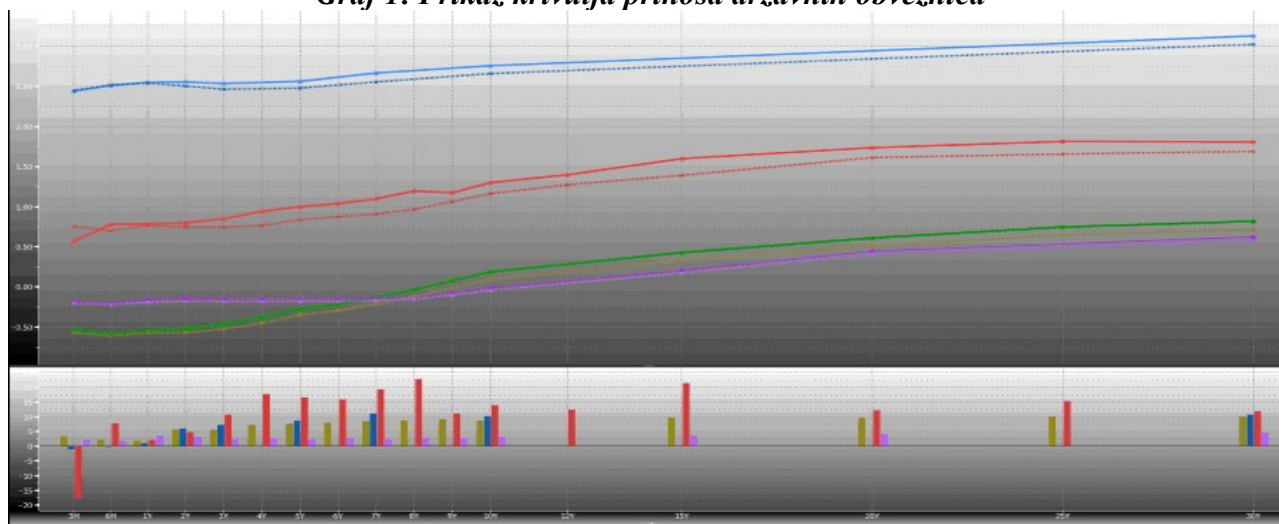
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

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	↗

*Tablica 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 razdoblja 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 tijekom proteklog tjedna, pa su prinosi njemačkih obveznica zabilježili rast između oko 6 i 9 baznih bodova. Prinos desetogodišnjih obveznica je povećan na 0,183%, što je najveća razina u posljednjih mjeseca dana. Prinosi italijanskih obveznica su smanjeni između 11 i 17 baznih bodova u odnosu na prethodni tjedan, pri čemu je najveći pad prinosa zabilježen kod obveznica srednjeg roka dospijea. Pad prinosa je uslijedio nakon što je tržište pozitivno reagiralo na raniju odluku Agencije za dodjelu kreditnog rejtinga Fitch da zadrži rejting Italije nepromijenjenim (BBB). Ipak, Europska komisija je izdala još jedno upozorenje za Italiju te je priopćila da ogromni dug ove zemlje, kao i dugoročne slabosti produktivnosti, predstavljaju rizike za druge zemlje u regiji. 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.

Ovog tjedna 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 lipnja te da odgodi povećanje kamatnih stopa do 2020. godine s ciljem izbjegavanja recesije.

Objavljeni ekonomski podaci tijekom promatranog razdoblja su uglavnom bili pozitivni, sa izuzetkom PMI podataka prerađivačkog sektora koji su kod većine članica eurozone, pa tako i na razini eurozone, u veljači zabilježili razine ispod graničnih 50 bodova. Glavni ekonomista IHS Markita Williamson je izjavio da proizvodnja u prerađivačkom sektoru eurozone bilježi najbrži pad u posljednjih skoro šest godina te da pokazatelji koji imaju pogled unaprijed, ukazuju na i dalje izražene rizike, kako se približava proljeće.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	VELJAČA	106,0	106,1	106,3
2.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	VELJAČA	-	98,3	99,1
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	VELJAČA	-7,4	-7,4	-7,9
4.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	OŽUJAK	10,8	10,8	10,8
5.	<b>PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ</b>	<b>VELJAČA</b>	49,2	<b>49,3</b>	50,5
6.	Monetarni agrgat M3 – EZ (G/G)	SIJEČANJ	4,0%	3,8%	4,1%
7.	<b>Stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	<b>VELJAČA</b>	1,5%	<b>1,5%</b>	1,4%
8.	GDP – Francuska (tromjesečno) prelim.	IV tromjesečje	0,3%	0,3%	0,3%
9.	GDP – Finska (tromjesečno)	IV tromjesečje	-	0,7%	0,4%
10.	GDP – Austrija (tromjesečno)	IV tromjesečje	-	0,3%	0,4%
11.	GDP – Belgija (tromjesečno)	IV tromjesečje	-	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.	<b>Stopa nezaposlenosti – EZ</b>	<b>SIJEČANJ</b>	7,9%	<b>7,8%</b>	7,8%
15.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	SIJEČANJ	10,4%	10,5%	10,4%
16.	Stopa nezaposlenosti – Finska	SIJEČANJ	-	6,8%	5,4%
17.	Stopa nezaposlenosti - Njemačka	VELJAČA	5,0%	5,0%	5,0%
18.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	SIJEČANJ	1,2%	2,6%	-1,6%
19.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	SIJEČANJ	0,8%	1,0%	-2,3%

## SAD

Prinosi američkih obveznica su povećani između 6 i 10 baznih bodova na tjednoj razini, dok je vrijednost američkog dioničkog indeksa Dow Jones povećana na najvišu razinu od listopada prošle godine. Oporavak je u tom razdoblju zabilježio i dionički indeks S&P 500. Pozornost sudionika na financijskom 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 pokazatelja prije razmatranja donošenja budućih odluka o monetarnoj politici. Također, Powell je istaknuo da su financijska tržišta postala nestabilnija krajem prošle godine te da financijski uvjeti sada manje podržavaju globalni ekonomski rast, nego što je to bio slučaj prošle godine. Međutim, on je, također, naveo i to da bi Fed mogao predstaviti plan kojim bi se zaustavilo dalje smanjenje Fedove bilance stanja do kraja ove godine. Fedova bilanca stanja koja trenutno iznosi oko 4 bilijuna USD je smanjena sa razine od 4,5 bilijuna USD, koliko je iznosila u listopadu 2017. godine kada je Fed počeo proces njegove „normalizacije“. Iako su tada Fedovi zvaničnici odbili da navedu konkretnu razinu na koju će Fedova bilanca stanja biti smanjena u okviru procesa normalizacije te su navodili da će ona biti viša u odnosu na razinu koja je zabilježena prije posljednje svjetske ekonomske krize, analitičari su predviđali da bi to mogao biti iznos od 3 do 3,5 bilijuna. Ova odluka, bi mogla da uspori rast prinosa američkih obveznica. Zamjenik predsjednika Feda Clarida je, također, izjavio tijekom proteklog tjedna 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

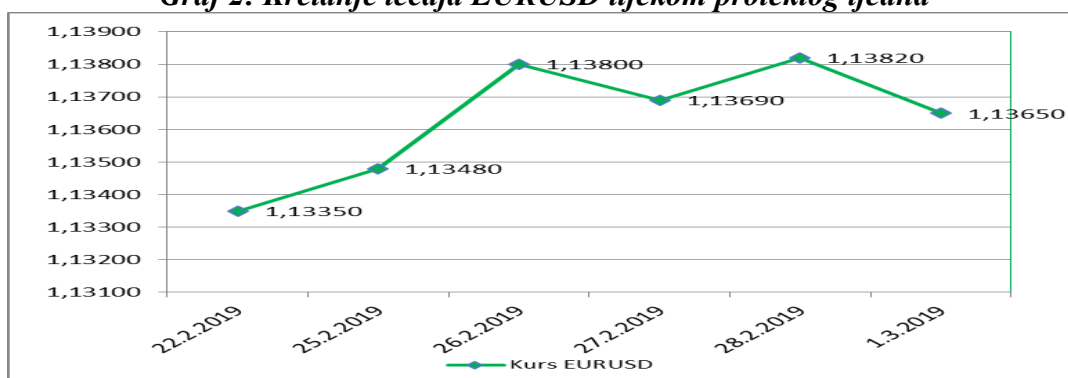
inflacije. On je, također, naveo i to da je gospodarstvo SAD blizu Fedovih ciljeva dostizanja razine pune zaposlenosti i oscilacije stope inflacije oko 2%. Krajem proteklog tjedna objavljen je preliminarni podatak o rastu gospodarstva SAD, koji je bio bolji od očekivanja. Doprinos optimizmu na financijskim tržištima, na koje upućuje rast vrijednosti dioničkih indeksa, dalo je i priopćenje američke administracije da će odložiti uvođenje dodatnih carina na uvoz dobara iz Kine u SAD, koje je trebalo da stupi na snagu 1. ožujka. 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.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	<b>GDP –preliminarni podatak (G/G) IV tromjesečje</b>	2,2%	<b>2,6%</b>	3,4%
2.	Indeks osobne potrošnje – preliminarni podatak IV tromjesečje	3,0%	2,8%	3,5%
3.	<b>PCE deflator (G/G) PROSINAC</b>	1,7%	<b>1,7%</b>	1,8%
4.	Indeks osobnih prihoda (M/M) PROSINAC	0,4%	1,0%	0,3%
5.	Indeks osobnih rashoda (M/M) PROSINAC	-0,3%	-0,5%	0,6%
6.	Indeks započelih kuća (M/M) PROSINAC	-0,1%	-11,2%	0,4%
7.	Indeks građevinskih dozvola (M/M) PROSINAC	-2,6%	0,3%	4,5%
8.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Dalasa VELJAČA	4,7	13,1	1
9.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Ričmonda VELJAČA	5	16	-2
10.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz K. Sitija VELJAČA	6	1	5
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora VELJAČA	53,7	53,0	54,9
12.	ISM indeks prerađivačkog sektora VELJAČA	55,8	54,2	56,6
13.	Indeks tvorničke proizvodnje (M/M) PROSINAC	0,6%	0,1%	-0,5%
14.	Trgovinska bilanca SAD (milijardi USD) PROSINAC	-73,6	-79,5	-70,5
15.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 23.VELJAČE	220.000	225.000	217.000

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD povećan sa razine od 1,1335 na razinu od 1,1365.

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



## **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 Europske unije, EU blok djeluje na pretpostavci da će Velika Britanija napustiti blok 29. ožujka 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, promatrano iz perspektive financijske stabilnosti, perspektive integriteta tržišta i iz perspektive kontinuiteta, scenario bez sporazuma o Brexitu do kraja ožujka.

Premijerka May je zakonodavcima dala šansu da glasuju o odlaganju Brexita, što je potez koji su investitori smatrali da bi mogao potaći neizvjesnost nekoliko tjedana pred planirani izlazak Velike Britanije iz EU. Prilikom obraćanja u Parlamentu, May je zakonodavcima priopćila da 14. ožujka mogu glasovati o zahtjevu kojim se traži kratko i limitirano odlaganje Brexita ukoliko njen plan, koji će biti predložen 12. ožujka, bude odbijen. Velika Britanije će napustiti EU bez sporazuma 29. ožujka samo ukoliko bude postojao eksplicitan konsenzus u Parlamentu o pitanju takvog ishoda. May je, također, izjavila da produženje roka ne može značiti da će neki sporazum biti uklonjen. Također, 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 utjecajem negativnih učinaka neizvjesnosti oko Brexita. CBI je priopćila da su kompanije koje pružaju poslovne i profesionalne usluge poput računovodstvenih kompanija, odvjetničkih ureda i kompanija istraživanja tržišta tijekom posljednja tri mjeseca zabilježile najveći pad profita u posljednjih šest godina, dok je povjerenje među ovim industrijama smanjeno na najslabiju razinu 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 siječnja koji je, također iznosio 0, te se nalazi ispod prosjeka 2018. godine.

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

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

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,86811 na razinu od 0,86070, dok je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,3053 na razinu od 1,3202.

## **JAPAN**

Ekonomski savjetnik premijera Japana Hamada je izjavio da BoJ treba, u skladu sa realnim stanjem, smanjiti ciljanu razinu inflacije, jer je cilj inflacije koristan samo kao sredstvo za postizanje razine pune zaposlenosti. Međutim, stav BoJ je da se trenutna ciljana razina inflacije ne treba mijenjati, jer bi mogla poslužiti kao sigurnosni alat ukoliko se uvjeti na tržištu rada pogoršaju ili ukoliko nagla aprecijacija JPY ugrozi japansku ekonomiju. Kad je u pitanju povećanje poreza na promet planirano u listopadu ove godine, Hamada je istakao da nema nikakvih razloga da se isto odgodi, dok je guverner BoJ Kuroda naglasio da će utjecaj planiranog povećanja poreza ovisiti o uvjetima zapošljavanja i raspoloženja potrošača.

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da bi BoJ mogla imati nerealizirane gubitke na ulaganja u ETF-ove ukoliko bi indeks dionica Topix zabilježio smanjenje ispod razine od 1.350. Također, Kuroda je istaknuo da BoJ ne bi imala financijskih problema s obzirom na to da bi za pokriće gubitaka koristila rezervacije.

Član MPC BoJ Kataoka je izjavio da BoJ mora povećati monetarne poticaje 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 također rekao da ultraekspanzivna monetarna politika mora biti praćena ekspanzivnom fiskalnom politikom kako bi inflacija dostigla ciljanu razinu 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 obvezivanje na jačanje poticaja, ukoliko inflatorna očekivanja oslabe. Kuroda je istakao da je malo vjerojatno da će inflacija dostići ciljanu razinu od 2% do kraja fiskalne godine koja završava u ožujku 2021. godine. Prilikom

obraćanja u Parlamentu, Kuroda je istaknuo da u momentu kada uvjeti budu takvi da omogućavaju dostizanje inflacije od 2%, pokrenut će se normalizacija monetarne politike. Ipak, s obzirom da će vjerojatno trebati više vremena za dostizanje inflatornog cilja, trenutno se ne razmatra završetak programa otkupa vrijednosnih papira.

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

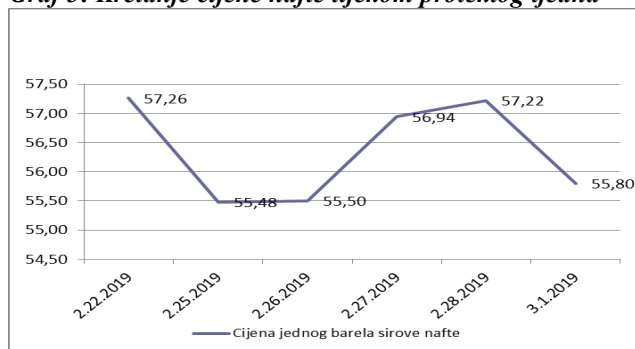
	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Vodeći indeks F	PROSINAC	-	97,5	97,9
2.	Koincidirajući indeks F	PROSINAC	-	101,8	102,3
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	SIJEČANJ	1,3%	0,0%	-1,9%
4.	Maloprodaja (G/G)	SIJEČANJ	1,4%	0,6%	1,3%
5.	Stopa nezaposlenosti	SIJEČANJ	2,4%	2,5%	2,4%
6.	Kapitalna potrošnja (G/G)	IV tromjesečje	4,5%	5,7%	4,5%
7.	PMI prerađivački sektor F	VELJAČA	-	48,9	48,5

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 125,47 na nrazinu od 127,18. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine od 110,69 na razinu od 111,89.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 57,26 USD (50,52 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte je zabilježila snažno smanjenje od oko 3% na dnevnoj razini, što je najveći pad u posljednja četiri tjedna. 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 tijekom narednog dana cijena ovog energenta je zabilježila rast. Proizvodnja nafte u SAD je tijekom proteklog tjedna zabilježila rast na rekordno visoku razinu od 12,1 milijun barela, dok je istodobno uvoz nafte u SAD smanjen na najnižu razinu u posljednje 23 godine. Tijekom proteklog tjedna priopćeno je da su američke zalihe nafte smanjene za 8,6 milijuna barela na tjednoj razini. Proizvođači nafte u Rusiji su tijekom veljače 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).

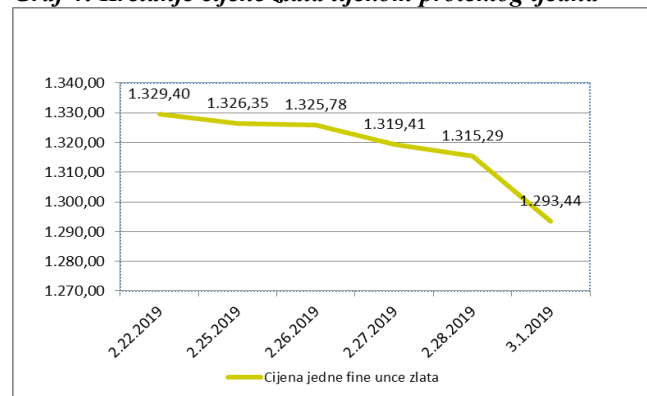
**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.329,40 USD (1.172,83 EUR). Cijena jedne fine unce zlata je tijekom proteklog tjedna bilježila smanjenje pod utjecajem smanjene tražnje u azijskim zemljama, koje su nedavno proslavile lunarnu Novu godinu, uoči koje tradicionalno dolazi do povećanja tražnje za ovim plemenitim metalom. Sudionici na ovom tržištu su već uzeli u obzir da Fed, ipak, neće mijenjati kamatne stope tijekom ove godine. Međutim, rast tražnje za rizičnijom aktivom, na šta upućuje rast američkih dioničkih indeksa na najvišu razinu od listopada prošle godine, je utjecao na smanjenje tražnje za monetarnim zlatom. Pored toga, cijena jedne fine unce zlata je smanjena i pod utjecajem očekivanja da bi SAD i Kina uskoro mogle riješiti probleme u trgovinskim odnosima.

Tijekom trgovanja u petak intenziviran je opadajući trend, pa je cijena zlata zabilježila smanjenje na najnižu razinu u posljednja dva tjedna, a ujedno je zabilježen najveći pad u posljednja skoro četiri mjeseca pod utjecajem 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 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.