

Sarajevo, 10.06.2019. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**03.06.2019.- 07.06.2019.**

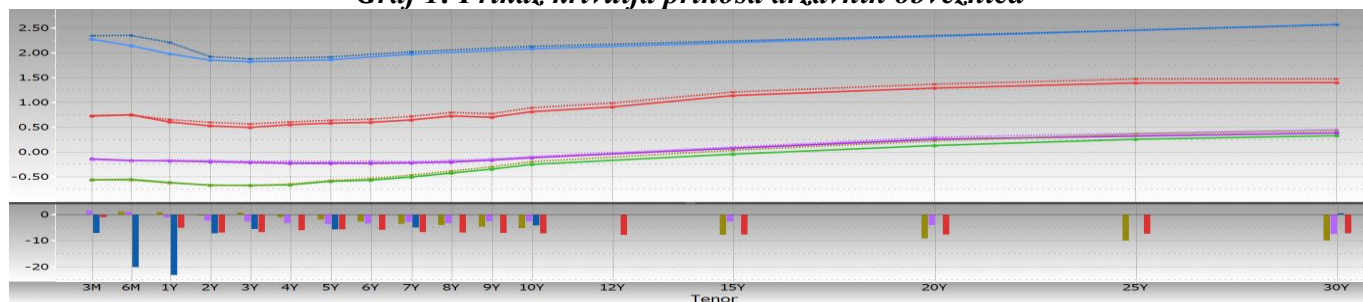
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |   |        | SAD     |   |        | Velika Britanija |   |        | Japan   |   |        |
|-----------|----------|---|--------|---------|---|--------|------------------|---|--------|---------|---|--------|
|           | 31.5.19  | - | 7.6.19 | 31.5.19 | - | 7.6.19 | 31.5.19          | - | 7.6.19 | 31.5.19 | - | 7.6.19 |
| 2 godine  | -0,66    | - | -0,67  | 1,92    | - | 1,85   | 0,60             | - | 0,53   | -0,17   | - | -0,20  |
| 5 godina  | -0,58    | - | -0,60  | 1,91    | - | 1,85   | 0,64             | - | 0,58   | -0,19   | - | -0,23  |
| 10 godina | -0,20    | - | -0,26  | 2,12    | - | 2,08   | 0,89             | - | 0,81   | -0,09   | - | -0,12  |

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

| Dospijeće | Prinosi |   |        |
|-----------|---------|---|--------|
|           | 31.5.19 | - | 7.6.19 |
| 3 mjeseca | -0,542  | - | -0,485 |
| 6 mjeseci | -0,575  | - | -0,563 |
| 1 godina  | -0,615  | - | -0,607 |

*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 mjesca do 30 godina na dane 07.06.2019. godine (pune linije) i 31.05.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

ECB je u skladu s očekivanjima zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na razini 0,0%, a odluka je donesena jednoglasno, iako je na sjednici raspravljano o mogućnostima kao što su smanjenje kamatnih stopa, kao i ponovnog uvođenja programa kvantitativnih olakšica. Na pratećoj pres-konferenciji **predsjednik Draghi je izjavio da se očekuje da će referentna kamatna stopa ostati na trenutnoj razini najmanje tijekom prve polovice 2020. godine, što je za 6 mjeseci duže u odnosu na očekivanja iz ožujka, a što tržišta nisu očekivala.** Draghi je izjavio da postoji veoma mala vjerojatnoća od nastupanja recesije, ali i da slabiji gospodarski rast predstavlja odraz pada trgovine, te da je posebno pogođen prerađivački sektor. U skladu s navedenim, dodao je da rizici po izgledu „naginju ka dolje“, a između ostalog, istaknuo je da su rastuće prijetnje od protekcionizma jedan od razloga ovakvih očekivanja, usprkos produženju očekivanog roka nepromijenjenih kamatnih stopa. ECB je objavila i nove prognoze prema kojima se očekuje da će inflacija u tekućoj godini iznositi 1,3%, što je blago iznad prethodnih očekivanja (1,2%), dok su za 2020. godinu prognoze smanjene na 1,4% (ranije očekivano 1,5%), a za 2021. godinu i dalje se očekuje inflacija od 1,6%. Što se tiče gospodarskoga rasta eurozone, prognoze su blago revidirane nagore samo za 2019. godinu na 1,2% (ranije očekivano 1,1%), dok su za 2020. i 2021. godinu smanjene na 1,4%, a ranije je očekivano 1,6% i 1,5%, respektivno. Na ovoj sjednici su pripočeni i dugo očekivani detalji dugoročnih kredita bankama (TLTRO), prema kojima će se kamatna stopa na ove kredite kretati između osnovne kamatne stope na operacijama srednjoročnog financiranja

banaka (MRO) uvećanu za 10 baznih bodova, do razine kamatne stope koju ECB plaća na depozite banaka (-0,40%) uvećanu za 10 baznih bodova, ukoliko banke zadovolje određene parametre.

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su početkom proteklog tjedna bilježili blago smanjenje, a prva vijest koja je utjecala da se trend pada nastavi je podatak o većem smanjenju stope inflacije u eurozoni u svibnju u odnosu na preliminarne podatke. Pad prinosa je osobito bio izražen tijekom trgovanja u petak nakon objavljenih znatno lošijih podataka od očekivanih za tržište rada u SAD. Osim toga, neizvjesnosti oko trgovinskih nesuglasica i dalje utječu na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama. Koncem proteklog tjedna prinos **desetogodišnjih njemačkih obveznica dostigao novu rekordno nisku razinu od -0,257%, dok je prinos petogodišnjih obveznica smanjen na najnižu razinu od rujna 2016. godine.** Deutsche Bundesbank je objavila nove prognoze kretanja GDP-a Njemačke prema kojima se očekuje rast od 0,6% u ovoj godini, što je znatno manje od ranije očekivanih 1,6%. Prognoze rasta za 2020. godinu su nepromijenjene (1,6%). Italija je, također, priopćila da očekuje manji rast GDP-a zemlje u naredne tri godine, te se u ovoj godini očekuje rast od 0,3%, u 2020. godini 0,7% i 0,9% u 2021. godini, a što je za 0,3%, 0,2% i 0,1%, respektivno manje u odnosu na prognoze iz siječnja. Jedino je Središnja banka Španjolske povećala prognoze gospodarskoga rasta za tekuću godinu na 2,4% (ranije očekivano 2,2%), a što je duplo veći rast od prosječno očekivanog rasta za cijelu eurozonu. Ipak, kao i ostale, i ova središnja banka ukazuje na povećanje rizika u proteklim mjesecima zbog trgovinskih tenzija i Brexita. Prinosi italijanskih obveznica su na tjednoj razini zabilježili oštar pad između 11 i 35 baznih bodova. Početkom proteklog tjedna premijer Italije Conte je pozvao svoje zamjenike (Salvini i Di Maio) da se ujedine u Vladi, prijeteci da će u suprotnom dati ostavku. Iako je vijest da je Europska komisija (EK) započela disciplinski postupak protiv Italije zbog javnog duga utjecala na korekciju prinosa, isti su ponovo smanjeni. U izvješću EK se navodi da Italija nije učinila dovoljan napor na smanjenju rastućeg duga u skladu s fiskalnim pravilima EU, te da je disciplinski proces „zagarantiran“. Ovo izvješće predstavlja prvi korak ka kažnjavanju Italije, a navodi se da bi penali zbog kršenja EU pravila Italiju mogli da koštaju i do 3,5 milijarde EUR, odnosno 0,2% GDP-a zemlje. Da bi odluka bila konačna, potrebno je da EU vlade o ovom prijedlogu raspravljaju više puta, što sam proces čini kompliciranim. Istodobno, zamjenik premijera Italije Salvini je, prilikom iznošenja plana jedinstvene porezne stope, izjavio da je uvjeren da će Brisel poštovati politike Italije koje su usmjerene na gospodarski rast te da je jedini način za smanjenje duga, nastalog u prošlosti, smanjenje poreza, što je upravo u suprotnosti s onim što EK zahtijeva od Italije. Koncem tjedna Salvini i Di Maio su priopćili da Vlada neće kolabirati te su se obvezali na konstruktivan dijalog s EU oko pravila proračuna.

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

| Red.br. | Ekonomski pokazatelji                                      | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|---------|--|------------|----------------|---------------------|
| 1.      | Stopa inflacije – EZ (prelim.) <b>SVIBANJ</b>              | 1,3%       | <b>1,2%</b>    | 1,7%                |
| 2.      | Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.) <b>SVIBANJ</b>     | 0,9%       | <b>0,8%</b>    | 1,3%                |
| 3.      | GDP – EZ (final.) tromjesečno <b>I tromjesečje</b>         | 0,4%       | <b>0,4%</b>    | 0,2%                |
| 4.      | Proizvođačke cijene – EZ (G/G) TRAVANJ                     | 3,1%       | 2,6%           | 2,9%                |
| 5.      | Kompozitni PMI indeks – EZ (final.) SVIBANJ                | 51,6       | 51,8           | 51,5                |
| 6.      | Maloprodaja – EZ (G/G) TRAVANJ                             | 1,5%       | 1,5%           | 2,0%                |
| 7.      | Zaposlenost – EZ (tromjesečno) <b>I tromjesečje</b>        | -          | 0,3%           | 0,3%                |
| 8.      | Stopa nezaposlenosti – EZ <b>TRAVANJ</b>                   | 7,7%       | <b>7,6%</b>    | 7,7%                |
| 9.      | Stopa nezaposlenosti – Belgija TRAVANJ                     | -          | 5,7%           | 5,7%                |
| 10.     | Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.) TRAVANJ           | 10,3%      | 10,2%          | 10,2%               |
| 11.     | Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) TRAVANJ          | -0,4%      | -1,8%          | -0,9%               |
| 12.     | Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) TRAVANJ         | 1,0%       | 1,1%           | -0,7%               |
| 13.     | Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G) TRAVANJ        | -0,2%      | 1,7%           | -3,0%               |
| 14.     | Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G) TRAVANJ            | -          | 3,1%           | -3,8%               |
| 15.     | Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) TRAVANJ         | -          | 0,5%           | 0,6%                |
| 16.     | Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G) TRAVANJ        | -          | -1,2%          | -0,4%               |
| 17.     | Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR) TRAVANJ  | 19,5       | 17,9           | 22,6                |
| 18.     | Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR) TRAVANJ | -4,74      | -4,98          | -5,46               |

## SAD

Prinosi na američke obveznice su smanjeni tijekom proteklog tjedna za 4 do 7 baznih bodova, pod utjecajem događanja oko trgovinskog rata, kao i objavljivanja znatno lošijih od očekivanih podataka o promjeni broja zaposlenih po sektorima. Početkom tjedna objavljen je Fedov dokument Beige Book u kojem je ukazano na umjereni ekonomski rast tijekom travnja do sredine svibnja te blago bolja procjena u odnosu na prethodno razdoblje. Aktivnost prerađivačkog sektora je percipirana kao pozitivna, iako je pomenuta i neizvjesnost u vezi s trgovinskim odnosima između Kine i SAD. Predsjednik Feda iz St. Louisa Bullard je izjavio da bi uskoro moglo doći do usklađivanja referentne kamatne stope naniže, kako bi se pomoglo u ponovnom usmjerenju inflacije i inflatornih očekivanja ka cilju, ali i kako bi se osiguralo određeno osiguranje u slučaju usporenja oštrijeg od očekivanog.

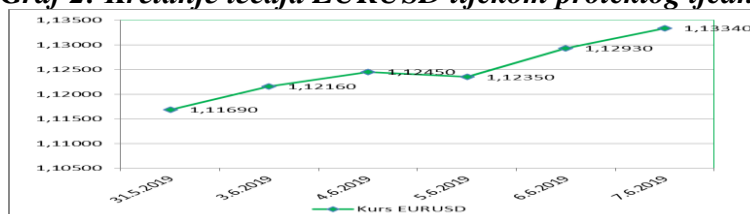
Pojedina izvješća objavljena prošlog tjedna ukazivala su na to da je administracija predsjednika Trumpa razmatrala mogućnost odgode planiranog povećanja carina od 5% na kompletan uvoz iz Meksika. Objavljena je vijest da su ove dvije zemlje postigle sporazum, te je predsjednik Trump izjavio da su carine koje su trebale biti uvedene suspendirane na neodređeno vrijeme, dok se Meksiko obvezao na uvođenje mjera za suzbijanje ilegalne imigracije.

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

| Red.br. | Ekonomski pokazatelji                     |             | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|---------|---|-------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.      | Trgovinska bilanca (u mlrd USD)           | TRAVANJ     | -50,7      | -50,8          | -51,9               |
| 2.      | Zahtjevi za hipotekarne kredite           | 31. SVIBNJA | -          | 1,5%           | -3,3%               |
| 3.      | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć | 1. LIPNJA   | 215.000    | 218.000        | 218.000             |
| 4.      | Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja   | 2. LIPNJA   | -          | 61,7           | 60,8                |
| 5.      | Zalihe u veleprodaji (M/M) F              | TRAVANJ     | 0,7%       | 0,8%           | 0,7%                |
| 6.      | Potrošački krediti (u mlrd USD)           | TRAVANJ     | 13,0       | 17,5           | 11,0                |
| 7.      | Prosječne zarade po radnom satu (G/G)     | SVIBANJ     | 3,2%       | 3,1%           | 3,2%                |
| 8.      | Stopa nezaposlenosti                      | SVIBANJ     | 3,6%       | 3,6%           | 3,6%                |
| 9.      | PMI indeks prerađivačkog sektora F        | SVIBANJ     | 50,6       | 50,5           | 52,6                |
| 10.     | PMI indeks uslužnog sektora F             | SVIBANJ     | 50,9       | 50,9           | 53,0                |
| 11.     | Potrošnja građevinskog sektora (M/M)      | TRAVANJ     | 0,4%       | 0,0%           | 0,1%                |
| 12.     | Obujam porudžbina trajnih dobara F        | TRAVANJ     | -          | -2,1%          | 1,7%                |

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD rast s razine od 1,1169 na razinu od 1,1334.

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



## VELIKA BRITANIJA

Tijekom posjete Velikoj Britaniji prilikom zajedničke konferencije s premijerkom May, predsjednik SAD Trump je istaknuo da bi se SAD i Velika Britanija mogle sporazumjeti oko „veoma značajnog“ trgovinskog sporazuma, nakon što Velika Britanija napusti EU. Trump je ovom prilikom naglasio da će svaki aspekt ekonomije Velike Britanije biti razmatran, uključujući i budućnost nacionalnog zdravstvenog sustava. S druge strane, lider Laburističke partije Velike Britanije Corbyn je obećao da će se svim silama boriti za besplatno zdravstveno osiguranje, kao zaštitu od utjecaja sustava privatnog zdravstvenog osiguranja SAD.

Jedan od kandidata koji bi mogao zamijeniti premijerku May, Gove, je izjavio da bi prije odgodio Brexit nego da užurbano prihvati Brexit bez sporazuma, što bi moglo povući nove izbore koji bi mogli

doprinijeti da lider Laburističke partije Corbyn dođe na vlast. Kriza oko Brexita koja traje tri godine, u velikoj je mjeri produbila razlike među političarima, dok premijerka May odlazi s ove pozicije jer nije bila u mogućnosti da dobije odobrenje Parlamenta za Brexit plan koji je pregovarala s Briselom.

Guverner BoE Carney je istaknuo da središnji bankari iz SAD kao i drugih bogatih zemalja, trebaju uzimati u obzir utjecaj svojih politika na ekonomije u ekspanziji. Carney je istaknuo da iako je nerealno očekivati da će kreatori politika u razvijenim zemljama u potpunosti uzimati u obzir učinke njihove politike, s obzirom na njihove mandate koji su usmjereni ka njihovoj zemlji, ipak, ove odluke trebaju u obzir uzeti i učinke utjecaja. Carney je istaknuo da SAD u ukupnom globalnom ekonomskom outputu sudjeluje sa 15%, ali se USD kao valuta koristi u preko 50% međunarodne trgovine, te on djeluje kao sidro ekonomije i obuhvaća do 70% transakcija globalnog outputa. Jedan od vodećih kandidata za nasljednika premijerke May g. Johnson je izjavio da bi ukinuo granice s Irskom uz zadržavanje obveze plaćanja duga prema EU bloku od 39 milijardi GBP, dok se ne postigne sporazum i ne napusti EU 31. listopada, čak i ukoliko bi to značilo Brexit bez sporazuma. Johnson je, također, objavio i plan smanjenja poreza kao i drugi vodeći kandidati koji se pripremaju da započnu kampanju.

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

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                                | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|--|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | PMI prerađivački sektor SVIBANJ                      | 52,2       | 49,4           | 53,1                |
| 2.       | PMI građevinski sektor SVIBANJ                       | 50,6       | 48,6           | 50,5                |
| 3.       | PMI uslužni sektor SVIBANJ                           | 50,5       | 51,0           | 50,4                |
| 4.       | PMI kompozitni indeks SVIBANJ                        | 51,0       | 50,9           | 50,9                |
| 5.       | Halifax cijene kuća (M/M) SVIBANJ                    | 0,0%       | 0,5%           | 1,2%                |
| 6.       | Inflatorna očekivanja za narednih 12 mjeseci SVIBANJ | -          | 3,1%           | 3,2%                |

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je aprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,88414 na razinu od 0,88984, dok je tečaj GBPUSD također povećan s razine od 1,2629 na razinu od 1,2737.

## **JAPAN**

Prinosi na japanske obveznice su tijekom proteklog tjedna smanjeni za 3 do 4 bazna boda te su prinosi na dvogodišnje obveznice smanjeni na najnižu razinu od travnja 2017. godine, prinosi na petogodišnje i desetogodišnje obveznice na najniže razine od listopada i kolovoza 2016. godine, respektivno. Guverner BoJ Kuroda je upozorio na potencijalne opasnosti od pretjeranog tiskanja novca, ističući da financijski balon koji je praćen pretjeranim kreditiranjem od strane komercijalnih banaka, obično pokreće financijske krize. Kuroda je, također, istaknuo da članovi grupe G20 moraju da se fokusiraju na implementiranje financijskih reformi koje su pokrenute 2009. godine s ciljem prevencije još jedne financijske krize. Kuroda je dodao da iskustva Japana u dijelu financijskih kriza potvrđuju da je u prevenciji krize najvažnija uloga financijskih regulatora i supervizora.

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

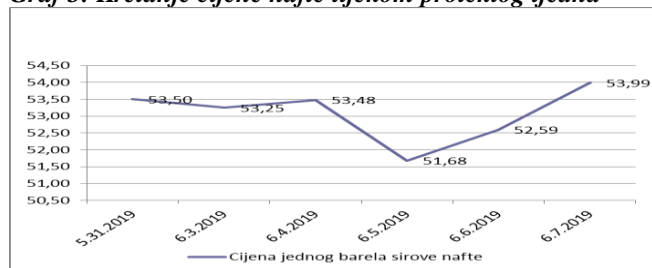
| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                      | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|--|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Zvanične rezerve (u mlrd USD) SVIBANJ      | -          | 1.308,0        | 1.293,5             |
| 2.       | Monetarna baza (G/G) SVIBANJ               | -          | 3,6%           | 3,1%                |
| 3.       | Indeks ukupnih zarada (G/G) TRAVANJ        | -0,7%      | -0,1%          | -1,3%               |
| 4.       | Potrošnja kućanstava (G/G) TRAVANJ         | 2,6%       | 1,3%           | 2,1%                |
| 5.       | PMI indeks prerađivačkog sektora F SVIBANJ | -          | 49,8           | 50,2                |
| 6.       | PMI indeks uslužnog sektora SVIBANJ        | -          | 51,7           | 51,8                |
| 7.       | Kapitalna potrošnja (G/G) I tromjesečje    | 2,6%       | 6,1%           | 5,7%                |
| 8.       | Vodeći indeks P TRAVANJ                    | 95,8       | 95,5           | 95,7                |
| 9.       | Koicidirajući indeks P TRAVANJ             | 100,2      | 101,9          | 101,1               |

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 120,96 na razinu od 122,62. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio blagi pad s razine od 108,29 na razinu od 108,19.

## **NAFTA I ZLATO**

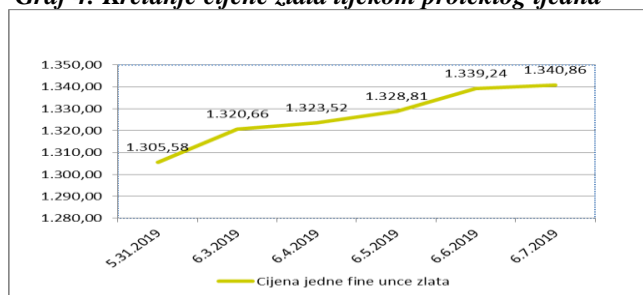
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 53,50 USD (47,93 EUR). Cijena nafte je tijekom trgovanja u ponedjeljak smanjena nakon što je de facto lider OPEC-a Saudijska Arabija zajedno sa svojim suradnicima i Rusijom zatražila zaustavljanje daljeg pada cijene, te je istaknula da će nastaviti upravljati globalnom tražnjom kako bi se izbjegao višak ovog energenta na tržištu. Sredinom tjedna predsjednik Rusije Putin je istaknuo da OPEC i Rusija imaju različita viđenja o pitanju fer cijene nafte, ali obje strane će nastaviti da surađuju i upravljaju tržištem. Putin je istaknuo da je Rusiji prihvatljiva cijena nafte u intervalu od 60 do 65 USD po barelu, s obzirom na to da je proračun Rusije sačinjen pod pretpostavkom cijene nafte od 40 USD po barelu. Saudijska Arabija je priopćila da bi OPEC i njegovi saveznici trebalo da nastave sa smanjenjem obujma proizvodnje i održavanjem na sadašnjim razinama s obzirom na to da se Saudijska Arabija nije željela boriti za tržišni udio sa SAD kako se ponovo ne bi desio kolaps cijene koji je zabilježen prije pet godina. Koncem tjedna cijena nafte je bilježila rast, nakon vijesti da je broj naftnih bušotina u SAD smanjen na najmanju razinu u posljednjih 15 mjeseci, kao i zbog činjenice da je tržište nafte utonulo u tržište „medvjeda“. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je dodatno povećana na 53,99 USD (47,61 EUR).

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



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.305,58 USD (1.1168,93 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je bilježila rast, uglavnom pod utjecajem špekulacija o smanjenju referentne kamatne stope Feda, tenzija na relaciji SAD-Kina, ali i SAD-Meksiko, te lošijih od očekivanih podataka s tržišta rada u SAD. Sredinom tjedna cijena zlata je bilježila rast, kao reakcija na slabljenje indeksa USD, jer su investitori iščekivali rezultate sjednice ECB. Nakon što su poruke sa sastanka ECB imale pesimističan ton, te nakon što je sugerirano da bi referentna kamatna stopa mogla ostati na sadašnjoj niskoj razini duže vremensko razdoblje nego što se to očekivalo, cijena zlata je bilježila rast. Koncem tjedna, u petak, cijena ovog plemenitog metala je nastavila da bilježi rast pod utjecajem objavljivanja podataka s tržišta rada u SAD, a što je utjecalo na deprecijaciju USD, dok su pojačane špekulacije o smanjenju referentne kamatne stope Feda. Najveća cijena koja je dostignuta u petak tijekom trgovanja je najveća cijena jedne fine unce zlata zabilježena od travnja 2018. godine. Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je povećana za 2,7%. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.340,86 USD (1.183,04 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.