

Sarajevo, 23.12.2019. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**16.12.2019.- 20.12.2019.**

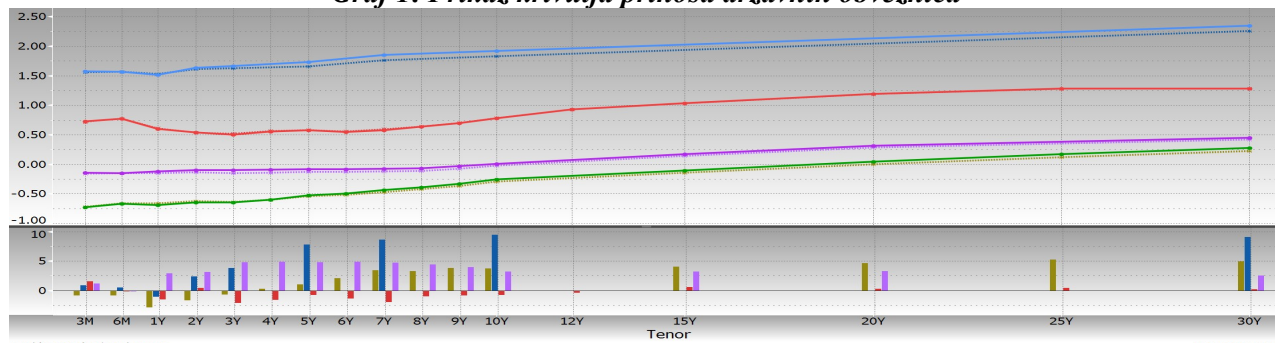
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	13.12.19	20.12.19	13.12.19	20.12.19	13.12.19	20.12.19	13.12.19	20.12.19
2 godine	-0,62	-0,63	1,60	1,63	0,55	0,55	-0,13	-0,10
5 godina	-0,53	-0,53	1,65	1,73	0,59	0,58	-0,12	-0,08
10 godina	-0,29	-0,25	1,82	1,92	0,79	0,78	-0,02	0,01

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi	
	13.12.19	20.12.19
3 mjeseca	-0,692	-0,696
6 mjeseci	-0,661	-0,669
1 godina	-0,645	-0,659

*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 20.12.2019. godine (pune linije) i 13.12.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone kraćeg roka dospijeća su uglavnom zabilježili blagi pad tijekom prošlog tjedna, dok je rast prinosa između 3,5 i 4,5 baznih bodova zabilježen kod obveznica roka dospijeća od 10 godina. Prinosi italijanskih obveznica su zabilježili rast između 6 i 15 baznih bodova na tjednoj razini. Prinosi obveznica dužeg roka dospijeća su bilježili rast usljed sve većih signala da središnje banke za sada neće uvoditi dodatno ekspanzivne monetarne politike. Prošlog tjedna švedska Riksbank je donijela odluku o povećanju referentne kamatne stope za 25 baznih bodova na razinu od 0,0%, uz priopćenje da se očekuje da će ova kamatna stopa ostati nepromijenjena u dolazećim godinama. Nakon pet godina negativnih kamatnih stopa, ova središnja banka je postala prva koja je napustila politiku negativnih kamatnih stopa. ECB je priopćila da banke u eurozoni skoro u potpunosti koriste sustav od dvije razine kamatnih stopa, koje ova institucija obračunava na depozite banaka, jer su izvršile distribuciju viška likvidnosti, kako bi iskoristile prednost izuzetka najvećih mogućih provizija.

Nakon što je najavljena šira revizija monetarne politike ECB tijekom sljedeće godine, s posebnim fokusom na tumačenju ciljne razine inflacije od „blizu, ali ispod 2%“, član UV ECB Muller je izjavio da se može očekivati da zbog određenih uvjeta ECB bude više fleksibilna oko razine inflacije od 2%, možda i više nego što je do sada bio slučaj. Istodobno, njegov kolega Rehn je izjavio da će ECB za sada nastaviti

da cilja razinu inflacije od oko 2%, te da će zadržati stimulativnu politiku, dok ne dođe do rasta cijena. Prema nepotvrđenim informacijama, ECB bi mogla staviti manji naglasak, ili u potpunosti prestati da koristi, podatke o rastu novca u optjecaju, kao mjere za procjenu ekonomskog stanja. Prema ovim navodima, korištenje navedenih podataka se pokazalo kao loš vodič za inflaciju, pa bi tako prebacivanje fokusa na razinu kreditiranja ili na utjecaj monetarne politike na financijsku stabilnost možda moglo biti učinkovitije. Odlazeći član IV ECB Coeure je izjavio da bi ECB trebalo da jasnije pojasni ciljanu razinu inflacije, i to da ciljana razina inflacije definira kao 2% u srednjem roku, ali uz istodobno dozvoljavanje određenih odstupanja oko ciljane razine.

U tromjesečnim prognozama Banque de France je navela da očekuje da će gospodarski rast zemlje sljedeće godine usporiti na 1,1% sa 1,3%, koliko se očekuje da rast iznosi u tekućoj godini, a usljed slabog globalnog gospodarstva koje se bori s oporavkom od trgovinskih tenzija. Središnja banka Finske je smanjila prognoze gospodarskoga rasta zemlje za ovu godinu na 1,3% sa 1,6%, koliko je očekivano u srpnju, a smanjene prognoze su odraz slabosti globalne ekonomije. Za naredne dvije godine prognoze rasta GDP-a su, također, smanjene na 0,9% (očekivano 1,5%) i 1,1% (očekivano 1,3%), respektivno. Ministarstvo financija Njemačke je u mjesečnom izvješću objavilo da će izvoz iz Njemačke vjerojatno ostati prigušen u dolazećim mjesecima, usljed usporene globalne trgovine, te globalnih rizika koji i dalje negativno djeluju na proizvođače. S druge strane, navodi se da bi jako tržište rada trebalo da nastavi da podržava domaću ekonomiju.

Proteklog tjedna su objavljeni solidni ekonomski pokazatelji za regiju eurozone, među kojima je i finalni podatak inflacije, koji je potvrdio rast inflacije na 1,0% u studenome, ali što je i dalje daleko ispod ciljane razine od oko 2%.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	PROSINAC	50,7	50,6	50,6
2.	PMI kompozitni indeks – Njemačka (prelim.)	PROSINAC	49,9	49,4	49,4
3.	PMI kompozitni indeks – Francuska (prelim.)	PROSINAC	52,0	52,0	52,1
4.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	LISTOPAD	20,0	24,5	18,7
5.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	LISTOPAD	-	8,06	2,69
6.	Bilanca tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	LISTOPAD	-	32,4	28,2
7.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	LISTOPAD	-	0,3%	-0,3%
8.	<b>Stopa inflacije – EZ (final.)</b>	<b>STUDENI</b>	1,0%	<b>1,0%</b>	0,7%
9.	Stopa inflacije – Italija (final.)	STUDENI	0,4%	0,2%	0,2%
10.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	PROSINAC	-7,0	-8,1	-7,2
11.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	SIJEČANJ	9,8	9,6	9,7
12.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	PROSINAC	95,5	96,3	95,1
13.	Indeks poslovnog povjerenja – Francuska	PROSINAC	104	106	106
14.	Indeks poslovnog povjerenja – Italija	PROSINAC	-	100,7	99,2
15.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	STUDENI	-	3,5%	3,5%
16.	Stopa nezaposlenosti – Finska	STUDENI	-	5,9%	6,2%

## SAD

Prinosi na američke obveznice su tijekom prošlog tjedna povećani za 3 do 10 baznih bodova u odnosu na prethodnu, pod utjecajem pozitivnih signala nakon što je najavljeno potpisivanje prve faze trgovinskog sporazuma između SAD i Kine početkom siječnja. Vijest koja je, između ostalih, obilježila financijsko tržište SAD prošlog tjedna je i ta da je Kongres SAD optužio predsjednika Trampa za zlouporabu položaja i opstrukciju njegovog rada. Povijesno glasovanje koje je održano, također, je karakteristično i po tome što su ove optužbe podržali skoro svi pripadnici demokrata, ali niti jedan republikanac, čime je Trump postao treći predsjednik SAD kojem je izglasan opoziv. Ovim je pokrenut postupak za smjenu Trampa, međutim, on će biti smijenjen samo ukoliko to potvrdi Senat, čije se glasovanje očekuje u siječnju.

Predstavnički dom SAD je izglasao revidirani sjevernoamerički trgovinski sporazum između SAD, Meksika i Kanade, kojim su uvedena stroža pravila u oblasti rada, dok je vrijednost trgovinske razmjene zadržana na godišnjoj razini od 2,1 bilijuna USD. Novi sporazum između ove tri zemlje (USMCA) se smatra revidiranom, obnovljenom verzijom 25 godina starog Sjevernoameričkog trgovinskog sporazuma (NAFTA).

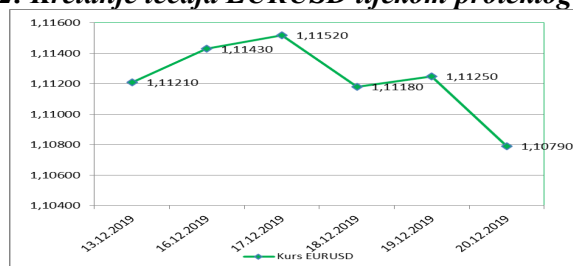
Predsjednik Feda iz Bostona Rosengren smatra da je ekonomija SAD „dobro pozicionirana“ za narednu godinu, osvrćući se na zdravo tržište rada i usmjerenje inflacije ka postavljenom cilju. Rosengren je istaknuo da kreatori monetarne politike ne treba da mijenjaju kamatne stope, dok se ne dese „materijalne“ promjene u njihovim očekivanjima.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	<b>GDP – finalni podatak (Q/Q)</b> III tromjesečje	2,1%	2,1%	2,0%
2.	Indeks osobne potrošnje – finalni podatak III tromjesečje	2,9%	3,2%	4,6%
3.	<b>PCE deflator (G/G)</b> STUDENI	1,4%	1,5%	1,4%
4.	Kompozitni PMI indeks (prelim.) PROSINAC	-	52,2	52,0
5.	Promjena broja započelih kuća u izgradnji STUDENI	2,4%	3,2%	4,5%
6.	Promjena broja izdanih građevinskih dozvola STUDENI	-3,5%	1,4%	5,0%
7.	Broj prodanih izgrađenih kuća STUDENI	-0,4%	-1,7%	1,5%
8.	Industrijska proizvodnja STUDENI	0,9%	1,1%	-0,9%
9.	Prerađivačka proizvodnja STUDENI	0,8%	1,1%	-0,7%
10.	Iskorištenost kapaciteta STUDENI	77,4%	77,3%	76,6%
11.	Broj aplikacija za hipotekarne kredite 13. PROSINCA	-	-5,0%	3,8%
12.	Inicijalni zahtjevi zbog nezaposlenosti 14. PROSINCA	225.000	234.000	252.000
13.	Kontinuirani zahtjevi zbog nezaposlenosti 7. PROSINCA	1.676.000	1.722.000	1.671.000
14.	Bilanca tekućeg računa (u milijardama USD) tromjesečno III tromjesečje	-122,0	-124,1	-1525,2

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,1121 na razinu od 1,1079.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Početkom prošlog tjedna su se pojavile špekulacije da će premijer Velike Britanije Johnson iskoristiti većinu u Parlamentu kojom će osigurati usvajanje radikalnog zakona kojim će se spriječiti Parlament da donese odluku o produženju tranzicijskog razdoblja nakon 31.12.2020. godine, čak i u slučaju da ne budu osigurani novi trgovinski režimi. Ovakve vijesti su protumačene kao mogućnost da će Velika Britanija prihvatiti „teški“ Brexit kako bi ispunila zadani konačan rok za napuštanje EU, koji je određen za kraj 2020. godine.

Predsjednica Europske komisije Von der Leyen je prilikom obraćanja EU Parlamentu istaknula da ukoliko se postigne sporazum do kraja 2020. godine, tada će se ponovo javiti složena situacija koja će imati negativne posljedice za obje strane, ali više za Veliku Britaniju, jer će EU nastaviti da koristi prednosti jedinstvenog tržišta i carinske unije, kao i koristi od 70 međunarodnih sporazuma koji su potpisani s partnerima. Ipak, kako Von der Leyen ističe, to nije u interesu EU.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
					razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	PROSINAC	-	0,8%	0,3%
2.	PMI kompozitni indeks (prelim.)	PROSINAC	49,5	48,5	49,3
3.	Promjena broj nezaposlenih (u '000)	STUDENI	-	28,8	26,4
4.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	LISTOPAD	3,9%	3,8%	3,8%
5.	Stopa inflacije	STUDENI	1,4%	1,5%	1,5%
6.	Maloprodaja (G/G)	STUDENI	2,1%	1,0%	3,1%
7.	GDP (tromjesečno) final.	III tromjesečje	0,3%	0,4%	-0,2%
8.	Izvoz (tromjesečno) final.	III tromjesečje	8,1%	7,9%	-4,1%
9.	Uvoz (tromjesečno) final.	III tromjesečje	0,8%	-0,3%	-10,8%
10.	Ukupne poslovne investicije (tromjesečno) final.	III tromjesečje	0,0%	0,0%	0,0%
11.	Bilanca tekućega računa (u milijardama GBP)	III tromjesečje	-15,5	-15,9	-24,2

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast sa razine od 0,83440 na razinu od 0,85188, dok je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,3331 na razinu od 1,2999. GBP je bilježila priličnu deprecijaciju tijekom prošlog tjedna, usljed mogućnosti Brexita bez sporazuma. Na tjednoj razini zabilježen je pad GBP u odnosu na EUR od 2,09%, odnosno 2,49% u odnosu na USD.

## **JAPAN**

BoJ je na prošlotjednoj sjednici, u skladu sa očekivanjima, zadržala nepromijenjenu aktualnu monetarnu politiku, odnosno referentnu kamatnu stopu od -0,10%, kao i ciljanu razinu prinosa desetogodišnjih obveznica na razini od oko 0%. Iz BoJ je priopćeno da se očekuje da će kratkoročne i dugoročne kamatne stope ostati na sadašnjoj ili nižoj razini u narednom razdoblju, te je potrebno posebnu pažnju usmjeriti na mogućnost da će se izgubiti zamah ka postizanju stabilnosti cijena. Guverner BoJ Kuroda je izjavio da su se globalni ekonomski izgledi donekle poboljšali, pod utjecajem postizanja prve faze trgovinskog sporazuma između SAD i Kine, ali je upozorio da su rizici za oporavak ekonomije Japana i dalje visoki. Vlada Japana je povećala očekivanja ekonomskog rasta za narednu fiskalnu godinu, koji će biti potpomognut fiskalnim stimulativnim paketom u vrijednosti od oko 122 milijarde USD, a trebao bi pomoći u ublažavanju slabljenja globalne tražnje. Očekuje se da će u narednoj godini ekonomija bilježiti realan rast od 1,4%, počevši od travnja 2020. godine, kada počinje naredna fiskalna godina. Ranije projekcije su bile utemeljene na rastu od 1,2%. Za tekuću fiskalnu godinu Vlada je zadržala prognoze rasta od 0,9%. Zvaničnici Japana i Južne Koreje prošlog tjedna su se sastali prvi put u posljednje 3,5 godine. Japan je tada uveo kontrolu na izvoz visokotehnoloških materijala prema Južnoj Koreji, što je ovim sastankom okončano. Obje strane su priopćile da su pronašle „zajednički jezik“, kao i da će razgovori biti nastavljeni.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
					razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	STUDENI	0,5%	0,5%	0,2%
2.	PMI kompozitni indeks (prelim.)	PROSINAC	-	49,8	49,8
3.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	LISTOPAD	-3,5%	-4,6%	2,3%
4.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	STUDENI	-56,4	-60,8	-48,2
5.	Izvoz (G/G)	STUDENI	-8,9%	-7,9%	-9,2%
6.	Uvoz (G/G)	STUDENI	-12,8%	-15,7%	-14,8%
7.	Porudžbine strojnih alata (G/G) final.	STUDENI	-37,9%	-37,9%	-37,4%

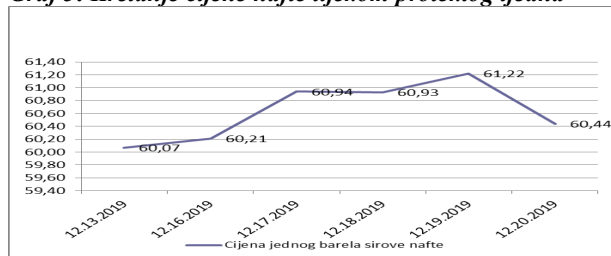
JPY je tijekom proteklog tjedna blago aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 121,56 na razinu od 121,35. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine od 109,38 na razinu od 109,44.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 60,07 USD (54,01 EUR). Pozitivni signali i optimizam na tržištu koji su vezani za postizanje prve faze trgovinskog sporazuma između SAD i Kine su tijekom proteklog tjedna utjecali na održavanje cijene nafte iznad razine od 60 USD po barelu. Prema podacima koje je objavila EIA zalihe ovog energenta u SAD u prošlom tjednu su neočekivano smanjene za 1,1 milijun barela, s tim da je u istom razdoblju zabilježen najveći izvoz nafte od listopada. Tijekom trgovanja u četvrtak cijena nafte je povećana na najveću razinu u posljednja dva mjeseca. U petak je cijena ovog energenta smanjena, ali se i dalje održava iznad razine 60 USD po barelu. Wall Street Journal je priopćio da se Saudijska Arabija i Kuvajt nalaze blizu postizanja dogovora oko petogodišnjeg spora, a koji se odnosi na naftna polja koja se nalaze na teritoriju između ove dvije zemlje. Ovaj dogovor bi mogao utjecati na ponovno pokretanje proizvodnje ovog energenta oko pola milijuna barela na dnevnoj razini.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila USD 60,44 (EUR 54,55), a što na tjednoj razini predstavlja rast od 0,62%.

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

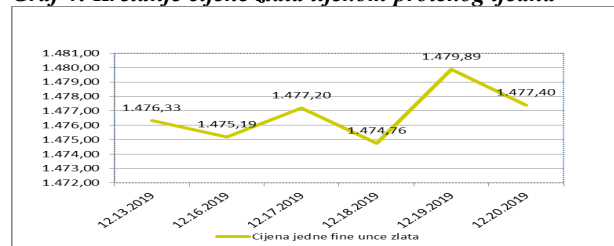


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.476,33 USD (1.327,52 EUR).

Cijena zlata je bilježila volatilna kretanja tijekom prethodnog tjedna, s tim da se kretala u veoma uskom rasponu. Početkom tjedna tržište je bilo pod utjecajem nedostataka detalja o prvoj fazi pregovora Kine i SAD. Osjetniji rast cijene zlata zabilježen je na kraju trgovanja u četvrtak, kada je cijena povećana na najveću razinu u posljednjih više od šest tjedana. Na rast cijene zlata najveći utjecaj imale su vijesti u vezi sa pokrenutim procesom opoziva predsjednika SAD Trumpa. Glasnogovornica Predstavničkog doma Pelosi je izjavila da neće imenovati predstavnike u Senatu koji će biti zaduženi za vođenje procesa opoziva protiv predsjednika Trumpa dok ne vidi što taj proces u suštini predstavlja, te je istaknula da ono što je do sada viđeno ne izgleda pošteno. Ipak, cijena zlata je već narednog dana zabilježila blagu korekciju. Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je zabilježila samo blagi rast od 0,07%.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.477,40 USD (1.333,51 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.