

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**04.03.2019.- 08.03.2019.**

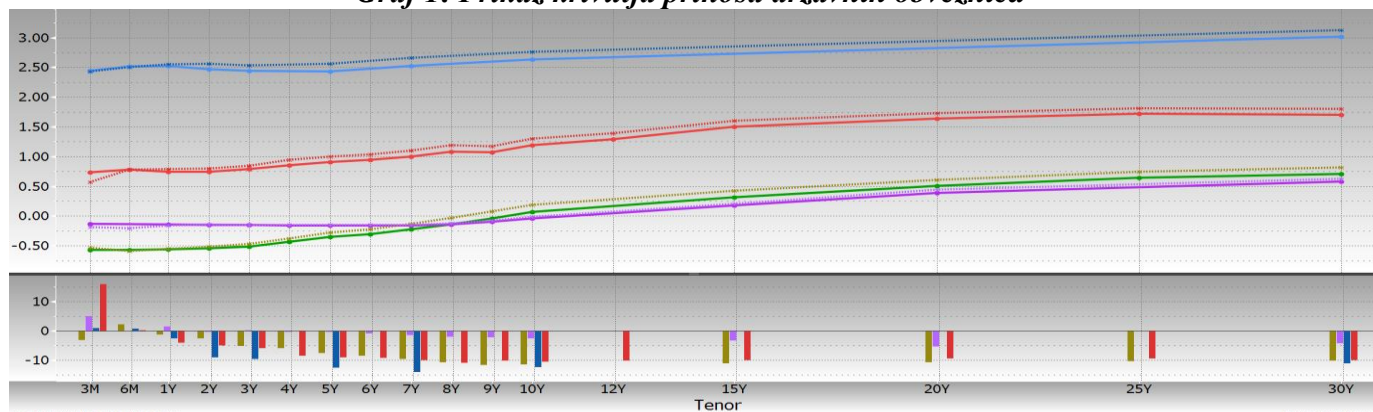
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	1.3.19	-	8.3.19	1.3.19	-	8.3.19	1.3.19	-	8.3.19	1.3.19	-	8.3.19
2 godine	-0,51	-	-0,53	2,55	-	2,46	0,80	-	0,75	-0,15	-	-0,15
5 godina	-0,27	-	-0,35	2,56	-	2,43	1,00	-	0,91	-0,15	-	-0,15
10 godina	0,18	-	0,07	2,75	-	2,63	1,30	-	1,19	-0,01	-	-0,03

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	1.3.19	-	8.3.19
3 mjeseca	-0,504	-	-0,525
6 mjeseci	-0,590	-	-0,568
1 godina	-0,523	-	-0,536

*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 08.03.2019. godine (pune linije) i 01.03.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Vijest koja je obilježila protekli tjedan je **odluka ECB da uvede novi krug targetiranih dugoročnih kredita za banke (TLTRO 3) sa razdobljem otplate od dvije godine, čija se implementacija očekuje u rujnu tekuće godine i bit će raspoloživa do ožujka 2021. godine.** Iako se već duže vrijeme špekuliralo o tome, navedena odluka je došla ranije od tržišnih očekivanja, odnosno prije lipanjske sjednice ECB. Na sjednici koja je održana u četvrtak ECB je zadržala referentnu kamatnu nepromijenjenu na razini od 0,0%, ali je priopćeno da se **očekuje da će referentna kamatna stopa ostati nepromijenjena najmanje do kraja 2019. godine, što je, također, više pesimistično u usporedbi sa prethodnim navodima „tijekom ljeta 2019. godine“.**

Što se tiče inflacije, predsjednik ECB Draghi je izjavio da se očekuje da će inflacija do kraja tekuće godine bilježiti pad. Naglašeno je da je ECB spremna da prilagodi sve instrumente monetarne politike u skladu s potrebama i da je odluka o novim mjerama donesena jednoglasno. Rizici za gospodarstvo eurozone su opisani kao „usmjerni ka dolje“. Potvrđeno je da će nastaviti s reinvestiranjem sredstava po osnovi dospjelih obveznica, koje je ECB kupovala putem programa kupovina obveznica. **ECB je objavila nove nadalje revidirane prognoze za eurozonu u naredne tri godine, a najoštrije su smanjene prognoze za 2019. godinu u usporedbi s prognozama od prije tri mjeseca. Sada se očekuje**

rast GDP-a u 2019. godini od 1,1% (ranije očekivano 1,7%), 1,6% u 2020. godini te 1,5% u 2021. godini. Prognoze stope inflacije eurozone u 2019. godini su smanjene na 1,2% (ranije očekivano 1,6%), 1,5% u 2020. godini te 1,6% u 2021. godini. Sve navedeno **utjecalo je na značajan pad prinosa obveznica eurozone, kako sigurnijih tako i perifernih obveznica.** Tako je prinos njemačkih desetogodišnjih obveznica smanjen na 0,067%, što je najniža razina zabilježena od listopada 2016. godine. Blaga korekcija prinosa nagore zabilježena je u petak, s tim da je promatrano na tjednoj razini zabilježen pad prinosa između 2,5 i 11,5 baznih bodova, pri čemu su najviše smanjeni prinosi obveznica dužeg roka dospijeća. Neočekivano, odluka ECB je djelovala i na oštar pad prinosa italijanskih obveznica, koji su u odnosu na prethodni tjedan smanjeni između 21 i 24 bazna boda. Razlika između desetogodišnjih njemačkih i italijanskih obveznica je smanjena na oko 240 baznih bodova. Proteklog petka se pojavila nepotvrđena informacija da su intenzivirani pregovori o potencijalnom spajanju Deutsche Bank i Commerzbank.

Pored smanjenih prognoza ECB, **OECD je, također, prošlog tjedna smanjila prognoze globalnog gospodarskoga rasta za tekuću godinu na 3,3% sa 3,5%**, koliko je očekivano u studenome prošle godine. OECD navodi da se slabosti u eurozoni i Kini pokazuju više istrajnim, da je trgovinski rast zabilježio snažno smanjenje, kao i da se nastavljaju neizvjesnosti oko Brexita. Prognoze gospodarskoga rasta eurozone su smanjene na 1% sa 1,8%, koliko je ranije očekivano. Prognoze gospodarskoga rasta za Italiju su smanjene na -0,2%, dok se u studenome očekivao rast od 0,9%. Također, prognoze za Njemačku su smanjene u odnosu na one iz studenoga, te se sada očekuje rast od 0,7% u usporedbi sa ranijih 1,6%. Vezano za pitanje eurozone, OECD smatra da bi ECB trebalo da signalizira odgađanje bilo kakvih povećanja kamatnih stopa i da po mogućnosti implementira nove mjere kako bi se poboljšalo kreditiranje banaka.

*Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu*

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	OŽUJAK	-3,1	-2,2	-3,7
2.	Maloprodaja – EZ (G/G)	SIJEČANJ	2,1%	2,2%	0,3%
3.	Maloprodaja – Italija (G/G)	SIJEČANJ	-	1,3%	-0,8%
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	SIJEČANJ	2,9%	3,0%	3,0%
5.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	VELJAČA	51,4	51,9	51,0
6.	<b>GDP – EZ (tromjesečno)</b>	<b>IV tromjesečje</b>	0,2%	<b>0,2%</b>	0,1%
7.	<b>GDP – Italija (tromjesečno)</b>	<b>IV tromjesečje</b>	-0,2%	<b>-0,1%</b>	-0,2%
8.	GDP – Grčka (tromjesečno)	IV tromjesečje	0,2%	-0,1%	1,0%
9.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G)	SIJEČANJ	-3,2%	-3,9%	-4,5%
10.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	SIJEČANJ	-0,2%	0,9%	-2,0%
11.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	SIJEČANJ	0,5%	1,7%	-2,5%
12.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	SIJEČANJ	-	2,6%	1,6%
13.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	SIJEČANJ	-1,6%	2,4%	-5,9%
14.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	JAN	-3,0%	-0,8%	-5,5%
15.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)	SIJEČANJ	-	3,4%	1,1%
16.	<b>Zaposlenost – EZ (tromjesečno)</b>	<b>IV tromjesečje</b>	-	<b>0,3%</b>	0,2%
17.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	VELJAČA	-	3,3	83,5
18.	Stopa inflacija – Nizozemska	VELJAČA	2,3%	2,6%	2,0%

## SAD

Proteklog tjedna objavljen je „Beige Book“ u kojem je Fed ukazao da je usporenje globalnog rasta kao i zatvaranje Vlade više od mjesec dana imalo utjecaj na ekonomiju SAD u prvim tjednima tekuće godine, ali da ekonomija nastavlja da raste, jer je na tržištu rada još uvijek prisutna veća potražnja za radnom snagom u odnosu na ponudu iste. Istodobno, pojedini analitičari su promijenili svoja očekivanja rasta referentne kamatne stope Feda, te sada umjesto dva povećanja u ovoj godini očekuju jedno. Kao razlog promjene ovih očekivanja navodi se slabiji rast u SAD, kao i povećana tolerancija prema snažnijoj inflaciji. Ekonomisti očekuju da bi ekonomski rast u prvom tromjesečju tekuće godine mogao da oštro uspori sa razine od 3,1%, koliko je iznosio u prošloj godini. Kao razlozi slabljenja ekonomskog rasta u

prvom tromjesečju navode se snažan rast zaliha u drugoj polovici prošle godine te rezidualno sezonsko prilagođavanje.

Tajnik za trgovinu SAD Lighthizer je izjavio da su dva najveća gospodarstva na svijetu, SAD i Kina, blizu toga da postignu trgovinski sporazum najranije u ovom mjesecu. Ipak, to ne znači da je trgovinski rat okončan. Također, Lighthizer je istakao da je potrebno još rada na ovom pitanju kako bi se osiguralo da će Peking slijediti ono na što se obvezao.

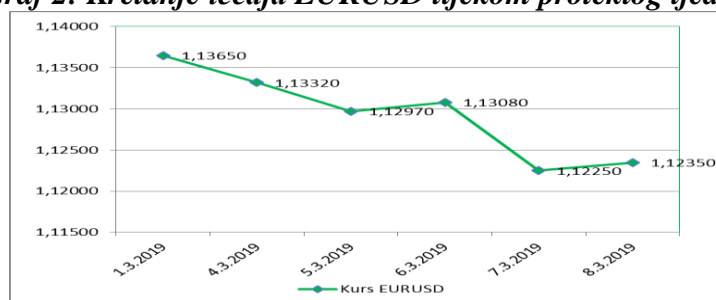
Krajem tjedna objavljeni su podaci o promjeni broja zaposlenih po sektorima, koji su tijekom veljače bili znatno lošiji od očekivanja, kao i od prethodnog razdoblja, a što je utjecalo na smanjenje prinosa na američke obveznice, kao i na smanjenje indeksa dionica.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	VELJAČA	3,9%	3,8%	4,0%
2.	<b>Nefarmerski sektor</b>	<b>VELJAČA</b>	180.000	<b>20.000</b>	311.000
3.	<b>Privatni sektor</b>	<b>VELJAČA</b>	170.000	<b>25.000</b>	308.000
4.	<b>Prerađivački sektor</b>	<b>VELJAČA</b>	12.000	<b>4.000</b>	21.000
5.	Trgovinska bilanca (milijardi USD)	PROSINAC	-57,9	-59,8	-50,3
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	2. OŽUJKA	225.000	223.000	226.000
7.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	3. OŽUJKA	-	62,1	61,0
8.	Indeks započelih kuća (M/M)	SIJEČANJ	10,9%	18,6%	-14,0%
9.	Zarade zaposlenih (G/G)	VELJAČA	3,3%	3,4%	3,1%
10.	PMI indeks uslužnog sektora F	VELJAČA	56,2	56,0	56,2
11.	ISM indeks uslužnog sektora	VELJAČA	57,4	59,7	56,7

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen sa razine od 1,1365 na razinu od 1,1235, što predstavlja smanjenje od 1,14% na tjednoj razini.

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



## VELIKA BRITANIJA

OECD je smanjila očekivanja ekonomskog rasta za Veliku Britaniju za 2019. godinu na 0,8% sa 1,4%, koliko su njihova očekivanja iznosila u studenom. Prema anketi Reutersa, očekuje se da će Brexit, planiran za 29. ožujka, biti odgođen nekoliko mjeseci, dok većina ispitanika očekuje da će se dvije ekonomije na kraju dogovoriti oko sporazuma o slobodnoj trgovini. Premijerka May želi obnoviti sporazum koji je dogovorila sa EU liderima i povećala je mogućnost da će se Brexit odgoditi do lipnja. Šansa neurednog Brexita je prema posljednjim istraživanjima smanjena na 15%, što je najniža razina od kada Reuters ove ankete provodi, odnosno od lipnja 2017. godine. Prema posljednjoj anketi Reutersa, GDP neće bilježiti rast u skorije vrijeme, dok se očekuje da bi se tromjesečni rast mogao kretati u intervalu od 0,2-0,4% do sredine naredne godine, što su nepromijenjena očekivanja u odnosu na istraživanja iz veljače. Ipak, vjerojatnoća recesije u narednoj godini je ostala na razini od 25%, dok za naredne dvije do tri godine vjerojatnoća recesije iznosi 30%. Inflacija bi trebalo da se kreće oko ciljane razine od 2% tijekom istog projektovanog horizonta, potencijalno dajući prostora BoE da reagira. Niti jedan od 75 ekonomista koji su sudjelovali u istraživanju ne očekuje da će referentna kamatna stopa biti povećana sa 0,75% na sastanku koji se održava 21. ožujka. Većina očekuje da će se ova stopa povećati za

0,25% u posljednjem tromjesečju ove godine, dok bi naredni rast od 0,25% mogao da se desi krajem 2020. godine.

Kompanije u Velikoj Britaniji su tijekom veljače smanjile broj zaposlenika najbržim tempom od studenoga 2011. godine, dok su se mnoge kompanije odlučile da ne zapošljavaju nove radnike na mjesto onih koji su dobrovoljno napustili posao. Neke kompanije u Velikoj Britaniji su priopćile da je niska stopa nezaposlenosti otežala pronalazak kvalificiranih zaposlenika.

BoE je objavila da će ponuditi bankama više EUR sa ciljem da se izbjegne bilo kakva novčana kriza nakon Brexita, te je upozorila da druge zemlje EU nisu u potpunosti spremne na mogući financijski učinak koji bi nepostizanje sporazuma o Brexitu izazvao. Članica MPC BoE gđa Tenreyro je juče izjavila da je vjerojatnije da će BoE smanjiti referentnu kamatnu stopu nego da će je povećati u slučaju Brexita bez sporazuma ili u slučaju neurednog Brexita.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje	
1.	PMI građevinski sektor	VELJAČA	50,5	49,5	50,6
2.	PMI uslužni sektor	VELJAČA	49,9	51,3	50,1
3.	PMI kompozitni sektor	VELJAČA	50,1	51,5	50,3
4.	Zvanične rezerve, promjena (u mil USD)	VELJAČA	-	73	1.535
5.	Halifax cijene kuća (M/M)	VELJAČA	0,1%	5,9%	-3,0%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast sa razine od 0,86070 na razinu od 0,86303, dok je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,3202 na razinu od 1,3015.

## **JAPAN**

Krajem proteklog tjedna objavljeni su finalni podaci za četvrto tromjesečje prošle godine koji su pokazali da je ekonomija Japana u ovom razdoblju zabilježila ekspanziju od 0,5% na tromjesečnoj razini, što je bolji podatak od revidiranog smanjenja zabilježenog u prethodnom tromjesečju (-0,7%) i očekivanog rasta (0,4%). Također, objavljeni su podaci o kontinuiranom rastu suficita tekućeg računa u siječnju. Zamjenik ministra financija za međunarodne poslove u Japanu Asakawa opravdao je snažan suficit tekućeg računa, koji se uglavnom sastoji od prihoda od inozemnih investicija. Suficit tekućeg računa djelomično je podržan i rastom štednje, te je dodao da su japanska izravna ulaganja u inozemstvo pomogla otvaranju radnih mjesta u SAD i Europi.

BoJ je prošlog tjedna prvi put u posljednja tri mjeseca promijenila plan kupovina obveznica za ožujak i to onih sa rokom dospijeca od 5 i 10 godina. Guverner BoJ Kuroda je izjavio da će BoJ raspravljati i priopćiti odgovarajuće vrijeme za plan izlaska iz ultrastimulativne monetarne politike.

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

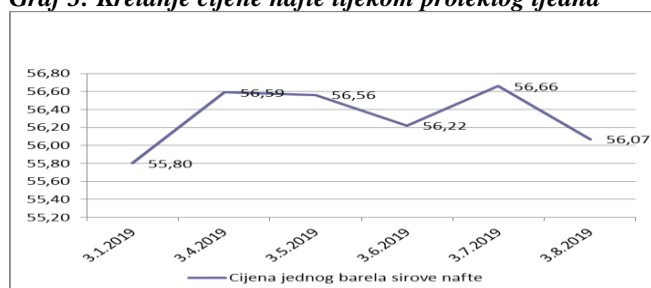
	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje	
1.	Vodeći indeks F	PROSINAC	-	97,5	97,9
2.	Koicidirajući indeks F	PROSINAC	-	101,8	102,3
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	SIJEČANJ	1,3%	0,0%	-1,9%
4.	Maloprodaja (G/G)	SIJEČANJ	1,4%	0,6%	1,3%
5.	Stopa nezaposlenosti	SIJEČANJ	2,4%	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 aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje sa razine od 127,18 na najnižu razinu u posljednjih mjesec dana (124,88). JPY je, također, aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio blagi pad sa razine od 111,89 na razinu od 111,17.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 55,80 USD (49,10 EUR). Početkom tjedna cijena nafte je povećana na razinu preko 56 USD po barelu pod utjecajem očekivanja da bi moglo doći do postizanja trgovinskog sporazuma između SAD i Kine. Ipak, ovaj rast nije bio snažnije izražen zbog mogućnosti da bi se određene zabrinutosti vezane za ovaj sporazum mogle intenzivirati, ali i zbog očekivanja da bi neke zemlje članice OPEC-a, ipak, mogle obnoviti proizvodnju. U narednim danima cijena ovog energenta se održavala na razini od oko 56 dolara po barelu pod utjecajem pojačane bojazni vezano za pitanje globalnog rasta, kao i napretka OPEC-a u aktivnostima sprečavanja prezasićenosti tržišta. Krajem tjedna cijena nafte je smanjena, nakon što su pojedine članice OPEC-a, poput Libije, povećale proizvodnju, dok su investitori uočavali mješovite signale vezano za trgovinski sporazum između Kine i SAD. Očekuje se da će proizvodnja nafte u Libiji u ovom mjesecu nastaviti rastućim tempom, te da će dosegnuti najveću razinu u posljednjih skoro šest godina, nakon što je ova zemlja ponovo pokrenula proizvodnju u najvećem naftnom polju. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 56,07 USD (49,91 EUR).

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



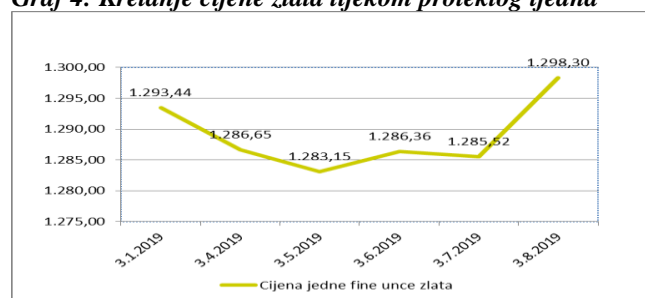
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.293,44 USD (1.138,09 EUR). Početkom tjedna cijena zlata je smanjena na najnižu razinu u posljednjih nešto više od pet tjedana. Najveći utjecaj na pad cijene ovog plemenitog metala imala su očekivanja vezano za postizanje trgovinskog sporazuma između SAD i Kine. Zalihe zlata najvećeg fonda koji trguje zlatom, SPDR Gold Trust, su smanjene za 1,5%, što je najveći postotni pad od prosinca 2016. godine. Samo u ovoj godini zalihe zlata ovog fonda su smanjene za 2,7%.

Narodna banka Kine je objavila da su zlatne rezerve Kine blago povećane na 79,498 milijardi USD sa 79,319 milijardi USD iz siječnja.

Krajem tjedna cijena zlata je značajnije povećana nakon što su podaci sa tržišta rada u SAD bili lošiji od očekivanja. Naime, kompanije u SAD su tijekom veljače zaposlile najmanji broj radnika u posljednjih godinu dana, što je protumačeno kao signal da tržište rada SAD usporava.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.298,30 USD (1.155,59 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.