

Sarajevo, 08.04.2019. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**01.04.2019.- 05.04.2019.**

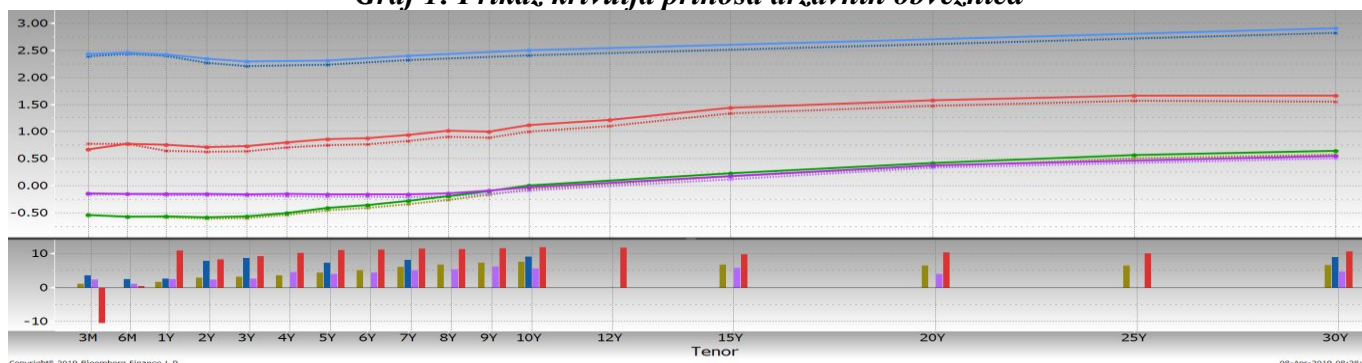
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	29.3.19		5.4.19		29.3.19		5.4.19		29.3.19		5.4.19		29.3.19		5.4.19	
2 godine	-0,60	-	-0,57	↗	2,26	-	2,34	↗	0,64	-	0,72	↗	-0,17	-	-0,15	↗
5 godina	-0,45	-	-0,41	↗	2,23	-	2,31	↗	0,76	-	0,86	↗	-0,20	-	-0,15	↗
10 godina	-0,07	-	0,01	↗	2,41	-	2,50	↗	1,00	-	1,12	↗	-0,08	-	-0,03	↗

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	29.3.19	-	5.4.19	
3 mjeseca	-0,525	-	-0,514	↗
6 mjeseci	-0,572	-	-0,573	↘
1 godina	-0,554	-	-0,527	↗

*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 05.04.2019. godine (pune linije) i 29.03.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

Svjetska trgovinska organizacija (WTO) proteklog tjedna je objavila da je trgovina na globalnoj razini zabilježila smanjenje za 0,3% u četvrtom tromjesečju 2018. godine, te da će prema aktualnim prognozama rasti ove godine za 2,6%, što je sporije od rasta od 3,0% zabilježenog u 2018. godini i ispod prethodne prognoze od 3,7%. WTO je navela da su čimbenici koji su utjecali na trgovinu: nove tarife, slabiji gospodarski rast, nestabilnost finansijskih tržišta i oštriji monetarni uvjeti u razvijenim zemljama.

## **EUROZONA**

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su na tjednoj razini povećani između 3,5 i skoro 8 baznih bodova, pri čemu je najveći rast zabilježen kod obveznica dužeg roka dospelja. Prinosi italijanskih obveznica kraćeg i srednjeg roka dospelja su u ovom razdoblju blago povećani za 1-2 bazna boda, dok su prinosi obveznica dužeg roka dospelja smanjeni za 1 bazni bod. Tržište je pozitivno reagiralo na finalne podatke PMI indeksa eurozone koji su bili nešto iznad očekivanja, a koji su objavljeni sredinom proteklog tjedna. U godišnjem izvješću ECB-a, predsjednik Draghi je upozorio na postojanost neizvjesnosti te istaknuo kako postoji stalna potreba za poticanjem inflacije, dok je potpredsjednik de Guindos izjavio da će slabiji trend rasta povećati pritiske na inflatorna kretanja. Član UV ECB Villeroy de Galhau je izjavio da će ECB zadržati aktualnu monetarnu politiku koliko god bude potrebno te da bi naredne korake vezane za istu mogla prilagoditi ukoliko ekonomska situacija bude to zahtijevala. Također, de Galhau je istaknuo da će

nepostizanje dogovora o Brexitu rezultirati znatnim tržišnim turbulencijama. Iako su tijekom debate o učincima negativnih kamatnih stopa na sjednici u ožujku pojedini kreatori monetarne politike ECB-a izrazili zabrinutost zbog negativnih učinaka koje bi moglo imati produžavanje razdoblja negativnih kamatnih stopa, uključujući dobit banaka i financijsku stabilnost, odlučeno je da povećanje referentne kamatne stope bude odgođeno za narednu godinu, a predsjednik Draghi je istakao da će ECB razmotriti sve načine za ublažavanje negativnih učinaka.

Istraživanje Reutersa je pokazalo da ekonomisti očekuju da će ECB odgoditi povećanje kamatnih stopa dalje tijekom naredne godine, kasnije nego što se prije očekivalo, a što je rezultat slabijih prognoza gospodarskoga rasta i inflacije. Navedeno istraživanje je pokazalo da se prvo povećanje kamatne stope na depozite banaka (eng. deposit facility) od 10 baznih bodova (trenutno -0,40%) očekuje u trećem tromjesečju 2020. godine (ranije očekivano da će se to desiti u drugom tromjesečju), s tim da su prognoze inflacije i dalje ostale ispod ciljane razine ECB-a od oko 2%, najmanje tijekom naredne 3 godine (1,4% u 2019, 1,5% u 2020. i 1,6% u 2021. godini). Prosječne prognoze rasta GDP-a eurozone ovog istraživanja su da će do kraja sljedeće godine tromjesečni rast iznositi između 0,2% i 0,4% svakog tromjesečja, što je blago slabije u odnosu na prošlomjesečna očekivanja, dok jedan ispitanik očekuje kontrakciju gospodarstva sljedeće godine. Ipak, preko 65% ispitanika je priopćilo da su uvjereni da će doći do značajnog oporavka ekonomije eurozone u odnosu na sadašnje usporenje. Prosječna vjerojatnoća recesije u eurozoni je nepromijenjena u odnosu na prethodna istraživanja, te iznosi 20% tijekom narednih 12 mjeseci, odnosno 30% tijekom naredne 2 godine.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.) OŽUJAK	1,5%	1,4%	1,5%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.) OŽUJAK	0,9%	0,8%	1,0%
3.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G) VELJAČA	3,1%	3,0%	2,9%
4.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.) OŽUJAK	51,3	51,6	51,9
5.	Maloprodaja – EZ (G/G) VELJAČA	2,3%	2,8%	2,2%
6.	Stopa inflacije – Nizozemska OŽUJAK	2,9%	2,9%	2,6%
7.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G) VELJAČA	-3,1%	-8,4%	-3,6%
8.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) VELJAČA	-1,4%	-0,4%	-2,7%
9.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G) VELJAČA	-0,1%	-0,3%	2,7%
10.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G) VELJAČA	-	0,8%	-8,8%
11.	Odnos deficita i GDP-a – Italija IV tromjesečje	-	2,1%	2,2%
12.	Stopa nezaposlenosti – EZ VELJAČA	7,8%	7,8%	7,8%
13.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.) VELJAČA	10,5%	10,7%	10,5%
14.	Stopa nezaposlenosti – Belgija VELJAČA	-	5,7%	5,8%
15.	Stopa nezaposlenosti – Irska VELJAČA	-	5,4%	5,6%
16.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000) OŽUJAK	-28,0	-34,0	3,3

## **SAD**

Protekli tjedan u SAD je bio u svjetlu trgovinskih pregovora s Kinom. Naime, ekonomski savjetnik Bijeke kuće Kudlow je izjavio da trgovinski pregovori između SAD i Kine teku u dobrom smjeru. S druge strane, pojedini izvori navode da bi ovim sporazumom Kina imala rok do 2025. godine da ispuni obveze vezane za kupovinu robe te da dopusti američkim kompanijama da imaju potpuno vlasništvo nad kompanijama u toj zemlji. Krajem tjedna predsjednik Trump je izjavio da su SAD i Kina blizu postizanja trgovinskog sporazuma, koji bi se mogao realizirati u narednih mjesec dana.

Kada je pitanju monetarna politika, predsjednik SAD je izjavio da bi Fed trebalo da smanji kamatne stope te je istaknuo da je broj novih radnih mjesta pokazao da je gospodarstvo dobro funkcioniralo, ali da su akcije Feda istu znatno usporile. Naime, Fed je prošle godine povećao kamatne stope četiri puta, a Trump je bio glasan i oštar kritičar povećanja istih. U međuvremenu, nakon komentara ekonomiste Moora (za kojeg se očekuje da će biti imenovan od strane predsjednika Trumpa na jedno od dva upražnjena mjesta u FOMC-u) koji je izjavio za NYT da bi favorizirao smanjenje referentne kamatne stope za čak 0,50%,

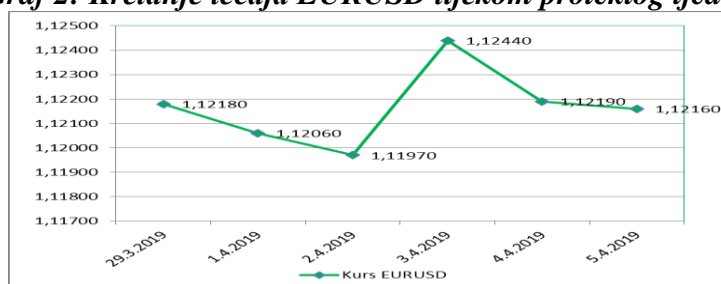
predsjednik Feda iz Filadelfije Harker je istaknuo da smanjenje referentne kamatne stope nije nemoguće, ali da ga ne očekuje u ovoj ili u sljedećoj godini.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	OŽUJAK	3,8%	3,8%
2.	<b>Nefarmerski sektor</b>	<b>OŽUJAK</b>	<b>177.000</b>	<b>196.000</b>
3.	<b>Privatni sektor</b>	<b>OŽUJAK</b>	<b>177.000</b>	<b>182.000</b>
4.	<b>Prerađivački sektor</b>	<b>OŽUJAK</b>	<b>12.000</b>	<b>4.000</b>
5.	Maloprodaja (M/M)	VELJAČA	0,2%	-0,2%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	30. OŽUJKA	215.000	202.000
7.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	31. OŽUJKA	-	58,9
8.	Zarade zaposlenih (G/G)	VELJAČA	3,4%	3,2%
9.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	OŽUJAK	52,5	52,4
10.	PMI indeks uslužnog sektora F	OŽUJAK	54,8	55,3
11.	ISM indeks prerađivačkog sektora	VELJAČA	54,5	55,3
12.	Obujam porudžbina trajnih dobara P	VELJAČA	-1,8%	-1,6%
13.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	VELJAČA	-0,2%	1,0%

USD je tijekom proteklog tjedna blago aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen sa razine od 1,1218 na razinu od 1,1216.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Početkom tjedna Parlament Velike Britanije nije uspio da postigne većinu za četiri nova prijedloga za izlazak zemlje iz EU, pojačavajući neizvjesnost oko Brexita u razdoblju manjem od dva tjedna, kada je određen definitivni Brexit. Tijekom glasanja, koje nije bilo obvezujuće, zakonodavci su razmatrali četiri plana. Plan koji je imao najmanje protivnika bio je onaj koji bi Veliku Britaniju ostavio unutar carinske unije s EU, odnosno koji bi zemlju ostavio u istom carinskom sustavu. Ovaj plan je podržan sa 273 glasa i svega 3 protiv. Neuspjeh u postizanju sporazuma ujedno znači da se Velika Britanija suočava s novim krajnjim rokom za Brexit, bez da je bilo šta riješeno, dok su sve opcije i dalje otvorene. Parlament je do sada tri puta odbio plan Brexita koji je predložila premijerka May, ali ona i dalje razmatra opciju da ponovo pokuša dobiti podršku za ovaj plan. Ona je prošlog tjedna održala sastanak svog Kabineta kako bi ponovo analizirala plan.

Premijerka May je tijekom tjedna ponudila da zajednički s liderom opozije Corbynom djeluje na unapređenju sporazuma o Brexitu kako bi se prekinuo zastoj u Brexitu i kako bi se spriječilo da Velika Britanija napusti EU bez sporazuma. Ovim se otvaraju vrata za mekši sporazum o Brexitu, kao i potencijalno zadržavanje Velike Britanije unutar carinske unije s EU.

Donji dom Parlamenta Velike Britanije je glasovao sa 313:312 za zakon kojim se sprečava Brexit bez sporazuma te su prisilili premijerku May da zatraži produženje Brexita. Premijerka May i lider opozicije Corbyn su se dogovorili da imenuju pregovaračke timove i da razrade plan za dalje djelovanje, o čemu će se nastaviti diskutirati. U takvim okolnostima, premijerka May se krajem tjedna obratila Briselu i zatražila odlaganje Brexita do 30. lipnja, ali je istaknula da je usmjerena ka tome da se Velika Britanija prije isključi iz EU kako ne bi sudjelovala u EU izborima. Međutim, Tusk, koji predsjedava EU samitima, je

predložio dužu odgodu Brexita u trajanju od jedne godine kako bi se političari u Velikoj Britaniji dogovorili i ratificirali plan, istaknuli su zvaničnici EU. Bilo koje produženje bi zahtijevalo jednoglasno odobrenje od strane ostalih 27 članica EU, dok su neke zemlje, osobito Francuska, sugerirale da žele bolje obrazloženje ovog zahtjeva od Londona.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno	
			stanje	razdoblje	
1.	PMI prerađivački sektor	OŽUJAK	51,2	55,1	52,1
2.	PMI građevinski sektor	OŽUJAK	49,8	49,7	49,5
3.	PMI uslužni sektor	OŽUJAK	50,9	48,9	51,3
4.	Halifax cijene kuća (M/M)	OŽUJAK	-2,8%	-1,6%	6,0%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,86064 na razinu od 0,86039, dok je tečaj GBPUSD blago povećan sa razine od 1,3035 na razinu od 1,3038.

## **JAPAN**

Proteklog tjedna su objavljeni rezultati tromjesečnog istraživanja BoJ, koji su pokazali da očekivanja japanskih kompanija o inflatornim kretanjima u narednoj godini stagniraju, čime se naglašava izazov s kojim se suočavaju kreatori monetarne politike, dok nastoje potaknuti rast i cijene usred usporavanja globalne potražnje. Naime, kompanije očekuju da će stopa inflacije u narednoj godini iznositi 0,9% te oko 1,1% u naredne tri godine, što je nepromijenjeno u odnosu na prethodno istraživanje. Također, istu stopu inflacije (1,1%) kompanije očekuju i u narednih pet godina, što je blago revidirano naniže s prethodno prognoziranih 1,2%. Nakon što su proteklog tjedna objavljeni podaci o blagom usporavanju uslužnog sektora u Japanu, glavni ekonomista kompanije IHS Markit je izjavio da trgovinske tenzije i usporavanje globalne ekonomije predstavljaju očite inozemne rizike, a povećanje poreza na promet u listopadu ove godine moglo bi potencijalno oslabiti domaće tržište. Prema projekcijama BoJ japanski proizvodni jaz, koji mjeri razliku između učinaka stvarnog i potencijalnog stanja gospodarstva, u razdoblju od listopada do prosinca prošle godine je iznosio 2,2%, što je najveći pozitivni jaz od 1992. godine.

Bivši glavni ekonomista BoJ Hayakawa krajem prošlog tjedna je izjavio da će BoJ na sjednici krajem ovog mjeseca vjerojatno najaviti najnižu dvogodišnju prognozu stope inflacije, koja bi trebalo da bude revidirana ispod 1,8%.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno	
			stanje	razdoblje	
1.	Zvanične rezerve (u mlrd USD)	OŽUJAK	-	1.291,8	1.281,8
2.	Vodeći indeks P	VELJAČA	97,2	97,4	96,5
3.	Koincidirajući indeks P	VELJAČA	98,9	98,8	98,1
4.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	OŽUJAK	-	49,2	48,9
5.	PMI indeks uslužnog sektora	OŽUJAK	-	52,0	52,3
6.	Monetarna baza (G/G)	OŽUJAK	-	3,8%	4,6%
7.	Indeks ukupnih zarada (G/G)	VELJAČA	0,9%	-0,8%	-0,6%
8.	Potrošnja domaćinstava (G/G)	VELJAČA	1,9%	1,7%	2,0%

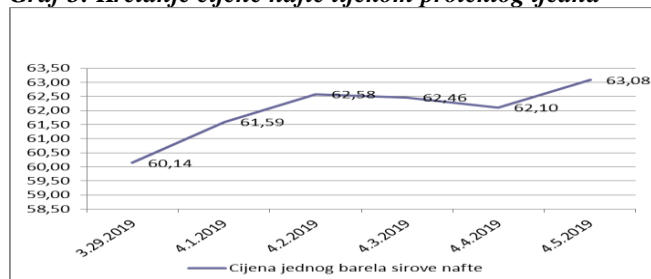
JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 124,35 na razinu od 125,30. JPY je, također, deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine od 110,86 na razinu od 111,73.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 60,14 USD (53,61 EUR) te je do kraja tjedna preovladavao rastući trend cijene ovog energenta, koji je na kratko bio zaustavljen sredinom promatranog razdoblja. Početkom tjedna cijena je bilježila rast pod utjecajem očekivanja da bi OPEC i njegovi saveznici mogli i u drugom tromjesečju nastaviti sa smanjenjem ponude ovog energenta, ali bi ovo obvezivanje bilo značajno slabije. Proizvodnja OPEC-a je tijekom ožujka 2019. godine smanjena na najnižu razinu od veljače 2015. godine, kako je Saudijska Arabija smanjila obujam proizvodnje više nego što se obvezala, dok se Venecuela i dalje bori sa sankcijama SAD. Ukupna proizvodnja svih 14 članica OPEC-a je tijekom ožujka ostala na razini od 30,4 milijuna barela, što je za 280.000 barela manje u odnosu na proizvodnju iz veljače. Blagi pad cijene nafte je zabilježen u srijedu i četvrtak pod utjecajem pojačanih špekulacija da u SAD postoji pretjerana ponuda nafte, nakon što su zalihe ovog energenta povećane na najveću razinu od siječnja. Ipak, optimizam oko postizanja dogovora Kine i SAD će vjerojatno spriječiti dalji pad cijene nafte. Krajem tjedna cijena nafte je nastavila s rastom, nakon što je obim proizvodnje iz Venecuele smanjen, dok je pojačan optimizam vezano za trgovinske pregovore između Kine i SAD.

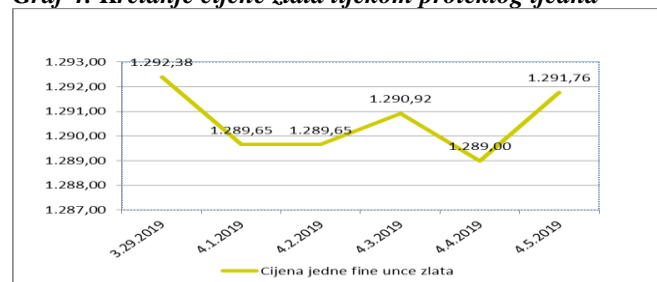
Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 63,08 USD (56,24 EUR). Ovo je ujedno i najveća cijena ovog energenta od početka ove godine.

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



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.292,38 USD (1.152,06 EUR). Izvješće koje je objavio Metals Focus navodi da će globalna tražnja za zlatom u 2019. godini bilježiti najveći rast u posljednje četiri godine pod utjecajem veće tražnje proizvođača nakita koja prevazilazi smanjene kupovine zlata od strane središnjih banaka. Prema očekivanjima Metals Focusa, cijena ovog plemenitog metala bi se mogla kretati u prosjeku oko 1.310 USD po unci u ovoj godini, što je više u odnosu na prosjek iz 2018. godine, koji je iznosio 1.268 USD po jednoj finoj unci. Podaci s tržišta zlata ukazuju na to da su špekulanti na COMEX berzi povećali svoje neto duge pozicije u zlatu drugi tjedan zaredom zaključno sa 26. ožujkom tekuće godine. Tijekom proteklog tjedna cijena zlata nije bilježila značajne fluktuacije te se uglavnom kretala u uzanom rasponu. Znakovi napretka u trgovinskim pregovorima između SAD i Kine u ovom tjednu, kao i solidne tvorničke aktivnosti u obje zemlje, pojačali su raspoloženje investitora te umanjili strahove od globalne recesije, što je utjecalo i na cijenu ovog plemenitog metala. Narodna banka Kine je povećala rezerve zlata na 60,62 milijuna unci u ožujku sa 60,26 milijuna, koliko su zalihe iznosile u prethodnom mjesecu. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.291,76 USD (1.151,71 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.