

Sarajevo, 05.08.2019. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
29.07.2019.- 02.08.2019.

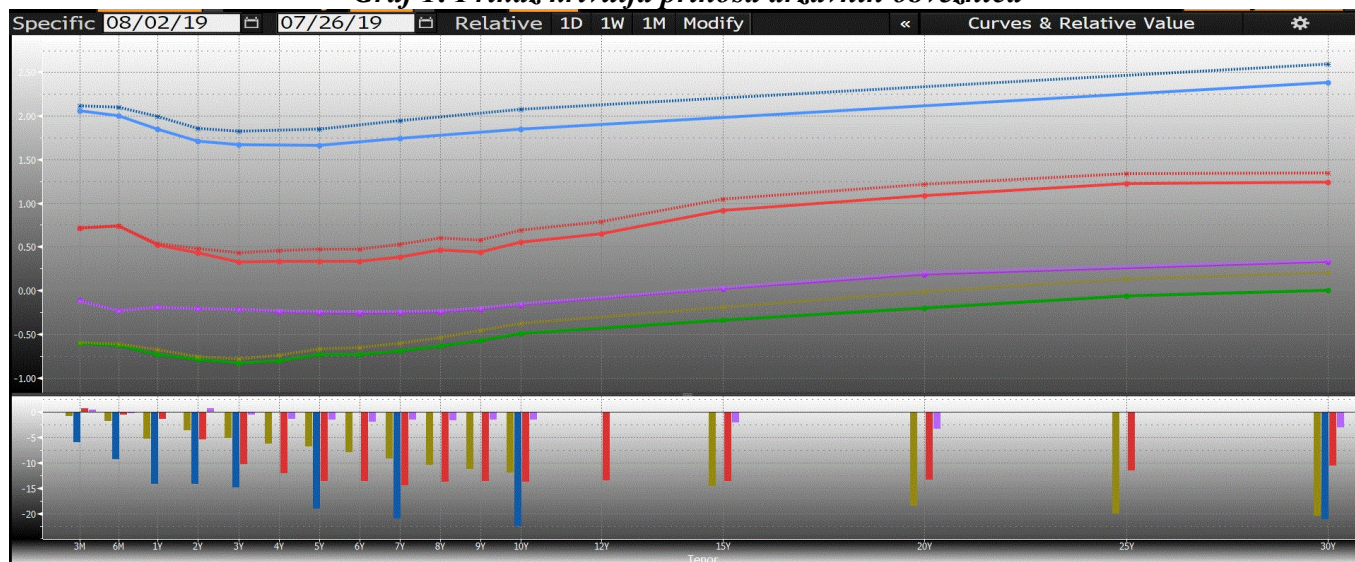
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	26.7.19	-	2.8.19	26.7.19	-	2.8.19	26.7.19	-	2.8.19	26.7.19	-	2.8.19
2 godine	-0,75	-	-0,79	1,85	-	1,71	0,49	-	0,44	-0,21	-	-0,20
5 godina	-0,67	-	-0,74	1,85	-	1,66	0,48	-	0,34	-0,23	-	-0,25
10 godina	-0,38	-	-0,50	2,07	-	1,85	0,69	-	0,55	-0,15	-	-0,16

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	26.7.19	-	2.8.19
3 mjeseca	-0,572	-	-0,580
6 mjeseci	-0,611	-	-0,629
1 godina	-0,663	-	-0,711

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 02.08.2019. godine (pune linije) i 26.07.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica, posebno onih dužeg roka dospeljeća, su skoro svakodnevno bilježili smanjenje tijekom proteklog tjedna. Od utorka pa do kraja tjedna prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je bilježio rekordno niske razine, da bi na kraju trgovanja u petak dostigao -0,495%, što predstavlja smanjenje od skoro 12 baznih bodova u odnosu na tjedan ranije. Prinosi njemačkih obveznica kraćeg i srednjeg roka dospeljeća su smanjeni između 4 i 7 baznih bodova na tjednoj razini. Pored loših ekonomskih podataka, kao što je pad PMI indeksa prerađivačkog sektora eurozone, koji je u srpnju zabilježio rekordno nisku razinu, na povećanu potražnju za državnim obveznicama utjecaj je imala i odluka Feda da smanji referentnu kamatnu stopu, kao i eskalacija tenzija na relaciji SAD-Kina. Pad prinosa je posebno bio izražen krajem prošlog tjedna kada je najavljeno oporezivanje dodatnih dobara koja se uvoze iz Kine i u SAD. Prinosi italijanskih obveznica su bilježili volatilna kretanja u promatranom

razdoblju, pa su prinosi kraćeg i srednjeg roka dospijeca povećani za oko 2,5 bazna boda, a prinosi obveznica dužeg roka dospijeca smanjeni za isto toliko u odnosu na prethodni tjedan.

Ekonomisti na Bloombergu smatraju da je, uzimajući u obzir da je stopa na depozite ECB trenutno - 0,40%, jasno da u ovom pogledu ECB ima ograničene mogućnosti da ovu stopu dalje smanjuje. Za investitore koji nastoje da odrede koliko bi ovo smanjenje moglo da bude, ono će uglavnom biti stvar pretpostavki i nagađanja. Prema stavovima pojedinih ekonomista, ova stopa bi mogla biti smanjena za dodatnih 20 do 25 baznih bodova, čime bi se približila stopi Narodne banke Švicarske. Ipak, uzimajući u obzir sužen prostor djelovanja, najvjerojatnije je da bi ECB ovu stopu mogla sniziti za 10 baznih bodova.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (tromjesečno) preliminar.	II tromjesečje	0,2%	0,2%	0,4%
2.	GDP – Francuska (tromjesečno) preliminar.	II tromjesečje	0,3%	0,2%	0,3%
3.	GDP – Austrija (tromjesečno) preliminar.	II tromjesečje	-	0,2%	0,4%
4.	GDP – Belgija (tromjesečno) preliminar.	II tromjesečje	-	0,2%	0,3%
5.	GDP – Italija (tromjesečno) preliminar.	II tromjesečje	-0,1%	0,0%	0,1%
6.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	SRPANJ	1,1%	1,1%	1,2%
7.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	LIPANJ	1,0%	0,9%	1,1%
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	SRPANJ	46,4	46,5	47,6
9.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	LIPANJ	0,8%	0,7%	1,6%
10.	Maloprodaja – EZ (G/G)	LIPANJ	1,3%	2,6%	1,0%
11.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	LIPANJ	0,0%	-1,6%	3,8%
12.	Maloprodaja – Italija (G/G)	LIPANJ	-	1,3%	-1,8%
13.	Maloprodaja – Španjolska (G/G)	LIPANJ	2,7%	2,4%	2,6%
14.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	LIPANJ	-0,8%	-1,2%	-0,6%

SAD

Prinosi na američke obveznice su prošlog tjedna bilježili znatno smanjenje, na što je utjecala odluka FOMC-a o smanjenju referentne kamatne stope, te uvođenje dodatnih tarifa Kini i usporavanje prerađivačkog sektora na rekordno nisku razinu, pa je prinos na desetogodišnje obveznice smanjen ispod razine od 2%. **Na sastanku FOMC-a donesena je odluka da se referentna kamatna stopa smanji za 25 baznih bodova, te da bude u rasponu od 2,00% do 2,25%, što je bilo i očekivano.** Ovo je ujedno i prvo smanjenje referentne kamatne stope u posljednjih 10 godina. Kreatori monetarne politike Fed-a su istaknuli da je Fed i dalje spreman djelovati na odgovarajući način kako bi podržao gospodarsku ekspanziju. Odluka o smanjenju, kako se i očekivalo, nije bila jednoglasna, s obzirom na to da su predsjednici iz Kansasa, Sitija i Bostona bili protiv ove odluke. **Predsjednik Fed-a Powell je izjavio da je smanjenje referentne kamatne stope dio prilagođavanja unutar ciklusa, a ne početak ciklusa smanjenja iste.** Istodobno, predsjednik SAD-a Trump je kritizirao Powella te je istaknuo da je tržište htjelo čuti njegovu izjavu o dugotrajnom i agresivnom ciklusu smanjenja referentne kamatne stope, koji će “držati korak” s Kinom, EU i ostalim zemljama širom svijeta.

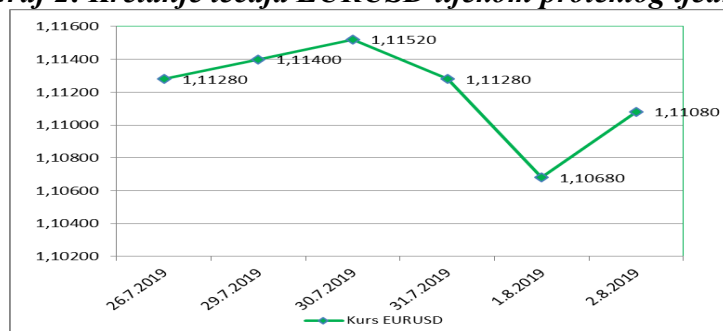
Iako su obnovljeni trgovinski pregovori između SAD-a i Kine, predsjednik SAD-a Trump je krajem tjedna izjavio da će uvesti dodatne tarife od 10% na kineski uvoz vrijedan 300 milijardi USD, počevši od 1. rujna.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PCE deflator (G/G) LIPANJ	1,5%	1,4%	1,4%
2.	Indeks osobnih prihoda (M/M) LIPANJ	0,4%	0,4%	0,4%
3.	Indeks osobnih rashoda (M/M) SVIBANJ	0,3%	0,3%	0,5%
4.	Stopa nezaposlenosti SRPANJ	3,6%	3,7%	3,7%
5.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Dalasa SRPANJ	-6,0	-6,3	-12,1
6.	Indeks povjerenja prerađ. sektora Fed iz Čikaga SRPANJ	51,0	44,4	49,7
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 27. SRPNJA	214.000	215.000	207.000
8.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja 28. SRPNJA	-	64,7	63,7
9.	Indeks potrošačkog povjerenja SRPANJ	125,0	135,7	124,3
10.	Nefarmerski sektor SRPANJ	165.000	164.000	193.000
11.	Privatni sektor SRPANJ	165.000	148.000	179.000
12.	Prerađivački sektor SRPANJ	5.000	16.000	12.000
13.	Trgovinska bilanca (u mlrd USD) LIPANJ	-54,6	-55,2	-55,3
14.	Obujam porudžbina trajnih dobara F LIPANJ	-	1,9%	2,0%
15.	Tvorničke porudžbine LIPANJ	0,7%	0,6%	-1,3%
16.	Indeks prerađivačkog sektora F SRPANJ	50,1	50,4	50,6
17.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M) LIPANJ	0,3%	-1,3%	-0,5%

USD je drugi tjedan zaredom nastavio aprecirati u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio smanjenje sa razine od 1,1128 na razinu od 1,1108, što predstavlja pad od 0,18% na tjednoj razini.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoE na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici. Ipak, BoE je smanjila očekivanja ekonomskog rasta pod utjecajem zabrinutosti oko Brexita i usporenja globalnog rasta, ali nije ukazala da razmatra smanjenje referentne kamatne stope, kao što to čine druge središnje banke. BoE i dalje očekuje postupni rast referentne kamatne stope, iako to ovisi o globalnom rastu i „glatkom“ Brexitu. Članovi MPC BoE su glasovali sa 9:0 za održavanje nepromijenjene referentne kamatne stope na razini od 0,75%, kako se i očekivalo, te je istaknuto da se stope mogu kretati u bilo kojem smjeru u ovisnosti o Brexitu. BoE je istaknula da se GBP sada nalazi blizu najniže razine u posljednje tri godine u odnosu na košaru glavnih valuta, dok od sredine srpnja postoji izražena neizvjesnost u dijelu poslovnih investicija, koja pod utjecajem nesigurnosti zbog Brexita postaje više ukorijenjena. Pored toga, BoE je ukazala na to da postoje izgledi da je temeljni rast usporio od 2018. godine, te da se stopa rasta nalazi ispod potencijala reflektirajući i održavajući učinke intenziviranja neizvjesnosti Brexita i poslovnih investicija, kao i slabijeg globalnog rasta neto trgovine. Očekivanja BoE su utemeljena na izbjegavanju šokova Brexita, ali se ipak očekuje rast od 1,3% u 2019. godini i u 2020. godini, što je niže u odnosu na prethodna očekivanja iz svibnja od 1,5% i 1,6%, respektivno.

Reuters je objavio vijest da Velika Britanija planira da potroši dodatnih 2 milijarde GBP za slučaj Brexita bez sporazuma.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP) LIPANJ	0,9	1,0	0,9
2.	Hipotekarni krediti LIPANJ	65.800	66.400	65.600
3.	Monetarni agregat M4 (G/G) LIPANJ	-	2,3%	2,1%
4.	GfK povjerenje potrošača SRPANJ	-13	-11	-13
5.	Nationwide cijene kuća (G/G) SRPANJ	0,1%	0,3%	0,5%
6.	PMI građevinski sektor SRPANJ	46,0	45,3	43,1

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast sa razine od 0,89873 na razinu od 0,91358, dok je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2384 na razinu od 1,2162.

JAPAN

MPC BoJ je na prošlotjednoj sjednici zadržao aktualnu monetarnu politiku, što je u skladu s očekivanjima, te je ponovo naglašeno da će se ultraniske kamatne stope zadržati najranije do proljeća 2020. godine. Guverner Kuroda je istaknuo da je BoJ spremna za uvođenje dodatnih monetarnih stimulansa ukoliko to bude potrebno. Istodobno, BoJ je smanjila pognoze stope inflacije, uključujući učinke planiranog povećanja poreza na promet u listopadu, za tekuću i narednu fiskalnu godinu na 1,0% i 1,2% sa prethodno prognoziranih 1,1% i 1,3%, respektivno, dok je prognoza za 2021. godinu ostala nepromijenjena (1,6%). Prognozirana stopa GDP-a u tekućoj i 2021. godini je smanjena na 0,7% i 1,1% (prethodno prognozirano 0,8% i 1,2%), respektivno, dok je projicirana stopa rasta u 2020. godini nepromijenjena (0,9%).

Vlada Japana prošlog tjedna je objavila izvješće u kojem je smanjila prognoze gospodarskoga rasta za ovu godinu, uglavnom zbog slabijeg izvoza, a što je znak da dugotrajni trgovinski rat između SAD i Kine sve više utječe na rast treće najveće svjetske ekonomije. Prognozirana stopa GDP-a u ovoj godini iznosi 0,9% (prethodno prognozirano 1,3%), dok se za narednu godinu godinu očekuje stopa GDP-a od 1,2%. S druge strane, ekonomski analitičari očekuju da će japanska ekonomija u tekućoj i narednoj godini bilježiti rast po stopi od 0,5%, najvećim dijelom zbog slabljenja izvoza, te zbog utjecaja planiranog povećanja poreza na promet u listopadu. Međutim, Vlada je istaknula kako slabljenje izvoza nadoknađuju snažna korporativna ulaganja i privatna potrošnja.

Tenzije između Japana i Južne Koreje se i dalje nastavljaju. Koncem tjedna je objavljena vijest da i Južna Koreja namjerava ukloniti Japan s tzv. „bijele liste“, što je odgovor na istu mjeru koju je Japan uveo prošlog tjedna Južnoj Koreji.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti LIPANJ	2,4%	2,3%	2,4%
2.	Maloprodaja (G/G) LIPANJ	0,2%	0,5%	1,3%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P LIPANJ	-2,0%	-4,1%	-2,1%
4.	Monetarna baza (G/G) SRPANJ	-	3,7%	4,0%
5.	Porudžbine građevinskog sektora (G/G) LIPANJ	-	-4,2%	-16,9%
6.	Indeks potrošačkog povjerenja SRPANJ	38,4	37,8	38,7

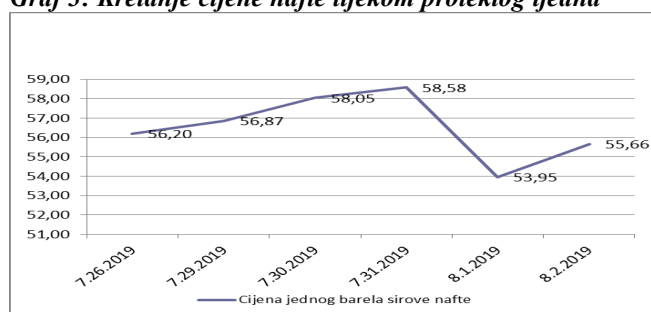
JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje sa razine od 120,95 na razinu od 118,39. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio smanjenje sa razine od 108,68 na razinu od 106,59.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 56,20 USD (50,50 EUR). Do sredine proteklog tjedna cijena nafte je bilježila rast uglavnom pod utjecajem pojačanih očekivanja da će tražnja za naftom biti potaknuta smanjenjem referentne kamatne stope od strane Feda (a što se sredinom tjedna i dogodilo), kao i očekivanja vezano za pregovore na relaciji Kina-SAD. Također, pojačane napetosti na Bliskom Istoku i nestabilnosti transporta nafte na ovom području, ali i nastavak smanjenja zaliha nafte u SAD, su doprinijeli rastu cijene ovog energenta do sredine tjedna. Iako je Fed na sastanku, koji je održan u srijedu, u skladu s očekivanjima donio odluku o smanjenju referentne kamatne stope, ipak nakon izjave predsjednika Feda Powella da je smanjenje referentne kamatne stope dio prilagođavanja unutar ciklusa, a ne početak ciklusa smanjenja iste, cijena nafte je zabilježila značajan pad. Krajem tjedna su pojačane tenzije zbog trgovinskog rata Kine i SAD, te je američki predsjednik donio odluku o uvođenju novih carina na uvoz robe iz Kine u vrijednosti od 300 milijardi USD, što je utjecalo na to da cijena nafte do kraja tjedna zabilježi blagi rast. Promatrano na tjednoj razini, cijena nafte je zabilježila smanjenje od 0,96%.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 55,66 USD (50,11 EUR).

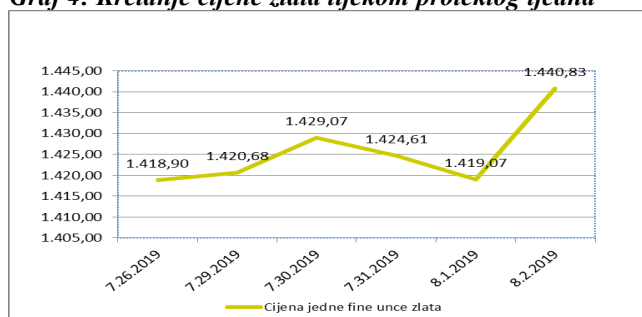
Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.418,90 USD (1.275,07 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je bila pod utjecajima očekivanja odluke Feda o promjeni monetarne politike. Investitori su očekivali da će Fed ili smanjiti referentnu kamatnu stopu ili će barem nagovijestiti koliko bi moglo da bude smanjenje referentne kamatne stope koju bi ekonomija SAD mogla podnijeti. Također, neizvjesnosti oko Brexita su početkom tjedna dale određenu podršku rastu cijene zlata. Odluke o monetarnoj politici koje je donio Fed na sastanku prošlog tjedna protumačene su pozitivno, što je doprinijelo jačanju USD, a posljedično i smanjenju cijene zlata. Koncem tjedna cijena zlata je bila pod utjecajem neizvjesnosti zbog trgovinskog rata Kina-SAD. Predsjednik SAD Trump je odredio nove carine od 10% na dodatnih 300 milijardi USD vrijednog uvoza iz Kine, što je utjecalo na rast cijene zlata. Nakon ovih vijesti kineski yuan je deprecirao, te je tečaj USDCNY premašio razinu od 7, što je psihološka granica za ovu razinu tečaja. Rast tečaja preko ove razine pojačava špekulacije da će Kina možda dozvoliti snažniju deprecijaciju valute kao odgovor na nove carine. Ovo je izazvalo pojačane neizvjesnosti na tržištu i potaklo je rast tražnje za zlatom.

Na tjednoj razini cijena ovog plemenitog metala je povećana za 1,55% u odnosu na tjedan ranije, te je na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata iznosila 1.440,83 USD (1.297,11 EUR), što je njena najveća razina od svibnja 2013. godine.

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.