

Sarajevo, 22.07.2019. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
15.07.2019.- 19.07.2019.

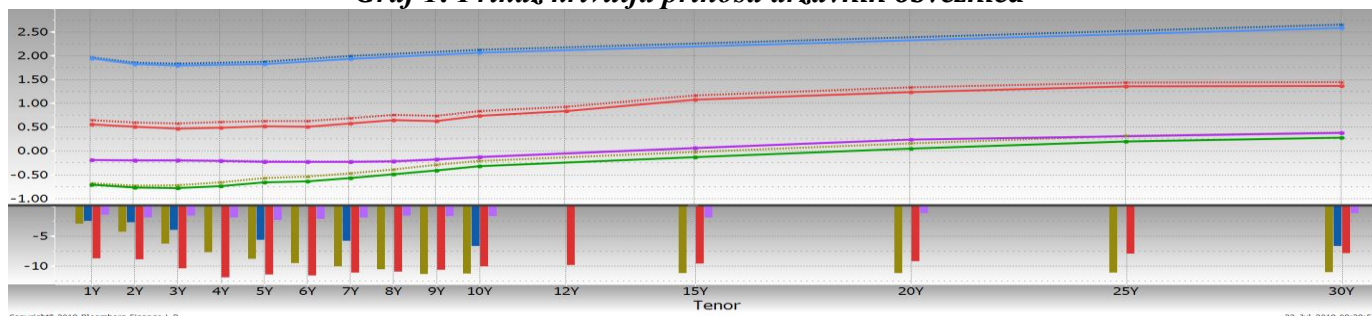
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	12.7.19	-	19.7.19	12.7.19	-	19.7.19	12.7.19	-	19.7.19	12.7.19	-	19.7.19
2 godine	-0,72	-	-0,77	1,85	-	1,82	0,59	-	0,52	-0,18	-	-0,20
5 godina	-0,57	-	-0,66	1,87	-	1,81	0,63	-	0,51	-0,20	-	-0,23
10 godina	-0,21	-	-0,32	2,12	-	2,06	0,84	-	0,73	-0,11	-	-0,13

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	12.7.19	-	19.7.19
3 mjeseca	-0,574	-	-0,588
6 mjeseci	-0,618	-	-0,625
1 godina	-0,649	-	-0,680

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 19.07.2019. godine (pune linije) i 12.07.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica su, nakon rasta koji je zabilježen u prethodnom razdoblju, na početku proteklog tjedna korigirani naniže. Pad prinosa nastavljen je do kraja tjedna usljed povećanih očekivanja da bi ECB mogla ponovo uvesti program kupovina obveznica. Sjednica ECB se održava ovog četvrtka (25.07), a krajem prošlog tjedna objavljeno je istraživanje Reutersa prema kojem ekonomisti očekuju da će ECB na sjednici u rujnu smanjiti kamatnu stopu koju ova institucija plaća na depozite banaka (eng. deposit facility) za 10 baznih bodova, odnosno na -0,50%, nakon što na srpanjskoj sjednici signalizira spremnost da to učini. Rezultati istraživanja ukazuju na to da samo smanjenje ove kamatne stope neće biti dovoljno za rast inflacije na ciljanu razinu, već da će to predstavljati prvi korak ka ponovnom uvođenju programa kupovina obveznica. Iako većina ne očekuje da će ovaj program biti implementiran u tekućoj godini, skoro 40% ispitanih ekonomista to očekuje, a što je znatno više od 15%, koliko ih je to očekivalo prošlog mjeseca. Prinosi italijanskih obveznica su, također, bilježili pad, koji je bio i više izražen u odnosu na sigurnije obveznice. Ipak, na kraju tjedna prinosi ovih obveznica ponovo su povećani, nakon što je predsjednik Italije zatražio od zamjenika premijera g. Salviniija da se odluči da li će raspustiti trenutačnu koalicijsku vladu i time otvoriti vrata prijevremenim izborima. Promatrano na tjednoj razini, prinosi italijanskih obveznica su smanjeni između 6 i 15 baznih bodova. Na pad prinosa perifernih obveznica eurozone imala je nepotvrđena vijest da ECB razmatra moguće promjene ciljane razine inflacije (trenutačno definirano kao „blizu, ali ispod 2%“), pa je pad prinosa, pored italijanskih obveznica, zabilježen i kod obveznica Španjolske, Portugala i Grčke. Aktualni premijer Španjolske g. Sanchez će

ovog tjedna biti suočen s glasovanjem vezano za povjerenje Parlamenta, a uzimajući u obzir da je izjavio da su pregovori s glavnom potencijalnom koalicijskom strankom Podemos obustavljeni, povećan je rizik mogućnosti ponavljanja izbora u ovoj zemlji. Na pad prinosa španjolskih obveznica je, između ostalog, utjecaj imalo i priopćenje Goldman Sachs da očekuje da bi ECB mogla proširiti bilancu za duplo više nego što tržišta trenutačno očekuju, odnosno da bi mogla da kupi između 200 i 250 milijardi EUR državnih obveznica, ali i da bi obveznice Španjolske i Portugala mogle imati najviše koristi od ovih kupovina. Također, Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P je objavila da vjeruje da ECB nema puno izbora nego da učini monetarnu politiku dodatno stimulativnom, te da očekuje da polovicom ove godine prilagodi smjernice budućih kretanja kamatnih stopa i tako ponovo otvori vrata smanjenju kamatnih stopa. U skladu s tim, S&P ne vidi da će ECB biti u mogućnosti da poveća kamatne stope najmanje do drugog tromjesečja 2021. godine.

Podaci Deutsche Bundesbank su pokazali da su kamatne stope na štednim računima banaka u Njemačkoj godinama na razini od 0%, ali je razina gotovine koja se nalazi na ovim računima veća nego što je to bio slučaj prije pet godina, kada je ECB odlučila da smanji kamatnu stopu koju obračunava na depozite banaka na negativanu razinu. Ovakva situacija dovodi u pitanje učinkovitost stimulativne monetarne politike ECB, osobito u vrijeme kada dolazi do rasta mogućnosti daljeg smanjenja kamatnih stopa, kao i kupovina obveznica.

Ursula von der Leyen je tjesnom većinom dobila podršku EU Parlamenta za mjesto predsjednika Europske komisije s mandatom od pet godina.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (final.) LIPANJ	1,2%	1,3%	1,2%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.) LIPANJ	1,1%	1,1%	0,8%
3.	Stopa inflacije – Italija LIPANJ	0,8%	0,8%	0,9%
4.	Stopa inflacije – Austrija LIPANJ	-	1,6%	1,7%
5.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G) SVIBANJ	-	2,0%	3,1%
6.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR) SVIBANJ	-	29,7	22,4
7.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR) SVIBANJ	17,8	20,2	15,7
8.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR) SVIBANJ	-	5,35	2,85
9.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) SVIBANJ	-	2.364,7	2.373,3
10.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G) SVIBANJ	-	-2,5%	-0,2%
11.	Industrijske prodaje – Italija (G/G) SVIBANJ	-	0,3%	-0,8%
12.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka SRPANJ	-22,0	-24,5	-21,1
13.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska LIPANJ	-	3,4%	3,3%

SAD

Tržišni sudionici su proteklog tjedna bili fokusirani na očekivanja potencijalnog smanjenja referentne kamatne stope na sastanku FOMC-a krajem ovog mjeseca. Stavovi članova FOMC-a o navedenom potezu Feda su podijeljeni. Predsjednik FOMC-a g. Powell je izjavio da Fed pažljivo prati negativne rizike za rast američke ekonomije, te da će djelovati u smjeru održavanja ekspanzije iste. Sredinom prošlog tjedna objavljen je Fedovo redovito izvješće o stanju u domaćem gospodarstvu, poznatije kao Beige Book, u kojem je naglašeno da je ekonomska aktivnost od sredine svibnja do početka ovog mjeseca nastavila tempo umjerenog rasta. U većini Fedovih regija zabilježena je pozitivna potrošnja, te skroman rast radnih mjesta, dok su cijene ostale relativno stabilne.

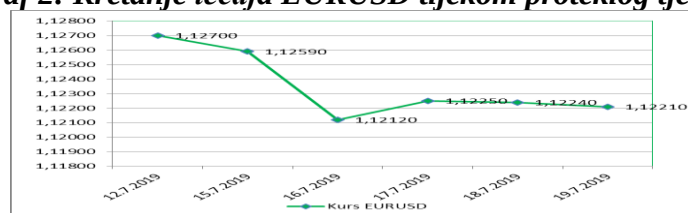
U svjetlu trgovinskih pregovora, predsjednik SAD g. Trump je izjavio da je „dug put do kraja“ u postizanju sporazuma s Kinom, te da bi mogao nametnuti više tarifa. S druge strane, Kina računa na oporavak infrastrukturnih ulaganja, kako bi pomogla stabilizaciju ekonomije, dok se dogovori sa SAD prolongiraju. Jačanje neizvjesnosti oko obnavljanja pregovora između ove dvije zemlje je utjecalo na smanjenje prinosa na američke obveznice za 3 do 6 baznih bodova na tjednoj razini, dok su indeksi dionica bilježili rekordno visoke razine.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	LIPANJ	-2,1%	-2,0%	-1,1%
2.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	LIPANJ	-	-1,6%	-0,8%
3.	Indeks započelih kuća (M/M)	LIPANJ	-0,7%	-0,9%	-0,4%
4.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	LIPANJ	0,1%	-6,1%	0,7%
5.	Indeks vodećih ekonomskih pokazatelja	LIPANJ	0,1%	-0,3%	0,0%
6.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	12. SRPANJ	-	-1,1%	-2,4%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	13. SRPANJ	216.000	216.000	208.000
8.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	14. SRPANJ	-	64,7	63,8
9.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	LIPANJ	0,1%	0,0%	0,4%
10.	Iskorištenost kapaciteta	LIPANJ	78,1%	77,9%	78,1%
11.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora (M/M)	LIPANJ	0,3%	0,4%	0,2%
12.	Obujam maloprodaje (M/M)	LIPANJ	0,2%	0,4%	0,4%

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio smanjenje sa razine od 1,1270 na razinu od 1,1221.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Upitan koliki smatra da je rizik recesije u Velikoj Britaniji i koji alati stoje BoE na raspolaganju da odgovori na ova stanja, guverner BoE g. Carney je izjavio da BoE ima fleksibilnost da odgovori na posljedice koje bi se manifestirale u bilo kojem pravcu, bilo snažniji rast ili slabija inflacija, ukoliko bude potrebno da se djeluje. Istaknuo je da je financijski sustav Velike Britanije dovoljno snažan da izdrži bilo kakve turbulencije oko Brexita. Ministar financija g. Hammond je izjavio da neće ostati na ovoj poziciji kada bude izabran naredni premijer tijekom narednog tjedna, te je dodao da će uraditi sve što treba kako bi spriječio Brexit bez sporazuma. Hammond je, također, umanjio očekivanja ubrzanog post Brexit sporazuma između Velike Britanije i SAD, upozoravajući da će predsjednik SAD g. Trump postaviti zahtjeve koji bi mogli biti veoma nepopularni za Veliku Britaniju.

Ovog tjedna će kandidat za premijera g. Johnson ili njegov rival g. Hunt, preuzeti poziciju premijera. Oba kandidata su obećala pregovore u vezi s Irskom granicom. Također, obojica su spremna da prihvate situaciju Brexita bez sporazuma ukoliko EU blok ne bude želio pregovore. Kandidati za premijersku poziciju u Velikoj Britaniji Johnson i Hunt su izjavili da takozvani plan za izbjegavanje teške granice s Irskom, koji je ključni za Brisel, treba biti ukinut, dok, prema zvaničnicima EU koji žele ostati anonimni, EU ispituje moguće ustupke koji bi mogli biti ponuđeni Velikoj Britaniji kako bi se izbjegao kaotični Brexit bez sporazuma.

Zakonodavci u Velikoj Britaniji su podržali prijedloge kojima se otežava narednom premijeru da prisilno provede Brexit bez sporazuma kroz suspenziju Parlamenta, čime su pokazali spremnost da se zaustavi situacija Brexita bez sporazuma. Johnson, koji bi ovog tjedna mogao postati novi premijer Velike Britanije, je ranije izjavio da Velika Britanija mora napustiti EU 31. listopada sa ili bez sporazuma. On je odbio da isključi čak i suspenziju ili raspuštanje Parlamenta, kako bi spriječio zakonodavce da onemoguće njegov plan, ukoliko pokuša da provede Brexit bez sporazuma. Zastupnici su podržali prijedlog glasovanjem 315:274, kojim se zahtijeva od Parlamenta da zasjeda i raspravlja o pitanjima koja se tiču Sjeverne Irske nekoliko dana u rujnu i listopadu, čak i ukoliko se desi da Parlament bude suspendiran.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	SRPANJ	-	-0,2%	0,0%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	LIPANJ	-	38.000	24.500
3.	Prosječne tjedne zarade	SVIBANJ	3,5%	3,6%	3,4%
4.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	SVIBANJ	3,8%	3,8%	3,8%
5.	Inflacija (G/G)	LIPANJ	2,0%	2,0%	2,0%
6.	Temeljna inflacija (G/G)	LIPANJ	1,8%	1,8%	1,7%
7.	Maloprodaja (G/G)	LIPANJ	2,6%	3,8%	2,2%
8.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	LIPANJ	3,9	7,2	4,5

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast sa razine od 0,89645 na razinu od 0,89744, dok je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2572 na razinu od 1,2502.

JAPAN

Trgovinske mjere koje je Japan nametnuo Južnoj Koreji vezano za specijalne tehnološke materijale smatraju se dodatnim rizikom za izgled trgovine, posebno nakon povećanja poreza na promet u listopadu. Japan i SAD trenutačno rade na trgovinskom sporazumu koji se tiče poljoprivrede i automobila, a koji bi mogao biti potpisan u rujnu. S obzirom na utjecaj trgovinskih tenzija između SAD i Kine na globalne ekonomske izgled, sve veći broj tržišnih sudionika očekuje da će naredni potez BoJ biti ublažavanje monetarne politike na sastanku krajem ovog mjeseca. Osim odluka vezanih za monetarnu politiku, BoJ će na srpanjskoj sjednici objaviti i nove tromjesečne projekcije GDP-a i inflacije, koje služe kao osnova za buduće odluke.

Nekoliko izvora proteklog tjedna je objavilo vijest da BoJ prima upite od središnjih banaka, uključujući i Fed, o tome kako funkcionira nekonvencionalni program. Naime, ograničavanje kamatnih stopa u stilu japanske monetarne politike privlači svjetske središnje banke koje su zabrinute zbog globalnog usporavanja, uključujući i zvaničnike Feda koji se bore s tim kako pojačati svoje mogućnosti u slučaju da se izgledi za globalnu ekonomiju dodatno pogoršaju. Naime, japanski stil podrazumijeva napuštanje klasičnog fokusa središnjih banaka na kratkoročne stope, te inicijativu BoJ za kontrolu krive prinosa koja ima za cilj usidriti dugoročne stope koje u većini slučajeva izravno utječu na troškove zaduživanja i potrošnju.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

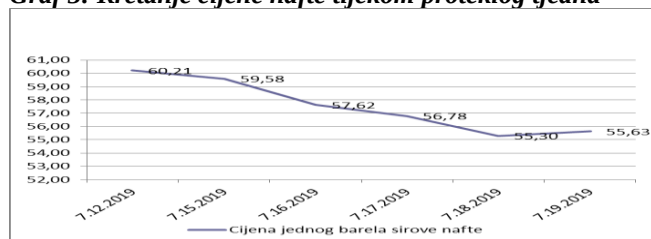
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	LIPANJ	0,7%	0,7%	0,7%
2.	Temeljna inflacija (G/G)	LIPANJ	0,5%	0,5%	0,5%
3.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	LIPANJ	403,5	589,5	-968,3
4.	Izvoz (G/G)	LIPANJ	-5,4%	-6,7%	-7,8%
5.	Uvoz (G/G)	LIPANJ	-0,2%	-5,2%	-1,5%
6.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	SVIBANJ	0,3%	0,3%	0,8%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 121,62 na razinu od 120,86 (najniža razina od kraja travnja 2017. godine). JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine od 107,91 na razinu od 107,71.

NAFTA I ZLATO

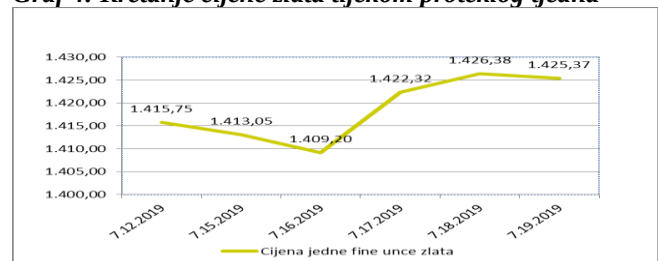
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 60,21 USD (53,43 EUR). Najbitniji čimbenik koji je u proteklom tjednu utjecao na trgovanje naftom uglavnom bile su geopolitičke tenzije. Početkom tjedna cijena ovog energenta je bilježila pad pod utjecajem naznaka da tropska oluja u SAD i njen utjecaj na proizvodnju nafte imaju kratkotrajan učinak. Lošiji ekonomski podaci sa tržišta Kine su dodatno umanjili očekivanja tražnje za naftom, što je utjecalo na pad cijene ovog energenta. Pored toga, tržišta su dosta brzo reagirala rasprodajući naftu pod utjecajem signala da bi Vašington i Teheran mogli ublažiti političke pozicije koje su zauzeli. Tako je cijena nafte zabilježila pad nakon što su predsjednik SAD g. Trump kao i tajnik g. Pompeo zadržali blaži ton prema Iranu. S druge strane, Iran je nastavio u istom tonalitetu obraćanja prema administraciji predsjednika Trumpa. Ovakva događanja su utjecala na formiranje trenda smanjenja cijene nafte koji se zadržao do četvrtka. Tijekom trgovanja u petak cijena nafte je blago povećana nakon vijesti da je Iran zaplijenio tanker Velike Britanije u Hormuškom zaljevu. Tržište je, također, blago ojačalo nakon izvješća da je nestali tanker UEA MT Riah Emerged, koji je početkom tjedna nestao s radara dok je plovio kroz Hormuški zaljev, zadržan u bazi Qeshm Island zbog popravke. Cijena nafte je tijekom proteklog tjedna zabilježila pad od 7,61% u odnosu na tjedan ranije. Tako je na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila 55,63 USD (49,58 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.415,75 USD (1.256,21 EUR). Najveći utjecaj na cijenu zlata u proteklom tjednu imala su očekivanja smanjenja referentne kamatne stope Fed. Na zatvaranju tržišta, u utorak, cijena ovog plemenitog metala je smanjena pod utjecajem aprecijacije USD i rasta prinosa na obveznice SAD. Rast prinosa je potaknuo očekivanja među investitorima da je recesija manje vjerojatna, što se odrazilo i na pad cijene jedne fine unce zlata. U narednim danima cijena zlata je nastavila da bilježi rast, te je tijekom trgovanja, u četvrtak, dostignuta najveća razina cijene ovog plemenitog metala zabilježena od svibnja 2013. godine. Pesimistične izjave zvaničnika Fed g. Williamsa o pitanju ekonomskih izgleda SAD su pojačale očekivanja smanjenja referentne kamatne stope Fed, što je doprinijelo rastu cijene zlata. Krajem tjedna WSJ je objavio vijest da je malo vjerojatno da će Fed smanjiti referentnu kamatnu stopu, nego da će je umjesto toga povećati za 25 baznih bodova, ali i dalje postoji spremnost da se stopa smanji ukoliko to bude potrebno. Vjerojatnoća za agresivno smanjenje referentne kamatne stope Fed je krajem tjedna smanjena na 21,5%, te je tako i cijena zlata počela da bilježi pad. Naredni sastanak Fed održava se 30. i 31. srpnja. Na tjednoj razini cijena ovog plemenitog metala je povećana za 0,68% u odnosu na tjedan ranije, te je na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata iznosila 1.425,37 USD (1.270,27 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.