

Sarajevo, 24.06.2019. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
17.06.2019.- 21.06.2019.

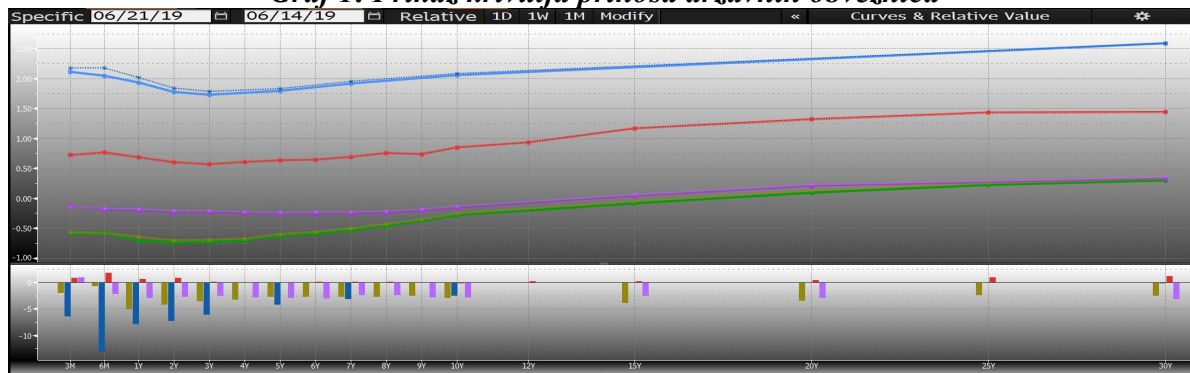
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	14.6.19	-	21.6.19	14.6.19	-	21.6.19	14.6.19	-	21.6.19	14.6.19	-	21.6.19
2 godine	-0,69	-	-0,74	1,84	-	1,77	0,61	-	0,61	-0,20	-	-0,23
5 godina	-0,60	-	-0,63	1,83	-	1,79	0,64	-	0,63	-0,23	-	-0,26
10 godina	-0,26	-	-0,29	2,08	-	2,05	0,85	-	0,85	-0,13	-	-0,16

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	14.6.19	-	21.6.19
3 mjeseca	-0,493	-	-0,436
6 mjeseci	-0,579	-	-0,586
1 godina	-0,632	-	-0,688

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 21.06.2019. godine (pune linije) i 14.06.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Početkom proteklog tjedna tržišta su bila fokusirana na priopćenja središnjih banaka, a posebice na sastanak FOMC-a, koji je završen u srijedu. Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su smanjeni u odnosu na prethodni tjedan, te su prinosi njemačkih obveznica zabilježili pad od 3 do 4,5 bazna boda. Iako su bilježili volatilna kretanja tijekom tjedna, oštar pad prinos ovih obveznica je zabilježen u utorak, kada su prinosi njemačkih petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica zabilježili nove rekordno niske razine, dok se prinos desetogodišnjih francuskih obveznica približio razini od 0%. Na povećanu potražnju za obveznicama eurozone utjecaj je imao govor predsjednika ECB Draghija, u kojem je izjavio da će ECB ponovo učiniti monetarnu politiku stimulativnom ukoliko inflacija ne ubrza, što predstavlja jednu od najvećih promjena u politici u osmogodišnjem mandatu. Draghi je izjavio da će ECB koristiti svu fleksibilnost unutar mandata, kako bi taj mandat bio zadovoljen, te da će to ponovo učiniti kako bi odgovorila na bilo koje izazove po cjenovnu stabilnost u budućnosti. **Najbitniji dio Draghijeve izjave je da ECB, koja nije uspjela da postigne ciljanu razinu inflacije od oko 2% od 2013. godine, može još uvijek smanjiti kamatne stope, prilagoditi smjernice o budućim kretanjima kamatnih stopa, kao i da ima dovoljno prostora za dodatne kupovine obveznica. Nakon ovoga, tržišta novca su već uključila smanjenje kamatne stope koje ECB plaća na depozite banaka (trenutno -0,40%) od 15 do 20 baznih bodova, što predstavlja veliki zaokret u usporedbi s prognozama od početka ove godine,**

kada su bila čvrsta očekivanja o povećanju kamatnih stopa. Izjave drugih zvaničnika ECB koje su uslijedile uglavnom su bile u skladu s navodima Draghija, pri čemu se trgovinske tenzije navode kao najveći izvor zabrinutosti s kojima se ECB suočava.

Deutsche Bundesbank je priopćila da će GDP Njemačke u drugom tromjesečju zabilježiti blagi pad, kao jednokratni učinak koji je podržao usporenje rasta u odnosu na prvo tromjesečje.

Prinosi italijanskih obveznica su do polovice tjedna bilježili smanjenje, pri čemu je najveći pad zabilježen u utorak, kao što je bio slučaj i sa sigurnijim obveznicama. Prinosi italijanskih obveznica su na tjednoj razini smanjeni između 13 i 20 baznih bodova. Na pad prinosa ovih obveznica, između ostalih događanja, imali su navodi da će premijer Italije Conte u pismu prema Europskoj komisiji uključiti zahtjev da se razmotri pravilo EU kojim se maksimum proračunskog deficita određuje na 3% GDP-a. Nakon toga, Conte je u donjem domu Parlamenta izjavio da je Vlada odlučna da izbjegne moguće pokretanje prekršajnog procesa od strane Europske komisije zbog nemogućnosti smanjenja javnog duga, ali i dodao da je Vlada „u potpunosti uvjerena u svoju ekonomsku politiku“.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ final.	SVIBANJ	1,2%	1,2%	1,7%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ final.	SVIBANJ	0,8%	0,8%	1,3%
3.	Stopa inflacije – Austrija	SVIBANJ	-	1,7%	1,7%
4.	Troškovi rada – EZ (tromjesečno)	I tromjesečje		2,4%	2,3%
5.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	TRAVANJ	-	20,9	24,7
6.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	LIPANJ	52,0	52,1	51,8
7.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	TRAVANJ	-	3,9%	5,8%
8.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	TRAVANJ	-	2.373,3	2.358,5
9.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	LIPANJ	-6,5	-7,2	-6,5
10.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	LIPANJ	-5,6	-21,1	-2,1
11.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	SVIBANJ	-	3,3%	3,3%

SAD

Tijekom proteklog tjedna održana je dvodnevna sjednica FOMC-a na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici koja se trenutno implementira. Nastavljen je pesimistični ton iako su kreatori monetarne politike izbjegli da signaliziraju smanjenje referentne kamatne stope u srpnju, što su neki tržišni sudionici očekivali. Nakon ovih vijesti, USD je deprecirao, dok su prinosi na desetogodišnje obveznice smanjeni, pri čemu se prinos približio razini od 2,0%. Nakon sjednice priopćeno je da ekonomske aktivnosti rastu umjerenim tempom, da je rast poslova solidan u prosjeku, ali je termin „strpljenje“ uklonjen iz izjave sugerirajući naredno djelovanje, ukoliko bude potrebno, pod utjecajem novih ekonomskih podataka. Ekonomske projekcije za 2019. godinu pokazuju da sedam članova FOMC-a očekuje smanjenje referentne kamatne stope za 50 baznih bodova, dok jedan očekuje smanjenje za 25 baznih bodova. Jedan član očekuje smanjenje za 25 baznih bodova do kraja 2020. godine. Predsjednik Feda iz St. Luisa Bullard je izjavio da se suprostavio na posljednjem sastanku FOMC-a zbog toga što smatra da slaba inflacija i neizvjesnosti oko očekivanja ekonomskog rasta predstavljaju garanciju smanjenja kamatne stope. Pored niskih inflatornih očekivanja, Bullard smatra da smanjenje raspona ciljane razine kamatnih stopa u ovom momentu daje sigurnost protiv daljeg smanjenja inflatornih očekivanja i usporenja ekonomskog rasta, u uvjetima kada je ekonomija izložena značajnim rizicima. Predsjednik Feda iz Mineapolisa Kashkari je, također, izjavio da je bio zagovornik smanjenja referentne kamatne stope za 50 baznih bodova na sastanku FOMC-a koji je održan 18. i 19. lipnja. Zbog očekivanja smanjenja referentne kamatne stope Feda USD je dodatno deprecirao te je tečaj EURUSD zabilježio najveću razinu od kraja veljače tekuće godine.

Goldman Sachs Group Inc. očekuje da bi Fed mogao smanjiti referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova u srpnju i rujnu, ali ne odbacuju ni mogućnost većeg smanjenja od 50 baznih bodova u slučaju informacija koje bi ukazivale na „nova razočarenja“. Sličan stav dijeli i PIMCO koji očekuje da će se već u narednom mjesecu smanjiti referentna kamatna stopa za 50 baznih bodova, s ciljem stimuliranja ekonomije.

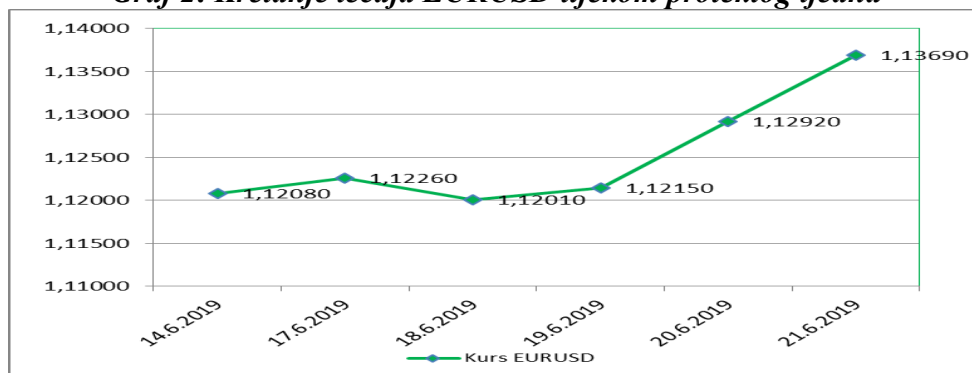
Nakon što se pojavila nezvanična vijest da je predsjednik Trump izjavio da vjeruje da ima moć da zamijeni trenutnog predsjednika Feda, iako to ne namjerava sada da uradi, Powell je izjavio kako ima četvorogodišnji mandat na ovoj funkciji i namjerava da ga u potpunosti ispuni.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Broj započelih kuća	SVIBANJ	1.292.000	1.294.000	1.290.000
2.	Broj aplikacija za hipotekarne kredite	14. lipnja	-	-3,4%	26,8%
3.	Tekući račun (u mlrd USD)	I tromjesečje	-124,3	-130,4	-143,9
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	15. lipnja	220.000	216.000	222.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	8. lipnja	1.680.000	1.662.000	1.699.000
6.	PMI prerađivački sektor P	LIPANJ	50,5	50,1	50,5
7.	PMI uslužni sektor P	LIPANJ	51,0	50,7	50,9

USD je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,2080 na razinu od 1,13690.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoE na kojoj je referentna kamatna stopa jednoglasno zadržana na razini od 0,75%, usprkos skorijim sugestijama od strane nekoliko članova ovog tijela da bi troškovi pozajmljivanja trebalo da se povećaju prije nego kasnije. BoE je ostala pri stavu da se kamatne stope trebaju povećavati postupno i ograničeno, pod pretpostavkom da Velika Britanija može izbjeći situaciju Brexita bez sporazuma. BoE prepoznaje neizvjesnosti oko ekonomskih očekivanja na globalnoj razini koji su utjecali na pesimistične stavove koje je iznijela ECB, Fed i BoJ, a koje su istaknule i da su dodatni stimulansi mogući. BoE je smanjila očekivanja ekonomskog rasta na 0% u drugom tromjesečju 2019. godine i naglasila je rizike koji dolaze pod utjecajem globalnih trendova i neizvjesnosti oko Brexita i nepostizanja sporazuma oko Brexita.

Johnson i Hunt će se naći u utrci za premijera ispred Konzervativne partije nakon što je Gove, ministar za okoliš, eliminiran u posljednjem glasovanju. Dok Johnson insistira da Velika Britanija mora napustiti EU do 31. listopada sa ili bez sporazuma, Hunt bi mogao da preuzme nešto fleksibilniji pristup, navodi Financial Times. Guverner BoE Carney je odbacio tvrdnje potencijalnog novog premijera Johnsona da Velika Britanija može da izbjegne udare EU carina u slučaju Brexita bez sporazuma. Carney je za BBC izjavio da bi napuštanje EU bez sporazuma trebao biti izbor uz „apsolutnu jasnoću“ o tome što bi to značilo za ekonomiju Velike Britanije, koja bi pretrpila i dugoročnu i kratkoročnu štetu. Mnoge kompanije ne bi u potpunosti bile spremne za takve promjene, smatra Carney. Johnson je istaknuo da pravila svjetske trgovine uključuju odredbu koja je poznata kao članak 24 GATT-a, koja dozvoljava da se trgovina između dvije strane nastavi nepromijenjeno, ukoliko strane tako odluče. Ipak, Carney je dodao da se takav aranžman primjenjuje samo kada je trgovinski dogovor već postignut ili je na putu da se postigne. Prema njegovom mišljenju, u slučaju nepostojanja sporazuma s EU, to bi značilo da automatski postoje carine jer bi EU primijenila ista pravila prema Velikoj Britaniji kao i prema bilo kojoj drugoj zemlji.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G) LIPANJ	-	0,0%	0,1%
2.	Inflacija (G/G) SVIBANJ	2,0%	2,0%	2,1%
3.	Temeljna inflacija (G/G) SVIBANJ	1,6%	1,7%	1,8%
4.	PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G) SVIBANJ	0,8%	1,3%	4,5%
5.	PPI izlazne cijene u proizvodnji (G/G) SVIBANJ	1,7%	1,8%	2,1%
6.	Maloprodaja (G/G) SVIBANJ	2,7%	2,3%	5,1%
7.	Proračunski deficit (u mlrd GBP) SVIBANJ	4,1	5,1	6,8

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je aprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,89039 na razinu od 0,89223 dok je tečaj GBPUSD, također, povećan s razine od 1,2589 na razinu od 1,2737.

JAPAN

BoJ je u skladu s očekivanjima zadržala aktualnu monetarnu politiku na sjednici održanoj prošlog tjedna, te je referentna kamatna stopa nepromijenjena na razini od -0,1%, dok je ciljana razina prinosa na desetogodišnje obveznice zadržana na razini od oko 0%. U iščekivanju sjednice MPC BoJ, prinosi japanskih obveznica su uglavnom bilježili smanjenje, prilikom čega je prinos desetogodišnjih obveznica na kraju trgovanja u četvrtak zabilježio najnižu razinu od srpnja 2016. godine, odnosno -0,17%.

Istraživanje Reuters Tankan je pokazalo da je raspoloženje uslužnog sektora zabilježilo prvi pad u posljednja četiri mjeseca, što sugerira da je poslovno povjerenje smanjeno i prije povećanja poreza na promet planiranog za listopad. Očekuje se da će raspoloženje prerađivačkog i neprerađivačkog sektora ostati ispod prošlomjesečnih razina tijekom naredna tri mjeseca. Reuters Tankan indeks za prerađivački sektor u lipnju je iznosio šest bodova, što je za šest bodova manje u odnosu na prethodni mjesec, te je zabilježio najnižu razinu od rujna 2016. godine. Očekuje se da će ovaj indeks zabilježiti oporavak na 11 bodova u rujnu. Isti indeks za uslužni sektor je u lipnju smanjen za pet bodova u odnosu na prethodni mjesec, na 22 boda. Očekivanja za ovaj sektor u rujnu su da će dodatno biti smanjen na 21 bod. Usporedo s ovim istraživanjem, posljednje tromjesečno izvješće BoJ je pokazalo da je poslovno raspoloženje u ožujku zabilježilo najnižu razinu u posljednje dvije godine, čime je potvrđen utjecaj na izvozno orijentirano gospodarstvo Japana, usljed rastućih trgovinskih tenzija i slabljenja potražnje za japanskim proizvodima na inozemnim tržištima.

Prema posljednjim podacima Fitch Solutions Japan je preuzeo vodeću poziciju od Kine u projektima infrastrukture u Jugoistočnoj Aziji, gdje su projekti na čekanju koje Japan provodi skoro za 1,5 veći u odnosu na Kinu. Vrijednost projekata Japana se procjenjuje na 367 milijardi USD, a vrijednost kineskih projekata na 255 milijardi USD.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY) SVIBANJ	-1.200	-967,1	56,8
2.	Izvoz (G/G) SVIBANJ	-8,2%	-7,8%	-2,4%
3.	Uvoz (G/G) SVIBANJ	1,0%	-1,5%	6,5%
4.	Stopa inflacije SVIBANJ	0,7%	0,7%	0,9%
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora (prelim.) LIPANJ	-	49,5	49,8
6.	Porudžbine strojnih alata (G/G) final. SVIBANJ	-27,3%	-27,3%	-33,4%
7.	Indeks industrijske aktivnosti TRAVANJ	0,7%	0,9%	-0,3%

JPY je tijekom proteklog tjedna blago deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 121,69 na razinu od 121,99. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 108,56 na razinu od 107,32 (najniža razina tečaja od travnja 2018. godine).

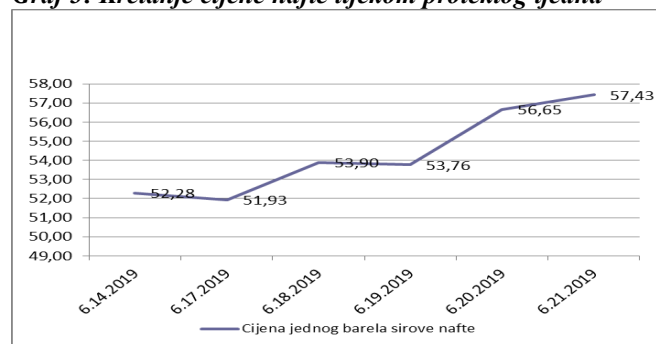
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 52,28 USD (46,36 EUR).

Početkom tjedna zabilježen je blagi pad cijene nafte pod utjecajem ekonomskog usporenja koje je pojačano neizvjesnostima u međunarodnoj trgovini. Ova očekivanja su bila izraženija u odnosu na napade na tankere u Persijskom zaljevu prošlog tjedna, što je utjecalo na pad cijene ovog energenta. Narednog dana, cijena je blago rasla nakon što su se OPEC i njeni suradnici dogovorili da održe sastanak u prva dva dana u srpnju na kojem će se diskutirati o smanjenju ponude, pokušavajući na taj način da riješe višemjesečne sporove među članicama grupe. Krajem tjedna cijena nafte je nastavila da bilježi rast, te je tijekom trgovanja dostigla najveću razinu u ovoj godini. Utjecaj na rast imalo je jačanje tenzija na Bliskom Istoku, nakon što je Iran oborio američki dron, svega sedam dana nakon napada na tankere u Persijskom zaljevu, pojačavajući napetosti oko globalne ponude nafte. Utjecaj na rast cijene nafte imao je i rast dioničkih indeksa, nakon što je Fed signalizirao moguće smanjenje referentne kamatne stope.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 57,43 USD (50,51 EUR).

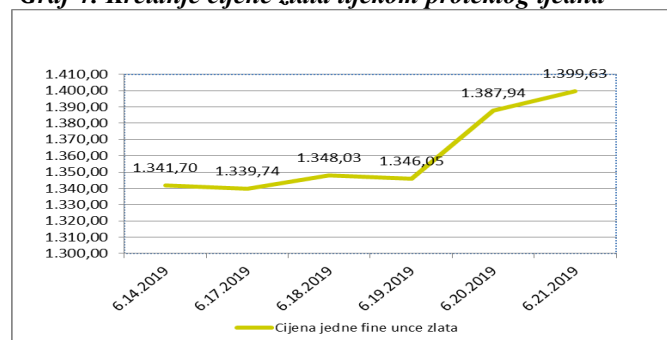
Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.341,70 USD (1.197,09 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je bilježila trend rasta u velikoj mjeri pod utjecajem očekivanja rezultata sastanka FOMC-a, ali i zbog pojačanih neizvjesnosti oko ekonomskog rasta. Sjednica FOMC-a je završena u srijedu. Rezultati sastanka su ukazali na pesimističan ton Feda, što je protumačeno kao signal za smanjenje referentne kamatne stope. Nakon ovih vijesti cijena zlata je zabilježila snažan rast, te se našla na najvećoj razini u posljednjih pet godina. Pojedine izjave članova FOMC-a, koji su ukazali da su već na ovom sastanku zagovarali smanjenje referentne kamatne stope, dali su dodatnu osnovu za rast cijene zlata. Pesimistični stavovi Feda su pojačali silazne pritiske na prinose državnih obveznica SAD ali i na USD, što je, također, utjecalo na rast cijene zlata. Analitičari i trgovci zlatom ističu da je cijena zlata pod utjecajem geopolitičkih tenzija, tenzija na Bliskom Istoku, neizvjesnosti na financijskim tržištima i trgovinskim pregovorima na relaciji Kina-SAD, te očekivanjima smanjenja referentne kamatne stope Feda. U ovakvim situacijama oni očekuju da će ovi čimbenici utjecati na rast cijene zlata u narednih 8 do 10 mjeseci.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.399,63 USD (1.231,63 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.