

Sarajevo, 06.07.2020. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
29.06.2020.- 03.07.2020.

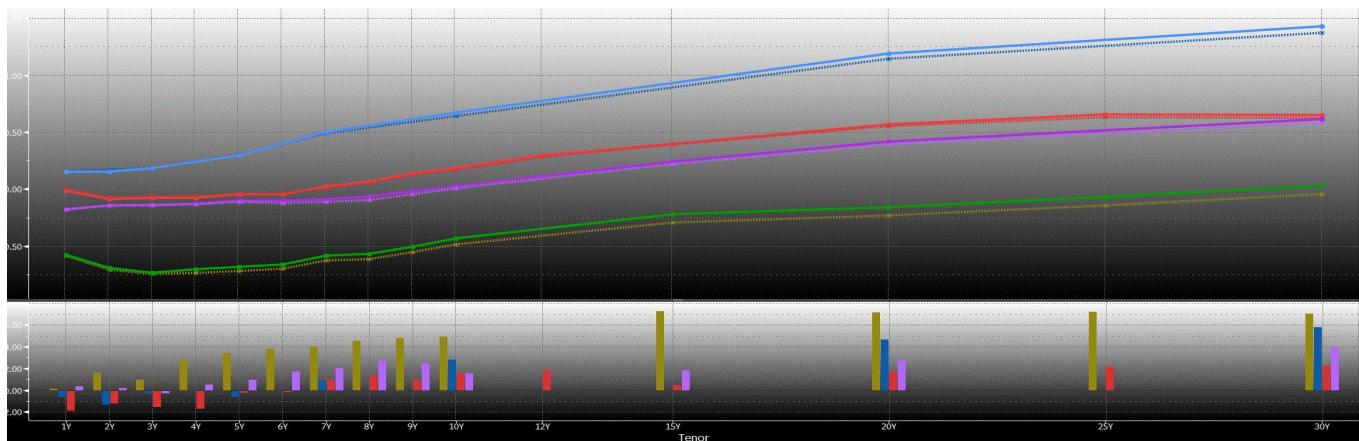
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	26.6.20	- 3.7.20	26.6.20	- 3.7.20	26.6.20	- 3.7.20	26.6.20	- 3.7.20
2 godine	-0,70	- -0,68 ↗	0,17	- 0,15 ↘	-0,07	- -0,08 ↘	-0,12	- -0,13 ↘
5 godina	-0,71	- -0,68 ↗	0,30	- 0,30 ➔	-0,04	- -0,04 ➔	-0,10	- -0,09 ↗
10 godina	-0,48	- -0,43 ↗	0,64	- 0,67 ↗	0,17	- 0,19 ↗	0,01	- 0,03 ↗

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi	
	26.6.20	- 3.7.20
3 mjeseca	-0,531	- -0,515 ↗
6 mjeseci	-0,568	- -0,567 ↗
1 godina	-0,543	- -0,548 ↘

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleni), SAD (plavi), Velike Britanije (crveni) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 03.07.2020. godine (pone su pune linije) i 26.06.2020. godine (ispredane linije). Na donjem dijelu grafra je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su uglavnom zabilježili rast u odnosu na prethodni tjedan, pri čemu su prinosi njemačkih obveznica povećani između 2 i 5 baznih bodova. Istodobno, prinosi italijanskih obveznica su smanjeni, pa je prinos desetogodišnjih obveznica zabilježio pad od skoro 4 bazna boda, na razinu od 1,255%. Neizvjesnost nastavka sudjelovanja Deutsche Bundesbank u okviru programa kupovina obveznica javnog sektora ECB je u petak okončana nakon što je Parlament Njemačke glasovanjem podržao objašnjenje koje je ova središnja banka dostavila. Parlament je priopćio da navedene mjere zadovoljavaju zahtjev Ustavnog suda Njemačke da Parlament revidira da li su iste „proporcionalne“.

Prema planu emisija za treće tromjeseče ove godine Njemačka bi trebalo da prikupi 146 milijardi EUR putem emisije obveznica i instrumenata tržišta novca, što je skoro tri puta više u odnosu na ranije planove. Njemački Ifo institut je smanjio prognoze rasta GDP-a Njemačke za sljedeću godinu na 6,4%, dok je prije pet tjedana očekivano da će rast iznositi iznad 10%. Središnja banka Irske je objavila da bi GDP ove zemlje mogao zabilježiti pad od 9% u tekućoj godini pod baznim scenarijom, koji uključuje

postupno ukidanje restrikcija. Za Španjolsku je objavljen podatak da je svakog tjedna u prosjeku 178.000 radnika izšlo iz programa „na čekanju“, te se oko 1,75 milijuna radnika 1. srpnja vratilo na posao. To predstavlja smanjenje od skoro 50% u odnosu na 3,4 milijuna radnika koji su bili uvršteni u pomenuti program na kraju travnja.

Član IV ECB Panetta je naglasio da bi dezinflacijske snage mogle vjerojatno ostati snažne, kako u Europi tako i globalno. Njegova kolegica Schnabel je izjavila da bi stopa inflacije mogla ostati blizu razine od 0% većim dijelom sljedeće godine te da su i negativne stope inflacije moguće, a dodala je i da je malo vjerojatno da će biti potrebno da se hitni program kupovina obveznica (PEPP) dodatno proširuje, kao i da je moguće da neće biti u potpunosti iskorišten. Glavni ekonomista ECB Lane je odbacio navode da ECB djeluje na kontrolu krive prinosa ili ciljane razine kretanja prinosa te rekao da to nije dio onoga što ECB radi. Krajem prošlog tjedna na tržištu se pojavila nepotvrđena informacija da bi UV ECB moglo biti suočeno s potencijalnim neslaganjem o pitanju koliko posljednji uvedeni program hitnog financiranja (PEPP) treba da nagnje ka slabijim članicama eurozone, poput Italije. Kao opasnost ove, još uvijek hipotetičke debate, navodi se da bi nesuglasice mogle potkopati program koji je uveden na vrhuncu krize s ciljem uvjeravanja investitora u odlučnost ECB da odbrani integritet eura. Ovakve špekulacije su se pojavile nakon što je član UV ECB Knot u petak izjavio da Europa ne bi trebalo da se previše oslanja na monetarnu politiku kao prvu liniju odbrane od ekonomskog pada uzrokovano pandemijom. On je dodao i da slovo „E“ u nazivu programu PEPP predstavlja hitnost (eng. emergency), te da je važno jasno naglasiti privremenu prirodu ovog programa. Istodobno, uoči EU samita, zakazanog za 17.-18. srpnja, predsjednik Vijeća Europe Michel bi trebalo da sutra prezentira kompromisno rješenje kojim se nastoje ukloniti razlike između bogatijih članica i onih koje očekuju pomoć od EU fonda oporavka vrijednosti 750 milijardi EUR. Kancelarka Merkel je upozorila članice EU da „svijet gleda“ Europu pozvajući ih da zaključe dogovor o Europskom fondu oporavka. Da bi ovaj prijedlog Europskog povjerenstva bio podržan potrebna je jednoglasna odluka članica, a analitičari navode da čak i ako se postigne dogovor na samitu ovog mjeseca, ovaj program može stupiti na snagu najranije početkom naredne godine.

Ekonomski podaci objavljeni u promatranom razdoblju za eurozonu su uglavnom bili bolji od očekivanja, a posebno treba istaći približivanje PMI indeksa graničnim vrijednostima od 50 bodova zabilježenim u lipnju, nakon što su isti u ožujku bilježili rekordno niske razine.

*Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu*

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	LIPANJ	80,0	75,7
2.	<b>Stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	<b>LIPANJ</b>	0,2%	<b>0,3%</b>
3.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	LIPANJ	0,8%	0,8%
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	SVIBANJ	-4,5%	-5,0%
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	LIPANJ	46,9	47,4
6.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.)	LIPANJ	47,3	48,3
7.	<b>PMI kompozitni indeks – EZ (final.)</b>	<b>LIPANJ</b>	47,5	<b>48,5</b>
8.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	SVIBANJ	-3,2%	3,8%
9.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G)	SVIBANJ	-	6,5%
10.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	SVIBANJ	-13,5%	-8,3%
11.	Bilanca proračuna – Francuska (u milijardama EUR)	SVIBANJ	-	-117,9
12.	GDP – Španjolska (tromjesečno) final.	I tromjesečje	-5,2%	-5,2%
13.	<b>Stopa nezaposlenosti – EZ</b>	<b>SVIBANJ</b>	-	<b>5,4%</b>
14.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	LIPANJ	6,5%	6,4%
15.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	SVIBANJ	-	5,4%
16.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	SVIBANJ	7,9%	7,8%
17.	Promjena broja nezaposlenih (u '000) – Španjolska	LIPANJ	-113,0	5,1
				26,6

## SAD

Predsjednik Feda Powell prilikom izlaganja pred komitetom za financijske usluge izjavio da je buduća putanja za ekonomiju izuzetno neizvjesna te da će uveliko ovisiti o uspjehu obuzdavanja virusa, kao i da je malo vjerojatno da će doći do potpunog oporavka dok ljudi ne budu uvjereni da je sigurno da se ponovo počnu baviti većim brojem aktivnosti. Također, Powell smatra da je puni oporavak malo vjerojatan sve dok ljudi ne budu uvjereni da je sigurno da se uključe u brojne aktivnosti te je dodao da bi drugi val širenja virusa mogao utjecati na to da se građani povuku i smanje povjerenje koje ekonomiji treba, u smislu da se vrate ekonomske aktivnosti koje podrazumijevaju „gužvu“.

Tijekom proteklog tjedna objavljen je zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a koja je održana u lipnju iz kojeg je evidentno da su zvaničnici nastavili diskutirati o prednostima tzv. kontrole krive prinosa. Članovi ovog tijela nisu bili odlučni o pitanju politike koja podrazumijeva da Fed kupuje ili prodaje koliko god je potrebno državnih obveznica kako bi se održala određena razina krive prinosa. Neki članovi su izjavili da bi to moglo da posluži kao „moćno sredstvo za obvezivanje“ dok su ostali iznijeli zabrinutost vezano za način implementiranja ovih odluka. Pored toga, iz zapisnika je jasno da će Fed vjerojatno zadržati veoma prilagodljivu monetarnu politiku i financijske uvjete u narednom razdoblju. Predstavnički dom je odobrio proračun za infrastrukturu vrijedan 1,5 bilijuna dolara koji je podržan sa 233:188 glasova, ali je Senat istaknuo da neće odobriti ovu mjeru.

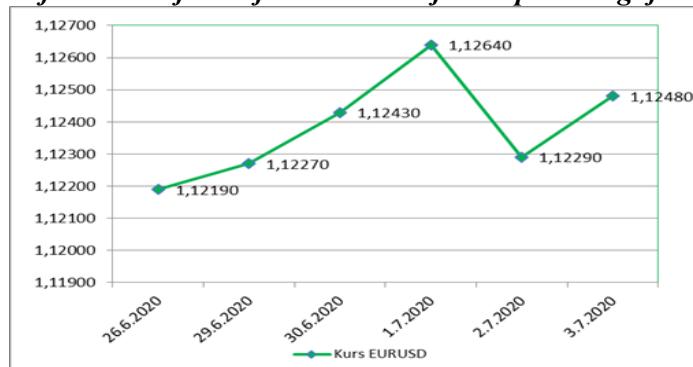
Predsjednik Feda iz St. Louisa Bullard je izjavio da iako je prvi inicijalni val širenja pandemije tijekom ožujka i travnja prošao, zaraza je i dalje prisutna i još uvijek može da iznenadite upozorio da bi bez detaljnog upravljanja rizikom u dijelu zdravstvene politike, moglo da dođe do značajnih bankrota što bi moglo podstaći financijsku krizu.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Prerađivački sektor Fed iz Dalasa	TRAVANJ	-21,4	-6,1
2.	Povjerenje potrošača	LIPANJ	91,5	98,1
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	26. LIPNJA	-	-1,8% -8,7%
4.	ADP promjena broja zaposlenih	LIPANJ	2.900.000	2.369.000
5.	ISM prerađivački sektor	LIPANJ	49,8	52,6
6.	Promjena zaposlenih u nefarmerskom sektoru	LIPANJ	3.230.000	4.800.000
7.	Stopa nezaposlenosti	LIPANJ	12,5%	11,1% 13,3%
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	27. LIPNJA	1.350.000	1.427.000
9.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	20. LIPNJA	19.000.000	19.290.000
10.	Trgovinska bilanca (u mlrd USD)	SVIBANJ	-53,2	-54,6
11.	Tvorničke porudžbine	SVIBANJ	8,6%	8,0% -13,5%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,1219 na razinu od 1,1248.

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



## VELIKA BRITANIJA

Premijer Johnson je obećao „Ruzveltski poticaj“ javnoj potrošnji te izjavio da bi povratak mjerama štednje bila greška. Johnson je najavio da će udvostručiti planove za povećanje investicija i da će Vlada, koja je već najavila hitnu potrošnju i mjere poreskih olakšica koje se procjenjuju na 133 milijardi GBP, nastaviti da pomaže građane i kompanije. Ovim je Johnson potvrdio obvezivanje na dugoročno investiranje u nekim od najugroženijih regija u zemlji uz pojačana ulaganja u puteve, škole i bolnice, smatrajući da balans u proračunu treba da sačeka dok se ne osigura oporavak. Na pitanje da li će doći do povećanja stope PDV-a, Johnson je istaknuo da treba sačekati stavove ministra financija koji će biti iznijeti u narednim tjednima i mjesecima. Ipak, Johnson je apsolutno uvjeren da će porezno opterećenje biti umjereni i razumno, koliko god je to moguće.

Član MPC BoE Haskel je izjavio da postoji rizik da će ekonomija biti teže pogodjena krizom izazvanom COVID-19 nego što je BoE ranije očekivala te da postoje znakovi rastuće nezaposlenosti. U tom kontekstu Haskel je istaknuo da vjeruje da je sadašnja monetarna politika odgovarajuća te da su, u osnovi, prisutni rizici ekonomskog uspoređenja.

Krajnji rok u kojem je bilo moguće produžiti Brexit je prošao, a produženje, kako je i bilo očekivano, nije zatraženo. EU pregovarači su 30. lipnja odbili posljednji prijedlog Velike Britanije u dijelu poslovanja finansijskih kompanija s ostalih 27 zemalja unutar EU bloka te su optužili Veliku Britaniju da pokušava da zadži što je moguće više koristi jedinstvenog tržišta. Barnier je upozorio industriju da se pripremi za 1. siječnja jer će se dogoditi „velike promjene“ kada finansijske kompanije iz Velike Britanije izgube njihova pasoška prava da nude usluge širom EU.

Vlada premijera Johnsona će omogućiti useljavanje skoro tri milijuna građana Hong Konga u Veliku Britaniju, čime rizikuju dalju eskalaciju tenzija s Kinom nakon što je ova zemlja primjenila sveobuhvatan zakon o sigurnosti nad nekadašnjom kolonijom Velike Britanije.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Odobreni hipotekarni krediti	SVIBANJ	25.000	9.300
2.	Monetarni agregat M4 (G/G)	SVIBANJ	-	11,9%
3.	GDP (Q/Q) F	I tromjesečje	-2,0%	-2,2%
4.	Osobna potrošnja (Q/Q) F	I tromjesečje	-1,7%	-2,9%
5.	Potrošnja vlade (Q/Q) F	I tromjesečje	-2,6%	-4,1%
6.	Izvoz (Q/Q) F	I tromjesečje	-12,2%	-13,5%
7.	Uvoz (Q/Q) F	I tromjesečje	-9,4%	-9,4%
8.	Ukupne poslovne investicije F (Q/Q)	I tromjesečje	0,0%	-0,3%
9.	Nationwide cijene kuća (G/G)	LIPANJ	0,9%	-0,1%
10.	Gfk povjerneje potrošača F	LIPANJ	-29	-27
11.	PMI uslužni sektor F	LIPANJ	47,0	47,1
12.	PMI kompozitni indeks F	LIPANJ	47,6	47,7

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,90948 na razinu od 0,90126, dok je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2336 na razinu od 1,2483.

## JAPAN

Nastojanje BoJ da održi troškove posuđivanja niskim uslijed ekonomskog udarca od pandemije dolazi sa troškom po banke Japana, koje su suočene sa ultra niskim kamatnim stopama već nekoliko dekada. Rast troškova kreditiranja negativno djeluje na sve finansijske institucije, ali je ovaj udar posebno izražen po manje regionalne banke koje čine oko polovice kreditiranja u Japanu i suočavaju se s veoma niskim marginama zarade, koje već sada iznose oko 0,2%. Novi član IV BoJ Nakamura je izjavio da je trenutna ekonomска situacija prilično ozbiljna te da ova središnja mora „rano odgovoriti“ na silazne rizike koji bi se mogli pojaviti uslijed pandemije koronavirusa. Također, Nakamura je izjavio da u Japanu neće biti održiv rast inflacije ukoliko ekonomski uvjeti ne dozvole BoJ da napusti negativne kamatne stope. Prinosi

obveznica Japana sa rokom dospijeća od 20 i 40 godina su zabilježili najveće razine od ožujka 2019. godine, a stabilan rast bilježe od polovice lipnja kada se pokazalo da guverner BoJ Kuroda nije isuviše zabrinut zbog ovakvih kretanja. Stoga je kriva prinosa državnih obveznica zabilježila povećanje nagiba, što je i bio cilj nekonvencionalne politike kontrole krive prinosa koja se provodi od 2016. godine. BoJ djeluje na targetirana razina prinosa obveznica s rokom dospijeća do 10 godina.

Maloprodaja u Japanu je u svibnju na godišnjoj razini već drugi mjesec zabilježila dvoznamenkasti pad (u travnju je smanjena za 13,9%), što ukazuje na težak udarac povjerenja potrošača uslijed pandemije te na izglede ekonomskog oporavka. Održiv pad potražnje povećava rizike da bi ekonomija Japana mogla ostati u recesiji duže nego što se očekuje, kao i da bi oživljavanje ekonomije moglo biti više sporo. Također, objavljeni su podaci o nastavku smanjenja industrijske proizvodnje, ako i padu proizvodnje automobila, koji ukazuju na dalji pad aktivnosti u Japanu, usprkos ukidanju izvanrednog stanja širom zemlje. Analitičari predviđaju da se ekonomija Japana nalazi na putu ka značajnoj kontrakciji u drugom tromjesečju zbog negativnog utjecaja izbijanja pandemije na globalnu potražnju za dobrima i na zatvaranje kompanija.

*Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan*

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Maloprodaja (G/G)	SVIBANJ	-11,6%	-12,3%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) prelim.	SVIBANJ	-23,1%	-25,9%
3.	Proizvodnja automobila (G/G)	TRAVANJ	-	-46,1%
4.	Prodaja automobila (G/G)	LIPANJ	-	-26,0%
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	LIPANJ	37,8	40,1
6.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	LIPANJ	42,3	45,0
7.	PMI kompozitni indeks (final.)	LIPANJ	37,9	40,8
8.	Monetarna baza (G/G)	LIPANJ	-	6,0%
				-3,9%

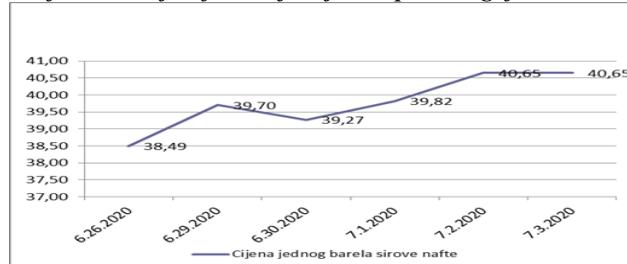
JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 120,28 na razinu od 120,95. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine od 107,22 na razinu od 107,51.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 38,49 USD (34,31 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je bilježila rast te je krajem tjedna premašila razinu od 40 dolara po barelu, uglavnom pod utjecajem vijesti da su zalihe nafte SAD smanjene više od očekivanja, što je nadmašilo zabrinutost zbog negativnih učinaka širenja COVID-19.

Prema podacima praćenja isporuka nafte izvoz iz Saudijske Arabije je u lipnju smanjen na 5,7 milijuna barela na dnevnoj razini, što predstavlja najnižu razinu u posljednjih više od tri godine, nakon što je implementirano rekordno smanjenje proizvodnje ovog energenta. Tijekom drugog tromjesečja cijena nafte je na burzi u Njujorku povećana za 92%, nakon što je zabilježeno najgore tromjesečje po pitanju cijene nafte, a što je rezultat smanjenja obujma proizvodnje OPEC+, kao i povećanja obujma potrošnje nafte u Kini. Krajem tjedna cijena nafte je nastavila da se održava na razini preko 40 dolara po barelu pod utjecajem agresivnijeg smanjenja ponude nafte i ekonomskih podataka za SAD koji su bili bolji od očekivanja. OPEC+ su nastavile sa politikom smanjenja ponude, dok je Rusija pokazala potpuno ispunjenje svojih obveza vezano za ovo pitanje drugi mjesec zaredom. OPEC+ još uvijek nisu donijeli odluku o tome da li će se smanjenje obujma proizvodnje od 9,6 milijuna barela dnevno produžiti i tijekom kolovoza. OPEC je smanjio obujam proizvodnje nafte na najniže razine od 1991. godine, odnosno od Zaljevskog rata, sa ciljem oživljavanja tržišta ovog energenta. Na zatvaranju tržišta u četvrtak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 40,65 USD (36,20 EUR). Tržište nafte u SAD je u petak bilo zatvoreno zbog praznika. Na tjednoj razini cijena nafte je povećana za 5,61%.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte 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.

Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne unce zlata je iznosila 1.771,29 USD (1.578,83 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata se uglavnom kretala u uzanom intervalu oko 1.770 dolara po unci. Prema podacima fondova koji trguju zlatom, ovakva potražnja za zlatom, kao što je to slučaj u ovom tromjesečju, nije viđena od vremena finansijske krize. Tako je od početka travnja imovina ETF-ova u zlatu povećana za više od 12 milijuna uncija te je na putu da zabilježi najveće tromjesečno povećanje od prvog tromjesečja 2009. godine. Tijekom trgovanja, u srijedu, cijena ovog plemenitog metala je bilježila rast, te se približila razini od 1.790 dolara po unci pod utjecajem zabrinutosti zbog širenja pandemije, kao i monetarnih i fiskalnih stimulansa. Fjučersi na zlato koji dospijevaju u kolovozu su tijekom tjedna povećani na 1.800 dolara po unci prvi put od 2011. godine. Ipak, nakon što je objavljen zapisnik s posljednjeg sastanka FOMC-a, cijena zlata je ponovo smanjena. Podaci koje je objavila LBMA su pokazali da se u trezorima u Londonu na kraju ožujka tekuće godine držalo rekordnih 8.515 tona zlata. Isto tako, zalihe zlata na COMEX burzi nastavljaju da se povećavaju, te su sada skoro četiri puta veće u odnosu na stanje koje je postojalo u prvom tromjesečju.

Krajem tjedna su objavljeni podaci s tržišta rada u SAD koji su bili bolji od očekivanja. Usprkos tome, cijena zlata se nije značajnije mijenjala te se održavala oko razine od 1.770 dolara po unci.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne unce zlata je iznosila 1.772,05 USD (1.575,44 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata je povećana za 0,04%.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**

