

Sarajevo, 16.09.2019. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
09.09.2019.- 13.09.2019.

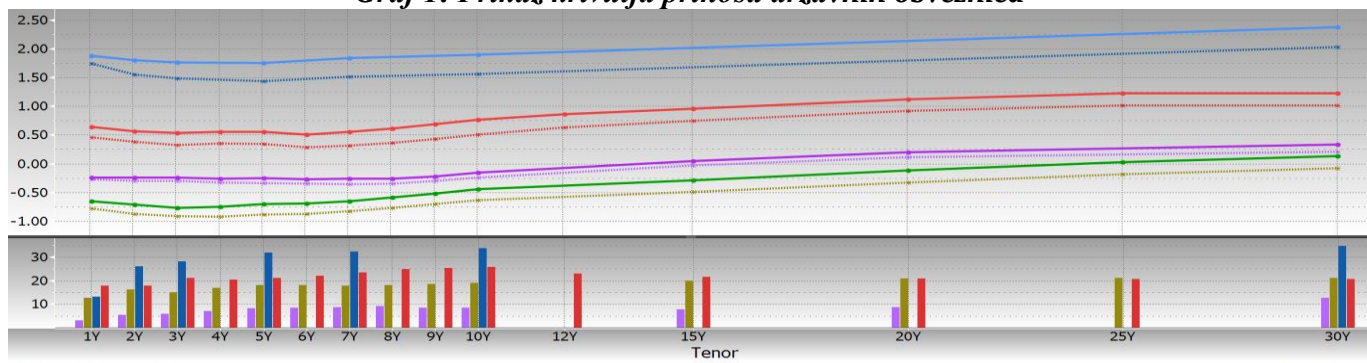
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	6.9.19	-	13.9.19		6.9.19	-	13.9.19		6.9.19	-	13.9.19		6.9.19	-	13.9.19	
2 godine	-0,87	-	-0,71	↗	1,54	-	1,80	↗	0,39	-	0,57	↗	-0,29	-	-0,24	↗
5 godina	-0,88	-	-0,70	↗	1,43	-	1,75	↗	0,34	-	0,56	↗	-0,33	-	-0,25	↗
10 godina	-0,64	-	-0,45	↗	1,56	-	1,90	↗	0,51	-	0,76	↗	-0,24	-	-0,15	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	6.9.19	-	13.9.19	
3 mjeseca	-0,666	-	-0,484	↗
6 mjeseci	-0,772	-	-0,678	↗
1 godina	-0,765	-	-0,637	↗

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 13.09.2019. godine (pune linije) i 06.09.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Najbitniji događaj proteklog tjedna bila je sjednica UV ECB, održana u četvrtak, na kojoj je donesena odluka da se **smanji kamatna stopa na depozite banaka (eng. deposit facility) za 10 baznih bodova na rekordno niskih -0,50%, uz uvođenje sustava dvije razine obračuna za depozite s ciljem umanjavanja negativnih učinaka.** Kamatna stopa po kojoj se banke mogu kreditirati kod ECB (eng. lending facility) je nepromijenjena (0,25%), kao i referentna kamatna stopa ECB (0,0%). **Također, najavljena je reaktivacija programa kupovina obveznica u iznosu od 20 milijardi EUR mjesečno, počevši od studenoga, ali prvi put, bez određivanja konačnog datuma okončanja navedenog programa. Priopćeno je da će ovaj program ostati na snazi sve „do malo prije“ nego što kamatne stope počnu da se povećavaju.** Također, ECB će nastaviti s reinvestiranjem dospjelih sredstava od ovog programa duže vremensko razdoblje nakon prvog povećanja kamatnih stopa. Pored navedenih akcija, ECB je najavila i da će uvjeti dugoročnih kredita bankama (TLTRO) biti nešto povoljniji, u smislu kamatnih stopa i produženja ročnosti. Predsjednik Draghi je izjavio da se očekuje da će kamatne stope ostati na trenutačnim ili nižim razinama sve dok se inflatorna očekivanja ne usklade s ciljanom razinom inflacije. Posljednje odluke ECB nisu donesene jednoglasno, već je, prema riječima predsjednika Draghija, postojala „velika većina“, pa na temelju toga nije bilo potrebno glasovanje za najavljene mjere.

Ono u čemu su članovi UV ECB jednoglasni, a što je Draghi jasno naglasio, jeste da upotreba fiskalne politike treba da bude više aktivna u budućnosti.

Uprkos nizu najavljenih mjera, ECB prinosi sigurnijih obveznica eurozone su zabilježili priličan rast u posljednja dva dana proteklog tjedna, koji je posebno bio izražen kod obveznica kraćeg roka dospijeca. Prinosi su bilježili rast i početkom tjedna nakon špekulacija da bi Vlada Njemačke mogla revidirati plan dugoročnog balansiranog proračuna, odnosno povećati fiskalnu potrošnju. Ministar financija Njemačke Sholz je nakon toga u govoru pred Parlamentom potvrdio da će u narednoj godini ostati na snazi politika balansiranog proračuna, ali da je ovo ministarstvo spremno da odgovori s „mnogim milijardama“, ukoliko zaista dođe do ekonomske krize u Njemačkoj i u Europi. Na pozitivna kretanja prinosa u eurozoni utjecaj su imale i optimistične najave oko nastavka pregovora na relaciji SAD-Kina. **Prinosi njemačkih obveznica su u odnosu na prethodni tjedan povećani između 16 i 19 baznih bodova, pa je prinos desetogodišnjih obveznica na kraju tjedna dostigao najveću razinu od 31. srpnja (-0,449%).**

ECB je objavila nove, smanjene, prognoze gospodarskoga rasta eurozone, prema kojima se u tekućoj godini očekuje rast GDP-a od 1,1% (ranije 1,2%), u 2020. godini rast od 1,2% (ranije 1,4%), dok su prognoze za 2021. godinu nepromijenjene (1,4%). **Prognoze kretanja inflacije su, također, smanjene za sve tri promatrane godine.** U 2019. godini na 1,2% (ranije 1,3%), u 2020. godini na 1,0% (ranije 1,4%), te u 2021. godini na 1,5% (ranije 1,6%). Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Fitch je smanjila prognoze gospodarskoga rasta eurozone na 1,1% za tekuću i za narednu godinu. Prema ranijim prognozama objavljenim u lipnju očekivao se rast GDP-a od 1,2% i 1,3%, respektivno, a priopćeno je da su izgledi za gospodarski rast eurozone pod utjecajem rizika stvarne mogućnosti Brexita bez sporazuma. Ifo institut je smanjio prognoze gospodarskoga rasta Njemačke u ovoj godini na 0,5% s ranijih 0,6%, te je priopćeno da će gospodarstvo u trećem tromjesečju vjerojatno zabilježiti pad od 0,1%, što bi Njemačku uvelo u recesiju. Također, njemački IfW institut je objavio da očekuje da će njemačko gospodarstvo u trećem tromjesečju zabilježiti tromjesečni pad od 0,3%, dok je smanjio prognoze rasta gospodarstva i za 2019. godinu na 0,4% sa 0,6%, koliko je ranije očekivano, kao i za 2020. godinu na 1,0% (ranije očekivano 1,6%).

Središnja banka Italije je objavila podatak da je udio loših kredita italijanskih banaka u srpnju smanjen na najnižu razinu od prosinca 2010. godine, odnosno na 88,2 milijarde EUR. Udio ovih kredita je dostigao vrhunac u travnju 2017. godine, kada je iznosio 203,3 milijarde EUR. Prinosi italijanskih obveznica kraćeg i srednjeg roka dospijeca su povećani između 7 i 16 baznih bodova, dok prinosi obveznica duže ročnosti nisu zabilježili bitnije promjene.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	RUJAN	-13,4	-11,1	-13,7
2.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	SRPANJ	17,5	19,0	17,7
3.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	SRPANJ	17,4	21,4	16,6
4.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	SRPANJ	-1,4%	-2,0%	-2,4%
5.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	SRPANJ	-	-0,2%	-2,7%
6.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	SRPANJ	0,1%	-0,3%	-0,7%
7.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	SRPANJ	-	-6,6%	-9,8%
8.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	SRPANJ	0,5%	-0,2%	-0,1%
9.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	SRPANJ	0,3%	-0,7%	-1,2%
10.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	SRPANJ	-	3,8%	2,5%
11.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	SRPANJ	1,5%	0,8%	1,6%
12.	Promjena broja zaposlenih – Francuska (tromjesečno)	II trom	0,3%	0,2%	0,4%
13.	Stopa nezaposlenosti – Italija (tromjesečno)	II tromjesečje	10,0%	9,9%	10,3%
14.	Stopa nezaposlenosti – Grčka (tromjesečno)	II tromjesečje	-	16,9%	19,2%
15.	Stopa inflacije – Njemačka final.	KOLOVOZ	1,0%	1,0%	1,1%
16.	Stopa inflacije – Francuska final.	KOLOVOZ	1,2%	1,3%	1,3%
17.	Stopa inflacije – Španjolska final.	KOLOVOZ	0,4%	0,4%	0,6%
18.	Stopa inflacije – Finska	KOLOVOZ	-	1,1%	0,8%

SAD

Prinosi na američke obveznice su tijekom proteklog tjedna povećani za 26 i 34 bazna boda, na najveće razine od početka kolovoza. Na navedeni rast prinosa prvenstveno je utjecao optimizam vezano za nastavak pregovora između SAD i Kine. Predsjednik SAD Trump je početkom tjedna priopćio da prolongira rok za uvođenje tarifa na uvezene kineske proizvode u vrijednosti od 250 milijardi USD do 15. listopada, umjesto početka listopada. Zvaničnici administracije predsjednika Trumpa diskutirali su o ponudi ograničenog trgovinskog sporazuma Kini koji bi odgodio ili čak i ukinuo neke američke tarife u zamjenu za obveze Kine vezano za intelektualno vlasništvo i kupovinu poljoprivrednih proizvoda. Kasnije je predsjednik Trump izjavio da, ipak, želi potpuni dogovor s Kinom, ali da će razmotriti predloženi privremeni sporazum. MMF je koncem tjedna objavio da bi trgovinski rat između SAD i Kine, prema njihovim prognozama, mogao utjecati na smanjenje stope GDP-a na globalnoj razini u 2020. godini za 0,8%.

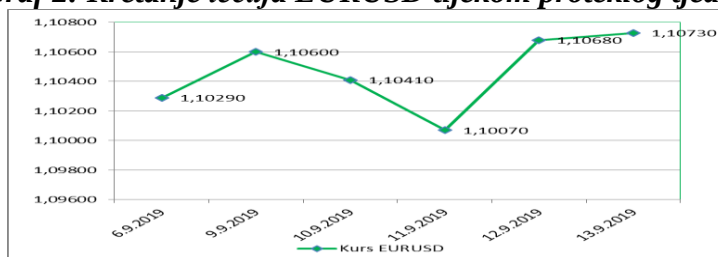
Prema rezultatima Bloombergovog istraživanja za rujna, ekonomisti su zadržali prognozirane stope rasta GDP-a od 2,3% za tekuću, te 1,8% za 2020. i 2021. godinu. Prognozirana stopa inflacije za tekuću i narednu godinu je ostala nepromijenjena i iznosi 1,8% i 2,0%, respektivno. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će Fed na sjednici koja se održava u srijedu smanjiti referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova, dok vjerojatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 35%.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	KOLOVOZ	1,7%	1,8%	1,7%
2.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	KOLOVOZ	1,8%	1,7%	1,8%
3.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	7. RUJNA	215.000	204.000	219.000
4.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	8. RUJNA	-	63,2	63,4
5.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	6. RUJNA	-	2,0%	-3,1%
6.	Bilanca proračuna (u mlrd USD)	KOLOVOZ	-200,0	-200,3	-214,1
7.	Zalihe u veleprodaji (M/M) F	SRPANJ	0,2%	0,2%	-0,1%
8.	Zarade po radnom tjednu (G/G)	KOLOVOZ	-	1,2%	0,9%
9.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	KOLOVOZ	-2,0%	-2,0%	-1,9%
10.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	KOLOVOZ	-	-1,4%	-0,9%
11.	Obujam maloprodaje (M/M)	KOLOVOZ	0,2%	0,4%	0,7%

USD je blago deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,1029 na razinu od 1,1073.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Početkom tjedna premijer Velike Britanije Johnson je signalizirao povlačenje stava teškog Brexita vezano za pitanje granice s Irskom, jer je priznao da bi Brexit bez sporazuma bio „neuspjeh diplomatije“ koji bi oštetio i Irsku i Veliku Britaniju. Johnson je potvrdio da je voljan da se poljoprivreda i hrana tretiraju kao dio „sveukupne ekonomije Irske“ zasnovane na EU pravilima nakon Brexita, te je, također, nagovijestio djelomično ublažavanje tona oko problema u vezi granice s Irskom, prenio je Financial Times. Članovi Parlamenta su drugi put odbili da podrže prijedlog Johnsona za održavanje prijevremenih izbora 15.

listopada, koji on smatra jedini načinom da se prekine zastoj u Brexitu. Pored toga, kraljica Elizabeta je odobrila i nacrt zakona o odbacivanju Brexita bez sporazuma kojim se Vlada obvezuje da traži produženje roka nakon 31. listopada s ciljem postizanja sporazuma s EU o pitanju Brexita. Sud u Škotskoj je zadao još jedan udarac premijeru Velike Britanije Johnsonu, tako što je odbacio njegovu odluku da suspendira rad Parlamenta dva mjeseca prije nego je određen rok za Brexit, te je u presudi istaknuto da je ovo bio nezakonit pokušaj izbjegavanja demokratskog nadzora.

Premijer Johnson je izjavio da je pojačao napore ka uspostavljanju novog sporazuma oko povlačenja iz EU u narednim tjednima, dok zvaničnici inzistiraju na izbjegavanju Brexita bez sporazuma. Johnson traga za novim rješenjima o pitanju granice s Irskom, dok je lider opozicije Corbyn obećao da će vlast dati u ruke radnicima, ukoliko opozicijska partija pobijedi na narednim izborima, uključujući i uspostavljanje novih agencija kojima se jačaju prava radnika.

Ministar financija Donohoe je izjavio da će Irska narednog mjeseca predložiti proračun za 2020. godinu koji će biti formiran pod pretpostavkom Brexita bez sporazuma, te će se planirati sredstva za osjetljive sektore, dok će javnim financijama biti omogućeno deficitarno financiranje. Irska je u lipnju prezentirala dvije strategije proračuna za 2020. godinu, pri čemu preferira opciju u kojoj bi bio zabilježen proračunski suficit ukoliko se realizira uredan Brexit, dok se u slučaju Brexita bez sporazuma predviđa da će proračunski deficit apsorbirati šokove takvog scenarija.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (M/M)	SRPANJ	0,1%	0,3%	0,0%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	SRPANJ	-1,1%	-0,9%	-0,6%
3.	Prerađivački sektor (G/G)	SRPANJ	-1,2%	-0,6%	-1,4%
4.	Građevinski sektor (G/G)	SRPANJ	0,1%	0,3%	-0,2%
5.	Uslužni sektor (M/M)	SRPANJ	0,1%	0,3%	0,0%
6.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP)	SRPANJ	-9,500	-9,144	-8,920
7.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	SRPANJ	3,9%	3,8%	3,9%
8.	Prosječne tjedne zarade	SRPANJ	3,7%	4,0%	3,8%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,89788 na razinu od 0,88615, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,2283 na razinu od 1,2501.

JAPAN

Protekli tjedan objavljeni su **finalni podaci za drugo tromjesečje ove godine koji su pokazali da je ekonomija Japana u ovom razdoblju zabilježila očekivanu ekspanziju od 0,3% na tromjesečnoj razini, što je niži podatak od revidiranog rasta zabilježenog u prethodnom tromjesečju (0,7%).** Promatrano na godišnjoj razini, japanska ekonomija je, također, zabilježila očekivanu ekspanziju od 1,3%, dok je prethodno zabilježena ekspanzija od 2,8%. Glavni ekonomista kompanije Totan Research g. Kato je istaknuo da postoji mogućnost da će rast japanskog gospodarstva biti negativan u tromjesečju od listopada do prosinca, dok bi BoJ mogla razmotriti smanjenje kamatnih stopa dalje u negativno područje. Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za rujna, ekonomski analitičari prognoziraju stopu rasta GDP-a od 1,0% za tekuću godinu, te stope od 0,3% i 0,8% za 2020. i 2021. godinu, respektivno. Istodobno, ekonomisti su zadržali prognoze stope inflacije, te se očekuje da će ista u tekućoj godini iznositi 0,7%, dok prognoze za 2020. i 2021. godinu iznose 1,0% i 0,8%, respektivno. Također, očekuje se da će BoJ referentnu kamatnu stopu zadržati na trenutnoj razini od -0,10% do kraja trećeg tromjesečja tekuće godine, dok je prethodno prognoziran kraj godine.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

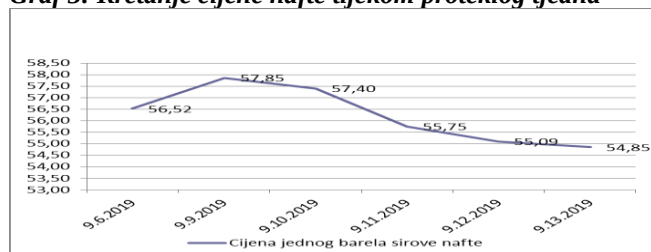
Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – (tromjesečno) final. II tromjesečje	0,3%	0,3%	0,7%
2.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY) SRPANJ	-24,0	-74,5	759,3
3.	Tekući račun (u milijardama JPY) SRPANJ	2.046,0	1.999,9	1.211,2
4.	Monetarni agregat M2 (G/G) KOLOVOZ	2,4%	2,4%	2,3%
5.	Monetarni agregat M3 (G/G) KOLOVOZ	2,0%	2,0%	2,0%
6.	Porudžbine strojnih alata (G/G) prelim. KOLOVOZ	-	-37,1%	-33,0%
7.	Osnovne strojne porudžbine (G/G) SRPANJ	-3,7%	0,3%	12,5%
8.	Proizvođačke cijene (G/G) KOLOVOZ	-0,8%	-0,9%	-0,6%
9.	Industrijska proizvodnja (G/G) F SRPANJ	-	0,7%	-3,8%
10.	Indeks uslužnog sektora (M/M) SRPANJ	-0,3%	0,1%	-0,1%
11.	Iskorištenost kapaciteta (M/M) SRPANJ	-	1,1%	-2,6%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 117,89 na razinu od 119,72. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 106,92 na razinu od 108,09.

NAFTA I ZLATO

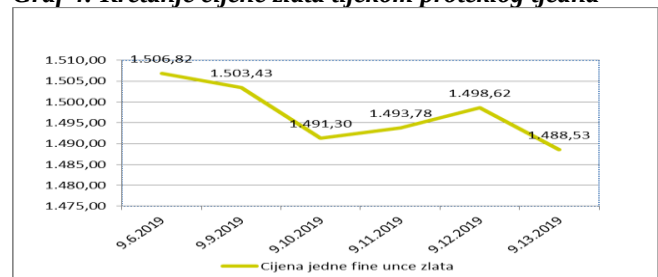
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 56,52 USD (51,25 EUR). Početkom tjedna cijena nafte je zabilježila rast nakon što je novoimenovani ministar energetike Saudijske Arabije princ Abdulaziz bin Salman izjavio da njegov dolazak na ovu poziciju neće poremetiti ciljeve kraljevstva, kao i da se suradnja s Rusijom i ostalim proizvođačima treba nastaviti na dugi rok. Bin Salman je istaknuo da će smanjenje obujma proizvodnje nafte biti korisno za sve članice OPEC-a. Pojačani optimizam vezano za pitanje postizanja sporazuma među članicama OPEC+ dao je dodatni doprinos rastu cijene nafte početkom tjedna, kada se cijena nafte našla na najvećoj razini u posljednjih šest tjedana. U narednim danima, pa do kraja tjedna, cijena nafte je smanjena, ali je tijekom vikenda zabilježila značajan rast, kada su napadnuta naftna postrojenja u Saudijskoj Arabiji. Napad dronovima na ova postrojenja je utjecao na rast cijene nafte od čak 19%. Saudi Aramco je izgubio oko 5,7 milijuna barela dnevne proizvodnje nafte nakon nekoliko napada dronovima koji su pogodili najveće svjetsko postrojenje za proizvodnju nafte u Abqaiqu, kao i drugo najveće nalazište nafte u Khuraisu. Ovakvo stanje bi moglo značiti da će biti potrebni tjedni prije nego se proizvodnja normalizira. Zvaničnici Saudijske Arabije smatraju da će oko 1/3 proizvodnje biti obnovljeno do kraja prvog radnog dana ovog tjedna. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 54,85 USD (49,53 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.506,82 USD (1.366,23 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je bilježila smanjenje. Do sredine tjedna cijena je smanjena ispod razine od 1.500 USD po unci pod utjecajem pojačanog apetita investitora prema riziku, ali i rasta prinosa na američke obveznice. Ove okolnosti su utjecale da se cijena zlata nađe blizu najniže razine u posljednjih skoro mjesec dana. Pojačana zabrinutost vezano za pitanje globalne ekonomije je tijekom trgovanja u četvrtak utjecala na blagi rast cijene ovog plemenitog metala. Odluka ECB-a o smanjenju kamatne stope na depozite banaka na -0,5%, kao i priopćenje da će pokrenuti otkup obveznica bez preciziranog roka trajanja ove mjere, neki su od razloga blagog rasta cijene zlata. Trenutačno se cijena zlata nalazi pod utjecajem očekivanja investitora vezano za rezultate sastanka FOMC-a koji se održava u ovom tjednu. Analitičari smatraju da će neizvjesnost oko globalnog rasta, kao i rasprostranjeni negativni prinosi na državne obveznice zajedno s pesimističnim očekivanjima globalnih središnjih banaka biti dugoročna podrška za cijenu zlata. S druge strane, rast cijene zlata je, ipak, limitiran s obzirom na to da su globalni indeksi dionica povećani na najveću razinu u posljednjih šest tjedana pod utjecajem napretka u trgovinskim pregovorima na relaciji Kina-SAD. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.488,53 USD (1.344,29 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.