

Pad prinosa obveznica eurozone, kako sigurnijih tako i perifernih članica, nastavljen je i tijekom prošlog tjedna usljed slabijih očekivanja bržeg oporavka globalne ekonomije, posebno nakon pesimističnih prognoza koje je objavio MMF za globalni gospodarski rast. Prema posljednjim prognozama MMF-a GDP eurozone bi ove godine mogao da zabilježi pad od 10,2%, a u 2021. godini rast GDP-a bi mogao da iznosi 6%. Također, vijesti o povećanju broja zaraženih koronavirusom negativno djeluju na planove otvaranja ekonomija, što utječe na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama kao što su državne obveznice. EU lideri su najavili održavanje samita u razdoblju između 17. i 18. srpnja kako bi raspravljali

o paketu namijenjenom za oporavak ekonomije. Usprkos prilično dobrim ekonomskim pokazateljima koji su u proteklom tjednu objavljeni za eurozonu, glavni ekonomista ECB Lane je upozorio da "solidni podaci možda nisu dobar pokazatelj koliko se eurozona oporavlja od najdublje ekonomske krize koju pamtimo", smanjujući očekivanja ranije potaknuta pojedinim iznenađujuće dobrim podacima. Predsjednica ECB Lagarde je upozorila da će oporavak od pandemije biti suzdržan te da će trajno promijeniti neke dijelove ekonomije.

Premijer Italije Conte je izjavio da će Italija vjerojatno tražiti povećanje ograničenja proračunskog deficita, te da se radi na planu reformi koji uključuje povećanje infrastrukturnih investicija, kao i smanjenje PDV-a, a koji bi trebalo da bude prezentiran u rujnu. Vlada Španjolske je donijela odluku da produži program za radnike koji se nalaze na čekanju do kraja rujna, čime se osigurava da stotine tisuća radnih mjesta bude sačuvano, kao i da ovi radnici još nekoliko mjeseci primaju dio svojih plaća. Deutsche Bundesbank očekuje da bi GDP Njemačke u drugom tromjesečju mogao zabilježiti pad od skoro 10%, a nakon što je u prvom tromjesečju već smanjen za 2,2%. Očekuje se da stimulativni paket Vlade Njemačke pozitivno utječe na ekonomski oporavak i pomogne poboljšanju raspoloženja među potrošačima i kompanijama, ali da neće imati većeg utjecaja u drugom tromjesečju. Također, Deutsche Bundesbank očekuje da stope inflacije ostanu „znatno negativne“ od srpnja do kraja tekuće godine zbog smanjenja stope PDV-a, a da bi iste ponovo mogle zabilježiti pozitivne razine u 2021. godini, posebno u drugoj polovici te godine.

Prošlog tjedna je objavljen zapisnik s lipanjske sjednice ECB koji je pokazao da zvaničnici ove institucije inzistiraju da je program kupovina obveznica, koji je ranije u pitanje dovela odluka Vrhovnog suda Njemačke, najbolja alatka za stimuliranje ekonomije te da sadrži osiguranje protiv negativnih učinaka (kapitalni ključ). U međuvremenu, ECB je pristala da njemačkim vlastima dozvoli uvid u dokumente kojima se dokazuje proporcionalnost programa kupovina obveznica, ali se ECB neće izravno uključivati u taj proces te će Deutsche Bundesbank biti ta koja će dokumente proslijediti zvaničnicima u Njemačkoj. Zapisnik je pokazao da je među članovima UV ECB postajala podijeljenost mišljenja o pitanju visine iznosa posljednjeg povećanja hitnog programa financiranja (dogovoren je iznos od 600 milijardi EUR, ali su se stavovi kretali od 500 do 750 milijardi EUR), kao i o pitanju trajanja navedenog programa, ali da je postojala šira suglasnost da je to „najefektivnija i najefikasnija alatka“ u trenutnom okruženju.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	LIPANJ	43,0	47,5	31,9
2.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	LIPANJ	-15,0	-14,7	-18,8
3.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	SVIBANJ	8,7%	8,9%	8,2%
4.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	LIPANJ	85,0	86,2	79,7
5.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	SRPANJ	-12,0	-9,6	-18,6
6.	Indeks povjerenja potrošača – Francuska	LIPANJ	95	97	93
7.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	LIPANJ	97,5	100,6	94,3
8.	Indeks poslovnog povjerenja – Francuska	LIPANJ	72	78	60
9.	Indeks ekonomskog raspoloženja – Italija	LIPANJ	-	65,4	52,7
10.	Odnos duga i GDP-a – Italija (tromjesečno)	I tromjesečje	-	10,8%	1,6%
11.	GDP – Nizozemska (tromjesečno) final.	I tromjesečje	-1,7%	-1,5%	0,5%
12.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	TRAVANJ	-	-17,4%	-6,4%
13.	Maloprodaja – Španjolska (G/G)	SVIBANJ	-19,8%	-19,0%	-31,6%
14.	Stopa nezaposlenosti – Finska	SVIBANJ		-10,6%	8,1%

SAD

Početkom prošlog tjedna predsjednik Trump je uvjerio investitore da je trgovinski sporazum s Kinom i dalje aktualan, nakon što je ranije objavljeno da je savjetnik za trgovinu Navarro potvrdio navode novinara da je ovaj dogovor „završen“. Navarro je, također, nakon ovog razgovora izjavio da je njegova izjava uveliko pogrešno protumačena te da nema veze s pomenutim dogovorom s Kinom. Navedeno je utjecalo na rast optimizma na tržištu. Ipak, vijest o rekordnom povećanju broja zaraženih u nekoliko

država SAD je na kraju tjedna utjecala na pad optimizma na tržištu, kao i na pad prinosa američkih državnih obveznica. Ministar zdravstva SAD je upozorio tijekom proteklog vikenda da se prozor za zaustavljanje širenja zaraze koronavirusom smanjuje. Pored toga najnovije prognoze MMF-a ukazuju na to da bi se SAD u tekućoj godini mogle suočiti sa znatno jačom recesijom te da bi GDP mogao zabilježiti pad od 8%, što je znatno veće smanjenje u odnosu na travanjske prognoze (-5,9%), dok se rast GDP-a od 4,5% očekuje u narednoj godini. Utjecaj na pogoršanje raspoloženja na financijskim tržištima imale su i vijesti da SAD razmatra opciju uvođenja dodatnih tarifa na uvoz određene robe iz EU u vrijednosti 3,1 milijardu USD. Predsjednik Feda iz Čikaga Evans je upozorio da će eskalacija pandemije koronavirusa najvjerojatnije značajno utjecati na usporenje američkog gospodarskog rasta, kao i na održavanje nezaposlenosti na visokoj razini, uz napomenu da je ova prognoza utemeljena na očekivanju reakcija na izdvojenim pojedinačnim mjestima, dok bi prerano otvaranje moglo uzrokovati još lošije posljedice.

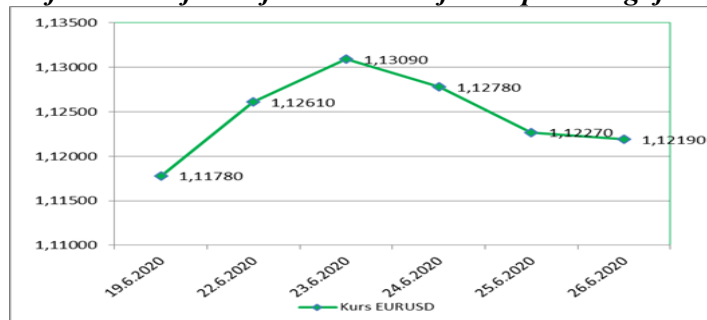
Fed je odlučio da uvede nove restrikcije za bankarski sektor nakon što su rezultati godišnjeg testa na stres pokazali da se određene banke približavaju minimalnim kapitalnim zahtjevima pod određenim scenarijima pandemije koronavirusa. Rezultati testova na stres podrazumijevaju da bi 34 banke mogle biti suočene s gubitkom i do 700 milijardi USD pod hipotetičkim negativnim scenarijima, u kojima bi nezaposlenost ostala visoka i ekonomija SAD ne bi bilježila brz oporavak od recesije izazvane padnemijom.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ekonomske aktivnosti (Fed Čikago)	SVIBANJ	-10,0	2,61	-17,89
2.	Prodaja postojećih kuća (u milijunima)	SVIBANJ	4,09	3,91	4,33
3.	Prodaja novih kuća	SVIBANJ	640.000	676.000	580.000
4.	PMI kompozitni indeks (prelim.)	LIPANJ	-	46,8	37,0
5.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	19. LIPNJA		-8,7%	8,0%
6.	GDP (G/G) 3. prelim. podatak	I tromjesečje	-5,0%	-5,0%	2,1%
7.	Inicijalni zahjevi zbog nezaposlenosti (u milijunima)	20. LIPNJA	1,32	1,48	1,54
8.	Kontinuirani zahtjevi zbog nezaposlenosti (u milijunima)	13. LIPNJA	20,0	19,52	20,29
9.	Porudžbine trajnih dobara (prelim.)	SVIBANJ	10,5%	15,8%	-18,1%
10.	PCE deflator (G/G)	SVIBANJ	0,5%	0,5%	0,6%
11.	Indeks povjerenja potrošača Sveučilište Mičigen (final.)	LIPANJ	78,9	78,1	72,3

USD je deprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,1178 na razinu od 1,1219.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Guverner BoE Bailey je izjavio da bi ova institucija prvo trebalo da smanji bilancu stanja prije nego poveća kamatne stope, što signalizira značajnu promjenu u strategiji ukidanja hitnih stimulansa. Bilanca BoE je dostigla skoro 700 milijardi GBP s mogućnošću znato većeg povećanja. Njegov prethodnik Carney je bio stava da će BoE sačekati da kamatne stope dostignu razinu od 1,5% prije nego smanji udio aktive. Iako je malo vjerojatno da će u skorijoj budućnosti BoE odlučiti da vrši prodaju kupljenih obveznica, nakon što je prošlog tjedna donijela odluku o povećanju programa kupovina za 100 milijardi GBP, Bailey je izjavio da ne želi da držanje većeg iznosa državnog duga postane trajno.

Nakon objavljenih pozitivnih PMI podataka za Veliku Britaniju, glavni ekonomista IHS Markita Williamson je izjavio da lipanjski podaci predstavljaju dodatni signal da postoji vjerojatnoća da se ekonomija Velike Britanije vrati u fazu rasta u trećem tromjesečju, posebno uzimajući u obzir plan daljeg ukidanja mjera restrikcija od 4. srpnja. Ipak, neizvjesnost oko dugoročnog oporavka i dalje ostaje visoka, što pored ekonomskih čimbenika ovisi i o neizvjesnosti Brexita, a koji i dalje mogu negativno da utječu na cjelokupnu ekonomiju. IHS Markit očekuje da bi GDP u ovoj godini mogao biti 12% ispod razine zabilježene u 2019. godini, a oporavak za samo 5% se očekuje u 2021. godini, što je znatno slabiji tempo od onoga što BoE predviđa. Premijer Johnson je najavio da će u srpnju biti vidljive dramatične promjene vezano za povlačenje mjera uvedenih zbog pandemije, a koje su na snazi od ožujka, s ciljem spašavanja ekonomije. Ukupno je 9,2 milijuna radnika već koristilo šemu „na čekanju“, što je nešto manje od trećine radne snage. Krajem prošlog tjedna ministar financija Sunak je izjavio da će biti postavljeni „izuzetno visoki“ standardi za kompanije koje budu tražile pomoć od države, tj. sredstva poreznih obveznika u vrijeme pandemije. Izjava Sunaka dolazi kao upozorenje velikim kompanijama da će naići na poteškoće da osiguraju financiranje kod države te da će se prije toga morati obratiti svojim dioničarima i novim investitorima. Vlada je do sada kompanijama osigurala oko 40 milijardi GBP u kreditima te 11 milijardi GBP za podršku plaćama radnika.

Glavni pregovarač za Brexit ispred EU Michael Barnier je kritizirao nespremnost Velike Britanije da se ozbiljnije angažira u pregovorima. Također, Brisel zahtijeva od Velike Britanije da objavi politiku državne pomoći nakon Brexita, jer bi nedostatak javnog plana domaćeg režima subvencija mogao kočiti buduće razgovore između dvije strane.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora (prelim.)	LIPANJ	45,0	50,1	40,7
2.	PMI indeks uslužnog sektora (prelim.)	LIPANJ	40,0	47,0	29,0
3.	PMI kompozitni indeks (prelim.)	LIPANJ	41,2	47,6	30,0
4.	CBI indeks maloprodaje	LIPANJ	-38	-37	-50

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,90519 na razinu od 0,90948, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,2350 na razinu od 1,2336.

JAPAN

Zvanični Tokio je početkom tjedna Velikoj Britaniji dao samo šest tjedana da postignu post-Brexit dogovor, stavljajući vladu premijera Johnsona pod pritisak da dogovori jedan od najbržih trgovinskih pregovora u povijesti, a prvi u Britaniji u više od 40 godina.

Ministar financija Aso je izjavio da Japan ostaje pri cilju da do 2025. godine vrati proračun u suficit, iako ova već duboko zadužena Vlada povećava potrošnju kako bi ublažila učinke izazvane izbijanjem pandemije. Na pitanje o nedavnoj odluci agencije za dodjelu kreditnog rejtinga S&P da smanji izgleda rejtinga Japana na „stabilan“ s „pozitivan“ Aso je odgovorio da bi Japan mogao izbjeći smanjenje rejtinga ukoliko obećani stimulansi ožive ekonomiju i obnove povrate.

Nekoliko zvaničnika BoJ je ukazalo na fleksibilnost alatki ove središnje banke vezano za moguće dodatne stimulativne mjere, što ukazuje na to da mjere koje su poduzete u ožujku i travnju možda nisu konačne. Ova vijest dolazi nakon podatka da Japan, također, bilježi rast zaraženih koronavirusom. Guverner BoJ Kuroda je izjavio da je japansko gospodarstvo bilo u izuzetno teškoj situaciji te da će u drugom tromjesečju vjerojatno zabilježiti značajnu kontrakciju. Kuroda je dodao da u ovom trenutku nisu vidjeli potrebu za daljim spuštanjem cijele krive prinosa, ali da će i to učiniti ukoliko bude potrebno. Kuroda je izjavio da je "oprezno optimističan" da će se japansko gospodarstvo postupno oporavljati od druge polovice ove godine, a zatim treba nastojati da se postigne cilj inflacije od 2%, što je malo vjerojatno da će se ostvariti u kratkom roku.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
					razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora (prelim.)	LIPANJ	-	37,8	38,4
2.	PMI indeks uslužnog sektora (prelim.)	LIPANJ	-	42,3	26,5
3.	PMI kompozitni indeks (prelim.)	LIPANJ	-	37,9	27,8
4.	Porudžbine strojnih alata (G/G) final.	SVIBANJ	-52,8%	-52,8%	-48,3%
5.	Vodeći indeks (final.)	TRAVANJ	76,2	77,7	85,1
6.	Koicidirajući indeks (final.)	TRAVANJ	81,5	80,1	88,8
7.	Indeks svih industrijskih aktivnosti	TRAVANJ	-6,5%	-6,4%	-3,4%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 119,46 na razinu od 120,28. JPY je deprecirao i u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 106,87 na razinu od 107,22.

NAFTA I ZLATO

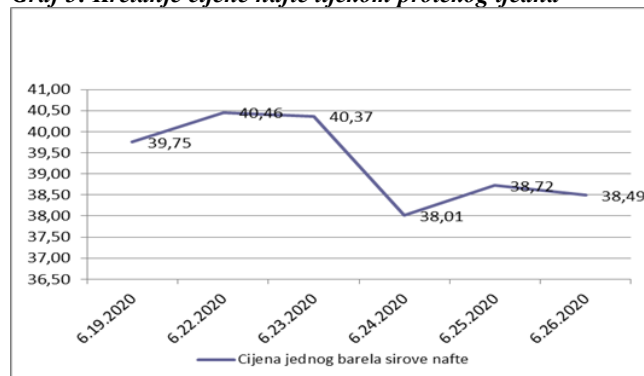
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 39,75 USD (35,56 EUR).

Cijena nafte je početkom prošlog tjedna nastavila da bilježi rast te je prvi put od početka ožujka uspjela da probije razinu od 40 USD po jednom barelu. Navedeni rast cijene je protumačen kao signal da tržišta vrše prilagodba usljed početka smanjenja proizvodnje koje je najavio OPEC+ i postupnog povećanja potražnje za ovim energentom. Rusija je priopćila da očekuje da bi u srpnju moglo doći do blagog manjka ponude nafte, ali je upozorila i da bi za oporavak potrošnje ovog energenta moglo biti potrebno i do 3 godine.

Izraženiji pad cijene nafte od skoro 6% na dnevnoj razini zabilježen je sredinom proteklog tjedna, nakon što je EIA objavila da su zalihe nafte u SAD u tjednu ranije povećane za 1,4 milijuna barela na ukupno 540,7 milijuna barela, što je već treći tjedan da iste bilježe rast. Iako se cijena ovog energenta privremeno oporavila već narednog dana, vijest o rekordnom broju oboljelih koronavirusom u SAD je negativno utjecala na izgleda potražnje za naftom. Ipak, veći pad cijene nafte je bio ograničen objavom vijesti da se tijekom sljedećeg mjeseca očekuje značajan pad izvoza nafte iz tri glavne izvozne luke u Rusiji.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 38,49 USD (34,31 EUR). Na tjednoj razini cijena nafte je smanjena za 3,17%.

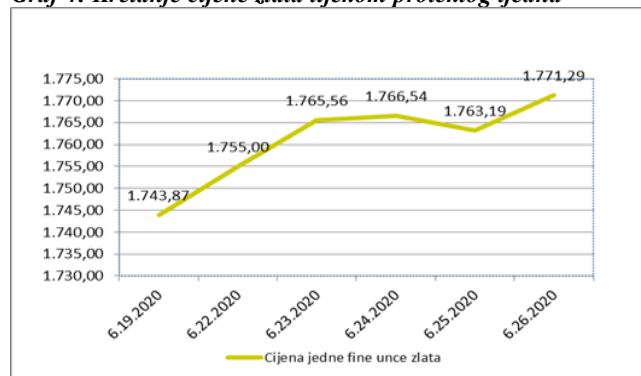
Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.743,87 USD (1.560,09 EUR).

Početkom tjedna cijena zlata je povećana na najveću razinu od listopada 2012. godine, a rast cijene je nastavljen do kraja tjedna. Najveći utjecaj na nastavak rasta cijene zlata imale su vijesti o značajnijem rastu broja zaraženih koronavirusom u nekim zemljama, što negativno djeluje na izgleda brzog globalnog ekonomskog oporavka. Do blage korekcije cijene je došlo u četvrtak, ali je već u petak cijena zlata ponovo zabilježila rast nakon vijesti o naglom povećanju broja zaraženih u SAD, ali i o povećanju broja na globalnoj razini. Razina cijene od 1.760 USD po jednoj finoj unci zlata je probijena već u utorak, kada je najveći svjetski fond za trgovinu zlatom SPDR Gold Trust objavio podatak da je imovina kojom se trguje, proteklog ponedjeljka, povećana za 0,58% na ukupno 1.166,04 tone, što predstavlja najveću razinu zabilježenu od travnja 2013. godine. Veći rast cijene ovog plemenitog metala je bio ograničen pesimističnim novim prognozama MMF-a, prema kojima se očekuje da će ekonomija na globalnoj razini u ovoj godini zabilježiti značajno jaču recesiju, kao i sporiji oporavak u narednoj godini, u usporedbi s prognozama objavljenim prije samo dva mjeseca. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.771,29 USD (1.578,83 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata je povećana za 1,57%.

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.