

Sarajevo, 15.06.2020. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**08.06.2020.- 12.06.2020.**

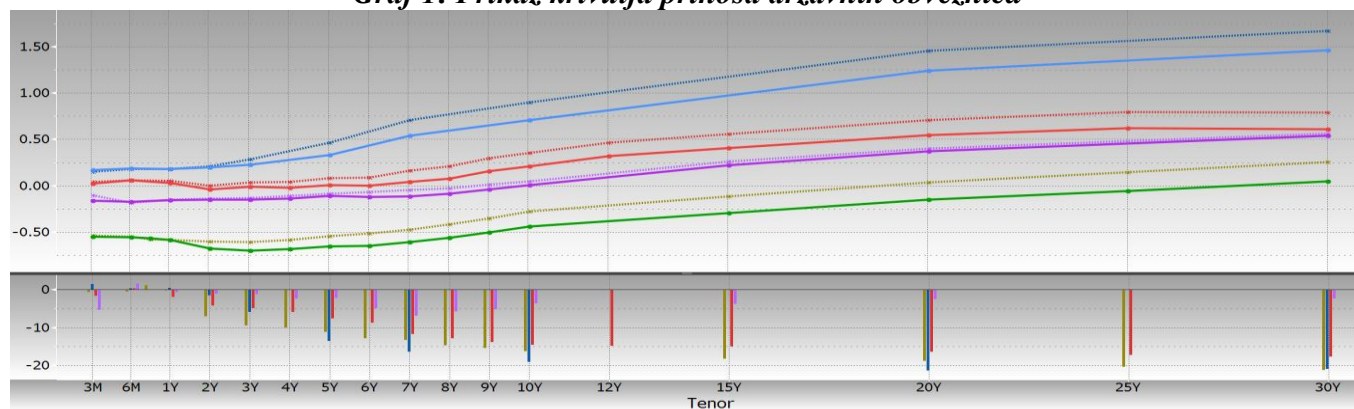
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	5.6.20	-	12.6.20	5.6.20	-	12.6.20	5.6.20	-	12.6.20	5.6.20	-	12.6.20
2 godine	-0,60	-	-0,67	0,21	-	0,19	0,01	-	-0,04	-0,13	-	-0,14
5 godina	-0,54	-	-0,66	0,46	-	0,33	0,08	-	0,01	-0,08	-	-0,10
10 godina	-0,28	-	-0,44	0,90	-	0,70	0,35	-	0,21	0,05	-	0,01

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	5.6.20	-	12.6.20
3 mjeseca	-0,512	-	-0,534
6 mjeseci	-0,553	-	-0,559
1 godina	-0,565	-	-0,559

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 06.06.2020. godine (pune linije) i 12.06.2020. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su zabilježili priličan pad u odnosu na prethodni tjedan. Utjecaj na povećana ulaganja u sigurnije investicije imalo je obnavljanje zabrinutosti investitora zbog drugog vala infekcije koronavirusa (broj zaraženih u SAD je premašio 2 milijuna), kao i činjenica da su oprezne prognoze Feda loše utjecale na očekivanja da bi ekonomski oporavak mogao biti brz. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 7 i 16 baznih bodova. Istodobno, prinosi italijanskih obveznica su bilježili volatilna kretanja, ali su krajem tjedna isti smanjeni zbog općenito povećane potražnje za sigurnijim investicijama. Na tjednoj razini prinosi italijanskih obveznica su blago povećani za 1 do 3,5 baznih bodova. Početkom tjedna predsjednica ECB Lagarde je izjavila da su posljednje uvedene mjere od strane ECB, s ciljem borbe protiv negativnog utjecaja pandemije, opravdane usljed suočavanja s „ozbiljnim rizicima“ po mandat cjenovne stabilnosti. Reuters je objavio da, prema nepotvrđenim izvorima, zvaničnici ECB rade na šemi programa koji za cilj ima borbu s mogućim neplaćenim kreditima u vrijednosti od nekoliko stotina milijardi EUR u jeku izbijanja pandemije. Osnovni cilj ovog programa je zaštita komercijalnih banaka od potencijalnog drugog vala krize, ukoliko rastuća nezaposlenost onemogućuje prihode potrebne za otplatu kredita. Kao moguće rješenje, prema ovim izvorima, navodi se ideja formiranja tzv. loše banke koja bi preuzela neplaćeni dug u eurozoni, kao i da je rad na ovoj ideji

ubrzan tijekom prethodnih tjedana. Analitičari navode da bi Italija mogla da postane najveći korisnik plana oporavka EU, koji bi mogao predstavljati nacrt za zajedničko fiskalno zaduživanje te da tako još jednom uspije da izbjegne krizu bez potrebe da se suoči s padom vlastite ekonomije. Navedeno, zajedno sa stimulansima ECB djeluje na pad prinosa državnih obveznica i dozvoljava visoko zaduženoj zemlji poput Italije da ograniči utjecaj pandemije te da se posveti problemu slabog ekonomskog rasta na sopstveni način, kao i mogućnost da odredi vlastiti tempo.

Središnje banke Španjolske, Francuske i Nizozemske su objavile nove prognoze prema kojima se očekuje priličan pad GDP-a ovih članica eurozone u tekućoj godini, dok se oporavak ekonomija očekuje tek u naredne dvije godine. U Francuskoj i Španjolskoj, pored kontrakcije GDP-a, akcentat je i na prognozama povećane stope nezaposlenosti za naredno razdoblje. Prema prognozama njemačkog Instituta za ekonomsko istraživanje (DIW) GDP Njemačke bi u ovoj godini mogao zabilježiti pad od 9,4%, a oporavak bi mogao biti postupan. Navedene prognoze su pesimističnije u usporedbi s prognozama Deutsche Bundesbank (-7,1%) i OECD (-6,6%). Za nekoliko članica eurozone objavljeni su podaci o industrijskoj proizvodnji prema kojima je evidentno da je ovaj sektor nastavio da bilježi oštar pad, drugi mjesec zaredom, što ukazuje na ozbiljnost negativnih učinaka zatvaranja ekonomija na vodeće članice ove regije. Na kraju prošlog tjedna objavljen je i podatak koji je pokazao da je na razini eurozone, također, zabilježeno rekordno smanjenje industrijske proizvodnje.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks poštenja investitora – EZ LIPANJ	-22,0	-24,8	-41,8
2.	<b>GDP – EZ (tromjesečno) final. I tromjesečje</b>	-3,8%	<b>-3,6%</b>	0,1%
3.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR) TRAVANJ	11,6	3,5	17,4
4.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR) TRAVANJ	-3,0	-5,02	-3,22
5.	<b>Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) TRAVANJ</b>	-28,8%	<b>-28,0%</b>	-13,5%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) TRAVANJ	-24,8%	-25,3%	-11,3%
7.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) TRAVANJ	-33,1%	-34,2%	-17,3%
8.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) TRAVANJ	-41,1%	-42,5%	-29,4%
9.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) TRAVANJ	-	-3,1%	3,3%
10.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G) TRAVANJ	-	4,7%	23,6%
11.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G) TRAVANJ	-	-19,1%	-6,1%
12.	Proizvodnja prerađivačkog sektora – Francuska (G/G) TRAVANJ	-35,3%	-37,1%	-19,4%
13.	Proizvodnja prerađivačkog sektora – Nizozemska (G/G) TRAVANJ	-	-11,0%	-1,9%
14.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno) final. I tromjesečje	-0,2%	-0,2%	0,3%
15.	Zaposlenost – Francuska (tromjesečno) I tromjesečje	0,4%	-2,0%	0,4%
16.	Stopa nezaposlenosti – Italija (tromjesečno) I tromjesečje	8,8%	8,9%	9,5%
17.	Stopa inflacije – Francuska TRAVANJ	0,2%	0,4%	0,4%
18.	Stopa inflacije – Španjolska TRAVANJ	-0,9%	-0,9%	-0,7%

## **SAD**

Prošlog tjedna je održana sjednica FOMC-a na kojoj nije bilo promjena aktualne monetarne politike. Kreatori monetarne politike su priopćili da će zadržati ciljani raspon referentne kamatne stope sve dok ne budu uvjereni da je gospodarstvo na putu da ostvari maksimalne ciljeve zaposlenosti i stabilnosti cijena. Iako je prepoznatno poboljšanje financijskih uvjeta, istaknut je nagli pad ekonomske aktivnosti, rast gubitaka radnih mjesta te slabija potražnja. Također, Fed je zadržao mjesečni iznos za kupovinu MBS-ova od 80 milijardi USD. Priopćeno je da će Fed proširiti uvjete kreditiranja u sklopu programa pomoći malim i srednjim poduzećima u pokušaju da dopre do većeg broja kompanija koje su pogođene učincima pandemije. Naime, Fed je povećao maksimalni limit kredita, dok je rok za otplatu produžen na pet s dosadašnje četiri godine, što omogućava kompanijama odgodu plaćanja glavnice za prve dvije godine, umjesto samo prve godine.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za lipanj, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD u tekućoj godini zabilježiti kontrakciju po stopi od 5,7%, dok se za 2021. i 2022. godinu

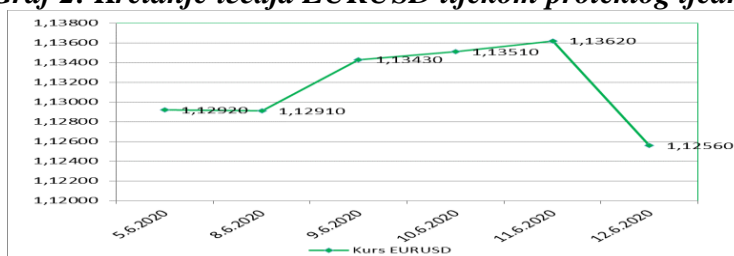
prognoziraju stope rasta od 4,0% i 2,8%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je ostala nepromijenjena u odnosu na prethodno istraživanje (0,8%), dok je za narednu godinu smanjena na 1,6% sa 1,7%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će Fed zadržati trenutnu referentnu kamatnu na narednoj sjednici, dok vjerojatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 100%. Prema objavljenim prognozama OECD-a za SAD prognozira se pad stope GDP-a u tekućoj godini od 7,3%, dok se u narednoj godini očekuje ekspanzija od 4,1%.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodn o razdoblje	
1.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	SVIBANJ	0,3%	0,1%	0,3%
2.	Bilanca proračuna (u mlrd USD)	SVIBANJ	-504,0	-398,8	-207,8
3.	Zarade po radnom tjednu (G/G)	SVIBANJ	-	7,4%	7,0%
4.	Indeks proizvođačkih cijena	SVIBANJ	-1,2%	-0,8%	-1,2%
5.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	5. LIPNJA	-	9,3%	-3,9%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	6. LIPNJA	1.550.000	1.542.000	1.897..000
7.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	7. LIPNJA	-	38,7	37,0
8.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	SVIBANJ	-6,4%	-6,0%	-6,8%
9.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	SVIBANJ	-	-6,0%	-6,8%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad s razine od 1,1292 na razinu od 1,1256.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

OECD je upozorio da će se bogate zemlje suočiti s razočaravajućim ekonomskim oporavkom od povijesnog pada ekonomske aktivnosti prouzrokovane pandemijom, što će ostaviti duboke tragove u ekonomiji, vjerojatno najdublje u posljednjih 100 godina. Ekonomija Velike Britanije će se, najvjerojatnije, suočiti s najdubljom recesijom među naprednim ekonomijama. Ovakve prognoze, na neki način potvrđuju i podaci za GDP za travanj koji su pokazali kontrakciju ekonomije od čak 20,4%. Izgledi za negativne kamatne stope BoE se ponovo pojačavaju, te Morgan Stanley ponovo očekuje da bi ove kamatne stope mogle utonuti u negativnu zonu u ovoj godini. Prema njihovim mišljenjima kreatori politika bi mogli da počnu slati signale smanjenja u kolovozu, prije nego ova stopa bude smanjena na 0% u studenom ili eventualno dalje na negativne razine. Velika Britanija i Japan su započeli trgovinske pregovore s ciljem zamjene postojećeg sporazuma koji Velika Britanija ima s ovom zemljom, a koji uživa kao članica EU. Vrijednost trgovine s Japanom je u prošloj godini iznosila preko 31 milijardu GBP, a iz Vlade Velike Britanije je priopćeno da namjeravaju da nadgrade postojeći sporazum koji postoji s Japanom od 2018. godine. Od navedenog sporazuma Velika Britanija neće imati korist kada u potpunosti napusti EU blok do kraja 2020. godine. Nakon što je desetinama godina Velika Britanija koristila trgovinsku politiku EU, sada ponovo kreće u samostalne pregovore s drugim zemljama širom svijeta. U prošlom mjesecu pregovori su započeti sa SAD. Ministrica zadužena za generalna plaćanja Mordaunt je u Donjem domu Parlamenta izjavila da će ona, kao i ministar Gove, kada se u petak sastanu s predstavnicima EU naglasiti da neće biti produženja tranzicijskog razdoblja. Velika Britanija je potvrdila da neće tražiti produženje tranzicijskog razdoblja Brexita nakon 31. prosinca tekuće godine. Glavni pregovarač ispred EU Barnier je izjavio da je EU uvijek bila otvorena za produženje tranzicijskog razdoblja te je dodao da je na sastanku koji je održan zaprimljena nota kojom je Velika Britanija jasno potvrdila da ne želi produženje ovog razdoblja nakon 31. prosinca.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (M/M) TRAVANJ	-18,7%	-20,4%	-5,8%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) TRAVANJ	-19,3%	-24,4%	-8,2%
3.	Prerađivačka proizvodnja (G/G) TRAVANJ	-19,9%	-28,5%	-9,7%
4.	Građevinski sektor (G/G) TRAVANJ	-31,3%	-44%	-7,1%
5.	Uslužni sektor (M/M) TRAVANJ	-20,0%	-19,0%	-6,2%
6.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP) TRAVANJ	-11,000	-7,490	-11,853

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,89130 na razinu od 0,89760, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,2668 na razinu od 1,2540.

## **JAPAN**

Tržišni analitičari i dalje očekuju da će se Japan suočiti sa značajnim izazovima zbog učinka koronavirusa kako na trgovinu tako i na domaće gospodarstvo te s obzirom na to da su glavni dijelovi GDP-a, uključujući privatnu potrošnju, javnu potražnju, neto izvoz i privatne zalihe nastavili bilježiti pad. Kreator monetarne politike BoJ će na sjednici koja se održava narednog tjedna procijeniti učinke do sada preduzetih mjera za ublažavanje posljedica pandemije te za sada ne vide hitnu potrebu za daljim velikim potezima. BoJ će i dalje pratiti kretanje cijena obveznica te će se držati fleksibilnog pristupa pri kontroli krive prinosa.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg za lipanj, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u Japanu u tekućoj godini zabilježiti kontrakciju po stopi od 4,9%, dok se za 2021. i 2022. godinu prognoziraju stope rasta od 2,5% i 1,2%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je ostala nepromijenjena u odnosu na prethodno istraživanje (0,0%), dok je za narednu godinu, također, nepromijenjena i iznosi 0,3%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će BoJ zadržati trenutnu referentnu kamatnu stopu do kraja drugog tromjesečja tekuće godine, dok vjerojatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 100%.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (Q/Q) F I tromjesečje	-0,5%	-0,6%	-1,9%
2.	GDP (G/G) F I tromjesečje	-2,1%	-2,2%	-7,3%
3.	Tekući račun (u mlrd JPY) TRAVANJ	377,2	262,7	1.971,0
4.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY) TRAVANJ	-965,6	-966,5	103,1
5.	Indeks ukupnih zarada (G/G) TRAVANJ	-1,0%	-0,6%	0,1%
6.	Monetarni agregat M2 (G/G) SVIBANJ	4,0%	5,1%	3,7%
7.	Monetarni agregat M3 (G/G) SVIBANJ	3,1%	4,1%	3,0%
8.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) SVIBANJ	-2,4%	-2,75	-2,4%
9.	Industrijska proizvodnja (G/G) F TRAVANJ	-	-15,0%	-5,2%
10.	Iskorištenost kapaciteta (M/M) TRAVANJ	-	-13,3%	-3,6%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 123,71 na razinu od 120,89. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 109,59 na razinu od 107,38.

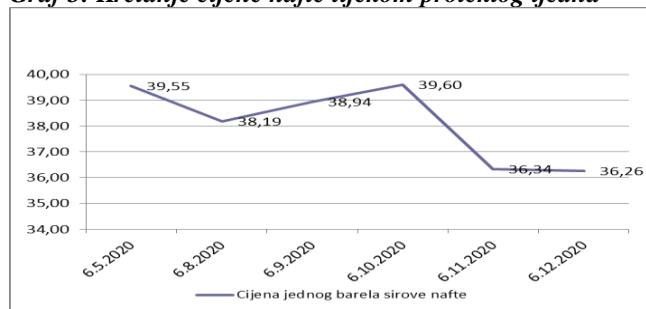
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 39,55 USD (35,02 EUR).

Početkom tjedna cijena nafte je smanjena nakon što je Saudijska Arabija priopćila da ne želi nastaviti s dodatnim, dubljim smanjenjem obujma proizvodnje nakon lipnja. Saudijska Arabija je spremna dodatno smanjiti obujam proizvodnje za samo još jedan mjesec, kako je planirano, jer je mjera koja je uvedena dala rezultat. U narednim danima cijena nafte je zabilježila blagi rast usprkos tome što su Saudijska Arabija, Kuvajt i Ujedinjeni Arapski Emirati priopćili da će prekinuti sa samoinicijativno uvedenim smanjenjem obujma proizvodnje od 1,18 milijuna barela dnevno, koje je značilo dodatno smanjenje od 9,7 milijuna barela pored dogovorenog smanjenja s OPEC+. Također, utjecaj na blagi rast cijene ovog energenta imala su i očekivanja investitora vezano za objavljivanje podataka o stanju zaliha nafte u SAD. Analitičari su očekivali da će podaci ukazati na pad zaliha za oko 3,2 milijuna barela, međutim, podaci su ukazali na rast zaliha nafte, a što je pojačalo zabrinutost zbog viška ponude na tržištu. Takve informacije, u kombinaciji s očekivanjima Feda da će biti potrebno duže razdoblje oporavka ekonomije, utjecale su na pad cijene nafte. Krajem tjedna su se pojavile vijesti da se virus korona ponovo intenzivirao u Kini, ali i na drugim mjestima, čime je pojačana zabrinutost da dolazi do drugog vala širenja virusa koji prijete da ugrozi ekonomski oporavak, što je dodatno utjecalo na održavanje cijene nafte na nižim razinama.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 36,26 USD (32,21 EUR). Na tjednoj razini cijena nafte je smanjena za 8,32%.

**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 fine unce zlata je iznosila 1.685,06 USD (1.492,26 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je bilježila rast, što je posljedica očekivanja odluka Feda, kao i pojačane neizvjesnosti vezano za novi val širenja COVID-19. Početkom tjedna cijena zlata je povećana jer su investitori očekivali da bi možda Fed na sjednici koja se održala 10. lipnja mogao dati neke informacije o eventualnom upravljanju krivom prinosa. Takva očekivanja su sve do okonačnja sastanka Feda imala utjecaj na blagi rast cijene zlata. Na sjednici FOMC-a nije došlo do promjena aktualne monetarne politike. Kreatori monetarne politike su priopćili da će zadržati ciljani raspon referentne kamatne stope sve dok ne budu uvjereni da je gospodarstvo na putu da ostvari svoje maksimalne ciljeve zaposlenosti i stabilnosti cijena. Iako je prepoznatno poboljšanje financijskih uvjeta, istaknut je nagli pad ekonomske aktivnosti, rast gubitaka radnih mjesta te slabija potražnja. Pojedini tržišni analitičari su ovakve vijesti protumačili kao odbacivanje potencijalnog povećanja kamatnih stopa u narednih nekoliko godina, dok i dalje postoje očekivanja da će kvantitativne olakšice biti prisutne u doglednoj budućnosti. Pored ovih očekivanja, krajem tjedna je došlo do pojačanih rizika vezano za novi val COVID-19 te su investitori pojačali ulaganja u sigurnu aktivnu, pa je i cijena zlata bilježila rast. Ovakve vijesti utjecale su da se cijena ovog plemenitog metala na tjednoj razini poveća za 2,71%.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.730,75 USD (1.573,62 EUR).

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

