

Sarajevo, 22.07.2019. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
15.07.2019.- 19.07.2019.

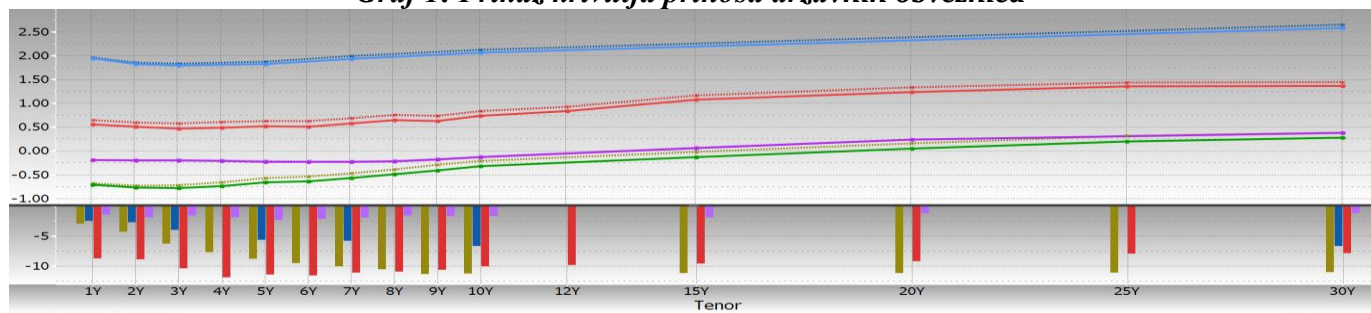
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	12.7.19	-	19.7.19	12.7.19	-	19.7.19	12.7.19	-	19.7.19	12.7.19	-	19.7.19
2 godine	-0,72	-	-0,77	1,85	-	1,82	0,59	-	0,52	-0,18	-	-0,20
5 godina	-0,57	-	-0,66	1,87	-	1,81	0,63	-	0,51	-0,20	-	-0,23
10 godina	-0,21	-	-0,32	2,12	-	2,06	0,84	-	0,73	-0,11	-	-0,13

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	12.7.19	-	19.7.19
3 mjeseca	-0,574	-	-0,588
6 mjeseci	-0,618	-	-0,625
1 godina	-0,649	-	-0,680

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 19.07.2019. godine (pune linije) i 12.07.2019. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica su, nakon rasta koji je zabilježen u prethodnom periodu, na početku protekle sedmice korigovani naniže. Pad prinosa nastavljen je do kraja sedmice usljed povećanih očekivanja da bi ECB mogla ponovo uvesti program kupovina obveznica. Sjednica ECB se održava ovog četvrtka (25.07), a krajem prošle sedmice objavljeno je istraživanje Reutersa prema kojem ekonomisti očekuju da će ECB na sjednici u septembru smanjiti kamatnu stopu koju ova institucija plaća na depozite banaka (eng. deposit facility) za 10 baznih poena, odnosno na -0,50%, nakon što na julskoj sjednici signalizira spremnost da to učini. Rezultati istraživanja ukazuju na to da samo smanjenje ove kamatne stope neće biti dovoljno za rast inflacije na ciljani nivo, već da će to predstavljati prvi korak ka ponovnom uvođenju programa kupovina obveznica. Iako većina ne očekuje da će ovaj program biti implementiran u tekućoj godini, skoro 40% ispitanih ekonomista to očekuje, a što je znatno više od 15%, koliko ih je to očekivalo prošlog mjeseca. Prinosi italijanskih obveznica su, takođe, bilježili pad, koji je bio i više izražen u odnosu na sigurnije obveznice. Ipak, na kraju sedmice prinosi ovih obveznica ponovo su povećani, nakon što je predsjednik Italije zatražio od zamjenika premijera g. Salviniija da se odluči da li će raspustiti trenutnu koalicionu vladu i time otvoriti vrata prijevremenim izborima. Posmatrano na sedmičnom nivou, prinosi italijanskih obveznica su smanjeni između 6 i 15 baznih poena. Na pad prinosa perifernih obveznica eurozone imala je nepotvrđena vijest da ECB razmatra moguće promjene ciljanog nivoa inflacije (trenutno definisano kao „blizu, ali ispod 2%“), pa je pad prinosa, pored italijanskih obveznica, zabilježen i kod obveznica Španije, Portugala i Grčke. Aktuelni premijer Španije g. Sanchez će ove sedmice biti

suočen s glasanjem vezano za povjerenje Parlamenta, a uzimajući u obzir da je izjavio da su pregovori s glavnom potencijalnom koalicionom strankom Podemos obustavljeni, povećan je rizik mogućnosti ponavljanja izbora u ovoj zemlji. Na pad prinosa španskih obveznica je, između ostalog, uticaj imalo i saopštenje Goldman Sachs da očekuje da bi ECB mogla proširiti bilans za duplo više nego što tržišta trenutno očekuju, odnosno da bi mogla da kupi između 200 i 250 milijardi EUR državnih obveznica, ali i da bi obveznice Španije i Portugala mogle imati najviše koristi od ovih kupovina. Takođe, Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P je objavila da vjeruje da ECB nema puno izbora nego da učini monetarnu politiku dodatno stimulativnom, te da očekuje da polovinom ove godine prilagodi smjernice budućih kretanja kamatnih stopa i tako ponovo otvori vrata smanjenju kamatnih stopa. U skladu s tim, S&P ne vidi da će ECB biti u mogućnosti da poveća kamatne stope najmanje do drugog kvartala 2021. godine.

Podaci Deutsche Bundesbank su pokazali da su kamatne stope na štednim računima banaka u Njemačkoj godinama na nivou od 0%, ali je nivo gotovine koji se nalazi na ovim računima veći nego što je to bio slučaj prije pet godina, kada je ECB odlučila da smanji kamatnu stopu koju obračunava na depozite banaka na negativan nivo. Ovakva situacija dovodi u pitanje efikasnost stimulativne monetarne politike ECB, posebno u vrijeme kada dolazi do rasta mogućnosti daljeg smanjenja kamatnih stopa, kao i kupovina obveznica.

Ursula von der Leyen je tjesnom većinom dobila podršku EU Parlamenta za mjesto predsjednika Evropske komisije s mandatom od pet godina.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ (final.) JUN	1,2%	1,3%	1,2%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.) JUN	1,1%	1,1%	0,8%
3.	Stopa inflacije – Italija JUN	0,8%	0,8%	0,9%
4.	Stopa inflacije – Austrija JUN	-	1,6%	1,7%
5.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G) MAJ	-	2,0%	3,1%
6.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR) MAJ	-	29,7	22,4
7.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR) MAJ	17,8	20,2	15,7
8.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR) MAJ	-	5,35	2,85
9.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) MAJ	-	2.364,7	2.373,3
10.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G) MAJ	-	-2,5%	-0,2%
11.	Industrijske prodaje – Italija (G/G) MAJ	-	0,3%	-0,8%
12.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka JUL	-22,0	-24,5	-21,1
13.	Stopa nezaposlenosti – Holandija JUN	-	3,4%	3,3%

SAD

Tržišni učesnici su protekle sedmice bili fokusirani na očekivanja potencijalnog smanjenja referentne kamatne stope na sastanku FOMC-a krajem ovog mjeseca. Stavovi članova FOMC-a o navedenom potezu Feda su podijeljeni. Predsjednik FOMC-a g. Powell je izjavio da Fed pažljivo prati negativne rizike za rast američke ekonomije, te da će djelovati u smjeru održavanja ekspanzije iste. Sredinom prošle sedmice objavljen je Fedov redovni izvještaj o stanju u domaćoj privredi, poznatiji kao Beige Book, u kojem je naglašeno da je ekonomska aktivnost od sredine maja do početka ovog mjeseca nastavila tempo umjerenog rasta. U većini Fedovih regija zabilježena je pozitivna potrošnja, te skroman rast radnih mjesta, dok su cijene ostale relativno stabilne.

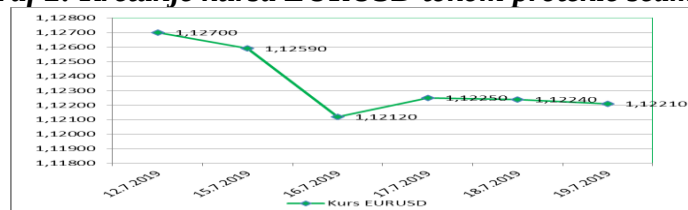
U svjetlu trgovinskih pregovora, predsjednik SAD g. Trump je izjavio da je „dug put do kraja“ u postizanju sporazuma s Kinom, te da bi mogao nametnuti više tarifa. S druge strane, Kina računa na oporavak infrastrukturnih ulaganja, kako bi pomogla stabilizaciju ekonomije, dok se dogovori sa SAD prolongiraju. Jačanje neizvjesnosti oko obnavljanja pregovora između ove dvije zemlje je uticalo na smanjenje prinosa na američke obveznice za 3 do 6 baznih poena na sedmičnom nivou, dok su indeksi dionica bilježili rekordno visoke nivoe.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	JUN	-2,1%	-2,0%	-1,1%
2.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	JUN	-	-1,6%	-0,8%
3.	Indeks započelih kuća (M/M)	JUN	-0,7%	-0,9%	-0,4%
4.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	JUN	0,1%	-6,1%	0,7%
5.	Indeks vodećih ekonomskih indikatora	JUN	0,1%	-0,3%	0,0%
6.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	12. JUL	-	-1,1%	-2,4%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	13. JUL	216.000	216.000	208.000
8.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	14. JUL	-	64,7	63,8
9.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	JUN	0,1%	0,0%	0,4%
10.	Iskorištenost kapaciteta	JUN	78,1%	77,9%	78,1%
11.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora (M/M)	JUN	0,3%	0,4%	0,2%
12.	Obim maloprodaje (M/M)	JUN	0,2%	0,4%	0,4%

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio smanjenje sa nivoa od 1,1270 na nivo od 1,1221.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Upitan koliki smatra da je rizik recesije u Velikoj Britaniji i koji alati stoje BoE na raspolaganju da odgovori na ova stanja, guverner BoE g. Carney je izjavio da BoE ima fleksibilnost da odgovori na posljedice koje bi se manifestovale u bilo kojem pravcu, bilo snažniji rast ili slabija inflacija, ukoliko bude potrebno da se djeluje. Istakao je da je finansijski sistem Velike Britanije dovoljno snažan da izdrži bilo kakve turbulencije oko Brexita. Ministar finansija g. Hammond je izjavio da neće ostati na ovoj poziciji kada bude izabran naredni premijer tokom naredne sedmice, te je dodao da će uraditi sve što treba kako bi spriječio Brexit bez sporazuma. Hammond je, takođe, umanjio očekivanja ubrzanog post Brexit sporazuma između Velike Britanije i SAD, upozoravajući da će predsjednik SAD g. Trump postaviti zahtjeve koji bi mogli biti veoma nepopularni za Veliku Britaniju.

Ove sedmice će kandidat za premijera g. Johnson ili njegov rival g. Hunt, preuzeti poziciju premijera. Oba kandidata su obećala pregovore u vezi s Irskom granicom. Takođe, obojica su spremna da prihvate situaciju Brexita bez sporazuma ukoliko EU blok ne bude želio pregovore. Kandidati za premijersku poziciju u Velikoj Britaniji Johnson i Hunt su izjavili da takozvani plan za izbjegavanje teške granice s Irskom, koji je ključni za Brisel, treba biti ukinut, dok, prema zvaničnicima EU koji žele ostati anonimni, EU ispituje moguće ustupke koji bi mogli biti ponuđeni Velikoj Britaniji kako bi se izbjegao haotični Brexit bez sporazuma.

Zakonodavci u Velikoj Britaniji su podržali prijedloge kojima se otežava narednom premijeru da prisilno provede Brexit bez sporazuma kroz suspenziju Parlamenta, čime su pokazali spremnost da se zaustavi situacija Brexita bez sporazuma. Johnson, koji bi ove sedmice mogao postati novi premijer Velike Britanije, je ranije izjavio da Velika Britanija mora napustiti EU 31. oktobra sa ili bez sporazuma. On je odbio da isključi čak i suspenziju ili raspuštanje Parlamenta, kako bi spriječio zakonodavce da onemoguće njegov plan, ukoliko pokuša da provede Brexit bez sporazuma. Zastupnici su podržali prijedlog glasanjem 315:274, kojim se zahtijeva od Parlamenta da zasjeda i raspravlja o pitanjima koja se tiču Sjeverne Irske nekoliko dana u septembru i oktobru, čak i ukoliko se desi da Parlament bude suspendovan.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	JUL	-	-0,2%	0,0%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	JUN	-	38.000	24.500
3.	Prosječne sedmične zarade	MAJ	3,5%	3,6%	3,4%
4.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	MAJ	3,8%	3,8%	3,8%
5.	Inflacija (G/G)	JUN	2,0%	2,0%	2,0%
6.	Temeljna inflacija (G/G)	JUN	1,8%	1,8%	1,7%
7.	Maloprodaja (G/G)	JUN	2,6%	3,8%	2,2%
8.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	JUN	3,9	7,2	4,5

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast sa nivoa od 0,89645 na nivo od 0,89744, dok je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2572 na nivo od 1,2502.

JAPAN

Trgovinske mjere koje je Japan nametnuo Južnoj Koreji vezano za specijalne tehnološke materijale smatraju se dodatnim rizikom za izgled trgovine, posebno nakon povećanja poreza na promet u oktobru. Japan i SAD trenutno rade na trgovinskom sporazumu koji se tiče poljoprivrede i automobila, a koji bi mogao biti potpisan u septembru. S obzirom na uticaj trgovinskih tenzija između SAD i Kine na globalne ekonomske izgled, sve veći broj tržišnih učesnika očekuje da će naredni potez BoJ biti ublažavanje monetarne politike na sastanku krajem ovog mjeseca. Osim odluka vezanih za monetarnu politiku, BoJ će na julskoj sjednici objaviti i nove kvartalne projekcije GDP-a i inflacije, koje služe kao osnova za buduće odluke.

Nekoliko izvora protekle sedmice je objavilo vijest da BoJ prima upite od centralnih banaka, uključujući i Fed, o tome kako funkcionise nekonvencionalni program. Naime, ograničavanje kamatnih stopa u stilu japanske monetarne politike privlači svjetske centralne banke koje su zabrinute zbog globalnog usporavanja, uključujući i zvaničnike Feda koji se bore s tim kako pojačati svoje mogućnosti u slučaju da se izgledi za globalnu ekonomiju dodatno pogoršaju. Naime, japanski stil podrazumijeva napuštanje klasičnog fokusa centralnih banaka na kratkoročne stope, te inicijativu BoJ za kontrolu krive prinosa koja ima za cilj usidriti dugoročne stope koje u većini slučajeva direktno utiču na troškove zaduživanja i potrošnju.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

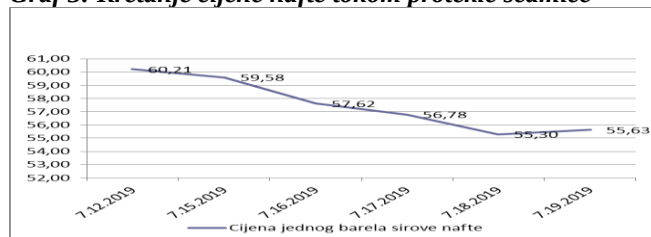
Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	JUN	0,7%	0,7%	0,7%
2.	Temeljna inflacija (G/G)	JUN	0,5%	0,5%	0,5%
3.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	JUN	403,5	589,5	-968,3
4.	Izvoz (G/G)	JUN	-5,4%	-6,7%	-7,8%
5.	Uvoz (G/G)	JUN	-0,2%	-5,2%	-1,5%
6.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	MAJ	0,3%	0,3%	0,8%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 121,62 na nivo od 120,86 (najniži nivo od kraja aprila 2017. godine). JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa od 107,91 na nivo od 107,71.

NAFTA I ZLATO

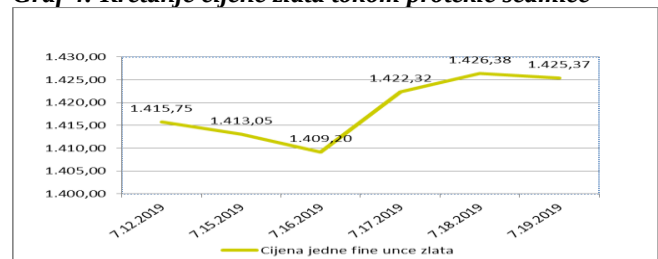
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 60,21 USD (53,43 EUR). Najbitniji faktor koji je u protekloj sedmici uticao na trgovanje naftom uglavnom bile su geopolitičke tenzije. Početkom sedmice cijena ovog energenta je bilježila pad pod uticajem naznaka da tropska oluja u SAD i njen uticaj na proizvodnju nafte imaju kratkotrajan efekat. Lošiji ekonomski podaci sa tržišta Kine su dodatno umanjili očekivanja tražnje za naftom, što je uticalo na pad cijene ovog energenta. Pored toga, tržišta su dosta brzo reagovala rasprodajući naftu pod uticajem signala da bi Vašington i Teheran mogli ublažiti političke pozicije koje su zauzeli. Tako je cijena nafte zabilježila pad nakon što su predsjednik SAD g. Trump kao i sekretar g. Pompeo zadržali blaži ton prema Iranu. S druge strane, Iran je nastavio u istom tonalitetu obraćanja prema administraciji predsjednika Trumpa. Ovakva dešavanja su uticala na formiranje trenda smanjenja cijene nafte koji se zadržao do četvrtka. Tokom trgovanja u petak cijena nafte je blago povećana nakon vijesti da je Iran zaplijenio tanker Velike Britanije u Hormuškom zalivu. Tržište je, takođe, blago ojačalo nakon izvještaja da je nestali tanker UEA MT Riah Emerged, koji je početkom sedmice nestao s radara dok je plovio kroz Hormuški zaliv, zadržan u bazi Qeshm Island zbog popravke. Cijena nafte je tokom protekle sedmice zabilježila pad od 7,61% u odnosu na sedmicu ranije. Tako je na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila 55,63 USD (49,58 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.415,75 USD (1.256,21 EUR). Najveći uticaj na cijenu zlata u protekloj sedmici imala su očekivanja smanjenja referentne kamatne stope Fed. Na zatvaranju tržišta, u utorak, cijena ovog plemenitog metala je smanjena pod uticajem aprecijacije USD i rasta prinosa na obveznice SAD. Rast prinosa je potaknuo očekivanja među investitorima da je recesija manje vjerovatna, što se odrazilo i na pad cijene jedne fine unce zlata. U narednim danima cijena zlata je nastavila da bilježi rast, te je tokom trgovanja, u četvrtak, dostignut najveći nivo cijene ovog plemenitog metala zabilježen od maja 2013. godine. Pesimistične izjave zvaničnika Fed g. Williamsa o pitanju ekonomskih izgleda SAD su pojačale očekivanja smanjenja referentne kamatne stope Fed, što je doprinijelo rastu cijene zlata. Krajem sedmice WSJ je objavio vijest da je malo vjerovatno da će Fed smanjiti referentnu kamatnu stopu, nego da će je umjesto toga povećati za 25 baznih poena, ali i dalje postoji spremnost da se stopa smanji ukoliko to bude potrebno. Vjerovatnoća za agresivno smanjenje referentne kamatne stope Fed je krajem sedmice smanjena na 21,5%, te je tako i cijena zlata počela da bilježi pad. Naredni sastanak Fed održava se 30. i 31. jula. Na sedmičnom nivou cijena ovog plemenitog metala je povećana za 0,68% u odnosu na sedmicu ranije, te je na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata iznosila 1.425,37 USD (1.270,27 EUR).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.