

Сарајево, 22.07.2019. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 15.07.2019.- 19.07.2019.**

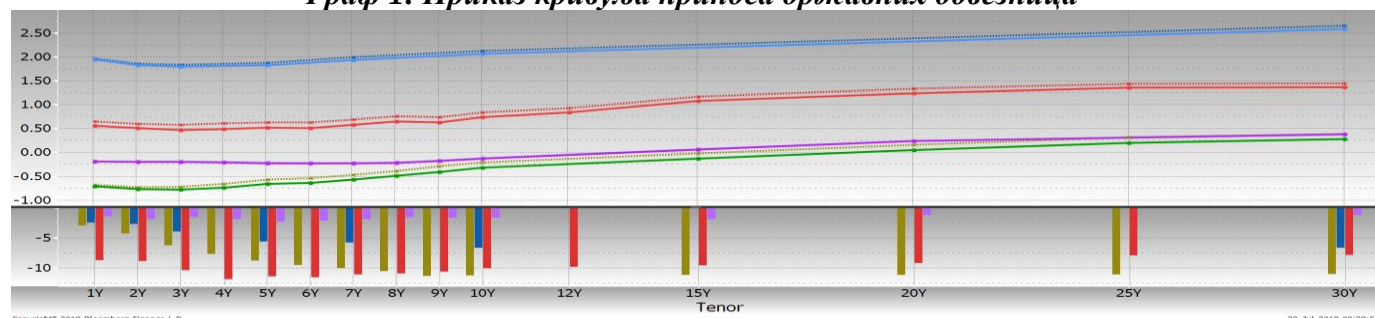
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан		
	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 године	-0,72	-	-0,77	1,85	-	1,82	0,59	-	0,52	-0,18	-	-0,20
5 година	-0,57	-	-0,66	1,87	-	1,81	0,63	-	0,51	-0,20	-	-0,23
10 година	-0,21	-	-0,32	2,12	-	2,06	0,84	-	0,73	-0,11	-	-0,13

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubillove

Доспијеће	Приноси		
	12.7.19	-	19.7.19
3 мјесеца	-0,574	-	-0,588
6 мјесеци	-0,618	-	-0,625
1 година	-0,649	-	-0,680

Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Граф приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 19.07.2019. године (пуне линије) и 12.07.2019. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси сигурнијих обвезница су, након раста који је забиљежен у претходном периоду, на почетку протекле седмице кориговани наниже. Пад приноса настављен је до краја седмице услед повећаних очекивања да би ЕЦБ могла поново увести програм куповина обвезница. Сједница ЕЦБ се одржава овог четвртка (25.07), а крајем прошле седмице објављено је истраживање Ројтерса према којем економисти очекују да ће ЕЦБ на сједници у септембру смањити каматну стопу коју ова институција плаћа на депозите банака (енг. deposit facility) за 10 базних поена, односно на -0,50%, након што на јулској сједници сигнализира спремност да то учини. Резултати истраживања указују на то да само смањење ове каматне стопе неће бити довољно за раст инфлације на циљани ниво, већ да ће то представљати први корак ка поновном увођењу програма куповина обвезница. Иако већина не очекује да ће овај програм бити имплементиран у текућој години, скоро 40% испитаних економиста то очекује, а што је знатно више од 15%, колико их је то очекивало прошлог мјесеца. Приноси италијанских обвезница су, такође, биљежили пад, који је био и више изражен у односу на сигурније обвезнице. Ипак, на крају седмице приноси ових обвезница поново су повећани, након што је предсједник Италије затражио од замјеника премијера г. Салвинија да се одлучи да ли ће распустити тренутну коалициону владу и тиме отворити врата пријевременим изборима. Посматрано на седмичном нивоу, приноси италијанских обвезница су смањени између 6 и 15 базних поена. На пад приноса периферних обвезница еврозоне имала је непотврђена вијест да ЕЦБ разматра могуће промјене циљаног нивоа инфлације (тренутно дефинисано као „близу, али

испод 2%“), па је пад приноса, поред италијанских обвезница, забиљежен и код обвезница Шпаније, Португала и Грчке. Актуелни премијер Шпаније г. Санчез ће ове седмице бити суочен с гласањем везано за повјерење Парламента, а узимајући у обзир да је изјавио да су преговори с главном потенцијалном коалиционом странком Подемос обустављени, повећан је ризик могућности понављања избора у овој земљи. На пад приноса шпанских обвезница је, између осталог, утицај имало и саопштење Голдман Сакс да очекује да би ЕЦБ могла проширити биланс за дупло више него што тржишта тренутно очекују, односно да би могла да купи између 200 и 250 милијарди EUR државних обвезница, али и да би обвезнице Шпаније и Португала могле имати највише користи од ових куповина. Такође, Агенција за додјелу кредитног рејтинга S&P је објавила да вјерује да ЕЦБ нема пуно избора него да учини монетарну политику додатно стимулативном, те да очекује да половином ове године прилагоди смјернице будућих кретања каматних стопа и тако поново отвори врата смањењу каматних стопа. У складу с тим, S&P не види да ће ЕЦБ бити у могућности да повећа каматне стопе најмање до другог квартала 2021. године. Подаци Deutsche Bundesbank су показали да су каматне стопе на штедним рачунима банака у Њемачкој годинама на нивоу од 0%, али је ниво готовине који се налази на овим рачунима већи него што је то био случај прије пет година, када је ЕЦБ одлучила да смањи каматну стопу коју обрачунава на депозите банака на негативан ниво. Оваква ситуација доводи у питање ефикасност стимулативне монетарне политике ЕЦБ, посебно у вријеме када долази до раста могућности даљег смањења каматних стопа, као и куповина обвезница.

Ursula von der Leyen је тјесном већином добила подршку ЕУ Парламента за мјесто председника Европске комисије с мандатом од пет година.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – ЕЗ (финал.)	ЈУН	1,2%	1,3%	1,2%
2.	Темељна стопа инфлације – ЕЗ (финал.)	ЈУН	1,1%	1,1%	0,8%
3.	Стопа инфлације – Италија	ЈУН	0,8%	0,8%	0,9%
4.	Стопа инфлације – Аустрија	ЈУН	-	1,6%	1,7%
5.	Индекс грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г)	МАЈ	-	2,0%	3,1%
6.	Текући рачун – ЕЗ (у милијардама EUR)	МАЈ	-	29,7	22,4
7.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR)	МАЈ	17,8	20,2	15,7
8.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR)	МАЈ	-	5,35	2,85
9.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR)	МАЈ	-	2.364,7	2.373,3
10.	Индустријске поруџбине – Италија (Г/Г)	МАЈ	-	-2,5%	-0,2%
11.	Индустријске продаје – Италија (Г/Г)	МАЈ	-	0,3%	-0,8%
12.	ZEW индекс повјерења инвеститора – Њемачка	ЈУЛ	-22,0	-24,5	-21,1
13.	Стопа незапослености – Холандија	ЈУН	-	3,4%	3,3%

САД

Тржишни учесници су протекле седмице били фокусирани на очекивања потенцијалног смањења референтне каматне стопе на састанку FOMC-а крајем овог мјесеца. Ставови чланова FOMC-а о наведеном потезу Феда су подијељењи. Предсједник FOMC-а г. Powell је изјавио да Фед пажљиво прати негативне ризике за раст америчке економије, те да ће дјеловати у смјеру одржавања експанзије исте. Средином прошле седмице објављен је Федов редовни извјештај о стању у домаћој привреди, познатији као Beige Book, у којем је наглашено да је економска активност од средине маја до почетка овог мјесеца наставила темпо умјереног раста. У већини Федових региона забиљежена је позитивна потрошња, те скроман раст радних мјеста, док су цијене остале релативно стабилне.

У свјетлу трговинских преговора, предсједник САД г. Trump је изјавио да је „дуг пут до краја“ у постизању споразума с Кином, те да би могао наметнути више тарифа. С друге стране, Кина рачуна на опоравак инфраструктурних улагања, како би помогла стабилизацију економије, док се договори са САД пролонгирају. Јачање неизвјесности око обнављања преговора између ове двије

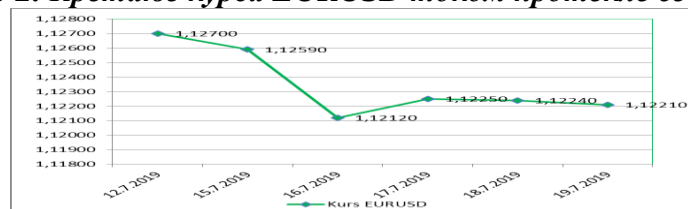
земље је утицало на смањење приноса на америчке обвезнице за 3 до 6 базних поена на седмичном нивоу, док су индекси акција биљежили рекордно високе нивое.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред.бр	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс улазних цијена (Г/Г)	ЈУН	-2,1%	-2,0%
2.	Индекс излазних цијена (Г/Г)	ЈУН	-	-1,6%
3.	Индекс започетих кућа (М/М)	ЈУН	-0,7%	-0,9%
4.	Индекс грађевинских дозвола (М/М)	ЈУН	0,1%	-6,1%
5.	Индекс водећих економских индикатора	ЈУН	0,1%	-0,3%
6.	Захтјеви за хипотекарне кредите	12. ЈУЛ	-	-1,1%
7.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	13. ЈУЛ	216.000	216.000
8.	Bloomberg индекс потрошачког повјерења	14. ЈУЛ	-	64,7
9.	Индекс индустријске производње (М/М)	ЈУН	0,1%	0,0%
10.	Искориштеност капацитета	ЈУН	78,1%	77,9%
11.	Индекс производње прерађивачког сектора (М/М)	ЈУН	0,3%	0,4%
12.	Обим малопродаје (М/М)	ЈУН	0,2%	0,4%

USD је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио смањење са нивоа од 1,1270 на ниво од 1,1221.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Упитан колики сматра да је ризик рецесије у Великој Британији и који алати стоје ВоЕ на располагању да одговори на ова стања, гувернер ВоЕ г. Carney је изјавио да ВоЕ има флексибилност да одговори на посљедице које би се манифестовале у било којем правцу, било снажнији раст или слабија инфлација, уколико буде потребно да се дјелује. Истакао је да је финансијски систем Велике Британије довољно снажан да издржи било какве турбуленције око Брежита. Министар финансија г. Хамонд је изјавио да неће остати на овој позицији када буде изабран наредни премијер током наредне седмице, те је додао да ће урадити све што треба како би спријечио Брежит без споразума. Хамонд је, такође, умањео очекивања убрзаног пост Брежит споразума између Велике Британије и САД, упозоравајући да ће предсједник САД г. Trump поставити захтјеве који би могли бити веома непопуларни за Велику Британију.

Ове седмице ће кандидат за премијера г. Johnson или његов ривал г. Hunt, преузети позицију премијера. Оба кандидата су обећала преговоре у вези с Ирском границом. Такође, обојица су спремна да прихвате ситуацију Брежита без споразума уколико ЕУ блок не буде желио преговоре. Кандидати за премијерску позицију у Великој Британији Johnson и Hunt су изјавили да такозвани план за избјегавање тешке границе с Ирском, који је кључни за Брисел, треба бити укинут, док, према званичницима ЕУ који желе остати анонимни, ЕУ испитује могуће уступке који би могли бити понуђени Великој Британији како би се избјегао хаотични Брежит без споразума.

Законодавци у Великој Британији су подржали приједлоге којима се отежава наредном премијеру да присилно проведе Брежит без споразума кроз суспензију Парламента, чиме су показали спремност да се заустави ситуација Брежита без споразума. Johnson, који би ове седмице могао постати нови премијер Велике Британије, је раније изјавио да Велика Британија мора напустити ЕУ 31. октобра са или без споразума. Он је одбио да искључи чак и суспензију или распуштање

Парламента, како би спријечио законодавце да онемогуће његов план, уколико покуша да проведе Брегзит без споразума. Заступници су подржали приједлог гласањем 315:274, којим се захтијева од Парламента да засједа и расправља о питањима која се тичу Сјеверне Ирске неколико дана у септембру и октобру, чак и уколико се деси да Парламент буде суспендован.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Rightmove цијене кућа (Г/Г)	ЈУЛ	-	-0,2%	0,0%
2.	Захтјеви незапослених за помоћ	ЈУН	-	38.000	24.500
3.	Просјечне седмичне зараде	МАЈ	3,5%	3,6%	3,4%
4.	ILO стопа незапослености (квартално)	МАЈ	3,8%	3,8%	3,8%
5.	Инфлација (Г/Г)	ЈУН	2,0%	2,0%	2,0%
6.	Темељна инфлација (Г/Г)	ЈУН	1,8%	1,8%	1,7%
7.	Малопродаја (Г/Г)	ЈУН	2,6%	3,8%	2,2%
8.	Позајмице јавног сектора (у млрд GBP)	ЈУН	3,9	7,2	4,5

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио раст са нивоа од 0,89645 на ниво од 0,89744, док је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2572 на ниво од 1,2502.

ЈАПАН

Трговинске мјере које је Јапан наметнуо Јужној Кореји везано за специјалне технолошке материјале сматрају се додатним ризиком за изгледе трговине, посебно након повећања пореза на промет у октобру. Јапан и САД тренутно раде на трговинском споразуму који се тиче пољопривреде и аутомобила, а који би могао бити потписан у септембру. С обзиром на утицај трговинских тензија између САД и Кине на глобалне економске изгледе, све већи број тржишних учесника очекује да ће наредни потез ВоЈ бити ублажавање монетарне политике на састанку крајем овог мјесеца. Осим одлука везаних за монетарну политику, ВоЈ ће на јулској сједници објавити и нове кварталне пројекције БДП-а и инфлације, које служе као основа за будуће одлуке. Неколико извора протекле седмице је објавило вијест да ВоЈ прима упите од централних банака, укључујући и Фед, о томе како функционише неконвенционални програм. Наиме, ограничавање каматних стопа у стилу јапанске монетарне политике привлачи свјетске централне банке које су забринуте због глобалног успоравања, укључујући и званичнике Феда који се боре с тим како појачати своје могућности у случају да се изгledi за глобалну економију додатно погоршају. Наиме, јапански стил подразумијева напуштање класичног фокуса централних банака на краткорочне стопе, те иницијативу ВоЈ за контролу криве приноса која има за циљ усидрити дугорочне стопе које у већини случајева директно утичу на трошкове задуживања и потрошњу.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

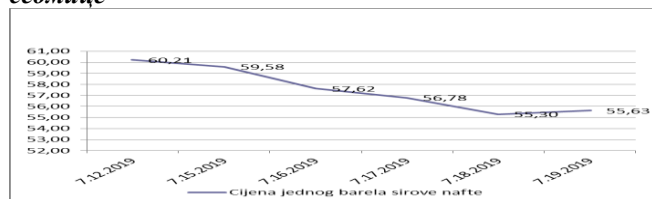
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г) ЈУН	0,7%	0,7%	0,7%
2.	Темељна инфлација (Г/Г) ЈУН	0,5%	0,5%	0,5%
3.	Трговински биланс (у млрд JPY) ЈУН	403,5	589,5	-968,3
4.	Извоз (Г/Г) ЈУН	-5,4%	-6,7%	-7,8%
5.	Увоз (Г/Г) ЈУН	-0,2%	-5,2%	-1,5%
6.	Индекс укупне индустријске активности (М/М) МАЈ	0,3%	0,3%	0,8%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са нивоа од 121,62 на ниво од 120,86 (најнижи ниво од краја априла 2017. године). JPY је апрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа од 107,91 на ниво од 107,71.

НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 60,21 USD (53,43 EUR). Најбитнији фактор који је у протеклој седмици утицао на трговање нафтом углавном биле су геополитичке тензије. Почетком седмице цијена овог енергента је биљежила пад под утицајем назнака да тропска олуја у САД и њен утицај на производњу нафте имају краткотрајан ефекат. Лошији економски подаци са тржишта Кине су додатно умањили очекивања тражње за нафтом, што је утицало на пад цијене овог енергента. Поред тога, тржишта су доста брзо реаговала распродајући нафту под утицајем сигнала да би Вашингтон и Техеран могли ублажити политичке позиције које су заузели. Тако је цијена нафте забиљежила пад након што су предсједник САД г. Trump као и секретар г. Pompeo задржали блажи тон према Ирану. С друге стране, Иран је наставио у истом тоналитету обраћања према администрацији предсједника Trumpa. Оваква дешавања су утицала на формирање тренда смањења цијене нафте који се задржао до четвртка. Током трговања у петак цијена нафте је благо повећана након вијести да је Иран заплијенио танкер Велике Британије у Хормушком заливу. Тржиште је, такође, благо ојачало након извјештаја да је нестали танкер UEA MT Riah Emerged, који је почетком седмице нестао с радара док је пловио кроз Хормушки залив, задржан у бази Qeshm Island због поправке. Цијена нафте је током протекле седмице забиљежила пад од 7,61% у односу на седмицу раније. Тако је на затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте износила 55,63 USD (49,58 EUR).

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Припремили:
Служба Front Office
Одјељење за банкарство

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на бази њих.

На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.415,75 USD (1.256,21 EUR). Највећи утицај на цијену злата у протеклој седмици имала су очекивања смањења референтне каматне стопе Феда. На затварању тржишта, у уторак, цијена овог племенитог метала је смањена под утицајем апрецијације USD и раста приноса на обвезнице САД. Раст приноса је потакнуо очекивања међу инвеститорима да је рецесија мање вјероватна, што се одразило и на пад цијене једне fine унце злата. У наредним данима цијена злата је наставила да биљежи раст, те је током трговања, у четвртак, достигнут највећи ниво цијене овог племенитог метала забиљежен од маја 2013. године. Песимистичне изјаве званичника Феда г. Williamsa о питању економских изгледа САД су појачале очекивања смањења референтне каматне стопе Феда, што је допринијело расту цијене злата. Крајем седмице WSJ је објавио вијест да је мало вјероватно да ће Фед смањити референтну каматну стопу, него да ће је умјесто тога повећати за 25 базних поена, али и даље постоји спремност да се стопа смањи уколико то буде потребно. Вјероватноћа за агресивно смањење референтне каматне стопе Феда је крајем седмице смањена на 21,5%, те је тако и цијена злата почела да биљежи пад. Наредни састанак Феда одржава се 30. и 31. јула. На седмичном нивоу цијена овог племенитог метала је повећана за 0,68% у односу на седмицу раније, те је на затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата износила 1.425,37 USD (1.270,27 EUR).

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

