

Sarajevo, 07.09.2020. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
31.08.2020.- 04.09.2020.

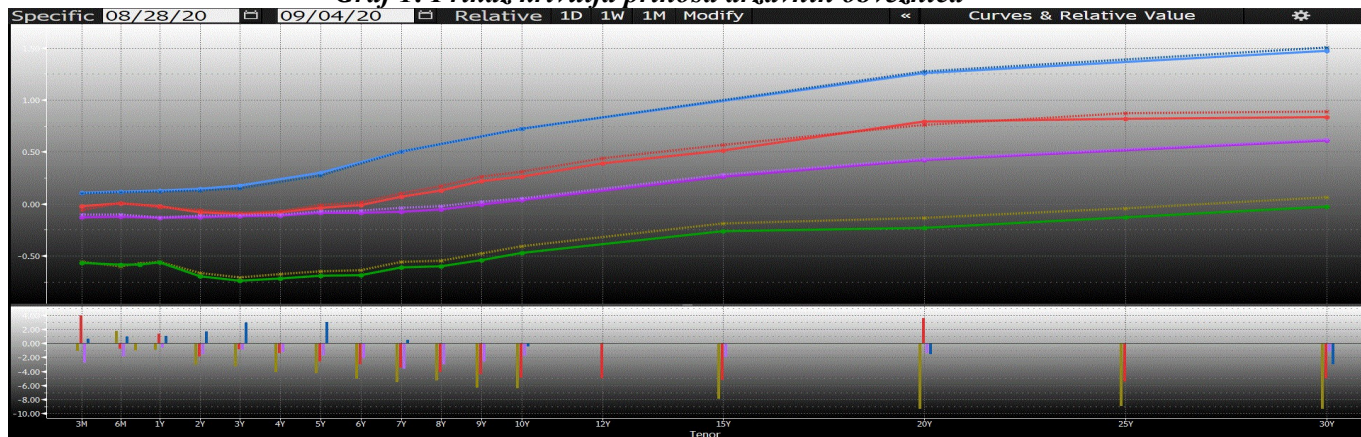
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	28.8.20	-	4.9.20		28.8.20	-	4.9.20		28.8.20	-	4.9.20		28.8.20	-	4.9.20	
2 godine	-0,66	-	-0,69	↘	0,13	-	0,14	↗	-0,06	-	-0,08	↘	-0,11	-	-0,12	↘
5 godina	-0,65	-	-0,69	↘	0,27	-	0,30	↗	-0,01	-	-0,04	↘	-0,07	-	-0,08	↘
10 godina	-0,41	-	-0,47	↘	0,72	-	0,72	→	0,31	-	0,26	↘	0,06	-	0,04	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	28.8.20	-	4.9.20
3 mjeseca	-0,556	-	-0,575
6 mjeseci	-0,606	-	-0,609
1 godina	-0,543	-	-0,568

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 04.09.2020. godine (pune linije) i 28.08.2020. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Za razliku od sedmice ranije, tokom protekle sedmice prinosi svih posmatranih obveznica eurozone su zabilježili pad. Još jednom, najveće promjene bilježe prinosi obveznica dužeg roka dospelja. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 4 i 6 baznih poena, dok je pad bio manje izražen kod italijanskih obveznica čiji su prinosi smanjeni za 1 do 3 bazna poena.

Članica IV ECB Schnabel je izjavila da je vidljiv određeni ponovni rast zaraženih, ali da se za sada čini da je malo vjerovatno da će ponovo doći do potpunog zatvaranja ekonomija. Prema Schanbel, ovo je upravo ono što je predstavljalo bazni scenario ECB u junu, te dok god ovakav scenario ostane netaknut nema razloga za prilagođavanjem stava vezano za pitanje monetarne politike, uključujući i obim programa hitnog kreditiranja (PEPP). Pored zabrinutosti za ekonomski oporavak i pad inflacije, zbog aprecijacije valute predsjednica ECB Lagarde se nalazi pred novim izazovima. Euro je u prvih pet mjeseci od zatvaranja zbog pandemije aprecirao za 12%, te je kurs EURUSD tokom trgovanja posljednjih dana bilježio rast čak do nivoa od 1,20, prvi put u posljednje dvije godine. Investitori očekuju dalju aprecijaciju EUR, a dva zvaničnika ECB su istakla da to imaju u vidu. Sredinom sedmice EUR je oslabio nakon što je

glavni ekonomista ECB Philip Lane istakao da, iako kreatori politike ne utiču na kurs, aprecijacija EUR je ipak važna. Nakon komentara Lanea o zabrinutosti zbog aprecijacije eura, investitori su postepeno realizovali duge pozicije u eurima i ostvarili profite, što je uticalo na deprecijaciju eura. Naredni sastanak ECB se održava 10. septembra, te su sada investitori u iščekivanju daljih informacija o izražavanjima zabrinutosti zbog aprecijacije eura.

Vlada njemačke kancelarke Merkel je od marta uvela brojne stimulativne programe podrške, odnosno stimulativne mjere, koje su finansirane rekordnim zaduživanjem u visini 217,8 milijardi EUR sa ciljem podrške kompanijama i potrošačima u prevazilaženju krize. Stimulativni paket uključuje privremeno smanjenje stope PDV-a od 1. jula do 31. decembra. Vrijednost ove mjere je do 20 milijardi EUR, a cilj je da domaća tražnja dobije snažniji podsticaj. Njemačka je objavila nove ekonomske prognoze koje pokazuju da bi udar, koji je pandemija izazvala na ekonomiju, mogao biti slabiji nego što je prvobitno očekivano. Sada se očekuje da bi u ovoj godini GDP Njemačke mogao da zabilježi pad od 5,8% (ranije očekivano -6,3%), a za narednu godinu se očekuje rast od 4,4%, što je, ipak, manji rast u odnosu na ranije očekivanih 5,2%. Francuska je pokrenula plan koji je vrijedan 100 milijardi EUR, s ciljem spašavanja ekonomije od krize izazvane koronavirusom, a koji uključuje velike investicije u „zelenu“ energiju i transport, kao i u industrijsku inovaciju. Ministar finansija Italije Gualtieri je izjavio da bi GDP Italije mogao da zabilježi rast veći od 9,5%, koliko iznosi posljednji finansijski plan Vlade, što je značajno iznad prethodnih prognoza od 7,9%. Ministrica ekonomije Španije Calvino je izjavila da je španska ekonomija u trećem kvartalu do sada bilježila rast od preko 10%, što dolazi nakon rekordnog pada zabilježenog u drugom kvartalu usljed uticaja pandemije. Dodala je i da je tržište rada, takođe, već počelo da se oporavlja.

Objavljeni su preliminarni podaci za stopu inflacije u eurozoni koja je u augustu zabilježila negativan nivo (-0,2%) prvi put od maja 2016. godine. Takođe, u julu je došlo do rasta stope nezaposlenosti u eurozoni, ali je ovaj podatak bio blago bolji od očekivanja. Nakon objavljenih podataka o priličnom padu inflacije u eurozoni, potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da bi inflacija mogla nastaviti silazni trend prije nego što se oporavi tokom sljedeće godine. Dodao je da bi slaba potražnja i privremeni faktori, kao što je smanjenje stope PDV-a u Njemačkoj, mogli uticati na pad cijena.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	AUG	0,2%	-0,2%	0,4%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	AUG	0,8%	0,4%	1,2%
3.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	JUL	-3,3%	-3,3%	-3,7%
4.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	AUG	51,6	51,9	54,9
5.	Stopa nezaposlenosti – EZ	JUL	8,0%	7,9%	7,7%
6.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	AUG	6,4%	6,4%	6,4%
7.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	JUL	-	5,5%	5,5%
8.	Stopa nezaposlenosti – Italija (prelim.)	JUL	9,1%	9,7%	9,3%
9.	GDP – Belgija (kvartalno) final.	II kvartal	-12,2%	-12,1%	-3,5%
10.	GDP – Italija (kvartalno) final.	II kvartal	-12,4%	-12,8%	-5,5%
11.	GDP – Portugal (kvartalno) final.	II kvartal	-13,9%	-13,9%	-3,8%
12.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	JUL	-6,0%	-7,3%	-10,6%
13.	Bilans budžeta – Francuska (u milijardama EUR)	JUL	-	-151,0	-124,9
14.	Maloprodaja – EZ (G/G)	JUL	1,9%	0,4%	1,3%
15.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	JUL	4,1%	4,2%	6,7%
16.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	JUL	-	12,0%	10,5%

SAD

Zamjenik predsjednika Feda Clarida je izjavio da novi pristup monetarne politike Feda znači da niska nezaposlenost sama po sebi ne opravdava veće kamatne stope, a takva snažna promjena znači, odnosno ukazuje na to da je ekonomija drugačija od modela koji postoje u literaturi. Niska stopa nezaposlenosti, sama po sebi u odsustvu dokaza da inflacija bilježi rast ili da postoje jasna očekivanja da će do tog rasta

doći, u skladu s mandatom politike ili pod pritiskom zabrinutosti po finansijsku stabilnost, neće biti dovoljna da pokrene promjene u politici unutar novog okvira.

Članica Odbora Feda Brainard smatra da će fiskalna podrška ostati ključna u održavanju brojnih porodica i biznisa, a da su momenat i veličina takve podrške ključni faktori u budućim izgledima ekonomije. Prema njenom mišljenju, ekonomija SAD se i dalje suočava sa značajnim neizvjesnostima u mjesecima koji dolaze, te je pozvala na nastavak podrške, kako od strane fiskalne tako i od strane monetarne politike.

Predsjednik Feda iz Čikaga Evans je izjavio da će tok oporavka SAD kritično zavisiti od dodatne podrške fiskalnih vlasti, kako bi se izbjeglo naglo smanjenje potrošnje domaćinstava, kao i talas zatvaranja biznisa. Prema njegovom mišljenju nedostatak akcije ili neadekvatne akcije predstavljaju veoma značajne rizike po ekonomiju.

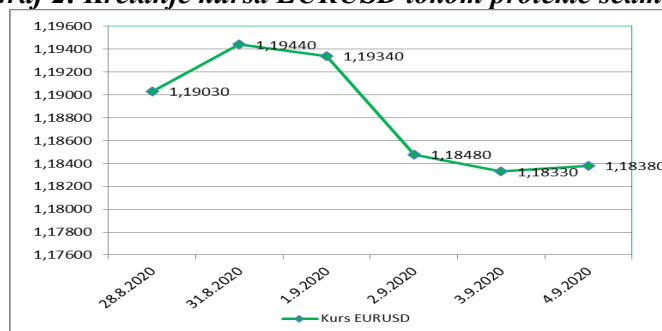
Tokom protekle sedmice objavljeni su povoljni podaci s tržišta rada u SAD, nakon čega je glavni ekonomski savjetnik predsjednika Trumpa Kudlow izjavio da SAD mogu apsolutno da djeluju bez sporazuma o novim stimulansima. Kudlow je istakao da se ekonomija trenutno nalazi na putu samooporavka, te da očekuje da će se takav trend i nastaviti. Ranije su demokrate istakle da su SAD potrebna dodatna tri biliona USD fiskalnih stimulansa kako bi se domaćinstva i biznisi zaštitili od uticaja masovne nezaposlenosti i pada prihoda. Tokom vikenda ministar finansija SAD Mnuchin je istakao da se dogovorio s Pelosi da zajednički rade na zakonu o kratkoročnoj potrošnji kako bi se spriječili uticaji zatvaranja Vlade nakon 1. oktobra, u sedmicama prije predsjedničkih izbora. Mnuchin je istakao da očekuje da će ova takozvana „kontinuirana rezolucija“ produžiti vladino finansiranje i na decembar, iako datum još uvijek nije dogovoren.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI prerađivački sektor F	AUG	53,6	53,1	50,9
2.	MBA broj aplikacija za hipotekarne kredite	28. august	-	-2,0%	-6,5%
3.	ADP promjena broja zaposlenih	AUG	1.000.000	428.000	212.000
4.	Promjena broja zaposlenih nefarmerski sektor	AUG	1.350.000	1.371.000	1.734.000
4.	Stopa nezaposlenosti	AUG	9,8%	8,4%	10,2%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	29. august	950.000	881.000	1.011.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	22. august	14.000.000	13.254.000	14.492.000
7.	Trgovinski bilans (u mlrd USD)	JUL	-58,0	-63,6	-53,5

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad s nivoa od 1,19030 na nivo od 1,18380.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Ministar finansija Sunak planira da u novembru provede trostruki poreski pretres kako bi osigurao dovoljno sredstava za finansiranje proširenog budžetskog deficita, uključujući i rast stope poreza na dobit sa 19% na 24%, povećanje poreza na kapitalnu dobit na isti nivo, kao i poreza na dohodak, te redukciju potrošnje kroz stranu pomoć i drastično smanjenje olakšica za najveće penzije.

Iz Agencije za statistiku je saopšteno da su se zvanične javne institucije u julu zadužile za 26,7 milijardi GBP, što je četvrti najveći iznos duga koji je zabilježen u bilo kojem mjesecu od početka 1993. godine.

Ovo zaduživanje je uticalo na to da se dug poveća na oko 2,004 biliona GBP prvi put ikada, što znači da je dug javnog sektora veći nego GDP. Pripadnici Konzervativne partije, kojoj pripada i Sunak, su zatražili da se ne povećavaju porezi tokom novembra, jer smatraju da bi to naškodilo ekonomiji. Jedan od pripadnika ove partije Fysh je izjavio da se ne smije rizikovati s kontraproduktivnim rastom poreza. Fysh je istakao da je siguran da je ministar finansija svjestan ovakvih okolnosti, te da će razmotriti hitne fiskalne inicijative kako bi se podstakla ekonomska aktivnost, investicije i produktivnost. McWilliams, bivši glavni ekonomski savjetnik Konfederacije industrije Velike Britanije, je upozorio da se ekonomija neće vratiti na nivoe koji su bili zabilježeni pred pandemiju do 2025. godine ukoliko se nastavi s radom od kuće u sadašnjoj formi, a što bi značilo najmanje 480 milijardi GBP vrijednosti izgubljenih aktivnosti. Vlada Velike Britanije je smanjila očekivanja vezano za pitanje dostizanja trgovinskog sporazuma s EU do decembra, ističući da će to biti veoma teško, te su optužili Brisel i njihovo insistiranje da se neka teška pitanja unaprijed rješavaju. Glavni pregovarač Velike Britanije Frost će se sastati sa pregovaračem EU Barnierom uoči predstojeće runde formalnih pregovora koji počinju naredne sedmice. Kako se približava decembar, glasnogovornik premijera Johnsona je priznao da se nade u postizanje dogovora smanjuju. Ministar spoljnih poslova Raab je izjavio da je trgovinski sporazum s EU potreban, ali je upozorio da Vlada Velike Britanije neće prihvatiti stavove EU u dijelu ribarstva i nacionalne pomoći. Član odbora za monetarnu politiku BoE Saunders je izjavio da je BoE raspravljala o negativnim kamatnim stopama na sastanku u augustu, te da taj pregled još uvijek nije završen. Takođe, Saunders je dodao da se ne protivi negativnim kamatnim stopama, te da vjeruje da će dodatne monetarne olakšice biti odgovarajuće, s ciljem da se dostigne održivi povrat ka ciljnom nivou inflacije od 2%.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	JUL	0,8	1,2	-0,4
2.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	JUL	55.000	66.300	39.900
3.	Monetarni agregat M4 (G/G)	JUL	-	13,5%	13,1%
4.	PMI prerađivački sektor F	AUG	55,3	55,2	53,3
5.	PMI uslužni sektor F	AUG	60,1	58,8	56,5
6.	PMI kompozitni indeks F	AUG	60,3	59,1	57,0
7.	Nationwide cijene kuća (G/G)	AUG	2,0%	3,7%	1,5%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,89158 na nivo od 0,89146, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3353 na nivo od 1,3279.

JAPAN

Početkom prošle sedmice kompanija investitora Warrena Buffeta Berkshire Hathaway je objavila da je investirala šest milijardi USD u pet najvećih japanskih trgovinskih kuća. Ova vijest dolazi nakon što je Japan zabilježio odliv stranih investicija iz dionica bez presedana, a koji je u protekla 32 mjeseca iznosio 132 milijarde USD, usljed slabljenja optimizma investitora vezano za pitanje ekonomskog programa premijera Abea. Ovakve investicije, koje ne prate tržišne trendove, poznate su i kao „kontra opklade“. Istraživanje Reutersa je pokazalo da je ekonomija Japana vjerovatno zabilježila veći pad u drugom kvartalu nego što je ranije očekivano, usljed negativnih efekata pandemije na kapitalnu potrošnju, a što naglašava izazove s kojima se suočavaju kreatori monetarne politike u izbjegavanju snažnije recesije. Takođe, očekuje se da bi podaci o potrošnji stanovništva mogli da pokažu da je i ovaj indikator u julu zabilježio veće godišnje smanjenje nego što je to bio slučaj u prethodnom mjesecu, a što je još jedan signal da pandemija utiče na to da potrošači ostanu oprezni kod potrošnje.

Viceguverner BoJ Wakatabe je izjavio da BoJ nema planove da preispituje negativne kamatne stope još neko vrijeme. BoJ uvijek razmatra svoje politike kako bi pronašla najbolji način da ispuni svoj mandat stabilnosti finansijskog sistema i inflacije. Član MPC BoJ Kataoka je izjavio da će možda biti potrebno da BoJ poduzme dodatne korake u pravcu ubrizgavanja likvidnosti u ekonomiju u zavisnosti od toga kako pandemija bude uticala na kompanije. On je, takođe, dodao da nema promjene u tome šta treba da bude učinjeno u sklopu nove administracije, a što bi trebalo da primjenom fiskalnih i monetarnih alata

podstakne tražnju, obezbijedi likvidnost i pokrene niz koraka kojima će se pojedincima olakšati sadašnje stanje. Najbliži mogući nasljednik premijera Abea koji je trenutno glavni sekretar kabineta Suga je signalizirao podršku nastavku izuzetno stimulativne monetarne politike koju provodi BoJ te odbacio mogućnost smanjenja poreza na potrošnju.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	AUG	46,6	47,2	45,2
2.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	AUG	45,0	45,0	45,4
3.	PMI kompozitni indeks (final.)	AUG	44,9	45,2	44,9
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) prelim.	JUL	-17,5%	-16,1%	-18,2%
5.	Maloprodaja (G/G)	JUL	-1,7%	-2,8%	-1,3%
6.	Građevinske porudžbine (G/G)	JUL	-	-22,9%	-13,4%
7.	Stopa nezaposlenosti	JUL	3,0%	2,9%	2,8%
8.	Kapitalna potrošnja (G/G)	II kvartal	-4,0%	-11,3%	0,1%
9.	Prodaja automobila (G/G)	AUG	-	-18,5%	-20,4%
10.	Monetarna baza (G/G)	AUG	-	11,5%	9,8%

JPY je tokom protekle sedmice blago deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s nivoa od 125,39 na nivo od 125,77. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 105,37 na nivo od 106,24.

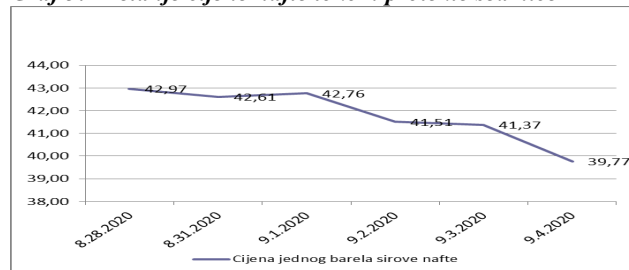
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 42,97 USD (36,10 EUR). Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala tendenciju smanjenja. Dva razloga su uglavnom doprinijela takvom kretanju. Prvi su pojačane neizvjesnosti oko oporavka nakon pandemije, što se odrazilo na tražnju za ovim energentom, a drugi je blaga aprecijacija USD. Početkom septembra cijena nafte je počela da se smanjuje pod uticajem jačanja zaraze Covid-19 u nekim dijelovima svijeta, što predstavlja prijetnju oporavku, a samim tim i tražnji za naftom i to u periodu kada OPEC i Rusija ublažavaju mjere kojima su nastojali da smanje ponudu nafte na tržištu. Uprkos ovom stanju, Rusija i dalje očekuje da će se cijena nafte oporaviti, te da će dostići nivoe između 50 do 55 USD po barelu tokom 2021. godine, jer, prema navodima ministra energije Rusije Novaka, očekuje da će vakcina protiv Covid-19 pozitivno uticati na ekonomski rast.

Tokom sedmice su se pojavile špekulacije da bi aprecijacija USD i smanjena tražnja za naftom mogli uticati na pad cijene ovog energenta, te se očekivao najveći sedmični pad cijene od juna. To se u konačnici i desilo. Tokom trgovanja u petak cijena nafte je zabilježila pad ispod 40 USD po barelu, te je zabilježila najveći sedmični pad od juna. U petak su se pojavile vijesti da je Saudijska Arabija smanjila cijene za prodaju nafte za oktobar, što je signal da najveći svjetski izvoznik smatra da se tražnja za ovim energentom koleba i da je neizvjesna u situaciji izražene pandemije širom svijeta.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 39,77 USD (33,60 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena nafte je smanjena za 7,45%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte 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.

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.964,83 USD (1.650,70 EUR). Do sredine sedmice cijena zlata je bilježila rast, te su trgovci očekivali da će se ponovo približiti nivou od 2.000 USD po unci, uglavnom pod uticajem slabljenja USD, kao i očekivanja komentara zvaničnika Fed-a. U takvim okolnostima, cijena zlata je u utorak zabilježila snažnije povećanje pod uticajem deprecijacije USD. Kurs EURUSD je tokom trgovanja dotakao nivo od 1,20, a i investitori su istakli očekivanja da će kamatne stope biti niske duže vrijeme. Međutim, već narednog dana, kako su objavljeni podaci koji ukazuju na napredak u sektoru proizvodnje u SAD, kao i nakon što je Fed objavio Beige Book, gdje je navedeno da ekonomija pokazuje znakove napretka, USD je postepeno aprecirao, a što je uticalo na pad cijene ovog plemenitog metala. U narednim danima, cijena zlata je i dalje bila pod uticajem promjena kursa USD. Tokom trgovanja u petak cijena zlata je blago povećana. Ipak, nakon zatvaranja tržišta u petak objavljeni su dobri podaci s tržišta rada u SAD, što je pojačalo očekivanja oko ekonomskog oporavka, a što posljedično može voditi smanjenju tražnje za sigurnim investicijama poput zlata. Pojedini investitori očekuju da će u narednoj sedmici cijena zlata biti pod uticajem prinosa na državne obveznice SAD, kao i kretanja USD. Fokus investitora će vjerovatno biti na USD koji bi mogao da aprecira nakon što su objavljeni povoljni podaci s tržišta rada, kao i pozitivni podaci u oblasti prerađivačkog sektora SAD.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.933,94 USD (1.633,67 EUR). Na sedmičnom nivou cijena zlata je smanjena za 1,57%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

