

Sarajevo, 28.09.2020. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
21.09.2020.- 25.09.2020.

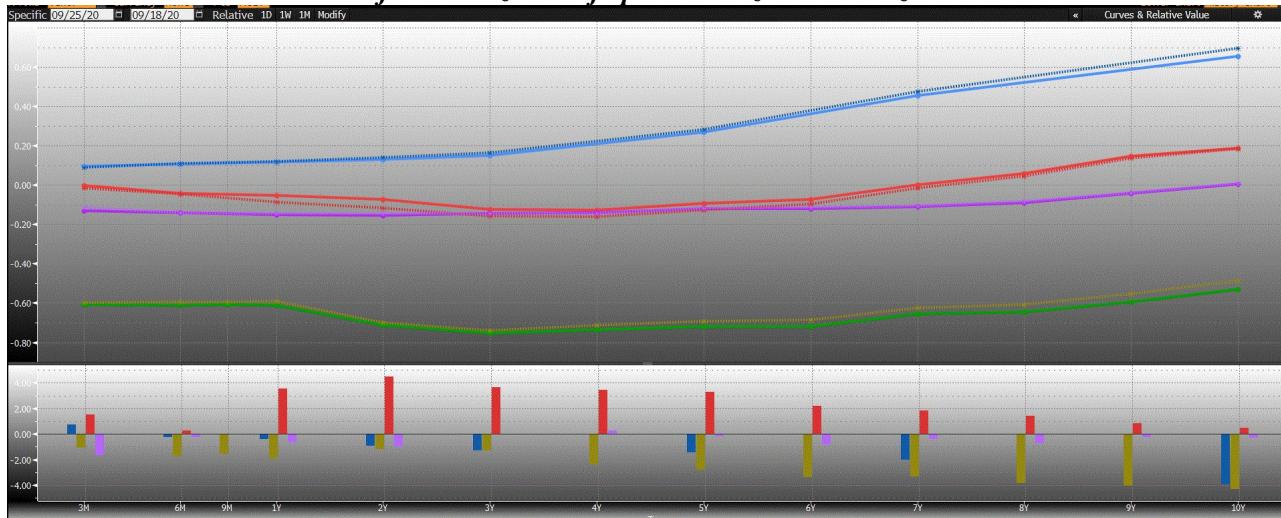
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	18.9.20	- 25.9.20	18.9.20	- 25.9.20	18.9.20	- 25.9.20	18.9.20	- 25.9.20
2 godine	-0,68	-	-0,69	↘	0,14	-	0,13	↘
5 godina	-0,69	-	-0,72	↘	0,28	-	0,27	↘
10 godina	-0,49	-	-0,53	↘	0,69	-	0,65	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	18.9.20	- 25.9.20	
3 mjeseca	-0,567	-	-0,582
6 mjeseci	-0,594	-	-0,612
1 godina	-0,570	-	-0,588

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleni), SAD (plavi), Velike Britanije (crveni) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 25.09.2020. godine (pune linije) i 18.09.2020. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su smanjeni u odnosu na prethodni tjedan, dok su najveće promjene još jednom bile vidljive kod prinosa obveznica s dužim dospijećem. Prinosi njemačkih obveznica su zabilježili pad od 1 do 4 bazna boda, dok su najveće promjene ponovo zabilježili prinosi italijanskih obveznica između 4 i skoro 8 baznih bodova. Na i dalje izraženu potražnju za sigurnijim investicijama imale su vijesti o povećanom broju zaraženih koronavirusom, koji se bilježi u nekoliko europskih država, što ne ide u prilog optimizmu vezano za pitanje ekonomskog oporavka. Također, europski indeksi dionica su zabilježili pad u promatranom razdoblju, koji je bio najviše izražen početkom prošlog tjedna, zbog opreznosti investitora vezano za mogućnost ponovnog zatvaranja ekonomija. Na pad prinosa italijanskih obveznica, pored ostalih događanja, utjecali su i lokalni izbori u Italiji, gdje je stranka aktualnog premijera Italije Conteja pobijedila, što umanjuje mogućnost izvanrednih izbora i tako osigurava ostanak koalicijske vlade na vlasti najmanje do 2022. godine.

Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da trenutačno stanje neizvjesnosti zahtijeva veoma pažljivu procjenu dolazećih informacija, uključujući i razvoj deviznog tečaja. Izjave ostalih zvaničnika ECB tijekom proteklog tjedna su uglavnom bile u znaku jakog eura i njegovog potencijalnog utjecaja na inflaciju. Glavni ekonomista ove institucije Lane je izjavio da je zadržavanje inflacije ispod ciljane razine duže vremensko razdoblje primarna zabrinutost za ECB umjesto rizika od deflacijske. Dalje je naveo da bi bez mjera ECB proizvodnja bila slabija, te bi bili suočeni s više izraženom dezinflacijom ili čak deflacijskom. Lane je potvrđio da su zbog toga još uvijek potrebne obimne stimulativne mjere kako bi se vratilo ciljanoj razini inflacije, a da trenutačne negativne kamatne stope predstavljaju „stazu“ ka pozitivnim stopama u budućnosti. Član IV ECB Mersch je izjavio da ECB rizikuje pravne posljedice ukoliko pokuša da proširi „moći hitnosti“ programa uvedenog zbog pandemije na druge programe kupovina obveznica ove institucije, jer je ciljano da ovaj program bude privremen uzimajući u obzir njegove karakteristike. Ova izjava je uslijedila nakon objavljenih vijesti da je ECB zatražila od EU da u obzir uzme mogućnost da novi program pomoći za oporavak od pandemije postane trajan, pri čemu su objavljeni podaci da će Hrvatska, Bugarska i Grčka biti najveći neto potrošači navedenog fonda. ECB je u četvrtak objavila da je na posljednjoj aukciji u okviru programa targetiranih dugoročnih kredita (TLTRO) kreditirano ukupno 388 banaka sa 174,5 milijardi EUR, što je iznos koji je bio iznad očekivanja, ali i daleko ispod rekordnih 1,3 bilijuna EUR, koliko su banke kreditirane na posljednjoj aukciji prije 3 mjeseca. Razina odobrenih kredita bi vjerojatno mogla utjecati na to da višak likvidnosti u eurozoni prvi put premaši iznos od 3 bilijuna EUR, a što bi se posljedično trebalo odraziti i na kamatne stope na tržištu novca (EURIBOR) u narednim danima. Istodobno, objavljen je i ekonomski bilten ECB u kome se navodi se da će nezaposlenost u eurozoni nastaviti da bilježi rast, kao i da potražnja za dobrima bilježi slabo povećanje, čak i nakon što ekonomija bilježi oporavak od recesije bez presedana.

Prema pokazateljima iz privatnog sektora, Njemačka bi mogla lakše prebroditi recesiju koja je uzrokovana pandemijom. Iako je i dalje mnogo ekonomskih aktivnosti ograničeno koronavirusom, Vlada Njemačke je brzo reagirala povećanjem potrošnje te se čini da su ta sredstva, zajedno s mjerama ECB, uspjela da ublaže utjecaj pandemije. Vlada Njemačke je objavila plan proračuna za sljedeću godinu koji podrazumijeva nova zaduženja u iznosu 96,2 milijarde EUR, otprilike koliko je špekulirano proteklih dana, s ciljem izlaska iz krize uzrokovane pandemijom. Nakon toga objavljen je i plan zaduženja prema kojem će u navedenom razdoblju Njemačka emitirati rekordnih 419 milijardi EUR obveznica i trezorskih zapisa. Također, prema nacrtu proračuna Italije za sljedeću godinu odnos duga i GDP-a zemlje bio mogao biti povećan na 160% do kraja godine, dok se istodobno prognozira rast GDP-a od 6% u 2021. godini. Ministar za europska pitanja u Francuskoj Beaune je izjavio da se Francuska protivi ponovnom postavljanju ranijih fiskalnih pravila EU kada se ekonomije bore s izlaskom iz krize.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	RUJAN	51,9	50,1
2.	Monetarni agregat M3 - EZ (G/G)	KOLOVOZ	10,1%	9,5%
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	RUJAN	-14,7	-13,9
4.	Gfk indeks povjerenja potrošača – Njemačka	LISTOPAD	-0,8	-1,6
5.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	RUJAN	93,8	93,4
6.	Indeks poslovnog povjerenja – Francuska	RUJAN	94	92
7.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	RUJAN	-	91,1
8.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	RUJAN	100,8	103,4
9.	GDP – Nizozemska (Q/Q) final.	II tromjesečje	-8,5%	-8,5%
10.	GDP – Španjolska (Q/Q) final.	II tromjesečje	-18,5%	-17,8%
11.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	SRPANJ	-	-4,4%
12.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	SRPANJ	-	-6,2%
13.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	KOLOVOZ	-	4,2%
14.	Stopa nezaposlenosti – Finska	KOLOVOZ	-	7,7%

SAD

Predsjednik Feda iz Dalasa Kaplan je snažno uvjeren da je potrebno održati trenutnu referentnu kamatnu stopu na razini 0 do 25 baznih bodova sve dok se ne prebrodi pandemija i dok ekonomija ne bude na jasnom putu pune zaposlenosti i cjenovne stabilnosti. Razdoblje koje Kaplan smatra adekvatnim da se kamatne stope održe na razini blizu 0% je naredne 2,5 godine, ali smatra i da Fed ne bi trebalo da održi niske troškove kreditiranja nakon toga. Kaplan smatra da će do 2023. godine nezaposlenost u SAD vjerojatno biti smanjena na 4%-3,5% sa sadašnjih 8,4%. Njegov kolega iz St. Louisa Bullard je izjavio da će Fed biti znatno manje spreman da preventivno povećava kamatne stope te da smatra da će novi pristup ka povećanju inflacije vjerojatno uspjeti. Predsjednik Feda iz Čikaga Evans je izjavio da su na neki način odredili da se želi dostići inflacija od 2%, a nakon toga bi moglo da dođe do povećanja kamatnih stopa uz i dalje prilagodljivu monetarnu politiku. U takvim okolnostima, kako smatra Evans, povećanje kamatnih stopa bi moglo biti moguće prije nego se počne dostizati prosjek inflacije od 2%, ali je to, ipak, nešto o čemu se još treba diskutirati.

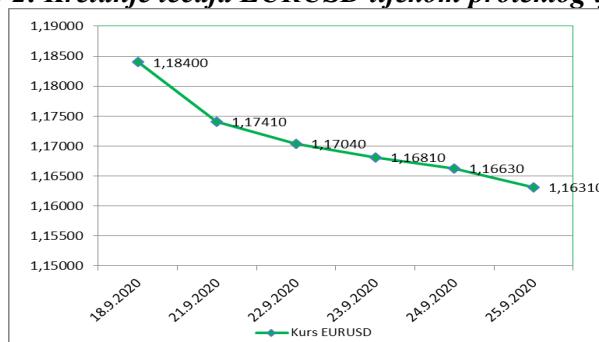
Predsjednik Feda Powell je istaknuo da ekonomija SAD treba da prođe dugi put prije nego se oporavi od Covid19, a također će trebati i podršku u budućnosti. Predsjednik Feda Powell i ministar financija Mnuchin su izjavili da čak 380 milijardi USD iz prošlog velikog paketa podrške protiv pandemije nije iskorišteno i da može pomoći kućanstvima i biznisima ukoliko zakonodavci to odobre. Naravno, to je daleko manje od 500 milijardi do 1 bilijun USD, koliko mnogi ekonomisti očekuju u novom programu fiskalnih stimulansa koji će biti namijenjen oporavku koji je usporio, ali pojačane tenzije na relaciji republikanaca i demokrata učinile su novi paket pomoći pred predsjedničke izbore 3. studenoga sve manje izvjesnim. Ipak, Pelosi je izjavila da smatra da dogovor o pitanju ovoga paketa podrške može biti postignut s Bijelom kućom te da se pregovori nastavljaju. Predsjednica Feda iz Kansas City George tvrdi da je ekonomski oporavak, u svakom slučaju, daleko od potpunog. Napregnutost kod kućanstava i bilance kompanija od ožujka je kreirala nestabilnost koja bi još neko vrijeme mogla da predstavlja prijetnju profitima banaka, kao i njihovu sposobnost apsorbiranja gubitaka.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Prodaja postojećih kuća (M/M)	KOLOVOZ	2,4%	2,4%
2.	MBA broj aplikacija za hipotekarne kredite	18. RUJNA	-	6,8% -2,5%
3.	FHFA indeks cijena kuća (M/M)	SRPANJ	0,5%	1,0% 1,0%
4.	PMI prerađivački sektor P	RUJAN	53,5	53,5 53,1
5.	PMI uslužni sektor P	RUJAN	54,7	54,6 55,0
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	19. RUJNA	840.000	870.000 866.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	12. RUJNA	12.275.000	12.580.000 12.747.000
8.	Prodaja novih kuća (M/M)	KOLOVOZ	-1,2%	4,8% 14,7%
9.	Porudžbine trajnih dobara P	KOLOVOZ	1,5%	0,4% 11,7%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad s razine od 1,18400 na razinu od 1,16310.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Glavni ekonomista BoE Haldane je izjavio da Vlada mora da poduzme aktivnost ka poticaju tehnološke revolucije koja će kreirati „bržu i pametniju ekonomiju“ i koja će osposobiti kompanije za postpandemiski svijet. Haldane smatra da je oporavak Velike Britanije u srpnju bio „dalji i brži“ nego što se očekivalo, ali je potreban niz mjera, uključujući i porezne inicijative i pristup finansijskim sredstvima, da se pomogne biznisima u prilagođavanju.

JPMorgan smatra da je malo vjerojatno da će BoE smanjiti referentnu kamatu stopu do kraja godine, dok je uvođenje negativnih kamatnih stopa najranije jedino moguće u drugoj polovici 2021. godine.

Guverner BoE Bailey je izjavio da je eskalacija slučajeva zaraze Covid19 u Velikoj Britaniji pojačala negativne rizike za ekonomiju u posljednjim prognozama. Bailey je prilikom obraćanja Trgovinskoj komori Velike Britanije istaknuo da slijede „teška vremena“ te da će BoE učiniti sve što je potrebno da podrži ekonomiju. Bailey je istaknuo da je oporavak Velike Britanije bio prilično ubrzan te je u trećem tromjesečju bio blago iznad očekivanja, ali je taj oporavak i dalje neravnomjeran. Dodao je i da je nezaposlenost vjerojatno veća nego što zvanični podaci ukazuju dok su investicije veoma slabe, ali je tržište nekretnina snažno u ovom momentu. Pored toga, Bailey je istaknuo da BoE ne namjerava da poduzima bilo koje akcije kojima bi pooštala politiku sve dok ne bude jasan značajan napredak ka dostizanju inflatornog cilja od 2% i održivosti ovoga cilja te je dodao da je spreman promijeniti politiku ukoliko to bude potrebno. Također, Bailey je ponovio da negativne kamatne stope treba da budu u optjecaju, ali da će za tehnički rad na negativnim kamatnim stopama trebati neko vrijeme. Kada je u pitanju poslovanje banaka, Bailey je istaknuo da banke treba da učine više u dijelu borbe s pranjem novca ili će se suočiti s većim kaznama.

Istraživanje Trgovinske komore Velike Britanije je pokazalo da je dio kompanija nespreman za kraj Brexitovog tranzicijskog razdoblja koji se završava krajem godine. Istraživanje je pokazalo da oko 51% kompanija još uvijek nije poduzelo korake koje je predložila Vlada kako bi se pripremili na promjene u trgovini dobrima. Situacija je još složenija jer je do kraja tranzicijskog razdoblja ostalo oko tri mjeseca.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	RUJAN	-	5,0%
2.	PMI prerađivački sektor P	RUJAN	54,0	54,3
3.	PMI uslužni sektor P	RUJAN	55,9	55,1
4.	PMI kompozitni indeks P	RUJAN	56,1	55,7
5.	Gfk povjerenje potrošača	RUJAN	-27	-25
6.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	KOLOVOZ	39,5	35,2
				14,7

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,91667 na razinu od 0,91247, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,2917 na razinu od 1,2746.

JAPAN

Financijsko tržište Japana je bilo zatvoreno zbog praznika tijekom prva dva radna dana prošlog tjedna. Nakon što je otvoreno u srijedu objavljeni su PMI podaci, čiji je kompozitni indeks u rujnu, usprkos blagom povećanju, nastavio da bilježi razine ispod graničnih 50 bodova na kojima se nalazi od veljače ove godine. Prema objavljenom zapisniku s srpske sjednice BoJ, naglašena je zabrinutost da bi ponovno jačanje pandemije moglo da odgodi oporavak i da destabilizira bankarski sektor Japana. Također, iako su kreatori monetarne politike bili suglasni o pitanju povećanja stimulativnih mjera ukoliko za tim bude potrebe, mišljenja su da bi udar na profite finansijskih institucija uslijed pandemije mogao da oslabi njihovu sposobnost da povećaju kreditiranje.

Na održanom sastanku između novog premijera Suge i guvernera BoJ Kurode dogovoren je da se nastavi s bliskom koordinacijom politika koje su utemeljene na osnovi priopćenja iz 2013. godine, prema kojima se BoJ obvezuje da dostigne ciljanu razinu inflacije od 2%, a što predstavlja jedan od glavnih elemenata Abenomics programa. Pored toga, Kuroda je izjavio da je BoJ spremna da produži programe, koje za cilj

imaju ublažavanje opterećenja korporativnog financiranja, a koji ističu sljedeće godine, uslijed i dalje prisutne visoke neizvjesnosti ekonomskih izgleda. Krajem tjedna Financial Times je objavio da premijer Suga nije voljan da pozove na održavanje prijevremenih izbora, već da je njegova namjera, kao što je više puta ponovio, „da radi za javnost“.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks (prelim.)	RUJAN	-	45,5
2.	Indeks svih industrijskih aktivnosti	SRPANJ	1,3%	1,3%
3.	Prodaja u maloprodajnim objektima (G/G)	KOLOVOZ	-	-22,0%
4.	Proizvođačke cijene uslužnog sektora (G/G)	KOLOVOZ	1,2%	1,0%
				1,1%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 123,83 na razinu od 122,88. JPY je deprecirao u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 104,57 na razinu od 105,58.

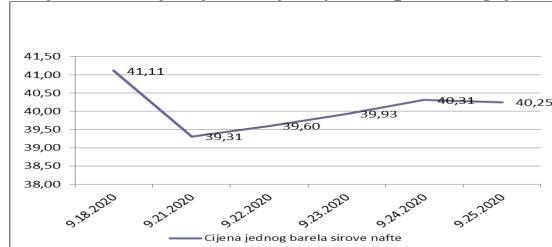
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 41,11 USD (34,72 EUR). Početkom tjedna cijena nafte je zabilježila dnevni pad od preko 4% pod utjecajem vijesti o mogućem povećanju proizvodnje ovog energenta u Libiji u narednim danima, kao i zbog zabrinutosti da bi rast broja zaraženih mogao utjecati na globalnu potražnju ovog energenta. Veći pad cijene nafte je bio ograničen zbog prijetnje da bi tropske oluje mogle da poremete proizvodnju u Meksičkom zaljevu.

EIA je objavila da je izvoz nafte iz SAD u veljači dostigao rekord i od tada bilježi mjesecne padove. Objavljeno je i da je usprkos tomu izvoz nafte u prvoj polovici 2020. godine i dalje veći u usporedbi s istim razdobljem u prošloj godini. Sredinom tjedna su, također, objavljene vijesti da su zalihe nafte u SAD neočekivano povećane, dok je broj zaraženih virusom Covid19 širom svijeta povećan, što pojačava zabrinutost oko ekonomskog oporavka. Ovakve vijesti su dalje limitirale snažniji rast cijene nafte te se ona kretala u uzanom rasponu. Rusija nastoji povećati porezno opterećenje na naftnu industriju jer su pad cijene nafte, kao i negativni učinci Covid19 pogodili proračun zemlje. Donji dom Parlamenta Rusije je prošlog tjedna, na prvom čitanju, usvojio amandmane na porezni sustav. Ove promjene su dio šireg poreskog paketa koji je u formi nacrtta proračuna za naredne tri godine.

Reuters je citirajući državnu agenciju iz Iraka INA prenio da Irak očekuje da će mu OPEC+ dozvoliti da poveća izvoz nafte s početkom naredne godine. Ipak, ministar za naftu Iraka je odbio da ovaj navod potvrdi. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 40,25 USD (34,61 EUR). Promatrano na tjednoj razini cijena nafte je smanjena za 2,09%.

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 metalu u ponedjeljak cijena jedne unce zlata je iznosila 1.950,86 USD (1.647,69 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je imala trend pada. Početkom tjedna cijena ovog plemenitog metala je smanjena kao odgovor na pad indeksa dionica na globalnoj razini, ali i nakon što je USD zabilježio priličnu aprecijaciju u odnosu na EUR početkom tjedna. U narednim danima cijena se nastavila smanjivati i približila se najnižoj razini u posljednjih šest tjedana pod utjecajem aprecijacije dolara, dok su investitori analizirali komentare predsjednika Feda Powella i predsjednika Feda Evansa o ekonomiji i kamatnim stopama. Predsjednik Feda iz Čikaga Evans je izjavio da je određeno da se želi dostići inflacija od 2%, a nakon toga bi moglo da dođe do povećanja kamatnih stopa uz i dalje prilagodljivu monetarnu politiku. S druge strane, Powell je istaknuo da ekonomija SAD treba da prođe dugi put prije nego se oporavi od Covid19, a također će trebati i podršku u budućnosti. Iz Američke komisije za trgovanje robnim fjučersima (CFTC) je u petak priopćeno da su investitori smanjili svoje „bikovske“ pozicije na zlatu i srebru u tjednu koji je završio 22. rujna, dok su zalihe SPDR fonda koji trguje zlatom u istom razdoblju smanjene za 0,02 na 1.266,84 tone.

Tijekom trgovanja u petak cijena zlata je bilježila blage promjene te je na zatvaranju tržišta bila nešto niža u odnosu na dan ranije. Rezultat ovakvog kretanja jeste stabilnost dolara, ali i iščekivanja investitora vezano za naredne pokazatelje globalnog oporavka. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne unce zlata je iznosila 1.861,58 USD (1.600,53 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 4,58%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

