

Sarajevo, 22.02.2021. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**15.02.2021. - 19.02.2021.**

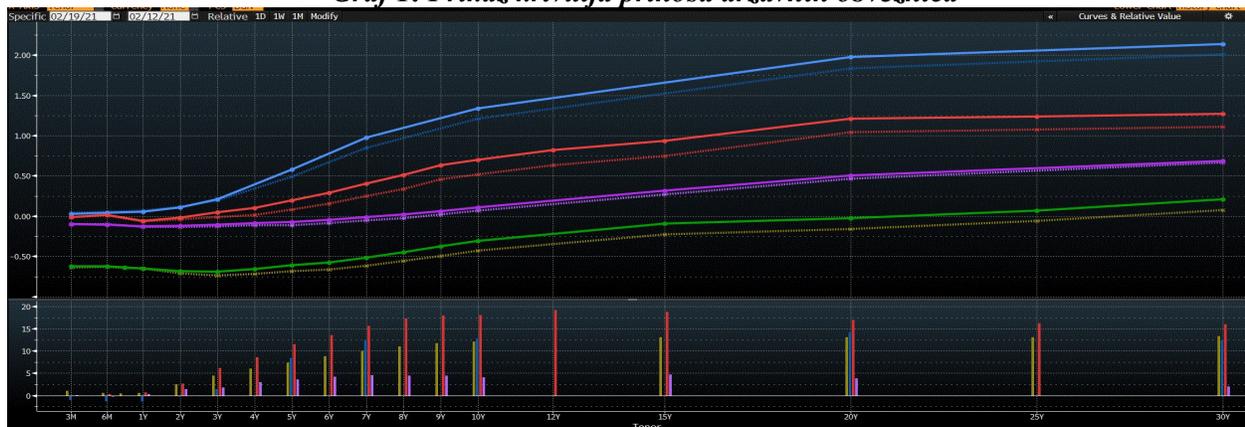
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	12.2.21	-	19.2.21	12.2.21	-	19.2.21	12.2.21	-	19.2.21	12.2.21	-	19.2.21				
2 godine	-0,71	-	-0,68	↗	0,11	-	0,10	↘	-0,04	-	-0,01	↗	-0,12	-	-0,11	↗
5 godina	-0,68	-	-0,61	↗	0,49	-	0,58	↗	0,08	-	0,20	↗	-0,11	-	-0,07	↗
10 godina	-0,43	-	-0,31	↗	1,21	-	1,34	↗	0,52	-	0,70	↗	0,07	-	0,11	↗

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	12.2.21	-	19.2.21	
3 mjeseca	-0,601	-	-0,594	↗
6 mjeseci	-0,631	-	-0,626	↗
1 godina	-0,628	-	-0,631	↘

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 19.02.2021. godine (pune linije) i 12.02.2021. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prinosi obveznica eurozone su zabilježili priličan rast tokom prošle sedmice. Najveći rast zabilježen je kod obveznica dužeg roka dospeljeća. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 3 i 12 baznih poena, pri čemu je prinos na desetogodišnje obveznica povećan na -0,305%, što je najveći nivo zabilježen od juna prošle godine. U istom periodu prinosi italijanskih obveznica su povećani za 8 do 15 baznih poena, a prinosi španskih obveznica između 5 i 20 baznih poena. Na rast prinosa u eurozoni najveći uticaj je imao optimizam na tržištu SAD, gdje je takođe zabilježen priličan rast prinosa, a koji je uslijedio zbog rasta očekivanja postpandemijskog oporavka. Nova vlada Italije premijera Draghija je prošle sedmice dobila podršku gornjeg i donjeg doma Parlamenta. Draghi je obećao da će njegova vlada uvesti opsežne reforme s ciljem oživljavanja ekonomije te je istakao da će njegova administracija uložiti maksimalne napore u borbi protiv Covid-19, dok će za buduće generacije nastojati da ostave snažniju i „zeleniju“ naciju. Pored toga, dodao je da će ubrzati proces vakcinisanja u zemlji te je predstavio planove investiranja 210 milijardi EUR novca EU koji je namijenjen za oporavak, kao i planove za strukturne reforme pravnog sistema i javne administracije u Italiji.

Ministri finansija eurozone su početkom prošle sedmice počeli s inicijalnim razgovorima o tome kada i na koji način očekuju da će unapređenje ekonomskih aktivnosti i postepeno ukidanje restrikcija uvedenih zbog pandemije uticati na sumu podsticaja koju vlade sada upumpavaju u ekonomiju te kako će se to dalje nastaviti. Jedan od zvaničnika je istakao da je u ovom slučaju pitanje kako najbolje kombinovati kratkoročnu podršku s kredibilnom srednjoročnom fiskalnom strategijom. Španski ministar ekonomije Calvino je izjavio da Španija planira da u martu odobri novi paket pomoći s ciljem da pomogne kompanijama koje su pogođene pandemijom. Ovaj paket pomoći bi imao formu direktnog finansiranja kompanija koje se smatraju održivim, ali koje se bore s finansijskim problemima zbog negativnih efekata pandemije.

Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da je najveći prioritet u 2021. godini, koja je „godina oporavka“, kampanja vakcinacije. Kao drugi najvažniji prioritet navela je implementiranje fonda oporavka EU. Član IV ECB Schnabel smatra da je potrebno izraziti spremnost za održavanje stalne prisutnosti na tržištu s ciljem da se osiguraju povoljni uslovi finansiranja te da se nastavi sa stalnim prilagođavanjem svih instrumenata koji su raspoloživi, uključujući i kamatnu stopu na depozite banaka kod ECB (eng. deposit facility). Kako eurozona počinje da izlazi iz recesije, koja je uzrokovana pandemijom, ECB se suočava s teškim izazovom balansiranja između obezbjeđenja jednostavnog finansiranja zaduženih članica i negubljenja podrške članica kreditora. Pojedinačne vlade su, ohrabrene ultraniskim kamatnim stopama, znatno povećale nova zaduženja kako bi ublažile posljedice pandemije, a što je uticalo na rast ukupnog javnog duga ove regije na 102% GDP-a. Uzimajući u obzir očekivanja da će oporavak eurozone zaostajati za oporavkom u SAD ili oporavkom u Aziji, ove članice neće uspjeti da u skorije vrijeme smanje dug ili vide pad visokog duga uzrokovan rastućim cijenama. Ipak, predsjednik Deutsche Bundesbank Weidmann je bio jasan da očekuje da se monetarna politika vrati u „normalu“ onda kada dođe do rasta inflacije.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	DEC	-0,2%	-0,8%	-0,6%
2.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	DEC	25,0	27,5	24,9
3.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	DEC	-	36,7	25,1
4.	Zaposlenost – EZ (kvartalno) prelim.	IV kvartal	-	0,3%	1,0%
5.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	FEB	48,0	48,1	47,8
6.	Output građevinskog sektora (G/G) – EZ	DEC	-	-2,3%	-0,6%
7.	<b>GDP – EZ (kvartalno) 2. prelim. podatak</b>	<b>IV kvartal</b>	-0,7%	<b>-0,6%</b>	12,4%
8.	GDP – Holandija (kvartalno) prelim.	IV kvartal	0,2%	-0,1%	7,8%
9.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	FEB	-15,0	-14,8	-15,5
10.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	DEC	-	2.569,3	2.587,0
11.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	JAN	0,8%	0,8%	0,0%
12.	Stopa inflacije – Italija (final.)	JAN	0,5%	0,7%	-0,3%
13.	Stopa inflacije – Finska	JAN	-	0,9%	0,2%
14.	Stopa inflacije – Grčka	JAN	-	-2,4%	-2,4%
15.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	JAN	-	3,6%	3,9%
16.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (kvartalno)	IV kvartal	9,1%	8,0%	9,1%

## SAD

Optimizam vezano za postpandemijski oporavak uticao je na rast prinosa, jačanje USD i pad cijene zlata. Predsjednik Feda iz St. Luisa Bullard je istakao da su finansijski uslovi u SAD trenutno „generalno dobri“, uz potencijal da ekonomski rast nadmaši rast Kine te je dodao da je i inflacija trenutno odgovarajuća, ali će vjerovatno rasti krajem godine, što Fed ima u vidu. Predsjednica Feda iz San Franciska Daly je izjavila da su smanjeni rizici da bi inflacija mogla izmaći kontroli te istakla da su, ipak, jači silazni pritisci na inflaciju. Iako zvaničnici Feda umanjuju rizike inflacije, pojedini investitori smatraju da ultraekspanzivna monetarna politika može podstaći prigušenu inflaciju. Pojedini investitori smatraju da Dalyni komentari predstavljaju pokazatelj da članovi FOMC-a ne razmišljaju o redukciji ekonomske podrške uvedene zbog pandemije.

Tokom protekle sedmice objavljen je zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a, koji je pokazao da članovi ovog tijela očekuju poboljšanje ekonomskih izgleda u srednjem roku, uglavnom zbog efektivnosti programa vakcinisanja i povećane fiskalne podrške. U zapisniku je navedeno da će se program kvantitativnih olakšica nastaviti provoditi sadašnjim tempom sve dok se ne dostigne značajan progres u ciljevima zaposlenosti i inflacije, za šta pojedini članovi ovog tijela smatraju da će trebati neko vrijeme. Pojedini članovi očekuju da će inflacija na proljeće biti nešto iznad 2%, ali na kratko, dok mnogi članovi naglašavaju potrebu diferenciranja između faktora koji imaju jednokratni uticaj i osnovnog trenda. Polugodišnji izvještaj Feda o monetarnoj politici, objavljen u petak, daje osvrt na povećane rizike koji su povezani s finansijskom polugom, procjenom aktive i neuspjehom biznisa te na ekonomiju kojoj bi normalna monetarna pravila propisivala „duboko negativne“ kamatne stope, pojačavajući silazne pritiske na USD.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	12. feb	-	-5,1%	-4,1%
2.	Maloprodaja (M/M)	JAN	1,1%	5,3%	-1,0%
3.	Industrijska proizvodnja (M/M)	JAN	0,4%	0,9%	1,3%
4.	Broj započelih kuća (M/M)	JAN	0,5%	-6,0%	8,2%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	13. feb	773.000	861.000	848.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	6. feb	4.425.000	4.494.000	4.558.000
7.	PMI prerađivački sektor P	FEB	58,8	58,5	59,2
8.	PMI uslužni sektor P	FEB	58,0	58,9	53,8
9.	Prodaja izgrađenih kuća (M/M)	JAN	-2,4%	0,6%	0,9%

USD je aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURUSD zabilježio blagi pad s nivoa od 1,2120 na nivo od 1,2119.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## **VELIKA BRITANIJA**

Prema istraživanju provedenom prošlog mjeseca, nova trgovinska ograničenja koja su se pojavila nakon Brexita povećala su troškove sirovina za male proizvođače u Velikoj Britaniji, i to za oko 2/3. U istraživanju je učestvovalo skoro 300 kompanija, a istraživanje je provela konsultantska firma South West Manufacturing Advisory Service (SWMAS) u sklopu Programa za rast proizvodnje, što je inicijativa koju finansiraju vlada i EU s ciljem pružanja podrške malim preduzećima.

Iz Instituta za fiskalne studije (IFS) je saopšteno da bi ministar finansija UK Sunak morao povećati poreze 60 milijardi GBP godišnje kako bi se finansirali troškovi pandemije COVID19 koja je snažno pogodila javne finansije, ali je rano da ova mjera bude predstavljena u budžetu 3. marta ove godine. Pored toga, Sunak će Veliku Britaniju usmjeriti ka kursu povećanja poreza na dobit, s ciljem da se finansira povećana potrošnja šeme podrške do koje je došlo pod uticajem širenja pandemije. Sunak će u svom obraćanju, koje je planirano za 3. mart, objaviti da povećava stopu poreza na dobit sa 19% te se očekuje da će otvoriti put ka povećanju ove stope na 23%, do narednih opštih izbora. Direktor IFS Johnson je istakao da je rast poreza u budućnosti vrlo vjerovatan, ali sada ne i neizbježan. Sunak je u ovoj fiskalnoj godini odobrio dodatnu potrošnju i smanjenje poreza u vrijednosti od 280 milijardi GBP, čime je Velika Britanija usmjerena na kurs deficita u vrijednosti 400 milijardi GBP, što je najveći deficit od perioda između dva svjetska rata.

Član MPC BoE Saunders, koji je u decembru izjavio da vidi prostor za smanjenje referentne kamatne stope blago ispod nule, iznio je stav da snažan kvartalni rast GDP, koji je i dalje značajno ispod nivoa zabilježenih pred pandemiju, i uz relativno visoku nezaposlenost, ne predstavlja ekonomski bum. Prema njegovom mišljenju, negativne kamatne stope mogu ubrzo postati najbolja mjera BoE, dok je povećao

neizvjesnosti oko nezaposlenosti smatrajući da će trebati više vremena da se nezaposlenost vrati na nivo prije pandemije.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	FEB	-	3,0%	3,3%
2.	Inflacija (G/G)	JAN	0,6%	0,7%	0,6%
3.	Gfk povjerenje potrošača	FEB	-26	-23	-28
4.	Maloprodaja (G/G)	JAN	-0,8%	-5,9%	3,1%
5.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	JAN	22,0	8,0	26,1
6.	PMI prerađivački sektor P	FEB	53,1	54,9	54,1
7.	PMI uslužni sektor P	FEB	42,0	49,7	39,5

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, kao i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,87498 na nivo od 0,86498, dok je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3849 na nivo od 1,4016.

## **JAPAN**

Japanska ekonomija se u IV kvartalu razvijala brže nego što se očekivalo te je nastavila da se oporavlja od najgore poslijeratne recesije i to sve zahvaljujući rastu inostrane tražnje koji je podstakao izvoz i kapitalnu potrošnju. Ipak, oporavak je oštro usporio od trećeg kvartala, dok su nove mjere koje su uvedene zbog pandemije umanjile izgled oporavka ekonomije, naglašavajući izazove s kojim se suočavaju kreatori monetarne politike kako bi spriječili širenje pandemije, posebno u pogođenom potrošačkom sektoru.

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da BoJ ne planira da „trajno smanji“ kupovine ETF-ova kojima se trguje na tržištu, signalizirajući da u predstojećem periodu neće doći do radikalnih promjena u politici BoJ. Takođe je dodao da je nedavni skok cijena dionica odraz optimizma koji vlada na tržištu, nastalog zbog globalnih ekonomskih uslova, čime odbacuje stavove da njegovo vođenje ultrastimulativne politike postiče nagli rast cijena imovine. Zvaničnik Vlade Japana Harada, ekspert za funkcionisanje tržišta, je izjavio da BoJ ima prostora da bude kreativnija u kupovini ETF-ova kako bi izbjegla tržišne poremećaje koji su uzrokovani programom kvantitativnih olakšica. BoJ kupuje ETF-ove već deset godina kao dio napora za podsticanje ekonomskog rasta i kako bi ekonomiju izvukla iz deflacije.

Anketa koju je proveo Reuters je pokazala da skoro 3/4 firmi u Japanu ne planiraju da ponude osnovna povećanja plata u ovoj godini, dok 2/3 firmi ističe da će zadržati platu na istom nivou, ili će je smanjiti jer je pandemija Covid19 jako pogodila njihove prihode.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP (Q/Q) P	IV kvartal	2,4%	3,0%	5,3%
2.	Lična potrošnja (Q/Q) P	IV kvartal	2,0%	2,2%	5,1%
3.	Potrošnja kompanija (Q/Q) P	IV kvartal	2,4%	4,5%	-2,4%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	DEC	-3,2%	-2,6%	-3,9%
5.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	DEC	-0,6%	-0,4%	-0,6%
6.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	JAN	-625,0	-323,9	749,6
7.	Izvoz (G/G)	JAN	6,8%	6,4%	2,0%
8.	Uvoz (G/G)	JAN	-5,5%	-9,5%	-11,6%
9.	Osnovne mašinske porudžbine (G/G)	DEC	-3,0%	11,8%	-11,3%
10.	Poružbine mašinskih alata (G/G) F	JAN	9,7%	9,7%	9,9%
11.	Stopa inflacije (G/G)	JAN	-0,7%	-0,6%	-1,2%
12.	PMI kompozitni indeks (P)	FEB	-	47,6	47,1

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURJPY zabilježio rast s nivoa od 127,16 na nivo od 127,79. JPY je deprecirao i u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa 104,94, na nivo od 105,45.

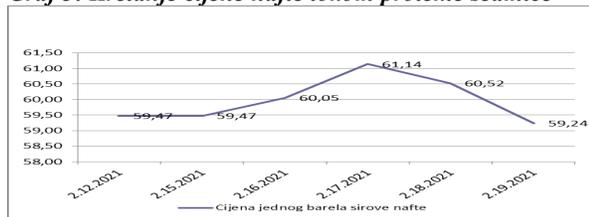
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 59,47 USD (49,07 EUR).

Cijena nafte je do sredine sedmice imala tendenciju rasta te se održavala na najvećem nivou u posljednjih 13 mjeseci pod uticajem pojačanog vakcinisanja koje je podstaklo tražnju, dok proizvođači i dalje obuzdavaju ponudu. Rezerve nafte Irana su pod rizikom da postanu obezvrijeđena imovina ukoliko administracija SAD ne ublaži sankcije koje su značajno umanjile kapacitete i ponudu nafte ove zemlje, koja sada gubi trku s drugim rivalima na tržištu kako se ubrzava prelazak na energiju s manjom emisijom štetnog ugljen monoksida. Takođe, na održavanje cijene nafte uticaj je imao hladni talas u SAD koji je zatvorio najveće bušotine nafte u Teksasu. Isto tako, pojačani optimizam na finansijskim tržištima uticao je na rast cijene nafte. Od sredine sedmice investitori su počeli s procjenama efekata snažne zimske oluje koja je pogodila Teksas, što je uticalo na blagi pad cijene nafte. Krajem sedmice cijena nafte je nastavila da se smanjuje, nakon što su se pojavile vijesti da kompanije, koje proizvode naftu u Teksasu, počinju pripreme za ponovni početak proizvodnje. IEA, IEF i OPEC su organizovale simpozij o uticaju pandemije Covid19 na globalno energetske tržište te su data i očekivanja za ovaj sektor. Istaknuto je da je tokom 2020. godine došlo do kontrakcije u dijelu tražnje za naftom za 9-10 miliona barela dnevno, ali se očekuje rast u ovoj godini za 5-6 miliona barela.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 59,24 USD (48,88 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou, cijena nafte je smanjena za 0,39%.

**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 1.824,23 USD (1.505,14 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena zlata je imala tendenciju pada. Početkom sedmice cijena je smanjena pod uticajem rasta optimizma zbog vakcinisanja, a što je ublažilo tražnju za aktivama koje se tradicionalno posmatraju kao zaštita od rizika. Narednog dana cijena zlata je nastavila da bilježi pad, čime se ovaj plemeniti metal našao na kursu da zabilježi najduži uzastopni pad cijene u posljednjih godinu dana. Cijena zlata je smanjena pod uticajem snažnog rasta prinosa na državne obveznice SAD, što je rezultat rastućeg optimizma vezano za oporavak ekonomije nakon pandemije. Napredak vezan za primjenu vaccine protiv Covid19 je usporio širenje infekcija, što je pojačalo optimizam što se tiče globalnog rasta te podstaklo rast prinosa i smanjilo tražnju za zlatom. Dodatni uticaj na pad cijene zlata dala je aprecijacija USD i znakovi oporavka ekonomije, koji su ublažili tražnju za sigurnom aktivom. U četvrtak je cijena zlata zabilježila blagi rast koji se nastavio i u petak. Početkom ove godine zlato ima tendenciju pada te je do sada izgubilo oko 6% vrijednosti i ima najlošije performanse unutar Bloomberg Commodity Index. Značajan uticaj na cijenu zlata imaju promjene u kretanju USD te rast prinosa državnih obveznica SAD, kao i ekonomski pokazatelji koji sugerišu oporavak nakon pandemije.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.784,25 USD (1.472,27 EUR). Na sedmičnom nivou cijena zlata je zabilježila pad za 2,19 %.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**

