

Sarajevo, 28.09.2020. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**21.09.2020.- 25.09.2020.**

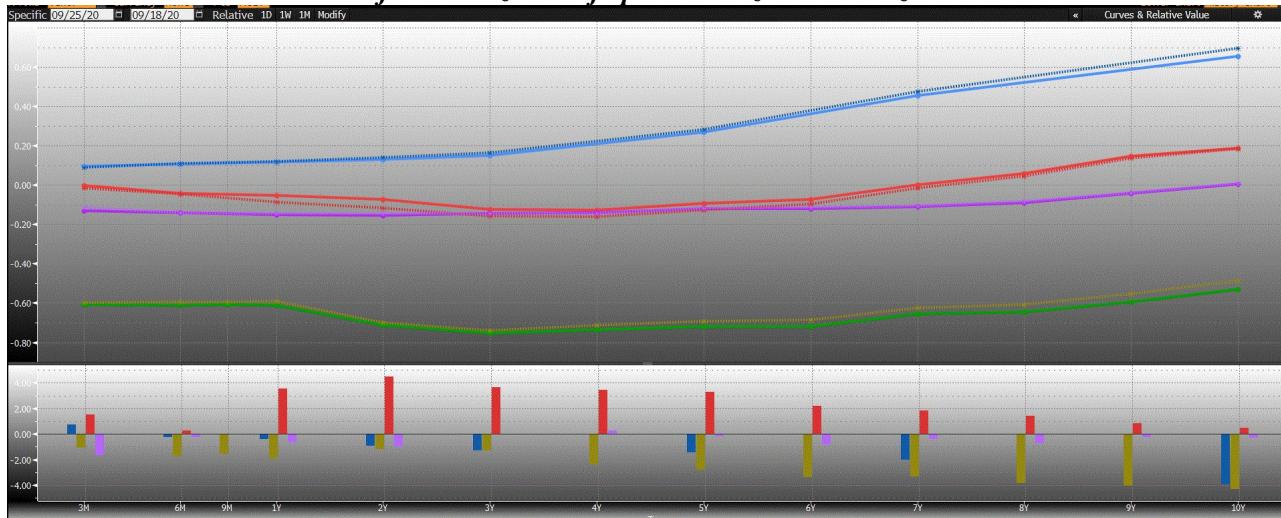
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

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	↘

*Tabela 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 period 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 prethodnu sedmicu, 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 poena, dok su najveće promjene ponovo zabilježili prinosi italijanskih obveznica između 4 i skoro 8 baznih poena. Na i dalje izraženu potražnju za sigurnijim investicijama imale su vijesti o povećanom broju zaraženih koronavirusom, koji se bilježi u nekoliko evropskih država, što ne ide u prilog optimizmu vezano za pitanje ekonomskog oporavka. Takođe, evropski indeksi dionica su zabilježili pad u posmatranom periodu, koji je bio najviše izražen početkom prošle sedmice, zbog opreznosti investitora vezano za mogućnost ponovnog zatvaranja ekonomija. Na pad prinosa italijanskih obveznica, pored ostalih dešavanja, uticali su i lokalni izbori u Italiji, gdje je stranka aktuelnog premijera Italije Conte pobijedila, što umanjuje mogućnost vanrednih izbora i tako osigurava ostanak koalicione vlade na vlasti najmanje do 2022. godine.

Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da trenutno stanje neizvjesnosti zahtijeva veoma pažljivu procjenu dolazećih informacija, uključujući i razvoj deviznog kursa. Izjave ostalih zvaničnika ECB tokom protekle sedmice su uglavnom bile u znaku jakog eura i njegovog potencijalnog uticaja na inflaciju. Glavni ekonomista ove institucije Lane je izjavio da je zadržavanje inflacije ispod ciljanog nivoa duži vremenski period 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 dezinfacijom ili čak deflacijskom. Lane je potvrdio da su zbog toga još uvjek potrebne obimne stimulativne mjere kako bi se vratilo ciljanom nivou inflacije, a da trenutne 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 objavljene 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 biliona EUR, koliko su banke kreditirane na posljednjoj aukciji prije 3 mjeseca. Nivo odobrenih kredita bi vjerovatno mogao uticati na to da višak likvidnosti u eurozoni prvi put premaši iznos od 3 biliona EUR, a što bi se posljedično trebalo odraziti i na kamatne stope na tržištu novca (EURIBOR) u narednim danima. Istovremeno, 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 indikatorima 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 reagovala povećanjem potrošnje te se čini da su ta sredstva, zajedno s mjerama ECB, uspjela da ublaže uticaj pandemije. Vlada Njemačke je objavila plan budžeta za sljedeću godinu koji podrazumijeva nova zaduženja u iznosu 96,2 milijarde EUR, otprilike koliko je špekulisano proteklih dana, s ciljem izlaska iz krize uzrokovane pandemijom. Nakon toga objavljen je i plan zaduženja prema kojem će u navedenom periodu Njemačka emitovati rekordnih 419 milijardi EUR obveznica i trezorskih zapisa. Takođe, prema nacrtu budžeta Italije za sljedeću godinu odnos duga i GDP-a zemlje bio mogao biti povećan na 160% do kraja godine, dok se istovremeno prognozira rast GDP-a od 6% u 2021. godini. Ministar za evropska pitanja u Francuskoj Beaune je izjavio da se Francuska protivi ponovnom postavljanju ranijih fiskalnih pravila EU kada se ekonomije bore s izlaskom iz krize.

*Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu*

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	SEP	51,9	50,1
2.	Monetarni agregat M3 - EZ (G/G)	AUG	10,1%	9,5%
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	SEP	-14,7	-13,9
4.	Gfk indeks povjerenja potrošača – Njemačka	OKT	-0,8	-1,6
5.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	SEP	93,8	93,4
6.	Indeks poslovnog povjerenja – Francuska	SEP	94	92
7.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	SEP	-	91,1
8.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	SEP	100,8	103,4
9.	GDP – Holandija (Q/Q) final.	II kvartal	-8,5%	-8,5%
10.	GDP – Španija (Q/Q) final.	II kvartal	-18,5%	-17,8%
11.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	JUL	-	-4,4%
12.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	JUL	-	-6,2%
13.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	AUG	-	4,2%
14.	Stopa nezaposlenosti – Finska	AUG	-	7,7%

## SAD

Predsjednik Feda iz Dalasa Kaplan je snažno uvjeren da je potrebno održati trenutnu referentnu kamatnu stopu na nivou 0 do 25 baznih poena sve dok se ne prebrodi pandemija i dok ekonomija ne bude na jasnom putu pune zaposlenosti i cjenovne stabilnosti. Period koji Kaplan smatra adekvatnim da se kamatne stope održe na nivou 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 vjerovatno 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 vjerovatno 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 diskutovati.

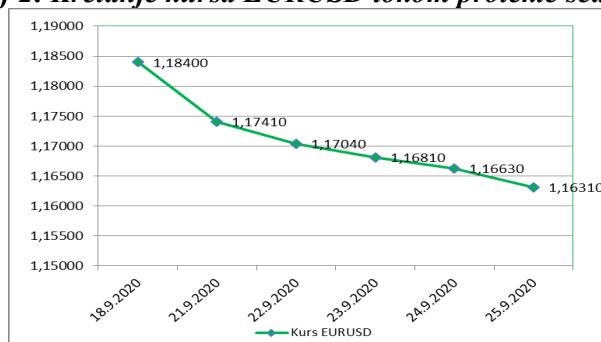
Predsjednik Feda Powell je istakao da ekonomija SAD treba da prođe dugi put prije nego se oporavi od Covid19, a takođe će trebati i podršku u budućnosti. Predsjednik Feda Powell i ministar finansija Mnuchin su izjavili da čak 380 milijardi USD iz prošlog velikog paketa podrške protiv pandemije nije iskorišteno i da može pomoći domaćinstvima i biznisima ukoliko zakonodavci to odobre. Naravno, to je daleko manje od 500 milijardi do 1 bilion 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. novembra sve manje izvjesnim. Ipak, Pelosi je izjavila da smatra da dogovor o pitanju ovog paketa podrške može biti postignut s Bijelom kućom te da se pregovori nastavljuju. Predsjednica Feda iz Kansas City George tvrdi da je ekonomski oporavak, u svakom slučaju, daleko od potpunog. Napregnutost kod domaćinstava i bilansa kompanija od marta je kreirala nestabilnost koja bi još neko vrijeme mogla da predstavlja prijetnju profitima banaka, kao i njihovu sposobnost apsorbovanja gubitaka.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Prodaja postojećih kuća (M/M)	AUG	2,4%	2,4%
2.	MBA broj aplikacija za hipotekarne kredite	18. SEP	-	6,8%
3.	FHFA indeks cijena kuća (M/M)	JUL	0,5%	1,0%
4.	PMI prerađivački sektor P	SEP	53,5	53,5
5.	PMI uslužni sektor P	SEP	54,7	54,6
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	19. SEP	840.000	870.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	12. SEP	12.275.000	12.580.000
8.	Prodaja novih kuća (M/M)	AUG	-1,2%	4,8%
9.	Porudžbine trajnih dobara P	AUG	1,5%	0,4%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad s nivoa od 1,18400 na nivo od 1,16310.

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



## VELIKA BRITANIJA

Glavni ekonomista BoE Haldane je izjavio da Vlada mora da poduzme aktivnost ka podsticaju 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 julu bio „dalji i brži“ nego što se očekivalo, ali je potreban niz mjera, uključujući i poreske inicijative i pristup finansijskim sredstvima, da se pomogne biznisima u prilagođavanju.

JPMorgan smatra da je malo vjerovatno da će BoE smanjiti referentnu kamatu stopu do kraja godine, dok je uvođenje negativnih kamatnih stopa najranije jedino moguće u drugoj polovini 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 istakao da slijede „teška vremena“ te da će BoE učiniti sve što je potrebno da podrži ekonomiju. Bailey je istakao da je oporavak Velike Britanije bio prilično ubrzan te je u trećem kvartalu bio blago iznad očekivanja, ali je taj oporavak i dalje neravnomjeran. Dodao je i da je nezaposlenost vjerovatno veća nego što zvanični podaci ukazuju dok su investicije veoma slabe, ali je tržište nekretnina snažno u ovom momentu. Pored toga, Bailey je istakao 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 ovog cilja te je dodao da je spreman promijeniti politiku ukoliko to bude potrebno. Takođe, Bailey je ponovio da negativne kamatne stope treba da budu u opticaju, ali da će za tehnički rad na negativnim kamatnim stopama trebati neko vrijeme. Kada je u pitanju poslovanje banaka, Bailey je istakao 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 perioda 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 perioda ostalo oko tri mjeseca.

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

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

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 0,91667 na nivo od 0,91247, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,2917 na nivo od 1,2746.

## JAPAN

Finansijsko tržište Japana je bilo zatvoreno zbog praznika tokom prva dva radna dana prošle sedmice. Nakon što je otvoreno u srijedu objavljeni su PMI podaci, čiji je kompozitni indeks u septembru, uprkos blagom povećanju, nastavio da bilježi nivoe ispod graničnih 50 poena na kojima se nalazi od februara ove godine. Prema objavljenom zapisniku s juliske sjednice BoJ, naglašena je zabrinutost da bi ponovno jačanje pandemije moglo da odgodi oporavak i da destabilizuje bankarski sektor Japana. Takođe, iako su kreatori monetarne politike bili saglasni 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 zasnovane na osnovu saopštenja iz 2013. godine, prema kojima se BoJ obavezuje da dostigne ciljani nivo 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 finansiranja, a koji ističu sljedeće godine, uslijed i dalje prisutne visoke neizvjesnosti ekonomskih izgleda. Krajem sedmice 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“.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	<b>PMI kompozitni indeks (prelim.)</b>	<b>SEP</b>	-	<b>45,5</b>
2.	Indeks svih industrijskih aktivnosti	JUL	1,3%	1,3%
3.	Prodaja u maloprodajnim objektima (G/G)	AUG	-	-20,3%
4.	Proizvođačke cijene uslužnog sektora (G/G)	AUG	1,2%	1,0%
				1,1%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad s nivoa od 123,83 na nivo od 122,88. JPY je deprecirao u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 104,57 na nivo od 105,58.

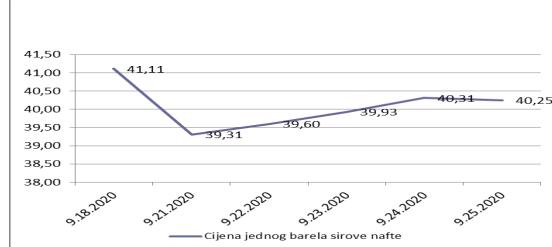
## **NAFTA I ZLATO**

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

EIA je objavila da je izvoz nafte iz SAD u februaru dostigao rekord i od tada bilježi mjesечne padove. Objavljeno je i da je uprkos tome izvoz nafte u prvoj polovini 2020. godine i dalje veći u poređenju s istim periodom u prošloj godini. Sredinom sedmice su, takođe, 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 poresko opterećenje na naftnu industriju jer su pad cijene nafte, kao i negativni efekti Covid19 pogodili budžet zemlje. Donji dom Parlamenta Rusije je prošle sedmice, na prvom čitanju, usvojio amandmane na poreski sistem. Ove promjene su dio šireg poreskog paketa koji je u formi nacrta budžeta 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). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena nafte je smanjena za 2,09%.

**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 njujoršku 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 1.950,86 USD (1.647,69 EUR). Tokom protekle sedmice cijena zlata je imala trend pada. Početkom sedmice cijena ovog plemenitog metala je smanjena kao odgovor na pad indeksa dionica na globalnom nivou, ali i nakon što je USD zabilježio priličnu aprecijaciju u odnosu na EUR početkom sedmice. U narednim danima cijena se nastavila smanjivati i približila se najnižem nivou u posljednjih šest sedmica pod uticajem 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 istakao da ekonomija SAD treba da prođe dugi put prije nego se oporavi od Covid19, a takođe će trebati i podršku u budućnosti. Iz Američke komisije za trgovanje robnim fjučersima (CFTC) je u petak saopšteno da su investitori smanjili svoje „bikovske“ pozicije na zlatu i srebru u sedmici koja je završila 22. septembra, dok su zalihe SPDR fonda koji trguje zlatom u istom periodu smanjene za 0,02 na 1.266,84 tone.

Tokom 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 fine unce zlata je iznosila 1.861,58 USD (1.600,53 EUR). Na sedmičnom nivou cijena zlata je smanjena za 4,58%.

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

