

Sarajevo, 22.03.2021. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
15.03.2021. - 19.03.2021.

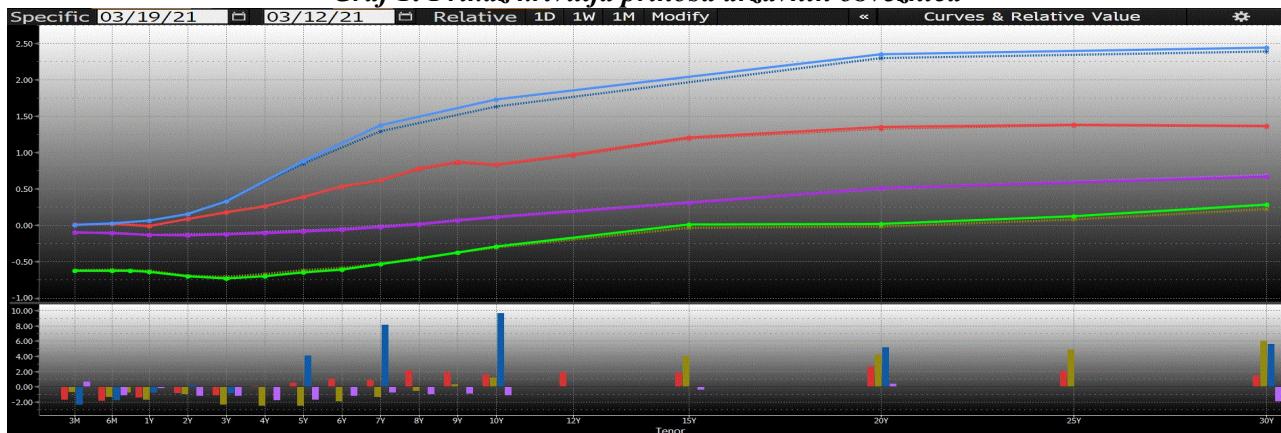
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona	SAD	Velika Britanija	Japan
	12.3.21 - 19.3.21	12.3.21 - 19.3.21	12.3.21 - 19.3.21	12.3.21 - 19.3.21
2 godine	-0,69 -0,70 ↘	0,15 -0,15 →	0,10 -0,09 ↘	-0,13 -0,14 ↘
5 godina	-0,62 -0,65 ↘	0,84 -0,88 ↗	0,38 -0,39 ↗	-0,07 -0,09 ↘
10 godina	-0,31 -0,29 ↗	1,62 -1,72 ↗	0,82 -0,84 ↗	0,12 -0,11 ↘

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi	
	12.3.21	19.3.21
3 mjeseca	-0,592 -	-0,594 ↘
6 mjeseci	-0,613 -	-0,627 ↘
1 godina	-0,605 -	-0,618 ↘

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleni), SAD (plavi), Velike Britanije (crveni) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 19.03.2021. godine (pone linijske) i 12.03.2021. godine (isprekidane linijske). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Vezano za pitanje brže upotrebe programa kupovina obveznica, predsjednica ECB Lagarde je izjavila da će ubrzanje kupovina biti vidljivo u dužim vremenskim intervalima. U međuvremenu, ECB će putem targetiranog dugoročnog programa finansiranja banaka (TLTRO3) bankama ponuditi 330,5 milijardi EUR, a ukupan broj banaka koje učestvuju u ovoj aukciji iznosi 425, dok krediti po ovom osnovu imaju dospijeće od 3 godine. Lagarde je izjavila da bi EU fond oporavka, u vrijednosti 750 milijardi EUR, trebalo da postane operativan bez odlaganja te je pozvala članice da u narednim sedmicama finaliziraju planove potrošnje. Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da i dalje postoji prostor za smanjenje kamatne stope koju ova institucija plaća na depozite (trenutno -0,5%). Lane je dodao da će ECB osigurati da se prinosi kreću u skladu s ekonomijom „ali da nismo u poziciji mača sa dvije oštice zbog kojeg bi imalo smisla da se prinos na desetogodišnje obveznice zadrži na trajno fiksiranom nivou“. Predsjednica Evropske komisije von der Leyen je izjavila da bi EU lideri trebalo da razmotre dodatne mjere kojima bi

se osigurale dovoljne količine vakcina, te da su sve opcije na stolu, uključujući i upotrebu hitnih mjera kojima bi se na legalan način dozvolila efikasna kontrola nad proizvodnjom i distribucijom.

Panel ekonomskih savjetnika kancelarke Merkel je smanjio prognoze ekonomskog rasta Njemačke prema kojima se sada očekuje rast GDP-a u ovoj godini od 3,1% u poređenju sa 3,7% koliko je očekivano u novembru prošle godine. Ubrzanje rasta GDP-a na 4% se očekuje u 2022. godini, ali ovaj panel upozorava na priličan rizik ponovnog rasta broja zaraženih koji bi mogao ugroziti ove prognoze. U I kvartalu tekuće godine se očekuje da bi ekonomija mogla da zabilježi kontrakciju od oko 2% uslijed mjera zatvaranja. Podsekretar Ministarstva ekonomije u Italiji Durigon je izjavio da će Italija povećati ovogodišnji budžetski deficit za dodatnih 20-30 milijardi EUR kako bi finansirala ekonomiju koja je pogodjena krizom koronavirusa.

Iako je krajem sedmice Evropska zdravstvena agencija dala pozitivnu ocjenu za nastavak upotrebe AstraZeneca vakcine protiv Covid19, nekoliko evropskih članica, uključujući Njemačku i Francusku, su objavile podatke o povećanom broju zaraženih, što je dovelo do mogućeg odlaganja planiranih povlačenja restrikcija, odnosno do ponovog uvođenja restiktivnih mjera u nekim dijelovima Evrope. U Njemačkoj, gdje je broj zaraženih dostigao najveći nivo u posljednja dva mjeseca, ministar zdravlja Spahn je upozorio da se Njemačka već nalazi u „trećem valu pandemije“, a to je dovelo do špekulacija da će ovoj zemlji biti potrebno proširenje budžeta za dodatnih najmanje 60 milijardi EUR. Navedeno se odrazilo i na pad prinosa sigurnijih obveznica krajem sedmice, dok su prije toga prinosi pratili rast istih u SAD. U odnosu na prethodnu sedmicu, prinosi njemačkih obveznica kraćeg i srednjeg roka dospijeća su smanjeni za 1 do 3 bazna poena, dok su prinosi duže ročnosti zabilježili veoma blagi rast. Prinosi italijanskih obveznica dužeg roka dospijeća su povećani za 4 bazna poena, a prinosi kraće ročnosti nisu zabilježili veće promjene. Grčka je prvi put od 2008. godine najavila prodaju obveznica sa rokom dospijeća od 30 godina putem banaka, a prema dostupnim podacima nalozi za kupovinu su iznosili više od 26 milijardi EUR u poređenju sa ciljanim iznosom emisije od 2,5 milijarde EUR. Visoka potražnja za ovim obveznicama ukazuje na dugoročno povjerenje investitora, kao i na povećani apetit za prinosima koji su vjerovatno najveći u cijeloj eurozoni.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	FEB	0,9%	0,9%
2.	Stopa inflacije – Austrija	FEB	-	1,2%
3.	Stopa inflacije – Finska	FEB	-	0,9%
4.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	FEB	0,7%	0,8%
5.	Stopa inflacije – Italija (final.)	FEB	1,0%	1,0%
6.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	JAN	-	-1,9%
7.	ZEW indeks budućeg povjerenja investitora – Njemačka	MAR	74,0	76,6
8.	Javni dug Italija (u milijardama EUR)	JAN	-	2.603,1
9.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	JAN	29,0	24,2
10.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	JAN	-	-1,77
11.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	JAN	-	1,59
12.	Trgovinski bilans – Irska (u milijardama EUR)	JAN	-	6,42
13.	Broj novoregistrovanih automobila – EU (G/G)	FEB	-	-19,3%
14.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) final.	JAN	3,8%	5,1%
15.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	FEB	-	3,6%

## SAD

Tokom protekle sedmice održana je sjednica FOMC-a na kojoj nije došlo do promjene u trenutnoj monetarnoj politici, kako se i očekivalo. Saopšteno je da se očekuje da će kamatne stope ostati blizu nule barem do 2024. godine, čak i u slučaju da očekivanja ekonomskog rasta SAD budu znatno bolja pod uticajem masivnih fiskalnih olakšica i ubrzanja procesa vakcinisanja. Fed očekuje da će tokom 2021. godine stopa rasta GDP-a iznositi 6,5%, što je bolje od predviđanja iz decembra kada je ova prognoza iznosila 4,2%. Što se tiče stope nezaposlenosti Fed sada očekuje da će ona biti smanjena na 4,5% do kraja ove godine, što je bolje od prethodnih očekivanja koja su ukazivala na to da bi stopa nezaposlenosti

mogla iznositi 5%. Što se tiče inflacije, Fed očekuje da će PCE deflator rasti na 2,2%, nešto iznad ciljanog nivoa od 2%, što je ponovo veći podatak u odnosu na očekivanja iz decembra kada se prognoziralo da bi ova stopa mogla iznositi 1,8%. Ipak, zvaničnici Feda očekuju da će rast inflacije biti privremen, te da će se tokom 2022. godine vratiti na nivo od 2%, dok bi u 2023. godini mogao iznositi 2,1%. Pored navedenog, zvaničnici Feda su ponovili da nastavljaju sa programom kvantitativnih olakšica u sumi od 120 milijardi USD mjesечно sve dok se ne zabilježi „značajan budući napredak“. Nakon održanog sastanka, predsjednik Feda Powell je izjavio da Fed nastavlja da obezbjeđuje podršku ekonomiji sve dok to bude potrebno. Na kraju prošle sedmice Fed je objavio da će regulatorna izuzeća koja su pružala podršku bankama (SLR) od aprila prošle godine biti okončana na kraju tekućeg mjeseca, u skladu sa planom. Ovom odlukom u jeku pandemije prošle godine Fed je dozvolio bankama da na svojim bilansima drže više državnih obveznica, kao i depozita, a da pri tome ne moraju da povećavaju rezervacije kao zaštitu od gubitaka.

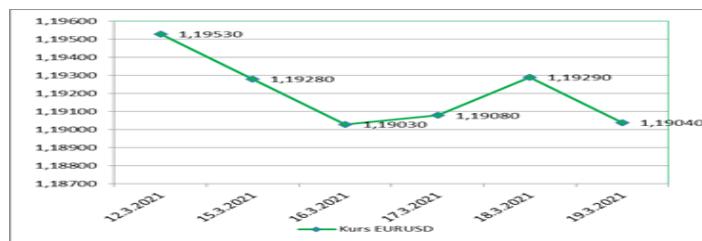
Predsjednik SAD Biden je izjavio da njegova administracija drži tempo kojim bi trebalo da se dostignu postavljeni ciljevi, a to je da se do 25. marta vakciniše 100 miliona građana protiv virusa Covod19, kao i da se osigura 100 miliona direktnih plaćanja iz odobrenog paketa pomoći.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Maloprodaja (M/M)	FEB	-0,5%	-3,0%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	FEB	0,3%	-2,2%
3.	Indeks započetih kuća (M/M)	FEB	-1,3%	-10,3%
4.	Vodeći indeks	FEB	0,3%	0,2%
5.	Poslovno očekivanje Fed Filadelfija	MAR	23,3	51,8
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	13. mart	700.000	770.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	6. mart	4.034.000	4.124.000
8.	MBA odobreni hipotekarni krediti	2. mart	-	-2,2%
				-1,3%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,1953 na nivo od 1,1904.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Tokom protekne sedmice je održana sjednica MPC BoE na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici koja se trenutno primjenjuje, što je i očekivano. Ove odluke su donesene jednoglasno. Nakon sastanka iz BoE je saopšteno da je kretanje prinosa u posljednje vrijeme vođeno pozitivnim vijestima o globalnom ekonomskom rastu, uključujući i neke programe vakcinacije i efikasnost vakcinacije, kao i paket fiskalne podrške koji je odobren u SAD. BoE je sada manje pesimistična kada je u pitanju nezaposlenost pod uticajem budžetskih mjera koje su uvedene, kao i većeg stepena elastičnosti ekonomije nego što se očekivalo, što pojačava izglede za tržiste rada u Velikoj Britaniji. Ukupan iznos zaduženja Vlade u februaru je iznosio 19,1 milijardu GBP, što predstavlja refleksiju troška trećeg po redu lockdowna u ovoj zemlji. To je uticalo na rast deficit-a u prvih 11 mjeseci fiskalne godine na nivo od 278,8 milijardi GBP, a što je skoro šest puta više od iznosa zabilježenog u istom periodu prošle godine. Guverner BoE Bailey je izjavio da će ekonomski rast u Velikoj Britaniji u I kvartalu zabilježiti kontrakciju od 4% u odnosu na isti period prethodne godine, dok će biti za 19% manji u odnosu na I kvartal 2019. godine.

Brisel je optužio ministra vanjskih poslova Velike Britanije Raaba da je pokazao potpuno

nerazumijevanje sporazuma o Brexitu, nakon što je tvrdio da EU pokušava da podigne barijeru između Sjeverne Irske i Velike Britanije. Potpredsjednik EU Komisije Šefčović je izjavio da su komentari koje je dao Raab pokrenuli neka glavna pitanja, te je upozorio da je Velika Britanija ugrozila svoju globalnu reputaciju kroz ignorisanje uslova sporazuma koji je potpisana sa Briselom. Velika Britanija i EU su blizu dogovora za saradnju oko finansijskih usluga, ali će taj dogovor i dalje suočiti London sa preprekama između bloka preostalih 27 zemalja, saopštio je Financial Times.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuće (G/G)	MAR	-	0,8% 0,5%
2.	Gfk povjerenje potrošača	MAR	-20 -16	-23
3.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	FEB	20,2 18,4	2,4

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, te je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,85881 na nivo od 0,85828. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,3924 na nivo od 1,3872.

## **JAPAN**

Tokom protekle sedmice BoJ je na sjednici donijela odluku da poveća dozvoljeno odstupanje od ciljanog nivoa prinosa na desetogodišnje obveznice (0%) na 25 baznih poena, dok je ranije dozvoljeno odstupanje iznosilo oko 20 baznih poena. Takođe, ovo je prvi put da BoJ definiše tačno dozvoljeno odstupanje u odnosu na ciljni nivo prinosa. Referentna kamatna stopa ostala je nepromijenjena (-0,1%). BoJ je smanjila i referentni ciljni nivo kupovina ETF-ova na godišnjem nivou na 6 biliona JPY, s tim da je zadržala gornji limit na 12 biliona JPY ukoliko se ukaže potreba za intervencijama na tržištu, odnosno ukoliko dođe do pogoršanja raspoloženja tržišta. Nakon donesenih odluka kojima se BoJ daje više prostora za potencijalno povlačenje masivnih stimulansa, guverner Kuroda je pojasnio da BoJ ne razmatra smanjenje ili izlazak iz kupovina ETF-ova, te da je spremna da poveća kupovine ukoliko bude potrebno. BoJ je i dalje zadržala gornji nivo kupovina ove aktive na nivou od 12 biliona JPY. Kuroda je dodao da želi da bude siguran da bilo kakav porast prinosa neće smanjiti efekte monetarnih olakšica, te da se odluka o dozvoljenim kretanjima prinosa ne odnosi na obveznice sa veoma dugim rokovima dospijeća.

Premijer Japana Suga je najavio da će vanredno stanje u regiji Tokija biti ukinuto ove nedelje nakon što su dostignuti ciljevi koji predstavljaju olakšavajuću okolnost na sistem zdravstva, čak i nakon što je u glavnom gradu zabilježen blagi rast broja zaraženih.

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

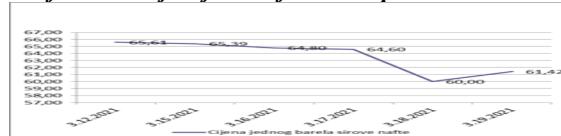
Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Porudžbine osnovnih mašina (G/G)	JAN	-0,3%	1,5% 11,8%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	JAN	-5,3%	-5,2% -2,6%
3.	Iskorištenost kapaciteta	JAN	-	4,7% 0,8%
4.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	FEB	420,0	217,4 -325,4
5.	Izvoz (G/G)	FEB	-0,2%	-4,5% 6,4%
6.	Uvoz (G/G)	FEB	12,0%	11,8% -9,5%
7.	Stopa inflacije	FEB	-0,4%	-0,4% -0,6%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 130,29 na nivo od 129,62. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 109,03 na nivo od 108,88.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 65,61 USD (54,89 EUR). Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala blagu tendenciju pada, dok je značajniji pad zabilježen u četvrtak. Početkom sedmice cijena nafte bila je smanjena, uprkos podacima koji ukazuju na ekonomski oporavak Kine. Razlog smanjenja cijene došao je kao posljedica pojačanog straha od inflacije. Do sredine sedmice cijena nafte je bila pod uticajem očekivanja podataka o stanju zaliha nafte u SAD, te su tako zabilježene blage promjene. U srijedu je EIA objavila da su zalihe nafte u SAD povećane za 2,4 miliona, te su se našle na najvećem nivou od decembra, što je uticalo na blagi pad cijene ovog energenta. IEA je navela da bi svjetska tražnja za naftom mogla premašiti nivoe koji su zabilježeni pred Covid19 pandemiju u naredna dva mjeseca, osim ukoliko konkretnije akcije vlada kao i legislative ne budu usmjerenije ka čistoj energiji. Snažan pad cijene nafte zabilježen je u četvrtak, kada se cijena našla na najnižem nivou u posljednje dvije sedmice. Takođe, zabilježen je najveći dnevni pad cijene od septembra prošle godine. Razlog pada cijene nafte rezultat je očekivanja trgovaca da bi tražnja za naftom u Evropi mogla da se smanji, dok podaci ukazuju da ponuda nafte i dalje ostaje obilna, USD jača, a očekivanja oko zaliha nafte u SAD su i dalje neizvjesna pod uticajem pandemije. Na kraju sedmice cijena nafte je korigovana na više, ali uz izražena volatilna kretanja tokom trgovanja, zbog vijesti o širenju Covid19 u Evropi i posljedičnih restriktivnih mjera koje utiču na pad očekivanja o trenutnom oporavku potražnje za naftom. Iz Saudi Aramco je saopšteno da se „veoma dobro napreduje“ sa planom povećanja dnevne proizvodnje na 13 miliona barela sa trenutnih 12 miliona barela. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 61,42 USD (51,60 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou, cijena nafte je, drugu sedmicu zaredom, smanjena za 6,39%.

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 njuhovu 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 metalu u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.727,11 USD (1.444,92 EUR). Tokom protekle sedmice cijena zlata je imala tendenciju rasta, pod uticajem očekivanja rezultata sastanka FOMC-a, koji je završen u srijedu, te prognoza koje bi tom prilikom trebale biti iznesene. Nakon što su objavljeni zaključci sa sastanka, cijena zlata je imala tendenciju rasta, dok je USD oslabio. Ton nakon sastanka je i dalje bio pesimističan uprkos boljim ekonomskim prognozama za GDP, inflaciju i nezaposlenost. Ovakve poruke su uticale na rast cijene zlata. U narednim danima značajan uticaj na cijenu zlata imale su promjene u kretanju prinosa državnih obveznica SAD, kao i promjene u vrijednosti USD. Švajcarska je tokom februara izvezla zlato u Kinu, prvi put od septembra prošle godine, dok su pošiljke u Indiju i Tajland povećane, te su se približile višegodišnjem maksimumu, što sugerira da se tražnja za zlatom u Aziji oporavlja nakon šoka izazvanog pandemijom. Švajcarska je najveći svjetski centar za preradu zlata kao i tranzitno čvorište, dok su Indija i Kina dva najveća potrošača zlata, a Tajland regionalno trgovinsko čvorište. Najsporiji oporavak tražnje je zabilježen u Kini. Švajcarska carina je objavila podatke da je tokom februara izvezla 56,5 tona zlata u Indiju, 11,2 tone zlata u Tajland, 2 tone u Kinu te 1 tonu u Hong Kong. Izvoz u Indiju je najveći od aprila 2019. godine posmatrano na mjesecnom nivou, izvoz u Tajland je najveći od augusta 2018. godine, a u Hong Kong od septembra 2020. godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.745,23 USD (1.466,09 EUR). Na sedmičnom nivou cijena zlata je, drugu sedmicu zaredom, zabilježila rast za 1,05%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

