

Sarajevo, 26.10.2020. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**19.10.2020. - 23.10.2020.**

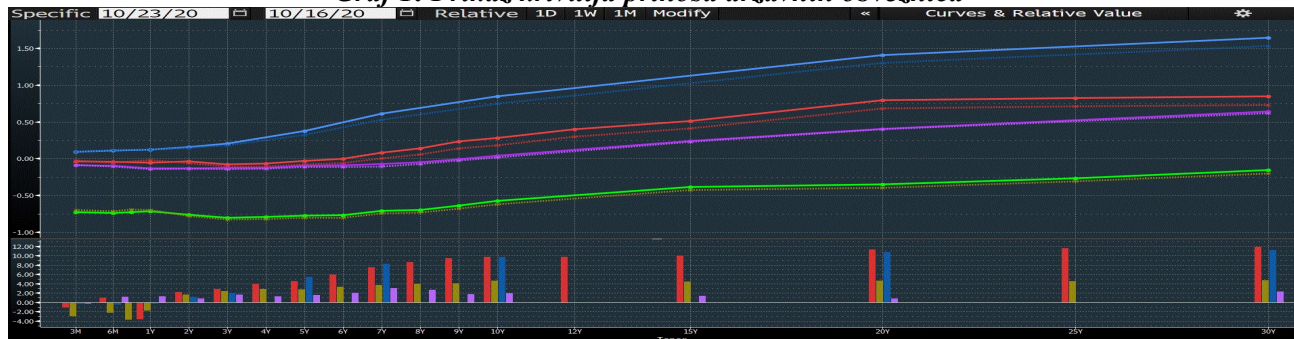
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |   |          |   | SAD      |   |          |   | Velika Britanija |   |          |   | Japan    |   |          |   |
|-----------|----------|---|----------|---|----------|---|----------|---|------------------|---|----------|---|----------|---|----------|---|
|           | 16.10.20 | - | 23.10.20 |   | 16.10.20 | - | 23.10.20 |   | 16.10.20         | - | 23.10.20 |   | 16.10.20 | - | 23.10.20 |   |
| 2 godine  | -0,75    | - | -0,74    | ↗ | 0,14     | - | 0,16     | ↗ | -0,06            | - | -0,03    | ↗ | -0,13    | - | -0,12    | ↗ |
| 5 godina  | -0,80    | - | -0,77    | ↗ | 0,32     | - | 0,38     | ↗ | -0,08            | - | -0,03    | ↗ | -0,11    | - | -0,09    | ↗ |
| 10 godina | -0,62    | - | -0,57    | ↗ | 0,75     | - | 0,84     | ↗ | 0,18             | - | 0,28     | ↗ | 0,02     | - | 0,04     | ↗ |

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

| Dospijeće | Prinosi  |   |          |   |
|-----------|----------|---|----------|---|
|           | 16.10.20 | - | 23.10.20 |   |
| 3 mjeseca | -0,677   | - | -0,711   | ↘ |
| 6 mjeseci | -0,716   | - | -0,739   | ↘ |
| 1 godina  | -0,674   | - | -0,698   | ↘ |

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 23.10.2020. godine (pune linije) i 16.10.2020. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Tijekom proteklog tjedna prinosi obveznica eurozone su zabilježili rast cijelom dužinom krive prinosa. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 2 i 5 baznih bodova, a veći rast prinosa obveznica srednjeg i dužeg roka dospelja od 8 do 12 baznih bodova zabilježen je kod italijanskih i španjolskih obveznica. Fokus tržišnih sudionika i dalje je bio na pregovorima o postizanju sporazuma fiskalnog paketa u SAD, a donekle optimistična priopćenja američkih zvaničnika utjecala su na nastavak blagog rasta prinosa u eurozoni. S druge strane, Europski indeksi dionica su skoro svakodnevno bilježili pad zbog vijesti o rastu broja zaraženih u Europi. Povećani broj zaraženih Covid-19 je utjecao na to da još neke članice eurozone već početkom proteklog tjedna ponovo uvedu mjere zatvaranja, dok su neke druge razmatrale, te do kraja tjedna uvele slične mjere, pa je tako na primjer Španjolska donijela odluku o proglašenju izvanrednog stanja. Naredna sjednica UV ECB se održava ovog tjedna, ali ekonomisti i investitori većinom očekuju da će se sačekati do prosinca prije nego se poveća trenutni obujam pandemijskog programa kupovina obveznica (PEPP) trenutne vrijednosti 1,35 bilijuna EUR, odnosno vrijeme kada će zvaničnici imati i nove prognoze ekonomskog rasta i inflacije. U međuvremenu, ECB je objavila istraživanje koje je pokazalo da je povećanje bilance Feda za 16% više u odnosu na bilancu ECB-a, od ožujka ove godine, dovelo do rasta tečaja EURUSD za 6%. Kao zaključak se navodi da kvantitativne olakšice imaju „visoke i trajne učinke“ na devizne tečajeve, a ovakav zaključak bi mogao

biti argument u prosincu zbog kojeg bi trebalo PEPP produžiti i dodatno proširiti. Također, navedeno neizravno umanjuje ulogu negativnih kamatnih stopa, jer sličan učinak može biti postignut putem kupovina obveznica.

Predsjednica ECB Lagarde je istaknula da Europa mora promptno da distribuirati 750 milijardi EUR kroz fond oporavka koji je kreiran za prevazilaženje negativnih učinaka pandemije, te bi trebalo da raspravlja o kreiranju stalnog fiskalnog alata za EU blok. Rast kreditiranja i pad ekonomskih aktivnosti, uzrokovan pandemijom, je utjecao na rast odnosa duga i GDP-a u eurozoni na 95,1% u drugom tromjesečju ove godine sa 86,3%, koliko je iznosio u prvom tromjesečju. Četiri članice od ukupno pet, koje su već prije pandemije zabilježile rast ovog odnosa na razini preko 100% (Grčka, Italija, Belgija i Francuska), bilježe rast odnosa duga i GDP-a veći od prosjeka cijele regije.

Ministar za ekonomiju Italije Gualtieri je izjavio da je Vlada Italije odobrila novi stimulativni paket unutar proračuna za 2021. godinu s ciljem poticanja ekonomskog oporavka i prevazilaženja recesije izazvane krizom zbog koronavirusa. Ekspanzivne mjere u 2021. godini će vrijediti više od 39 milijardi EUR, uključujući i oko 15 milijardi EUR grantova koji će biti osigurani kroz EU fond oporavka. Na kraju prošlog tjedna Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P je potvrdila rejting Italije (BBB), dok su izgledi rejtinga povećani na „stabilan“ s „negativan“. S&P je zadržala nepromijenjenim rejting Grčke (BB-) sa stabilnim izgledima.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                      |              | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|--------------------------------------------|--------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Output građevinskog sektora – EZ (G/G)     | KOLOVOZ      | -          | -0,9%          | -3,4%               |
| 2.       | Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.) | LISTOPAD     | -15,0      | -15,5          | -13,9               |
| 3.       | Indeks povjerenja potrošača – Nizozemska   | LISTOPAD     | -          | -30            | -28                 |
| 4.       | Indeks poslovnog povjerenja – Francuska    | LISTOPAD     | 92         | 90             | 92                  |
| 5.       | GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka | STUDENI      | -3,0       | -3,1           | -1,7                |
| 6.       | Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)      | KOLOVOZ      | -          | 19,9           | 17,0                |
| 7.       | Odnos duga i GDP-a – EZ (G/G)              | 2019. godina | -          | 84,0%          | 85,8%               |
| 8.       | PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)       | LISTOPAD     | 49,2       | 49,4           | 50,4                |
| 9.       | Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)  | KOLOVOZ      | -          | -3,3%          | -3,7%               |
| 10.      | Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)  | KOLOVOZ      | -          | -5,8%          | -6,4%               |
| 11.      | Stopa nezaposlenosti – Finska              | RUJAN        | -          | 7,6%           | 7,7%                |

## **SAD**

Konačan dogovor o fiskalnoj podršci u SAD nije postignut, iako su tijekom promatranog razdoblja izjave s obje strane bile optimistične. To se, ipak, odrazilo na rast prinosa američkih obveznica, pa je prinos na desetogodišnje obveznice sredinom tjedna probio razinu od 0,8%, te se našao na najvećoj razini u posljednja više od 4 mjeseca. Istodobno, USD je skoro svakodnevno bilježio pad u odnosu na EUR. Mogućnost postizanja konačnog dogovora prije predsjedničkih izbora u SAD je umanjena do kraja tjedna. Usprkos, navedenom, za tržište SAD su proteklog tjedna objavljeni pozitivni podaci koji su se odnosili na tržište nekretnina, ali i iznenađujuće bolji tjedni podaci o padu broja nezaposlenih.

Objavljen je tzv. Beige Book Feda u kojem se navodi da su „promjene u aktivnostima uveliko varirale po različitim sektorima“. Dalje se navodi da su ekonomske aktivnosti nastavile da bilježe rast u svim distriktima, dok je brzina rasta okarakterizirana kao „blaga do umjerena“ u većini distrikta. Prema navodima BIS-a, koji prenosi mišljenje određenih analitičara, snažniji ekonomski oporavak u SAD od niskih razina zabilježenih usljed pandemije, a koji je bio veći od očekivanja, bi mogao predstavljati rani test za novo Fedovo obećanje da će zadržati kamatne stope blizu 0%, kao i povećanu toleranciju vezano za visinu inflacije. Ove analize dolaze nakon što je u objavljenom Beige Booku 12 Fedovih regionalnih banaka navedeno da se ekonomija oporavlja tempom koji je opisan kao „blag do umjeren“.

Članica UV Feda gđa Brainard je izjavila da, usprkos „ohrabrujućem“ ranom oporavku od incijalnog udara na ekonomiju SAD izazvanog pandemijom, oporavak je bio neujednačen, te dodala da će biti potrebna dodatna ciljana fiskalna podrška usporedo s prilagodljivom monetarnom politikom kako bi ovakav oporavak prerastao u široko rasprostranjen i inkluzivni oporavak. Predsjednik Feda iz Atlante Bostic je istaknuo da će proteći značajno vrijeme prije nego ekonomija SAD bude u potpunosti

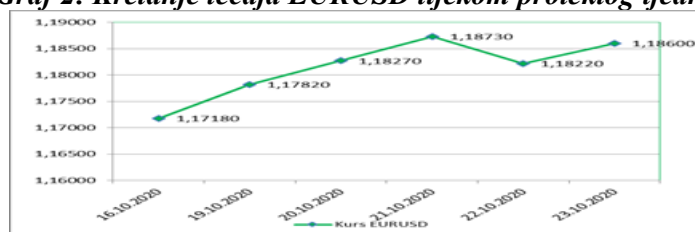
oporavljena i prije nego Fed poveća kamatne stope ili ukloni podršku koju osigurava financijskom tržištu. S druge strane, predsjednik Feda Dalasa Kaplan prognozira „veoma zdrav“ rast u četvrtom tromjesečju, te očekuje da bi ekonomija SAD u ovoj godini mogla zabilježiti samo blagi pad od 2,5%.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                                   | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|---------------------------------------------------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | PMI kompozitni indeks (prelim.) LISTOPAD                | -          | 55,5           | 54,3                |
| 2.       | Zahtjevi za hipotekarne kredite 16. LISTOPADA           | -          | -0,6%          | -0,7%               |
| 3.       | Inicijalni zahtjevi zbog nezaposlenosti 17. LISTOPADA   | 870.000    | 787.000        | 842.000             |
| 4.       | Kontinuirani zahtjevi zbog nezaposlenosti 10. LISTOPADA | 9.625.000  | 8.373.000      | 9.397.000           |
| 5.       | Prodaje novih kuća (u '000) RUJAN                       | 1.465      | 1.415          | 1.388               |
| 6.       | Prodaja postojećih kuća (u milijunima) RUJAN            | 6,3        | 6,54           | 5,98                |
| 7.       | Promjena građevinskih dozvola RUJAN                     | 3,0%       | 5,2%           | -0,5%               |

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,1718 na razinu od 1,1860.

**Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



## **VELIKA BRITANIJA**

Usprkos tome što su u utorak drugi po redu razgovori između glavnih pregovarača Velike Britanije i EU završili bez dogovora, EU zvaničnici su najavili da očekuju nastavak zvaničnih pregovora u narednim danima. Krajem tjedna najavljeno je da pregovarači Velike Britanije i EU treba da se sastanu radi intenzivnih pregovora koji predstavljaju posljednji pokušaj postizanja trgovinskog sporazuma nakon petogodišnje Brexit krize. Očekuje se da Francuska objavi nešto povoljnije uvjete za industriju ribarstva po Veliku Britaniju. Također, pojavila se vijest da bi Brexit pregovori mogli biti produženi za dodatna tri dana usljed opreznog optimizma koji preovladava na obje strane.

Velika Britanija i Japan su proteklog tjedna zvanično potpisali trgovinski sporazum. Iz Vlade Velike Britanije je priopćeno da se očekuje da ovaj sporazum poveća GDP zemlje za 0,07% tijekom narednih 15 godina, u usporedbi s razinama iz 2018. godine.

Član MPC BoE Vlieghe je izjavio da će BoE vjerojatno morati osigurati dodatnu podršku ekonomiji s obzirom da kriza izazvana Covid-19 i Brexit utječu na zaposlenost i investicije. Rizici ekonomskih izgleda su usmjereni ka dužem razdoblju usporenja na tržištu rada i slabim inflatornim pritiscima, te takvi rizici podstiču dodatne monetarne stimulanse. Ovim izjavama Vlieghe se pridružio kolegama Saunders i Haskel koji, također, ukazuju na potrebu za dodatnim olakšicama.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                                | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|------------------------------------------------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Stopa inflacije LISTOPAD                             | 0,6%       | 0,5%           | 0,2%                |
| 2.       | Rightmove cijene kuća (G/G) LISTOPAD                 | -          | 5,5%           | 5,0%                |
| 3.       | Izlazne proizvođačke cijene (G/G) RUJAN              | -0,9%      | -0,9%          | -0,9%               |
| 4.       | Zaduživanje javnog sektora (u milijardama GBP) RUJAN | 32,4       | 35,4           | 29,4                |
| 5.       | Indeks maloprodaje (G/G) RUJAN                       | 3,7%       | 4,7%           | 2,7%                |
| 6.       | PMI kompozitni indeks (prelim.) LISTOPAD             | 54,0       | 52,9           | 56,5                |
| 7.       | GfK indeks povjerenja potrošača LISTOPAD             | -28        | -31            | -25                 |

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je aprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,90747 na razinu od 0,90954, dok je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,2915 na razinu od 1,3039.

## **JAPAN**

Guverner BoJ Kuroda je istaknuo da nema potrebe za promjenom ciljane razine inflacije ili smjernica monetarne politike, čak i ukoliko SAD ili Europa revidiraju svoje okvire monetarne politike u pokušajima za pronalaskom boljeg načina za poticanje rasta. Kuroda je istaknuo da kroz obvezivanje na povećanje monetarne baze, sve dok inflacija stabilno ne premaši razinu od 2%, BoJ već ima okvir koji je prilično sličan s Fedom i njegovom politikom prosječnog ciljanja inflacije. Iz MMF-ovog odjela za Aziju i Pacifik od BoJ je zatraženo da razmisli o reviziji ciljane razine inflacije od 2%, kako bi ovaj cilj bio više fleksibilan, a ista preporuka je već izdata ranije tijekom ove godine.

Istraživanje s Bloomberga je pokazalo da ekonomisti očekuju da će BoJ na narednom sastanku, ovog tjedna, zadržati postojeću monetarnu politiku, te da će mjere uvedene zbog negativnih učinaka Covid-19 produžiti barem do siječnja naredne godine. S druge strane, Reuters je objavio vijest da postoji mogućnost da BoJ smanji očekivanja ekonomskog rasta i inflacije s obzirom da učinci pandemije i dalje imaju snažan utjecaj. Član MPC BoJ Sakurai je izjavio da u ovom trenutku financijske institucije imaju dovoljno kapitala, tako da ne postoji izražena zabrinutost o pitanju bankarskog sektora Japana, ali da je potrebno biti spreman za poduzimanje brzih akcija, s fokusom na ekonomiju, ali i na bankarski sektor.

***Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan***

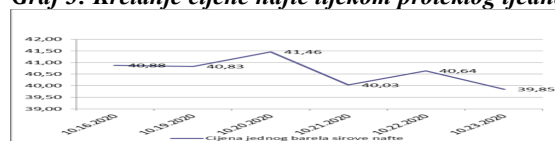
| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                  |          | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|----------------------------------------|----------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Trgovinska bilanca (u milijardama JPY) | RUJAN    | 980,7      | 675,0          | 248,6               |
| 2.       | Izvoz (G/G)                            | RUJAN    | -2,4%      | -4,9%          | -14,8%              |
| 3.       | Uvoz (G/G)                             | RUJAN    | -21,4%     | -17,2%         | -20,8%              |
| 4.       | Stopa inflacije                        | RUJAN    | 0,0%       | 0,0%           | 0,2%                |
| 5.       | Porudžbine strojnih alata (G/G) final. | RUJAN    | -15,0%     | -15,0%         | -23,2%              |
| 6.       | PMI kompozitni indeks (prelim.)        | LISTOPAD | -          | 46,7           | 46,6                |

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 123,48 na razinu od 124,19. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 105,40 na razinu od 104,71.

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 40,88 USD (34,89 EUR). Cijena nafte je bilježila volatilna kretanja tijekom proteklog tjedna, ali se kretala u uskom rasponu blago iznad 40 USD po barelu sve do kraja tjedna, kada je zabilježila pad ispod te razine. Početkom tjedna cijena nafte je nastavila s postupnim smanjenjem, kako je sporazum o fiskalnoj podršci u SAD postao više neizvjestan, dok OPEC i suradnici nisu pokazali znakove promjene u segmentu smanjenja ponude u siječnju. Nakon toga OPEC+ je upozorio na neizvjesne izgleda vezano za ovo tržište, jer jačanje pandemije ima negativan učinak po tražnju. Ipak, izjava ministra za naftu Irana Jabbara da će se cijena nafte početi oporavljati tijekom 2022. godine, nakon što kriza izazvana pandemijom Covid-19 počne da jenjava, je utjecala na blagi oporavak cijene u utorak. Najveća dnevna promjena cijene (-3,45%), smanjenje na razinu oko 40 USD po barelu, zabilježena je u srijedu, nakon što su objavljeni podaci ukazali na neočekivani rast zaliha ovog energenta u SAD, koji je u odnosu na prethodni tjedan iznosio 1,9 milijuna barela. Vijest da su rivali u Libiji dogovorili produženje primirja i rekonstrukciju očuvanja naftnih postrojenja, a što predstavlja ključni korak ka povećanju proizvodnje nafte i izvoza, se odrazila na pad cijene ovog energenta. Zamjenik premijera Libije Maiteeq je izjavio da se očekuje da dnevni obujam proizvodnje nafte bude povećan za 550 do 560 tisuća barela do kraja mjeseca, te da dostigne 1 milijun barela do kraja ove godine. Krajem prošlog tjedna UN-ova misija podrške u Libiji je priopćila da su glavne zaraćene strane u Libiji postigle trajno primirje širom zemlje. Iz IHS Markita se navodi da se raspoloženje tržišta kreće u suprotnom smjeru u odnosu na izgleda planiranog povećanja nafte od strane OPEC+.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 39,85 USD (33,60 EUR). Promatrano na tjednoj razini cijena nafte je smanjena za 2,52%.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Pripremljeno:  
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 metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.899,29 USD (1.620,83 EUR). Tijekom prošlog tjedna cijena zlata nije bilježila bitnije promjene sve do srijede. Tržište je bilo u iščekivanju investitora vezano za postizanje sporazuma o fiskalnim olakšicama prije predsjedničkih izbora u SAD. Prema podacima carinske službe Švicarske izvoz zlata iz ove zemlje u Veliku Britaniju je tijekom rujna zabilježio najveći rast u posljednjih godinu dana. Pojedini analitičari iz Švicarske ističu da oštar rast izvoza ukazuje na nedostatak tražnje za zlatom u Indiji i Kini, koje predstavlja najveće tržište nakitom. Umjesto toga, zlato je izvezeno u trezore u Londonu kako bi se ispunili zahtjevi za fizičkom podrškom ETF-ovima koji u osnovi imaju zlato. U srijedu je zabilježen rast cijene zlata, pri čemu je probijena razina od USD 1.920 prvi put nakon 10 dana. Izvješće UN-a navodi da bi vrijednost globalne trgovine mogla pasti za 7% do 9% u 2020. godini u odnosu na prethodnu godinu, usprkos znakovima krhkog oporavka, predvođenim Kinom, u trećem tromjesečju ove godine. Ovo izvješće navodi da nijedna regija nije bila pošteđena od pada, koji se procjenjuje na 19% na godišnjoj razini na globalnoj razini u drugom tromjesečju, kako je pandemija poremetila ekonomije. Za treće tromjesečje ove godine trgovina na globalnoj razini je donekle zabilježila oporavak, te se prognozira pad oko 4,5% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Ipak, već narednog dana cijena zlata se vratila na razinu oko 1.900 USD i nije bilježila veće promjene do kraja tjedna. Pad cijene ovog plemenitog metala se dogodi nakon što je USD zabilježio aprecijaciju prvi put u posljednjih 5 radnih dana.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.902,05 USD (1.603,75 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata je povećana za 0,15%.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**

