

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
09.03.2020.- 13.03.2020.

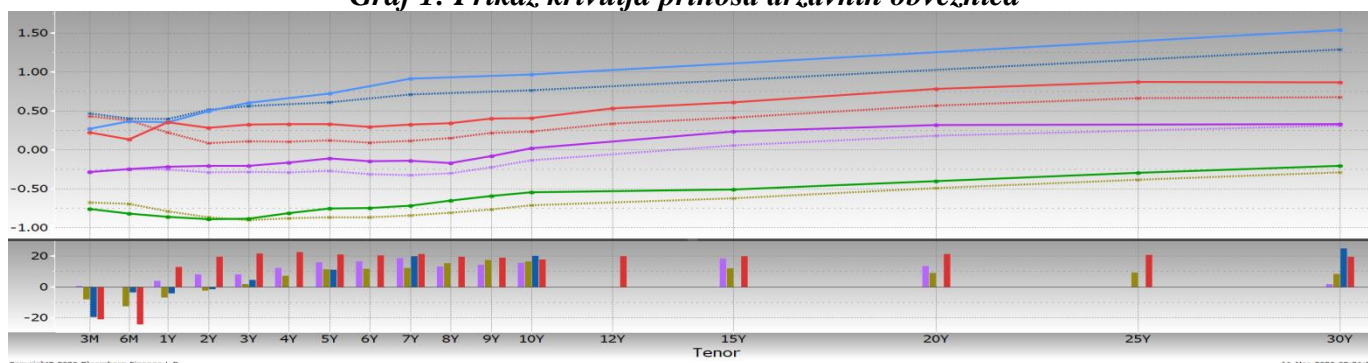
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	6.3.20	-	13.3.20	6.3.20	-	13.3.20	6.3.20	-	13.3.20	6.3.20	-	13.3.20
2 godine	-0,86	-	-0,87	0,51	-	0,49	0,11	-	0,29	-0,28	-	-0,19
5 godina	-0,86	-	-0,74	0,61	-	0,72	0,13	-	0,34	-0,26	-	-0,09
10 godina	-0,71	-	-0,54	0,76	-	0,96	0,24	-	0,41	-0,12	-	0,05

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	6.3.20	-	13.3.20
3 mjeseca	-0,653	-	-0,698
6 mjeseci	-0,694	-	-0,822
1 godina	-0,776	-	-0,797

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 13.03.2020. godine (pune linije) i 06.03.2020. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

Fed, ECB, BoE, BoJ, Švicarska nacionalna banka i Banka Kanade su 15. marta najavile koordiniranu akciju sa ciljem jačanja likvidnosti. Dogovoreno je da će za to koristiti postojeće svop linije u USD, te da će naknada na ova sredstva biti smanjena za 25 baznih poena. Pored toga, centralne banke širom svijeta preduzele su niz mjera kao odgovor na rizik širenja korona virusa, te je tako: Banka Kanade smanjila referentnu kamatnu stopu na 0,50% sa prethodnih 0,75%, Centralna banka Australije (RBA) najavila spremnost da na sekundarnom tržištu otkupljuje australijske državne obveznice, Centralna banka Novog Zelanda (RBNZ) je jednoglasno na vanrednoj sjednici smanjila referentnu kamatnu stopu na 0,25% sa prethodnih 1%, te najavila da će ova stopa najvjerojatnije ostati na nivou od 0,25% najmanje narednih godinu dana, Banka Izraela je najavila spremnost da otkupljuje državne obveznice, a Centralna banka Južne Koreje je smanjila referentnu kamatnu stopu na 0,75% sa prethodnih 1,25%. Međunarodni monetarni fond je pozvao sve zemlje da rade zajedno u odgovoru na pandemiju korona virusa.

EUROZONA

Protekla sedmica obilježena je nastavkom veoma negativnog raspoloženja tržišnih učesnika na globalnom nivou zbog negativnih vijesti o epidemiji korona virusa, koja je na kraju proglašena pandemijom. Navedeno je već **početkom sedmice dovelo do novih rekordno niskih nivoa prinosa duž cijele njemačke krive prinosa. S druge strane, prinosi italijanskih obveznica su zabilježili veoma izražene nivoe rasta na dnevnom nivou.** Ipak, nakon toga je zabilježen rast, te su prinosi njemačkih obveznica kraćeg roka dospjeća u odnosu na prethodnu sedmicu smanjeni za 1,5 baznih poena, dok su prinosi na obveznice srednjeg i dužeg roka dospjeća povećani između 12 i 16,5 baznih poena. Prinosi italijanskih obveznica su povećani između 71 i 74,5 baznih poena. Takođe, u posmatranom periodu, naročito nakon održane sjednice UV ECB proteklog četvrtka, i odluke SAD da suspenduje letove iz većeg dijela Evrope, zabilježen je nagli pad evropskih indeksa dionica, pri čemu je **Euro Stoxx 50 indeks smanjen za 12,40%, što je prvi put ikada da navedeni indeks bilježi pad preko 10%. Italijanski FTSE MIB indeks je smanjen za 16,92%.** Blaga korekcija kretanja ovih indeksa zabilježena je na kraju prošle sedmice.

ECB je zadržala nepromijenjene kamatne stope, uključujući i stopu na depozite banaka (eng. Deposit facility) na nivou od **-0,50%**, iako su tržišna očekivanja uoči sjednice bila podijeljena o mogućnosti smanjenja ove kamatne stope za 10 baznih poena. Ipak, ECB je donijela niz drugih odluka kao što je povećanje iznosa programa kupovina obveznica u iznosu od 120 milijardi EUR tokom ostatka tekuće godine, zatim najavila nove mjere koje za cilj imaju ponudu hitne likvidnosti, te kreaciju novog programa targetiranog dugoročnog kreditiranja (TLTRO) namijenjenog za male i srednje kompanije sa znatno povoljnijim uslovima od juna 2020. do juna 2021. godine. Uz navedene mjere saopšteno je da će ECB olabaviti pravila o pitanju održavanja minimalnog kapitala. Predsjednica ECB Lagarde je u više navrata ponovila potrebu da i vlade moraju povećati napore kako bi se izborili sa pandemijom, te pozvala na „ambiciozan i koordiniran odgovor politika“. Iako nije donesena odluka o smanjenju kamatnih stopa Lagarde je izjavila da ECB još uvijek nije dostigla „donji nivo“, te to odbacila kao razlog zbog kojeg kamatne stope nisu smanjene. Što se tiče kapitalnih ključeva (maksimalni udjeli pojedinačnih članica eurozone u portfoliju ECB) Lagarde je navela da će ECB koristiti punu fleksibilnost, ali unutar postojećih okvira.

Lagarde je na pres konferenciji, nakon održane sjednice, izjavila da ECB nije tu da bi uticala na smanjenje razlika između prinosa pojedinačnih obveznica, nakon čega je upravo došlo do nagle promjene u razlici između njemačkih i italijanskih obveznica. Izjava guvernera Centralne banke Italije narednog dana, da zvaničnici mogu preusmjeriti kupovine prema zemljama koje su najviše pogođene pandemijom, kao što je njegova, donekle je stabilizovala kretanja prinosa italijanskih obveznica.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – EZ (kvartalno) final.	IV kvartal	0,1%	0,1%	0,3%
2.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	MAR	-11,4	-17,1	5,2
3.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	JAN	-2,9%	-1,9%	-3,6%
4.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	JAN	-3,9%	-1,3%	-5,3%
5.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	JAN	-1,9%	-2,8%	-3,0%
6.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	JAN	-	-1,8%	-0,3%
7.	Industrijska proizvodnja - Italija (G/G)	JAN	-3,7%	-0,1%	-4,4%
8.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	JAN	-	2,3%	5,0%
9.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	JAN	-1,7%	-2,2%	-3,2%
10.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	JAN	-	0,3%	-1,3%
11.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	JAN	15,3	13,9	15,2
12.	Bilans tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR)	JAN	-	16,6	24,8
13.	Stopa inflacije – Njemačka	FEB	1,7%	1,7%	1,6%
14.	Stopa inflacije – Francuska	FEB	1,6%	1,6%	1,7%
15.	Stopa inflacije – Španija	FEB	0,9%	0,9%	1,1%
16.	Zaposlenost – EZ (kvartalno) final.	IV kvartal	0,3%	0,3%	0,2%
17.	Stopa nezaposlenosti – Italija (kvartalno)	IV kvartal	9,8%	9,7%	9,8%

SAD

Iako su investitori 9. mart nazvali „crni ponedjeljak“ uslijed naglog smanjenja prinosa na obveznice i indeksa dionica na globalnom nivou, pod uticajem dešavanja oko pandemije korona virusa, pada cijena nafte i vandrednog smanjenja referentne kamatne stope Feda, finansijsko tržište SAD se do kraja sedmice oporavilo. Nakon što su u ponedjeljak zabilježeni rekordno niski prinosi na obveznice sa dospeljećem od 5 i 10 godina, na sedmičnom nivou prinosi ovih dospeljća su povećani za 11 do 20 baznih poena. S druge strane, indksi dionica su zabilježili snažan pad nakon što su investitori u značajnoj mjeri rasprodali dionice u svim sektorima, a Svjetska zdravstvena organizacija prvi put epidemiju korona virusa proglasila pandemijom, te kritikovala „alarmantne nivoe neaktivnosti“ vlada u sprečavanju širenja virusa. Na navedena kretanja indeksa dionica uticala je i objava predsjednika Trumpa o obustavljanju svih letova iz Evrope u narednih mjesec dana. **Indeksi dionica su 12. marta smanjeni za oko 10% u odnosu na prethodni dan, što je najveći dnevni pad od „crnog ponedjeljka“ zabilježenog u oktobru 1987. godine.**

Fed je u nedjelju (15. marta) ponovo iznenadio tržišne učesnike jer je tada održao sjednicu koja je bila planirana za 17. i 18. mart. Odlučeno je da referentna kamatna stopa bude smanjena za 100 baznih poena, na ciljani raspon od 0% do 0,25%. Fed je najavio i program kupovine aktive, u okviru kojeg će povećati ulaganja u obveznice za najmanje 500 milijardi USD i ulaganja u MBS-ove za najmanje 200 milijardi USD. Fed iz Njujorka je saopštio da će početi sa kupovinama obveznica u vrijednosti od 40 milijardi USD. FOMC je, takođe, saopštio da očekuje zadržavanje ciljanog raspona kamatnih stopa sve dok ne bude uvjeren da je privreda izdržala uticaj pandemije korona virusa, te da je na putu do postizanja ciljeva vezanih za zaposlenost i stabilnost cijena. Predsjednik Feda iz Clevelanda Master se protivio odluci da se referentna kamatna stopa smanji za 100 baznih poena, preferirajući smanjenje od 50 baznih poena.

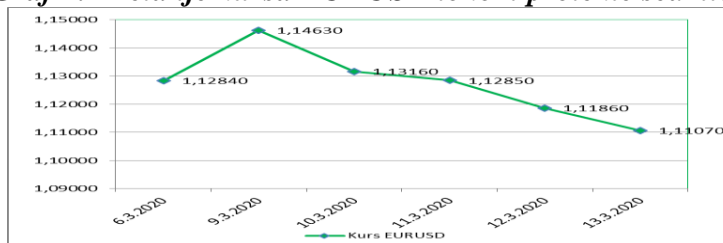
Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za mart, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 1,4%, dok se za 2021. i 2022. godinu prognoziraju stope od 1,9% i 2,1%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je smanjena na 1,8% sa prethodno prognoziranih 2,0%, dok je za narednu godinu nepromijenjena i iznosi 2,1%. Vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 45%.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	FEB	1,8%	1,3%	2,1%
2.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	FEB	2,2%	2,3%	2,5%
3.	Bilans budžeta (u mlrd USD)	FEB	-236,8	-235,3	-234,0
4.	Zarade po radnoj sedmici (G/G)	FEB	-	0,7%	0,0%
5.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	FEB	-1,5%	-1,2%	0,3%
6.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	FEB	-0,6%	-1,3%	0,4%
7.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	7. FEB	-	1,1%	5,0%
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	7. MAR	220.000	211.000	215.000
9.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	8. MAR	-	62,7	63,0

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,1284 na nivo od 1,1107, što predstavlja pad od 1,57% na sedmičnom nivou.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

BoE je u protekloj sedmici održala vanredni sastanak na kojem je referentna kamatna stopa smanjena za 50 baznih poena na 0,25%, što je došlo kao odgovor na globalnu krizu izazvanu korona virusom i time postala druga centralna banka, nakon Fed, koja je hitno donijela ovu mjeru. Ova odluka je bila neočekivana s obzirom na to da je tržište očekivalo da će na redovnom sastanku koji se održava 26. marta doći do smanjenja, a do sredine godine se očekivalo još jedno smanjenje kada se očekivalo da će ova stopa iznositi 25 baznih poena. Pored smanjenja referentne kamatne stope BoE je uvela stimulatívni paket u vrijednosti 30 milijardi GBP koji je namijenjen malim i srednjim preduzećima, kako bi se ublažili efekti korona virusa. Guverner Carney je istakao da će ove mjere pomoći kompanijama i zaposlenima, te će spriječiti dalje ekonomsko usporenje i dugoročnu ekonomsku štetu. Guverner BoE Carney je istakao da skoriji testovi na stres koje je provela BoE pokazuju da bi banke bile u mogućnosti da nastave kreditiranje domaćinstava i kompanija, čak i u slučaju prolongiranog ekonomskog poniranja, kako u Velikoj Britaniji, tako i globalno, kao i u slučaju ako bi došlo do pada cijena aktiva, većih nego što je zabilježeno u posljednjim sedmicama. Kancelarija za budžetsku odgovornost prognozira da bi pozajmljivanje moglo da se povećava u prosjeku za 24 milijarde GBP godišnje u periodu od 2020. godine do 2024. godine, što je u skladu sa revidiranim prognozama iz marta 2019. godine i u skladu sa očekivanjima analitičara o umjerenim fiskalnim olakšicama, a što je vođeno skoro u potpunosti odlukama politike. U svakom slučaju, odgovor Vlade na korona virus je došao prekasno da bi se uključio u prognoze rasta i zaduživanja koji je napravljen od strane Kancelarije za budžetsku odgovornost, iz koje je saopšteno da postoji rizik od recesije u slučaju „širih ekonomskih poremećaja“.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Referentna kamatna stopa BoE	11. mart	-	0,25%	0,75%
2.	GDP (M/M)	JAN	0,2%	0,0%	0,3%
2.	Uslužni sektor (M/M)	JAN	0,2%	0,1%	0,3%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G)	JAN	-2,6%	-2,9%	-1,8%
4.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	JAN	-3,5%	-3,6%	-2,5%
5.	Trgovinski bilans (u mled GBP)	JAN	-7,00	-3,720	-1,418
6.	Građevinski sektor (G/G)	JAN	2,4%	1,6%	5,0%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, kao i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast sa nivoa od 0,86470 na nivo od 0,90337, dok je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,3048 na nivo od 1,2278.

JAPAN

Prinosi na japanske obveznice su tokom protekle sedmice povećani za 7 do 17 baznih poena u odnosu na prethodnu. Početkom sedmice objavljeni su finalni podaci o stopi GDP-a u četvrtom kvartalu prošle godine, koji su pokazali da je ekonomija Japana u ovom periodu zabilježila kontrakciju od 1,8% na kvartalnom nivou, što je znatno niži podatak od revidiranog blagog rasta zabilježenog u prethodnom kvartalu (0,1%). Ovo je ujedno i najveća kvartalna kontrakcija privrede Japana od polovine 2014. godine, a rezultat je efekata povećanja poreza, te smanjenja kapitalne potrošnje najbržim tempom od finansijske krize. Vlada Japana je najavila drugi paket mjera u iznosu od oko 4 milijarde USD za borbu protiv korona virusa, fokusirajući se na podršku malim i srednjim kompanijama.

Iako je redovna sjednica bila planirana za 18. i 19. mart, **u ponedjeljak ujutro su saopštene odluke sa sjednice MPC BoJ održane 15. marta, na kojoj nije došlo do promjene referentne kamatne stope. BoJ je objavila da će proširiti program kupovine aktiva, uključujući ETF-ove i korporativne obveznice, te će ponuditi novi program kreditiranja sa nultom kamatnom stopom kako bi se osiguralo neophodno finansiranje kompanija, te poboljšalo raspoloženje među investitorima i održala stabilnost na tržištima.** Na sjednici je odlučeno da će BoJ moći kupovati ETF-ove do 12 biliona JPY (113 milijardi USD), što predstavlja dvostruki godišnji ciljani iznos od 6 biliona JPY i ukazuje na agresivnu kupovinu u kratkom roku. Guverner BoJ Kuroda je izjavio da će BoJ i dalje pratiti uticaj širenja pandemije korona virusa, te da neće oklijevati u preduzimanju neophodnih mjera. Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za mart, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u Japanu u tekućoj godini zabilježiti kontrakciju po stopi od 0,5%, dok se za 2021. i 2022. godinu prognoziraju stope rasta

od 1,0% i 0,8%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je smanjena na 0,6% sa prethodno prognoziranih 0,7%, dok je za narednu godinu nepromijenjena i iznosi 0,6%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će BoJ zadržati trenutnu referentnu kamatnu stopu do kraja prvog kvartala tekuće godine, dok vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 75%.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

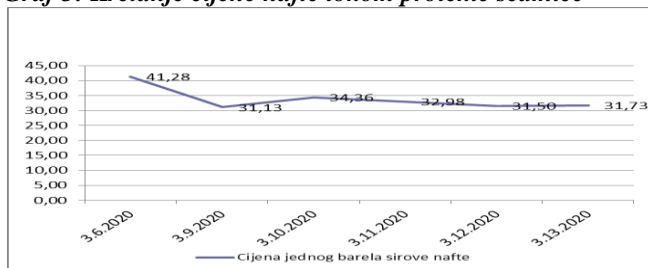
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP (Q/Q) F	IV kvartal	-1,7%	-1,8%	0,1%
2.	Lična potrošnja (Q/Q) F	IV kvartal	-2,9%	-2,8%	0,5%
3.	Tekući račun (u mlrd JPY)	JAN	623,5	612,3	524,0
4.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	JAN	-962,0	-985,1	120,7
5.	Monetarni agregat M2 (G/G)	FEB	2,8%	3,0%	2,8%
6.	Monetarni agregat M3 (G/G)	FEB	2,3%	2,5%	2,3%
7.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	FEB	1,1%	0,8%	1,5%
8.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	JAN	0,0%	0,8%	-0,3%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 119,05 na nivo od 119,46. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa od 105,39 na nivo od 107,62.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 41,28 USD (36,58 EUR). Početkom sedmice cijena nafte je zabilježila drastičan pad od 24,59% u odnosu na prethodni radni dan, što je najveći dnevni pad od Zalivskog rata 1991. godine. Ovaj pad je uslijedio nakon što je Saudijska Arabija signalizirala da će povećati obim ponude nafte kako bi pojačala tržišni udio u situaciji kada je zbog korona virusa na tržištu već prisutan višak ponude. Iz Međunarodne agencije za energetiku (IEA) je saopšteno da će globalna potražnja za naftom ove godine prvi put od finansijske krize zabilježiti smanjenje. Samo mjesec dana ranije je očekivano da će dnevna potražnja bilježiti rast od oko 800.000 barela na dnevnom nivou, ali se sada očekuje pad od 90.000. Ova agencija je uključila i više pesimističan scenario (što nije uobičajena praksa), prema kojem bi potražnja mogla u nekoliko navrata biti više izražena. Sredinom sedmice cijena je nastavila da bilježi blagi pad nakon što su Saudijska Arabija i UAE objavile plan kojim namjeravaju povećati obim proizvodnje, dok je pod uticajem straha zbog korona virusa tražnja za ovim energentom već smanjena. Pojedini izvori koji su upoznati sa ovom problematikom navode da je Saudijska Arabija od državnih agencija zatražila da svoje budžete smanje za barem 20% pod uticajem oštrog pada cijene nafte. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 31,73 USD (28,57 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena nafte je smanjena za 23,13%, što je najveći sedmični pad od finansijske krize iz 2008. godine.

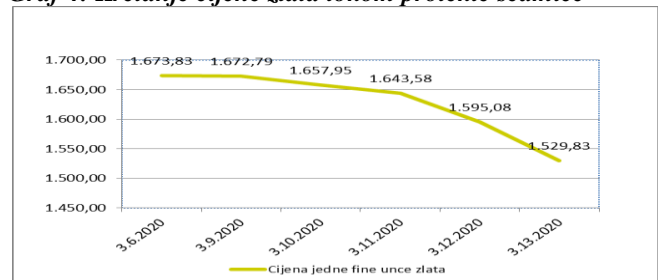
Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.673,83 USD (1.483,37 EUR). Tokom trgovanja, u ponedjeljak cijena ovog plemenitog metala je zabilježila rast preko 1.700 USD po unci zbog zabrinutosti izazvane širenjem korona virusa. Ipak, na kraju trgovanja, cijena zlata je smanjena, a trend smanjenja je bio je prisutan tokom cijele sedmice. U prvom koraku cijena je smanjena pod uticajem očekivanja da će stimulatívne mjere centralnih banaka ublažiti efekte korona virusa, što će povećati tražnju za rizičnijom aktivom i za USD. Narednog dana cijena je nastavila da se smanjuje, nakon što su investitori smanjili ulaganja u ovu aktivu kako bi pokrili margine na tržištu dionica koje su se proširile nakon globalnog širenja korona virusa. Narednog dana investitori su nastavili da neutrališu svoje pozicije u zlatu sa ciljem daljeg pokrića margina, te generalno smanjili ulaganja u sigurniju aktivu. Fed je tokom vikenda održao sjednicu koja je inicijalno bila planirana za 17. i 18. mart i drugi put tokom ovog mjeseca smanjio referentnu kamatnu stopu i to za 100 baznih poena. Fed, BoJ, ECB, Švicarska nacionalna banka, Banka Kanade i BoE su u koordiniranim izjavama poručile da će koristiti svop linije kako bi podržale međunarodnu opskrbu svjetskom rezervnom valutom. I druge centralne banke širom svijeta su poduzele niz mjera kako bi ublažile negativne efekte koje na privredu ima širenje korona virusa. Nakon ovih akcija cijena zlata je nastavila da pada.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.529,83 USD (1.377,36 EUR). Cijena zlata je na sedmičnom nivou zabilježila pad od 8,60%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata 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.