

Sarajevo, 23.03.2020. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
16.03.2020.- 20.03.2020.

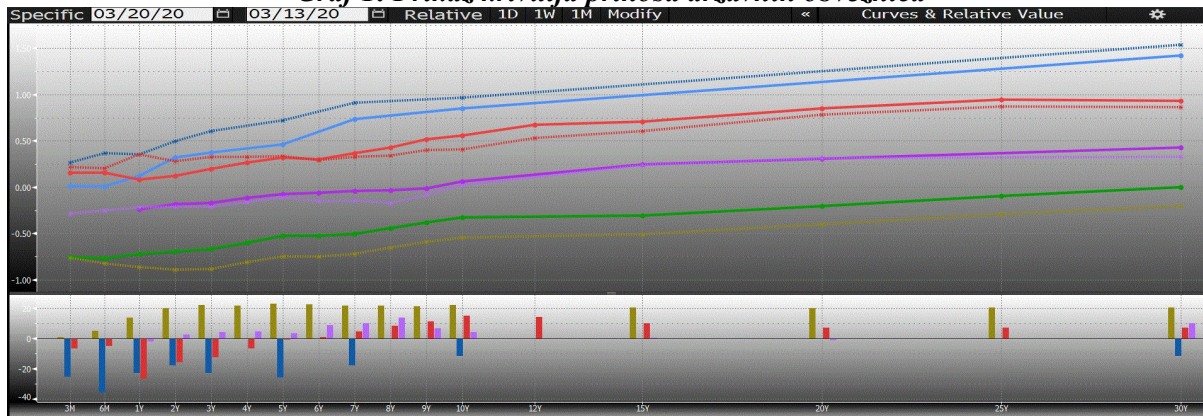
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	13.3.20	20.3.20	13.3.20	20.3.20	13.3.20	20.3.20	13.3.20	20.3.20
2 godine	-0,87	-0,68	0,49	0,31	0,29	0,13	-0,19	-0,16
5 godina	-0,74	-0,51	0,72	0,46	0,34	0,33	-0,09	-0,05
10 godina	-0,54	-0,32	0,96	0,85	0,41	0,56	0,05	0,08

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	13.3.20	20.3.20	
3 mjeseca	-0,698	-0,664	↗
6 mjeseci	-0,822	-0,771	↗
1 godina	-0,797	-0,686	↗

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 20.03.2020. godine (pune linije) i 13.03.2020. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

Proteklu sedmicu obilježio je nastavak širenja pandemije virusa korona, što ima sve značajniji negativan uticaj na globalnu ekonomiju, te se sve više špekuliše o strahu od nastupanja nove velike recesije. Kako bi spriječile ili bar ublažile negativne efekte pandemije, vlade širom svijeta poduzimaju značajne mjere. I centralne banke širom svijeta su poduzele značajan broj aktivnosti kako bi obezbijedile dovoljnu likvidnost. Mnoge države su zatražile i pomoć od MMF-a. Direktorica MMF-a Georgieva je istakla da je MMF spreman da mobilizuje puni kreditni kapacitet u iznosu od 1 biliona USD kako bi pomogao zemljama članicama da se izbore s krizom. Ovakvo stanje se u značajnoj mjeri reflektovalo i na finansijska tržišta te su ista zabilježila rekordnu volatilitnost. Primjetne su i značajne rasprodaje vrijednosnih papira i zlata te povećani zahtjevi za gotovinom.

EUROZONA

Rast prinosa sigurnijih obveznica eurozone nastavljen je i tokom prošle sedmice, pri čemu je navedeni rast bio dodatno izražen u odnosu na sedmicu ranije. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 19 i 22 bazna poena. S druge strane, prinosi italijanskih obveznica, koji su u sedmici ranije bilježili ogroman rast, su smanjeni između 15,5 i 27,5 baznih poena na sedmičnom nivou. Pad prinosa italijanskih

obveznica je bio više izražen kod obveznica kraćeg i srednjeg roka dospjeća. Uprkos navedenom, i tokom protekle sedmice su zabilježena veoma volatilna kretanja, usljed neizvjesnosti koje sa sobom nosi nastavak širenja pandemije, odnosno negativnih efekata istog na globalni privredni rast. Izvještaji Evropske komisije ukazuju na to da će se ekonomski rast EU ove godine vjerovatno smanjiti za 1% pod uticajem efekata virusa korona, dok su zvaničnici te institucije istakli da su interne procjene još pesimističnije i da ukazuju na recesiju od čak 2,5%. Generalno, u izvještaju se procjenjuje da će kriza izazvana pandemijom virusa korona imati veoma štetan ekonomski uticaj na EU i eurozону. Predsjednik ZEW Instituta Wambach je izjavio da je ekonomija u “crvenoj zoni”, dodajući da ekonomski analitičari očekuju da će ekonomija eurozone zabilježiti pad i u ovom i u narednom kvartalu.

ECB je sredinom protekle sedmice održala hitnu telefonsku sjednicu na kojoj je pokrenut novi program privremene kupovine vrijednosnih papira privatnog i javnog sektora pod nazivom Pandemijski program kupovine obveznica (PEPP). Kupovine će se provoditi do kraja 2020. godine, a ukupni iznos od 750 milijardi EUR će uključivati sve kategorije imovine prihvatljive u okviru postojećeg programa kupovine imovine (APP). Program je otvorenog tipa i otvorene veličine, tako da ECB zadržava mogućnost da se po potrebi kupi i više. Grčke obveznice, koje do sada nisu bile uključene, će, takođe, biti u okviru PEPP. Upravno vijeće ECB je odlučilo i da proširi asortiman prihvatljive imovine u okviru programa kupovine korporativnog sektora (CSPP) na nefinansijske komercijalne papire, čime svi komercijalni papiri dovoljnog kreditnog kvaliteta postaju prihvatljivi i ublažavaju se standardi osiguranja prilagođavajući glavne parametre rizika okvira kolaterala. Nakon toga, **ECB je signalizirala da ne može spriječiti da eurozona sklizne u recesiju, ali da možda može spriječiti još jednu razornu dužničku krizu.** Na kraju protekle sedmice guverneri centralnih banaka Finske i Španije su oživili ideju o prikupljanju novca kroz zajedničke „sigurne aktive“ ili putem postojećih institucija EU, a s ciljem finansiranja odgovora na pandemiju. U Njemačkoj se očekuje da bi mogla biti donesena odluka o kreiranju stabilizacijskog fonda u vrijednosti 600 milijardi EUR, koji bi trebalo da pomogne kompanijama koje se suočavaju s problemom likvidnosti, da se poveća obim dostupnih garancija produženih programa kreditiranja od strane razvojne banke, KfW, na 23,9% GDP-a (s ranijih 13,4%) te da se donese dopunski budžet u vrijednosti 156,3 milijarde EUR.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	JAN	-	6,0%	-2,3%
2.	Stopa inflacije – EZ (final.)	FEB	1,2%	1,2%	1,4%
3.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	FEB	1,2%	1,2%	1,1%
4.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	JAN	-	34,7	32,6
5.	Troškovi rada – EZ (G/G)	IV kvartal	-	2,4%	2,6%
6.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	JAN	-	2.443,5	2.409,2
7.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	JAN	-	-1,8%	5,7%
8.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	JAN	-	3,8%	-1,5%
9.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	JAN	19,2	17,3	21,5
10.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	JAN	-	0,54	5,0
11.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	JAN	-	-3,51	-2,09
12.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka (prelim.)	MAR	-	87,7	96,0
13.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	MAR	-30,0	-49,5	8,7
14.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	FEB	3,1%	2,9%	3,0%

SAD

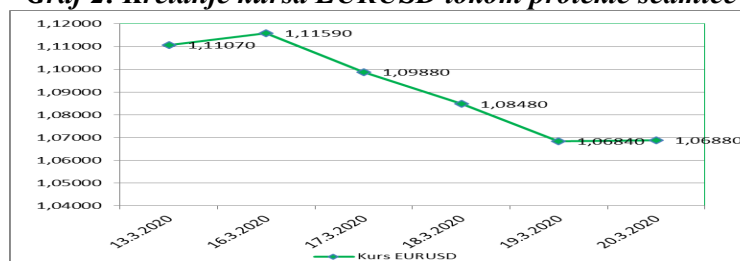
Fed je protekle sedmice preduzeo više mjera kako bi povećao likvidnost na tržištu koja je poremećena zbog prekida poslovanja i putovanja, a koja je uzorokovana pandemijom virusa korona. Saopšteno je da će se ponovo pokrenuti poseban mehanizam kreditiranja preduzeća, odnosno kupovina korporativnih obveznica od emitenata koji u ovom periodu teško nalaze kupce na otvorenom tržištu, kako bi se omogućilo kompanijama da osiguraju kratkoročno finansiranje na tržištu komercijalnih vrijednosnih papira. Fed je ovu mjeru prvi put uveo tokom finansijske krize u 2008. godini. Naime, tržište komercijalnih vrijednosnih papira je ključni izvor kratkoročnog finansiranja za niz kompanija, ali je likvidnost istog u prethodnim sedmicama znatno smanjena. Istovremeno, administracija predsjednika Trumpa raspravlja o planu koji bi mogao iznositi čak 1,2 biliona USD potrošnje, uključujući direktna plaćanja od 1.000 USD ili više u roku od dvije sedmice, kako bi se u što većoj mjeri smanjile ekonomske posljedice pandemije. Ministar finansija SAD Mnuchin je naglasio važnost ubrizgavanja novca za pomoć domaćinstvima i malim kompanijama koje su najteže pogođene krizom, te je dodao da će osigurati kreditna sredstva avio prevoznicima i hotelskom sektoru. Mnuchin je, takođe, dodao i da će korporacije moći odgoditi plaćanje poreza do 10 miliona USD, dok bi pojedinci mogli odgoditi plaćanja u iznosu do 1 milion USD. Predsjednik Trump je odobrio i odgodu plaćanja poreza Službi za unutrašnje prihode (IRS) u iznosu od 300 milijardi USD. Takođe, Fed je krajem prošle sedmice omogućio centralnim bankama iz devet zemalja (Australija, Brazil, Južna Koreja, Meksiko, Singapur, Švedska, Danska, Norveška i Novi Zeland) svop linije kako bi im se olakšao pristup USD, s ciljem sprečavanja efekata pandemije virusa korona na globalni ekonomski rast. Ove svop linije u kojima će Fed prihvatati druge valute u zamjenu za USD iznosiće ukupno 450 milijardi USD i trajaće narednih šest mjeseci, kako bi se osiguralo da finansijski sistemi zemalja zavisnih od USD i dalje nesmetano funkcionišu. Navedene zemlje su imale svop linije ovog tipa i tokom finansijske krize od 2007. do 2009. godine, dok Fed ima trajne svop aranžmane s Bankom Kanade, BoE, BoJ, ECB i Centralnom bankom Švicarske. Iz agencije za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's je saopšteno da bi mogli smanjiti rejting pojedinim bankama u SAD, nakon smanjenja referentne kamatne stope Feda i globalnih turbulencija na tržištima uslijed pandemije virusa korona.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks započelih kuća (M/M)	FEB	-4,3%	-1,5%	1,4%
2.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	FEB	-3,2%	-5,5%	9,2%
3.	Vodeći indeks	FEB	0,1%	0,1%	0,7%
4.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	13. MAR	-	-8,4%	55,4%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	14. MAR	220.000	281.000	211.000
6.	Bloomberg indeks potrošačkog povjerenja	15. MAR	-	63,0	62,7
7.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	FEB	0,4%	0,6%	-0,5%
8.	Iskorištenost kapaciteta	FEB	77,1%	77,0%	76,6%
9.	Obim maloprodaje (M/M)	FEB	0,2%	-0,5%	0,6%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,11070 na nivo od 1,0688, što predstavlja pad od 3,77% na sedmičnom nivou.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Vlada Velike Britanije prošle sedmice je najavila masivni paket mjera za zaštitu ekonomije od efekata virusa korona u vidu kreditnih i bespovratnih sredstava za kompanije. Britanski kancelar Sunak je obećao iznos od 424 milijarde USD u vidu kredita, grantova i smanjenja poreza, manje od sedam dana nakon što je dostavio plan budžeta, koji je uključivao 12 milijardi GBP za pomoć Nacionalnoj zdravstvenoj službi, poslovnim subjektima i pojedincima u rješavanju krize. Navedeno je opisao kao prvi korak te je obećao dalje akcije za zaštitu radnih mjera i prihoda ljudi u narednim danima.

Na dan 19. marta je održana druga vandredna sjednica MPC BoJ u ovom mjesecu, na kojoj je donesena odluka o smanjenju referentne kamatne stope za 15 baznih poena, na rekordno nizak nivo od 0,1%. Takođe, BoE je povećala program kupovine obveznica za 200 milijardi GBP na 645 milijardi GBP, kako bi ekonomiju zaštitila od efekata pandemije virusa korona. Članovi MPC BoE su jednoglasno glasali za smanjenje referentne kamatne stope, koja je na sjednici održanoj 11. marta već smanjena za 50 baznih poena na 0,25%, kao i za ponovo pokretanje programa kupovine državnih i korporativnih obveznica prvi put od 2016. godine. Povećanje iznosa za kupovinu od 200 milijardi GBP je bilo neočekivano i ujedno predstavlja najveće povećanje ovih kupovina od uvođenja programa kvantitativnih olakšica u martu 2009. godine. BoE će u narednom periodu objaviti smjernice o svim aspektima nevedene odluke, a redovna sjednica će biti održana naredne sedmice, kako je i planirano. Krajem sedmice saopšteno je i da je BoE otkazala sprovođenje testova na stres za banke uslijed dešavanja oko virusa korona. Prema podacima TIC-a, Velika Britanija je u januaru kupila 42 milijarde USD američkih obveznica, što je ujedno i najveća mjesečna neto kupovina od 2012. godine.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za mart, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u Velikoj Britaniji u tekućoj godini zabilježiti rast po stopi od 0,5%, dok se za 2021. i 2022. godinu prognoziraju stope od 1,3% i 1,6%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je smanjena na 1,3% s prethodno prognoziranih 1,6%, dok je za narednu godinu smanjena na 1,7% s prethodnih 1,9%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će BoE zadržati trenutnu referentnu kamatnu stopu (0,25%) do kraja prvog kvartala tekuće godine, dok vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 43%. Zbog svih dešavanja oko pandemije naredni krug pregovora o Brexitu je otkazan do daljnjeg, te su se pojavile špekulacije i da bi prelazni period mogao potrajati duže od kraja decembra 2020. godine, kako je bilo planirano.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuće (G/G)	MAR	-	3,5%	2,9%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	FEB	-	17.300	5.500
2.	Prosječne sedmične zarade	JAN	3,0%	3,1%	2,9%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (kvartalno)	JAN	3,8%	3,9%	3,8%
4.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	FEB	0,7	-0,4	-12,4

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, kao i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast sa nivoa od 0,90337 na nivo od 0,92071, dok je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2278 na nivo od 1,1629.

JAPAN

Nakon što su posljednjih sedmica centralne banke i vlade širom svijeta, pa tako i BoJ i Vlada Japana, najavile velike stimulatивne mjere, guverner Kuroda je izjavio da trenutna referentna kamatna od -0,1% nije ograničenje i da bi moglo doći do smanjenja ukoliko to bude potrebno.

Japanske banke su uzele učešće u obnovljenim svop linijama Fed-a, zauzimajući ukupno oko 32 milijarde USD u prvoj operaciji od kada je Fed 15. marta smanjio referentnu kamatnu stopu. Naime, kreditori su pozajmili oko 30,3 milijarde USD za 84 dana po stopi od 0,37% u svopu koji je koordinirala BoJ. To je ujedno i najveći iznos korištenja svop linija od finansijske krize 2008. godine. Iz Vlade Japana je saopšteno da će odrediti paket mjera pomoći ekonomiji da se izbori s efektima virusa korona. Nezvanični

izvori su naveli da bi Ministarstvo finansija Japana u narednoj fiskalnoj godini moglo smanjiti emisiju japanskih državnih obveznica vezanih za inflaciju, s obzirom na to da su inflatorna očekivanja pogođena efektom širenja pandemije korona virusa i tržišnim turbulencijama. Isti izvor je naveo i da će planirani iznos od 400 milijardi JPY, najavljen za narednu emisiju zakazanu za maj, vjerovatno biti smanjen na 300 milijardi JPY. BoJ je prošle sedmice kupila rekordan iznos ETF-ova od 121,6 milijardi JPY, što je podstaklo rast japanskih indeksa dionica.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	FEB	0,5%	0,4%	0,7%
2.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	FEB	929,5	1.109,8	-1.313,2
3.	Izvoz (G/G)	FEB	-4,2%	-1,0%	-2,6%
4.	Uvoz (G/G)	FEB	-14,0%	-14,0%	-3,6%
5.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M)	JAN	0,3%	0,8%	-0,1%
6.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	JAN	-	-2,3%	-3,1%
7.	Iskorištenost kapaciteta (M/M) F	JAN	-	1,1%	-0,4%
8.	Osnovne mašinske porudžbine (G/G)	JAN	-1,1%	-0,3%	-3,5%

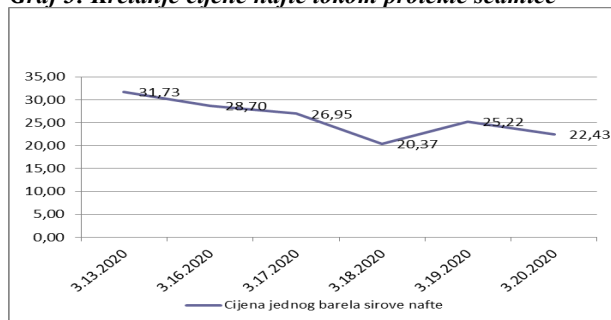
JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 119,46 na nivo od 118,53. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa od 107,62 na nivo od 110,93.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 31,73 USD (28,57 EUR). Tokom protekle sedmice cijena nafte je zabilježila pad, te se na zatvaranju tržišta u petak našla na najnižem nivou od početka 2002. godine. Početkom sedmice cijena nafte je zabilježila pad nakon što su SAD i Kanada, zajedno s državama u Evropi i Aziji, poduzele drastične mjere za suzbijanje pandemije virusa korona, smanjujući potražnju za sirovim proizvodima kao što su benzin i mlazno gorivo. Pored toga, Saudijska Arabija je ponovila planove oko povećanja izvoza nafte od aprila do maja, čime će dosegnuti rekord od više od 10 miliona barela dnevno, što je stvorilo dodatni pritisak na pad cijene nafte. U narednim danima vlasti zemalja širom svijeta počele su s procesima obustave rada u borbi protiv pandemije virusa korona, zbog čega je globalna potražnja za gorivom suočena s kolapsom. Ministar finansija SAD Mnuchin je izjavio da će preporučiti predsjedniku Trumpu da od Kongresa zatraži čak 20 milijardi USD kako bi se zadržao kapacitet Strateške naftne rezerve tokom cijele decenije. Ministarstvo energetike je objavilo da je predsjednik naložio Agenciji da popuni rezerve do najvećeg kapaciteta kupovinom 77 miliona barela američke sirove nafte.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 22,43 USD (20,43 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena nafte je smanjena za 29,31%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



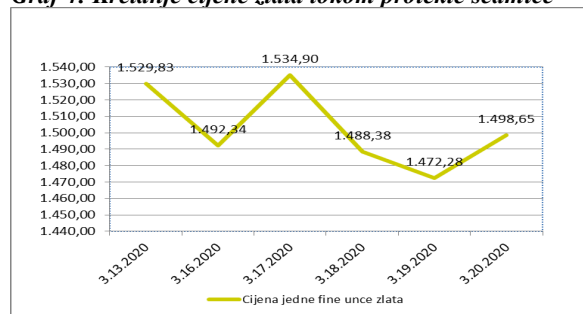
Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.529,83 USD (1.377,36 EUR). Početkom sedmice cijena zlata je smanjena, pod uticajem pojačanih prodaja s obzirom na to da hitne mjere Feda nisu uspjele zaustaviti gubitke na američkim berzama. U takvim okolnostima investitori su nastavili s rasprodajama zlata i većom potražnjom za gotovinom. Dodatne stimulatívne mjere koje je uvela SAD nisu uspjele smiriti tržišta, koja se suočavaju sa stalnim rastom zabrinutosti zbog pandemije virusa korona.

Od početka ove godine zlato je izgubilo 3% vrijednosti, dok su globalni dionički indeksi smanjeni za skoro 30%, a nafta za skoro 60%.

Krajem sedmice, kako su se pojavile nove vijesti oko moguće recesije, cijena zlata je zabilježila rast. U takvim okolnostima ECB je objavila novi paket pomoći u vrijednosti od 750 milijardi eura, s ciljem ublažavanja negativnih ekonomskih posljedica izazvanih virusom korona. Pojedini analitičari smatraju da uprkos tome što stimulatívne mjere, poput onih koje se sada uvode, imaju pozitivan uticaj na cijenu zlata, ova podrška, ipak, ima ograničen uticaj. Ovo ograničenje uglavnom je rezultat pojačane tražnje za dolarom. Tačnije, investitori prepoznaju dolar kao sigurno utočište umjesto zlata.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.498,65 USD (1.402,18 EUR). Cijena zlata je na sedmičnom nivou zabilježila pad od 2,04%.

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.