

Sarajevo, 13.09.2021. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
06.09.2021. - 10.09.2021.

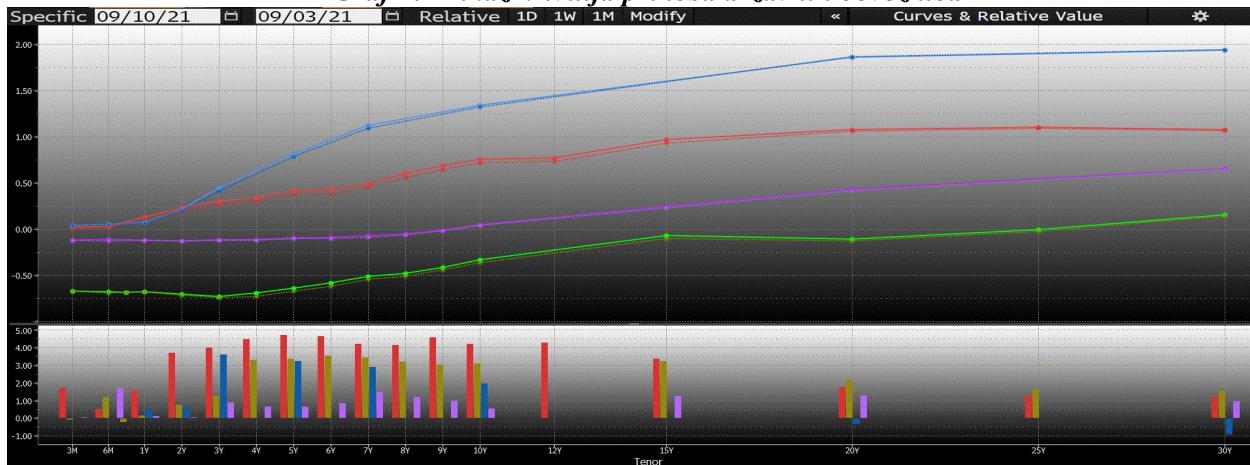
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	3.9.21	- 10.9.21	3.9.21	- 10.9.21	3.9.21	- 10.9.21	3.9.21	- 10.9.21
2 godine	-0,71	- -0,70 ↗	0,21	- 0,21 ➔	0,20	- 0,23 ↗	-0,12	- -0,12 ➔
5 godina	-0,67	- -0,64 ↗	0,78	- 0,82 ↗	0,37	- 0,42 ↗	-0,10	- -0,09 ↗
10 godina	-0,36	- -0,33 ↗	1,32	- 1,34 ↗	0,72	- 0,76 ↗	0,04	- 0,05 ↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	3.9.21	- 10.9.21
3 mjeseca	-0,662	- -0,661 ↗
6 mjeseci	-0,694	- -0,682 ↗
1 godina	-0,669	- -0,667 ↗

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 dne 10.09.2021. godine (pone linije) i 03.09.2021. godine (ispredane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Početkom proteklog tjedna su objavljeni podaci za GDP i zaposlenost u eurozoni za II tromjesečje, koji su bili bolji od očekivanja. Navedeno je utjecalo na rast prinosa obveznica eurozone. Ipak, nakon **održane sjednice UV ECB u četvrtak** prinosi obveznica su zabilježili oštar pad, jer finansijska tržišta nisu pozitivno reagirala na priopćenje nakon sjednice, usprkos najavljenom sporijem tempu kupovina obveznica putem PEPP programa. Treba napomenuti da je nekoliko dana prije održavanja sjednice niz zvaničnika ove institucije svojim izjavama signaliziralo da bi odluka o povlačenju ovih mjeru mogla doći ranije nego što je ranije očekivano. Ponovna korekcija prinosa na više je zabilježena već u petak. Promatrano na tjednoj razini, prinosi njemačkih obveznica srednje i duže ročnosti su povećani za oko 3 bazna boda. ECB je, u skladu s očekivanjima, zadržala sve glavne kamatne stope nepromijenjene, te referentna kamatna stopa i dalje iznosi 0,0%. Najbitnija informacija je da je određeno da će **tempo kupovina obveznica u okviru PEPP programa u narednom tromjesečju biti „umjereni sporiji“** u usporedbi sa prethodna dva tromjesečja kada je okvirni iznos kupovina iznosio 80 milijardi EUR, ali da

će ovaj program i dalje ostati na snazi najmanje do ožujka sljedeće godine. Predsjednica Lagarde je izjavila da ova odluka predstavlja određeno prilagođavanje PEPP programa za naredna tri mjeseca, a ne povlačenje. Redovni program kupovina obveznika (APP) ostaje na razini od 20 milijardi EUR mjesечно, te će, prema navodima predsjednice Lagarde, rasprava o ovom programu, ali i budućnosti PEPP programa, sačekati prosinac. Pored toga, navedeno je da bi inflacija mogla umjereni da premaši ciljanu razinu u tranzitornom razdoblju. Istovremeno ECB je objavila nove prognoze za GDP i inflaciju, prema kojima se najveće promjene, u odnosu na prethodne prognoze, odnose na povećana očekivanja za tkuću godinu. Ipak, **usprkos povećanim prognozama za inflaciju**, na pres konferenciji je navedeno da su **srednjoročne prognoze još uvijek ispod ciljane razine od 2%**, pri čemu je još jednom ponovljeno da privremeni čimbenici imaju utjecaj na nedavni nagli rast inflacije.

Prognoze ECB	2021.		2022.		2023.	
	nove	stare	nove	stare	nove	stare
GDP	5,0%	4,6%	4,6%	4,7%	2,1%	2,1%
Inflacija	2,2%	1,9%	1,7%	1,5%	1,5%	1,4%

Ministri financija iz EU su krajem tjedna započeli diskusiju o fiskalnim limitima na razini ove regije. Tijekom 2020. godine ograničenja odnosa GDP-a i deficita, kao i odnosa GDP-a i ukupnih dugovanja, su suspendirana uslijed pandemije Covid19, što je utjecalo na preusmjeravanje bilijunskih iznosa eura u hitnu potrošnju prema zdravstvu. Prema trenutnim informacijama stav članica se uveliko razlikuje, te je s jedne strane određeni broj članica, kao što su na primjer Francuska i Italija, najavilo da će fokus proračuna biti na povećanju ekonomskog rasta umjesto na povećanju poreza. S druge strane, 8 članica EU, predvođeno Austrijom, je već poslalo prijedlog u korist smanjenja razine javnih dugovanja. Iako se većina članica EU slaže vezano za pitanje potrebe smanjenja dugovanja, najveća razlika leži u brzini ispunjenja tih nastojanja zajedno sa efektima na radnike i kompanije.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomske pokazatelje	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (tromjesečno) final. II tromjesečje	2,0%	2,2%	-0,3%
2.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno) final. II tromjesečje	0,5%	0,7%	-0,2%
3.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ RUJAN	19,7	19,6	22,2
4.	ZEW indeks oček. investitora za 6 mjeseci – Njemačka RUJAN	30,3	26,5	40,4
5.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G)	SRPANJ	18,9%	24,4%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	SRPANJ	5,1%	5,7%
7.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	SRPANJ	4,2%	4,0%
8.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	SRPANJ	-	9,7%
9.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	SRPANJ	-	5,0%
10.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	SRPANJ	5,2%	7,0%
11.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	SRPANJ	5,9%	3,4%
12.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	SRPANJ	-	16,4%
13.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	SRPANJ	3,8%	4,0%
14.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	SRPANJ	-	14,1%
15.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	SRPANJ	14,6	18,1
16.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	SRPANJ	-6,15	-6,96
17.	Trgovinska bilanca – Nizozemska (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	6,7
18.	Maloprodaja – Italija (G/G)	SRPANJ	4,9%	6,7%
19.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	KOLOVOZ	3,4%	3,4%
20.	Stopa inflacije – Nizozemska	KOLOVOZ	-	2,7%
				1,4%

SAD

Komiteti Kongresa su tijekom prošlog tjedna započeli izradu nacrta povećanja poreza za bogate i korporacije kako bi financirali paket u vrijednosti od 3,5 bilijuna USD za socijalnu politiku. Lobisti očekuju da će najveća stopa poreza na dohodak pojedinaca biti vraćena na 39,6% sa 37%, na koliko je bila smanjena 2017. godine, za vrijeme Trumpovog mandata. Stopa poreza na dobit korporacija će biti povećana sa 21%, najvjerojatnije na 25%, te ipak neće dostići razinu od 35% zabilježenu tijekom Obaminog mandata. Predsjednik Feda iz St. Louisa Bullard je izjavio da bi trebalo da se krene sa planom smanjenja programa masovnih poticaja usprkos usporavanju rasta radnih mjesta tijekom prošlog mjeseca. Ministrica financija Yellen je u pismu upućenom Kongresu upozorila na rizike da Ministarstvo financija ostane bez novčanih sredstava, ukoliko Kongres ne poveća limite zaduzivanja, te da administracija predsjednika Bidena postaje sve više zabrinuta oko mogućeg neizmirenja duga. Yellen je istaknula da bilo koje kašnjenje dovodi u pitanje sposobnosti federalne Vlade da ispunji obvezu, što bi moglo uzrokovati nepopravljivu štetu ekonomiji SAD, ali i globalnim financijskim tržištima.

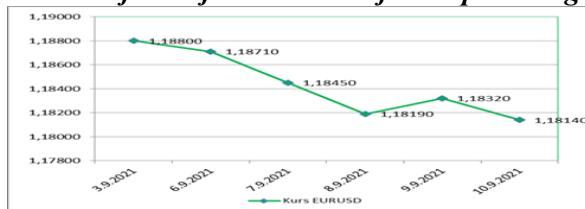
Budući da je istekla primjena povećane naknade za nezaposlene od savezne Vlade, mnogi sudionici na tržištu vjeruju da bi to moglo dovesti do povećanja broja radnika koji traže posao. Ukoliko ne dođe do povećanja zapošljavanja nakon isteka naknada za nezaposlene, ekonomija će naglo usporiti. Također, ukoliko se ispostavi da su naknade za nezaposlene kočile rast zaposlenosti, a radnici požurili na nova radna mjesta, rast će naglo usporiti. U svakom slučaju, američka ekonomija usporava zbog neodržive stope ekonomskog rasta. Wall Street Journal je objavio članak pod naslovom „Zvaničnici Feda se pripremaju za smanjenje kupovina obveznica u studenom“ u kojem se navodi da će zvaničnici u studenom „nastojati da postignu dogovor“ o početku smanjenja kupovine.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	MBA aplikacije za hipotekarne kredita	3. rujna	-	-1,9%
2.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	4. rujna	335.000	310.000
3.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	28. kolovoza	2.740.000	2.783.000
4.	Indeks raspoloženja potrošača	5. kolovoza	-	57,9
5.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	KOLOVOZ	8,2%	8,3%
6.	Veleprodajne zahteve (M/M) F	SRPANJ	0,6%	0,6%
				1,2%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,1880 na razinu od 1,1814.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Michael Saunders vanjski član MPC BoE je izjavio da bi BoE možda trebalo da poveća kamatne stope naredne godine ukoliko se nastavi ekonomski rast i inflacija postane izraženija. Dodao je da rast kamatnih stope ovisi o ekonomskim izgledima, te istaknuo da ukoliko ekonomija nastavi da se oporavlja i ukoliko inflacija nastavi da pokazuje signale uporne održivosti, onda bi bilo ispravno razmišljati o povećanju kamatnih stopa u narednih godinu dana. Ipak, dodao je da ukoliko ključna kamatna stopa poraste, to neće biti značajan rast s obzirom na to da se očekuje da će rast inflacije iznad inflatornog cilja u ovoj godini biti privremen, dok je neutralna razina kamatnih stopa značajno smanjena u posljednjih 20 godina.

David Frost glavni pregovarač za Brexit, koji radi na ažuriranju protokola sa Sjevernom Irskom, nagovijestio je novo produženje pregovora bez novog konačnog roka za kompletiranje pregovora. Izvor blizak Vladi je istaknuo da Velika Britanija želi da "kreira protokol za pregovore bez rokova" svako tri ili šest mjeseci. Istaknuto je da su bili transparentni sa EU i njihovom odlukom, dok je najava bila "koordinirana, ali nije dogovorena". Isti izvor tvrdi da uspostavljanje novih rokova za samo nekoliko

mjeseci uz trenutno grejs razdoblje koje ističe u listopadu ne pomaže u stvaranju kreativnog okruženja za pregovore, te će protokol nastaviti da bude operativan dok traju pregovori.

Ekonomija Velike Britanije, koja se oporavila nakon zatvaranja s početka godine, je tijekom srpnja stagnirala, usprkos uklanjanju brojnih restrikcija koje su zbog pandemije uvedene a usred pada maloprodaje i utjecaja stalno prisutnog nedostatka radne snage. Guverner Bailey je izjavio da je oporavak u određenoj mjeri neravnomjerniji nego što se očekivalo uglavnom zbog ograničenja u vidu nedostatka radne snage i sirovina.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI građevinski sektor	KOLOVOZ	56,0	55,2
2.	GDP (M/M)	SRPANJ	0,5%	0,1%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G)	SRPANJ	3,0%	3,8%
4.	Prerađivački sektor (G/G)	SRPANJ	6,1%	6,0%
5.	Građevinski sektor (G/G)	SRPANJ	10,9%	8,6%
6.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP)	SRPANJ	-11,000	-12,706
				-11,988

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, te je tečaj EURGBP zabilježio smanjenje sa razine od 0,85722 na razinu od 0,85381, dok je GBP deprecirala u odnosu na USD, te je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,3871 na razinu od 1,3839.

JAPAN

Ekonomija Japana je u II tromjesečju zabilježila rast veći od očekivanja zahvaljujući značajnim kapitalnim izdacima, mada je ponovno oživljavanje virusa Covid19 ugrozilo potrošnju u uslužnom sektoru.

Bivši guverner BoJ Shirakawa je izjavio da se sada dovodi u pitanje validnost veze ekonomije i monetarne politike, jer se mnoge središnje banke suočavaju sa nultom kamatnom stopom nakon borbe da ojačaju svoje ekonomije. Shirakawa je istaknuo da je vidljiv masivan rast bilance BoJ, ali bez učinka po inflaciju. BoJ je odlučila da preispita referentni racio koji se koristi za izračunavanje salda na tekućim računima finansijskih institucija kod BoJ, a na koje se primjenjuje nulta kamatna stopa. Uoči priprema za sastanak BoJ koji je zakazan za 21. i 22. rujna, lošija procjena izvoza ovog mjeseca u kombinaciji sa slabijom potrošnjom od očekivane zbog suzbijanja Covid19 bi moglo dovesti u pitanje stav BoJ da je ekonomija na putu umjerenog oporavka.

Vlada Japana je odlučila da produži izvanredne mjere za Tokio i veće regije zemlje do 30. rujna pošto sve veći broj zaraženih delta sojem Covid19 opterećuje zdravstveni sustav.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Novčane zarade zaposlenih (G/G)	SRPANJ	0,4%	1,0%
2.	Potrošnja kućanstva (G/G)	SRPANJ	2,4%	0,7%
3.	Vodeći indeks P	SRPANJ	103,5	104,1
4.	Koncidirajući indeks P	SRPANJ	94,3	94,5
5.	GDP (Q/Q) F	II tromjesečje	0,4%	0,5%
6.	GDP deflator (Q/Q) F	II tromjesečje	-0,8%	-1,1%
7.	Bilanca tekućeg računa (u milijardama JPY)	SRPANJ	2.288,2	1.910,8
8.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	SRPANJ	634,5	622,3
9.	Bankroti (G/G)	KOLOVOZ	-	-30,13%
10.	Monetarni agregat M2 (G/G)	KOLOVOZ	4,6%	4,7%
11.	Monetarni agregat M3 (G/G)	KOLOVOZ	4,1%	4,2%
12.	Porudžbine strojnih alata (G/G) P	KOLOVOZ	-	93,4%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 130,31 na razinu od 129,89. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 109,71 na razinu od 109,94.

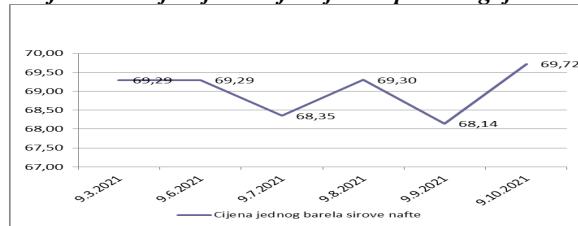
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 69,29 USD (58,32 EUR).

Tržište nafte u SAD je u ponedjeljak bilo zatvoreno zbog praznika, dok je na drugim tržištima, koja su bila aktivna, cijena nafte blago smanjena nakon što je Saudijska Arabija smanjila cijene nafte za tržište Azije. Ovaj potez je izazvao zabrinutost za tražnju u Aziji, gdje delta soj virusa značajno utječe na ekonomije. Pored toga, investitori su zabrinuti zbog usporenja na tržištu rada u SAD, što također ima utjecaj na cijenu nafte. U utorak je cijena nafte smanjena pod utjecajem mješovitih podataka jer su pojedini investitori povećali cijene nakon nedavnih gubitaka na ovim pozicijama, dok je Saudijska Arabija oštro smanjila cijene za tržište Azije, a što je pojačalo strah od sporije tražnje i dodatno je opteretilo raspoloženje na tržištu. U srijedu je došlo do blagog rasta cijene nafte uglavnom pod utjecajem slabije proizvodnje nafte u kompanijama u Meksičkom zaljevu nakon uragana Ida, ali i zbog protesta u Libiji koji su blokirali izvoz ovog energenta. Zalihe nafte u SAD su smanjene peti tjedan zaredom. Tijekom trgovanja u petak cijena nafte je povećana pod utjecajem signala da ponuda postaje slabija u SAD, a što je, također, posljedica uragana Ida. OPEC bi trebalo da objavi mjesечно izvješće sa tržišta nafte, a investitori očekuju da će ovo izvješće pokazati da će tražnja u Aziji, a posebno u Kini, činiti većinu rastuće tražnje tijekom IV tromjesečja.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 69,72 USD (59,01 EUR). Promatrano na tjednoj razini, cijena nafte je povećana za 0,62%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Pripremili:
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 1.827,73 USD (1.538,49 EUR). Početkom tjedna cijena zlata je bilježila blagu promjenu uglavnom zbog toga što je tržište SAD bilo zatvoreno uslijed praznika. Narednog dana cijena zlata je imala tendenciju pada pod utjecajem rasta prinosa u SAD i aprecijacije USD. LBMA je objavila vijest da je na kraju kolovoza tekuće godine količina zlata u rezervama u Londonu zabilježila rekordno visoke vrijednosti u iznosu od 567 milijardi USD, što je ekvivalent 777.460 zlatnih poluga. Sredinom tjedna, cijena ovog plemenitog metala je nastavila sa tendencijom pada nakon što su objavljeni pozitivni podaci sa tržišta rada u SAD. Uoči održavanja sjednice ECB, investitori su očekivali da će ova središnja banka dati više podataka o narednim koracima monetarne politike, što bi imalo utjecaj na kretanje cijene zlata. Ipak, ova očekivanja nisu imala značajan utjecaj na kretanje cijene zlata, te sredinom tjedna cijena nije bilježila značajne promjene. Iako su, također sredinom tjedna, prinosi na državne obveznice SAD smanjeni, dok je USD deprecirao, ove promjene nisu značajno utjecale na cijenu zlata. U petak je došlo do pada cijene zlata pod utjecajem rasta prinosa u SAD. Cijena zlata je pod značajnim utjecajima očekivanja monetarne politike Feda u narednom razdoblju. Predsjednik Feda iz Filadelfije Harker je izjavio da podržava procese ublažavanja monetarnih olakšica „prije nego kasnije“. Prema njegovom mišljenju ne postoji manjak tražnje u ekonomiji, ali postoje problemi na strani ponude.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.787,58 USD (1.513,10 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 2,20%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

