

Sarajevo, 18.10.2021. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
11.10.2021. - 15.10.2021.

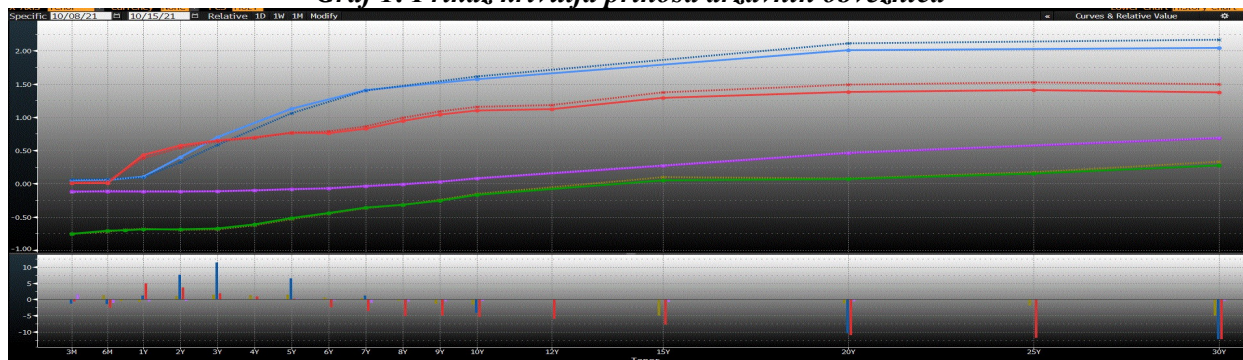
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	8.10.21	-	15.10.21	8.10.21	-	15.10.21	8.10.21	-	15.10.21	8.10.21	-	15.10.21
2 godine	-0,69	-	-0,68	0,32	-	0,39	0,54	-	0,58	-0,10	-	-0,11
5 godina	-0,53	-	-0,52	1,06	-	1,13	0,77	-	0,77	-0,08	-	-0,07
10 godina	-0,15	-	-0,17	1,61	-	1,57	1,16	-	1,11	0,09	-	0,08

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	8.10.21	-	15.10.21
3 mjeseca	-0,733	-	-0,739
6 mjeseci	-0,720	-	-0,707
1 godina	-0,657	-	-0,677

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 15.10.2021. godine (pune linije) i 08.10.2021. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Iako na tjednoj razini nisu zabilježene veće promjene prinosa obveznica sigurnijih članica eurozone (prinosi obveznica kraćih dospeljeća su blago povećani, a prinosi obveznica dužih dospeljeća blago smanjeni), tijekom trgovanja u proteklom tjednu su zabilježena veoma volatilna kretanja. Tijekom prva dva dana tjedna prinosi su bilježili rast, da bi tijekom srijede i četvrtka bila zabilježena prilična korekcija prinosa naniže. Tijekom trgovanja u petak prinosi su ponovo korigirani naviše ovoga puta pod utjecajem kretanja na tržištu obveznica SAD. Prinosi njemačkih obveznica kraće i srednje ročnosti su na tjednoj razini povećani između 1,5 i 2 bazna boda, a prinosi obveznica duže ročnosti su smanjeni za oko 2 bazna boda. Prinosi italijanskih obveznica su zabilježili samo blage promjene od oko 1 baznog boda. Na prvobitno povećanje prinosa najveći utjecaj imao je rast cijena energenata, koji je još jednom dospio u fokus investitora, povećavajući zabrinutost vezano za pitanje inflacije i izgleda za povlačenjem stimulativnih mjera središnjih banaka. Pored toga, početkom tjedna zvaničnici BoE su davali izjave o mogućnosti ranijeg povećanja kamatnih stopa ove središnje banke. U prošlom tjednu tržišna mjera dugoročnih inflatornih očekivanja u eurozoni (5Y5Y forward inflation swap) je povećana na najveću razinu u posljednjih 7 godina.

Izjave zvaničnika ECB su bile usmjerene na važnost da se ne izvrši prerano povlačenje podrške monetarne politike, odnosno na potrebu za fleksibilnijim pristupom buduće upotrebe alatki monetarne politike, te na isticanje još uvijek prisutnog mišljenja o prolaznom karakteru visoke stope inflacije.

U skladu sa ranijim navodima Reutersa o mogućem smanjenju prognoza ekonomskog rasta Njemačke, glavni ekonomski instituti Njemačke su zvanično smanjili zajedničke prognoze ekonomskog rasta zemlje za 2021. godinu na 2,4% sa ranijih 3,7%. Kao obrazloženje za ovakvo oštro smanjenje prognoza navodi se da isto odražava „nemilosrdan“ nedostatak inputa, nedostatak transportnih kapaciteta i skoriji oštar rast troškova energije, što predstavlja prijetnju za oporavak na globalnoj razini. Ipak, prognoze za 2022. godinu su revidirane naviše, te se sada očekuje rast od 4,8% u usporedbi sa ranijih 3,9%. Također, ranija očekivanja da će ekonomija Njemačke do kraja ove godine dostići razinu u svim segmentima od prije pandemije, sada su pomjerena na „ proljeće 2022. godine“. U drugom mjesečnom izvješću Vlade Njemačke za IV tromjesečje ove godine se očekuju volatilna kretanja u ekonomiji, te se navodi da je industrijska proizvodnja u kolovozu zabilježila oštar pad i da će aktivnost ovoga sektora vjerojatno ostati blaga u dolazećim mjesecima.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	KOLOVOZ	14,2	11,1	13,5
2.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	KOLOVOZ	-	1,32	8,76
3.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	KOLOVOZ	4,7%	5,1%	8,0%
4.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	KOLOVOZ	-0,3%	0,0%	7,2%
5.	Indeks veleprodajnih cijena – Njemačka (G/G)	RUJAN	-	13,2%	12,3%
6.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	RUJAN	4,1%	4,1%	3,4%
7.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	RUJAN	2,7%	2,7%	2,4%
8.	Stopa inflacije – Italija (final.)	RUJAN	3,0%	2,9%	2,5%
9.	Stopa inflacije – Španjolska (final.)	RUJAN	4,0%	4,0%	3,3%
10.	Stopa inflacije – Finska	RUJAN	-	2,5%	2,2%
11.	Stopa inflacije – Irska	RUJAN	-	3,8%	3,0%
12.	ZEW indeks oček. povj. investitora – Njemačka	LISTOPAD	23,5	22,3	26,5
13.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	KOLOVOZ	-	2.734,4	2.725,9
14.	Obujam maloprodaje – Finska (final.)	KOLOVOZ	1,2%	3,4%	3,4%
15.	Stopa nezaposlenosti – Grčka	KOLOVOZ	-	13,9%	14,0%

SAD

Ministrica financija Yellen je izjavila da je uvjerena da će Kongres odobriti zakone za primjenu globalnog korporativnog minimalnog poreza koji je dogovoren sa 136 zemalja. Yellen je izjavila da potezi kojim bi se SAD uskladile sa globalnim minimalnim porezom vjerojatno treba da budu uključeni u prijedlog usklađenog proračuna koji sadrži inicijative za potrošnju koje je predložio predsjednik Biden. MMF je u polugodišnjem izvješću o svjetskoj ekonomiji objavio da ekonomija ulazi u fazu inflatornog rizika, te je pozvao središnje banke da budu „veoma, veoma oprezne“ i da na vrijeme poduzmu mjere pooštavanja monetarne politike ukoliko se pritisci na cijene pokažu učestalim. MMF je, također, upozorio na slabljenje globalnog rasta nakon snažnog ekonomskog oporavka tijekom ove godine. Glavna ekonomistica MMF Gopinath je izjavila da jačina ovakvog ekonomskog oporavka ukazuje na to da je prerano „govoriti bilo šta o stagflaciji“, usprkos nekim nedostacima na strani ponude, koji su, također, utjecali na rast inflacije.

U srijedu je objavljen zapisnik sa posljednje sjednice FOMC-a održane 21. i 22. rujna 2021. godine, gdje je vezano za izgled monetarne politike navedeno da su tržišni sudionici percipirali da kreatori monetarne politike sugeriraju da bi smanjivanje programa kvantitativnih olakšica moglo početi ove godine i završiti se do sredine 2022. godine. Oko polovine ispitanika (primarnih dilera i tržišnih sudionika) u anketi smatra da je prosinac najizvjesniji momenat kada će početi smanjenje programa kvantitativnih olakšica, iako su ispitanici također značajnu vjerojatnoću dodijelili i mogućnosti da će prvo smanjenje biti u studenom. Također, u zapisniku je sugerirano da je realni GDP sporije rastao u III tromjesečju nego u II tromjesečju. Poboljšanje uvjeta na tržištu rada je nastavljeno u srpnju, ali je naglo usporeno u kolovozu. Očekuje se da

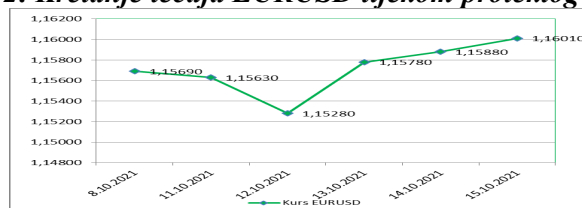
će GDP u 2022. godini „rasti sporije“ nego u 2021. godini i da će se rast značajno smanjiti u 2023. godini, kako budu bljedi učinci ponovnog otvaranja gospodarstva i ublažavanja ograničenja u opskrbi, mada, cjelokupno se očekuje da će razina GDP ostati znatno iznad ove razine tijekom cijelog projekcijskog razdoblja.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	NFIB povjerenje malog biznisa RUJAN	99,5	99,1	100,1
2.	MBA aplikacija za hipotekarne kredite 8. listopada	-	0,2%	-6,9%
3.	Stopa inflacije (G/G) RUJAN	5,3%	5,4%	5,3%
4.	Stopa temeljne inflacije (G/G) RUJAN	4,0%	4,0%	4,0%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 9. listopada	320.000	293.000	329.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 2. listopada	2.670.000	2.593.000	2.727.000
7.	Indeks proizvođačkih cijena finalne potražnje (G/G) RUJAN	8,7%	8,6%	8,3%
8.	Indeks raspoloženja potrošača 10. listopada	-	51,2	53,4
9.	Indeks povjerenja u prerađ. sektoru u NY LISTOPAD	25,0	19,8	29,6
10.	Maloprodaja (M/M) RUJAN	-0,2%	0,7%	0,9%
11.	Indeks uvoznih cijena (M/M) RUJAN	9,4%	9,2%	8,9%
12.	Indeks izvoznih cijena (M/M) RUJAN	0,7%	0,1%	0,4%
13.	Indeks rasp. potrošača Sveuč. iz Mičigena P LISTOPAD	73,1	71,4	72,8

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,1569 na razinu od 1,1601.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Ministar za biznis Kwarteng smatra da se Vlada Velike Britanije s pravom fokusirala na povećanje plaća, te je izrazio uvjerenje u sposobnost BoE da suzbije rast inflacije. Guverner BoE Bailey je početkom tjedna izjavio da je zabrinut zbog rasta inflacije preko ciljane razine od 2%, te je ukazao na potrebu da se spriječi trajno povećanje cijena. Ovakve stavove je potvrdio i krajem tjedna kada je izjavio da će BoE morati djelovati u pravcu smanjenja inflatornih pritisa. Bailey je time dao najsnažniji nagovještaj da će BoE uskoro povećati referentnu kamatnu stopu sa sadašnje rekordno niske razine od 0,1% sa ciljem pokušaja suzbijanja rasta inflacije, uz špekulacije da bi se to moglo dogoditi već narednog mjeseca.

Što se tiče problema oko Brexita, 14 zemalja EU se sprema da izda zajedničku deklaraciju kojom optužuju Vladu Velike Britanije da riskira značajnu “socijalnu i ekonomsku štetu” svojim ribarskim zajednicama, jer se čini da se odnosi sve više približavaju kulminaciji. Izdavanje zajedničke deklaracije dolazi u dosta složenim odnosima na relaciji EU – Velika Britanija, dok se komesar Europske komisije Šefčović priprema da ponudi prijedloge unapređenja post Brexit aranžmana sa Sjevernom Irskom. The Guardian je objavio vijest da će EU ponuditi uklanjanje većine provjera proizvoda koji se uvoze iz Velike Britanije u Sjevernu Irsku tijekom post Brexit razdoblja. Prema ovom prijedlogu ukinulo bi se do 50% carinskih provjera na dobra, dok bi preko polovine provjera koje se odnose na meso i biljke koje se uvoze u Sjevernu Irsku bilo napušteno.

Pet predstavnika država EU bloka pojačavaju pritiske na Brisel da povuče mjere odmazde ukoliko Velika Britanija izvrši prijetnju suspenzije trgovinskih aranžmana sa Sjevernom Irskom, koji su sadržani u sporazumu o Brexitu. Francuska, Njemačka i Nizozemska, koji su bili tradicionalni suradnici Velike Britanije, su bili najglasniji o ovom pitanju, a podržale su ih i Italija i Španjolska. Među opcijama o kojima se raspravlja su suzbijanje pristupa Velike Britanije energetskej ponudi bloka kroz uvođenje carina na izvoz Velike Britanije i, u ekstremnim uvjetima, prekid trgovinskog sporazuma između dvije strane.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć RUJAN	-	-51.100	-88.000
2.	Prosječne tjedne zarade (tromjesečno) KOLOVOZ	7,0%	7,2%	8,3%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno) KOLOVOZ	4,5%	4,5%	4,6%
4.	GDP (M/M) KOLOVOZ	0,5%	0,4%	-0,1%
5.	Industrijska proizvodnja (G/G) KOLOVOZ	3,3%	3,7%	4,4%
6.	Prerađivački sektor (G/G) KOLOVOZ	4,1%	4,1%	6,1%
7.	Građevinski sektor (G/G) KOLOVOZ	5,7%	10,1%	13,1%
8.	Uslužni sektor (M/M) KOLOVOZ	0,6%	0,3%	-0,1%
9.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP) KOLOVOZ	-11,985	-14,927	-14,095

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,84979 na razinu od 0,84363, dok je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,3615 na razinu od 1,3751.

JAPAN

Istraživanje BoJ je pokazalo da su inflatorna očekivanja kućanstava u Japanu povećana u rujnu nakon tri mjeseca, sugerirajući da globalni rast troškova sirovina može utjecati na stanje u zemlji zabrinutoj zbog rizika od deflacije. Racio japanskih kućanstava koji očekuje da će cijene rasti od ove godine u rujnu je iznosio 68,2%, u odnosu na razdoblje od prije tri mjeseca kada je iznosio 66,8%. Član Odbora BoJ Asahi Noguchi je izjavio da BoJ mora zadržati značajne stimulanse čak i kada se ekonomija oporavi od pandemije Covid19, pojačavajući očekivanja da će zemlja zaostajati prilikom povlačenja nekih mjera u kriznom režimu. Noguchi je bio oprezno optimističan što se tiče ekonomskih očekivanja Japana, dodavši da će oporavak postati jasniji od kraja godine, pošto uvođenje cjepiva pomaže u ublažavanju utjecaja pandemije. Po njegovim riječima, trend niske inflacije sugerira da ponovno otvaranje ekonomije vjerojatno neće izazvati rast plaća i inflacije kao što je bilo u drugim naprednim zemljama, pa zbog toga povlačenje monetarnih olakšica, koje će preduzeti druge središnje banke, nije dobra opcija za BoJ. Ministar ekonomije Japana Yamagiwa je izjavio da BoJ ne treba mijenjati ciljanu razinu inflacije od 2%, jer bi postizanje te razine pomoglo Japanu da kreira društvo sa stabilnim cijenama. Prema anketi Reutersa većina japanskih kompanija želi da Vlada sastavi dodatni proračun od 90 milijardi JPY ili više kako bi ublažila udare izazvane Covid19. Mjesečni rezultati korporativne ankete (The monthly Corporate Survey results) su zabilježeni kada je Kishida, koji je prošle nedjelje preuzeo funkciju premijera od Suge, naredio svom kabinetu da sastavi ekonomski paket za kućanstva i poduzeća koja su teško pogođena pandemijom. Kishida je obećao da će usvojiti ekonomske mjere u vrijednosti „desetine bilijuna JPY“ kako bi oživjeli ekonomiju, koja je već opterećena najvećim dugom industrijskog svijeta. Japanski dug je dvostruko veći od njegove godišnje ekonomske proizvodnje.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Porudžbine strojnih alata (G/G) P RUJAN	-	71,9%	85,2%
2.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) RUJAN	5,8%	6,3%	5,8%
3.	Monetarni agregat M2 (G/G) RUJAN	4,3%	4,2%	4,7%
4.	Monetarni agregat M3 (G/G) RUJAN	3,9%	3,8%	4,1%
5.	Porudžbine osnovnih strojeva (G/G) KOLOVOZ	13,9%	17,0%	11,1%
6.	Industrijska proizvodnja (G/G) F KOLOVOZ	9,3%	8,8%	11,6%
7.	Iskorištenost kapaciteta (M/M) KOLOVOZ	-	-3,9%	-3,4%
8.	Indeks tercijarnog sektora (M/M) KOLOVOZ	-1,2%	-1,7%	-0,6%

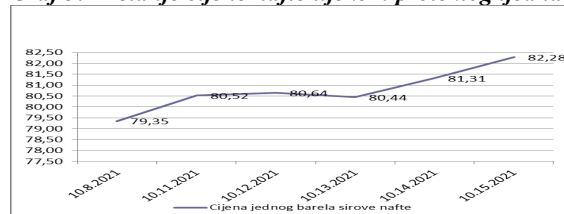
JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 129,86 na razinu od 132,52. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 112,24 na razinu od 114,22.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 79,35 USD (68,59 EUR).

Tijekom proteklog tjedna nastavljen je rast cijene nafte uglavnom pod utjecajem energetske krize koja sve više zahvata velike ekonomije i koja ne pokazuje znakove slabljenja. Tome doprinosi pojačana ekonomska aktivnost i ograničena ponuda nafte od strane glavnih proizvođača. Cijena nafte je dostigla najviše razine od 2014. godine i trenutno se održava na tim razinama, pojačavajući pritiske na nestašicu energije u velikim ekonomijama poput Kine. Uz rastuću tražnju za naftom, kako se ekonomija oporavlja od pandemije, OPEC+ se i dalje drži ranijeg plana ograničene ponude, radije nego da ponudu ubrzano povećava. Sredinom tjedna cijena nafte je zabilježila veoma blagi pad nakon što je OPEC objavio vijest o smanjenju obujma tražnje za naftom. Tijekom tekuće godine očekuje se da će globalna tražnja za naftom biti povećana za 5,8 milijuna barela dnevno, dok su ranije prognoze ukazivale na rast tražnje od 5,96 milijuna barela dnevno. Razlog smanjene prognoze tražnje je to što je tijekom prvih devet mjeseci tekuće godine tražnja bila slabija nego što se očekivalo. OPEC smatra da će tijekom IV tromjesečja na globalnoj razini biti potrebno 99,85 milijuna barela nafte dnevno. Ipak, već narednog dana, kada je IEA objavila da će rekordne cijene prirodnog plina potaći tražnju za naftom, dok je najveći proizvođač nafte, Saudijska Arabija, odbacila pozive OPEC+ za dodatnu ponudu, cijena je nastavila sa rastom koji se održao do kraja tjedna. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je zabilježila tjedni rast od 3,69%. Ovo je osmi tjedan zaredom da cijena nafte bilježi rast. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 82,28 USD (70,92 EUR).

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 1.757,13 USD (1.518,83 EUR).

Cijena zlata je do četvrtka imala tendenciju rasta uglavnom pod utjecajem kretanja prinosa na državne obveznice. Početkom tjedna investitori su bili u iščekivanju podataka o stanju inflacije u SAD, koji će zajedno sa podacima sa tržišta rada ukazati na eventualne odluke Fed-a o restriktivnijoj monetarnoj politici.

Cijena zlata je u posljednje vrijeme bilježila slabije promjene, uglavnom zbog nejasnih ekonomskih pokazatelja koji su komplicirali odluku Fed-a o smanjenju monetarnih stimulansa, koja je bila osnova za rast cijene zlata u prošloj godini. Pojačana neizvjesnost zbog eventualne stagflacije (istovremena visoka inflacija i slab ekonomski rast) dala je dodatnu podršku rastu cijene zlata. Snažniji rast cijene zlata zabilježen je u srijedu i četvrtak, kada se cijena našla blizu najviše razine u posljednjih mjesec dana pod utjecajem pada prinosa i deprecijacije USD, jer su investitori postali zabrinuti da bi značajan rast cijena mogao omesti skoriji ekonomski oporavak. Tijekom trgovanja, u četvrtak, cijena zlata je probila razinu od 1.800 dolara po unci. Cijena se zadržala blizu najviše razine u posljednjih mjesec dana pod utjecajem deprecijacije dolara i pojačanih očekivanja da bi Fed mogao pooštriti monetarnu politiku ranije nego se očekivalo. Drugi svjetski proizvođač zlata Barrick Gold Corp. je objavio vijest da je, prema preliminarnim podacima, output zlata u III tromjesečju iznosio 1,09 milijuna po unci, što je rast u odnosu na II tromjesečje i to uglavnom zbog povećanja proizvodnje u SAD i Argentini. Ipak, ovaj obujam proizvodnje je bio ispod prosječne procjene.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.767,62 USD (1.523,68 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata je povećana za 0,60%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

