

Sarajevo, 20.09.2021. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
13.09.2021. - 17.09.2021.

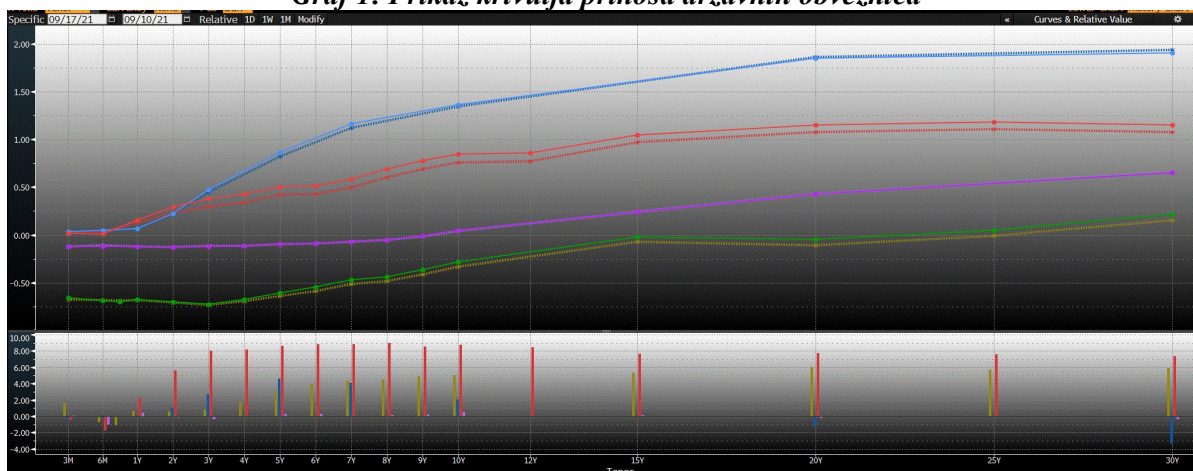
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	10.9.21	-	17.9.21		10.9.21	-	17.9.21		10.9.21	-	17.9.21		10.9.21	-	17.9.21	
2 godine	-0,70	-	-0,70	→	0,21	-	0,22	↗	0,23	-	0,29	↗	-0,12	-	-0,12	→
5 godina	-0,64	-	-0,61	↗	0,82	-	0,86	↗	0,42	-	0,51	↗	-0,09	-	-0,09	→
10 godina	-0,33	-	-0,28	↗	1,34	-	1,36	↗	0,76	-	0,85	↗	0,05	-	0,05	→

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	10.9.21	-	17.9.21	
3 mjeseca	-0,661	-	-0,646	↗
6 mjeseci	-0,682	-	-0,690	↘
1 godina	-0,667	-	-0,664	↗

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 17.09.2021. godine (pune linije) i 10.09.2021. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Protekli tjedan je obilježen nizom izjava zvaničnika ECB sa fokusom na rastuću inflaciju i moguće učinke na korake koje bi ECB mogla poduzeti ukoliko se dostigne srednjoročna ciljana razina inflacije od 2%. Navedene izjave su utjecale na rast prinosa obveznica eurozone od sredine do kraja proteklog tjedna, pri čemu su najveće promjene zabilježene kod obveznica duže ročnosti. U odnosu na prethodni tjedan prinosi njemačkih obveznica su povećani između 1 i 5 baznih bodova, dok prinosi italijanskih obveznica kraće ročnosti nisu zabilježili veće promjene, ali je prinos desetogodišnjih obveznica povećan za 2 bazna boda. Član IV ECB Schnabel je početkom proteklog tjedna izjavila da ECB trenutno ne vidi rizike povezane sa brzim rastom potrošačkih cijena, ali da sa posebnom pažnjom prati situaciju, te da će odlučno reagirati ukoliko ovo povećanje bude održivo. Kasnije tijekom tjedna Schnabel je izjavila da je jedno od mogućih objašnjenja za izuzetno niske prinose državnih obveznica to da postoji mogućnost da je tržište precijenilo rizike po izgledu globalnog ekonomskog rasta. Kao drugi mogući čimbenik, koji bi mogao objasniti

trenutne uvjete na tržištu obveznica, Schnabel je navela vezu sa monetarnom politikom, te dodala da je moguće da je tržište počelo da shvata nove smjernice budućih kretanja monetarne politike ECB, a posebno o pitanju uvjeta koje ECB treba da vidi da bi počela da povećava referentne kamatne stope. Glavni ekonomista ECB Lane se ne slaže sa tezom da je obujam kupovina dovoljan pokazatelj stava monetarne politike, te da je ECB zadovoljna što monetarno prilagođavanje jača dinamiku inflacije, a da će se to vremenom nastaviti nadograđivati. Krajem tjedna član UV ECB Kazaks je izjavio da bi izgledi inflacije u eurozoni u srednjem roku mogli ispasti veći nego što se trenutno očekuje ukoliko Covid19 ne prouzrokuje bilo kakvu vrstu dodatnih šokova. Slično, potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da bi inflacija u ovoj godini mogla biti čak i veća nego što to sada ECB očekuje, ukoliko potraju problemi na strani ponude. Vezano za pitanje inflacije izjavu je dao i član UV ECB Makhoulouf, koji je stava da su strahovi od moguće pretjerane inflacije u eurozoni previše naglašeni u ovom trenutku, ali i da kreatori monetarne politike moraju priznati da postoji prilična neizvjesnost oko istrajnosti cjenovnih pritisaka.

Jedna od glavnih vijesti koja se pojavila krajem prošlog tjedna, također o temi ubrzanja inflacije, bila je objavljivanje članka u Financial Times, gdje su kao izvori navedeni neobjavljeni interni modeli ECB, da ECB očekuje dostizanje nedostižne ciljane razine inflacije od 2% do 2025. godine, a što signalizira mogućnost da je na putu da poveća kamatne stope u narednih nešto više od 2 godine. Ovo je najmanje godinu ranije u odnosu na očekivanja ekonomista o pitanju povećanja kamatne stope na depozite ECB sa rekordno niskih -0,5%. Ipak, iz ECB je vrlo brzo stiglo priopćenje da ovaj članak nije točan. Prošlog tjedna su objavljeni finalni podaci stope inflacije za eurozonu, prema kojima je potvrđena stopa inflacije od 3% u kolovozu.

Središnja banka Francuske je u tromjesečnim prognozama na više revidirala prethodne prognoze iz lipnja (5,8%), te navela da se očekuje da GDP ove zemlje zabilježi rast od 6,3% u ovoj godini. Guverner Središnje banke Finske Rehn je izjavio da se očekuje rast GDP-a zemlje od 3,5% u ovoj godini, što je također više u usporedbi sa prognozama iz lipnja (2,9%), ali je prognoza rasta za 2022. godinu smanjena na 2,8% u odnosu sa ranijih 3%. Dodao je da, iako povećanje kamatnih stopa još uvijek nije na vidiku, to će se dogoditi jednog dana, pa bi isto trebalo da se uzme u obzir kod planiranja proračuna u svim članicama eurozone.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	SRPANJ	6,0%	7,7%	10,1%
2.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	SRPANJ	14,9	13,4	11,9
3.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	8,76	5,67
4.	Bilanca tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	21,6	21,8
5.	Bilanca tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	7,95	-3,65
6.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	SRPANJ	-	3,3%	4,1%
7.	Indeks veleprodajnih cijena – Njemačka (G/G)	KOLOVOZ	-	12,3%	11,3%
8.	Stopa inflacije – EZ (final.)	KOLOVOZ	3,0%	3,0%	2,2%
9.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	KOLOVOZ	1,6%	1,6%	0,7%
10.	Stopa inflacije – Španjolska (final.)	KOLOVOZ	3,3%	3,3%	2,9%
11.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	KOLOVOZ	2,4%	2,4%	1,5%
12.	Stopa inflacije – Italija (final.)	KOLOVOZ	2,6%	2,5%	1,0%
13.	Stopa inflacije – Finska	KOLOVOZ	-	2,2%	1,9%
14.	Stopa inflacije – Austrija (final.)	KOLOVOZ	3,1%	3,2%	2,9%
15.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	2.725,9	2.696,2
16.	Stopa nezaposlenosti – Italija (tromjesečno)	II tromjesečje	10,0%	9,8%	10,1%
17.	Stopa nezaposlenosti – Grčka	SRPANJ	-	14,2%	15,0%
18.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	KOLOVOZ	-	3,2%	3,1%
19.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G)	SRPANJ	1,4%	3,4%	4,3%

SAD

Komiteti koji djeluju unutar Predstavničkog doma SAD, a koji su nadležni za sve poreze, carine i ostale mjere povećanja javnih prihoda, su se fokusirali na tradicionalne načine povećanja javnih prihoda (kroz rast poreznih stopa na prihod) sa ciljem osiguranja prihoda za financiranje proračuna vrijednog 3,5 bilijuna USD usmjerenog na socijalnu politiku.

Predsjednik Biden je u četvrtak izjavio da je američka ekonomija dugo radila za bogatu populaciju i da je trenutak da se vrate radni ljudi u ekonomiju. Ministrica financija Yellen je izjavila da postoji značajan konsenzus ekonomista i zvaničnika Ministarstva financija obje partije da bi neuspjeh povećanja gornje granice duga izazvao opću ekonomsku katastrofu. Yellen je istaknula da bi bankrot SAD vjerojatno izazvao povijesnu financijsku krizu koja bi pogoršala štetu izazvanu nastavkom izvanredne situacije u zdravstvu, te bacio SAD u recesiju i trajno oslabio naciju. Predstavnički dom SAD će sljedećeg tjedna glasovati o povećanju gornje granice javnog duga trenutne vrijednosti 28 bilijuna USD.

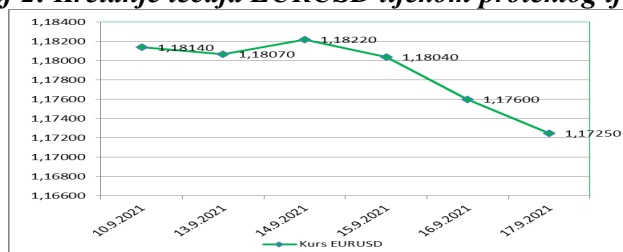
Dvodnevni sastanak FOMC-a počinje u utorak, pri čemu se očekuje da će zvaničnici Feda poslati jasan signal oko plana postupnog povlačenja monetarnih stimulansa možda već u studenom, budući da američki potrošači nastavljaju da jačaju ekonomski oporavak. Također, očekuje se objava niza projekcija ekonomskog rasta, stope nezaposlenosti i inflacije, te pojedinačnih očekivanja kada bi kamatne stope mogle početi rasti sa današnje razine koja je blizu nule.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	KOLOVOZ	5,3%	5,3%	5,4%
2.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	KOLOVOZ	4,2%	4,0%	4,3%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	10. rujna	-	0,3%	-1,9%
4.	Indeks povjerenja u prerađivačkom sektoru u NY	RUJAN	17,9	34,3	18,3
5.	Indeks uvoznih cijena (G/G)	KOLOVOZ	9,4%	9,0%	10,3%
6.	Indeks izvoznih cijena (G/G)	KOLOVOZ	17,0%	16,8%	17,0%
7.	Industrijska proizvodnja (M/M)	KOLOVOZ	0,5%	0,4%	0,8%
8.	Iskorištenost kapaciteta	KOLOVOZ	76,4%	76,4%	76,2%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	11. rujna	322.000	332.000	312.000
10.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	4. rujna	2.740.000	2.665.000	2.852.000
11.	Maloprodaja (M/M)	KOLOVOZ	-0,7%	0,7%	-1,8%
12.	Indeks raspoloženja potrošača	12. rujna	-	57,7	57,9
13.	Indeks raspoloženja potrošača Sv. iz Mičigena P	RUJAN	72,0	71,0	70,3

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,1814 na razinu od 1,1725.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Izvršni direktor za tržišta u BoE Hauser je izjavio da će bilanca BoE vjerojatno ostati veoma velika čak i u slučaju da BoE počne da smanjuje obujam kvantitativnih olakšica vrijedan 895 milijardi GBP i nakon što se počne mijenjati ekonomski ciklus. Pored toga, Hauser je dodao da očekuje da će biti usvojen tržišno vođen pristup u kojem je dozvoljeno da rezerve opadaju kako se kvantitativne olakšice ublažavaju, ali je dodao da i dalje postoji spremnost da se eventualni manjak tražnje nadomjesti kratkoročnim operacijama na otvorenom tržištu. Kompanije u Velikoj Britaniji zahtijevaju da ministar financija Sunak zaustavi rast poreza i umjesto toga ponudi više podrške u dijelu izazova koji dolaze kao rezultat Brexita, Covid19 i klimatskih promjena. Kompanije zahtijevaju da ova pitanja Sunak razmotri narednog mjeseca kada bude sačinjavao glavna izvješća za proračun, tj. novi prijedlog poreza i trogodišnji plan potrošnje.

Tržište rada u Velikoj Britaniji postupno jača, te su poslodavci tijekom proteklog mjeseca dodali rekordnih 241.000 radnika na svoje platne liste, povećavajući broj zaposlenih nešto iznad razine koja je zabilježena prije nego je Velika Britanija zatvorila ekonomiju zbog širenja pandemije.

Guverner BoE Bailey je izjavio da bi banke u Velikoj Britaniji trebalo da izdrže pod pritiscima EU da kliring za derivate u EUR izmjesti iz Londona u EU blok. Od kada je Velika Britanija u potpunosti napustila EU blok prošlog prosinca, EU je zatražila od banaka da u Frankfurt izmjesti kliring za EUR iz Londona, koji čini najveće središte za ove aktivnosti. Do danas su banke i njihovi klijenti bili ujedinjeni protiv izmještanja kliringa, te su isticali da bi to povećalo troškove jer bi došlo do podjele tržišta. EU bi trebalo da dozvoli klirinškim kućama u Velikoj Britaniji da nastave servisirati klijente unutar EU bloka kako bi izbjegli rizike tržišnih poremećaja, smatra devet tijela iz oblasti financijske industrije. Velika Britanija je u potpunosti napustila EU prošlog prosinca, dok Londonska berza, čiji segment LCH SwapClear obavlja najveći dio razmjene denominirane u EUR, ima privremenu dozvolu da nastavi sa pružanjem usluga klijentima iz EU do 30. lipnja naredne godine. Brisel pojačava pritiske na banke da svoje aktivnosti koje se mjere u bilijunima EUR izmjesti na Eurex berzu u Frankfurtu, gdje bi se ovi poslovi mogli izravno nadgledati u slučaju bilo kakvih prijetnji po financijsku stabilnost.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	KOLOVOZ	-	-58.600	-48.900
2.	Prosječne tjedne zarade (tromjesečno)	SRPANJ	8,2%	8,3%	8,8%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	SRPANJ	4,6%	4,6%	4,7%
4.	Inflacija (G/G)	KOLOVOZ	2,9%	3,2%	2,0%
5.	PPI ulazne cijene proizvodnje (G/G)	KOLOVOZ	10,3%	11,0%	10,4%
6.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	KOLOVOZ	5,4%	5,9%	5,1%
7.	Maloprodaja (G/G)	KOLOVOZ	2,7%	0,0%	1,9%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, te je tečaj EURGBP zabilježio blagi pad sa razine od 0,85381 na razinu od 0,85366. GBP je deprecirala u odnosu na USD, te je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,3839 na razinu od 1,3741.

JAPAN

Reuters je sproveo anketu koja je pokazala da će ekonomija Japana u ovom tromjesečju rasti upola sporije nego što je bilo očekivano samo mjesec ranije, sputana lokalnim epidemijama koronavirusa i utjecajem pandemije u inozemstvu. Reuters Tankan indeks je pokazao da je povjerenje japanskih proizvođača pogoršano, dosegnuvši petomjesečni minimum u rujnu, nakon što je novi val Covid19 izvršio dodatni pritisak na ekonomiju.

Guverner Kuroda je izjavio da bi snažan profit pomogao kompanijama da povećaju kapitalne izdatke, usprkos prekidima u lancima opskrbe uzrokovanim zatvaranjem tvornica u jugoistočnoj Aziji. Iako potrošnja i dalje stagnira zbog pandemije, Kuroda je izjavio da je ekonomija napredovala jer rast inozemnih firmi podržava izvoz. Također je izjavio da će se ekonomija oporaviti kada dođe do smanjenja utjecaja Covid19, zbog sve većeg napretka u cijepljenju, dodajući da će se bolji ciklus rasta u ekonomiji intenzivirati uz oporavak potrošnje od posljedica pandemije. Japanski ministar zadužen za cjepivo Kono, je izjavio da bi nove stimulativne mjere trebalo da prioritete daju potrošnji na obnovljivu energiju i širenju 5G mreže širom zemlje.

Sjednica BoJ se završava 22. rujna i očekuje se da će monetarnu politiku zadržati nepromijenjenom, ali će vjerojatno smanjiti ekonomske procjene zbog širenja Covida i uvođenja novih ograničenja. S političke strane, počinje kampanja za izbor novog premijera između četiri kandidata. S obzirom da je kriza izazvana Covid19 dovela do toga da je vladajuća Liberalno-demokratska partija suočena sa najvećom krizom nakon što je 2009. godine izgubila vlast od opozicije, borba za lidera je najnepredvidljivije natjecanje u posljednjih 15 godina.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomske pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	KOLOVOZ	5,6%	5,5%	5,6%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	SRPANJ	-	11,6%	23,0%
3.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	SRPANJ	-	-3,4%	6,2%
4.	Osnovne strojne porudžbine (G/G)	SRPANJ	14,8%	11,1%	18,6%
5.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	SRPANJ	0,3%	-0,6%	2,2%
6.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	KOLOVOZ	2,9	-635,4	439,4
7.	Izvoz (G/G)	KOLOVOZ	34,1%	26,2%	37,0%
8.	Uvoz (G/G)	KOLOVOZ	40,0%	44,7%	28,5%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 129,89 na razinu od 128,92. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 109,94 na razinu od 109,93.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 69,72 USD (59,01 EUR).

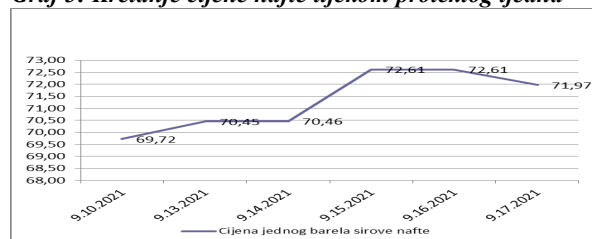
Početkom tjedna cijena nafte je imala tendenciju rasta pod utjecajem zabrinutosti da će obujam proizvodnje u SAD, koje su drugi najveći svjetski proizvođač nafte, biti smanjen zbog štete uzrokovane uraganom Ida. Ova očekivanja, zajedno sa očekivanjima rasta tražnje, dala su podršku rastu cijene ovog energenta.

Prema godišnjem izvješću OPEC+ globalni ekonomski oporavak, u kombinaciji sa značajnim skokom mobilnosti, je u velikoj mjeri pojačao tražnju za naftom u prvoj polovici godine. Iako se očekuje da će ova dinamika biti ublažena krajem 2021. godine, sveukupan trend je pozitivan. Do sredine tjedna cijena nafte je nastavila da raste, te je dostigla najvišu razinu u posljednjih šest tjedana, nakon što je uragan Nicholas oslabio u tropsku oluju, ali su pojačane prijetnje od poplava i nestanka struje u Teksasu i Luiziani. S druge strane, IEA očekuje da će se tražnja snažno povećati tijekom ostatka ove godine. Dodatni poticaj cijeni nafte dali su podaci da su zalihe nafte u SAD smanjene više nego što se očekivalo, dok su očekivanja vezano za pitanje tražnje poboljšana kako raste broj cijepljenih protiv Covid19.

Krajem tjedna nafta je blago smanjena, ali se i dalje održava iznad razine od 70 dolara po barelu, pod utjecajem sporijeg oporavka proizvodnje u Meksičkom zaljevu nakon dva uragana koja su pogodila ovu regiju.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 71,97 USD (61,38 EUR). Promatrano na tjednoj razini cijena nafte je povećana za 3,32%. Ovo je četvrti tjedan zaredom da cijena nafte bilježi rast.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna

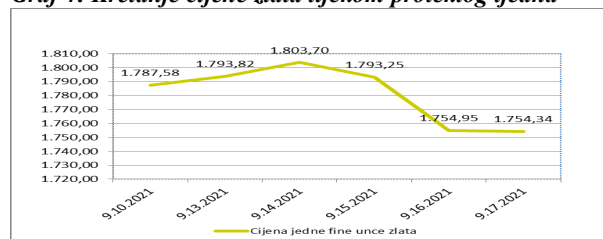


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.787,58 USD (1.513,10 EUR).

Početkom tjedna cijena zlata je imala tendenciju rasta, te je u utorak probijena razina od 1.800 USD po unci. Investitori su početkom tjedna bili fokusirani na signale pojačanih inflatornih pritisaka u SAD, te su bili u iščekivanju podataka o kretanju cijena indeksa na malo, nakon što su podaci iz prošlog tjedna pokazali da su proizvođačke cijene finalne tražnje povećane na nove rekordno visoke razine. Nakon što su u utorak objavljeni podaci o inflaciji, ukazali su na to da se inflacija i dalje održava na visokim razinama, iako je bila nešto ispod očekivanja. Ovakvi podaci su ublažili špekulacije da će Fed biti primoran da smanjuje program kvantitativnih olakšica. Od sredine tjedna cijena zlata je imala tendenciju pada u prvom koraku zbog pojačane opreznosti investitora oko iščekivanja signala vezanih za odluku Feda da počne sa povlačenjem stimulansa uvedenih tijekom pandemije, dok analitičari očekuju dalji pad cijene. SDPR Gold Trust, najveći fond koji trguje zlatom, je objavio da je njegova aktiva u zlatu smanjena za 0,2%, na ukupnih 998,46 tona u srijedu sa 1.000,21 tonu koliko je iznosila dan ranije. Cijena zlata je značajno smanjena u četvrtak, te se našla na najnižoj razini u posljednjih više od mjesec dana, dok je dolar značajno aprecirao nakon što su objavljeni podaci o stanju maloprodaje u SAD koji su bili bolji od očekivanja. Ovakvi podaci su pojačali špekulacije da bi Fed mogao ubrzo početi sa povlačenjem monetarnih olakšica.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.754,34 USD (1.496,24 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 1,86%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata 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.