

Sarajevo, 22.11.2021. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
15.11.2021. - 19.11.2021.

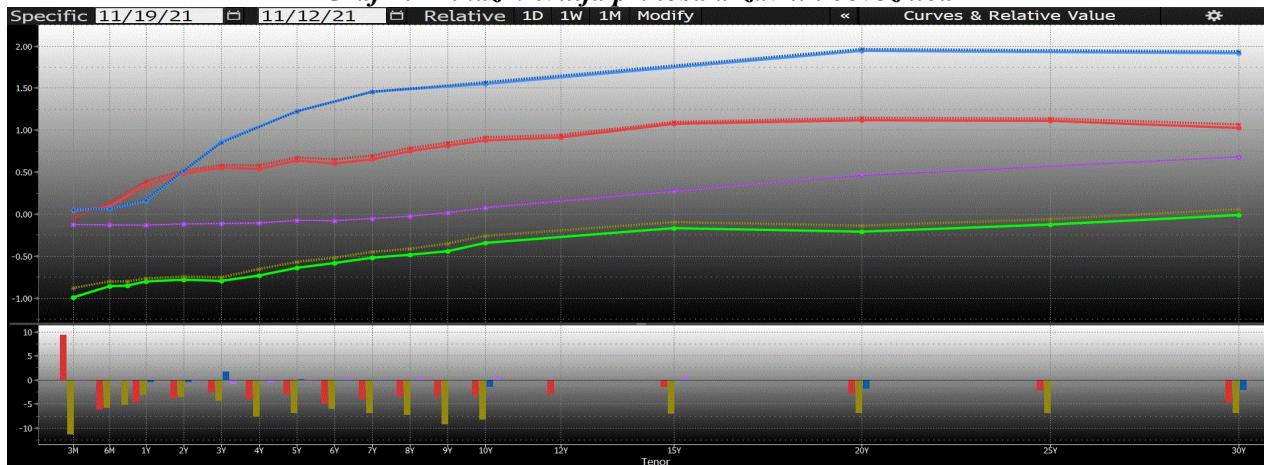
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	12.11.21	- 19.11.21	12.11.21	- 19.11.21	12.11.21	- 19.11.21	12.11.21	- 19.11.21
2 godine	-0,74	- -0,78 ↘	0,51	- 0,51 →	0,53	- 0,49 ↘	-0,11	- -0,12 ↘
5 godina	-0,57	- -0,64 ↘	1,22	- 1,22 →	0,67	- 0,64 ↘	-0,06	- -0,08 ↘
10 godina	-0,26	- -0,34 ↘	1,56	- 1,55 ↘	0,91	- 0,88 ↘	0,08	- 0,08 →

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi	
	12.11.21	- 19.11.21
3 mjeseca	-0,863	- -0,979 ↘
6 mjeseci	-0,804	- -0,863 ↘
1 godina	-0,756	- -0,786 ↘

*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 19.11.2021. godine (pune linije) i 12.11.2021. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi svih obveznica eurozone su smanjeni tijekom prošloga tjedna, a najveće promjene su zabilježene kod obveznica srednjeg i dužeg roka dospijeća. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 4 i 8 baznih bodova, a prinosi italijanskih obveznica između 8 i 9 baznih bodova. Iako je na početku tjedna zabilježen rast prinosa, do kraja tjedna isti su svakodnevno bilježili smanjenje, a posebno na kraju tjedna, kada je Austrija još jednom uvela lockdown za cijelu zemlju zbog povećanog broja zaraženih Covid19. Također, do povećane potražnje za državnim obveznicama je došlo nakon što su tržišni sudionici tržista novca pomjerili očekivanja prvog povećanja kamatnih stopa ECB na veljaču 2023. godine u odnosu na samo dan ranije kada je očekivano da bi se prvo povećanje od 10 baznih bodova moglo dogoditi u prosincu 2022. godine.

Predsjednica ECB Lagarde je nekoliko puta u promatranom razdoblju ponovila raniji stav da je povećanje kamatnih stopa u 2022. godini „vrlo malo vjerojatno“, te dodala da se neće upuštati u diskusiju o 2023.

godini, ali da će ponoviti ono što je rekla početkom ovog mjeseca za inflaciju u 2022. godini. Lagarde je izjavila i to da na tržištu rada postoji „dosta nedostataka“ koji umanjuju mogućnost efekata inflacije drugog kruga na plaće radnika, te još jednom ponovila da ECB trenutni rast inflacije vidi kao nešto što je „privremene prirode“. Krajem tjedna Lagarde je izjavila da ECB ne bi trebalo da monetarnu politiku učini manje stimulativnom usprkos „bolnoj“ inflaciji. Dodala je da kada se očekuje da inflatorni pritisci izbjegde, kao što je to danas slučaj, onda nema smisla da se reagira pooštrenom monetarnom politikom, jer to ne bi utjecalo na ekonomiju sve dok šok već ne bude prošao. Neki drugi članovi UV ECB su ukazali na to da je vjerojatno da inflacija ostane visoka i nakon 2022. godine, dok je, na primjer potpredsjednik, De Guindos izjavio da će se u 2022. godini pokazati da je trenutno izražena inflacija privremena, ali da će se realnost evolucije inflacije upravo tada saznati, iako je i sam priznao da pad, odnosno intenzitet usporeњa inflacije neće biti izražen u onoj mjeri i brzini kako je ECB prognozirala prije samo nekoliko mjeseci. Članica IV ECB Schnabel je izjavila da ECB mora pažljivo da uzme u obzir inflatorne rizike u oba smjera kada postavlja monetarnu politiku, jer iako se očekuje da će doći do vidljivog pada inflacije u sljedećoj godini, povećana je neizvjesnost vezano za pitanje brzine i stupnja usporavanja.

Početkom tjedna Bloomberg je objavio nepotvrđenu vijest da je ECB kao neformalni limit za kupovinu državnih obveznica pojedinačnih članica putem PEPP programa postavila „nešto ispod 50%“ ukupne emisije duga zemlje. Ova informacija se do sada nije nikada pojavila, te upućuje na razinu podrške koju je ECB bila spremna da pruži tijekom krize izazvane pandemijom. Usporedbe radi, ECB je kao ograničenje kupovina obveznica putem standardnog programa kupovina (APP) postavila razinu od 33% duga pojedinačne zemlje. U međuvremenu je objavljen podatak da je stopa **inflacije u eurozoni prema finalnim, u skladu sa preliminarnim, podacima u listopadu povećana 4,1% sa 3,4% iz rujna**.

U izvešću o finansijskoj stabilnosti ECB se navodi da su rastuća inflacija i pad realnih kamatnih stopa potakli investitore na preuzimanje većih rizika u potrazi za većim prinosom, što je ostavilo dijelove tržišta imovine, duga i kriptovaluta „sve podložnijim korekcijama“.

*Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu*

Red. br.	Ekonomska pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (tromjesečno) prelim.	III tromjesečje	2,2%	2,2%
2.	GDP – Nizozemska (tromjesečno) prelim.	III tromjesečje	1,6%	1,9%
3.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	RUJAN	11,5	6,1
4.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	RUJAN	-	1,5% -2,6%
5.	Bilanca tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	RUJAN	-	18,7 17,1
6.	<b>Stopa inflacije – EZ (final.)</b>	<b>LISTOPAD</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,1%</b> 3,4%
7.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	LISTOPAD	2,1%	2,0% 1,9%
8.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	LISTOPAD	3,2%	3,2% 2,7%
9.	Stopa inflacije – Finska	LISTOPAD	-	3,2% 2,5%
10.	Stopa inflacije – Austrija (final.)	LISTOPAD	3,6%	3,7% 3,2%
11.	Stopa inflacije – Italija (final.)	LISTOPAD	3,1%	3,2% 2,9%
12.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	LISTOPAD	16,2%	18,4% 14,2%
13.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno) prelim.	III tromjesečje	-	0,9% 3,1%
14.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	RUJAN	-	4,6% 3,4%
15.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) final.	RUJAN	0,6%	2,7% 3,4%
16.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	RUJAN	-	2.706,4 2.734,3
17.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	RUJAN	-	2,45 1,32
18.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	RUJAN	-	15,2% 12,4%
19.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	RUJAN	-	2,9% 3,1%
20.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (tromjes.)	III tromjesečje	7,9%	8,1% 8,0%

## SAD

Predsjednik Biden je potpisao infrastrukturni paket vrijedan 1 bilijun USD za popravku zastarjelih cesta i mostova u zemlji, nadogradnju električne mreže i proširenje pristupa bržeg prijenosa podataka. Ovo je najveća državna investicija u više od desetljeća i središnja je komponenta Bidenove unutarnje politike.

U SAD su bili zapaženi pojedini komentari bivših članova Feda. Bivši predsjednik Feda iz Njujorka Dudley je izjavio da će Fed možda morati da poveća kamatne stope na 3%, kako bi inflaciju držao pod kontrolom, dok je bivši predsjednik Feda iz Ričmonda Lacker izjavio da je moguće da bude između 3,5% i 4,0%. Bivši ministar financija Summers je također izjavio da bi neuspjeh u rješavanju povišene inflacije mogao do doveđe do ponovnog izbora Trumpa.

**Maloprodaja je u listopadu povećana za 1,7% mjesечно, iznad očekivanja (1,4%),** nakon rasta od 0,8% mjesечно u prethodnom mjesecu. Na ovaj rast maloprodaje je vjerojatno utjecala ranija praznična kupovina Amerikanaca kako bi izbjegli prazne police u trgovinama zbog nestašice pojedinih roba tijekom pandemije, čime su potakli ekonomski rast na početku IV tromjesečja. Predsjednik Feda iz St. Louis Bullard je izjavio da bi Fed trebalo da se okreće u smjeru agresivnije politike, tijekom narednih nekoliko sastanaka, kako bi mogao da se pripremi za situaciju da inflacija ostane na istoj razini. Prema njegovim riječima, ako se inflacija ne smanji tako brzo kao što mnogi očekuju, na FOMC-u je da drži stopu inflacije pod kontrolom. Vijest o većem rastu maloprodaje od očekivanja utjecala je na nastavak aprecijacije USD, pa je tečaj EURUSD zabilježila najnižu razinu od 7. srpnja 2020. godine.

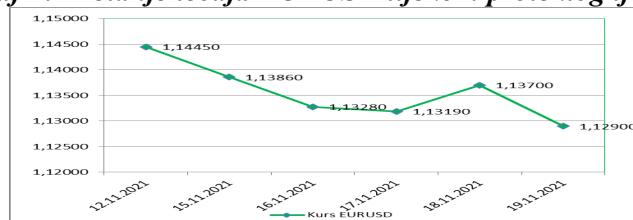
Predsjednik Feda iz New Yorka Williams je izjavio da je Fed iz New Yorka preuzeo veliku akciju da stabilizira finansijsko tržište koje je poremećeno na početku pandemije, nudeći jasan podsjetnik da tržišta treba ojačati kako bi se pripremila za sljedeći veliki šok. Williams je dodao da bi veliki poremećaji na kritičnim finansijskim tržištima koji su bili zapaženi tijekom prošlog proljeća trebalo da budu rijetka situacija.

*Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD*

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja prerađ. sektora u NY	STUDENI	22,0	30,9
2.	Maloprodaja (M/M)	LISTOPAD	1,4%	1,7%
3.	Indeks uvoznih cijena (G/G)	LISTOPAD	10,3%	10,7%
4.	Indeks izvoznih cijena (G/G)	LISTOPAD	16,3%	18,0%
5.	Industrijska proizvodnja (M/M)	LISTOPAD	0,9%	1,6%
6.	Iskorištenost kapaciteta	LISTOPAD	75,9%	76,4%
7.	NAHB indeks tržišta nekretnina	STUDENI	80	83
8.	MBA aplikacija za hipotekarne kredite	12. studenog	-	-2,8%
9.	Broj započetih kuća (u '000)	LISTOPAD	1.579	1.520
10.	Građevinske dozvole (u '000)	LISTOPAD	1.630	1.650
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć (u '000)	13. studenog	260	268
12.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih (u '000)	6. studenog	2.120	2.080
13.	Vodeći indeks	listopad	0,8%	0,9%
				0,1%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,1445 na razinu od 1,1290.

*Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna*



## VELIKA BRITANIJA

Reuters je objavio da je guverner BoE Bailey, prije nego se obratio Odboru za trezor Parlamenta Velike Britanije, istaknuo da nije komotan kada je u pitanju situacija sa inflacijom. Bailey je dodao da su odluke na sastanku u studenome bile pod utjecajem različitih poziva, te da se sada suočavaju sa više obostranih rizika. **U listopadu je inflacija povećana za 4,2% godišnje, što je više od očekivanih 3,9%, te predstavlja najveću stopu zabilježenu u posljednjih 10 godina.** Kreator monetarne politike BoE Mann je izjavila da kompanije povećavaju cijene jer su u okruženju velike potražnje. Ekonomisti očekuju da će inflacija nastaviti da raste u narednih šest mjeseci, a pojedini analitičari očekuju da će vrhunac inflacije biti preko 5%, što bi se moglo dostići u travnju naredne godine, kada će se iskazati puni efekat vala rasta cijene energije koji je pogodio kućanstva. Uz stanje na tržištu rada smatraju da BoE treba biti zabrinuta zbog mogućnosti da bi inflatorna očekivanja mogla biti usidrena, što je povećalo očekivanja da bi narednog mjeseca BoE mogla donijeti odluku o povećanju referentne kamatne stope. Glavni ekonomista BoE Pill je izrazio sumnju vezano za pitanje izvjesnog povećanja kamatnih stopa na sjednici MPC BoE u prosincu, te je izjavio da će odluka biti „dobro balansirana“, istodobno ukazavši na „iznenadenja“ u ekonomskom oporavku. Guverner Bailey je upozorio da se ekomska aktivnost u UK usporava i da problemi na strani ponude potiču cijene, naglašavajući „dvostranu“ debatu o inflaciji i navodeći da je približni uzrok mnogih problema s inflacijom na strani ponude, te da ih monetarna politika ne može izravno riješiti.

*Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK*

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	STUDENI	-	6,3%
2.	Indeks cijena kuća (G/G)	RUJAN	-	11,8%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	RUJAN	4,4%	4,3%
4.	<b>Stopa inflacije</b>	<b>LISTOPAD</b>	<b>3,9%</b>	<b>4,2%</b>
5.	Izlazne proizvođačke cijene(G/G)	LISTOPAD	7,3%	8,0%
6.	Maloprodaja (G/G)	LISTOPAD	-1,9%	-1,3%
7.	GfK indeks povjerenja potrošača	STUDENI	-18	-14
				-17

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, kao i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,85307 na razinu od 0,83909, dok je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,3414 na razinu od 1,3451.

## JAPAN

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da očekuje da će se stopa inflacije povećati na oko 1% u prvoj polovici sljedeće godine, kako se ekonomija bude vraćala na one razine prije pandemije, uz obećanje da će zadržati ultraekspanzivnu monetarnu politiku, jer vjeruje u oporavak zahvaljujući potrošnji. Dodao je da će BoJ zadržati snažne monetarne olakšice i da su spremni da pojačaju poticaje jer je inflacija i dalje niža od ciljane razine od 2%, čak i dok se druge središnje banke kreću ka izlazu iz politika kriznog režima. Ekonomija u Japanu je usporila u III tromjesečju mnogo više nego što se očekivalo, jer su problemi u lancima opskrbe utjecali na izvoz i poslovnu potrošnju, dok je novi broj zaraženih Covid19 utjecao na raspoloženje potrošača, ugrožavajući nastojanja da se potakne ciklus boljeg ekonomskog rasta.

Časopis Nikkei je objavio da će BoJ razmotriti reviziju šeme koja ima za cilj revitalizaciju regionalnih banaka. Navodi se da će BoJ preispitati svoje procedure kako bi izbjegla pretjerano povećanje isplata bankama. BoJ je odlučila da izmjeni limite za specijalne naknade na prihvatljive iznose. Mnoge regionalne banke se godinama suočavaju sa smanjenim prinosima zbog tradicionalnog kreditiranja, jer su veoma niske kamatne stope tijekom ultrastimulativne monetarne politike ugrozile profit.

*Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan*

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (Q/Q) P	III tromjesečje	-0,2%	-0,8% 0,4%
2.	Privatna potrošnja (Q/Q) P	III tromjesečje	-0,5%	-1,1% 0,9%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	RUJAN	-2,3%	-2,3% 8,8%
4.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	RUJAN	-	-7,3% -3,9%
5.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	RUJAN	0,8%	0,5% -1,1%
6.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	LISTOPAD	-320,0	-67,4 -624,1
7.	Izvoz (G/G)	LISTOPAD	10,3%	9,4% 13,0%
8.	Uvoz (G/G)	LISTOPAD	31,8%	26,7% 38,2%
9.	Stopa inflacija (G/G)	LISTOPAD	0,2%	0,1% 0,2%
10.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	LISTOPAD	-0,7%	-0,7% -0,5%
11.	Osnovne strojne porudžbine (G/G)	RUJAN	17,6%	12,5% 17,0%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 130,33 na razinu od 128,71. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 113,89 na razinu od 113,99.

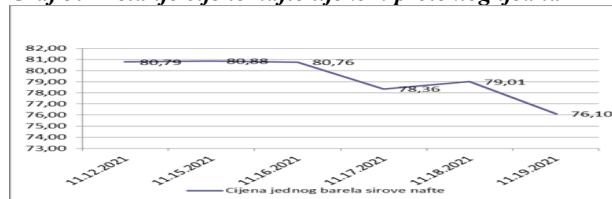
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorske burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 80,79 USD (70,59 EUR).

Početkom tjedna cijena nafte nije bilježila značajnije promjene jer je utjecaj očekivanja povećane ponude neutraliziran višim troškovima energije i povećanim brojem zaraženih Covid19 koji su spriječili značajniji rast cijene nafte. Korekcija cijene na ispod 80 USD po barelu (dnevni pad od skoro 3%) zabilježena je u srijedu zbog informacija o koordinarnoj akciji SAD i Kine vezano za moguće oslobađanje rezervi ovog energenta s ciljem obaranja cijene nafte. Na pad cijene nafte utjecala je i vijest da su Međunarodna agencija za energetiku (IEA) i OPEC upozorili na predstojeću prekomjernu ponudu nafte, kao i nakon što je rastući broj zaraženih Covid19 u Europi povećao silazne rizike za oporavak potražnje za naftom. Nakon toga cijena je bilježila volatilna kretanja uz blagi rast u konačnici, iako je Kina priopćila da je počela sa radom na potencijalnom oslobađanju strateških rezervi nafte nakon incijative predsjednika SAD Bidena. Pojavila se i vijest da tim američkog predsjednika Bidena lobira kod drugih azijskih zemalja, kao što su Indija, Japan i Južna Koreja s ciljem povećanja ponude. Ponovni pad cijene nafte od oko 3,7% na dnevnoj razini zabilježen je u petak nakon vijesti o uvođenju novih lockdowna u Europi što bi moglo imati negativan efekat na potražnju. Na kraju tjedna Goldman Sachs je objavio da je tržište nafte u potpunosti ukalkuliralo oslobađanje rezervi nafte SAD, koje bi moglo da iznosi između 20 i 30 milijuna barela, dok navodi upućuju na dodatno oslobađanje zaliha od strane drugih zemalja od 30 milijuna barela.

Cijena nafte je zabilježila tjedni pad od čak 5,81%, a ovo je već četvrti tjedan da cijena bilježi smanjenje. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,10 USD (67,40 EUR), što je najniža razina zabilježena od 1. listopada.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Pripremili:  
Služba Front Office  
Odjeljenje za bankarstvo

Održanje 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 njegovu točnost i ne snosi odgovornost za izjavnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih temeljem njih.

Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.864,90 USD (1.629,45 EUR).

Sa izuzetkom sredine tjedna, cijena zlata je bilježila svakodnevni pad. Na pad cijene zlata početkom tjedna utjecaj su imali rastući prinosi na državne obveznice SAD. Ipak, cijena ovog plemenitog metala se i dalje održavala oko najviših razina zabilježenih u posljednjih pet mjeseci, uglavnom uslijed zabrinutosti zbog inflacije. Dodatni pad cijene se dogodio nakon objavljenih boljih od očekivanih podataka o maloprodaji u SAD, a što je dovelo do aprecijacije USD, čime je zlato postalo skuplje za vlasnike u drugim valutama. Kratka korekcija cijene na razinu oko 1.865 USD po finoj unci je uslijedila u srijedu jer je zabrinutost oko rasta inflacije gurnula investitore ka sigurnom utočištu plemenitog metala, na koje nije utjecala ni aprecijacija USD, potaknuta očekivanjima ranijeg povećanja kamatnih stopa Feda. Ipak, već narednog dana cijena je ponovo blago smanjena, a dodatni pad na razinu ispod 1.850 USD zabilježen je na kraju tjedna. Investitori su ostali podijeljeni vezano za pitanje koliko brzo će Fed početi sa povlačenjem monetarnih stimulansa i povećanjem kamatnih stopa, nakon nedavno objavljenog podatka o snažnom rastu inflacije u SAD. Na pad cijene zlata u petak utjecaj su imale i izjave zvaničnika Feda da bi ova središnja banka možda trebalo da razmisli o ubrzaju smanjenja programa kvantitativnih olakšica uslijed snažnog ekonomskog rasta i rastuće inflacije.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.845,73 USD (1.634,84 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 1,03%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

