

Sarajevo, 12.07.2021. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
05.07.2021. - 09.07.2021.

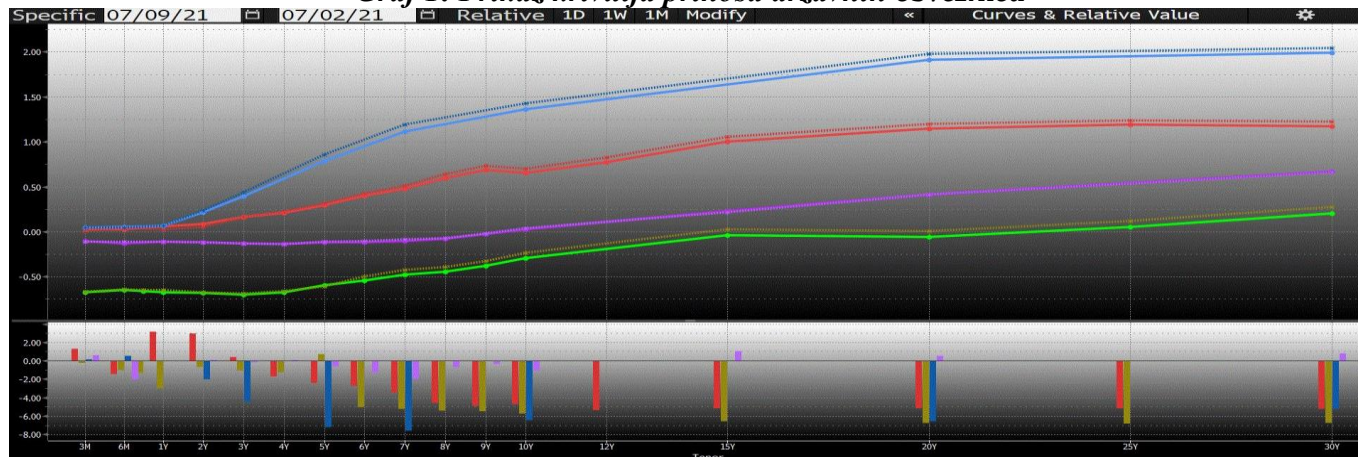
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	2.7.21	-	9.7.21	2.7.21	-	9.7.21	2.7.21	-	9.7.21	2.7.21	-	9.7.21
2 godine	-0,67	-	-0,68	0,23	-	0,21	0,06	-	0,09	-0,11	-	-0,11
5 godina	-0,61	-	-0,60	0,86	-	0,79	0,32	-	0,30	-0,11	-	-0,11
10 godina	-0,24	-	-0,29	1,42	-	1,36	0,70	-	0,66	0,05	-	0,03

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	2.7.21	-	9.7.21
3 mjeseca	-0,649	-	-0,657
6 mjeseci	-0,640	-	-0,651
1 godina	-0,624	-	-0,659

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 09.07.2021. godine (pune linije) i 02.07.2021. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su nastavili da bilježe pad, s tim da je najveće smanjenje zabilježeno kod obveznica dužeg roka dospelja. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 1 i 6 baznih bodova. Prinosi italijanskih i španjolskih obveznica dužeg dospelja su smanjeni za 1 do 2 bazna boda.

Nakon 18 mjeseci od prve najave revizije strategije ECB-a, krajem prošlog tjedna su objavljeni rezultati ove revizije, pri čemu se najveća promjena odnosi na ciljanu razinu inflacije. **U odnosu na raniju definiciju ECB ciljane razine inflacije u srednjem roku od „ispod, ali blizu 2%“, sada je ciljana razina inflacije postavljena na 2% u srednjem roku.** Predsjednica Lagarde je izjavila da su svjesni da „2% neće konstantno biti cilj, da su moguće blaže, privremene devijacije u oba smjera, ali da je to uredu“. Na pitanje da li ECB sada vrši targetiranje prosječne inflacije kao što je slučaj sa Fedom, Lagarde je odgovorila da to nije slučaj. Ipak, smatra se da se promjenom definicije ciljane razine inflacije izbacivanjem dijela „blizu, ali ispod“ ECB-u daje više fleksibilnosti za održavanje stimulativne monetarne politike duže vrijeme, odnosno dozvoljava se da inflacija premaši razinu od 2%. Pored

inflacije, ova revizija podrazumijeva i povećanje fokusa ECB na klimatske promjene, što bi trebalo da se odrazi na odluke o kupovinama obveznica putem raznih programa, kao i na procjene financijske stabilnosti i rizika. Predsjednica ECB Lagarde je tijekom proteklog vikenda pozvala investitore da se pripreme za nove smjernice monetarnih stimulansa za 10 dana (kada se održava sjednica ECB), te je najavila nove mjere koje bi mogle biti uvedene sljedeće godine kako bi se podržala ekonomija, a nakon što trenutni program PEPP bude okončan.

Prema objavljenom zapisniku sa sjednice ECB održane početkom lipnja zvaničnici smatraju da bi inflacija u narednim godinama mogla biti znatno veća, što ukazuje na to sa koliko je neizvjesnosti ekonomija još uvijek suočena nakon što se počela oporavljati od pandemije. Zapisnik ukazuje na to da su trenutne prognoze inflacije od 1,4% za 2023. godinu uveliko podložne uzlaznim rizicima. Iako je ova razina inflacije i dalje ispod ciljane razine od 2%, kreatori monetarne politike su raspravljali o utjecaju nestašica u lancima ponude i o povećanju štednje stanovništva. Kao dodatni razlog rizika rasta cijena navodi se i to da bi vlade mogle biti prisiljene da poduzimaju mjere koje za cilj imaju borbu protiv klimatskih promjena.

Europsko povjerenstvo je prošlog tjedna objavilo najnovije ekonomske prognoze prema kojima se očekuje rast GDP-a eurozone od 4,8% u tekućoj godini, te 4,5% u 2022. godini, nakon što je u 2020. godini zabilježen pad od 6,5%. Očekivana razina stope inflacije u eurozoni za ovu godinu je povećana na 1,9%, dok se pad inflacije na 1,4% očekuje u 2022. godini. Nove prognoze ekonomskog rasta su bolje u odnosu na prethodne, dok je, slično stavu predstavnika ECB, navedeno da postoji povećani rizik od rasta inflacije, nakon što su labavija ograničenja, koja su uvedena zbog pandemije, dozvolila oporavak na strani potražnje.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomske pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	LIPANJ	59,2	59,5	57,1
2.	Maloprodaja – EZ (G/G)	SVIBANJ	8,2%	9,0%	23,3%
3.	Maloprodaja – Italija (G/G)	SVIBANJ	10,8%	13,3%	30,4%
4.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	SRPANJ	30,0	29,8	28,1
5.	ZEW indeks očekivanja povj. investitora – Njemačka	SRPANJ	75,2	63,3	79,8
6.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G)	SVIBANJ	59,4%	54,3%	80,2%
7.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	SVIBANJ	17,7%	17,3%	27,6%
8.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	SVIBANJ	-	23,4%	33,8%
9.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	SVIBANJ	22,1%	26,0%	48,2%
10.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	SVIBANJ	24,8%	21,1%	79,0%
11.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	SVIBANJ	-	8,0%	2,1%
12.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	SVIBANJ	-	29,9%	28,3%
13.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	SVIBANJ	21,7%	20,5%	44,2%
14.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	SVIBANJ	-	20,0%	18,7%
15.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	SVIBANJ	26,0%	22,3%	49,5%
16.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	SVIBANJ	-	16,5%	13,1%
17.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	SVIBANJ	15,1	12,3	15,2
18.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	SVIBANJ	-6,1	-6,8	-6,3

SAD

Zapisnici sa Fedovog sastanka iz lipnja su objavljeni u utorak, sa uključenim diskusijama vezano za smanjenje programa kvantitativnih olakšica, gdje su članovi ponovili stavove da će dati najavu smanjenja programa i povećane stope inflacije, koju FOMC smatra privremenom i koja će najvjerojatnije početi da se smanjuje prema dugoročnom cilju od 2%. Nekoliko članova FOMC-a je upozorilo na to da negativni rizici vezani za inflaciju ostaju, jer bi se privremeni pritisci na cijene mogli razvijati brže nego što se očekivalo. Članovi FOMC-a su se složili da na narednim sastancima nastave da procjenjuju napredak gospodarstva ka zadanim ciljevima, kao i da počnu da razgovaraju o svojim planovima, ističući strpljenje vezano za napredak i očekivanja promjena vezano za smanjenje programa kvantitativnih olakšica. Ministrica financija Yellen je izjavila da su zemlje grupe G20 odgovorne za 80% svjetske emisije ugljika

i da sada treba da preduzmu konkretne mjere, te da za to postoje različiti načini izuzev eksplicitnog određivanja cijene ugljika. U vezi sa klimatskim porezima, Yellen je izjavila da će članice grupe G20 morati da izvrše značajne javne i privatne investicije i da donesu „teške ekonomske odluke“ da bi postigle ciljeve dekarbonizacije svojih ekonomija do sredine stoljeća. Ministri financija grupe G20 treba da potaknu MMF da brzo pronađe načine da MMF upravlja resursima, a ne da to čine članice, pokazalo je najnovije priopćenje nakon održanog sastanka u Veneciji. **Iz MMF je priopćeno da je njihov izvršni odbor podržao raspodjelu SDR u vrijednosti 650 milijardi USD, unapređujući raspodjelu deviznih rezervi u 190 zemalja članica MMF, koja je planirana da se završi do kraja kolovoza.**

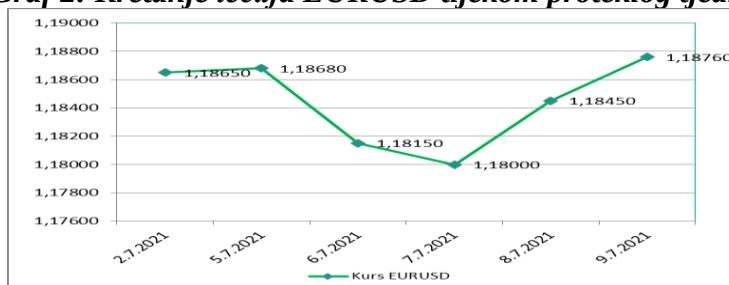
Predsjednica Fed iz San Franciska Mary Daly je za Financial Times izjavila da niske stope procjepljenja u nekim dijelovima svijeta predstavljaju prijetnju za SAD, kao i za globalni ekonomski rast. Daly je dodala da bi Fed trebalo da uoči učinke smanjenja programa kvantitativnih olakšica prije nego što pređe na povećanje kamatne stope i normalizaciju monetarne politike.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks usluga F	LIPANJ	64,8	64,6	70,4
2.	Kompozitni PMI indeks F	LIPANJ	-	63,7	63,9
3.	ISM indeks usluga	LIPANJ	63,5	60,1	64,0
4.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	2. lipnja	-	-1,8%	-6,9%
5.	Inicijalni zahtjevi nezapos. za pomoć	3. srpnja	350.000	373.000	371.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezapos. za pomoć	26. lipnja	3.350.000	3.339.000	3.484.000
7.	Indeks raspoloženja potrošača	4. srpnja	-	53,3	55,1
8.	Veleprodajne zalihe (M/M) F	SVIBANJ	1,1%	1,3%	1,1%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,1865 na razinu od 1,1876.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Ekonomski oporavak Velike Britanije, koji je zabilježio snažan zamah nakon ponovnog otvaranja ekonomije, je tijekom svibnja oštro usporen usprkos relaksaciji mjera socijalnog distanciranja. GDP je tijekom svibnja zabilježio godišnji rast od 0,8%, što je bolji mjesečni podatak od prosječnog pretpandemijskog rasta na mjesečnoj razini, ali značajno slabiji od rasta iz travnja (2%) i lošiji od očekivanog rasta (1,5%).

Predsjedatelj Ureda za proračunsku odgovornost Hughes je upozorio da javni dug Velike Britanije koji iznosi oko 2 bilijuna GBP postaje sve više izložen inflaciji i šokovima kamatne stope, koji postaju sve učestaliji. Hughes je istaknuo da Ured za proračunsku odgovornost očekuje da bi inflacija mogla premašiti razinu od 3%, što bi, prema mišljenju BoE trebalo biti privremeno, s obzirom na to da se ekonomija oporavlja nakon zatvaranja zbog pandemije. Ministar financija Velike Britanije Sunak je izjavio da je pozitivan vezano za pitanje ekonomskog oporavka nakon pandemije Covid19, te je ponovio da je nezaposlenost rasla mnogo manje nego što se ranije očekivalo. Sunak je istaknuo da je oprezno optimističan vezano za pitanje ubrzanja ekonomije i da bi trebalo imati povjerenja u oporavak. Ministar za financijske usluge John Glen smatra da bi financijske kompanije trebalo da koriste iskustva stečena tijekom pandemije Covid19 sa ciljem razmatranja kako fleksibilno radno vrijeme može pomoći u kreiranju raznolikosti radne snage, ali Vlada takve modele neće nametati. Glen je dodao da ne vjeruje da je ispravno da Vlada propisuje takav jedinstven model niti treba sugerirati kako se to radi.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (M/M) SVIBANJ	1,5%	0,8%	2,0%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) SVIBANJ	21,6%	20,6%	27,2%
3.	Prerađivačka proizvodnja (G/G) SVIBANJ	29,5%	27,7%	39,1%
4.	Uslužni sektor (M/M) SVIBANJ	1,6%	0,9%	2,8%
5.	Građevinski sektor (G/G) SVIBANJ	58,2%	56,5%	79,4%
6.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP) SVIBANJ	-11,050	-8,481	-10,948

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,85831 na razinu od 0,85447, a tečaj GBPUSD je povećan sa razine od 1,3824 na razinu od 1,3901.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna je predstavljen godišnji proračunski okvir za narednu fiskalnu godinu koji ima za cilj poticanje ekonomskog rasta u oblastima koje je označio premijer Suga, sa fokusom na razdoblje nakon pandemije. U cilju da neposredni fokus ostane na borbi protiv pandemije Covid19, kao i u davanju prioriteta ekonomskog oporavka putem fiskalnih reformi, unutar proračunskog okvira je ukinuta gornja granica, s obzirom da svako ministarstvo podnosi zahtjev za proračun svakog mjeseca.

BoJ će vjerojatno ponuditi nultu kamatnu stopu i dugoročna sredstva komercijalnim zajmodavcima koji daju zajmove ili financiraju aktivnosti usmjerene na borbu protiv klimatskih promjena. Ovaj potez bi stavio BoJ u red sa sve većim brojem središnjih banaka koje pojačavaju napore da riješe posljedice prouzrokovane klimatskim promjenama. Akademik Okina, poznat kao glasan kritičar monetarnog eksperimenta guvernera Kurode, je izjavio da BoJ ima malu slobodu odlučivanja kako i kada povući stimulativne mjere, s obzirom na ogromne razmjere i radikalnu prirodu njene monetarne politike. Bivši zvaničnik BoJ Okina je izjavio da, iako BoJ nije uspjela da ispuni ciljanu razinu inflacije od 2%, njena primarna uloga se okrenula u smjeru fiskalne politike sa pokrivanjem troškova financiranja visokog javnog duga Japana, dodajući da je najvažniji posao za BoJ da u budućnosti pomaže financiranje japanske fiskalne politike, jer monetarna politika ne može puno da učini u borbi protiv nove ekonomske krize. S obzirom na presudnu ulogu BoJ u održavanju niskih troškova financiranja visokog duga u Japanu, bit će potrebne godine da se izađe iz ultrastimulativne politike, za šta će biti potrebna suglasnost Vlade.

Loša su očekivanja u borbi za suzbijanje Covid19 jer sporo uvođenje cijepljenja i ponovni rast zaraženih primoravaju vlast da proglasi izvanredno stanje u Tokiju pred sami početak Olimpijskih igara koje će se održati bez gledatelja.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks uslužnos sektora F LIPANJ	-	48,0	46,5
2.	Kompozitni PMI indeks F LIPANJ	-	48,9	48,8
3.	Potrošnja kućanstva (G/G) SVIBANJ	11,0%	11,6%	13,0%
4.	Vodeći indeks P SVIBANJ	102,7	102,6	103,8
5.	Koicidirajući indeks P SVIBANJ	92,7	92,7	95,3
6.	Bilanca tekućeg računa (u milijardama JPY) SVIBANJ	1.1807,2	1.1979,7	1.321,8
7.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY) SVIBANJ	241,5	2,0	289,5
8.	Bankroti (G/G) LIPANJ	-	-30,64%	50,31%
9.	Monetarni agregat M2 (G/G) LIPANJ	6,0%	5,9%	7,9%
10.	Monetarni agregat M3 (G/G) LIPANJ	5,2%	5,2%	6,8%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 131,75 na razinu od 130,80. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 111,05 na razinu od 110,14.

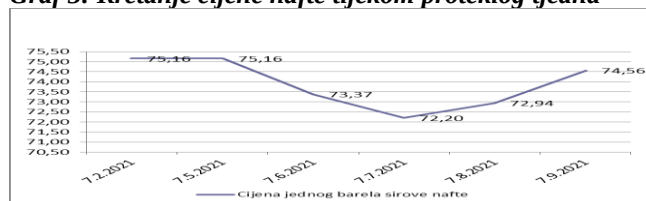
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 75,16 USD (63,35 EUR).

Tržište nafte je u ponedjeljak proteklog tjedna bilo zatvoreno zbog praznika u SAD. Na otvaranju tržišta u utorak cijena nafte je bila na najvišoj razini u posljednje tri godine nakon što su članice OPEC+ odustale od plana povećanja obujma proizvodnje nafte, zbog toga što Saudijska Arabija, Rusija s jedne i UAE s druge strane nisu uspjele da postignu kompromis. Pregovori su vođeni početkom tjedna, ali sporazum ipak nije postignut, s obzirom na to da UAE tvrde da je ciljana razina ponude suviše niska i potcjenjuje njihove proizvodne kapacitete. Do sredine tjedna, usprkos tomu što sporazum nije postignut, cijena nafte je imala tendenciju smanjenja, te se kretala ka razini od 72 dolara po barelu. Dogovor nije postignut sa UAE koji su investirali milijarde u nova postrojenja i proizvodne kapacitete, te su pozvali na veće obujme proizvodnje i ponude u odnosu na one koje su predložile Saudijska Arabija i Rusija. Iz perspektive Saudijske Arabije, problem u ovom slučaju jeste u tome što, ukoliko se takav ustupak odobri jednoj zemlji članici, tada bi takve ustupke mogle tražiti i druge članice. Neslaganje o ovom pitanju narušava jedinstvo kartela. U narednim danima cijena nafte je i dalje bila pod utjecajima neizvjesnosti oko ponude ovog energenta nakon što nije postignut sporazum među članicama OPEC+, odnosno među njenim glavnim proizvođačima. Ovakve vijesti se kod nekih tržišnih sudionika tumače kao mogućnost da trenutni sporazum o obujmu proizvodnje bude napušten.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 74,56 USD (62,78 EUR). Promatrano na tjednoj razini, cijena nafte je smanjena za 0,80%.

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 1.787,30 USD (1.506,36 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je imala tendenciju rasta. Početkom tjedna WSJ je objavio vijest da je Fed potcijenio rizik inflacije, te su ovakve vijesti pojačale tražnju za zlatom. Fed prati pokazatelj PCE deflator kao pouzdan pokazatelj inflacije. U lipnju 2020. godine FOMC je predviđao da će rast PCE deflatora do kraja IV tromjesečja 2021. godine biti između 1,4%-1,7% da bi na sastanku u lipnju ove godine očekivanje za ovaj podatak bilo povećano na 3,1%-3,5%. Promjena od 200 baznih bodova je najveća od Velike recesije. Trenutno Fed očekuje da će inflacija do kraja godine biti ispod 3,5%, ali analiza temeljnih podataka ukazuje na drugačije stanje. Sredinom tjedna cijena zlata je povećana preko 1.800 USD po unci pod utjecajem stabilnog USD i slabljenja prinosa državnih obveznica SAD. Utjecaj na kretanje cijene zlata u prošlom tjednu imale su i informacije koje su objavljene u posljednjem zapisniku FOMC-a. Investitori su analizirali i tumačili navode dane u zapisniku koji je pokazao da članovi ovog tijela žele pokazatelje koji ukazuju na solidan ekonomski oporavak, prije nego odrede vremenski okvir za ublažavanje programa kvantitativnih olakšica. Prema zapisniku iz lipnja članovi ovog tijela nisu spremni da odrede momenat povlačenja masivnog programa kvantitativnih olakšica, pod utjecajem neizvjesnosti oko ekonomskih izgleda. U svakom slučaju, iako još uvijek nisu spremni za ovo ublažavanje, prepoznali su potrebu za razvijanjem plana smanjenja poticaja.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.808,32 USD (1.522,57 EUR). Na tjednoj razini, cijena zlata je povećana za 1,18%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

