

Сарајево, 12.07.2021. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 05.07.2021. - 09.07.2021.**

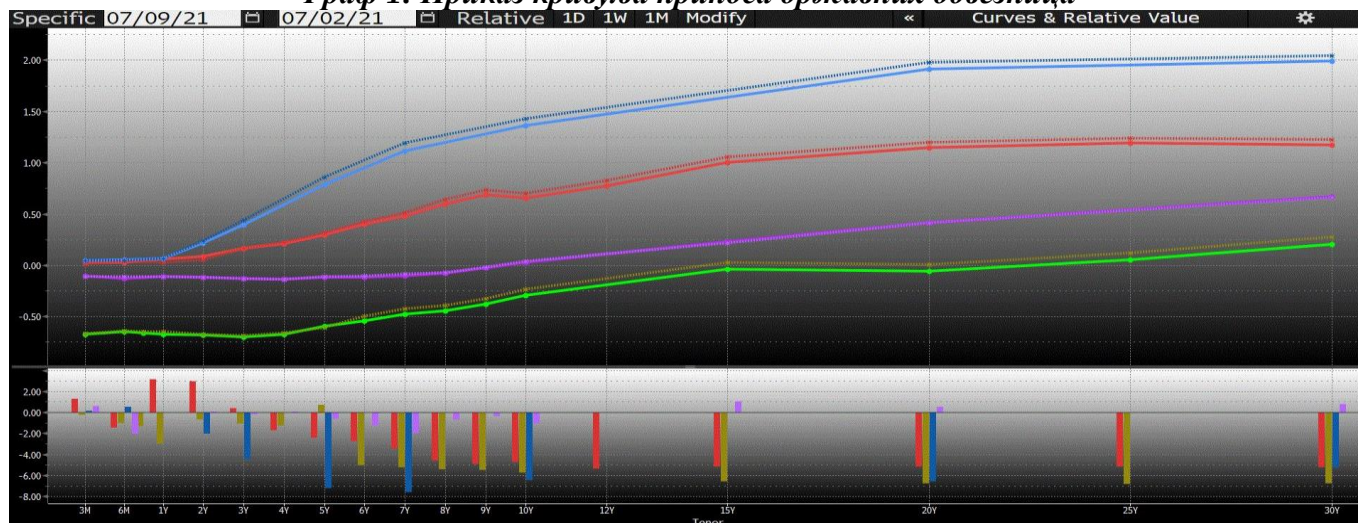
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан		
	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 године	-0,67	-	-0,68	0,23	-	0,21	0,06	-	0,09	-0,11	-	-0,11
5 година	-0,61	-	-0,60	0,86	-	0,79	0,32	-	0,30	-0,11	-	-0,11
10 година	-0,24	-	-0,29	1,42	-	1,36	0,70	-	0,66	0,05	-	0,03

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubilllove

Доспијеће	Приноси		
	2.7.21	-	9.7.21
3 мјесеца	-0,649	-	-0,657
6 мјесеци	-0,640	-	-0,651
1 година	-0,624	-	-0,659

Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Граф приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 09.07.2021. године (пуне линије) и 02.07.2021. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси сигурнијих обвезница еврозоне су наставили да биљеже пад, с тим да је највеће смањење забиљежено код обвезница дужег рока доспијећа. Приноси њемачких обвезница су смањени између 1 и 6 базних поена. Приноси италијанских и шпанских обвезница дужег доспијећа су смањени за 1 до 2 базна поена.

Након 18 мјесеци од прве најаве ревизије стратегије ЕЦБ-а, крајем прошле седмице су објављени резултати ове ревизије, при чему се највећа промјена односи на циљани ниво инфлације. У односу на ранију дефиницију ЕЦБ циљаног нивоа инфлације у средњем року од „испод, али близу 2%“, сада је циљани ниво инфлације постављен на 2% у средњем року. Предсједница Lagarde је изјавила да су свјесни да „2% неће константно бити циљ, да су могуће блаже, привремене девијације у оба смјера, али да је то уреду“. На питање да ли ЕЦБ сада врши таргетирање просјечне инфлације као што је случај са Федом, Lagarde је одговорила да то није случај. Ипак, сматра се да се промјеном дефиниције циљаног нивоа инфлације избацивањем дијела „близу, али

испод“ ЕЦБ-у даје више флексибилности за одржавање стимулативне монетарне политике дуже вријеме, односно дозвољава се да инфлација премаши ниво од 2%. Поред инфлације, ова ревизија подразумијева и повећање фокуса ЕЦБ на климатске промјене, што би требало да се одрази на одлуке о куповинама обвезница путем разних програма, као и на процјене финансијске стабилности и ризика. Предсједница ЕЦБ Lagarde је током протеклог викенда позвала инвеститоре да се припреме за нове смјернице монетарних стимуланса за 10 дана (када се одржава сједница ЕЦБ), те је најавила нове мјере које би могле бити уведене сљедеће године како би се подржала економија, а након што тренутни програм РЕЕР буде окончан.

Према објављеном записнику са сједнице ЕЦБ одржане почетком јуна званичници сматрају да би инфлација у наредним годинама могла бити знатно већа, што указује на то са колико је неизвјесности економија још увијек суочена након што се почела опорављати од пандемије. Записник указује на то да су тренутне прогнозе инфлације од 1,4% за 2023. годину увелико подложне узлазним ризицима. Иако је овај ниво инфлације и даље испод циљаног нивоа од 2%, креатори монетарне политике су расправљали о утицају несташица у ланцима понуде и о повећању штедње становништва. Као додатни разлог ризика раста цијена наводи се и то да би владе могле бити присиљене да подузимају мјере које за циљ имају борбу против климатских промјена.

Европска комисија је прошле седмице објавила најновије економске прогнозе према којима се очекује раст БДП-а еврозоне од 4,8% у текућој години, те 4,5% у 2022. години, након што је у 2020. години забиљежен пад од 6,5%. Очекивани ниво стопе инфлације у еврозони за ову годину је повећан на 1,9%, док се пад инфлације на 1,4% очекује у 2022. години. Нове прогнозе економског раста су боље у односу на претходне, док је, слично ставу представника ЕЦБ, наведено да постоји повећани ризик од раста инфлације, након што су лабавија ограничења, која су уведена због пандемије, дозволила опоравак на страни потражње.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI композитни индекс – ЕЗ (финал.)	ЈУН	59,2	59,5	57,1
2.	Малопродаја – ЕЗ (Г/Г)	МАЈ	8,2%	9,0%	23,3%
3.	Малопродаја – Италија (Г/Г)	МАЈ	10,8%	13,3%	30,4%
4.	Sentix индекс повјерења инвеститора – ЕЗ	ЈУЛ	30,0	29,8	28,1
5.	ZEW индекс очекивања повј. инвеститора – Њемачка	ЈУЛ	75,2	63,3	79,8
6.	Фабричке поруџбине – Њемчка (Г/Г)	МАЈ	59,4%	54,3%	80,2%
7.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г)	МАЈ	17,7%	17,3%	27,6%
8.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)	МАЈ	-	23,4%	33,8%
9.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г)	МАЈ	22,1%	26,0%	48,2%
10.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	МАЈ	24,8%	21,1%	79,0%
11.	Индустријска производња – Финска (Г/Г)	МАЈ	-	8,0%	2,1%
12.	Индустријска производња – Ирска (Г/Г)	МАЈ	-	29,9%	28,3%
13.	Индустријска производња – Француска (Г/Г)	МАЈ	21,7%	20,5%	44,2%
14.	Индустријске продаје – Холандија (Г/Г)	МАЈ	-	20,0%	18,7%
15.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г)	МАЈ	26,0%	22,3%	49,5%
16.	Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г)	МАЈ	-	16,5%	13,1%
17.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR)	МАЈ	15,1	12,3	15,2
18.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR)	МАЈ	-6,1	-6,8	-6,3

Записници са Федовог јунског састанка су објављени у уторак, са укљученим дискусијама везано за смањење програма квантитативних олакшица, гдје су чланови поновили ставове да ће дати најаву смањења програма и повећане стопе инфлације, коју FOMC сматра привременом и која ће највјероватније почети да се смањује према дугорочном циљу од 2%. Неколико чланова FOMC-а је упозорило на то да негативни ризици везани за инфлацију остају, јер би се привремени притисци на цијене могли развијати брже него што се очекивало. Чланови FOMC-а су се сложили да на наредним састанцима наставе да процјењују напредак привреде ка задатим циљевима, као и да почну да разговарају о својим плановима, истичући стрпљење везано за напредак и очекивања промјена везано за смањење програма квантитативних олакшица. Министрица финансија Yellen је изјавила да су земље групе Г20 одговорне за 80% свјетске емисије угљеника и да сада треба да предузму конкретне мјере, те да за то постоје различити начини изузев експлицитног одређивања цијене угљеника. У вези са климатским порезима, Yellen је изјавила да ће чланице групе Г20 морати да изврше значајне јавне и приватне инвестиције и да донесу „тешке економске одлуке“ да би постигле циљеве декарбонизације својих економија до средине вијека. Министри финансија групе Г20 треба да подстакну ММФ да брзо пронађе начине да ММФ управљају ресурсима, а не да то чине чланице, показало је најновије саопштење након одржаног састанка у Венецији. **Из ММФ је саопштено да је њихов извршни одбор подржао расподјелу SDR у вриједности 650 милијарди USD, унапређујући расподјелу девизних резерви у 190 земаља чланица ММФ, која је планирана да се заврши до краја августа.**

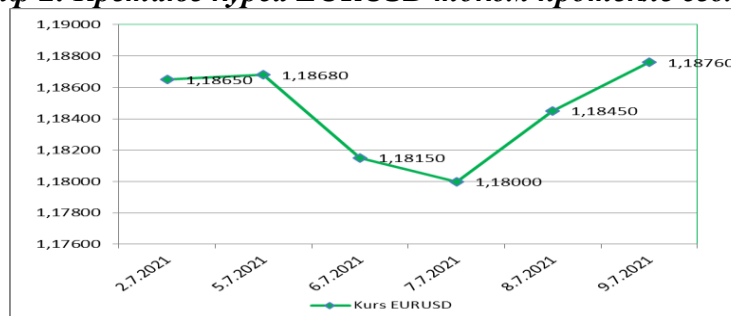
Предсједница Феда из Сан Франциска Mary Daly је за Financial Times изјавила да ниске стопе вакцинације у неким дијеловима свијета представљају пријетњу за САД, као и за глобални економски раст. Daly је додала да би Фед требало да уочи ефекте смањења програма квантитативних олакшица прије него што пређе на повећање каматне стопе и нормализацију монетарне политике.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI индекс услуга F ЈУН	64,8	64,6	70,4
2.	Композитни PMI индекс F ЈУН	-	63,7	63,9
3.	ISM индекс услуга ЈУН	63,5	60,1	64,0
4.	МБА апликације за хипотекарне кредите 2. јул	-	-1,8%	-6,9%
5.	Иницијални захтјеви незапос. за помоћ 3. јул	350.000	373.000	371.000
6.	Коинтинуирани захтјеви незапос. за помоћ 26. јун	3.350.000	3.339.000	3.484.000
7.	Индекс расположења потрошача 4. јул	-	53,3	55,1
8.	Велепродајне залихе (М/М) F МАЈ	1,1%	1,3%	1,1%

USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,1865 на ниво од 1,1876.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Економски опоравак Велике Британије, који је забиљежио снажан замах након поновног отварања економије, је током маја оштро успорен упркос релаксацији мјера социјалног дистанцирања. БДП је током маја забиљежио годишњи раст од 0,8%, што је бољи мјесечни податак од просјечног претпандемијског раста на мјесечном нивоу, али значајно слабији од раста из априла (2%) и лошији од очекиваног раста (1,5%).

Предсједавајући Канцеларије за буџетску одговорност Hughes је упозорио да јавни дуг Велике Британије који износи око 2 билиона GBP постаје све више изложен инфлацији и шоковима каматне стопе, који постају све учесталији. Hughes је истакао да Канцеларија за буџетску одговорност очекује да би инфлација могла премашити ниво од 3%, што би, према мишљењу ВоЕ требало бити привремено, с обзиром на то да се економија опоравља након затварања због пандемије. Министар финансија Велике Британије Sunak је изјавио да је позитиван везано за питање економског опоравка након пандемије Ковид19, те је поновио да је незапосленост расла много мање него што се раније очекивало. Sunak је истакао да је опрезно оптимистичан везано за питање убрзања економије и да би требало имати повјерења у опоравак. Министар за финансијске услуге John Glen сматра да би финансијске компаније требало да користе искуства стечена током пандемије Ковид19 са циљем разматрања како флексибилно радно вријеме може помоћи у креирању разноликости радне снаге, али Влада такве моделе неће наметати. Glen је додао да не вјерује да је исправно да Влада прописује такав јединствен модел нити треба сугерисати како се то ради.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП (М/М) МАЈ	1,5%	0,8%	2,0%
2.	Индустријска производња (Г/Г) МАЈ	21,6%	20,6%	27,2%
3.	Прерађивачка производња (Г/Г) МАЈ	29,5%	27,7%	39,1%
4.	Услужни сектор (М/М) МАЈ	1,6%	0,9%	2,8%
5.	Грађевински сектор (Г/Г) МАЈ	58,2%	56,5%	79,4%
6.	Трговински биланс (у млрд GBP) МАЈ	-11,050	-8,481	-10,948

Током протекле седмице GBP је априцирала у односу на EUR и у односу на USD. Курс EURGBP је забиљежио пад са нивоа од 0,85831 на ниво од 0,85447, а курс GBPUSD је повећан са нивоа од 1,3824 на ниво од 1,3901.

ЈАПАН

Током протекле седмице је представљен годишњи буџетски оквир за наредну фискалну годину који има за циљ подстицање економског раста у областима које је означио премијер Suga, са фокусом на период након пандемије. У циљу да непосредни фокус остане на борби против пандемије Ковид19, као и у давању приоритета економског опоравка путем фискалних реформи, унутар буџетског оквира је укинута горња граница, с обзиром да свако министарство подноси захтјев за буџет сваког мјесеца.

ВоЈ ће вјероватно понудити нулту каматну стопу и дугорочна средства комерцијалним зајмодавцима који дају зајмове или финансирају активности усмјерене на борбу против климатских промјена. Овај потез би ставио ВоЈ у ред са све већим бројем централних банака које појачавају напоре да ријеше посљедице проузроковане климатским промјенама. Академик Okina, познат као гласан критичар монетарног експеримента гувернера Kurode, је изјавио да ВоЈ има малу слободу одлучивања како и када повући стимулативне мјере, с обзиром на огромне размјере и радикалну природу њене монетарне политике. Бивши званичник ВоЈ Okina је изјавио да, иако ВоЈ није успјела да испуни циљани ниво инфлације од 2%, њена примарна улога се окренула у смјеру фискалне политике са покривањем трошкова финансирања високог јавног дуга Јапана, додајући да је најважнији посао за ВоЈ да у будућности помаже финансирање јапанске фискалне политике, јер монетарна политика не може пуно да учини у борби против нове економске кризе. С обзиром на пресудну улогу ВоЈ у одржавању ниских трошкова финансирања високог дуга у Јапану,

биће потребне године да се изађе из ултрастимулативне политике, за шта ће бити потребна сагласност Владе.

Лоша су очекивања у борби за сузбијање Ковид19 јер споро увођење вакцина и поновни раст заражених приморавају власт да прогласи ванредно стање у Токију пред сами почетак Олимпијских игара које ће се одржати без гледалаца.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI индекс услужнос сектора F	ЈУН	-	48,0	46,5
2.	Композитни PMI индекс F	ЈУН	-	48,9	48,8
3.	Потрошња домаћинства (Г/Г)	МАЈ	11,0%	11,6%	13,0%
4.	Водећи индекс P	МАЈ	102,7	102,6	103,8
5.	Коинцидирајући индекс P	МАЈ	92,7	92,7	95,3
6.	Биланс текућег рачуна (у милијардама JPY)	МАЈ	1.1807,2	1.1979,7	1.321,8
7.	Трговински биланс (у милијардама JPY)	МАЈ	241,5	2,0	289,5
8.	Банкроти (Г/Г)	ЈУН	-	-30,64%	50,31%
9.	Монетарни агрегат M2 (Г/Г)	ЈУН	6,0%	5,9%	7,9%
10.	Монетарни агрегат M3 (Г/Г)	ЈУН	5,2%	5,2%	6,8%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са нивоа од 131,75 на ниво од 130,80. JPY је благо апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа 111,05 на ниво од 110,14.

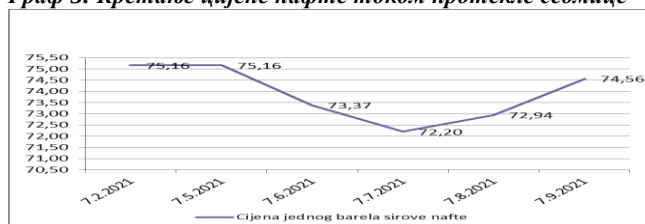
НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у уторак цијена једног барела сирове нафте је износила 75,16 USD (63,35 EUR).

Тржиште нафте је у понедељак протекле седмице било затворено због празника у САД. На отварању тржишта у уторак цијена нафте је била на највишем нивоу у посљедње три године након што су чланице ОПЕКС+ одустале од плана повећања обима производње нафте, због тога што Саудијска Арабија, Русија с једне и УАЕ с друге стране нису успјеле да постигну компромис. Преговори су вођени почетком седмице, али споразум ипак није постигнут, с обзиром на то да УАЕ тврде да је циљани ниво понуде сувише низак и потцјењује њихове производне капацитете. До средине седмице, упркос томе што споразум није постигнут, цијена нафте је имала тенденцију смањења, те се кретала ка нивоу од 72 долара по барелу. Договор није постигнут са УАЕ који су инвестирали милијарде у нова постројења и производне капацитете, те су позвали на веће обиме производње и понуде у односу на оне које су предложиле Саудијска Арабија и Русија. Из перспективе Саудијске Арабије, проблем у овом случају јесте у томе што, уколико се такав уступак одобри једној земљи чланици, тада би такве уступке могле тражити и друге чланице. Неслагање о овом питању нарушава јединство картела. У наредним данима цијена нафте је и даље била под утицајима неизвјесности око понуде овог енергента након што није постигнут споразум међу чланицама ОПЕКС+, односно међу њеним главним произвођачима. Овакве вијести се код неких тржишних учесника тумаче као могућност да тренутни споразум о обиму производње буде напуштен.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 74,56 USD (62,78 EUR). Посматрано на седмичном нивоу, цијена нафте је смањена за 0,80%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Припремили:
Служба Front Office
Одјељење за банкарство

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на бази њих.

На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унцe злата је износила 1.787,30 USD (1.506,36 EUR).

Током протекле седмице цијена злата је имала тенденцију раста. Почетком седмице WSJ је објавио вијест да је Фед потцијенио ризик инфлације, те су овакве вијести појачале тражњу за златом. Фед прати показатељ PCE дефлатор као поуздан индикатор инфлације. У јуну 2020. године FOMC је предвиђао да ће раст PCE дефлатора до краја IV квартала 2021. године бити између 1,4%-1,7% да би на састанку у јуну ове године очекивање за овај податак било повећано на 3,1%-3,5%. Промјена од 200 базних поена је највећа од Велике рецесије. Тренутно Фед очекује да ће инфлација до краја године бити испод 3,5%, али анализа темељних података указује на другачије стање. Средином седмице цијена злата је повећана преко 1.800 USD по унци под утицајем стабилног USD и слабљења приноса државних обвезница САД. Утицај на кретање цијене злата у прошлој седмици имале су и информације које су објављене у посљедњем записнику FOMC-а. Инвеститори су анализирали и тумачили наводе дате у записнику који је показао да чланови овог тијела желе индикаторе који указују на солидан економски опоравак, прије него одреде временски оквир за ублажавање програма квантитативних олакшица. Према записнику из јуна чланови овог тијела нису спремни да одреде моменат повлачења масивног програма квантитативних олакшица, под утицајем неизвјесности око економских изгледа. У сваком случају, иако још увијек нису спремни за ово ублажавање, препознали су потребу за развијањем плана смањења подстицаја.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унцe злата је износила 1.808,32 USD (1.522,57 EUR). На седмичном нивоу, цијена злата је повећана за 1,18%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

