

Sarajevo, 13.12.2021. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
06.12.2021. – 10.12.2021.

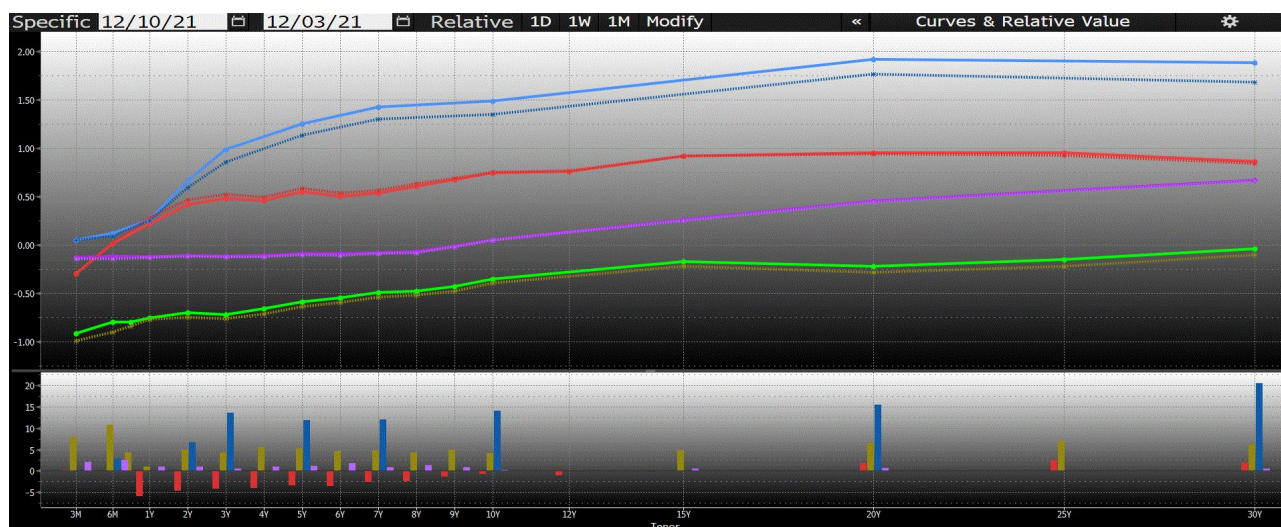
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	3.12.21	-	10.12.21		3.12.21	-	10.12.21		3.12.21	-	10.12.21		3.12.21	-	10.12.21	
2 godine	-0,74	-	-0,69	↗	0,59	-	0,65	↗	0,48	-	0,43	↘	-0,11	-	-0,10	↗
5 godina	-0,63	-	-0,58	↗	1,13	-	1,25	↗	0,59	-	0,55	↘	-0,10	-	-0,09	↗
10 godina	-0,39	-	-0,35	↗	1,34	-	1,48	↗	0,75	-	0,74	↘	0,05	-	0,06	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	3.12.21	-	10.12.21	
3 mjeseca	-0,969	-	-0,880	↗
6 mjeseci	-0,901	-	-0,793	↗
1 godina	-0,754	-	-0,739	↗

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 10.12.2021. godine (pune linije) i 03.12.2021. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica sigurnijih članica eurozone su povećani u prošlom tjednu, pri čemu je rast prinosa njemačkih obveznica iznosio između 4 i 5 baznih bodova. Prinosi italijanskih obveznica kraćih dospelja su smanjeni za oko 3 bazna boda, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica povećani za 5 baznih bodova. Kao i prethodnih nekoliko tjedana i prošli tjedan je bio obilježen volatilnim kretanjima prinosa, najviše pod utjecajem oprečnih informacija vezano za pitanje potencijalnih negativnih učinaka novoga soja virusa omikron na zdravstvo i na ekonomske aktivnosti. Najveći rast prinosa je zabilježen u srijedu kada su rezultati ranih istraživanja Pfizer i BioNTech pokazali da bi treća doza cijepljenja protiv Covid19 trebalo da neutralizira ovaj soj virusa. Ipak, već u četvrtak je zabilježena određena korekcija prinosa naniže, nakon što se pojavila nepotvrđena vijest da ECB razmatra da li samo da izvrši određenu prilagodbu mehanizma reinvestiranja sredstava od PEPP programa kako bi se pomoglo članicama da prevaziđu buduće

turbulencije na tržištu. Također, Reuters je objavio da će ECB raspravljati o privremenom povećanju redovnog programa kupovina obveznica (APP) sa određenim ograničenjima vezano za pitanje veličine i vremena na koje će se ove promjene odnositi.

Kreatori monetarne politike su tijekom proteklog tjedna, a uoči ovojotjedne sjednice UV ECB, ukazivali na potrebu određene razine fleksibilnosti u donošenju budućih odluka, ali i da bi se PEPP mogao okončati u ožujku 2022. godine, sukladno ranijem planu. Članica IV ECB Schnabel je izjavila da bi odgovaranje na uska grla putem preranog povećanja kamatnih stopa bilo rizično po zaustavljanje ekonomskog oporavka, a zbog dužeg vremena potrebnog za transmisiju te politike, doprinijelo bi silaznim pritiscima na inflaciju u vrijeme kada bi šokovi vjerojatno već počeli da blijede. U zaključnom priopćenju MMF-a za 2021. godinu je navedeno da bi zbog dinamike osnovne inflacije, za koju se u baznom scenariju očekuje da ostane slaba u srednjem roku, ECB trebalo da zanemari tranzitorne inflatorne pritiske i da zadrži visoko prilagodljivu monetarnu politiku.

Supervizor ECB-a Enria je izjavio da se banke u eurozoni suočavaju sa rastućim kreditnim rizikom kako dolazi do povlačenja mjera podrške uvedenih zbog pandemije, čak i ako su prvobitna očekivanja o problemima bila isuviše pesimistična. Dodao je da nekoliko ranih pokazatelja ukazuje na mogući pad kvaliteta aktive u budućnosti.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (tromjesečno) final.	III tromjesečje	2,2%	2,2%	2,2%
2.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno) final.	III tromjesečje	0,9%	0,9%	0,8%
3.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	PROSINAC	12,5	13,5	18,3
4.	ZEW indeks očekivanog povj. Investir. – Njemačka	PROSINAC	25,4	29,9	31,7
5.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G)	LISTOPAD	5,5%	-1,0%	10,3%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	LISTOPAD	-2,9%	-0,6%	-0,4%
7.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	LISTOPAD	-	3,3%	4,8%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	LISTOPAD	-	5,5%	6,7%
9.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	LISTOPAD	0,9%	-0,9%	0,4%
10.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	LISTOPAD	3,3%	2,0%	4,5%
11.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	LISTOPAD	-	17,2%	13,8%
12.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	LISTOPAD	-	9,9%	10,9%
13.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	LISTOPAD	14,3	12,8	16,0
14.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	LISTOPAD	-6,90	-7,51	-6,94
15.	Maloprodaja – Italija (G/G)	LISTOPAD	4,0%	3,7%	5,4%
16.	Ukupan broj zaposlenih – Francuska (tromjes.)	III tromjesečje	0,5%	0,4%	1,2%
17.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	STUDENI	6,0%	6,0%	4,6%
18.	Stopa inflacije – Nizozemska	STUDENI	-	5,9%	3,7%
19.	Stopa inflacije – Irska	STUDENI	-	5,4%	5,1%
20.	GDP – Grčka (tromjesečno)	III tromjesečje	0,9%	2,7%	2,1%

SAD

Stopa inflacije u SAD se dodatno povećala u studenom usljed snažnog rasta cijena hrane i niza drugih dobara, što je dovelo do najvećeg godišnjeg povećanja u posljednjih više od 39 godina. Izvješće Ministarstva rada objavljeno u petak je tijekom ovog mjeseca pratilo niz podataka koji su ukazali na snažno zaoštravanje na tržištu rada. **Stopa inflacije je u studenom na godišnjoj razini povećana sa 6,2% na 6,8%, sukladno očekivanjima.** Visoka stopa inflacija bi se mogla zadržati i do 2022. godine, imajući u vidu da uska grla opskrbe pokazuju tek povremena poboljšanja i da kompanije povećavaju plaće jer se suočavaju sa deficitom radnika.

Američki i europski saveznici razmatraju uvođenje sankcija najvećim ruskim bankama i ukidanje mogućnosti ovoj zemlji da konvertira rublje u dolare i druge valute, ukoliko predsjednik Putin izvrši invaziju na Ukrajinu. Predsjednik Biden je upozorio ruskog predsjednika Putina tijekom video konferencije da bi invazija na Ukrajinu rezultirala ostrim ekonomskim sankcijama od strane SAD i nekoliko europskih saveznica. S druge strane, predsjednik Putin je izjavio da NATO jača svoj vojni

potencijal u blizini ruskih granica i čini velike pokušaje da osvoji ukrajinsku teritoriju. Također, zvaničnici američke Vlade će bojkotirati Zimske olimpijske igre u Pekingu koje se održavaju u veljači jer smatraju da Kina krši ljudska prava.

Ministrica financija Yellen je izjavila da je moguće da će politike koje će se smatrati protekcionističkim biti neophodne u cilju stvaranja odgovarajućih poticaja za domaću proizvodnju, ali je i dodala da SAD sigurno žele da surađuju i sa drugim zemljama, sa svojim saveznicima i partnerima, kako bi riješili probleme u lancima opskrbe na kolektivnoj osnovi.

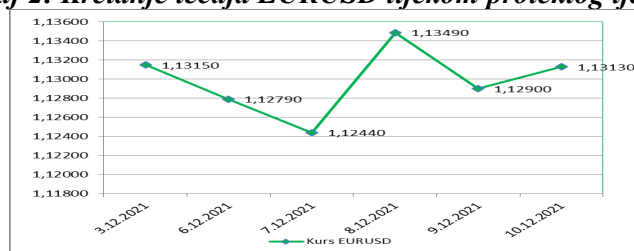
Pojedini analitičari su izjavili da očekuju da će Fed na narednom sastanku koji se završava 15. prosinca usvojiti udvostručenje tempa sužavanja kupovina obveznica, čime će mjesečno smanjenje iznositi 20 milijardi USD državnih obveznica i 10 milijardi USD MBS-a, dok drugi smatraju da će se ubrzati tempo smanjenja kupovina za 30 milijardi USD mjesečno, počevši od sredine siječnja. FOMC je na posljednjem sastanku u studenom najavio tempo sužavanja kupovina obveznica od 15 milijardi USD mjesečno počevši od sredine siječnja. Nakon sastanka FOMC-a će biti prezentiran i grafički prikaz projekcija kamatnih stopa, što će pružiti jasnu sliku o tome kako sudionici FOMC-a vide put monetarne politike.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Nefarmerska proizvodnja F	III tromjesečje	-4,9%	-5,2%	2,4%
2.	Trgovinska bilanca (u milijardama USD)	LISTOPAD	-66,8	67,1	81,4
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	3. prosinca	-	2,0%	-7,2%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	4. prosinca	220.000	184.000	227.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	27. studenog	1.910.000	1.992.000	1.954.000
6.	Indeks raspoloženje potrošača	5. prosinca	-	51,0	51,0
7.	Veleprodajne zalihe (M/M) F	LISTOPAD	2,2%	2,3%	1,4%
8.	Stopa inflacije (G/G)	STUDENI	6,8%	6,8%	6,2%
9.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	STUDENI	4,9%	4,9%	4,6%
10.	Indeks raspoloženja potr. Sveuč. iz Mičigena P	PROSINAC	68,0	70,4	67,4

USD je blago aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,1315 na razinu od 1,1313.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Zamjenik guvernera BoE Broadbent je izjavio da će agregatna stopa inflacije vjerojatno dodatno rasti u narednih nekoliko mjeseci, te da postoji mogućnost da će „lako premašiti“ 5%, kada regulator Ofgem u travnju bude prilagođavao ograničenje gornje granice maloprodajnih cijena energije.

Konfederacija britanske industrije je smanjila prognoze ekonomskog rasta na 6,9% u 2021. godini i 5,1% u 2022. godini sa prethodnih procjena od 8,2% i 6,1%, respektivno. Smanjene prognoze uglavnom su posljedica slabijeg rasta od posljednjih prognoza u lipnju, a problemi u lancima opskrbe, koji su usporili oporavak od prošlogodišnjeg smanjenja zbog pandemije, vjerojatno će se okončati sredinom 2022. godine.

Hipotekarni kreditor u Velikoj Britaniji, Halifax, smatra da bi pojačana tražnja za nekretninama, koju je okarakterizirao kao „trka za prostorom“ ubrzo mogla početi da slabi. S obzirom na to da su tijekom pandemije zaposleni imali više slobodnog vremena, kako u smislu godišnjeg odmora tako i u pogledu rada od kuće, tražnja za nekretninama na selu ili izvan grada je povećana. Ipak, čini se da posljednji

podaci daju signale da ovaj trend postupno blijedi. Rast cijena stanova sada je nadmašio rast cijena kuća, koji je bio veoma izražen tijekom razdoblja kada je ekonomija bila zatvorena. Tijekom studenoga cijene stanova su povećane za 10,8% u odnosu na godinu ranije, dok su cijene kuća bilježile rast od 6,6%, također na godišnjoj razini.

Poslodavci u Velikoj Britaniji su povećali početne plaće na rekordnu razinu početkom studenoga pod utjecajem nedostatka radnika. Izvješća Konfederacije za zapošljavanje i KPMG su pokazala da se kompanije ponovo bore sa popunjavanjem radnih mjesta, te su bile prinuđene da povećaju zarade kako bi bile konkurentne i kako bi privukle zaposlene. Sve složenije stanje na tržištu rada sada je alarm i za BoE koja će narednog tjedna održati sastanak na kojem će se raspravljati o odlukama monetarne politike.

Ekonomija Velike Britanije je tijekom listopada bilježila veoma blagi rast, čak i prije nego se pojavio omikron virus, što je umanjilo očekivanja da će BoE na sastanku koji se održava ovog tjedna donijeti odluku o povećanju referentne kamatne stope, prvi put od kada je pandemija intenzivirana.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI građevinski sektor	STUDENI	54,2	55,5	54,6
2.	GDP (M/M)	LISTOPAD	0,4%	0,1%	0,6%
3.	GDP (Q/Q)	LISTOPAD	1,0%	0,9%	1,3%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G)	LISTOPAD	2,2%	1,4%	2,9%
5.	Prerađivački sektor (G/G)	LISTOPAD	1,6%	1,3%	2,8%
6.	Građevinski sektor (G/G)	LISTOPAD	5,4%	3,3%	7,2%
7.	Uslužni sektor (M/M)	LISTOPAD	0,4%	0,4%	0,7%
8.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP)	LISTOPAD	-14,400	-13,934	-14,736

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, kao i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,85490 na razinu od 0,85285, dok je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,3236 na razinu od 1,3273.

JAPAN

Na dvodnevnom sastanku BoJ koji se završava 17. prosinca, BoJ je spremna da zadrži ultrastimulativnu monetarnu politiku, ali će raspravljati o tome da li će produžiti hitne programe za ublažavanje pandemije nakon trenutnog roka u ožujku 2022. godine. Izvori koji su upoznati sa stavom BoJ su prenijeli da iako tek detalji treba da budu finalizirani, odbor BoJ je usmjeren ka smanjenju kupovina korporativnih obveznica i komercijalnih zapisa, s obzirom na značajna poboljšanja uvjeta financiranja velikih firmi. Drugi program financiranja namijenjen manjim firmama također bi se mogao smanjiti, iako bi se jedan dio mogao produžiti i nakon ožujka, kako bi se nastavila podrška maloprodaji koja se i dalje bori sa slabom potrošnjom. Odluka bi mogla biti odgođena do siječnja, ukoliko širenje novog soja omikron poveća neizvjesnost u vezi sa krhkim oporavkom ekonomije.

Vlada Japana razmišlja o poboljšanju prognoza ekonomskog rasta za fiskalnu 2022. godinu, uzimajući u obzir učinke rekordnog paketa poticaja od 490 milijardi USD, objavila je televizija NHK. NHK je izvijestila da je u prikazu za sredinu godine, u srpnju, Vlada projektirala rast realnog GDP-a od oko 2,2% za fiskalnu godinu koja počinje u travnju 2022. godine. S potrošačkim paketom, koji ima za cilj da pomogne poduzećima i kućanstvima da prebrode štete nanijete tijekom pandemije Covid19, sada se procjenjuje da će realni GDP od ove do sljedeće fiskalne godine iznositi oko 5,6%. Ministar financija Japana Suzuki je izjavio da će se držati vladinog cilja kako bi postigli primarni proračunski suficit do fiskalne 2025. godine.

Reuters je objavio da će Vlada prema konačnom nacrtu plana za narednu fiskalnu godinu „sveobuhvatno razmotriti“ porezne reforme na kapitalnu dobit i razmotriti načine kako se izboriti protiv izbjegavanja plaćanja poreza u trgovanju financijskim derivatima, ali nije prikazao detalje tog nacrta.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Novčane zarade zaposlenih (G/G)	LISTOPAD	0,4%	0,2%	0,2%
2.	Potrošnja kućanstva (G/G)	LISTOPAD	-0,5%	-0,6%	-1,9%
3.	Vodeći indeks P	LISTOPAD	102,8	102,1	100,2
4.	Koincidirajući indeks P	LISTOPAD	89,9	89,9	88,7
5.	Tekući račun (u milijardama JPY)	LISTOPAD	1.274,9	1.180,1	1.033,7
6.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	LISTOPAD	128,8	166,7	-229,9
7.	GDP (Q/Q) F	III tromjesečje	-3,1%	-3,6%	-2,0%
8.	Bankroti (G/G)	STUDENI	-	-10,36%	-15,86%
9.	Monetarni agregat M2 (G/G)	STUDENI	4,1%	4,0%	4,2%
10.	Monetarni agregat M3 (G/G)	STUDENI	3,7%	3,6%	3,7%
11.	Porudžbine strojnih alata (G/G) P	STUDENI	-	64,0%	81,5%
12.	Indeks veleprodajnih cijena (G/G)	STUDENI	8,5%	9,0%	8,3%

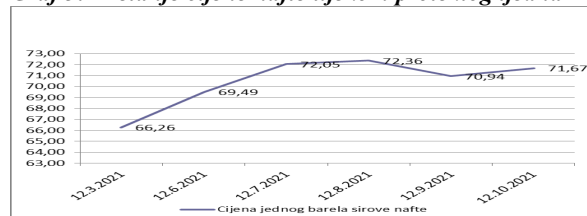
JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 127,64 na razinu od 128,32. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 112,80 na razinu od 113,44.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 66,26 USD (58,56 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je imala uglavnom rastuću tendenciju, nakon što su strahovi zbog novog soja virusa Covid19 ublaženi. Početkom tjedna cijena nafte je zabilježila dnevni rast od skoro 5%, zbog očekivanja da će novi soj omikron možda prouzrokovati blaže simptome, što je povećalo ulaganja u rizičniju imovinu. Povećanje izvoza nafte iz Irana koje je izgledalo neminovno, sada je manje vjerojatno, što je također dalo podršku rastu cijene nafte. Do sredine tjedna cijena je nastavila sa rastom zbog ublažavanja negativnih učinaka novog soja virusa, a dijelom i zbog toga jer su pregovori oko nuklearne energije sa Iranom prekinuti, što znači kašnjenje isporuke nafte iz ove zemlje, a što se odrazilo i na rast cijene nafte. Tijekom trgovanja u četvrtak, ponovo su intenzivirani strahovi oko učinaka novog soja virusa, te je cijena nafte blago smanjena. Ipak, već u petak cijena je ponovo nastavila sa rastom. Objavljene su informacije da će Kina početkom naredne godine početi sa fiskalnim stimulansima, što je dodatno pojačalo očekivanja u dijelu tražnje za naftom i svakako je doprinijelo rastu cijene. Promatrano na tjednoj razini, cijena nafte je povećana za 8,16%, prvi put u posljednjih sedam tjedana. Usprkos tjednom rastu cijene nafte, analitičari i dalje upozoravaju na veću volatilnost ovog tržišta s obzirom na to da tržište nastoji da upravlja rizicima koji dolaze zbog novog soja virusa, ali i zbog očekivanja eventualnog rasta kamatnih stopa u snažnijim ekonomijama, koji je značajnim dijelom uzrokovan i rastom cijena energenata, ali i optimizmom oko korištenja energije u narednom tromjesečju.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 71,67 USD (63,35 EUR).

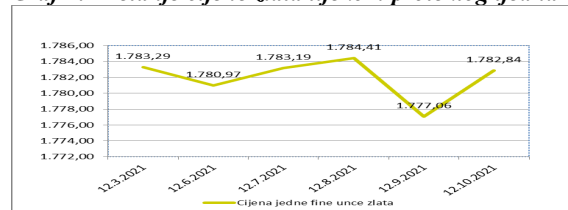
Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.783,29 USD (1.576,04 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena zlata nije bilježila značajne promjene. Početkom tjedna cijena zlata je blago smanjena nakon što su investitori tumačili različite podatke sa tržišta rada u SAD, optimističniji stav Feda, te prijetnju omikron soja globalnom rastu. Narednog dana cijena je blago povećana pod utjecajem fokusa investitora na podatke o inflaciji u SAD koji su trebali da budu objavljeni na kraju tjedna. Podaci o inflaciji mogu utjecati na tempo kojim će Fed povećavati kamatne stope. U narednim danima cijena je uglavnom bila pod utjecajem kretanja dolara i očekivanja investitora oko podataka za inflaciju u SAD. Cijena zlata je tijekom trgovanja u petak imala blagu tendenciju rasta nakon što su objavljeni podaci o inflaciji u SAD, koji su pokazali da je inflacija nastavila sa tendencijom rasta. Sada je fokus na sastanku FOMC-a koji se završava 15. prosinca. Nakon što su podaci za inflaciju pokazali da je inflacija u SAD zabilježila najveći rast u posljednjih 40 godina, pojačana su očekivanja eventualnog rasta kamatnih stopa u SAD. Generalno, rast kamatnih stopa najčešće znači pad cijene zlata. Ipak, čini se da su ovog puta investitori više zabrinuti za inflaciju, te stoga nije zabilježen pad cijene zlata. Predsjednik Feda Powell je ranije signalizirao otvorenost za ublažavanje monetarnih olakšica, iako je trenutnu razinu inflacije opisao tranzitornom. JPMorgan Chase & Co je pomjerio očekivanja za povećanje kamatne stope na lipanj sa rujna naredne godine.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.782,84 USD (1.575,92 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata je blago smanjena za 0,03%, što je četvrti tjedan zaredom da cijena zlata ima tendenciju smanjenja.

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 donesениh na temelju njih.