

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**07.06.2021. - 11.06.2021.**

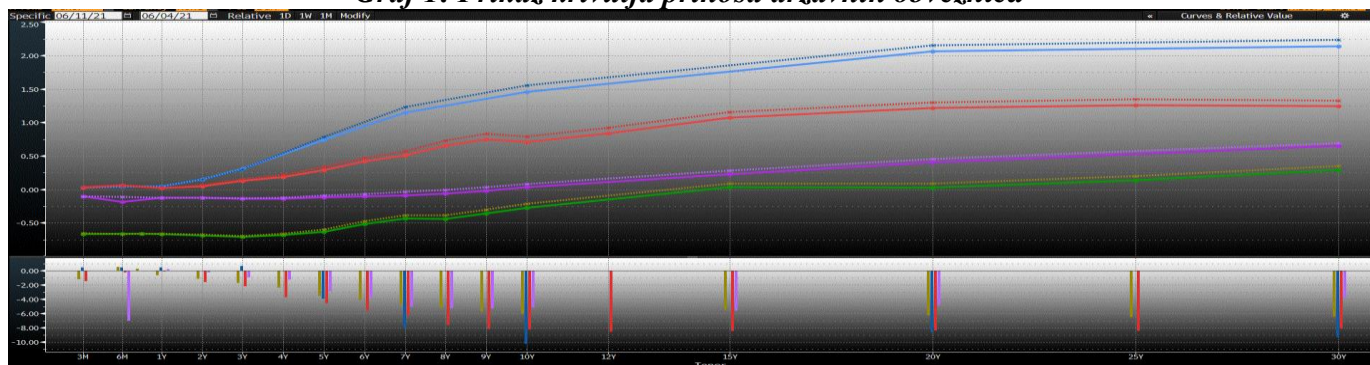
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	4.6.21	-	11.6.21	4.6.21	-	11.6.21	4.6.21	-	11.6.21	4.6.21	-	11.6.21
2 godine	-0,67	-	-0,68	0,14	-	0,15	0,07	-	0,05	-0,12	-	-0,12
5 godina	-0,60	-	-0,63	0,78	-	0,74	0,34	-	0,29	-0,08	-	-0,11
10 godina	-0,21	-	-0,27	1,55	-	1,45	0,79	-	0,71	0,09	-	0,04

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	4.6.21	-	11.6.21
3 mjeseca	-0,638	-	-0,655
6 mjeseci	-0,671	-	-0,666
1 godina	-0,634	-	-0,642

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 11.06.2021. godine (pune linije) i 04.06.2021. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Pad prinosa obveznica eurozone nastavljen je i tokom prošle sedmice. Sedmični podaci ECB-a, objavljeni na početku protekle sedmice, su pokazali da je ova institucija kupila više državnih obveznica u aprilu i maju nego što su četiri najveće ekonomije u eurozoni prodale obveznica u istom periodu, ali su bez obzira na to, naišli na prepreke da obuzdaju rast prinosa. Ipak, do kraja sedmice, kako se približavao datum održavanja sjednice ECB-a, prinosi su korigovani naniže, naročito nakon što je ECB potvrdila nastavak provođenja aktuelne monetarne politike. Pored toga, pad prinosa obveznica eurozone u posmatranom periodu predstavljao je reakciju na isto kretanje prinosa obveznica SAD. Prinosi njemačkih obveznica su na sedmičnom nivou smanjeni između 3 i 6 baznih poena, dok su prinosi italijanskih obveznica zabilježili pad od 6 do 13 baznih poena.

ECB je na sjednici održanoj 10. juna, u skladu sa očekivanjima, zadržala nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu (0,0%), ali i najavila da će zadržati povećani tempo kupovina obveznica putem PEPP programa, odnosno da će u dolazećem kvartalu kupovine teći znatno bržim tempom nego je to bio slučaj početkom ove godine, a sve s ciljem nastavka pružanja podrške ekonomskom oporavku eurozone. Predsjednica Lagarde je ponovila da je isuviše rano da se raspravlja o izlasku iz PEPP programa i da o tome nije raspravljano na sjednici, već da se rasprava vodila samo u dijelu tempa kupovina. Opisala je rizike po

ekonomski rast trenutno kao „uglavnom uravnotežene“, pa su i objavljene nove prognoze pokazale da se u ovoj i narednoj godini očekuje veći rast GDP-a u odnosu na prethodne prognoze. Istovremeno, prognoze GDP-a za 2023. su nepromijenjene, te se i dalje očekuje usporenje rasta u poređenju sa ovom i sljedećom godinom. Takođe, znatno su povećana očekivanja za inflaciju u tekućoj godini, s tim da se kao osnovni razlozi navode faktori privremenog karaktera (poput smanjenja stope PDV-a u Njemačkoj), pa se za naredne dvije godine i dalje očekuju nivoi inflacije ispod cilja od oko 2%. U izvještaju agencije za dodjelu kreditnog rejtinga S&P se navodi da bi ECB u septembru mogla usporiti tempo kupovina obveznica kako se izgledi budu poboljšavali. Takođe, navodi se da državne obveznice u eurozoni snažno reaguju na globalne finansijske uslove, ali su kvantitativne olakšice umanjile odgovor njemačkih obveznica na ova stanja. S&P navodi da bi čak i rast od 50 baznih poena kod prinosa američkih obveznica do septembra doveo prinos na desetogodišnje njemačke obveznice na nivo od 0%, čime bi ECB bila zadovoljna pod uslovom da podaci o ekonomskom rastu i inflaciji ostanu na dobrom putu.

Deutsche Bundesbank je povećala prognoze rasta GDP-a Njemačke za ovu godinu na 3,7% sa ranijih 3%. Za 2022. godinu očekuje se da bi rast GDP-a mogao da dostigne 5,2%. Centralna banka Italije je, takođe, objavila poboljšane prognoze rasta GDP-a zemlje na 5% za 2021. godinu (ranije očekivano 4,4%).

<b>Makroekonomske prognoze ECB za eurozonu – juni 2021.</b>			
	<b>2021.</b>	<b>2022.</b>	<b>2023.</b>
<b>GDP</b>	<b>4,6% (ranije 4,0%)</b>	4,7% (ranije 4,1%)	2,1% (nepromijenjeno)
<b>Inflacija</b>	<b>1,9% (ranije 1,5%)</b>	1,5% (ranije 1,2%)	1,4% (nepromijenjeno)
<b>Nezaposlenost</b>	<b>8,2% (ranije 8,6%)</b>	7,9% (ranije 8,1%)	7,4% (ranije 7,6%)

Za eurozonu su objavljeni znatno bolji finalni podaci o kretanju GDP-a (iako i dalje negativni) u prvom kvartalu ove godine u odnosu na preliminarne podatke. Takođe, podaci o industrijskoj i prerađivačkoj proizvodnji za april su pokazali da je nastavljen oporavak već drugi mjesec, nakon što je došlo do sve većeg otvaranja pojedinačnih ekonomija.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

<b>Red. br.</b>	<b>Ekonomski indikatori</b>	<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
<b>1.</b>	<b>GDP – EZ (kvartalno) final. I kvartal</b>	-0,6%	<b>-0,3%</b>	-0,6%
<b>2.</b>	Zaposlenost – EZ (kvartalno) final. I kvartal	-0,3%	-0,3%	0,4%
<b>3.</b>	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ JUN	25,4	28,1	21,0
<b>4.</b>	ZEW indeks očekivanja povj. investitora – Njemačka JUN	86,0	79,8	84,4
<b>5.</b>	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR) APR	16,3	15,5	20,2
<b>6.</b>	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR) APR	-5,42	-6,24	-6,14
<b>7.</b>	Bilans tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR) APR	23,0	21,3	30,0
<b>8.</b>	Bilans tekućeg računa – Francuska (u milijardama EUR) APR	-	-1,4	-2,7
<b>9.</b>	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G) APR	77,8%	78,9%	29,2%
<b>10.</b>	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) APR	29,5%	26,4%	4,8%
<b>11.</b>	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G) APR	44,4%	48,2%	12,9%
<b>12.</b>	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) APR	72,2%	79,5%	38,4%
<b>13.</b>	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G) APR	-	28,5%	2,1%
<b>14.</b>	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) APR	44,9%	43,9%	14,4%
<b>15.</b>	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) APR	-	35,9%	13,5%
<b>16.</b>	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) APR	-	3,1%	-2,4%
<b>17.</b>	Industrijske prodaje – Holandija (G/G) APR	-	18,5%	10,1%
<b>18.</b>	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) APR	50,7%	49,3%	16,5%
<b>19.</b>	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G) APR	-	12,7%	3,3%
<b>20.</b>	Maloprodaja – Italija (G/G) APR	-	30,4%	23,5%
<b>21.</b>	Stopa nezaposlenosti – Italija (kvartalno) I kvartal	10,5%	10,4%	10,0%
<b>22.</b>	Stopa nezaposlenosti – Grčka MAR	-	16,3%	15,9%

## SAD

Tržišni analitičari očekuju da će FOMC 16. juna zadržati monetarnu politiku nepromijenjenom, sa vrlo prilagodljivim stavom. Očekuje se da predsjednik Feda Powell prizna da se na sastanku Komiteta diskutovalo o smanjenju kupovine obveznica, ali da smatraju da je ekonomija još uvijek daleko od toga da dostigne prag „značajnog daljeg napretka“ koji bi zapravo značio početak smanjenja kupovina obveznica. Analitičari očekuju povećanje projekcije inflacije za blisku budućnost, što bi moglo voditi čak i podijeljenim mišljenjima članovima FOMC-a o pitanju rasta kamatnih stopa u 2023. godini. Istraživanje koje je proveo Bloomberg je pokazalo da bi zvaničnici Feda u ovoj sedmici mogli projektovati rast kamatnih stopa u 2023. godini pod uticajem bržeg ekonomskog rasta i inflacije, ali neće signalizirati usporenje kvantitativnih olakšica do augusta ili septembra.

Predsjedavajući EU samita je izjavio da će putovanje predsjednika Bidena u Evropu signalizirati da je multilateralizam preživio Trampove godine te da se postavlja osnova za transatlantsku saradnju, posebno izazovnu u dijelu Kine i Rusije i u dijelu klimatskih promjena. Posmatrajući podatke iz aprila, analitičari očekuju da bi tokom drugog kvartala rast GDP-a mogao pokazati umjereni rast.

Fed je najavio da će 24. juna objaviti rezultate godišnjih testova na stres. Devetnaest najvećih banaka će biti predmet Dood-Frank zakona o testovima na stres i sveobuhvatne analize i pregleda. U ovu analizu testova na stres će se uključiti i manje kompanije: BMO Financial Corp, MUFG Americas Holdings Corp, RBC U.S. Group Holdings i Regions Financial Corporation.

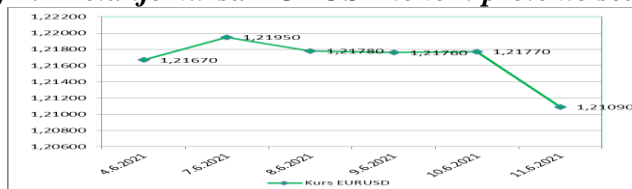
Na Bloombergu je objavljeno da zaposleni u sektoru finansijskih usluga očekuju da će se oko 61% osoblja do septembra vratiti u kancelarije, dok se u martu očekivalo da bi ovaj procenat mogao iznositi 50%.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Broj otvorenih radna mjesta	APR	8.200.000	9.286.000	8.288.000
2.	Trgovinski bilans (u milijard. JPY)	APR	-68,7	-68,9	-75,0
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	4. juni	-	-3,1%	-4,0%
4.	Zalihe veloprodaje M/M F	APR	0,8%	0,8%	1,1%
5.	Stopa inflacije G/G	MAJ	4,7%	5,0%	4,2%
6.	Inicijalni zahtjevi nezapos. za pomoć	5.jun	370.000	376.000	385.000
7.	Kointinuirani zahtjevi nezapos. za pomoć	29.jun	3.665.000	3.499.000	3.757.000
8.	Indeks raspoložnja potrošača	6.jun	-	55,4	55,6
9.	Povjerenja potrošača Un. Mičigena P	JUN	84,2	86,4	82,9

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,2167 na nivo od 1,2109.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## VELIKA BRITANIJA

BoE je saopštila da bi plaćanja “stablecoinom”, jednim oblikom kriptovalute, koja se uobičajeno vezuje za tradicionalnu valutu, trebalo da budu regulisana na isti način kao i plaćanja koja se provode od strane banaka u momentu kada se počnu široko koristiti. Pored toga, iz BoE je saopšteno da još uvijek nije donijela odluku o tome da li će emitovati vlastitu digitalnu valutu koju je ministar finansija Sunak nazvao “bitcoin”, kada je tokom aprila zatražio da se ove mogućnosti ispituju. Guverner BoE Bailey je izjavio da izgledi “stablecoins” kao sredstva plaćanja kao i novi prijedlozi za kreiranje digitalne valute od strane centralnih banaka kreiraju mnoštvo izazova. U tom kontekstu Bailey ističe da je neophodno da se postave teška ali i relevantna pitanja u momentu kada bude u pitanju budućnost novih formi digitalnih valuta.

Glavni ekonomista BoE Haldane smatra da se centralni bankari nalaze u najopasnijem momentu u posljednjih deset godina uz rizik “velike greške” ukoliko ne budu djelovali na način da priguše ubrzanu inflaciju. Haldane, koji ovog mjeseca napušta ovu poziciju, je za New Statesman napisao da su se rizici odlučno pomjerali ka inflaciji u posljednjim mjesecima, dok je ubrzani oporavak sada centralni scenarij za mnoge biznise. Haldane smatra da uz rast tražnje nakon lockdowna građani više troše, dok se kompanije suočavaju sa

problemom snabdijevanja, što se odražava i na rast cijena. Iako većina centralnih banaka smatra da će ova faza biti privremena, Haldane smatra da bi se ova situacija mogla ukorijeniti.

Pregovori EU i Velike Britanije u dijelu Sjeverne Irske su izgleda na rubu kolapsa, s obzirom na to da London još uvijek razmatra unitaleralnu akciju kojom bi izvoz iz Velike Britanije nesmetano tekao ka regiji. Zamjenik predsjednika EU komisije Šefčovič je izjavio da je strpljenje “veoma, veoma slabo”, te je odnose sa Velikom Britanijom opisao kao pregovore koji se nalaze “na raskrsnici”. Ministar za Brexit Velike Britanije Frost i Šefčovič su se dogovorili da pokušaju pronaći rješenje prije 30. juna kada na snagu treba da stupi zabrana izvoza zamrznutog mesa i mesnih prerađevina.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP (M/M)	APR	2,4%	2,3%	2,1%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	APR	30,5%	27,5%	3,6%
3.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	APR	42,2%	39,7%	4,8%
4.	Uslužni sektor (M/M)	APR	2,8%	3,4%	1,9%
5.	Građevinski sektor (G/G)	APR	83,4%	77,9%	6,0%
6.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP)	APR	-2,500	-0,935	-1,966

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,85935 na nivo od 0,85838, a kurs GBPUSD je smanjen sa nivoa od 1,4157 na nivo od 1,4107.

## **JAPAN**

Reuters je objavio da je došao u posjed dokumenta koji pokazuje da će Vlada Japana ostati pri cilju postizanja primarnog suficita do fiskalne 2025. godine, ali da će, zbog štete prouzrokovane pandemijom, ponovo procijeniti vremenski okvir, te da će istovremeno nastojati da smanji odnos duga i GDP-a zemlje. Zamjenik guvernera BoJ Amamiya je izjavio da japanske finansijske institucije moraju brzo nastaviti s planovima tranzicije od uskoro zastarjelog benčmarka Libora kako bi se izbjegli poremećaji na finansijskim tržištima. Prema nacrtu dokumenta u kojem se navode prioritete politika za nadolazeću fiskalnu godinu, premijer Japana Suga planira povećanje investicija u „zelene“ projekte i u digitalnu transformaciju, te na taj način fokus stavlja na nove izvore ekonomskog rasta u dobi poslije pandemije.

Za Japan su objavljeni znatno bolji finalni podaci o godišnjem rastu GDP-a u prvom kvartalu. Proizvođačke cijene su u maju su zabilježile najveći godišnji rast u posljednjih skoro 13 godina, što je odraz rastućih troškova dobara i znak da globalni inflatorni pritisci djeluju na kompanije koje se ionako bore sa efektima pandemije. Ipak, analitičari navode da japanske kompanije imaju tendenciju da sporije prenose povećane troškove proizvodnje na krajnje potrošače, pa se ne očekuje da bi rast ovih cijena mogao podstaći BoJ da povuče masivne stimulanse u skorije vrijeme.

Iako produženo vanredno stanje u borbi sa Covid19 utiče na potrošnju, kreatori monetarne politike BoJ su postali oprezniji u pogledu optimističkih očekivanja, budući da je izvoz i dalje zadovoljavajući.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP (kvartalno) final.	I kvartal	-1,3%	-1,0%	2,8%
2.	GDP (G/G) final.	I kvartal	-5,1%	-3,9%	11,7%
3.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	APR	389,6	289,5	983,1
4.	Gotovinska primanja radnika (G/G)	APR	0,8%	1,6%	0,6%
5.	Vodeći indeks (prelim.)	APR	102,9	103,0	102,4
6.	Koicidirajući indeks (prelim.)	APR	95,6	95,5	92,9
7.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) prelim.	MAJ	-	140,7%	120,8%
8.	Monetarni agregat M2 (G/G)	MAJ	8,4%	7,9%	9,2%
9.	Monetarni agregat M3 (G/G)	MAJ	7,0%	6,9%	7,8%
10.	Proizvođačke cijene (G/G)	MAJ	4,5%	4,9%	3,8%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 133,21 na nivo od 132,80. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 109,52 na nivo od 109,66.



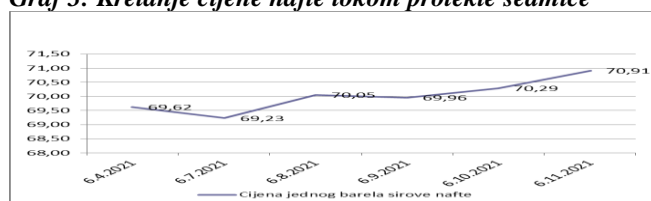
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 69,62 USD (57,22 EUR). Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala tendenciju rasta. Na cijenu nafte i dalje uticaj imaju očekivanja dodatne ponude od strane Irana, dok odluke OPEC+ koje se odnose na planiranu isporuku ovog energenta, daju podršku cijeni nafte. Na kraju trgovanja u utorak cijena ovog energenta je premašila nivo do 70 dolara po barelu, što je naveći nivo od augusta 2020. godine. Cijena je podstaknuta snažnom tražnjom za naftom od strane zapadnih ekonomija, dok su očekivanja vezano za ponudu nafte od strane Irana počela da blijede, nakon što su se pojavile špekulacije da sankcije protiv Teherana vjerovatno neće biti ukinute. Blagi pad cijene je zabilježen sredinom sedmice kada su objavljene vijesti da su zalihe nafte u SAD povećane, što je protumačeno kao signal da je tražnja bila slabija nego što se očekivalo. Ipak, već narednog dana cijena je nastavila da se povećava pod uticajem oporavka tražnje za ovim energentom u Evropi, Kini i SAD, nakon što je povećana stopa vakcinacije građana, što je vodilo i ublažavanju mjera distanciranja i zatvaranja ekonomije.

U petak je cijena nafte zabilježila rast nakon što je iz International Energy Agency (IEA) saopšteno da svijet treba mnogo više nafte od OPEC+ s obzirom na to da se globalna tražnja nalazi na putu povratka ka pretpandemijskim nivoima do kraja godine. Ovo saopštenje je interesantno jer je iz IEA prije nekoliko sedmica saopšteno da obim proizvodnje nafte treba da se smanjuje sa ciljem redukcije emisije CO<sub>2</sub>.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 70,91 USD (58,56 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena nafte je povećana za 1,85%.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



Pripremlili:  
Služba Front Office  
Odjeljenje za bankarstvo

### **Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)**

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.891,59 USD (1.554,69 EUR). Cijena zlata se do četvrtka kretala u uzanom rasponu uglavnom pod uticajem očekivanja ekonomskih podataka iz SAD, prije svega inflacije i stanja na tržištu rada.

Analitičari su očekivali da bi podaci za inflaciju u SAD mogli pojačati strahove da će Fed početi da ublažava monetarne olakšice, što bi uticalo na pad cijene zlata. Investitori smatraju da bi značajnija promjena inflacije mogla uticati na Fed da odstupi od trenutne ultraekspanzivne monetarne politike.

Analitičari Societe Generale očekuju da bi cijena zlata mogla dostići nivo od 2.000 USD do kraja 2021. godine. Blagi rast cijene ovog plemenitog metala zabilježen je u četvrtak, nakon što su objavljeni podaci o indeksu cijena na malo u SAD koji su pokazali da je ovaj podatak zabilježio najveći rast od augusta 2008. godine. Ovakvi podaci su pojačali špekulacije da bi Fed možda mogao da ublaži monetarne olakšice koje trenutno implementira.

Cijena zlata je tokom trgovanja u petak smanjena pod uticajem aprecijacije dolara. Prema posljednjem istraživanju World Gold Council svega petina centralnih banaka, odnosno oko 21%, očekuje da će povećati rezerve zlata u narednih 12 mjeseci. World Gold Council navodi da će zlato i dalje da ima značajan udio u globalnim deviznim rezervama, uprkos tome što se mnoge centralne banke sve više usmjeravaju ka inovacijama u finansijskom sektoru, digitalnim valutama i digitalnim plaćanjima.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.877,53 USD (1.550,52 EUR). Na sedmičnom nivou cijena zlata je smanjena za 0,74%.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**

