

Sarajevo, 22.11.2021. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
15.11.2021. - 19.11.2021.

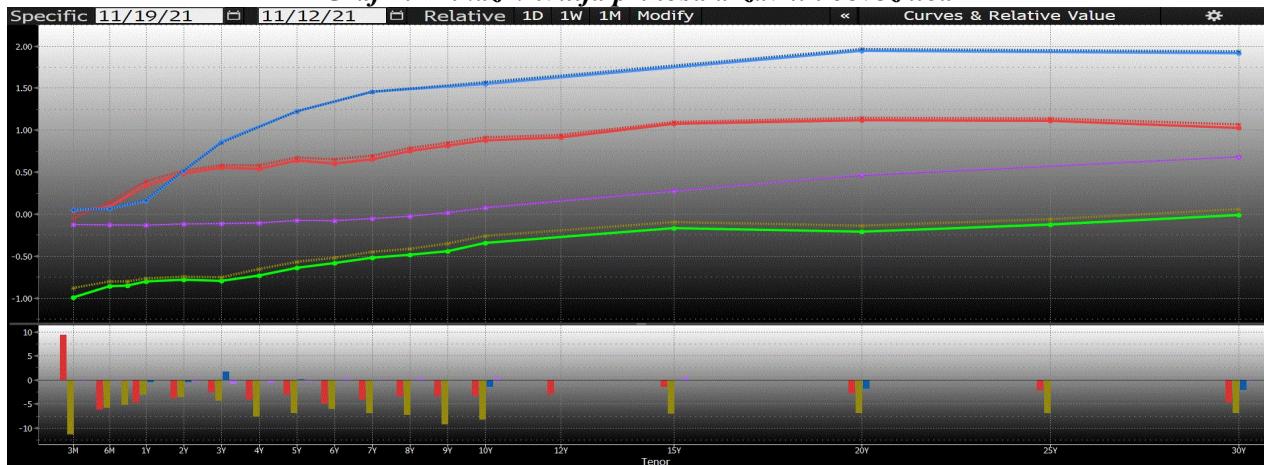
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

| 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 → |

Tabela 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 period od 3 mjeseca do 30 godina na dane 19.11.2021. godine (pone linije) i 12.11.2021. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafra je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

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

Predsjednica ECB Lagarde je nekoliko puta u posmatranom periodu ponovila raniji stav da je povećanje kamatnih stopa u 2022. godini „vrlo malo vjerovatno“, 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 plate radnika, te još jednom ponovila da ECB trenutni rast inflacije vidi kao nešto što je „privremene prirode“. Krajem sedmice Lagarde je izjavila da ECB ne bi trebalo da monetarnu politiku učini manje stimulativnom uprkos „bolnoj“ inflaciji. Dodala je da kada se očekuje da inflatorni pritisci izbjegde, kao što je to danas slučaj, onda nema smisla da se reaguje povećanjem monetarnom politikom, jer to ne bi uticalo na ekonomiju sve dok šok već ne bude prošao. Neki drugi članovi UV ECB su ukazali na to da je vjerovatno 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 usporjenja inflacije neće biti izražen u onoj mjeri i brzini kako je ECB prognozirala prije samo nekoliko mjeseci. Član 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 stepena usporavanja.

Početkom sedmice 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 nivo podrške koju je ECB bila spremna da pruži tokom krize izazvane pandemijom. Poređenja radi, ECB je kao ograničenje kupovina obveznica putem standardnog programa kupovina (APP) postavila nivo od 33% duga pojedinačne zemlje. U međuvremenu je objavljen podatak da je stopa **inflacije u eurozoni prema finalnim, u skladu sa preliminarnim, podacima u oktobru povećana 4,1% sa 3,4% iz septembra**.

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

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

| Red. br. | Ekonomski indikatori | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|--------------------------------------------------|-------------|----------------|------------------|
| 1. | GDP – EZ (kvartalno) prelim. | III kvartal | 2,2% | 2,2% |
| 2. | GDP – Holandija (kvartalno) prelim. | III kvartal | 1,6% | 1,9% |
| 3. | Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR) | SEP | 11,5 | 6,1 |
| 4. | Output građevinskog sektora – EZ (G/G) | SEP | - | 1,5% -2,6% |
| 5. | Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR) | SEP | - | 18,7 |
| 6. | Stopa inflacije – EZ (final.) | OKT | 4,1% | 4,1% |
| 7. | Temeljna stopa inflacije – EZ (final.) | OKT | 2,1% | 2,0% |
| 8. | Stopa inflacije – Francuska (final.) | OKT | 3,2% | 3,2% |
| 9. | Stopa inflacije – Finska | OKT | - | 3,2% |
| 10. | Stopa inflacije – Austrija (final.) | OKT | 3,6% | 3,7% |
| 11. | Stopa inflacije – Italija (final.) | OKT | 3,1% | 3,2% |
| 12. | Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G) | OKT | 16,2% | 18,4% |
| 13. | Zaposlenost – EZ (kvartalno) prelim. | III kvartal | - | 0,9% |
| 14. | Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G) | SEP | - | 4,6% |
| 15. | Obim maloprodaje – Finska (G/G) final. | SEP | 0,6% | 2,7% |
| 16. | Javni dug – Italija (u milijardama EUR) | SEP | - | 2.706,4 |
| 17. | Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR) | SEP | - | 2,45 |
| 18. | Industrijske prodaje – Italija (G/G) | SEP | - | 15,2% |
| 19. | Stopa nezaposlenosti – Holandija | SEP | - | 2,9% |
| 20. | ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (kvartalno) | III kvartal | 7,9% | 8,1% |
| | | | | 8,0% |

SAD

Predsjednik Biden je potpisao infrastrukturni paket vrijedan 1 bilion USD za popravku zastarjelih puteva i mostova u zemlji, nadogradnju električne mreže i proširenje pristupa bržeg prenosa podataka. Ovo je najveća državna investicija u više od decenije i centralna je komponenta Bidenove unutrašnje 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 finansija Summers je takođe izjavio da bi neuspjeh u rješavanju povišene inflacije mogao do doveđe do ponovnog izbora Trumpa.

Maloprodaja je u oktobru povećana za 1,7% mjesечно, iznad očekivanja (1,4%), nakon rasta od 0,8% mjesечно u prethodnom mjesecu. Na ovaj rast maloprodaje je vjerovatno uticala ranija praznična kupovina Amerikanaca kako bi izbjegli prazne police u trgovinama zbog nestašice pojedinih roba tokom pandemije, čime su podstakli ekonomski rast na početku IV kvartala. Predsjednik Feda iz St. Louis Bullard je izjavio da bi Fed trebalo da se okreće u smjeru agresivnije politike, tokom narednih nekoliko sastanaka, kako bi mogao da se pripremi za situaciju da inflacija ostane na istom nivou. 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 uticala je na nastavak aprecijacije USD, pa je kurs EURUSD zabilježio najniži nivo od 7. jula 2020. godine.

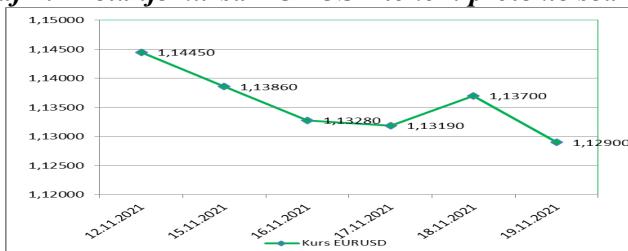
Predsjednik Feda iz New Yorka Williams je izjavio da je Fed iz New Yorka preuzeo veliku akciju da stabilizuje finansijsko tržište koje je poremećeno na početku pandemije, nudeći jasan podsjetnik da tržišta treba ojačati kako bi se pripremila za sljedeći veliki šok. Williams je dodao da bi veliki poremećaji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

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

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

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,1445 na nivo od 1,1290.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Reuters je objavio da je guverner BoE Bailey, prije nego se obratio Odboru za trezor Parlamenta Velike Britanije, istakao da nije komotan kada je u pitanju situacija sa inflacijom. Bailey je dodao da su odluke na sastanku u novembru bile pod uticajem različitih poziva, te da se sada suočavaju sa više obostranih rizika. **U oktobru 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 aprilu naredne godine, kada će se iskazati puni efekat rasta cijene energije koji je pogodio domaćinstva. 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 decembru, te je izjavio da će odluka biti „dobro balansirana“, istovremeno ukazavši na „iznenadenja“ u ekonomskom oporavku. Guverner Bailey je upozorio da se ekonomska aktivnost u UK usporava i da problemi na strani ponude podstiču 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 direktno riješiti.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

| Red. br. | Ekonomski indikatori | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|----------------------------------------|------------|----------------|------------------|
| 1. | Rightmove cijene kuća (G/G) | NOV | - | 6,3% |
| 2. | Indeks cijena kuća (G/G) | SEP | - | 11,8% |
| 3. | ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno) | SEP | 4,4% | 4,3% |
| 4. | Stopa inflacije | OKT | 3,9% | 4,2% |
| 5. | Izlazne proizvođačke cijene (G/G) | OKT | 7,3% | 8,0% |
| 6. | Maloprodaja (G/G) | OKT | -1,9% | -1,3% |
| 7. | GfK indeks povjerenja potrošača | NOV | -18 | -14 |
| | | | | -17 |

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, kao i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,85307 na nivo od 0,83909, dok je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,3414 na nivo od 1,3451.

JAPAN

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da očekuje da će se stopa inflacije povećati na oko 1% u prvoj polovini sljedeće godine, kako se ekonomija bude vraćala na one nivoe 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 podsticaje jer je inflacija i dalje niža od ciljanog nivoa od 2%, čak i dok se druge centralne banke kreću ka izlazu iz politika kriznog režima. Ekonomija u Japanu je usporila u III kvartalu mnogo više nego što se očekivalo, jer su problemi u lancima snabdijevanja uticali na izvoz i poslovnu potrošnju, dok je novi broj zaraženih Covid19 uticao na raspoloženje potrošača, ugrožavajući nastojanja da se podstakne 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 tokom ultrastimulativne monetarne politike ugrozile profit.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

| Red. br. | Ekonomski indikatori | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|-------------|---------------------------------------|-------------|-------------------|---------------------|
| 1. | GDP (Q/Q) P | III kvartal | -0,2% | -0,8% 0,4% |
| 2. | Privatna potrošnja (Q/Q) P | III kvartal | -0,5% | -1,1% 0,9% |
| 3. | Industrijska proizvodnja (G/G) F | SEP | -2,3% | -2,3% 8,8% |
| 4. | Iskorištenost kapaciteta (M/M) | SEP | - | -7,3% -3,9% |
| 5. | Indeks uslužnog sektora (M/M) | SEP | 0,8% | 0,5% -1,1% |
| 6. | Trgovinski bilans (u milijardama JPY) | OKT | -320,0 | -67,4 -624,1 |
| 7. | Izvoz (G/G) | OKT | 10,3% | 9,4% 13,0% |
| 8. | Uvoz (G/G) | OKT | 31,8% | 26,7% 38,2% |
| 9. | Stopa inflacija (G/G) | OKT | 0,2% | 0,1% 0,2% |
| 10. | Stopa temeljne inflacije (G/G) | OKT | -0,7% | -0,7% -0,5% |
| 11. | Osnovne mašinske porudžbine (G/G) | SEP | 17,6% | 12,5% 17,0% |

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 130,33 na nivo od 128,71. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 113,89 na nivo od 113,99.

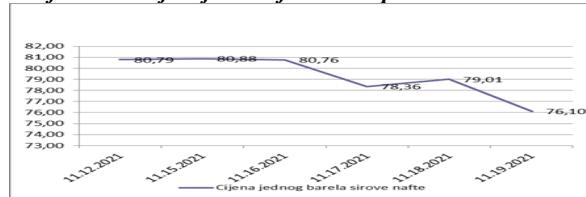
NAFTA I ZLATO

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

Početkom sedmice cijena nafte nije bilježila značajnije promjene jer je uticaj očekivanja povećane ponude neutralisan 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 uticala 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 Evropi povećao silazne rizike za oporavak potražnje za naftom. Nakon toga cijena je bilježila volatilna kretanja uz blagi rast u konačnici, iako je Kina saopštila 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 dnevnom nivou zabilježen je u petak nakon vijesti o uvođenju novih lockdowna u Evropi što bi moglo imati negativan efekat na potražnju. Na kraju sedmice Goldman Sachs je objavio da je tržište nafte u potpunosti ukalkulisalo oslobađanje rezervi nafte SAD, koje bi moglo da iznosi između 20 i 30 miliona barela, dok navodi upućuju na dodatno oslobađanje zaliha od strane drugih zemalja od 30 miliona barela.

Cijena nafte je zabilježila sedmični pad od čak 5,81%, a ovo je već četvrta sedmica da cijena bilježi smanjenje. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,10 USD (67,40 EUR), što je najniži nivo zabilježen od 1. oktobra.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



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

Sa izuzetkom sredine sedmice, cijena zlata je bilježila svakodnevni pad. Na pad cijene zlata početkom sedmice uticaj su imali rastući prinosi na državne obveznice SAD. Ipak, cijena ovog plemenitog metala se i dalje održavala oko najviših nivoa zabilježenih u posljednjih pet mjeseci, uglavnom uslijed zabrinutosti zbog inflacije. Dodatni pad cijene se desio 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 nivo oko 1.865 USD po finoj unci je uslijedila u srijedu jer je zabrinutost oko rasta inflacije gurnula investitora ka sigurnom utočištu plemenitog metala, na koje nije uticala ni aprecijacija USD, podstaknuta očekivanjima ranijeg povećanja kamatnih stopa Feda. Ipak, već narednog dana cijena je ponovo blago smanjena, a dodatni pad na nivo ispod 1.850 USD zabilježen je na kraju sedmice. 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 uticaj su imale i izjave zvaničnika Feda da bi ova centralna 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 sedmičnom nivou cijena zlata je smanjena za 1,03%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

