

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
05.07.2021. - 09.07.2021.

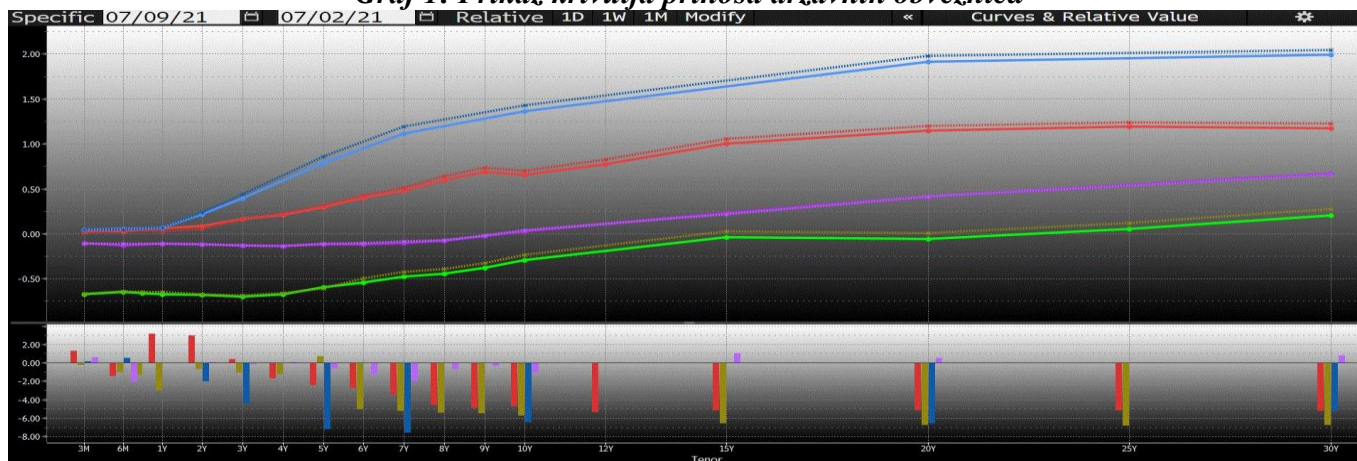
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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

Tabela 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 periode 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 poena. Prinosi italijanskih i španskih obveznica dužeg dospelja su smanjeni za 1 do 2 bazna poena.

Nakon 18 mjeseci od prve najave revizije strategije ECB-a, krajem prošle sedmice su objavljeni rezultati ove revizije, pri čemu se najveća promjena odnosi na ciljani nivo inflacije. **U odnosu na raniju definiciju ECB ciljanog nivoa inflacije u srednjem roku od „ispod, ali blizu 2%“, sada je ciljani nivo inflacije postavljen 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 ciljanog nivoa inflacije izbacivanjem dijela „blizu, ali ispod“ ECB-u daje više fleksibilnosti za održavanje stimulative monetarne politike duže vrijeme, odnosno dozvoljava se da inflacija premaši nivo 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 finansijske stabilnosti i rizika. Predsjednica ECB Lagarde je tokom 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 juna 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 ovaj nivo inflacije i dalje ispod ciljanog nivoa od 2%, kreatori monetarne politike su raspravljali o uticaju 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. **Evropska komisija je prošle sedmice objavila 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%. Očekivani nivo stope inflacije u eurozoni za ovu godinu je povećan 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.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	JUN	59,2	59,5	57,1
2.	Maloprodaja – EZ (G/G)	MAJ	8,2%	9,0%	23,3%
3.	Maloprodaja – Italija (G/G)	MAJ	10,8%	13,3%	30,4%
4.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	JUL	30,0	29,8	28,1
5.	ZEW indeks očekivanja povj. investitora – Njemačka	JUL	75,2	63,3	79,8
6.	Fabričke porudžbine – Njemčka (G/G)	MAJ	59,4%	54,3%	80,2%
7.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	MAJ	17,7%	17,3%	27,6%
8.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	MAJ	-	23,4%	33,8%
9.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	MAJ	22,1%	26,0%	48,2%
10.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	MAJ	24,8%	21,1%	79,0%
11.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	MAJ	-	8,0%	2,1%
12.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	MAJ	-	29,9%	28,3%
13.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	MAJ	21,7%	20,5%	44,2%
14.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	MAJ	-	20,0%	18,7%
15.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	MAJ	26,0%	22,3%	49,5%
16.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	MAJ	-	16,5%	13,1%
17.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	MAJ	15,1	12,3	15,2
18.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	MAJ	-6,1	-6,8	-6,3

SAD

Zapisnici sa Fedovog juskog sastanka 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 privrede ka zadatim 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 finansija Yellen je izjavila da su zemlje grupe G20 odgovorne za 80% svjetske emisije ugljenika i da sada treba da preduzmu konkretne mjere, te da za to postoje različiti načini izuzev

eksplicitnog određivanja cijene ugljenika. 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 vijeka. Ministri finansija grupe G20 treba da podstaknu MMF da brzo pronade načine da MMF upravljaju resursima, a ne da to čine članice, pokazalo je najnovije saopštenje nakon održanog sastanka u Veneciji. **Iz MMF je saopšteno 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 augusta.**

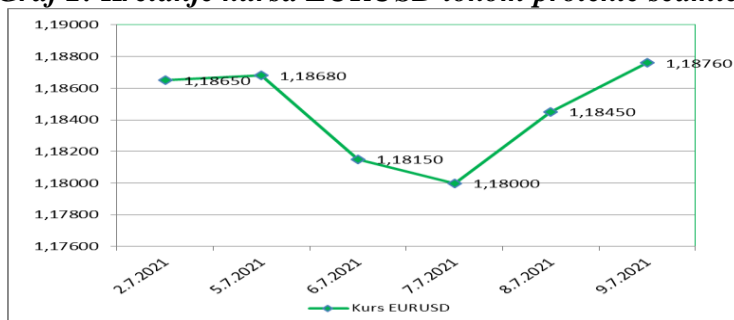
Predsjednica Fed iz San Franciska Mary Daly je za Financial Times izjavila da niske stope vakcinacije u nekim dijelovima svijeta predstavljaju prijetnju za SAD, kao i za globalni ekonomski rast. Daly je dodala da bi Fed trebalo da uoči efekte smanjenja programa kvantitativnih olakšica prije nego što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

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks usluga F	JUN	64,8	64,6	70,4
2.	Kompozitni PMI indeks F	JUN	-	63,7	63,9
3.	ISM indeks usluga	JUN	63,5	60,1	64,0
4.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	2. jul	-	-1,8%	-6,9%
5.	Inicijalni zahtjevi nezapos. za pomoć	3. jul	350.000	373.000	371.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezapos. za pomoć	26. jun	3.350.000	3.339.000	3.484.000
7.	Indeks raspoložjenja potrošača	4. jul	-	53,3	55,1
8.	Veleprodajne zalihe (M/M) F	MAJ	1,1%	1,3%	1,1%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,1865 na nivo od 1,1876.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

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

Predsjedavajući Kancelarije za budžetsku odgovornost Hughes je upozorio da javni dug Velike Britanije koji iznosi oko 2 biliona GBP postaje sve više izložen inflaciji i šokovima kamatne stope, koji postaju sve učestaliji. Hughes je istakao da Kancelarija za budžetsku odgovornost očekuje da bi inflacija mogla premašiti nivo od 3%, što bi, prema mišljenju BoE trebalo biti privremeno, s obzirom na to da se ekonomija oporavlja nakon zatvaranja zbog pandemije. Ministar finansija 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 istakao da je oprezno optimističan vezano za pitanje ubrzanja ekonomije i da bi trebalo imati povjerenja u oporavak. Ministar za finansijske usluge John Glen smatra da bi finansijske kompanije trebalo da koriste iskustva stečena tokom 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 sugerisati kako se to radi.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

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

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,85831 na nivo od 0,85447, a kurs GBPUSD je povećan sa nivoa od 1,3824 na nivo od 1,3901.

JAPAN

Tokom protekle sedmice je predstavljen godišnji budžetski okvir za narednu fiskalnu godinu koji ima za cilj podsticanje ekonomskog rasta u oblastima koje je označio premijer Suga, sa fokusom na period nakon pandemije. U cilju da neposredni fokus ostane na borbi protiv pandemije Covid19, kao i u davanju prioriteta ekonomskog oporavka putem fiskalnih reformi, unutar budžetskog okvira je ukinuta gornja granica, s obzirom da svako ministarstvo podnosi zahtjev za budžet svakog mjeseca.

BoJ će vjerovatno ponuditi nultu kamatnu stopu i dugoročna sredstva komercijalnim zajmodavcima koji daju zajmove ili finansiraju aktivnosti usmjerene na borbu protiv klimatskih promjena. Ovaj potez bi stavio BoJ u red sa sve većim brojem centralnih 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 ciljani nivo inflacije od 2%, njena primarna uloga se okrenula u smjeru fiskalne politike sa pokrivanjem troškova finansiranja visokog javnog duga Japana, dodajući da je najvažniji posao za BoJ da u budućnosti pomaže finansiranje 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 finansiranja visokog duga u Japanu, biće potrebne godine da se izađe iz ultrastimulativne politike, za šta će biti potrebna saglasnost Vlade.

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

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks uslužnos sektora F	JUN	-	48,0	46,5
2.	Kompozitni PMI indeks F	JUN	-	48,9	48,8
3.	Potrošnja domaćinstva (G/G)	MAJ	11,0%	11,6%	13,0%
4.	Vodeći indeks P	MAJ	102,7	102,6	103,8
5.	Koicidirajući indeks P	MAJ	92,7	92,7	95,3
6.	Bilans tekućeg računa (u milijardama JPY)	MAJ	1.1807,2	1.1979,7	1.321,8
7.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	MAJ	241,5	2,0	289,5
8.	Bankroti (G/G)	JUN	-	-30,64%	50,31%
9.	Monetarni agregat M2 (G/G)	JUN	6,0%	5,9%	7,9%
10.	Monetarni agregat M3 (G/G)	JUN	5,2%	5,2%	6,8%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 131,75 na nivo od 130,80. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 111,05 na nivo od 110,14.

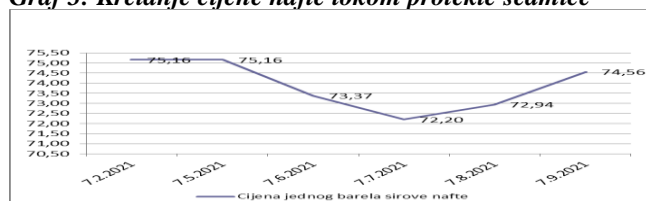
NAFTA I ZLATO

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

Tržište nafte je u ponedjeljak protekle sedmice bilo zatvoreno zbog praznika u SAD. Na otvaranju tržišta u utorak cijena nafte je bila na najvišem nivou u posljednje tri godine nakon što su članice OPEC+ odustale od plana povećanja obima proizvodnje nafte, zbog toga što Saudijska Arabija, Rusija s jedne i UAE s druge strane nisu uspjele da postignu kompromis. Pregovori su vođeni početkom sedmice, ali sporazum ipak nije postignut, s obzirom na to da UAE tvrde da je ciljani nivo ponude suviše nizak i potcjenjuje njihove proizvodne kapacitete. Do sredine sedmice, uprkos tome što sporazum nije postignut, cijena nafte je imala tendenciju smanjenja, te se kretala ka nivou 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 obime 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 uticajima neizvjesnosti oko ponude ovog energenta nakon što nije postignut sporazum među članicama OPEC+, odnosno među njenim glavnim proizvođačima. Ovakve vijesti se kod nekih tržišnih učesnika tumače kao mogućnost da trenutni sporazum o obimu proizvodnje bude napušten.

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

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Pripremili:
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 1.787,30 USD (1.506,36 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena zlata je imala tendenciju rasta. Početkom sedmice 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 indikator inflacije. U junu 2020. godine FOMC je predviđao da će rast PCE deflatora do kraja IV kvartala 2021. godine biti između 1,4%-1,7% da bi na sastanku u junu ove godine očekivanje za ovaj podatak bilo povećano na 3,1%-3,5%. Promjena od 200 baznih poena 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 sedmice cijena zlata je povećana preko 1.800 USD po unci pod uticajem stabilnog USD i slabljenja prinosa državnih obveznica SAD. Uticaj na kretanje cijene zlata u prošloj sedmici imale su i informacije koje su objavljene u posljednjem zapisniku FOMC-a. Investitori su analizirali i tumačili navode date u zapisniku koji je pokazao da članovi ovog tijela žele indikatore koji ukazuju na solidan ekonomski oporavak, prije nego odrede vremenski okvir za ublažavanje programa kvantitativnih olakšica. Prema zapisniku iz juna članovi ovog tijela nisu spremni da odrede momenat povlačenja masivnog programa kvantitativnih olakšica, pod uticajem neizvjesnosti oko ekonomskih izgleda. U svakom slučaju, iako još uvijek nisu spremni za ovo ublažavanje, prepoznali su potrebu za razvijanjem plana smanjenja podsticaja.

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

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

