

Sarajevo, 01.11.2021. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**25.10.2021. - 29.10.2021.**

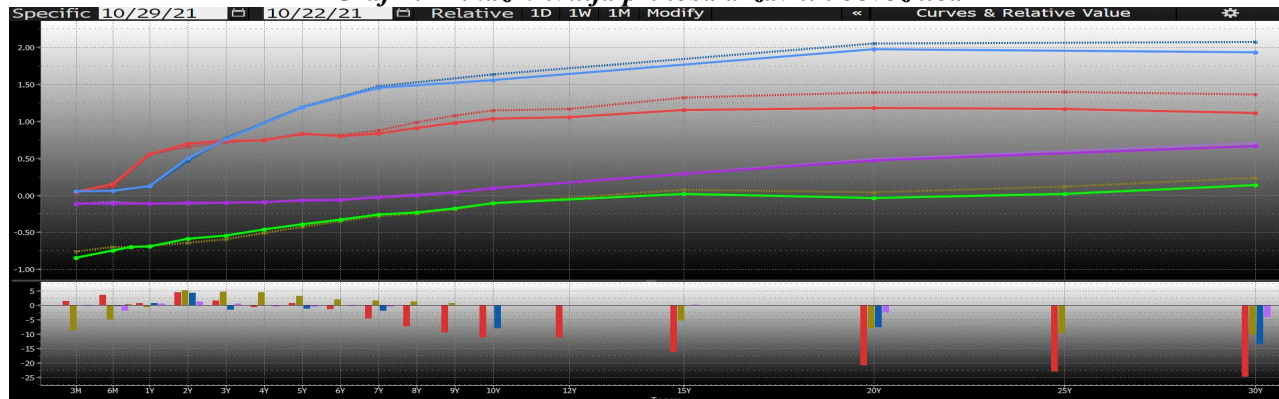
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |   |          | SAD      |   |          | Velika Britanija |   |          | Japan    |   |          |
|-----------|----------|---|----------|----------|---|----------|------------------|---|----------|----------|---|----------|
|           | 22.10.21 | - | 29.10.21 | 22.10.21 | - | 29.10.21 | 22.10.21         | - | 29.10.21 | 22.10.21 | - | 29.10.21 |
| 2 godine  | -0,64    | - | -0,59    | 0,45     | - | 0,50     | 0,66             | - | 0,71     | -0,10    | - | -0,10    |
| 5 godina  | -0,42    | - | -0,39    | 1,20     | - | 1,18     | 0,83             | - | 0,84     | -0,07    | - | -0,07    |
| 10 godina | -0,11    | - | -0,11    | 1,63     | - | 1,55     | 1,15             | - | 1,03     | 0,10     | - | 0,10     |

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

| Dospijeće | Prinosi  |   |          |
|-----------|----------|---|----------|
|           | 22.10.21 | - | 29.10.21 |
| 3 mjeseca | -0,742   | - | -0,808   |
| 6 mjeseci | -0,700   | - | -0,750   |
| 1 godina  | -0,670   | - | -0,647   |

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 29.10.2021. godine (pune linije) i 22.10.2021. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Rast prinosa obveznica eurozone nastavljen je i tokom protekle sedmice. Za razliku od ranijeg perioda, prošle sedmice je bio izražen rast prinosa obveznica kraćih dospeljeća (prinosi njemačkih dvogodišnjih obvezica su povećani za 5 baznih poena), dok su manje promjene zabilježene kod obveznica dužih rokova dospeljeća (prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je nepromijenjen). Najveći sedmični rast prinosa od 17 do 18 baznih poena zabilježen je kod italijanskih obveznica, dok je i kod španskih obveznica zabilježen priličan rast prinosa od 5 do 8 baznih poena.

Prošlog četvrtka je održana sjednica ECB na kojoj, u skladu s očekivanjima nije došlo do promjene aktuelne monetarne politike, te je ponovljeno da će se kupovine obveznica i dalje provoditi po „blago“ sporijem tempu. Predsjednica ECB Lagarde je nakon sjednice pokušala da potvrdi raniji stav ove institucije o prolaznom karakteru visoke inflacije, te je izjavila da ECB i dalje očekuje da će tokom naredne godine doći do njenog pada u skladu sa ciljanim nivoom u srednjem roku. Ipak, njena izjava da bi faza veće inflacije mogla trajati duže nego što se ranije očekivalo, je doprinijela povećanom optimizmu vezano za pitanje brže promjene aktuelne monetarne politike, a što je uticalo na posebno izražen rast prinosa tokom četvrtka i petka. Nestašice na strani ponude i visoke

cijene energenata su opisani kao dva osnovna faktora koja trenutno doprinose rastu inflacije, za koje se očekuje da će tokom naredne godine biti ublažena (vezano za pitanje uskih grla na strani ponude) i stabilizovana, ako ne i smanjena (vezano za pitanje cijena energenata). Ekonomski oporavak je opisala kao snažan, uz donekle zabilježeno usporenje rasta. Lagarde je poredila analize ECB sa tržišnim očekivanjima vezano za pitanje prvih povećanja kamatnih stopa ove institucije, te izjavila da **analize ECB ne podržavaju očekivanja tržišta o povećanju kamatnih stopa krajem 2022. godine ili bilo kada uskoro nakon toga** i istakla da smatraju da su njihove analize tačne. Uprkos pokušajima ECB da se ublaže očekivanja promjene monetarne politike na kraju prošle sedmice učesnici na tržištu novca su pomjerili očekivanja rasta kamatnih stopa ECB na oktobar 2022. godine (očekuju povećanje kamatne stope na depozite od 20 baznih poena na -0,3%). Krajem sedmice su objavljeni podaci o većem od očekivanog rastu stope inflacije u oktobru i rastu GDP-a eurozone tokom III kvartala, pa su i ovi podaci dali podsticaj rastu prinosa obveznica.

U mjesečnom izvještaju Deutsche Bundesbank je navedeno da će ekonomski rast Njemačke vjerovatno usporiti u IV kvartalu ove godine kako blijedi zamah u sektoru usluga i zbog toga što su fabrike i dalje ometene uskim grlima na strani ponude. Takođe, navedeno je da se ne očekuje da će ove jeseni output zemlje dostići nivoe zabilježene prije pandemije, te da će ekonomski rast na nivou 2021. godine biti „znatno“ niži u poređenju sa prognozama iz juna (očekivan rast od 3,7%). Inflacija bi mogla nastaviti da bilježi rast prije nego što uspori u narednoj godini. Takođe, lošije prognoze je objavila i Vlada Njemačke, koja je smanjila prognoze GDP-a zemlje za ovu godinu na 2,6% sa 3,5%, koliko je očekivano u aprilu. Ipak, prognoze rasta GDP-a za 2022. godinu su povećane na 4,1% u poređenju sa aprilskim prognozama od 3,6%.

ESM je objavio istraživanje koje nudi određene prijedloge za promjenu Pakta stabilnosti i rasta eurozone, a prema kojim bi aktuelni limit duga članica trebalo povećati na 100% GDP-a sa trenutnih 60%, zadržavanje limita fiskalnog deficita na trenutnih 3% GDP-a, te uvođenje dodatnog pravila koje bi ograničilo rast rashoda uz trend rasta outputa.

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

| Red. br. | Ekonomski indikatori                             |                    | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|--------------------------------------------------|--------------------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)                  | SEP                | 7,4%       | 7,4%           | 7,9%             |
| 2.       | <b>Stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>            | <b>OKT</b>         | 3,7%       | <b>4,1%</b>    | 3,4%             |
| 3.       | Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)          | OKT                | 1,9%       | 2,1%           | 1,9%             |
| 4.       | <b>GDP – EZ (kvartalno) prelim.</b>              | <b>III kvartal</b> | 2,1%       | <b>2,2%</b>    | 2,1%             |
| 5.       | GDP – Njemačka (kvartalno)                       | III kvartal        | 2,2%       | 1,8%           | 1,9%             |
| 6.       | GDP – Francuska (kvartalno) prelim.              | III kvartal        | 2,2%       | 3,0%           | 1,3%             |
| 7.       | GDP – Austrija (kvartalno)                       | III kvartal        | -          | 3,3%           | 4,0%             |
| 8.       | GDP – Italija (kvartalno) prelim.                | III kvartal        | 2,0%       | 2,6%           | 2,7%             |
| 9.       | GDP – Španija (kvartalno) prelim.                | III kvartal        | 2,9%       | 2,0%           | 1,1%             |
| 10.      | GDP – Belgija (kvartalno) prelim.                | III kvartal        | -          | 1,8%           | 1,7%             |
| 11.      | Indeks ekonomskog povjerenja – EZ                | OKT                | 116,7      | 118,6          | 117,8            |
| 12.      | Indeks ekonomskog povjerenja – Italija           | OKT                | -          | 115,0          | 113,7            |
| 13.      | Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka       | OKT                | 98,0       | 97,7           | 98,9             |
| 14.      | GfK indeks povjerenja investitora – Njemačka     | NOV                | -0,5       | 0,9            | 0,4              |
| 15.      | Stopa nezaposlenosti – Finska                    | SEP                | -          | 7,0%           | 6,5%             |
| 16.      | Stopa nezaposlenosti – Njemačka                  | OKT                | 5,4%       | 5,4%           | 5,5%             |
| 17.      | Stopa nezaposlenosti – Španija (kvartalno)       | III kvartal        | 14,10%     | 14,57%         | 15,26%           |
| 18.      | Ukupan broj nezaposlenih – Francuska (kvartalno) | III kvartal        | -          | 3.307.400      | 3.510.500        |
| 19.      | Maloprodaja – Holandija (G/G)                    | SEP                | -          | 4,7%           | 2,2%             |
| 20.      | Maloprodaja – Španija (G/G)                      | SEP                | 0,0%       | -0,1%          | -0,7%            |
| 21.      | Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)         | SEP                | -1,3%      | -2,3%          | -5,4%            |

## SAD

Zakonodavci u SAD užurbano nastoje finalizirati zakon za finansiranje novih inicijativa za potrošnju. Poreska politika demokrata je u utorak ostala promjenjiva, dok su senator Manchin i pojedine demokrate iz Predstavničkog doma izrazili dozu opreza prema predloženom porezu za milijardere. Časopis NYT je objavio da potreba za uvođenjem novih poreskih prijedloga u velikoj mjeri proizilazi zbog zabrinutosti poslovnih grupa i umjerenih demokrata, koji su efektivno osporili prvobitni plan predsjednika Bidena da poveća stopu korporativnog poreza sa 21% na 28%, kako bi finansirao čistu energiju i inicijative socijalne politike. Biro za popis stanovništva SAD je objavio da je trgovinski deficit SAD u septembru povećan na 96,3 milijarde USD sa 88,2 milijarde USD u avgustu.

**GDP je u III kvartalu prema preliminarnim podacima povećan za 2,0% kvartalno svedeno na godišnji nivo, ispod očekivanja (2,6%), nakon povećanja od 6,7% u prethodnom kvartalu, što sugerije da uska grla i nestašice na strani ponude i dalje nastavljaju da ograničavaju ekonomsku aktivnost.**

Lična potrošnja je solidno povećana u septembru, ali je djelimično ograničena višim cijenama, jer je zadržana rastuća inflacija usljed nestašice motornih vozila i drugih dobara koja su suočena sa globalnim ograničenjima ponude. Nominalne zarade su povećane za 0,8%, dok su prihodi od ličnih transfera smanjeni za 7,0% početkom septembra, nakon što je istekla nadoknada za nezaposlene u periodu pandemije širom zemlje.

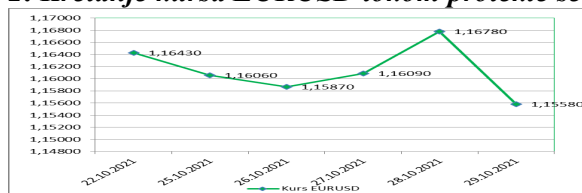
Sastanak FOMC-a se održava 3. novembra 2021. godine, nakon čega će se ocijeniti u kom pravcu će se odvijati monetarna politika SAD.

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

| Red. br. | Ekonomski indikatori                         |             | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|----------------------------------------------|-------------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | FHFA indeks cijena kuća (M/M)                | AVG         | 1,5%       | 1,0%           | 1,4%             |
| 2.       | Prodaja novih kuća                           | SEP         | 756.000    | 800.000        | 702.000          |
| 3.       | Indeks povjerenja porošača                   | OKT         | 108,0      | 113,8          | 109,8            |
| 4.       | MBA aplikacije za hipotekarne kredite        | 22. okt     | -          | 0,3%           | -6,3%            |
| 5.       | Veleprodajne zalihe (M/M) P                  | SEP         | 1,0%       | 1,1%           | 1,2%             |
| 6.       | Porudžbina trajni dobara P                   | SEP         | -1,1%      | -0,4%          | 1,3%             |
| 7.       | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć    | 23. okt     | 288.000    | 281.000        | 291.000          |
| 8.       | Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih           | 16. okt     | 2.420.000  | 2.243.000      | 2.480.000        |
| 9.       | GDP (Q/Q) P                                  | III kvartal | 2,6%       | 2,0%           | 6,7%             |
| 10.      | Indeks raspoloženja potrošača                | 24. okt     | -          | 47,9           | 49,7             |
| 11.      | Lični prihodi                                | SEP         | -0,3%      | -1,0%          | 0,2%             |
| 12.      | Lična potrošnja                              | SEP         | 0,6%       | 0,6%           | 1,0%             |
| 13.      | PCE deflator (G/G)                           | SEP         | 4,4%       | 4,4%           | 4,2%             |
| 14.      | Indeks povjerenja potrošača Un iz Mičigena F | OKT         | 71,4       | 71,7           | 72,8             |

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,1643 na nivo od 1,1558.

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



## VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice ministar finansija Sunak je predstavio budžet, te najavio snažniji ekonomski rast i slabije javno zaduživanje kako zemlja prevazilazi pandemiju i obećao da će zaštititi domaćinstva od rasta inflacije. Sunak je istakao da će ekonomija vjerovatno rasti stopom od 6,5% tokom 2021. godine, što je brži rast od očekivanja iz marta, koja su iznosila 4%. Najavio je i investicije vrijedne više milijardi GBP sa ciljem da se pomogne premijeru Johnsonu da ispuni obećanja data glasačima neposredno nakon

vanredne situacije izazvane Covid19. Pojedini analitičari smatraju da relativna “velikodušnost” budžeta koji je prezentovan marginalno povećava rizike rasta kamatnih stopa u ovoj godini, kao i ranije suzbijanje programa kvantitativnih olakšica.

Tokom protekle sedmice došlo je neslaganja između Francuske i Velike Britanije u dijelu ribarstva. Francuska je zabranila ribarskim čamcima iz Velike Britanije da pristupe ključnim lukama, te je obećala da će uvesti snažnije kontrole trgovine preko Lamanša i ujedno je zaprijetila Velikoj Britaniji kroz ograničenje ponude energenata, a sve zbog problema koji su nastali nakon Brexita u dijelu prava voda. Glasnogovornik premijera Johnsona je istakao da ove mjere nisu u skladu sa sporazumom o saradnji i trgovini koji je zaključen, kao ni sa širim međunarodnim pravom, te upozorio da će ukoliko se mjere zaista provedu uslijediti adekvatan odgovor. Ujedno, potparol je dodao da će se osloniti na Vladu Francuske i Evropsku komisiju. Na konferenciji za novinare nakon sastanka G20 predsjednik Francuske Macron je izjavio da Velika Britanija mora da popusti ili će Francuska u ovoj sedmici povući trgovinske represije.

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

| Red. br. | Ekonomski indikator          |     | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|------------------------------|-----|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Potrošački krediti (G/G)     | SEP | -          | -1,8%          | -2,4%            |
| 2.       | Odobreni hipotekarni krediti | SEP | 71.000     | 72.600         | 74.200           |
| 3.       | Monetarni agregat M4 (G/G)   | SEP | -          | 7,0%           | 7,1%             |

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, a deprecirala je u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,84649 na nivo od 0,84459, dok je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,3755 na nivo od 1,3682.

## **JAPAN**

BoJ je na sjednici održanoj 28. oktobra zadržala nepromijenjene kamatne stope i planove kupovine imovine, ali je smanjila projekcije ekonomskog rasta za ovu fiskalnu godinu reflektujući teškoće izazvane rastom broja zaraženih virusom Covid19 tokom ljeta i problemima u lancima snabdijevanja. U kvartalnoj projekciji BoJ procjenjuje ekonomski rast na 3,4% za fiskalnu godinu koja se završava u martu 2022. godine. Trenutno predviđa stopu inflacije na 0,0%, nakon julske prognoze stope inflacije od 0,6%. Za fiskalnu godinu koja počinje u aprilu 2022. godine BoJ očekuje ekonomski rast od 2,9%, u odnosu na julsku prognozu od 2,7%, dok je procjena stope inflacije od oko 0,9% ostala nepromijenjena. Guverner BoJ Kuroda je izjavio da je mala vjerovatnoća da će Japan doživjeti hiperinflaciju kao što je to slučaj u drugim zemljama, uključujući SAD, zbog problema sa manjkom ponude na globalnom nivou. Dodao je da je kretanje cijena sporo, jer je oporavak potražnje bio usporan.

Ministar ekonomije Japana Yamagiwa je izjavio da će premijer Kishida nakon održanog panela sačiniti prijedlog paketa podsticaja početkom novembra koji ima za cilj ublažavanje ekonomskog uticaja pandemije Covid19. Prijedlog će uključiti strategiju dugoročnih prioriteta politike, kao što su izgradnja snažnijih lanaca snabdijevanja, promovisanje inovacija i distribucija bogatstva prema domaćinstvima sa nižim primanjima.

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

| Red. br. | Ekonomski indikator                              |     | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|--------------------------------------------------|-----|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Vodeći indeks F                                  | AVG | -          | 101,3          | 104,1            |
| 2.       | Koicidirajući indeks F                           | AVG | -          | 91,3           | 91,5             |
| 3.       | Indeks proizvođačkih cijena usluž. Sektora (G/G) | SEP | 1,1%       | 0,9%           | 1,0%             |
| 4.       | Maloprodaja (G/G)                                | SEP | -2,4%      | 0,6%           | -3,2%            |
| 5.       | Prodaja u robnim kućama, supermar. (G/G)         | SEP | -3,3%      | 1,3%           | -4,7%            |
| 6.       | Stopa inflacije u Tokiju (G/G)                   | OKT | 0,4%       | 0,1%           | 0,3%             |
| 7.       | Stopa nezaposlenosti                             | SEP | 2,8%       | 2,8%           | 2,8%             |

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 132,18 na nivo od 131,77. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 113,50 na nivo od 113,95.

## NAFTA I ZLATO

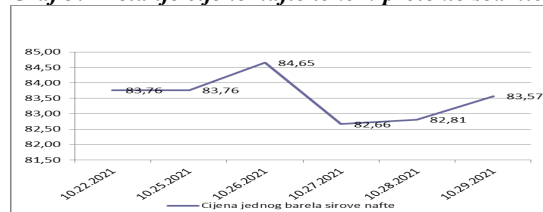
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 83,76 USD (71,94 EUR).

Početkom sedmice cijena nafte je nastavila da bilježi rast uglavnom pod uticajem sužavanja globalne ponude nafte i jačanja tražnje za energentima u SAD, ali i šire, kako se ekonomije oporavljaju nakon snažnog pada izazvanog pandemijom. Sredinom sedmice EIA je objavila da su zalihe nafte u SAD povećane za 4,3 miliona barela u sedmici koja je završila 22. oktobra. Ovaj rast je bio mnogo veći od očekivanog rasta (1,9 miliona barela), što se odrazilo na pad cijene nafte. OPEC+ odbija pozive za ubrzani rast ponude nafte, ali je upozorio na kontinuirane rizike koji dolaze usljed širenja pandemije, kao i na očekivanja rasta zaliha nafte u narednoj godini. OPEC+ trenutno povećava proizvodnju za 0,4 miliona barela dnevno svakog mjeseca, ali odbija pozive za snažniju ponudu zbog rasta cijene.

Ministrica SAD za energetiku Granholm je optužila OPEC za snažni rast cijena energenata u SAD čime je pojačala pritisak na OPEC da poveća proizvodnju sirove nafte uoči sastanka kartela koji će se održati krajem ove sedmice. Granholm je istakla da su cijene gasa zasnovane na globalnom tržištu nafte koje kontroliše kartel OPEC. Stoga, prema njenom mišljenju, OPEC treba da kaže više o tome šta se dešava. Prema nezvaničnim izvorima svjetske zalihe nafte će u ovom kvartalu u prosjeku biti smanjene za 1,1 milion barela dnevno.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je zabilježila sedmični pad od 0,23%, što je prvi pad cijene zabilježen u posljednjih deset sedmica. Na mjesečnom nivou cijena nafte je zabilježila rast od 11,38%. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 83,57 USD (72,30 EUR).

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

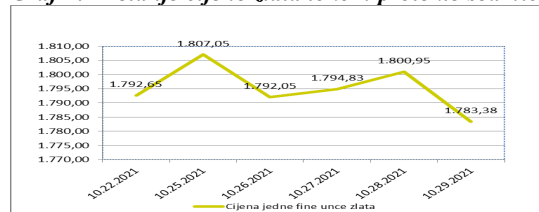


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.792,65 USD (1.539,68 EUR).

Početkom sedmice cijena zlata je bilježila rast pod uticajem pojačanog straha od inflacije koji podstiče tražnju za zlatom kao tradicionalnom aktivom koja predstavlja zaštitu od inflacije. Pojavila su se očekivanja da bi inflacija u SAD mogla biti brža nego što bi Fed mogao da djeluje, što je dalo podsticaj rastu cijene zlata. Ovakve vijesti i očekivanja su uticala na to da cijena zlata na zatvaranju tržišta u ponedjeljak zabilježi rast preko 1.800 USD po unci. Već narednog dana cijena je smanjena nakon što su objavljeni podaci da je u Kini smanjena fizička tražnja za zlatom. Pojačane zabrinutosti oko ekonomskog rasta širom svijeta, te pad prinosa na državne obveznice SAD su tokom protekle sedmice davali podršku cijeni zlata. Ukoliko se posmatra kretanje cijene zlata tokom ovog mjeseca, primjećuje se da je ista uglavnom bila pod uticajem odluka FOMC-a. Naredni sastanak ovog tijela održava se ove sedmice, a tržište očekuje da bi se na tom sastanku moglo objaviti kada počinje ublažavanje programa kvantitativnih olakšica. U narednim danima, do četvrtka, cijena zlata je bilježila postepeni rast. Trgovci su zabrinuti zbog pitanja globalnog oporavka i očekivanja oštrije monetarne politike globalnih centralnih banaka. World Gold Council je objavio vijest da je tražnja za zlatom u III kvartalu (isključujući OTC trgovine) smanjena za 7% godišnje na ukupnih 831 tonu. Fjučersi na zlato su u petak smanjeni, te je zabilježen blagi sedmični pad cijene zlata od 0,52%, iako je cijena bila na putu da zabilježi sedmični rast, treću sedmicu zaredom.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.783,38 USD (1.542,72 EUR).

**Graf 4: Kretanje cijene zlata 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.