

Sarajevo, 01.11.2021. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
25.10.2021. - 29.10.2021.

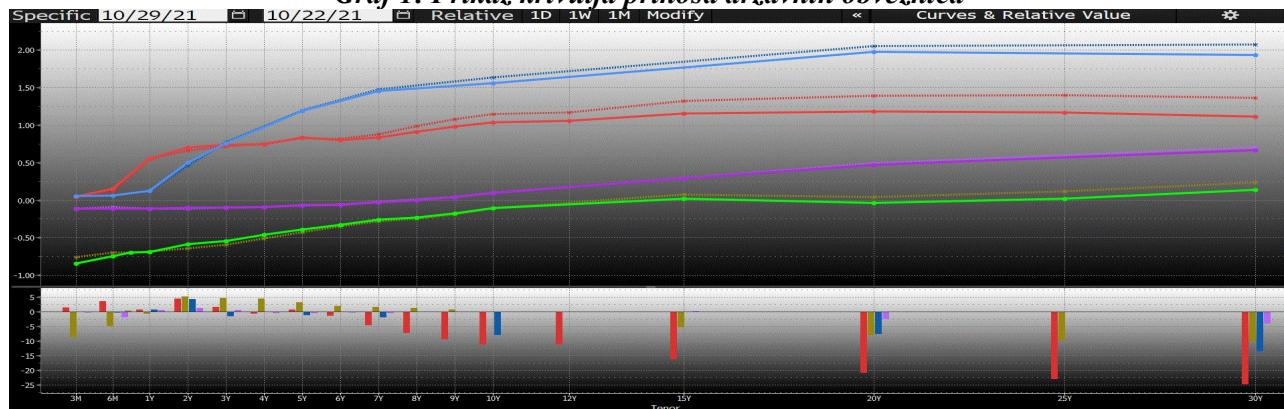
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	→

Tablica 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 (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja 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 tijekom proteklog tjedna. Za razliku od ranijeg razdoblja, prošlog tjedna je bio izražen rast prinosa obveznica kraćih dospeljeća (prinosi njemačkih dvogodišnjih obvezica su povećani za 5 baznih bodova), dok su manje promjene zabilježene kod obveznica dužih rokova dospeljeća (prinos desetogodišnjih njemačkih obveznica je nepromijenjen). Najveći tjedni rast prinosa od 17 do 18 baznih bodova zabilježen je kod italijanskih obveznica, dok je i kod španjolskih obveznica zabilježen priličan rast prinosa od 5 do 8 baznih bodova.

Prošlog četvrtka je održana sjednica ECB na kojoj, u skladu s očekivanjima nije došlo do promjene aktualne 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 tijekom naredne godine doći do njenog pada u skladu sa ciljanom razinom 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 aktualne monetarne politike, a što je**

utjecalo na posebno izražen rast prinosa tijekom četvrtka i petka. Nestašice na strani ponude i visoke cijene energenata su opisani kao dva osnovna čimbenika koja trenutno doprinose rastu inflacije, za koje se očekuje da će tijekom naredne godine biti ublažena (vezano za pitanje uskih grla na strani ponude) i stabilizirana, 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 istaknula da smatraju da su njihove analize točne. Usprkos pokušajima ECB da se ublaže očekivanja promjene monetarne politike na kraju prošlog tjedna sudionici na tržištu novca su pomjerali očekivanja rasta kamatnih stopa ECB na listopad 2022. godine (očekuju povećanje kamatne stope na depozite od 20 baznih bodova na -0,3%). Krajem tjedna su objavljeni podaci o većem od očekivanog rastu stope inflacije u listopadu i rastu GDP-a eurozone tijekom III tromjesečja, pa su i ovi podaci dali poticaj rastu prinosa obveznica.

U mjesečnom izvješću Deutsche Bundesbank je navedeno da će ekonomski rast Njemačke vjerojatno usporiti u IV tromjesečju ove godine kako blijedi zamah u sektoru usluga i zbog toga što su tvornice i dalje ometene uskim grlima na strani ponude. Također, navedeno je da se ne očekuje da će ove jeseni output zemlje dostići razine zabilježene prije pandemije, te da će ekonomski rast na razini 2021. godine biti „znatno“ niži u usporedbi sa prognozama iz lipnja (očekivan rast od 3,7%). Inflacija bi mogla nastaviti da bilježi rast prije nego što uspori u narednoj godini. Također, 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 travnju. Ipak, prognoze rasta GDP-a za 2022. godinu su povećane na 4,1% u usporedbi sa travanjskim prognozama od 3,6%.

ESM je objavio istraživanje koje nudi određene prijedloge za promjenu Pakta stabilnosti i rasta eurozone, a prema kojim bi aktualni 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.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) RUJAN	7,4%	7,4%	7,9%
2.	Stopa inflacije – EZ (prelim.) LISTOPAD	3,7%	4,1%	3,4%
3.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.) OKT	1,9%	2,1%	1,9%
4.	GDP – EZ (tromjesečno) prelim. III tromjesečje	2,1%	2,2%	2,1%
5.	GDP – Njemačka (tromjesečno) III tromjesečje	2,2%	1,8%	1,9%
6.	GDP – Francuska (tromjesečno) prelim. III tromjesečje	2,2%	3,0%	1,3%
7.	GDP – Austrija (tromjesečno) III tromjesečje	-	3,3%	4,0%
8.	GDP – Italija (tromjesečno) prelim. III tromjesečje	2,0%	2,6%	2,7%
9.	GDP – Španjolska (tromjesečno) prelim. III tromjesečje	2,9%	2,0%	1,1%
10.	GDP – Belgija (tromjesečno) prelim. III tromjesečje	-	1,8%	1,7%
11.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ LISTOPAD	116,7	118,6	117,8
12.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija LISTOPAD	-	115,0	113,7
13.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka LISTOPAD	98,0	97,7	98,9
14.	GfK indeks povjerenja investitora – Njemačka STUDENI	-0,5	0,9	0,4
15.	Stopa nezaposlenosti – Finska RUJAN	-	7,0%	6,5%
16.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka LISTOPAD	5,4%	5,4%	5,5%
17.	Stopa nezaposlenosti – Španjolska (tromjesečno) III tromjesečje	14,10%	14,57%	15,26%
18.	Ukupan broj nezaposlenih – Francuska (tromjes.) III tromjesečje	-	3.307.400	3.510.500
19.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G) RUJAN	-	4,7%	2,2%
20.	Maloprodaja – Španjolska (G/G) RUJAN	0,0%	-0,1%	-0,7%
21.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G) RUJAN	-1,3%	-2,3%	-5,4%

SAD

Zakonodavci u SAD užurbano nastoje finalizirati zakon za financiranje novih inicijativa za potrošnju. Porezna 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 poreznih prijedloga u velikoj mjeri proizilazi zbog zabrinutosti poslovnih grupa i umjerenih demokrata, koji su učinkovito osporili prvobitni plan predsjednika Bidena da poveća stopu korporativnog poreza sa 21% na 28%, kako bi financirao čistu energiju i inicijative socijalne politike. Biro za popis stanovništva SAD je objavio da je trgovinski deficit SAD u rujnu povećan na 96,3 milijarde USD sa 88,2 milijarde USD u kolovožu.

GDP je u III tromjesečju prema preliminarnim podacima povećan za 2,0% tromjesečno svedeno na godišnju razinu, ispod očekivanja (2,6%), nakon povećanja od 6,7% u prethodnom tromjesečju, što sugerira da uska grla i nestašice na strani ponude i dalje nastavljaju da ograničavaju ekonomsku aktivnost.

Osobna potrošnja je solidno povećana u rujnu, ali je djelomično 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 osobnih transfera smanjeni za 7,0% početkom rujna, nakon što je istekla nadoknada za nezaposlene u razdoblju pandemije širom zemlje.

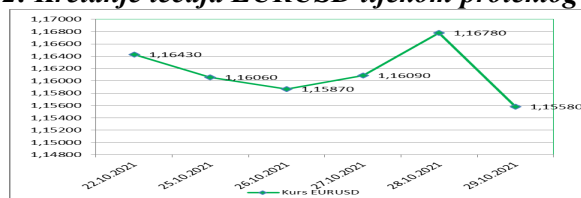
Sastanak FOMC-a se održava 3. studenoga 2021. godine, nakon čega će se ocijeniti u kom pravcu će se odvijati monetarna politika SAD.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	FHFA indeks cijena kuća (M/M)	KOLOVOZ	1,5%	1,0%	1,4%
2.	Prodaja novih kuća	RUJAN	756.000	800.000	702.000
3.	Indeks povjerenja porošača	LISTOPAD	108,0	113,8	109,8
4.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	22. listopada	-	0,3%	-6,3%
5.	Veleprodajne zalihe (M/M) P	RUJAN	1,0%	1,1%	1,2%
6.	Porudžbina trajni dobara P	RUJAN	-1,1%	-0,4%	1,3%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	23. listopada	288.000	281.000	291.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	16. listopada	2.420.000	2.243.000	2.480.000
9.	GDP (Q/Q) P	III tromjesečje	2,6%	2,0%	6,7%
10.	Indeks raspoloženja potrošača	24. listopada	-	47,9	49,7
11.	Osobni prihodi	RUJAN	-0,3%	-1,0%	0,2%
12.	Osobna potrošnja	RUJAN	0,6%	0,6%	1,0%
13.	PCE deflator (G/G)	RUJAN	4,4%	4,4%	4,2%
14.	Indeks povjerenja potrošača Sveuč. iz Mičigena F	LISTOPAD	71,4	71,7	72,8

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,1643 na razinu od 1,1558.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna ministar financija Sunak je predstavio proračun, te najavio snažniji ekonomski rast i slabije javno zaduživanje kako zemlja prevazilazi pandemiju i obećao da će zaštititi kućanstva od rasta inflacije. Sunak je istaknuo da će ekonomija vjerojatno rasti stopom od 6,5% tijekom 2021. godine, što je brži rast od očekivanja iz ožujka, 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

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

Tijekom proteklog tjedna 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 istaknuo da ove mjere nisu u skladu sa sporazumom o suradnji 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 Europsko povjerenstvo. Na konferenciji za novinare nakon sastanka G20 predsjednik Francuske Macron je izjavio da Velika Britanija mora da popusti ili će Francuska u ovom tjednu povući trgovinske represije.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Potrošački krediti (G/G)	RUJAN	-	-1,8%	-2,4%
2.	Odobreni hipotekarni krediti	RUJAN	71.000	72.600	74.200
3.	Monetarni agregat M4 (G/G)	RUJAN	-	7,0%	7,1%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, a deprecirala je u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,84649 na razinu od 0,84459, dok je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,3755 na razinu od 1,3682.

JAPAN

BoJ je na sjednici održanoj 28. listopada zadržala nepromijenjene kamatne stope i planove kupovine imovine, ali je smanjila projekcije ekonomskog rasta za ovu fiskalnu godinu reflektirajući teškoće izazvane rastom broja zaraženih virusom Covid19 tijekom ljeta i problemima u lancima opskrbe. U tromjesečnoj projekciji BoJ procjenjuje ekonomski rast na 3,4% za fiskalnu godinu koja se završava u ožujku 2022. godine. Trenutno predviđa stopu inflacije na 0,0%, nakon srpanjske prognoze stope inflacije od 0,6%. Za fiskalnu godinu koja počinje u travnju 2022. godine BoJ očekuje ekonomski rast od 2,9%, u odnosu na srpanjsku prognozu od 2,7%, dok je procjena stope inflacije od oko 0,9% ostala nepromijenjena. Guverner BoJ Kuroda je izjavio da je mala vjerojatnoća da će Japan doživjeti hiperinflaciju kao što je to slučaj u drugim zemljama, uključujući SAD, zbog problema sa manjkom ponude na globalnoj razini. Dodao je da je kretanje cijena sporo, jer je oporavak potražnje bio usporen. Ministar ekonomije Japana Yamagiwa je izjavio da će premijer Kishida nakon održanog panela sačiniti prijedlog paketa poticaja početkom studenoga koji ima za cilj ublažavanje ekonomskog utjecaja pandemije Covid19. Prijedlog će uključiti strategiju dugoročnih prioriteta politike, kao što su izgradnja snažnijih lanaca opskrbe, promoviranje inovacija i distribucija bogatstva prema kućanstvima sa nižim primanjima.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Vodeći indeks F	KOLOVOZ	-	101,3	104,1
2.	Koincidirajući indeks F	KOLOVOZ	-	91,3	91,5
3.	Indeks proizvođačkih cijena usluž. sektora (G/G)	RUJAN	1,1%	0,9%	1,0%
4.	Maloprodaja (G/G)	RUJAN	-2,4%	0,6%	-3,2%
5.	Prodaja u robnim kućama, supermar. (G/G)	RUJAN	-3,3%	1,3%	-4,7%
6.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	LISTOPAD	0,4%	0,1%	0,3%
7.	Stopa nezaposlenosti	RUJAN	2,8%	2,8%	2,8%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 132,18 na razinu od 131,77. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 113,50 na razinu od 113,95.

NAFTA I ZLATO

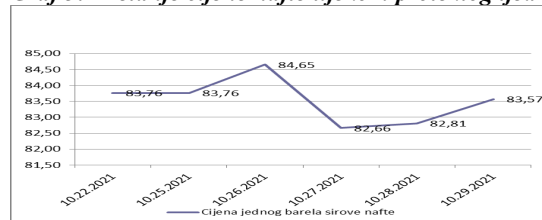
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 83,76 USD (71,94 EUR).

Početkom tjedna cijena nafte je nastavila da bilježi rast uglavnom pod utjecajem sužavanja globalne ponude nafte i jačanja tražnje za energentima u SAD, ali i šire, kako se ekonomije oporavljaju nakon snažnog pada izazvanog pandemijom. Sredinom tjedna EIA je objavila da su zalihe nafte u SAD povećane za 4,3 milijuna barela u tjednu koji je završio 22. listopada. Ovaj rast je bio mnogo veći od očekivanog rasta (1,9 milijuna 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 milijuna 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 ovog tjedna. Granholm je istaknula da su cijene plina utemeljene na globalnom tržištu nafte koje kontrolira kartel OPEC. Stoga, prema njezinom mišljenju, OPEC treba da kaže više o tome šta se događa. Prema nezvaničnim izvorima svjetske zalihe nafte će u ovom tromjesečju u prosjeku biti smanjene za 1,1 milijun barela dnevno.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je zabilježila tjedni pad od 0,23%, što je prvi pad cijene zabilježen u posljednjih deset tjedana. Na mjesečnoj razini 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 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 donesenih na temelju njih.

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

Početkom tjedna cijena zlata je bilježila rast pod utjecajem pojačanog straha od inflacije koji potiče 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 poticaj rastu cijene zlata. Ovakve vijesti i očekivanja su utjecala 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 tijekom proteklog tjedna davali podršku cijeni zlata. Ukoliko se promatra kretanje cijene zlata tijekom ovoga mjeseca, primjećuje se da je ista uglavnom bila pod utjecajem odluka FOMC-a. Naredni sastanak ovog tijela održava se ovog tjedna, 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 postupni rast. Trgovci su zabrinuti zbog pitanja globalnog oporavka i očekivanja oštrije monetarne politike globalnih središnjih banaka. World Gold Council je objavio vijest da je tražnja za zlatom u III tromjesečju (isključujući OTC trgovine) smanjena za 7% godišnje na ukupnih 831 tonu. Fjučersi na zlato su u petak smanjeni, te je zabilježen blagi tjedni pad cijene zlata od 0,52%, iako je cijena bila na putu da zabilježi tjedni rast, treći tjedan 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 tijekom proteklog tjedna

