

Sarajevo, 21.05.2018. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**14.05.2018.- 18.05.2018.**

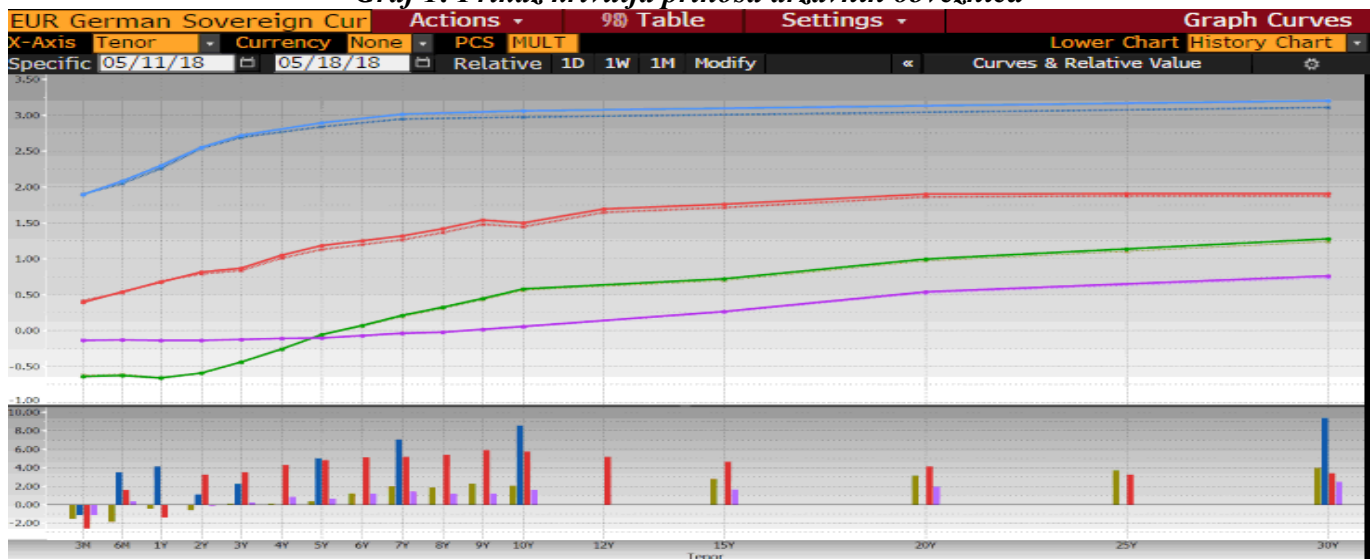
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	11.5.18	-	18.5.18	11.5.18	-	18.5.18	11.5.18	-	18.5.18	11.5.18	-	18.5.18				
2 godine	-0,58	-	-0,58	→	2,53	-	2,55	↗	0,79	-	0,82	↗	-0,13	-	-0,14	↘
5 godina	-0,06	-	-0,05	↗	2,84	-	2,89	↗	1,14	-	1,18	↗	-0,10	-	-0,10	→
10 godina	0,56	-	0,58	↗	2,97	-	3,06	↗	1,44	-	1,50	↗	0,05	-	0,06	↗

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	11.5.18	-	18.5.18	
3 mjeseca	-0,570	-	-0,592	↘
6 mjeseci	-0,608	-	-0,627	↘
1 godina	-0,623	-	-0,628	↘

*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 18.05.2018. godine (pune linije) i 11.05.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Guverner Centralne banke Francuske i član UV ECB-a Villeroy je početkom protekle sedmice izjavio da bi prvo povećanje kamatnih stopa ECB-a moglo uslijediti za „najmanje nekoliko kvartala, ali ne i godina“ nakon što se okonča program kupovina obveznica. Ovu izjavu tržište je prihvatilo kao signal da je i dalje vjerovatno da će ECB obustaviti kvantitativne olakšice u ovoj godini, a što se odrazilo na priličan rast prinosa obveznica eurozone proteklog ponedjeljka. Rast prinosa nastavljen je i narednog dana, uprkos objavljenim podacima koji su ukazali na usporenje rasta GDP-a eurozone tokom prvog kvartala. Do korekcije kretanja prinosa sigurnijih obveznica došlo je polovinom protekle sedmice, kada je povećana potražnja za sigurnijim investicijama, tako da je na sedmičnom nivou zabilježen samo blagi rast prinosa dužeg roka dospeljeća. Istovremeno, došlo je do oštrog rasta prinosa italijanskih obveznica, naročito kada se pojavila vijest da stranke koje učestvuju u pregovorima o formiranju koalicione Vlade, između ostalog, raspravljaju i o potencijalnom planu da se od ECB traži otpis duga u iznosu od 250 milijardi EUR. Iako je

ova informacija kasnije demantovana, krajem sedmice potpisivanje dogovora za formiranje koalicije, prema kojem je dogovoreno povećanje potrošnje, Italiju bi moglo dovesti u koliziju s EU. Zbog političke neizvjesnosti koja je bila veoma izražena u posmatranom periodu prinosi italijanskih obveznica su na sedmičnom nivou zabilježili rast između 32 i 36 baznih poena. Razlika između desetogodišnjih njemačkih i italijanskih obveznica je povećana na 165 baznih poena, što je najveći nivo od oktobra 2017. godine, dok je prinos desetogodišnjih italijanskih obveznica dostigao najveći nivo od jula iste godine.

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

Red.br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – EZ (kvartalno) 2. prelim. podatak	I kvartal	0,4%	0,4%	0,7%
2.	GDP – Njemačka (kvartalno) 2. prelim. podatak	I kvartal	0,4%	0,3%	0,6%
3.	GDP – Holandija (kvartalno) 2. prelim. podatak	I kvartal	0,6%	0,5%	0,7%
4.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	MAR	3,6%	3,0%	2,6%
5.	Stopa inflacije – EZ	APR	1,2%	1,2%	1,3%
6.	Stopa inflacije – Njemačka	APR	1,4%	1,4%	1,5%
7.	Stopa inflacije – Francuska	APR	1,8%	1,8%	1,7%
8.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	MAR	-	32,0	36,8
9.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	MAR	21,0	21,2	20,9
10.	Građevinski sektor – EZ (G/G)	MAR	-	0,8%	0,2%
11.	Bilans budžeta – Belgija (u milijardama EUR)	APR	-	-3,72	-10,63
12.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	APR	-	3,9%	3,9%
13.	Nivo javnog duga – Italija (u milijardama EUR)	MAR	-	2.302	2.286

## SAD

Prinosi američkih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili rast od 2 do 9 baznih poena u odnosu na prethodnu sedmicu, pri čemu je zabilježeno i povećanje nagiba američke krive prinosa. Prema navodima pojedinih analitičara, kretanje prinosa američkih obveznica se ne može objasniti ekonomskim fundamentima te je njihov rast podstaknut povećanjem cijene nafte na najviši nivo od novembra 2014. godine, dok je njihovo smanjenje zabilježeno u petak objašnjeno signalima na koje upućuju tehničke analize. Nagib krive prinosa američkih državnih obveznica je kao i ranije bio tema izjava pojedinih Fedovih zvaničnika. Predsjednik Feda iz St. Luisa Bullard je izjavio da bi agresivan tempo povećanja referentne kamatne stope mogao da utiče na dalje smanjenje nagiba američke krive prinosa, ili da čak prinose obveznica krećeg roka dospijeća podigne iznad nivoa prinosa dugoročnih obveznica. Prema njegovim riječima, inflacija u SAD je i dalje niska i stabilna te je smanjenje nagiba američke krive prinosa više posljedica Fedovog djelovanja nego zabrinutosti investitora zbog budućeg stanja privrede. Međutim, njegov kolega predsjednik Feda iz San Franciska Williams je izjavio da nije zabrinut zbog smanjenja nagiba krive prinosa, jer je to rezultat umanjivanja monetarnih stimulansa, kao i da se dugoročne kamatne stope povećavaju, ali ne istim tempom kao kratkoročne. Ipak, razlika u prinosima američkih desetogodišnjih i dvogodišnjih državnih obveznica se nalazi na najnižem nivou od 2007. godine, kao i razlika prinosa između desetogodišnjih i petogodišnjih obveznica. Proteklu sedmicu su obilježili i pregovori između predstavnika Kine i SAD o trgovinskim odnosima ove dvije zemlje te je dogovor između njih postignut tokom proteklog vikenda, na način da se Kina obavezala da će kupovati više dobara i usluga iz SAD, čime će se smanjiti trgovinski deficit SAD koji ima u odnosu s Kinom, najvećim trgovinskim partnerom. Ovo je, takođe, značajno umanjilo zabrinutost investitora oko eskalacije trgovinskog rata između ove dvije zemlje.

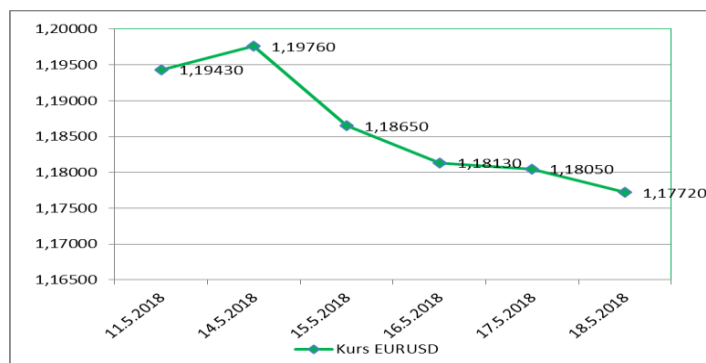
**Tabela 4.: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka	MAJ	15,0	20,1	15,8
2.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije	MAJ	21,0	34,4	23,2
3.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	APR	0,6%	0,55	0,7%
4.	Iskorištenost kapaciteta	APR	78,4%	78,0%	77,6%

5.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	APR	0,5%	0,5%	0,0%
6.	Indeks maloprodaje (M/M)	APR	0,3%	0,3%	0,8%
7.	Indeks započelih kuća (M/M)	APR	-0,7%	-3,7%	3,6%
8.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	APR	-2,1%	-1,8%	4,1%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	12. MAJ	215.000	232.000	211.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,1943 na nivo od 1,1772, što na sedmičnom nivou predstavlja smanjenje od 1,43% i što je najniži nivo ovog kursa od decembra 2017. godine.

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



## VELIKA BRITANIJA

Premijerka May priprema teren da održi Veliku Britaniju unutar EU trgovinskih pravila u godinama koje slijede nakon Brexita, što predstavlja potez koji bi mogao potaknuti pobunu kod euroskeptika. Kabinet premijerke May se složio s planom da Velika Britanija ostane unutar EU carinskih pravila duži vremenski period, kao mjera „posljednjeg utočišta“ za rješavanje upornog problema o granici s Irskom, navedno je na Bloombergu. Ministri su o ovoj ideji raspravljali u utorak i vjerovatno će isto i formalno predložiti EU pregovaračima u narednim sedmicama.

Rezultati istraživanja koje je provela kompanija za kartično poslovanje Visa je pokazalo da su građani Velike Britanije tokom prošlog mjeseca smanjili potrošnju. Ovi podaci su protumačeni kao pokazatelj da se ekonomija bori s oporavkom nakon izraženih slabosti u prvom kvartalu. Iz kompanije Visa je saopšteno da je potrošnja, prilagođena inflaciji zabilježena putem kreditnih i debitnih kartica, u aprilu bila za 2% niža u odnosu na isti period prethodne godine, dok je pad potrošnje, koji je zabilježen u martu, bio najveći u posljednjih pet godina. Istraživanje koje je proveo Bloomberg je pokazalo da skoro 60% ekonomista, koji su u istraživanju učestvovali, očekuju da će BoE povećati referentnu kamatnu stopu na sastanku u augustu. Očekivanja ekonomskog rasta, prema istoj anketi, su za ovu godinu blago smanjena na 1,4% sa 1,5%, koliko su ekonomisti očekivali u mjesecu ranije. Za 2019. godinu očekuje se rast od 1,5%, a za 2020. godinu rast od 1,8%.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć APR	-	31.200	15.700
2.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno) MAR	4,2%	4,2%	4,2%
3.	Prosječne zarade (bez bonusa, tromjesečno) MAR	2,9%	2,9%	2,8%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,88184 na nivo od 0,87391, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3542 na nivo od 1,3469.

## JAPAN

Protekle sedmice objavljeni su **preliminarni podaci za prvi kvartal tekuće godine, koji su pokazali da je privreda Japana u ovom periodu, prvi put od kraja 2015. godine, zabilježila kontrakciju od 0,2% na kvartalnom nivou, što je lošiji podatak od prethodno revidirane ekspanzije (0,1%)**. Posmatrano na godišnjem nivou, japanska privreda je, takođe, zabilježila kontrakciju od 0,6%, dok je prethodno zabilježen rast od 0,6%. Kontrakcija japanske privrede rezultat je smanjenja investicija i potrošnje kao i slabijeg izvoza. Pored GDP-a, važan indikator objavljen prošle sedmice u Japanu je i stopa inflacije, koja je tokom aprila zabilježila smanjenje na 0,6%, što je lošiji podatak u odnosu na mjesec ranije (1,1%) kao i u odnosu na očekivanja (0,7%). Guverner BoJ Kuroda je izjavio da će BoJ zadržati ciljani nivo prinosa na desetogodišnje obveznice, s obzirom na to da je stopa inflacije i dalje daleko od ciljanih 2%.

U međuvremenu, javni emiter NHK, je saopštio da japanska Vlada razmatra uvođenje tarifa na uvoz iz SAD u vrijednosti od oko 409 miliona USD, kao odgovor na tarife vezane za uvoz čelika i aluminija, a koje je nametnuo američki predsjednik Donald Trump.

*Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan*

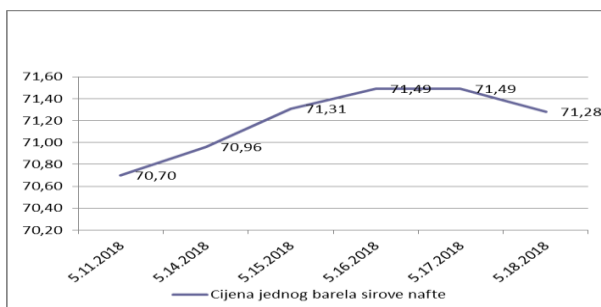
	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP (Q/Q) P	I kvartal	0,0%	-0,2%	0,1%
2.	GDP (G/G) P	I kvartal	-0,1%	-0,6%	0,6%
3.	Inflacija (G/G)	APR	0,7%	0,6%	1,1%
4.	Temeljna inflacija (G/G)	APR	0,4%	0,4%	0,5%
5.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	APR	2,0%	2,0%	2,1%
6.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P	APR	-	22,0%	28,1%
7.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	MAR	-0,2%	-0,3%	0,1%
8.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	MAR	-	2,4%	2,4%
9.	Temeljne mašinske porudžbine (M/M)	MAR	-3,0%	-3,9%	2,1%
10.	Indeks iskorištenosti kapaciteta (M/M)	MAR	-	0,5%	3,3%

JPY je tokom protekle sedmice blago aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURJPY zabilježio smanjenje s nivoa 130,63 na nivo od 130,39. JPY je deprecirao u odnosu na USD te je kurs USDJPY povećan s nivoa od 109,39 na nivo od 110,78.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 70,70 USD (59,20 EUR). Zabrinutost investitora zbog obnavljanja sankcija Iranu od strane SAD, što će se odraziti na isporuku nafte iz ove zemlje, kao i informacije o značajnom smanjenju isporuke nafte iz Venecuele, je tokom protekle sedmice podstakla rast cijene nafte. Iz Međunarodne agencije za energetiku je tokom protekle sedmice saopšteno da je globalni višak ponude ovog energenta nad tražnjom smanjen za 1,8 miliona barela na dnevnom nivou, zahvaljujući naporima zemalja učesnica sporazuma o smanjenom obimu proizvodnje nafte. Ipak, iz Međunarodne agencije za energetiku je upozoreno da bi dalji rast cijene nafte mogao da utiče na smanjenje tražnje. Tokom protekle sedmice objavljena je i informacija o smanjenju američkih zaliha nafte za 1,4 miliona barela na sedmičnom nivou. Broj aktivnih bušotina nafte se nije mijenjao tokom protekle sedmice te i dalje iznosi 844, ali informacije i dalje upućuju na rast obima proizvodnje nafte u SAD. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 71,28 USD (60,55 EUR), što na sedmičnom nivou predstavlja rast od 0,82%. Cijena jednog barela sirove nafte se nalazi na najvišem nivou od novembra 2014. godine.

**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 1.319,30 USD (1.104,66 EUR). Tokom protekle sedmice cijena jedne fine unce zlata je smanjena na najniži nivo od decembra 2017. godine. Najvažniji faktor koji je uticao na ovakvo kretanje cijene ovog plemenitog metala je očekivanje da će Fed tokom ove godine, ipak, bržim tempom povećati referentnu kamatnu stopu, iako su u martovskim prognozama navedena ukupno tri povećanja od po 25 baznih poena do kraja tekuće godine. Očekuje se da će na junskoj sjednici FOMC-a, uz povećanje referentne kamatne stope, biti objavljene nove prognoze o ukupno četiri povećanja referentne kamatne stope tokom ove godine. Ove informacije su uticale na značajan rast prinosa američkih obveznica te su prinosi desetogodišnjih obveznica povećani na najviši nivo od 2011. godine kao i na značajnu aprecijaciju USD u odnosu na EUR, a što su faktori koji utiču na smanjenje tražnje za zlatom. Navedene informacije su dominirale u odnosu na informacije koje upućuju na jačanje geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku i u odnosima Južne i Sjeverne Koreje. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.293,04 USD (1.098,40 EUR), što je smanjenje od 1,99% na sedmičnom nivou i blizu najnižeg nivoa od decembra prošle godine.

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

