

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**11.06.2018.- 15.06.2018.**

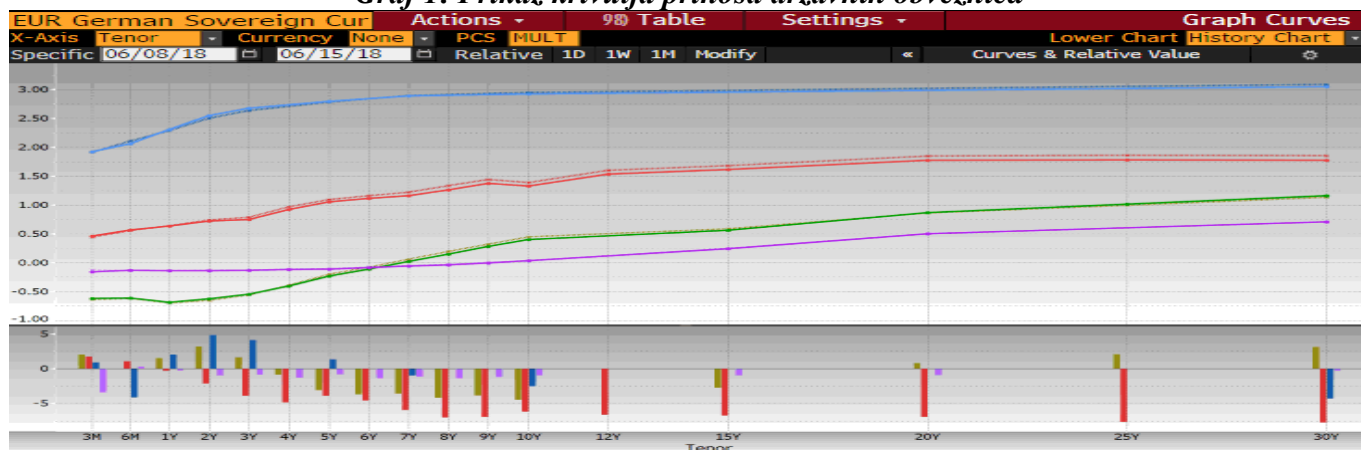
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	8.6.18	-	15.6.18	8.6.18	-	15.6.18	8.6.18	-	15.6.18	8.6.18	-	15.6.18				
2 godine	-0,65	-	-0,62	↗	2,50	-	2,55	↗	0,74	-	0,72	↘	-0,12	-	-0,13	↘
5 godina	-0,20	-	-0,23	↘	2,78	-	2,80	↗	1,09	-	1,06	↘	-0,10	-	-0,11	↘
10 godina	0,45	-	0,40	↘	2,95	-	2,92	↘	1,39	-	1,33	↘	0,05	-	0,04	↘

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	8.6.18	-	15.6.18	
3 mjeseca	-0,596	-	-0,550	↗
6 mjeseci	-0,618	-	-0,618	→
1 godina	-0,676	-	-0,654	↗

*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 15.06.2018. godine (pune linije) i 08.06.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Izjava ministra finansija Italije Tria da Italija želi ostati dio eurozone se pozitivno odrazila na pad prinosa italijanskih obveznica početkom protekle sedmice, ali i na rast italijanskih indeksa dionica. Na sedmičnom nivou prinosi sigurnijih obveznica srednjeg i dužeg roka dospijeća su, takođe, zabilježili smanjenje, koje je bilo znatno manje u poređenju s oštrim padom prinosa italijanskih obveznica gdje je prinos na petogodišnje obveznice smanjen za preko 90 baznih poena, prinos dvogodišnjih obveznica za preko 100 baznih poena, dok je prinos desetogodišnjih obveznica zabilježio pad od oko 50 baznih poena u odnosu na prethodnu sedmicu.

ECB je u skladu s očekivanjima ostavila nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu (0,0%), ali je najavila obustavljanje programa kupovina obveznica do kraja tekuće godine. Saopšteno je da će trenutni mjesečni iznos kupovina od 30 milijardi EUR od oktobra biti smanjen na 15 milijardi EUR mjesečno i da će se provoditi tokom posljednja tri mjeseca ove godine. Predsjednik ECB Draghi je izjavio da je ova odluka donesena na osnovu saznanja da se ekonomija sada nalazi u boljoj situaciji, ali s povećanim neizvjesnostima. Što se tiče kamatnih stopa, očekuje se da će ostati na trenutnim nivoima najmanje do ljeta 2019. godine ili duže, ukoliko bude potrebno da se inflacija oporavi, te da će zavisti od ekonomskih

indikatora. Iako je najava o obustavi programa krajem godine bila djelimično očekivana za ovu sjednicu, tržišta nisu pozitivno reagovala na saopštenje iz ECB-a, pa su prinosi obveznica eurozone smanjeni krajem protekle sedmice. Ipak, smatra se da je ovakva reakcija tržišta uglavnom uzrokovana saopštenjem o potrebi zadržavanja kamatnih stopa na rekordno niskim nivoima duži period, što nije bilo očekivano. ECB je objavila nove prognoze, prema kojima su očekivanja za privredni rast ove regije u 2018. godini smanjena na 2,1% s ranijih 2,4%, dok su za 2019. i 2020. godinu ostala nepromijenjena na nivou od 1,9% i 1,7%, respektivno. Prognoze za inflaciju u ovoj godini su usljed rasta cijene nafte povećane na 1,7% (ranije očekivano 1,4%), a koliko iznosi i prosječna prognozirana stopa inflacije sve do 2020. godine. Centralna banka Njemačke je znatno smanjila prognoze privrednog rasta zemlje za tekuću godinu, koje sada iznose 2,0% u poređenju s prognozama od 2,5% objavljenim u decembru prošle godine. S druge strane, prognoze za 2019. godinu su povećane na 1,9% sa ranijih 1,7%.

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

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	APR	2,5%	1,7%	3,2%
2.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	APR	3,6%	1,9%	3,5%
3.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	APR	-14,0	-16,1	-8,2
4.	Zaposlenost – EZ (kvartalno)	I kvartal	-	0,4%	0,3%
5.	Stopa nezaposlenosti – Italija (kvartalno)	I kvartal	11,1%	11,1%	11,1%
6.	Promjena broja zaposlenih – Francuska (kvartalno)	I kvartal	0,3%	0,2%	0,4%
7.	<b>Stopa inflacije – EZ</b>	<b>MAJ</b>	1,9%	<b>1,9%</b>	1,3%
8.	Troškovi rada – EZ (G/G)	I kvartal	-	2,0%	1,4%
9.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	APR	20,0	18,1	19,8

## **SAD**

Prinosi američkih obveznica dvogodišnjih i petogodišnjih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili blagi rast od 5 i 2 bazna poena, dok je prinos desetogodišnjih američkih obveznica smanjen za 3 bazna poena. Najznačajniji događaj koji je obilježio proteklu sedmicu na finansijskim tržištima SAD bila je odluka FOMC-a da poveća referentnu kamatnu stopu. Međutim, **više pažnje su privukle prognoze Fedovih zvaničnika, u kojima se navodi da se do kraja godine očekuju još dva povećanja referentne kamatne stope, odnosno ukupno četiri u tekućoj godini.** Prosječan nivo očekivane referentne kamatne stope za 2018. godinu je prema martovskim prognozama iznosio 2,1%, što je predstavljalo tri povećanja referentne kamatne stope, a prema aktuelnim prognozama iznosi 2,4%. U 2019. godini se očekuju tri povećanja referentne kamatne stope na nivo do 3,1% (martovske prognoze 2,9%), dok se u 2020. godini očekuje jedno povećanje ove stope na nivo od 3,4%, koliko je bilo navedeno i u martovskim prognozama. U ovom saopštenju je primjetna i izmjena retorike u smislu da je odbačena buduća smjernica o zadržavanju kamatnih stopa ispod dugoročnog prosjeka određeno vrijeme. Predsjednik Fed-a Powell je izjavio na konferenciji za javnost da je privreda SAD značajno ojačala od krize 2008. godine te da se primakla normalnim nivoima, što utiče na to da Fed treba da ima manju ulogu u podsticanju ekonomskih aktivnosti SAD. Prema njegovim riječima, jačanje ekonomskog rasta bi moglo biti preneseno na rast kamatnih stopa na kredite za kupovinu vozila, kuća i kreditne kartice, čak i brže nego što se to ranije očekivalo. Ostale prognoze Fedovih zvaničnika o kretanju najvažnijih makroekonomskih pokazatelja su navedene u tabeli 4.

Pored navedenih događaja, proteklu sedmicu je obilježilo i jačanje tenzija u trgovinskim odnosima SAD i Kine, odnosno najava ove dvije zemlje da će jedna drugoj uvesti carine na uvoz dobara. Navedeno je nepovoljno uticalo na kretanje američkih dioničkih indeksa, koji su tokom protekle sedmice zabilježili pad vrijednosti (Dow Jones za 226,5 poena, odnosno 0,89%).

**Tabela 4: Ekonomske projekcije Fed-a (u %)**

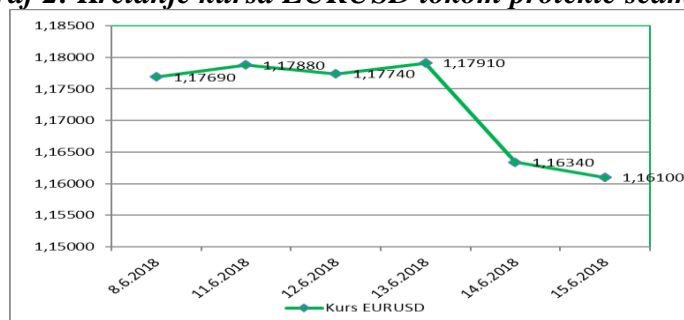
	2018		2019		2020		Dugoročna prognoza	
	Mar 18	Jun 18	Mar 18	Jun 18	Mar 18	Jun 18	Mar 18	Jun 18
Realni GDP	2,6-3,0	<b>2,7-3,0</b>	2,2-2,6	<b>2,2-2,6</b>	1,8-2,1	<b>1,8-2,1</b>	1,8-2,0	<b>1,8-2,0</b>
Stopa nezaposlenosti	3,6-3,8	<b>3,6-3,7</b>	3,4-3,7	<b>3,4-3,5</b>	3,5-3,8	<b>3,4-3,7</b>	4,3-4,7	<b>4,3-4,6</b>
Inflacija	1,8-2,0	<b>1,9-2,0</b>	2,0-2,2	<b>2,0-2,2</b>	2,1-2,2	<b>2,1-2,2</b>	2,0	<b>2,0</b>

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka	MAJ	18,8	25,0	20,1
2.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	MAJ	0,2%	-0,1%	0,9%
3.	Iskorištenost kapaciteta	MAJ	78,1%	77,9%	78,0%
4.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	MAJ	0,0%	-0,7%	0,6%
5.	<b>Indeks potrošačkih cijena (G/G)</b>	<b>MAJ</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,5%</b>
6.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	MAJ	2,8%	3,1%	32,6%
7.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G)	MAR	3,9%	4,3%	3,6%
8.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G)	MAJ	-	4,9%	3,7%
9.	Mjesečno stanje budžeta (USD milijardi)	MAJ	-144,0	-146,8	214,3
10.	Indeks maloprodaje (M/M)	MAJ	0,4%	0,8%	0,4%
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	2. JUN	223.000	218.000	222.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,1769 na nivo od 1,1610. Najveći uticaj na ovakvo kretanje kursa EURUSD imalo je povećanje razlika u monetarnim politikama koje sprovode Fed i ECB.

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



## VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice objavljen je podatak o stanju inflacije u Velikoj Britaniji, koji je zadržan na istom nivou kao i u prethodnom periodu. Time su mogućnosti za povećanje referentne kamatne stope od strane BoE u narednom periodu uravnotežene. BoE očekuje da će se inflacija povećati u narednom periodu, odnosno u narednim mjesecima, nakon što se cijene goriva i energije povećaju. Bivši član MPC BoE Sentance je izjavio da bi inflacija mogla ostati na nivou od oko 2,5%. Ostali podaci koji su u posljednje vrijeme objavljeni za Veliku Britaniju ukazali su na spori oporavak ekonomije s početka godine, što sveukupno sugerise da je malo vjerovatno da će BoE žuriti s povećanjem referentne kamatne stope.

Privredna komora Velike Britanije je smanjila prognoze privrednog rasta te se očekuje rast GDP-a za 1,3% (ranije očekivano 1,4%), sugerisući da će britanska ekonomija ove godine zabilježiti najniži rast od 2009. godine zbog nedovoljne potrošnje, investicija te trgovinskog rata.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja (G/G)	APR	2,7%	1,8%	2,9%
2.	Prerađivački sektor (G/G)	APR	3,1%	1,4%	2,9%
3.	Građevinski sektor (G/G)	APR	-1,8%	-3,3%	-4,9%
4.	NIESR procjena GDP-a	MAJ	0,3%	0,2%	0,0%
5.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	MAJ	-	-7.700	28.200
6.	ILO stopa nezaposlenosti (kvartalno)	APR	4,2%	4,2%	4,2%
7.	Inflacija (G/G)	MAJ	2,4%	2,4%	2,4%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je u odnosu na USD deprecirala. Kurs EURGBP je zabilježio pad s nivoa od 0,87773 na nivo od 0,87400, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3405 na nivo od 1,3278.

## **JAPAN**

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoJ na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici, kako se i očekivalo. Ipak, BoJ je smanjila prognoze inflacije te je tako ostala značajno iza drugih glavnih centralnih banka. BoJ je nastavila s održavanjem programa kontrole krive prinosa i otkupa vrijednosnih papira, što je u skladu s očekivanjima. Interesantno je da je BoJ smanjila prognoze za inflaciju, nakon što ih je u januaru povećala. Sada se očekuje da će se stopa inflacije kretati između 0,5% i 1%, dok je ranije ova prognoza iznosila 1%.

Vlada Japana treba da promoviše veće korporativne investicije i inovacije, kao i da podstiče priliv većeg broja stranih radnika, kako bi se ublažio nedostatak radne snage, pokazalo je istraživanje koje je proveo Reuters. Japan bi, takođe, trebalo da nastavi s povećanjem stope PDV-a u narednoj godini, kako je planirano, smatraju analitičari, iako se čini da ekonomija i nije u najboljem trendu nakon kontrakcije iz prvog kvartala. Istraživanje je pokazalo da su ekonomisti uglavnom podijeljeni kada je u pitanju povlačenje masivnih monetarnih olakšica od strane BoJ, pri čemu jedan broj ekonomista očekuje da bi se to moglo desiti nekada naredne godine, dok ostali očekuju da BoJ promjene u politici neće uvoditi do 2020. godine ili kasnije. Ekonomisti su uglavnom složni po pitanju inflacije i očekuju da će inflacija ostati daleko ispod cilja od 2% još neko vrijeme. Ekonomisti očekuju da će temeljna inflacija, koja uključuje cijene nafte, ali isključuje cijene životnih namirnica, u ovoj fiskalnoj godini rasti za 0,9%, dok se za fiskalnu 2019. godinu očekuje blagi rast na 1%.

***Tabela 7: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan***

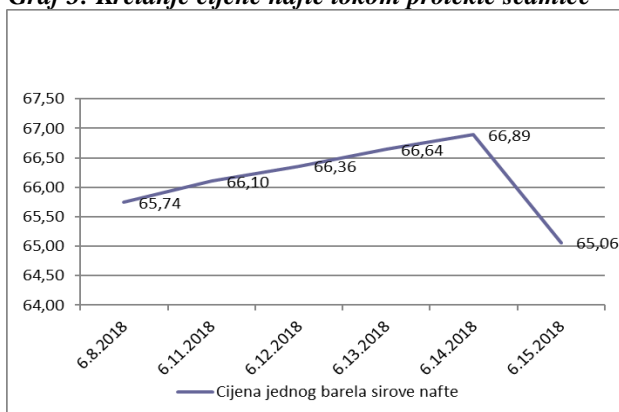
<b>Red. br.</b>	<b>Ekonomski indikator</b>	<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
1.	Uslužni sektor (M/M) APR	0,6%	1,0%	-0,3%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) F APR	-	2,6%	2,5%
3.	Iskorištenost kapaciteta (M/M) APR	-	1,8%	0,5%
4.	PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G) MAJ	2,1%	2,7%	2,1%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURJPY zabilježio blagi pad s 128,93 na nivo od 128,43. JPY je deprecirao u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 109,55 na nivo od 110,66.

## NAFTA I ZLATO

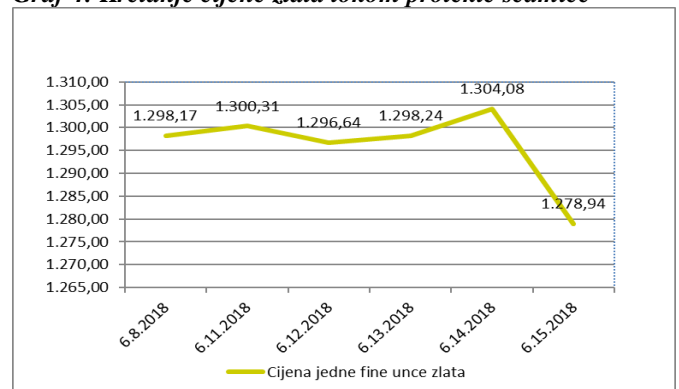
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 65,74 USD (55,86 EUR). Cijena jednog barela sirove nafte je do četvrtka bilježila trend blagog rasta. Učesnici na tržištu su tokom protekle sedmice bili u iščekivanju sastanka predstavnika zemalja članica OPEC-a i Rusije, koji se održava krajem ove sedmice i na kojem se očekuje postizanje dogovora o povećanju obima proizvodnje nafte. Ipak, na trend rasta cijene nafte uticala je informacija da su američke zalihe nafte smanjene za 4,1 miliona barela na sedmičnom nivou. Međutim, u petak je cijena jednog barela sirove nafte zabilježila značajno smanjenje, nakon što su se na tržištu pojavile špekulacije o tome da će se dogovoru o povećanju obima proizvodnje nafte zemalja članica OPEC-a i Rusije, usprotiviti Iran, Irak i Venecuela. Ovakva situacija značajno povećava neizvjesnosti oko toga koliko će iznositi obim proizvodnje nafte ove grupacije nakon 1.7.2018. godine. Takođe, pogoršanje trgovinskih odnosa između SAD i Kine je povećalo zabrinutost učesnika na ovom tržištu zbog implikacija koje narušeni odnosi između njih mogu imati na privrede dva najveća svjetska potrošača nafte. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 65,06 USD (56,04 EUR).

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.298,17 USD (1.103,04 EUR). Početkom protekle sedmice, učesnici na tržištu zlata su bili pod uticajem iščekivanja rezultata sastanka predsjednika Sjeverne Koreje i SAD, kao i sastanaka kreatora monetarnih politika ECB, Fed i BoJ. Nakon što je završen sastanak predsjednika SAD i Sjeverne Koreje, cijena zlata je zabilježila blago smanjenje pod uticajem umanjenja geopolitičkih tenzija. Odluka FOMC-a o povećanju refrentne kamatne stope i najava većeg broja takvih odluka tokom ove godine su bile očekivane te se nije značajno odrazila na kretanje cijene ovog plemenitog metala. Međutim, tokom trgovanja u četvrtak cijena zlata je zabilježila rast pod uticajem pooštrenja trgovinskih odnosa SAD i Kine, ali je već u petak zabilježeno značajno smanjenje cijene jedne fine unce zlata, za oko 25 USD na dnevnom nivou. Pored aprecijacije USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera, uticaj na smanjenje cijene zlata imalo je i značajno smanjenje vrijednosti ostalih dobara. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.278,94 USD (1.101,58 EUR), što je njen najniži nivo od decembra 2017. godine.

**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.