

Sarajevo, 18.06.2018. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**11.06.2018.- 15.06.2018.**

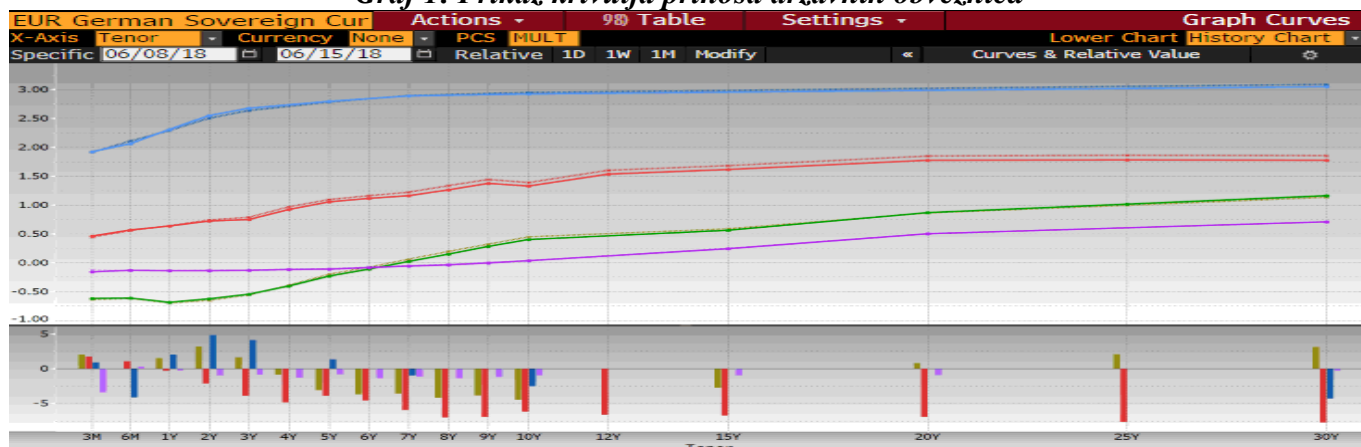
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

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	↘

*Tablica 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 razdoblja 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 financija Italije Tria da Italija želi ostati dio eurozone se pozitivno odrazila na pad prinosa italijanskih obveznica početkom proteklog tjedna, ali i na rast italijanskih indeksa dionica. Na tjednoj razini prinosi sigurnijih obveznica srednjeg i dužeg roka dospijeća su, također, zabilježili smanjenje, koje je bilo znatno manje u usporedbi s oštrim padom prinosa italijanskih obveznica gdje je prinos na petogodišnje obveznice smanjen za preko 90 baznih bodova, prinos dvogodišnjih obveznica za preko 100 baznih bodova, dok je prinos desetogodišnjih obveznica zabilježio pad od oko 50 baznih bodova u odnosu na prethodni tjedan.

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

pokazateljima. Iako je najava o obustavi programa krajem godine bila djelomično očekivana za ovu sjednicu, tržišta nisu pozitivno reagirala na priopćenje iz ECB-a, pa su prinosi obveznica eurozone smanjeni krajem proteklog tjedna. Ipak, smatra se da je ovakva reakcija tržišta uglavnom uvjetovana priopćenjem o potrebi zadržavanja kamatnih stopa na rekordno niskim razinama duže razdoblje, što nije bilo očekivano.

ECB je objavila nove prognoze, prema kojima su očekivanja za gospodarski rast ove regije u 2018. godini smanjena na 2,1% s ranijih 2,4%, dok su za 2019. i 2020. godinu ostala nepromijenjena na razini 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. Središnja banka Njemačke je znatno smanjila prognoze gospodarskog rasta zemlje za tekuću godinu, koje sada iznose 2,0% u usporedbi s prognozama od 2,5% objavljenim u prosincu prošle godine. S druge strane, prognoze za 2019. godinu su povećane na 1,9% s ranijih 1,7%.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

Red.br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) TRAVANJ	2,5%	1,7%	3,2%
2.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) TRAVANJ	3,6%	1,9%	3,5%
3.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka TRAVANJ	-14,0	-16,1	-8,2
4.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno) I tromjesečje	-	0,4%	0,3%
5.	Stopa nezaposlenosti – Italija (tromjesečno) I tromjesečje	11,1%	11,1%	11,1%
6.	Promjena broja zaposlenih – Francuska (tromjesečno) I tromjesečje	0,3%	0,2%	0,4%
7.	<b>Stopa inflacije – EZ SVIBANJ</b>	1,9%	<b>1,9%</b>	1,3%
8.	Troškovi rada – EZ (G/G) I tromjesečje	-	2,0%	1,4%
9.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR) TRAVANJ	20,0	18,1	19,8

## **SAD**

Prinosi američkih obveznica dvogodišnjih i petogodišnjih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili blagi rast od 5 i 2 bazna boda, dok je prinos desetogodišnjih američkih obveznica smanjen za 3 bazna boda. Najznačajniji događaj koji je obilježio protekli tjedan na financijskim tržištima SAD bila je odluka FOMC-a da poveća referentnu kamatnu stopu. Međutim, **više pozornosti 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.** Prosječna razina očekivane referentne kamatne stope za 2018. godinu je prema prognozama iz ožujka iznosila 2,1%, što je predstavljalo tri povećanja referentne kamatne stope, a prema aktualnim prognozama iznosi 2,4%. U 2019. godini se očekuju tri povećanja referentne kamatne stope na razinu do 3,1% (prognoze iz ožujka 2,9%), dok se u 2020. godini očekuje jedno povećanje ove stope na razinu od 3,4%, koliko je bilo navedeno i u prognozama iz ožujka. U ovom priopćenju je primjetna i izmjena retorike u smislu da je odbačena buduća smjernica o zadržavanju kamatnih stopa ispod dugoročnog prosjeka određeno vrijeme. Predsjednik Feda Powell je izjavio na konferenciji za javnost da je gospodarstvo SAD značajno ojačalo od krize 2008. godine te da se primaklo normalnim razinama, što utječe na to da Fed treba da ima manju ulogu u poticanju 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 tablici 4.

Pored navedenih događaja, protekli tjedan 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 utjecalo na kretanje američkih dioničkih indeksa, koji su tijekom proteklog tjedna zabilježili pad vrijednosti (Dow Jones za 226,5 bodova, odnosno 0,89%).

**Tablica 4: Ekonomske projekcije Fed (u %)**

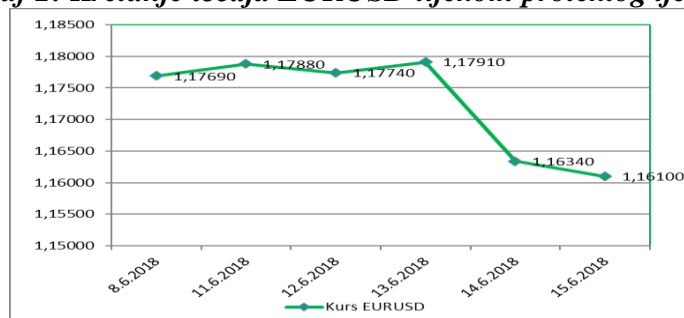
	2018		2019		2020		Dugoročna prognoza	
	Ožujak 18	Lipanj 18	Ožujak 18	Lipanj 18	Ožujak 18	Lipanj 18	Ožujak 18	Lipanj 18
Realni GDP	2,6-3,0	<b>2,7-3,0</b>	2,2-2,6	<b>2,2-2,6</b>	1,8-2,1	<b>1,8-2,1</b>	1,8-2,0	<b>1,8-2,0</b>
Stopa nezaposlenosti	3,6-3,8	<b>3,6-3,7</b>	3,4-3,7	<b>3,4-3,5</b>	3,5-3,8	<b>3,4-3,7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

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

Red. br.	Ekonomski pokazatelj	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka	SVIBANJ	18,8	25,0
2.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	SVIBANJ	0,2%	-0,1%
3.	Iskorištenost kapaciteta	SVIBANJ	78,1%	77,9%
4.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	SVIBANJ	0,0%	-0,7%
5.	<b>Indeks potrošačkih cijena (G/G)</b>	<b>SVIBANJ</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,5%</b>
6.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	SVIBANJ	2,8%	3,1%
7.	Indeks cijena uvezenih roba i usluga (G/G)	OŽUJAK	3,9%	4,3%
8.	Indeks cijena izvezenih roba i usluga (G/G)	SVIBANJ	-	4,9%
9.	Mjesečno stanje proračuna (milijarde USD)	SVIBANJ	-144,0	-146,8
10.	Indeks maloprodaje (M/M)	SVIBANJ	0,4%	0,4%
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	2. LIPNJA	223.000	218.000

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,1769 na razinu od 1,1610. Najveći utjecaj na ovakvo kretanje tečaja EURUSD imalo je povećanje razlika u monetarnim politikama koje sprovode Fed i ECB.

**Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



## **VELIKA BRITANIJA**

Tijekom proteklog tjedna objavljen je podatak o stanju inflacije u Velikoj Britaniji, koji je zadržan na istoj razini kao i u prethodnom razdoblju. Time su mogućnosti za povećanje referentne kamatne stope od strane BoE u narednom razdoblju uravnotežene. BoE očekuje da će se inflacija povećati u narednom razdoblju, 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 razini 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 sugerira da je malo vjerojatno da će BoE žuriti s povećanjem referentne kamatne stope.

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

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja (G/G)	TRAVANJ	2,7%	1,8%	2,9%
2.	Prerađivački sektor (G/G)	TRAVANJ	3,1%	1,4%	2,9%
3.	Građevinski sektor (G/G)	TRAVANJ	-1,8%	-3,3%	-4,9%
4.	NIESR procjena GDP-a	SVIBANJ	0,3%	0,2%	0,0%
5.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	SVIBANJ	-	-7.700	28.200
6.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	TRAVANJ	4,2%	4,2%	4,2%
7.	Inflacija (G/G)	SVIBANJ	2,4%	2,4%	2,4%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je u odnosu na USD deprecirala. Tečaj EURGBP je zabilježio pad s razine od 0,87773 na razinu od 0,87400, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3405 na razinu od 1,3278.

## **JAPAN**

Tijekom proteklog tjedna 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 središnjih 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 siječnju 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 promovira veće korporativne investicije i inovacije, kao i da potiče priljev većeg broja stranih radnika, kako bi se ublažio nedostatak radne snage, pokazalo je istraživanje koje je proveo Reuters. Japan bi, također, 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 tromjesečja. 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%.

**Tablica 7: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

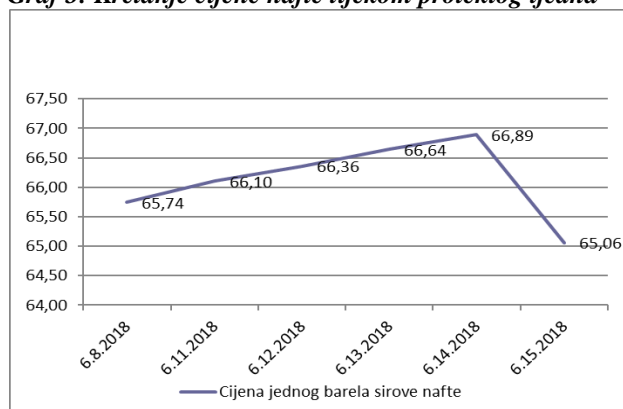
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Uslužni sektor (M/M)	TRAVANJ	0,6%	1,0%	-0,3%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	TRAVANJ	-	2,6%	2,5%
3.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	TRAVANJ	-	1,8%	0,5%
4.	PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G)	SVIBANJ	2,1%	2,7%	2,1%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio blagi pad s 128,93 na razinu od 128,43. JPY je deprecirao u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine od 109,55 na razinu od 110,66.

## NAFTA I ZLATO

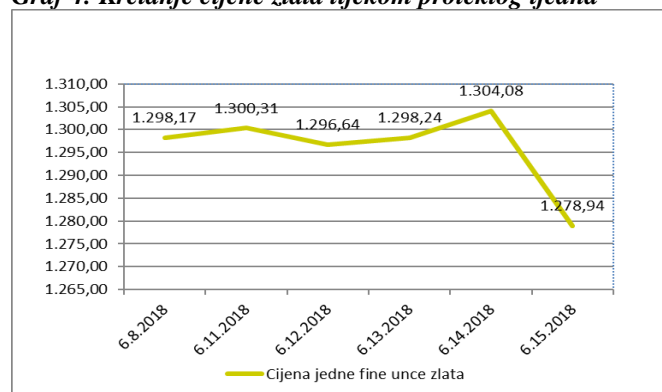
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 65,74 USD (55,86 EUR). Cijena jednog barela sirove nafte je do četvrtka bilježila trend blagog rasta. Sudionici na tržištu su tijekom proteklog tjedna bili u iščekivanju sastanka predstavnika zemalja članica OPEC-a i Rusije, koji se održava krajem ovog tjedna i na kojem se očekuje postizanje dogovora o povećanju obujma proizvodnje nafte. Ipak, na trend rasta cijene nafte utjecala je informacija da su američke zalihe nafte smanjene za 4,1 milijuna barela na tjednoj razini. 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 obujma proizvodnje nafte zemalja članica OPEC-a i Rusije, usprotiviti Iran, Irak i Venecuela. Ovakva situacija značajno povećava neizvjesnosti oko toga koliko će iznositi obujam proizvodnje nafte ove grupacije nakon 1.7.2018. godine. Također, pogoršanje trgovinskih odnosa između SAD i Kine je povećalo zabrinutost sudionika na ovom tržištu zbog implikacija koje narušeni odnosi između njih mogu imati na gospodarstva 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 tijekom proteklog tjedna**



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.298,17 USD (1.103,04 EUR). Početkom proteklog tjedna, sudionici na tržištu zlata su bili pod utjecajem 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 utjecajem umanjenja geopolitičkih tenzija. Odluka FOMC-a o povećanju refrentne kamatne stope i najava većeg broja takvih odluka tijekom ove godine su bile očekivane te se nije značajno odrazila na kretanje cijene ovog plemenitog metala. Međutim, tijekom trgovanja u četvrtak cijena zlata je zabilježila rast pod utjecajem pooštrenja trgovinskih odnosa SAD i Kine, ali je već u petak zabilježeno značajno smanjenje cijene jedne fine unce zlata, za oko 25 USD na dnevnoj razini. Pored aprecijacije USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera, utjecaj 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 njena najniža razina od prosinca 2017. godine.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata 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 natemelju njih.