

Сарајево, 18.06.2018. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА 11.06.2018.- 15.06.2018.**

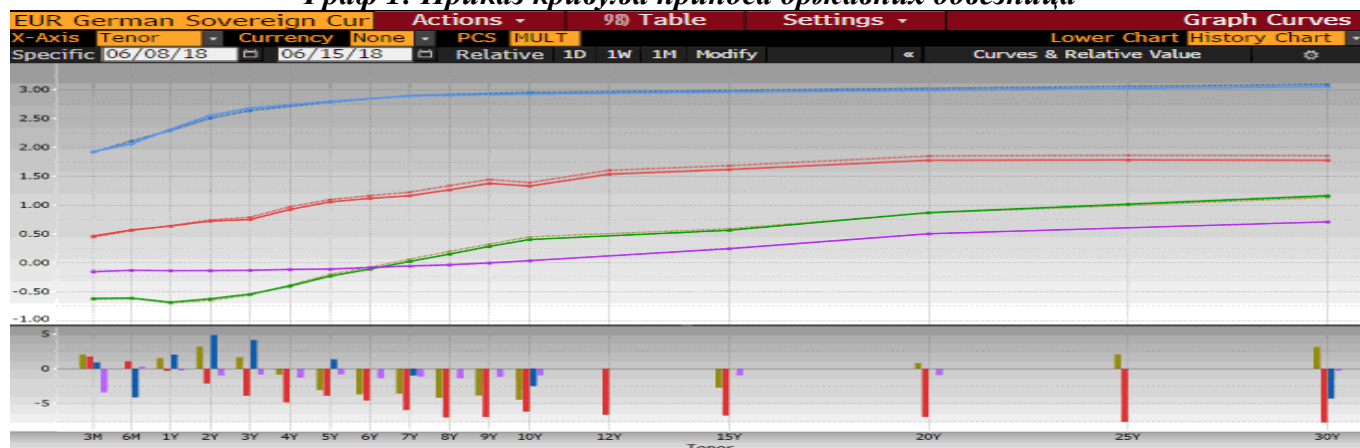
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан						
	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 године	-0,65	-	-0,62	↗	2,50	-	2,55	↗	0,74	-	0,72	↘	-0,12	-	-0,13	↘
5 година	-0,20	-	-0,23	↘	2,78	-	2,80	↗	1,09	-	1,06	↘	-0,10	-	-0,11	↘
10 година	0,45	-	0,40	↘	2,95	-	2,92	↘	1,39	-	1,33	↘	0,05	-	0,04	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси			
	8.6.18	-	15.6.18	
3 мјесеца	-0,596	-	-0,550	↗
6 мјесеци	-0,618	-	-0,618	→
1 година	-0,676	-	-0,654	↗

Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Граф приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 15.06.2018. године (пуне линије) и 08.06.2018. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## **ЕВРОЗОНА**

Изјава министра финансија Италије Tria да Италија жели остати дио еврозоне се позитивно одразила на пад приноса италијанских обвезница почетком протекле седмице, али и на раст италијанских индекса акција. На седмичном нивоу приноси сигурнијих обвезница средњег и дужег рока доспијећа су, такође, забиљежили смањење, које је било знатно мање у поређењу с оштрим падом приноса италијанских обвезница гдје је принос на петогодишње обвезнице смањен за преко 90 базних поена, принос двогодишњих обвезница за преко 100 базних поена, док је принос десетогодишњих обвезница забиљежио пад од око 50 базних поена у односу на претходну седмицу.

ЕЦБ је у складу с очекивањима оставила непромијењену референту каматну стопу (0,0%), али је најавила обустављање програма куповина обвезница до краја текуће године. Саопштено је да ће тренутни мјесечни износ куповина од 30 милијарди EUR од октобра бити смањен на 15 милијарди EUR мјесечно и да ће се проводити током посљедња три мјесеца ове године. Предсједник ЕЦБ Draghi је изјавио да је ова одлука донесена на основу сазнања да се економија сада налази у бољој ситуацији, али с повећаним неизвјесностима. Што се тиче каматних стопа, очекује се да ће остати на тренутним нивоима најмање до љета 2019. године или дуже, уколико

буде потребно да се инфлација опорави, те да ће зависти од економских индикатора. Иако је најава о обустави програма крајем године била дјелимично очекивана за ову сједницу, тржишта нису позитивно реаговала на саопштење из ЕЦБ-а, па су приноси обвезница еврозоне смањени крајем протекле седмице. Ипак, сматра се да је оваква реакција тржишта углавном узрокована саопштењем о потреби задржавања каматних стопа на рекордно ниским нивоима дужи период, што није било очекивано.

ЕЦБ је објавила нове прогнозе, према којима су очекивања за привредни раст овог региона у 2018. години смањена на 2,1% с ранијих 2,4%, док су за 2019. и 2020. годину остала непромијењена на нивоу од 1,9% и 1,7%, респективно. Прогнозе за инфлацију у овој години су усљед раста цијене нафте повећане на 1,7% (раније очекивано 1,4%), а колико износи и просјечна прогнозирана стопа инфлације све до 2020. године. Централна банка Њемачке је знатно смањила прогнозе привредног раста земље за текућу годину, које сада износе 2,0% у поређењу с прогнозама од 2,5% објављеним у децембру прошле године. С друге стране, прогнозе за 2019. годину су повећане на 1,9% са ранијих 1,7%.

**Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону**

Ред.бр	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индустријска производња – ЕЗ (Г/Г)	АПР	2,5%	1,7%	3,2%
2.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	АПР	3,6%	1,9%	3,5%
3.	ZEW индекс повјерења инвеститора – Њемачка	АПР	-14,0	-16,1	-8,2
4.	Запосленост – ЕЗ (квартално)	I квартал	-	0,4%	0,3%
5.	Стопа незапослености – Италија (квартално)	I квартал	11,1%	11,1%	11,1%
6.	Промјена броја запослених – Француска (квартално)	I квартал	0,3%	0,2%	0,4%
7.	<b>Стопа инфлације – ЕЗ</b>	<b>МАЈ</b>	1,9%	<b>1,9%</b>	1,3%
8.	Трошкови рада – ЕЗ (Г/Г)	I квартал	-	2,0%	1,4%
9.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR)	АПР	20,0	18,1	19,8

## САД

Приноси америчких обвезница двогодишњих и петогодишњих обвезница су током протекле седмице забиљежили благи раст од 5 и 2 базна поена, док је принос десетогодишњих америчких обвезница смањен за 3 базна поена. Најзначајнији догађај који је обиљежио протеклу седмицу на финансијским тржиштима САД била је одлука FOMC-а да повећа референтну каматну стопу. Међутим, **више пажње су привукле прогнозе Федових званичника, у којима се наводи да се до краја године очекују још два повећања референтне каматне стопе, односно укупно четири у текућој години.** Просјечан ниво очекиване референтне каматне стопе за 2018. годину је према мартовским прогнозама износио 2,1%, што је представљало три повећања референтне каматне стопе, а према актуелним прогнозама износи 2,4%. У 2019. години се очекују три повећања референтне каматне стопе на ниво до 3,1% (мартовске прогнозе 2,9%), док се у 2020. години очекује једно повећање ове стопе на ниво од 3,4%, колико је било наведено и у мартовским прогнозама. У овом саопштењу је примјетна и измјена реторике у смислу да је одбачена будућа смјерница о задржавању каматних стопа испод дугорочног просјека одређено вријеме. Предсједник Феда Powell је изјавио на конференцији за јавност да је привреда САД значајно ојачала од кризе 2008. године те да се примакла нормалним нивоима, што утиче на то да Фед треба да има мању улогу у подстицању економских активности САД. Према његовим ријечима, јачање економског раста би могло бити пренесено на раст каматних стопа на кредите за куповину возила, кућа и кредитне картице, чак и брже него што се то раније очекивало. Остале прогнозе Федових званичника о кретању најважнијих макроекономских показатеља су наведене у табели 4.

Поред наведених догађаја, протеклу седмицу је обиљежило и јачање тензија у трговинским односима САД и Кине, односно најава ове двије земље да ће једна другој увести царине на увоз добара. Наведено је неповољно утицало на кретање америчких акцијских индекса, који су током протекле седмице забиљежили пад вриједности (Dow Jones за 226,5 поена, односно 0,89%).

**Табела 4: Економске пројекције Феда (у %)**

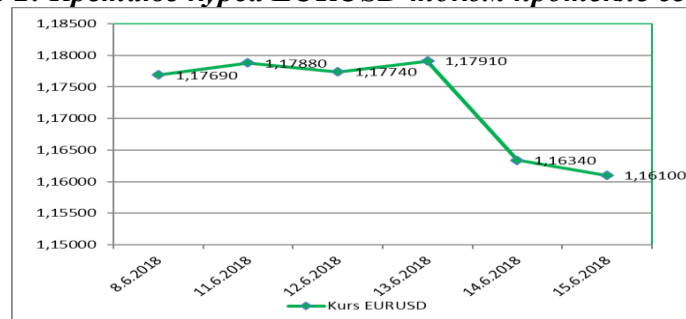
	2018		2019		2020		Дугорочна прогноза	
	Мар 18	Јун 18	Мар 18	Јун 18	Мар 18	Јун 18	Мар 18	Јун 18
Реални БДП	2,6-3,0	<b>2,7-3,0</b>	2,2-2,6	<b>2,2-2,6</b>	1,8-2,1	<b>1,8-2,1</b>	1,8-2,0	<b>1,8-2,0</b>
Стопа незапослености	3,6-3,8	<b>3,6-3,7</b>	3,4-3,7	<b>3,4-3,5</b>	3,5-3,8	<b>3,4-3,7</b>	4,3-4,7	<b>4,3-4,6</b>
Инфлација	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>

**Табела 5: Кретање економских индикатора за САД**

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс повјерења прерађивачког сектора Фед из Њујорка	МАЈ	18,8	25,0	20,1
2.	Индекс индустријске производње (М/М)	МАЈ	0,2%	-0,1%	0,9%
3.	Искоришћеност капацитета	МАЈ	78,1%	77,9%	78,0%
4.	Индекс производње прерађивачког сектора	МАЈ	0,0%	-0,7%	0,6%
5.	<b>Индекс потрошачких цијена (Г/Г)</b>	<b>МАЈ</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,5%</b>
6.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	МАЈ	2,8%	3,1%	32,6%
7.	Индекс цијена увезених роба и услуга (Г/Г)	МАЈ	3,9%	4,3%	3,6%
8.	Индекс цијена извезених роба и услуга (Г/Г)	МАЈ	-	4,9%	3,7%
9.	Мјесечно стање буџета (милијарде USD)	МАЈ	-144,0	-146,8	214,3
10.	Индекс малопродаје (М/М)	МАЈ	0,4%	0,8%	0,4%
11.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	2. ЈУН	223.000	218.000	222.000

USD је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR те је курс EURUSD смањен с нивоа од 1,1769 на ниво од 1,1610. Највећи утицај на овакво кретање курса EURUSD имало је повећање разлика у монетарним политикама које спроводе Фед и ЕЦБ.

**Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице**



## **ВЕЛИКА БРИТАНИЈА**

Током протекле седмице објављен је податак о стању инфлације у Великој Британији, који је задржан на истом нивоу као и у претходном периоду. Тиме су могућности за повећање референтне каматне стопе од стране ВоЕ у наредном периоду уравнотежене. ВоЕ очекује да ће се инфлација повећати у наредном периоду, односно у наредним мјесецима, након што се цијене горива и енергије повећају. Бивши члан MPC ВоЕ Sentance је изјавио да би инфлација могла остати на нивоу од око 2,5%. Остали подаци који су у посљедње вријеме објављени за Велику Британију указали су на спори опоравак економије с почетка године, што свеукупно сугерише да је мало вјероватно да ће ВоЕ журити с повећањем референтне каматне стопе.

Привредна комора Велике Британије је смањила прогнозе привредног раста те се очекује раст БДП-а за 1,3% (раније очекивано 1,4%), сугеришући да ће британска економија ове године забиљежити најнижи раст од 2009. године због недовољне потрошње, инвестиција те трговинског рата.

**Табела 6: Кретање економских индикатора за УК**

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индустријска производња (Г/Г)	АПР	2,7%	1,8%	2,9%
2.	Прерађивачки сектор (Г/Г)	АПР	3,1%	1,4%	2,9%

3.	Грађевински сектор (Г/Г)	АПР	-1,8%	-3,3%	-4,9%
4.	NIESR процјена БДП-а	МАЈ	0,3%	0,2%	0,0%
5.	Захтјеви незапослених за помоћ	МАЈ	-	-7.700	28.200
6.	ILO стопа незапослености (квартално)	АПР	4,2%	4,2%	4,2%
7.	Инфлација (Г/Г)	МАЈ	2,4%	2,4%	2,4%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, док је у односу на USD депрецирала. Курс EURGBP је забиљежио пад с нивоа од 0,87773 на ниво од 0,87400, док је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3405 на ниво од 1,3278.

## **ЈАПАН**

Током протекле седмице одржана је сједница MPC ВоЈ на којој није дошло до промјена у монетарној политици, како се и очекивало. Ипак, ВоЈ је смањила прогнозе инфлације те је тако остала значајно иза других главних централних банка. ВоЈ је наставила с одржавањем програма контроле криве приноса и откупа хартија од вриједности, што је у складу с очекивањима. Интересантно је да је ВоЈ смањила прогнозе за инфлацију, након што их је у јануару повећала. Сада се очекује да ће се стопа инфлације кретати између 0,5% и 1%, док је раније ова прогноза износила 1%.

Влада Јапана треба да промовише веће корпоративне инвестиције и иновације, као и да подстиче прилив већег броја страних радника, како би се ублажио недостатак радне снаге, показало је истраживање које је провео Reuters. Јапан би, такође, требало да настави с повећањем стопе ПДВ-а у наредној години, како је планирано, сматрају аналитичари, иако се чини да економија и није у најбољем тренду након контракције из првог квартала. Истраживање је показало да су економисти углавном подијељени када је у питању повлачење масивних монетарних олакшица од стране ВоЈ, при чему један број економиста очекује да би се то могло десити некада наредне године, док остали очекују да ВоЈ промјене у политици неће увести до 2020. године или касније. Економисти су углавном сложни по питању инфлације и очекују да ће инфлација остати далеко испод циља од 2% још неко вријеме. Економисти очекују да ће темељна инфлација, која укључује цијене нафте, али искључује цијене животних намирница, у овој фискалној години расти за 0,9%, док се за фискалну 2019. годину очекује благи раст на 1%.

*Табела 7: Кретање економских индикатора за Јапан*

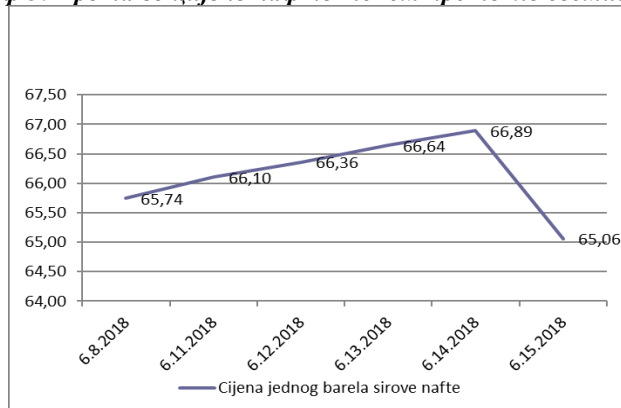
Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Услужни сектор (М/М)	АПР	0,6%	1,0%	-0,3%
2.	Индустријска производња (Г/Г) F	АПР	-	2,6%	2,5%
3.	Искоришћеност капацитета (М/М)	АПР	-	1,8%	0,5%
4.	PPI улазне цијене у производњи (Г/Г)	МАЈ	2,1%	2,7%	2,1%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR те је курс EURJPY забиљежио благи пад с 128,93 на ниво од 128,43. JPY је депрецирао у односу на USD те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа од 109,55 на ниво од 110,66.

## НАФТА И ЗЛАТО

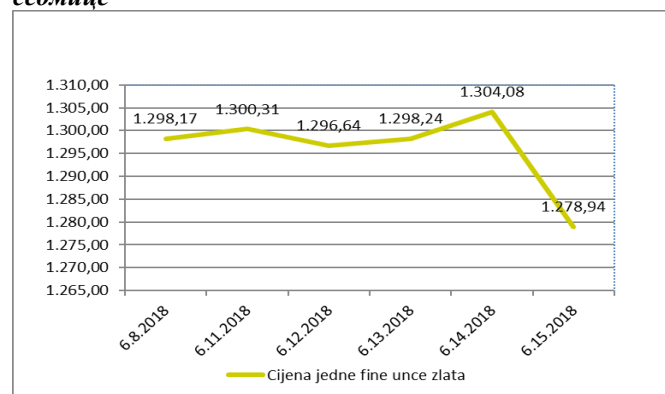
На отварању њујоршке берзе у понедељак цијена једног барела сирове нафте је износила 65,74 USD (55,86 EUR). Цијена једног барела сирове нафте је до четвртка биљежила тренд благог раста. Учесници на тржишту су током протекле седмице били у ишчекивању састанка представника земаља чланица ОПЕС-а и Русије, који се одржава крајем ове седмице и на којем се очекује постизање договора о повећању обима производње нафте. Ипак, на тренд раста цијене нафте утицала је информација да су америчке залихе нафте смањене за 4,1 милиона барела на седмичном нивоу. Међутим, у петак је цијена једног барела сирове нафте забиљежила значајно смањење, након што су се на тржишту појавиле шпекулације о томе да ће се договору о повећању обима производње нафте земаља чланица ОПЕС-а и Русије, успротивити Иран, Ирак и Венецуела. Оваква ситуација значајно повећава неизвјесности око тога колико ће износити обим производње нафте ове групације након 1.7.2018. године. Такође, погоршање трговинских односа између САД и Кине је повећало забринутост учесника на овом тржишту због импликација које нарушени односи између њих могу имати на привреду два највећа свјетска потрошача нафте. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 65,06 USD (56,04 EUR).

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 1.298,17 USD (1.103,04 EUR). Почетком протекле седмице, учесници на тржишту злата су били под утицајем ишчекивања резултата састанка предсједника Сјеверне Кореје и САД, као и састанака креатора монетарних политика ЕЦБ, Фед и ВоЈ. Након што је завршен састанак предсједника САД и Сјеверне Кореје, цијена злата је забиљежила благо смањење под утицајем умањења геополитичких тензија. Одлука FOMC-а о повећању рефрентне каматне стопе и најави већег броја таквих одлука током ове године су биле очекиване те се није значајно одразила на кретање цијене овог племенитог метала. Међутим, током трговања у четвртак цијена злата је забиљежила раст под утицајем поштрења трговинских односа САД и Кине, али је већ у петак забиљежено значајно смањење цијене једне fine унце злата, за око 25 USD на дневном нивоу. Поред апрецијације USD у односу на EUR и друге валуте трговинских партнера, утицај на смањење цијене злата имало је и значајно смањење вриједности осталих добара. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.278,94 USD (1.101,58 EUR), што је њен најнижи ниво од децембра 2017. године.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Припремили:  
Служба Front Office  
Одјељење за банкарство

### Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на бази њих.