

Sarajevo, 30.07.2018. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**23.07.2018.- 27.07.2018.**

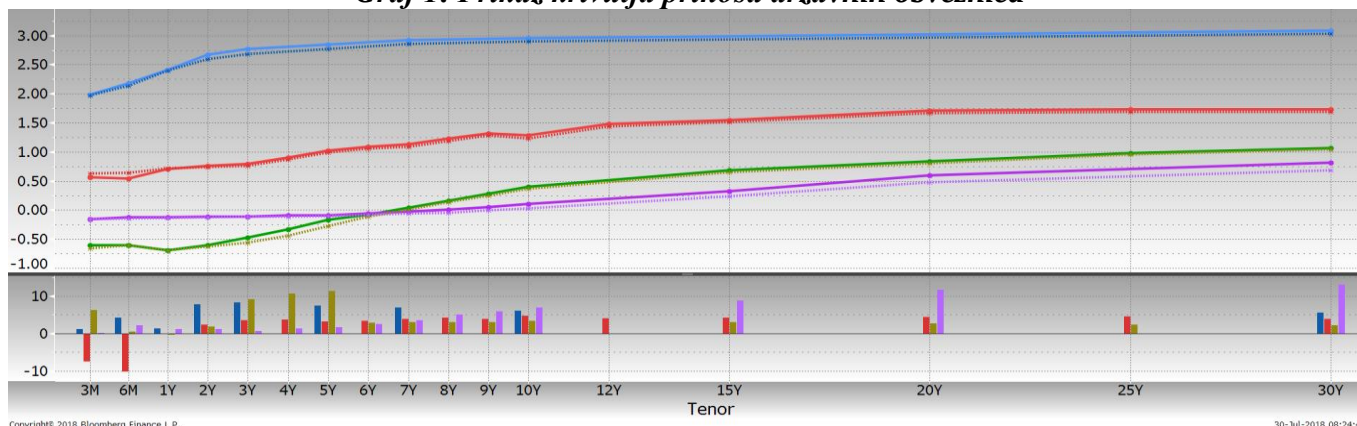
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |   |         | SAD     |      |         | Velika Britanija |   |         | Japan   |      |         |
|-----------|----------|---|---------|---------|------|---------|------------------|---|---------|---------|------|---------|
|           | 20.7.18  | - | 27.7.18 | 20.7.18 | -    | 27.7.18 | 20.7.18          | - | 27.7.18 | 20.7.18 | -    | 27.7.18 |
| 2 godine  | -0,62    | - | -0,60   | ↗       | 2,59 | -       | 2,67             | ↗ | 0,74    | -       | 0,76 | ↗       |
| 5 godina  | -0,28    | - | -0,17   | ↗       | 2,76 | -       | 2,84             | ↗ | 0,99    | -       | 1,02 | ↗       |
| 10 godina | 0,37     | - | 0,40    | ↗       | 2,89 | -       | 2,95             | ↗ | 1,23    | -       | 1,28 | ↗       |
|           |          |   |         |         |      |         |                  |   |         |         |      |         |

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

| Dospijeće | Prinosi |   |         |
|-----------|---------|---|---------|
|           | 20.7.18 | - | 27.7.18 |
| 3 mjeseca | -0,555  | - | -0,507  |
| 6 mjeseci | -0,610  | - | -0,605  |
| 1 godina  | -0.660  | - | -0.661  |

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 27.07.2018. godine (pune linije) i 20.07.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prinosi sigurnijih obveznica eurozone su početkom proteklog tjedna bilježili rast, unatoč rastu geopolitičkih tenzija. Izjave političara u Italiji o mogućnosti da prilikom prilagođavanja proračuna bude omogućeno smanjenje poreza, odnosno nastavak povećanja ukupne razine javnog duga i dalje utječu na neizvjesnost, a samim tim i na rast prinosa ovih obveznica koji su na tjednoj razini zabilježili povećanje između 15 i 18 baznih bodova. Investitori su bili u iščekivanju sastanka Junckera i Trumpa, kao i signala sa sjednice UV ECB tijekom proteklog tjedna. ECB je, u skladu s očekivanjima, zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na razini od 0,0%. ECB je potvrdila plan da do kraja ove godine obustavi kupovine obveznica putem programa kvantitativnih olakšica te da će od listopada mjesečni iznos kupovina biti smanjen na 15 milijardi EUR sa sadašnjih 30 milijardi EUR, kao i da će reinvestiranje dospijevajućih obveznica trajati koliko god to bude potrebno. Također, ponovljeno je da će kamatne stope ECB ostati nepromijenjene sve dok bude potrebno da se inflacija vrati na ciljanu razinu, kao i da plan programa kupovina obveznica i dalje ovisi o dolazećim ekonomskim podacima. Predsjednik ECB-a Draghi je izjavio da za sada ne vidi potrebu da se mijenja ili dodaje nešto na ranije priopćenje, jer je „trenutačna verzija“ učinkovita. Reakcija tržišta na priopćenje ECB-a je generalno bila slaba, kako nije došlo do značajnije promjene retorike u odnosu na prethodnu sjednicu. Ipak, prinosi sigurnijih obveznica

su zabilježili blagi rast u odnosu na prethodni tjedan. Nešto veći rast od oko 11 baznih bodova zabilježen je kod petogodišnjih obveznica, jer je tijekom promatranog razdoblja emitirana nova petogodišnja njemačka obveznica koja je postala novi benčmark za njemačke (europske) obveznice ovog dospijeca. Istraživanje bankarskog kreditiranja, koje je ECB objavila za srpanj, je pokazalo da je u drugom tromjesečju ove godine nastavljeno ublažavanje kriterija kreditiranja za kompanije, kućanstva, kao i za hipotekarne i potrošačke kredite. Banke očekuju da će ovaj trend biti nastavljen i u trećem tromjesečju te da dolazi do smanjenja utjecaja pooštrenja standarda koji je rezultat loših kredita. Također, ECB je objavila podatak da su najveće banke u eurozoni u prvom tromjesečju smanjile razinu loših kredita na ukupno 688 milijardi EUR, što predstavlja pad od 20% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Najveću izloženost ovim kreditima u usporedbi s ukupnim obujmom kredita bilježi Grčka sa 45%, zatim Cipar sa 32% i Portugal sa 16%. Najveća razina loših kredita u apsolutnom iznosu od 180 milijardi EUR zabilježena je u Italiji. ECB je objavila i novo istraživanje profesionalnih prognozera čije su prognoze navedene u tablici 3.

**Tablica 3. Istraživanje profesionalnih prognozera (ECB)**

| <i>Prognoze</i>      | <i>2018.<br/>godina</i> | <i>2019.<br/>godina</i> | <i>2020.<br/>godina</i> | <i>Dugoročno</i> |
|----------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------|
| Stopa inflacije      | 1,7%                    | 1,7%                    | 1,7%                    | 1,9%             |
| GDP                  | 2,2%                    | 1,9%                    | 1,6%                    | 1,6%             |
| Stopa nezaposlenosti | 8,3%                    | 7,9%                    | 7,6%                    | 7,5%             |

Deutsche Bank AG je objavila da je u drugom tromjesečju ostvarila neto dobit od 401 milijun EUR, što je podatak u skladu s preliminarnim podacima, priopćenim prije dva tjedna (oko 400 milijuna EUR) te je bolji od očekivanja. Ipak, navedeni podatak predstavlja pad profita za 14% u odnosu na drugo tromjesečje prethodne godine, kada je iznosio 466 milijuna EUR.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

| <b>Red.br.</b> | <b>Ekonomski pokazatelji</b>                                               | <b>Očekivanje</b> | <b>Stvarno stanje</b> | <b>Prethodno razdoblje</b> |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------|-------------------|-----------------------|----------------------------|
| <b>1.</b>      | <b>PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.) LIPANJ</b>                         | 54,8              | <b>54,3</b>           | 54,9                       |
| <b>2.</b>      | <b>Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) LIPANJ</b>                              | 4,0%              | <b>4,4%</b>           | 4,0%                       |
| <b>3.</b>      | <b>Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.) SRPANJ</b>                   | -0,7              | -0,6                  | -0,6                       |
| <b>4.</b>      | <b>Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka SRPANJ</b>                   | 101,5             | 101,7                 | 101,8                      |
| <b>5.</b>      | <b>Indeks ekonomskog povjerenja – Italija SRPANJ</b>                       | -                 | 105,4                 | 105,5                      |
| <b>6.</b>      | <b>GDP – Francuska (tromjesečno) – prelim. II tromjesečje</b>              | 0,3%              | 0,2%                  | 0,2%                       |
| <b>7.</b>      | <b>Broj nezaposlenih – Francuska - u '000 (tromjesečno) II tromjesečje</b> | -                 | 3.440,5               | 3.435,9                    |
| <b>8.</b>      | <b>Stopa nezaposlenosti – Finska LIPANJ</b>                                | -                 | 6,7%                  | 9,3%                       |
| <b>9.</b>      | <b>Stopa nezaposlenosti – Španjolska (tromjesečno) II tromjesečje</b>      | 15,80%            | 15,28%                | 16,74%                     |
| <b>10.</b>     | <b>Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G) LIPANJ</b>                     | 0,7%              | 0,3%                  | 0,0%                       |
| <b>11.</b>     | <b>Maloprodaja – Španjolska (G/G) LIPANJ</b>                               | 0,3%              | 0,1%                  | -0,1%                      |
| <b>12.</b>     | <b>Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) SVIBANJ</b>                   | -                 | 6,2%                  | 4,6%                       |

## **SAD**

Prinosi američkih obveznica su povećani tijekom proteklog tjedna za 6 do 8 baznih bodova na tjednoj razini. Najveći doprinos njihovom rastu dale su percepcije analitičara da Trumpove nedavne izjave o Fedovoj monetarnoj politici neće imati utjecaja na neovisnost ove institucije. Pored toga, utjecaj je imalo i postizanje dogovora predsjednika SAD Trumpa i Europske komisije Junckera o trgovinskim odnosima ova dva gospodarstva. Kao rezultat ovog dogovora, SAD za sada neće uvesti najavljene carine na uvoz automobila u SAD, što je značajno umanjilo zabrinutost zbog eskalacije trgovinskog rata. Dvojica lidera su se obvezala da će EU povećati uvoz tečnog plina i soje iz SAD, a da će biti smanjene tarife na uvoz industrijskih dobara, isključujući vozila, te pregovarati o harmonizaciji standarda koji bi omogućili

trgovanje medicinskom opremom. Dok traju pregovori, SAD i EU će zadržati druge tarife te će preispitati tarife koje primjenjuju SAD na uvoz čelika i aluminija, ali i druge tarife koje primjenjuje EU, a koje su uvedene kao reakcija na nedavne trgovinske mjere SAD. Krajem proteklog tjedna objavljen je podatak o najvećem rastu američkog gospodarstva od trećeg tromjesečja 2014. godine, koji je, ipak, bio blago manji od očekivanja. Predsjednik SAD-a Trump je ovakav rast američkog gospodarstva ocijenio kao odličan i održiv. Prema riječima savjetnika za ekonomiju predsjednika SAD Kudlowa rast američkog gospodarstva u drugom tromjesečju, koji je manji od očekivanog, je rezultat menadžmenta pojedinih američkih kompanija, a ne uvođenja tarifa na uvoz dobara u SAD. Američki dionički indeks Dow Jones je zabilježio rast od 1,57% na tjednoj razini, indeks S&P 500 rast od 0,61%, dok je indeks Nasdaq zabilježio smanjenje od 1,06%, pod utjecajem značajnog pada dionica kompanije Facebook, koje su tijekom trgovanja u četvrtak izgubile 19%, odnosno 120 milijuna USD svoje vrijednosti.

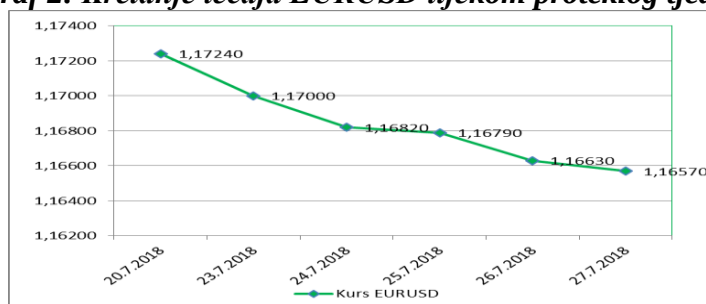
Tijekom ovog tjedna se održava redoviti sastanak FOMC-a te su kreatori američke monetarne politike tradicionalno suzdržani od davanja izjava. Na ovom sastanku se ne očekuje izmjena aktualne monetarne politike, ali se očekuju signali da će referentna kamatna stopa biti povećana još dva puta tijekom ove godine.

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

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                                              | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|--------------------------------------------------------------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | GDP – prvi preliminarni podatak (G/G) II tromjesečje               | 4,2%       | 4,1%           | 2,2%                |
| 2.       | Indeks osobne potrošnje – prvi preliminarni podatak II tromjesečje | 3,0%       | 4,0%           | 0,5%                |
| 3.       | Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Kansas S. SRPANJ    | 25         | 23             | 28                  |
| 4.       | Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Ričmonda SRPANJ     | 18         | 20             | 21                  |
| 5.       | Trgovinski deficit (USD milijardi) LIPANJ                          | -67,0      | -68,3          | -64,8               |
| 6.       | Indeks prodaje postojećih kuća (M/M) LIPANJ                        | 0,2%       | -0,6%          | -0,7%               |
| 7.       | Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M) LIPANJ                    | -3,1%      | -5,3%          | 3,9%                |
| 8.       | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 21.SRPNJ                 | 215.000    | 217.000        | 208.000             |

USD je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen s razine od 1,1724 na razinu od 1,1657, što na tjednoj razini predstavlja smanjenje od 0,57%.

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



## VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna viceguverner BoE Broadbent je izjavio da ukoliko dode do slabljenja inflatornih pritisaka kada MPC BoE počne s povlačenjem kvantitativnih olakšica, tada bi MPC mogao odgovoriti na način da prvo smanji referentnu kamatnu stopu, prije nego što obustavi povlačenje kvantitativnih olakšica. Broadbent je dodao da je MPC BoE pažljivo nadgledao poteze Feda prilikom povlačenja kvantitativnih olakšica te je učio kako da se minimiziraju tržišni učinci.

Glavni pregovarač EU za Brexit Michael Barnier je iznio neke zabrinutosti u vezi s prijedlogom carina za Veliku Britaniju. Uprkos tome što je ranije pozdravio korake koje je Vlada Velike Britanije načinila, primjetio je da se sadašnji prijedlog, koji se odnosi na carine, jedva razlikuje od prijedloga koji je odbijen u kolovozu prošle godine. Ipak, Barnier smatra da EU ne može i neće delegirati primjenu svojih politika i pravila u dijelu carina. Ovakvo stanje znači da May mora ponovo da traga za rješenjima, koja mogu biti složena, posebno zbog internih podjela unutar Konzervativne partije.

Reuters je objavio vijest da je ministar vanjskih poslova Njemačke Heiko Maas izjavio da Vlada Velike Britanije treba da se pomjeri u pregovorima o Brexitu. The Times je objavio da “teške granice” mogu biti

potrebne s ciljem da zaštite ekonomiju Irske, ukoliko Velika Britanija napusti EU bez sporazuma. Vlada Irske je priopćila da neće prihvatiti “teške granice” u slučaju da se realizira scenario “bez dogovora”, jer je gotovo sigurno da će zemlje članice zahtijevati zaštitu integriteta unutar jedinstvenog tržišta. The Times je, također, objavio vijest da će Ministarstvo financija Velike Britanije pokriti troškove financiranja EU fondova nudeći milijarde GBP državnih garancija za projekte koji ovise o EU fondovima, kao dio plana “bez dogovora”.

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

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                |        | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|--------------------------------------|--------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Hipotekarni krediti                  | LIPANJ | 39.000     | 40.541         | 39.528              |
| 2.       | CBI porudžbine prerađivačkog sektora | SRPANJ | 15         | 13             | 13                  |
| 3.       | CBI poslovni optimizam               | SRPANJ | -6         | -3             | -4                  |

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je u odnosu na USD deprecirala. Tečaj EURGBP je zabilježio smanjenje s razine od 0,89252 na razinu od 0,88916, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3136 na razinu od 1,3105.

## **JAPAN**

Japanske poslovne novine Nikkei su proteklog tjedna objavile vijest da BoJ vjerojatno neće napraviti promjene u aktualnoj monetarnoj politici najmanje do listopada ove godine. Članovi MPC BoJ će 30. i 31. srpnja održati sjednicu, nakon serije medijskih izvješća o tome da planiraju diskutirati o fleksibilnijem vođenju politike kamatnih stopa s ciljem smanjenja negativnih utjecaja financijskog sektora na produžene monetarne olakšice. Bez obzira na to, prema većini promatrača BoJ, značajnije promjene vjerojatnije su za nekoliko mjeseci, a ne ovog tjedna. Na zatvaranju tržišta u petak referentni prinos na desetogodišnje japanske obveznice je zabilježio najveću razinu od srpnja prošle godine (0,104%). Rast prinosa dugoročnih obveznica potakao je BoJ da aktivira operaciju otkupa specijalnih obveznica, koja se rijetko primjenjuje. Naime, svaka promjena stimulansa od strane BoJ bi bila prva od 2016. godine, kada je uvela politiku kontrole krive prinosa u pokušaju da smanji troškove pozajmljivanja. Navedena politika ograničila je dobit banaka i utjecala na tržište obveznica. Nedavno objavljeni medijska izvješća ukazuju na to da zvaničnici traže način da ublaže neželjene učinke kako bi omogućili prirodni rast kamatnih stopa.

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

|    | Ekonomski pokazatelji          |         | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----|--------------------------------|---------|------------|----------------|---------------------|
| 1. | Indeks prerađivačkog sektora P | SRPANJ  | -          | 51,6           | 53,0                |
| 2. | Vodeći indeks F                | SVIBANJ | -          | 106,9          | 106,2               |
| 3. | Koincidirajući indeks F        | SVIBANJ | -          | 116,8          | 117,5               |
| 4. | Indeks uslužnog sektora (G/G)  | LIPANJ  | 1,0%       | 1,2%           | 1,0%                |

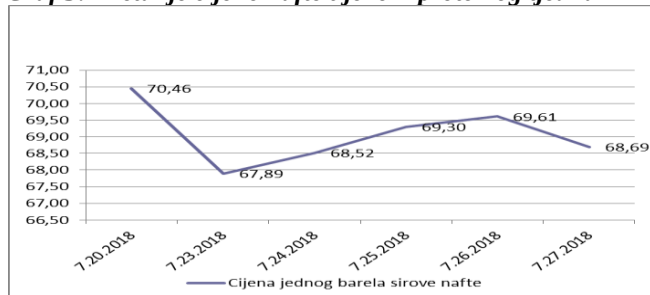
JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 130,63 na razinu od 129,45. JPY je blago aprecirao i u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio smanjenje s razine od 111,41 na razinu od 111,05.



## NAFTA I ZLATO

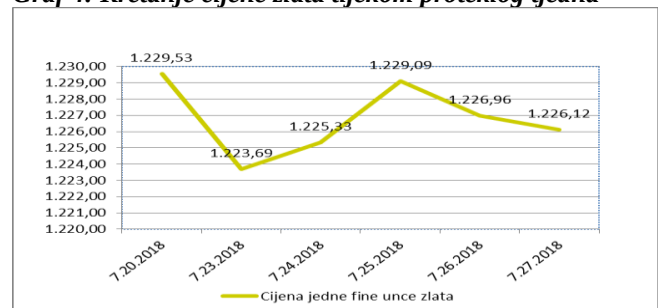
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 70,46 USD (60,10 EUR). Aprecijacija USD je početkom proteklog tjedna utjecala na smanjenje tražnje za ovim energentom od strane investitora koji kupovinu nafte financiraju iz drugih valuta, što je čimbenik koji je nadjačao informacije o pogoršanju odnosa SAD i Irana. U utorak je cijena nafte zabilježila rast, nakon što je američka Agencija za informacije o energiji objavila prognoze prema kojima se u narednim decenijama očekuje snažan rast tražnje za naftom od strane Kine, Indije i pojedinih afričkih zemalja. Trend rasta je nastavljen i tijekom trgovanja u srijedu, kada je objavljen podatak o smanjenju američkih zaliha nafte za 6,1 milijuna barela na tjednoj razini, iako je smanjenje zaliha nafte uobičajeno tijekom aktualnog razdoblja godine. Tijekom trgovanja u četvrtak cijena nafte je zabilježila rast, nakon što je objavljena informacija o tome da je Saudijska Arabija suspendirala isporuku nafte preko najveće rute za izvoz, koja vodi preko Crvenog mora, zbog geopolitičkih tenzija s organizacijom Huti iz Jemena. Međutim, u petak je ruski ministar energetike Novak izjavio da je obujam proizvodnje nafte zemalja sudionika u sporazumu o smanjenom obujmu proizvodnje ovog energenta povećan iznad dogovorenog obujma, što je utjecalo na smanjenje cijene jednog barela sirove nafte, koja je na zatvaranju tržišta u petak iznosila 68,69 USD (59,93 EUR).

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.229,53 USD (1.048,73 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena zlata je bilježila smanjenje koje je potaknuto očekivanjima da će krajem tjedna biti objavljeni podaci o snažnom ekonomskom rastu gospodarstva SAD u drugom tromjesečju tekuće godine, što je i potvrđeno. Jačanje geopolitičkih tenzija između SAD i Irana je tijekom trgovanja u utorak nadjačalo informaciju o aprecijaciji USD u odnosu na valute trgovinskih partnera, što je tijekom trgovanja u utorak potaklo rast cijene zlata. Međutim, sudionici na tržištu ovog plemenitog metala su tijekom trgovanja u srijedu pozitivno reagirali na pozitivne signale sastanka predsjednika SAD Trumpa i predsjednika Europske komisije Junckera koji su tog dana postigli dogovor o trgovinskim odnosima ova dva ekonomska entiteta. Ipak, očekivanje rasta kamatnih stopa u SAD je čimbenik koji i dalje dominira na tržištu ovog plemenitog metala, vršeći pritisak na smanjenje cijene jedne fine unce zlata. Objavljivanje podataka o najvećoj razini ekonomskog rasta SAD u posljednje skoro četiri godine, je tijekom trgovanja u petak utjecalo na aprecijaciju USD u odnosu na EUR i druge valute te na smanjenje tražnje za ovim plemenitim metalom. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.226,12 USD (1.051,83 EUR).

**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 na temelju njih.