

Sarajevo, 23.07.2018. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**16.07.2018.- 20.07.2018.**

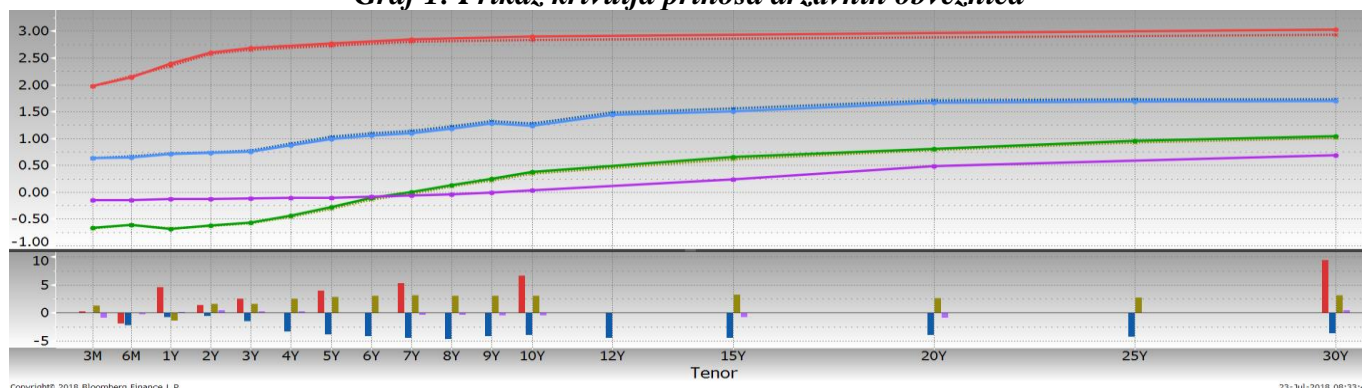
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	13.7.18	20.7.18	13.7.18	20.7.18	13.7.18	20.7.18	13.7.18	20.7.18
2 godine	-0,63	-0,62	2,58	2,59	0,74	0,74	-0,13	-0,12
5 godina	-0,31	-0,28	2,72	2,76	1,03	0,99	-0,10	-0,11
10 godina	0,34	0,37	2,83	2,89	1,27	1,23	0,04	0,04

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	13.7.18	20.7.18	
3 mjeseca	-0,556	-0,555	↗
6 mjeseci	-0,610	-0,610	→
1 godina	-0,645	-0,660	↘

*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 20.07.2018. godine (pune linije) i 13.07.2018. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi sigurnijih obveznica nisu bilježili značajnije promjene sve do petka, kada je zabilježen rast istih, a najveće promjene su zabilježene kod desetogodišnjih obveznica. Prinosi italijanskih obveznica kraćeg i srednjeg roka dospijeaća su, promatrano na tjednoj razini, zabilježili smanjenje od 5 do 9 baznih bodova, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica povećani za oko 4 bazna boda. Krajem proteklog tjedna na tržištu su se pojavile špekulacije o novim političkim nesuglasicama, koje bi za cilj mogle imati smjenjivanje aktualnog ministra financija Italije g. Tria. Iako su ove navode iz Ministarstva financija Italije odbacili, prinosi italijanskih obveznica su na kraju proteklog tjedna zabilježili nešto veći rast u usporedbi s prinosima sigurnijih obveznica. MMF je u najnovijim prognozama smanjio prognoze gospodarskog rasta eurozone na 2,2% za ovu godinu te na 1,9% za 2019. godinu, a navedene prognoze su za 0,2%, odnosno za 0,1% manje u odnosu na prognoze iz travnja. Ovo izvješće navodi da je gospodarski rast u Njemačkoj i Francuskoj bio slabiji od očekivanog u prvom tromjesečju, kao i da se očekuje da političke turbulencije u Italiji negativno utječu na domaću potražnju.

Guverner Središnje banke Francuske g. De Galhau je prilikom izlaganja pred Parlamentom Francuske izjavio da bi prvo povećanje kamatnih stopa ECB-a moglo da se desi od ljeta 2019. godine u ovisnosti o kretanju ekonomskih pokazatelja, s tim da će monetarna politika ostati prilagodljiva, posebno zahvaljujući značajnoj razini imovine koja se nalazi u bilancama eurosustava.

On je dodao i to da bi neizvjesnost od prijetnji protekcionizma mogla utjecati na poslovno povjerenje i investicije, kao i na financijska tržišta, s tim da bi neizvjesnosti, koje utječu na izgled gospodarskog rasta, vjerojatno mogle imati manji utjecaj na inflatorna očekivanja.

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

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ	LIPANJ	2,0%	2,0%	1,9%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ	LIPANJ	1,0%	0,9%	1,1%
3.	Stopa inflacije – Austrija	LIPANJ	-	2,0%	1,9%
4.	Stopa inflacije – Italija	LIPANJ	1,5%	1,4%	1,0%
5.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	SVIBANJ	-	22,4	29,6
6.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	SVIBANJ	18,6	16,9	18,0
7.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	SVIBANJ	-	3,38	2,99
8.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	SVIBANJ	-	1,8%	1,2%
9.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	SVIBANJ	-	4,9%	7,2%
10.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	LIPANJ	3,8%	3,9%	3,8%
11.	GDP – Irska (tromjesečno)	I tromjesečje	0,7%	-0,6%	2,8%

## **SAD**

Tijekom proteklog tjedna zabilježen je rast prinosa američkih obveznica, koji je više bio izražen kod obveznica srednjeg i dugog roka, čime je povećan nagib američke krive prinosa, nakon što je tijekom proteklih tjedana bilježeno smanjenje nagiba ove krive. Predsjednik Fed-a g. Powell je tijekom proteklog tjedna, u okviru redovitog polugodišnjeg izlaganja pred članovima američkog Kongresa, izjavio da gospodarstvo SAD još uvijek nije dostiglo razinu pune zaposlenosti, dok su, istodobno, rizici inflatornih očekivanja „grubo uravnoteženi“. Prema Powellovim riječima, razina pune zaposlenosti predstavlja stanje gospodarstva u kojem smanjenje nezaposlenosti počinje da stimulira rast inflacije. Međutim, prema navodima analitičara, ovakav stav predsjednika Powella, upućuje na to da bi on o pitanju daljeg povećanja referentne kamatne stope mogao biti oprezniji s obrazloženjem stanja na tržištu rada, odnosno činjenice da se stopa nezaposlenosti nalazi na razini nižoj od 4% tijekom proteklih mjeseci, ali da to nije značajno potaklo rast stope inflacije. Powell nije pokazao pretjeranu zabrinutost zbog smanjenja nagiba američke krive prinosa tijekom dvodnevnog izlaganja te je naveo da su članovi FOMC-a svjesni toga da se dio ove krive prinosa koji se odnosi na obveznice kraćeg roka dospjeća pomjerio naviše. Trenutačna razina krive prinosa odražava očekivanja sudionika na tržištu da će kamatne stope u SAD u dugom roku biti neutralne, odnosno da neće biti monetarno-stimulativne niti destimulativne. Pored Powellovih, značajnu pozornost investitora su privukle i izjave predsjednika SAD Trumpa, koji je tijekom proteklog tjedna kritizirao Fed zbog politike povećanja referentne kamatne stope. On je naveo da nije oduševljen činjenicom da Fed povećava troškove pozajmljivanja i time usporava gospodarstvo, što je izazvalo zabrinutost investitora zbog komentiranja politike središnje banke, koja je prema američkim zakonima neovisna o utjecaju predsjednika i Kongresa SAD. Trump je, također, naveo da Kina, EU i druge zemlje manipuliraju svojim valutama i niskim kamatnim stopama, a da istodobno SAD povećava kamatne stope, zbog čega USD jača iz dana u dan te da to u velikoj mjeri oduzima konkurentnu prednost SAD. Pored toga, on je naveo da je administracija SAD spremna za uvođenje novih tarifa na uvoz dobara iz Kine, čija je vrijednost oko 500 milijardi USD. Navedeno je značajno pojačalo zabrinutost investitora od dalje eskalacije trgovinskog rata. Međutim, ministar financija SAD Mnuchin je izjavio da ako Europa vjeruje u slobodnu trgovinu, SAD su spremne da potpišu sporazum o slobodnoj trgovini te je naglasio da su SAD spremne za ovakav sporazum s Japanom i EU s ciljem otvaranja tržišta i poticanja onog što je nazvao „realna trgovina“. Mnuchin je, također, naveo da predsjednik Trump u potpunosti podržava neovisnost Fed-a i da ne pokušava da utječe na devizno tržište.

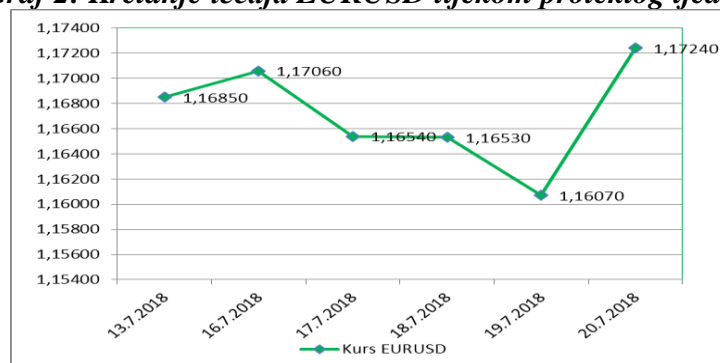
Prema podacima objavljenim tijekom proteklog tjedna, broj inicijalnih zahtjeva nezaposlenih za pomoć je tijekom drugog tjedna srpnja smanjen na najnižu razinu od 1969. godine.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Njujorka LIPANJ	21,0	22,6	25,0
2.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Filadelfije LIPANJ	21,5	25,7	19,9
3.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M) LIPANJ	0,5%	0,6%	-0,5%
4.	Iskorištenost kapaciteta LIPANJ	78,3%	78,0%	77,7%
5.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora LIPANJ	0,7%	0,8%	-1,0%
6.	Indeks započelih kuća (M/M) LIPANJ	-2,2%	-12,3%	4,8%
7.	Indeks građevinskih dozvola (M/M) LIPANJ	2,2%	-2,2%	-4,6%
8.	Indeks vodećih građevinskih dozvola (M/M) LIPANJ	0,4%	0,5%	0,0%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 14.SRPNJA	205.000	207.000	214.000

USD je početkom i sredinom proteklog tjedna bilježio aprecijaciju pod utjecajem očekivanja da će Fed do kraja godine još dva puta povećati referentnu kamatnu stopu. Međutim, izjave predsjednika SAD Trumpa su tijekom trgovanja u petak utjecale na snažnu deprecijaciju USD u odnosu na EUR, ali i druge valute trgovinskih partnera. Tečaj EURUSD je tijekom proteklog tjedna povećan s razine od 1,1685 na razinu od 1,1724.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Tijekom proteklog tjedna objavljeni su podaci o inflaciji u Velikoj Britaniji, koji su ukazali na to da je stopa inflacije tijekom lipnja iznosila 2,4%, koliko je zabilježeno i u prethodnom razdoblju, ali što je niže od očekivanih 2,6%. Iz Agencije za statistiku Velike Britanije je priopćeno da je inflacija ostala ispod očekivanih 2,6% uglavnom zbog usporenja u cijenama odjeće i obuće, gdje su cijene u lipnju smanjene za 0,3%, a u svibnju za 1,5%.

Sastanak MPC BoE će se održati 2. kolovoza, a prema istraživanjima Bloomberga 71% ekonomista očekuje da će doći do rasta kamatne stope, a tijekom tjedna uoči sastanka će biti objavljen niz makroekonomskih podataka, koji će biti vodilja za odluku MPC.

Vlada Velike Britanije je zabilježila veći proračunski deficit nego što se očekivalo u lipnju, iako su troškovi pozajmljivanja tijekom prva tri mjeseca tekuće financijske godine bila najniža od 2007. godine. Deficit je u lipnju zabilježio razinu od 5,4 milijarde GBP u odnosu na godinu ranije kada je deficit iznosio 6,2 milijarde GBP. Deficit je ostao na razini od 9,9% GDP-a, koliko je iznosio i 2010. godine kada je na mjesto ministra financija došao Osborne i kada je započeo višegodišnji program smanjenja javne potrošnje.

Ured za proračunsku odgovornost (OBR) je u ožujku objavio da se očekuje smanjenje potrošnje Vlade u odnosu na porezne prihode u ovoj financijskoj godini na 37,1 milijardu GBP ili 1,8% GDP-a.

Novi ministar za Brexit Dominic Raab je za Sunday Telegraph izjavio da će Velika Britanija odbiti da plati 39 milijardi GBP po osnovi Brexita, ukoliko EU ne prihvati trgovinski sporazum.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G) SRPANJ	-	1,4%	1,7%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć LIPANJ	-	7.800	-3.000
3.	Prosječne tjedne zarade bez bonusa (tromjesečno)SVIBANJ	2,7%	2,7%	2,8%
4.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno) SVIBANJ	4,2%	4,2%	4,2%
5.	Inflacija (G/G) LIPANJ	2,6%	2,4%	2,4%
6.	Temeljna inflacija (G/G) LIPANJ	2,1%	1,9%	2,1%
7.	Maloprodaja (G/G) LIPANJ	3,5%	2,9%	4,1%
8.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP) LIPANJ	-	13,3	4,7

Tijekom proteklog tjedna GBP je derecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast s razine od 0,88339 na razinu od 0,89252, dok je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3222 na razinu od 1,3136.

## **JAPAN**

Japan i EU su početkom proteklog tjedna u Tokiju potpisali Sporazum o ekonomskom partnerstvu (EPA) koji će obuhvatati trećinu globalnog gospodarstva. Obje strane se nadaju da će isti djelovati kao odgovor na protekcionističke mjere koje je uveo američki predsjednik Trump. Zvaničnici EU očekuju da će sporazum stupiti na snagu početkom 2019. godine. Prema sporazumu EU će ukloniti carine za oko 99% uvoza iz Japana, dok će Japan ukloniti carine za oko 94% uvoza iz EU. Komesarka EU za trgovinu gđa Malmstrom je izjavila da je navedeni sporazum pokazatelj da dvije ekonomije vjeruju u otvorenu trgovinu, te da se protive unilateralizmu i protekcionizmu. S druge strane, ministar ekonomije g. Motegi je izjavio da japanske kompanije u SAD-u doprinose jačanju trgovine, zapošljavanju i investiranju u SAD.

Krajem proteklog tjedna objavljen je podatak o stopi inflacije, koja je tijekom lipnja, pod utjecajem povećanja troškova energije, zadržala prethodnu razinu od 0,7% na godišnjoj razini, dok se očekivao rast na 0,8%. Ekonomski analitičari su stava da objavljeni podaci potvrđuju očekivanja tržišta da će BoJ na sjednici, koja će se održati krajem mjeseca, smanjiti prognoze inflacije. Rezultati Reutersove ankete pokazali su da više od 40% japanskih kompanija vjeruje da je potrebno više od tri godine kako bi se dostigla ciljana razina inflacije od 2%, a više od 1/4 ispitanih kompanija smatra da je taj cilj nedostizhan. Istodobno, istraživanje Reutersa je pokazalo da 42% kompanija smatra da je odgovarajuća inflacija u Japanu između 0,5% i 1%, 19% smatra interval od 0% do 0,5% odgovarajućim, 24% između 1% i 1,5%, dok je samo 12% ispitanih kompanija koje razinu inflacije od 1,5% do 2% i više smatraju odgovarajućim.

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

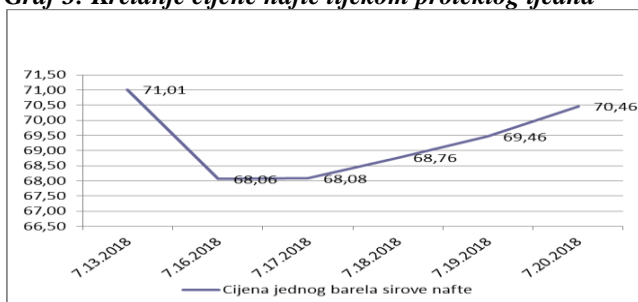
	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	<b>Stopa inflacije (G/G) LIPANJ</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,7%</b>
2.	Temeljna inflacija (G/G) LIPANJ	0,4%	0,2%	0,3%
3.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY) LIPANJ	531,2	721,4	-580,5
4.	Izvoz (G/G) LIPANJ	7,0%	6,7%	8,1%
5.	Uvoz (G/G) LIPANJ	5,3%	2,5%	14,0%
6.	Porudžbine strojnih alata (G/G) F LIPANJ	-	11,4%	14,9%
7.	Indeks ukupne industrijske aktivnosti (M/M) SVIBANJ	0,0%	0,1%	1,0%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 131,30 na razinu od 130,63. JPY je aprecirao i u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio smanjenje s razine od 112,38 na razinu od 111,41.

## NAFTA I ZLATO

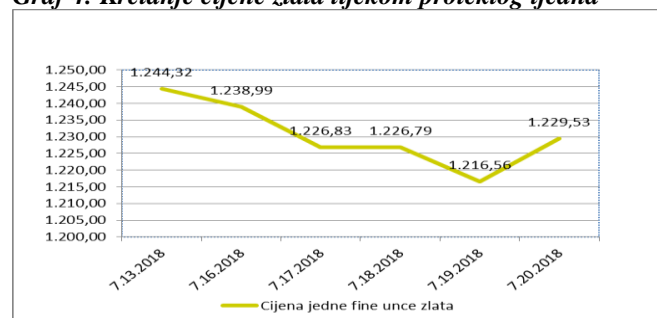
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 71,01 USD (60,77 EUR). Tijekom trgovanja u ponedjeljak cijena nafte je zabilježila snažno smanjenje pod utjecajem najave Saudijske Arabije da bi mogla povećati obujam ponude ovog energenta pojedinim azijskim kupcima. Ovo razdoblje je obilježila i izjava ministra financija SAD g. Mnuchina da će SAD razmotriti opciju da pojedini kupci nafte iz Irana budu izuzeti od sankcija koje su SAD ponovo uvele Iranu i koje će stupiti na snagu početkom studenoga ove godine. Međutim, polovicom proteklog tjedna cijena ovog energenta je bilježila snažan rast pod utjecajem informacija da su američke zalihe nafte smanjene za 1,6 milijuna barela na tjednoj razini, kao i najave Saudijske Arabije da će tijekom kolovoza doći do smanjenja proizvodnje i isporuke nafte u ovoj zemlji za oko 100.000 barela na dnevnoj razini. Obujam proizvodnje nafte u SAD je početkom tekućeg mjeseca dostigao razinu od 11 milijuna barela nafte na dnevnoj razini. Proizvodnja nafte u SAD je od studenoga prošle godine povećana za 1 milijun barela nafte dnevno, što je rezultat snažnog rasta proizvodnje nafte iz škriljca. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte je iznosila 70,46 USD (60,10 EUR).

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



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.244,32 USD (1.064,89 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena zlata je bilježila smanjenje pod utjecajem aprecijacije USD i iščekivanja izlaganja predsjednika Federalnih rezervi g. Powella pred članovima američkog Kongresa. Ovo smanjenje je intenzivirano nakon što je Powell u govoru veoma pozitivno ocijenio stanje u gospodarstvu SAD te singalizirao da će se pozitivni trendovi u ovoj ekonomiji nastaviti, što je pojačalo očekivanja o još dva povećanja referentne kamatne stope tijekom tekuće godine. Ova očekivanja imaju negativan utjecaj na kretanje cijene jedne fine unce zlata, koja se nalazi na najnižoj razini u posljednjih godinu dana. Pod utjecajem navedenog i snažne aprecijacije USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera, cijena ovog plemenitog metala je do kraja tjedna bilježila snažno smanjenje. Snažna deprecijacija USD zabilježena u petak, nakon izjava predsjednika SAD Trumpa, kojima je kritizirao Fed, te naveo da Kina, EU i druge zemlje manipuliraju deviznim tečajevima i niskim kamatnim stopama, utjecala je na rast cijene ovog plemenitog metala. Na zatvaranju tržišta cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.229,53 USD (1.048,73 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.