

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**23.07.2018.- 27.07.2018.**

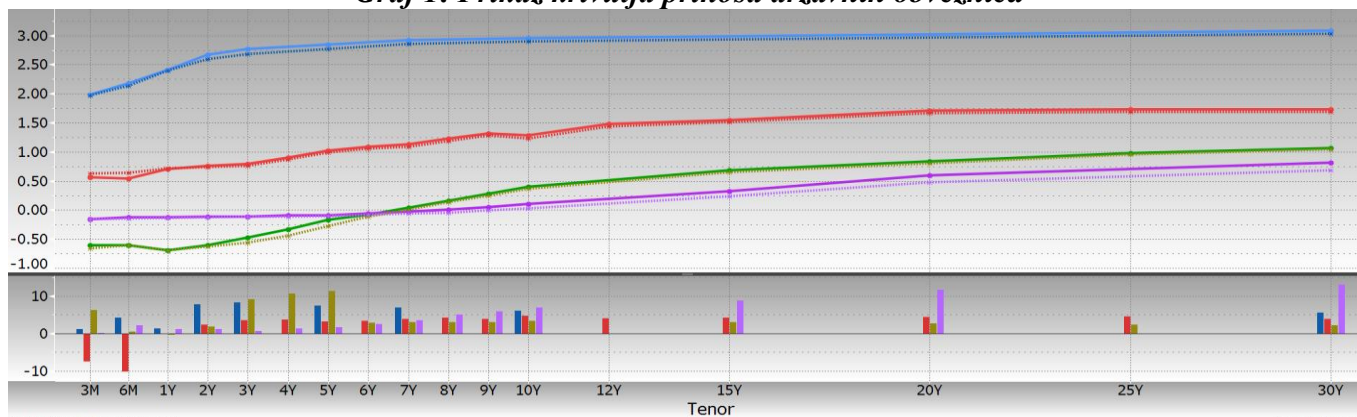
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

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	-0,12	-0,11
5 godina	-0,28	-0,17	2,76	2,84	0,99	1,02	-0,11	-0,09
10 godina	0,37	0,40	2,89	2,95	1,23	1,28	0,04	0,10

*Tabela 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 periode 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 protekle sedmice bilježili rast, uprkos rastu geopolitičkih tenzija. Izjave političara u Italiji o mogućnosti da prilikom prilagođavanja budžeta bude omogućeno smanjenje poreza, odnosno nastavak povećanja ukupnog nivoa javnog duga i dalje utiču na neizvjesnost, a samim tim i na rast prinosa ovih obveznica koji su na sedmičnom nivou zabilježili povećanje između 15 i 18 baznih poena. Investitori su bili u iščekivanju sastanka Junckera i Trampa, kao i signala sa sjednice UV ECB tokom protekle sedmice. ECB je, u skladu s očekivanjima, zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na nivou od 0,0%. ECB je potvrdila plan da do kraja ove godine obustavi kupovine obveznica putem programa kvantitativnih olakšica te da će od oktobra 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. Takođe, ponovljeno je da će kamatne stope ECB ostati nepromijenjene sve dok bude potrebno da se inflacija vrati na ciljani nivo, kao i da plan programa kupovina obveznica i dalje zavisi od dolazećih ekonomskih podataka. Predsjednik ECB-a Draghi je izjavio da za sada ne vidi potrebu da se mijenja ili dodaje nešto na ranije saopštenje, jer je „trenutna verzija“ efektna. Reakcija tržišta na saopštenje 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 prethodnu sedmicu. Nešto veći rast od oko 11 baznih poena zabilježen je kod petogodišnjih obveznica, jer je tokom posmatranog perioda emitovana nova petogodišnja njemačka obveznica koja je postala novi benčmark za njemačke (evropske) obveznice ovog dospijeća.

Istraživanje bankarskog kreditiranja, koje je ECB objavila za juli, je pokazalo da je u drugom kvartalu ove godine nastavljeno ublažavanje kriterija kreditiranja za kompanije, domaćinstva, kao i za hipotekarne i potrošačke kredite. Banke očekuju da će ovaj trend biti nastavljen i u trećem kvartalu te da dolazi do smanjenja uticaja pooštrenja standarda koji je rezultat loših kredita. Takođe, ECB je objavila podatak da su najveće banke u eurozoni u prvom kvartalu smanjile nivo loših kredita na ukupno 688 milijardi EUR, što predstavlja pad od 20% u odnosu na isti period prethodne godine. Najveću izloženost ovim kreditima u poređenju s ukupnim obimom kredita bilježi Grčka sa 45%, zatim Kipar sa 32% i Portugal sa 16%. Najveći nivo loših kredita u apsolutnom iznosu od 180 milijardi EUR zabilježen je u Italiji. ECB je objavila i novo istraživanje profesionalnih prognozera čije su prognoze navedene u tabeli 3.

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

<i>Prognoze</i>	<i>2018. godina</i>	<i>2019. godina</i>	<i>2020. 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 kvartalu ostvarila neto dobit od 401 milion EUR, što je podatak u skladu s preliminarnim podacima, saopštenim prije dvije sedmice (oko 400 miliona EUR) te je bolji od očekivanja. Ipak, navedeni podatak predstavlja pad profita za 14% u odnosu na drugi kvartal prethodne godine, kada je iznosio 466 miliona EUR.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

<b>Red.br.</b>	<b>Ekonomski indikatori</b>	<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
<b>1.</b>	<b>PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.) JUN</b>	54,8	<b>54,3</b>	54,9
<b>2.</b>	<b>Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) JUN</b>	4,0%	<b>4,4%</b>	4,0%
<b>3.</b>	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.) JUL	-0,7	-0,6	-0,6
<b>4.</b>	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka JUL	101,5	101,7	101,8
<b>5.</b>	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija JUL	-	105,4	105,5
<b>6.</b>	GDP – Francuska (kvartalno) – prelim. II kvartal	0,3%	0,2%	0,2%
<b>7.</b>	Broj nezaposlenih – Francuska - u '000 (kvartalno) II kvartal	-	3.440,5	3.435,9
<b>8.</b>	Stopa nezaposlenosti – Finska JUN	-	6,7%	9,3%
<b>9.</b>	Stopa nezaposlenosti – Španija (kvartalno) II kvartal	15,80%	15,28%	16,74%
<b>10.</b>	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G) JUN	0,7%	0,3%	0,0%
<b>11.</b>	Maloprodaja – Španija (G/G) JUN	0,3%	0,1%	-0,1%
<b>12.</b>	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) MAJ	-	6,2%	4,6%

## **SAD**

Prinosi američkih obveznica su povećani tokom protekle sedmice za 6 do 8 baznih poena na sedmičnom nivou. Najveći doprinos njihovom rastu dale su percepcije analitičara da Trumpove nedavne izjave o Fedovoj monetarnoj politici neće imati uticaja na nezavisnost ove institucije. Pored toga, uticaj je imalo i postizanje dogovora predsjednika SAD Trumpa i Evropske komisije Junckera o trgovinskim odnosima ove dvije privrede. 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 obavezala 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 protekle sedmice objavljen je podatak o najvećem rastu američke privrede od trećeg kvartala 2014. godine, koji je, ipak, bio blago manji od očekivanja. Predsjednik SAD-a Trump je ovakav rast američke privrede ocijenio kao odličan i održiv. Prema riječima savjetnika za ekonomiju predsjednika SAD Kudlowa rast američke privrede u drugom kvartalu, 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 sedmičnom nivou, indeks S&P 500 rast od 0,61%, dok je indeks Nasdaq zabilježio smanjenje od 1,06%, pod uticajem značajnog pada dionica kompanije Facebook, koje su tokom trgovanja u četvrtak izgubile 19%, odnosno 120 miliona USD svoje vrijednosti.

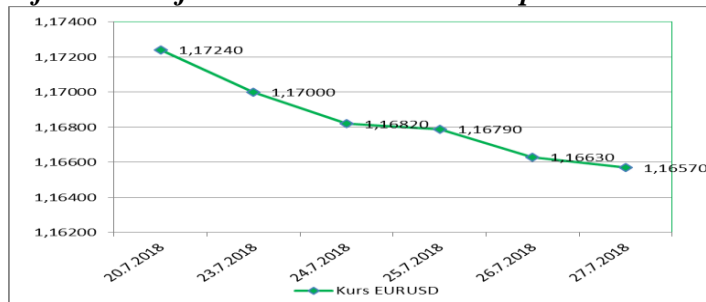
Tokom ove sedmice se održava redovni sastanak FOMC-a te su kreatori američke monetarne politike tradicionalno suzdržani od davanja izjava. Na ovom sastanku se ne očekuje izmjena aktuelne monetarne politike, ali se očekuju signali da će referentna kamatna stopa biti povećana još dva puta tokom ove godine.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – prvi preliminarni podatak (G/G) II kvartal	4,2%	4,1%	2,2%
2.	Indeks lične potrošnje – prvi preliminarni podatak II kvartal	3,0%	4,0%	0,5%
3.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Kansas Sitija JUL	25	23	28
4.	Indeks povjerenja prerađivačkog sektora Fed iz Ričmonda JUL	18	20	21
5.	Trgovinski deficit (USD milijardi) JUN	-67,0	-68,3	-64,8
6.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M) JUN	0,2%	-0,6%	-0,7%
7.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M) JUN	-3,1%	-5,3%	3,9%
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 21.JUL	215.000	217.000	208.000

USD je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen s nivoa od 1,1724 na nivo od 1,1657, što na sedmičnom nivou predstavlja smanjenje od 0,57%.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Tokom protekle sedmice viceguverner BoE Broadbent je izjavio da ukoliko dođe 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 efekti.

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 augustu 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 saopštila da neće prihvatiti “teške granice” u slučaju da se realizuje scenario “bez dogovora”, jer je gotovo sigurno da će zemlje članice zahtijevati zaštitu integriteta unutar jedinstvenog tržišta. The Times je, takođe, objavio vijest da će Ministarstvo finansija Velike Britanije pokriti troškove finansiranja EU fondova nudeći milijarde GBP državnih garancija za projekte koji zavise od EU fondova, kao dio plana “bez dogovora”.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Hipotekarni krediti	JUN	39.000	40.541	39.528
2.	CBI porudžbine prerađivačkog sektora	JUL	15	13	13
3.	CBI poslovni optimizam	JUL	-6	-3	-4

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je u odnosu na USD deprecirala. Kurs EURGBP je zabilježio smanjenje s nivoa od 0,89252 na nivo od 0,88916, dok je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3136 na nivo od 1,3105.

## **JAPAN**

Japanske poslovne novine Nikkei su protekle sedmice objavile vijest da BoJ vjerovatno neće napraviti promjene u aktuelnoj monetarnoj politici najmanje do oktobra ove godine. Članovi MPC BoJ će 30. i 31. jula održati sjednicu, nakon serije medijskih izvještaja o tome da planiraju diskutovati o fleksibilnijem vođenju politike kamatnih stopa s ciljem smanjenja negativnih uticaja finansijskog sektora na produžene monetarne olakšice. Bez obzira na to, prema većini posmatrača BoJ, značajnije promjene vjerovatnije su za nekoliko mjeseci, a ne ove sedmice. Na zatvaranju tržišta u petak referentni prinos na desetogodišnje japanske obveznice je zabilježio najveći nivo od jula prošle godine (0,104%). Rast prinosa dugoročnih obveznica podstakao 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 uticala na tržište obveznica. Nedavno objavljeni medijski izvještaji ukazuju na to da zvaničnici traže način da ublaže neželjene efekte kako bi omogućili prirodni rast kamatnih stopa.

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

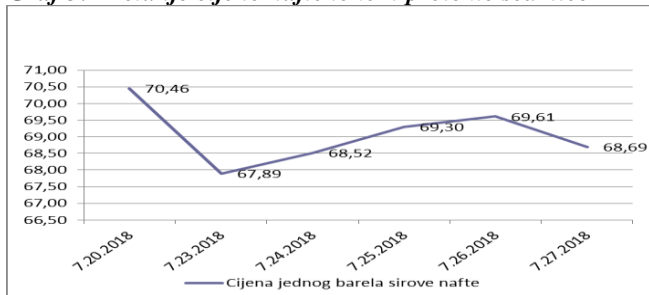
	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks prerađivačkog sektora P	JUL	-	51,6	53,0
2.	Vodeći indeks F	MAJ	-	106,9	106,2
3.	Koincidirajući indeks F	MAJ	-	116,8	117,5
4.	Indeks uslužnog sektora (G/G)	JUN	1,0%	1,2%	1,0%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR te je kurs EURJPY zabilježio pad s nivoa od 130,63 na nivo od 129,45. JPY je blago aprecirao i u odnosu na USD te je kurs USDJPY zabilježio smanjenje s nivoa od 111,41 na nivo od 111,05.

## NAFTA I ZLATO

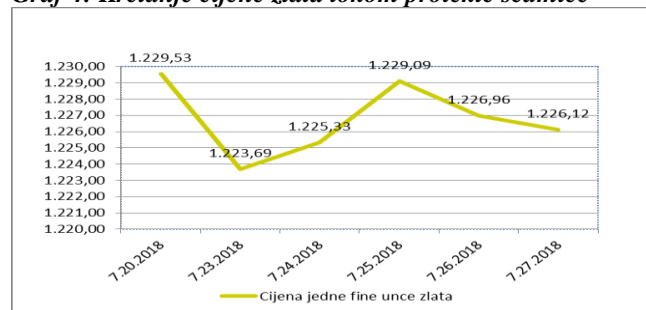
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 70,46 USD (60,10 EUR). Aprecijacija USD je početkom protekle sedmice uticala na smanjenje tražnje za ovim energentom od strane investitora koji kupovinu nafte finansiraju iz drugih valuta, što je faktor koji je nadjačao 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 tokom trgovanja u srijedu, kada je objavljen podatak o smanjenju američkih zaliha nafte za 6,1 miliona barela na sedmičnom nivou, iako je smanjenje zaliha nafte uobičajeno tokom aktuelnog perioda godine. Tokom trgovanja u četvrtak cijena nafte je zabilježila rast, nakon što je objavljena informacija o tome da je Saudijska Arabija suspendovala 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 obim proizvodnje nafte zemalja učesnica u sporazumu o smanjenom obimu proizvodnje ovog energenta povećan iznad dogovorenog obima, što je uticalo 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 tokom protekle sedmice**



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.229,53 USD (1.048,73 EUR). Početkom protekle sedmice cijena zlata je bilježila smanjenje koje je podstaknuto očekivanjima da će krajem sedmice biti objavljeni podaci o snažnom ekonomskom rastu privrede SAD u drugom kvartalu tekuće godine, što je i potvrđeno. Jačanje geopolitičkih tenzija između SAD i Irana je tokom trgovanja u utorak nadjačalo informaciju o aprecijaciji USD u odnosu na valute trgovinskih partnera, što je tokom trgovanja u utorak podstaklo rast cijene zlata. Međutim, učesnici na tržištu ovog plemenitog metala su tokom trgovanja u srijedu pozitivno reagovali na pozitivne signale sastanka predsjednika SAD Trumpa i predsjednika Evropske komisije Junckera koji su tog dana postigli dogovor o trgovinskim odnosima ova dva ekonomska entiteta. Ipak, očekivanje rasta kamatnih stopa u SAD je faktor koji i dalje dominira na tržištu ovog plemenitog metala, vršeći pritisak na smanjenje cijene jedne fine unce zlata. Objavljivanje podataka o najvećem nivou ekonomskog rasta SAD u posljednje skoro četiri godine, je tokom trgovanja u petak uticalo 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 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.