



Поважни настани:

- **Евروزона: Без промени во монетарната политика, и покрај умереното забавување на економскиот раст во вториот квартал**
- **Состаноци на централни банки: Австралија, Шведска и Канада**
- **САД: Сè уште е неизвесен долгорочниот тренд на економската активност**
- **Кина: Намалување на девизните резерви**

Кон средината на неделата Еуростат ги објави компонентите на стапката на раст на БДП во вториот квартал, коишто покажаа умерено забавување на економската активност. Според конечните процени, БДП на еврозоната забележа забавување од 0,3% на квартална основа (0,5% во првиот квартал), во согласност со првичната оцена и очекувањата. Значителен придонес кон растот имаше нето-извозот (0,4%), а позитивен придонес имаше и приватната потрошувачка (0,1%), но намалените залихи делуваа негативно (-0,2%), додека инвестициите имаа неутрален ефект врз растот. Сепак, и покрај тековното забавување на економската активност, според оцените на ЕЦБ, еврозоната ќе забележи солиден раст во тековната година. Во таа смисла, ЕЦБ ја зголеми проекцијата за економскиот раст за 2016 година за 0,1 п.п. на 1,7%, иако за истиот износ ги намали проекциите за наредните две години, оценувајќи дека евро-зоната ќе забележи раст од 1,6% и во 2017 и во 2018 година. Во однос на инфлацијата, за 2016 година се оценува дека ќе изнесува 0,2%, додека во 2017 година би забрзала и би се искачила на нивото од 1,2% (со претходните проекции 1,3%) и 1,6% во 2018 година. **Малите приспособувања кај макроекономските проекции беа во согласност со одлуката на ЕЦБ да не се прават промени во клучните параметри¹ на поставеноста на монетарната политика.** Според претседателот на ЕЦБ, монетарната политика не треба да биде единствената којашто ќе ги подобрува економските услови и повторно повика на донесување и спроведување структурни реформи, како и примена на фискален стимул во економиите како Германија, каде што има простор за ваков вид економска политика.

Во однос на фискалните позиции на земјите членки на еврозоната, во текот на неделата беа објавени податоци заклучно со август. Притоа, најновите податоци покажуваат дека во Италија, Ирска и Грција има одреден напредок, а особено поволни се податоците за Италија каде што се бележи пад на јавните трошоци и стабилизирање на соодносот на јавниот долг и БДП. Расположливите податоци за

Грција заклучно со март покажуваат суфицит на примарниот буџет од 3,6% од БДП. Фискалната позиција на Шпанија забележа влошување, и покрај постојаното економско закрепнување, додека во Португалија, слабиот економски раст и инфлацијата делуваат неповолно врз намалување на нивото на јавен долг во однос на БДП.

Покрај ЕЦБ, оваа недела и централните банки на Австралија, Шведска и Канада одржаа редовни состаноци за монетарната политика. Централната банка на [Австралија](#) ја задржа истата каматна стапка од 1,5%, како што и се очекуваше. Ставот на банката е дека глобалната економија продолжува и натаму да расте бавно, а инфлациските притисоци и понатаму се ниски. Притоа, не беа дадени конкретни насоки за идната поставеност на монетарната политика. Ни централната банка на [Шведска](#) не направи промена во поставеноста на монетарната политика, задржувајќи ја основната каматна стапка на нивото од -0,5%. Притоа, беше посочено дека откупот на државни хартии од вредност ќе продолжи во втората половина од годината. Во согласност со очекувањата на пазарите, Централната банка на [Канада](#) ја задржа каматната стапка на истото ниво, меѓутоа, според носителите на монетарната политика, ризиците од ниска инфлација и послаб економски раст на канадската економија се имаат зголемено.

Оваа недела, уште еднаш макроекономските податоци за американската економија не дадоа јасна слика за долгорочниот тренд на активноста. Во јули *американскиот трговски дефицит* се намали за 11,6% на ниво од 39,5 милијарди САД-долари, како резултат на растот на извозот со стапка (3% на месечна основа) највисока во последните 10 месеци. Доколку извозот и увозот се зголемуваат со стапки од само 0,2%, месечно, во август и септември, тогаш нето надворешната побарувачка ќе овозможи позитивен придонес од 1% кон стапката на раст на БДП во третиот квартал. Од друга страна, *непроизводствениот индекс ИСМ* во август се намали од 55,5 на 51,4 поени, на најниско ниво од 2010 година наваму, и тоа воедно претставува најзначителен пад од ноември 2008 година. Ваквата промена се должи на намалувањето кај деловната активност и новите порачки и следеше по објавување на податокот дека производствениот индекс ИСМ е намален на нивото од 49,4 поени во август. *Извештајот на ФЕД за економската активност по региони*, „Бежовата книга“, покажа оцени за умерен економски раст во осум од вкупно дванаесет региони (во претходниот извештај 11 региони оцениле умерен економски раст). Во однос на пазарот на недвижности и градежништвото, се увидува загриженост во идните движења како резултат на неизвесноста поврзана со претседателските избори во ноември. **Поголем број на официјални претставници на централната банка во текот на неделата се обидоа да дадат квалификации за значењето на флукуациите**

¹ ЕЦБ ги задржа основните каматни стапки на истото ниво (МЛФ=0,25%, МРО=0%, ДФ=-0,4%), а дополнително беше потврдено дека ќе се продолжи со месечниот откуп на хартии од вредност во износ од 60 милијарди евра, заклучно со март 2017 година. Според претседателот Драги, Советот им доделил задача на релевантни комитети во рамки на ЕЦБ да направат оцена на опциите коишто им се на располагање за непречено спроведување на целите на програмата за откуп на хартии од вредност.



на последните макроекономски податоци. Во тој контекст, претседателот на ФЕД Сан Франциско, Вилијамс, се заложи за зголемување на каматите во скоро време, со оглед на тоа дека таргетот за вработеноста е постигнат, а очекува и постигнување на таргетот за инфлацијата во скоро време. Сепак, според аналитичарите, пазарните учесници се сигурни дека ФЕД нема да ги зголеми каматните стапки во септември, а највисоки се очекувањата дека тоа би се случило на состанокот во декември.

Показателите за индустриското производство во Обединетото Кралство беа над очекувањата, со раст од 0,1% во јули, како резултат на силните остварувања на производството

на нафта и гас. Во тој контекст, композитниот индекс ПМИ за август² придонесе за позитивни согледувања дека првичниот шок од оваа одлука постепено се исцрпува.

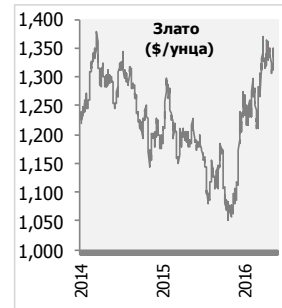
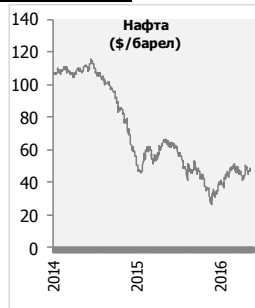
Пазарните учесници со особено внимание го проследија податокот за девизните резерви на Кина. Во август, девизните резерви се намалија за 15,9 милијарди САД-долари на 3,185 милијарди САД-долари, што претставува најниско ниво од 2012 година наваму. Во услови на мали ценовни промени во текот на месецот, падот на резервите се поврзува со интервенциите на централната банка на Кина во одбрана на курсот на јуанот.

Позначајни пазарни движења

На пазарите на државни обврзници и во САД и во еврозоната е забележан раст на приносите, по состанокот на ЕЦБ кога наспроти очекувањата за натамошни мерки за монетарно олабавување, централната банка го задржа тековното ниво на монетарен поттик. Во тој контекст, вредноста на еврото во однос на САД-доларот умерено се зголеми. Цената на златото се зголеми позначително кон крајот на неделата, при објавени понеповолни економски податоци за САД, за услужниот сектор, коишто ги обновува пазарните очекувања дека ФЕД ќе ги задржи истите стапки во септември. Цената на нафтата се менуваше, односно по падот на почетокот на неделата до нивото од 46,5 САД долари/барел, се зголеми по објавувањето на податокот од страната на Американската енергетска агенција дека залихите на нафта во САД се намалени, како резултат на намаленото производство на сурова нафта.

Селектирани пазарни показатели

	2.9	2.9	неделна промена
DAX индекс	10,684	10,573	-1.0%
S&P индекс	2,180	2,128	-2.4%
Euribor 3m (%)	-0.301	-0.301	0
USD Libor 3m (%)	0.8351	0.8522	1.7
Bund 10y (%)	-0.04	0.01	5.4
UST 10y (%)	1.60	1.67	7.3
EUR/USD	1.1156	1.1233	0.7%
Злато (\$/Oz)	1,312	1,336	1.8%
Нафта (Brent, \$/barrel)	45.85	47.0	2.4%



	Приноси во евро-зона и САД			
	EUR 6M	EUR 2Y	EUR 5Y	EUR 10Y
2.9.	-0.61	-0.63	-0.50	-0.04
9.9.	-0.58	-0.63	-0.49	0.01
промена (б.п.)	3.6	-0.1	1.3	5.4
	USD 6M			
	USD 2Y	USD 5Y	USD 10Y	
2.9.	0.45	0.79	1.19	1.60
9.9.	0.51	0.78	1.22	1.67
промена (б.п.)	6.1	-0.4	3.1	7.3

Календар за периодот 12 – 16 септември 2016 година

Понеделник 12.09	Вторник 13.09	Среда 14.09	Четврток 15.09	Петок 16.09
/	Кина - индустриско производство (август) Италија - индустриско производство (јули) Британија - инфлација (август) Германија - показател на деловна доверба ЗЕВ (септември)	Франција - инфлација (август) Еврозона - индустриско производство (јули)	Британија - продажби на мало (август), состанок на централната банка Еврозона - инфлација (август) САД - продажби на мало (јули), првични барање за социјална помош (недела до 10.9.), индустриско производство (август)	САД - потрошувачки цени (август), доверба на потрошувачи (септември)

² Композитниот индекс ПМИ во Обединетото Кралство во август се зголеми од 47,6 на 53,6 поени. Во тој контекст, се зголемија пазарните очекувања дека растот ќе забави во третиот квартал (од 0,6% на околу 0,2%-0,3%), но дека економијата би избегнала рецесија.