



Поважни настани:

- **Евро-зона: Без промена на поставеноста на политиката на ЕЦБ, макроекономски показатели што упатуваат на бавен економски раст**
- **Данска: Интервенции на централната банка**
- **САД: Намалени очекувања за нормализирање на политиката на ФЕД во летниот период**
- **Кина: Индикации за постепено стабилизирање на економскиот раст**
- **Прогнози на ОЕЦД: Глобалната економија соочена со низок раст**

На состанокот на ЕЦБ на 2 јуни¹, како што и се очекуваше, каматните стапки беа на непроменети нивоа. Претседателот Драги повторил дека каматните стапки би се одржувале на тековно или пониско ниво, сè додека не се постигне инфлациониот таргет (стапка на инфлација под, но близу до 2% на среден рок). Најавената програма на состанокот во март, за откуп на корпоративни обврзници (CSPP) ќе започне на 8 јуни, а програмата за таргетирано долгорочно операции за рефинансирање (TLTRO II) на 22 јуни. На овој состанок беа објавени најновите проекции на ЕЦБ, според кои се очекува умерен, но стабилен економски раст, при што годишната стапка на раст на БДП за 2016 година беше нагорно ревидирана, од 1,4% на 1,6%, додека за 2017 и 2018 година беше непроменета на нивото од 1,7%. Како ризици коишто негативно би се одразиле врз стапката на раст беа наведени случувањата во глобалната економија, претстојниот референдум во Велика Британија и останатите геополитички ризици. Покрај тоа, прогнозата за стапката на инфлација за 2016 година беше нагорно ревидирана, од 0,1% на 0,2%, како резултат на растот на цената на нафтата, а за 2017 и 2018 година беа задржани на непроменето ниво (1,3% и 1,6%, соодветно).

Показателите за евро-зоната беа во различна насока, но главно посочуваат на бавно закрепнување на економијата. Стапката на инфлација во евро-зоната, во мај, умерено се зголеми, од -0,2% на -0,1%, како резултат на повисоката базична инфлација и помалиот пад на цените на енергијата. Стапката на невработеност се задржа на најниското ниво од август 2011 година наваму (10,2%), но сè уште е значително над нивоата потребни за поттикнување на растот на платите. Од друга страна, монетарните показатели беа релативно слаби и упатија на бавен економски раст. Во април, годишната стапка на раст на кредитите кон корпоративниот сектор се задржа на 0,9%, трет месец по ред, при позитивни остварувања во земјите од јадрото на евро-зоната,

наспроти во периферните економии. Истовремено, паричната маса М3 забележа помал годишен раст (намалување од 5% на 4,6%, при забавување на растот на паричната маса М1 од 10,1% на 9,7%) и воедно најнизок откако започна програмата за квантитативно олеснување². Трговијата на мало, како високофреквентен показател за личната потрошувачка, не забележа промена во април, што заедно со финалните податоци за производствениот индекс ПМИ за мај³, посочи на понизок раст на БДП во второто тримесечје од годината.

Според најновите податоци, централната банка на Данска интервенира со цел да не се дозволи преголема апрецијација на домашната валута во однос на еврото. Имено, во мај, централната банка купила девизи во износ од 23,6 милијарди дански круни, заради одбрана на режимот на фиксен девизен курс⁴ и со тоа, девизните резерви беа зголемени од 404 милијарди евра на 427 милијарди евра. И покрај значителните интервенции, одделни пазарни аналитичари не очекуваат намалување на каматната стапка од страна на централната банка во наредниот период⁵.

Индикациите за пазарот на труд во САД го неутрализираа влијанието од останатите позитивни информации. Во мај, беа отворени само 38 илјади работни места (најнизок раст во период од шест години), а податоците за март и април беа надолно ревидирани за вкупно 60 илјади, што укажува дека ваквите тенденции може да не бидат еднократни. И покрај тоа што се очекуваше понизок број работни места, што е поврзано со штрајковите во телекомуникациската индустрија (на околу 40 илјади вработени во компанијата „Веризон“), најниските прогнози изнесуваа околу 90 илјади. Во такви услови, на крајот на неделата, според пазарите, веројатноста за следното зголемување на референтната стапка (над 50%) се помести од јулскиот состанок на ФОМЦ кон состанокот во декември. Стапката на невработеност се намали од 5% на 4,7%, но како резултат на падот на учеството на работоспособното население во вкупното население (англ. participation rate). Другите показатели за американската економија беа претежно поволни. Фреквентните показатели за личниот доход и личната потрошувачка во април покажаа раст над очекувањата, што укажува дека потрошувачкиот сегмент ќе биде двигател на

² Заклучно со 27.5.2016 година, ЕЦБ има откупено хартии од вредност во износ од 799,4 милијарди евра во рамки на ПСПП, 177,4 милијарди евра во рамки на ЦББПЗ и од 19,1 милијарда евра АБС.

³ Во мај, производствениот индекс ПМИ за евро-зоната изнесуваше 53,1 поен, што е малку пониско ниво од просекот за првиот квартал, од 53,2 поена.

⁴ Во текот на месецот, курсот EUR/DKK се одржуваше под нивото од 7,44 дански круни за евро.

⁵ Nordea Research, 02 June 2016.



економското закрепнување во вториот квартал, како и дека слабиот раст во првиот квартал бил привремен. Покрај тоа, производствениот индекс ИСМ во мај се зголеми, во услови на раст на новите порачки, што би значело дека во наредниот период би можело да се очекува повисоко производство. Претпочитаниот показател на ФЕД за следење на инфлацијата, базичниот дефлатор ПЦЕ, во април се задржа на 1,6% на годишна основа, односно на ниво релативно близу до инфлациониот таргет. Според извештајот на ФЕД за економската состојба (англ. Beige Book - Бежова книга)⁶, тенденциите кај растот се скромни (англ. modest), исто како и кај личната потрошувачка, вработеноста, побарувачката за кредити и финансиските услуги.

Објавените показатели за Кина покажаа дека економскиот раст се стабилизира, по досегашните послаби остварувања. Официјалниот производствен индекс ПМИ во мај се задржа на 50,1 поен, а производствениот индекс ПМИ (Caixin)⁷ умерено се намали од 49,4 на 49,2 поена. По објавата на овие показатели, акциите во Кина забележаа само мал пад, што се должеше и на слабеењето на јуанот (CNY и CNH), заради намалувањето на курсот во однос на САД-доларот од страна на централната банка.

Според најновите полугодишни проекции на ОЕЦД⁸, се очекува дека глобалната економија ќе забележи раст од само 3% оваа година (исто како и во 2015 година) и од 3,3% во наредната година, како одраз на претпазливоста на инвеститорите и потрошувачите. Според ОЕЦД, прогнозираната стапка на раст на економијата на САД би изнесувала 1,8% за 2016 година и 2,2% за 2017 година, при слаба надворешна побарувачка, како и заради недостигот на инвестиции во секторот за нафта и рударство. За евро-зоната се прогнозира бавно економско подобрување, со стапки на раст од 1,6% и 1,7% во оваа и наредната година, соодветно. ОЕЦД истакна дека е потребно носителите на политиките да го поддржат растот преку насочување кон фискални и структурни реформи. Во тој контекст, во текот на неделата, јапонскиот премиер Абе објави дека планираното зголемување на данокот на потрошувачка, предвидено за април 2017 година, се поместува за октомври 2019 година. Со тоа, беа најавени и фискалните олеснувачки мерки како дел од новиот буџет на владата, што треба да биде донесен во есенскиот период.

Во текот на неделата, САД-доларот забележа значителна депрецијација во однос на еврото (од околу 2,3%), а приносите на државните хартии од вредност на САД и во евро-зоната забележаа пад, најмногу како одраз на неповолните индикации за пазарот на труд во САД. Паралелно со приближувањето на датумот за референдум во Велика Британија (23 јуни), приносите на британските државни обврзници од 2 до 10 години се намалуваа, и покрај тоа што според некои аналитичари, ставовите за „Бригзит“ немаат значително влијание врз цената на овие хартии од вредност. На полугодишниот состанок на земјите членки на ОПЕК, на 2 јуни во Виена, не беше постигнат договор за ограничување на производството на нафта. Слично како и на претходниот состанок, и покрај настојувањата на Саудиска Арабија да се постави лимит за производството на нафта, ставовите на Иран беа во спротивна насока. По состанокот, цената на нафтата најпрво забележа пад, но по објавените намалени залихи на сурова нафта во САД, цената се движеше во спротивна насока, така што на неделна основа забележа раст од околу 0,2%.

Селектирани пазарни показатели

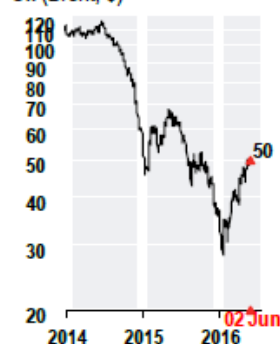
Недела 30 мај – 3 јуни

↘ CAC 40	4 515	▶ 4 466	-1.1 %
↗ S&P 500	2 099	▶ 2 105	+0.3 %
↗ Volatility (VIX)	13.1	▶ 13.6	+0.5 %
↘ Euribor 3M (%)	-0.26	▶ -0.26	-0.2 bp
↗ Libor \$ 3M (%)	0.67	▶ 0.68	+0.8 bp
↘ OAT 10y (%)	0.48	▶ 0.47	-1.1 bp
↘ Bund 10y (%)	0.14	▶ 0.11	-3.0 bp
↘ US Tr. 10y (%)	1.83	▶ 1.81	-2.4 bp
↗ Euro vs dollar	1.11	▶ 1.12	+0.3 %
↘ Gold (ounce, \$)	1 212	▶ 1 211	-0.1 %
↗ Oil (Brent, \$)	49.4	▶ 49.9	+1.0 %

Euro-dollar



Oil (Brent, \$)



Gold (Ounce, \$)



⁶ <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/beigebook/beigebook201606.htm>

⁷ Производствениот индекс ПМИ (Caixin) подобро ја одразува состојбата на малите приватни производители, а официјалниот производствен индекс ПМИ дава позначителен пондер на поголемите компании што се во сопственост на државата.

⁸ <http://www.oecd.org/eco/outlook/OECD-Economic-Outlook-June-2016-handout.pdf>



НАРОДНА БАНКА НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

НЕДЕЛЕН ПАЗАРЕН ПРЕГЛЕД 30 мај – 3 јуни 2016 г.

10-годишни приноси и распони
Недела 30 мај – 3 јуни

10y bond yield & spreads

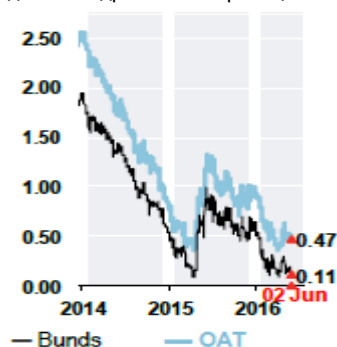
7.29%	Greece	717 pb
3.17%	Portugal	306 pb
1.49%	Spain	137 pb
1.49%	Italy	137 pb
0.78%	Ireland	67 pb
0.51%	Belgium	39 pb
0.47%	France	35 pb
0.39%	Finland	27 pb
0.34%	Netherland	22 pb
0.31%	Austria	19 pb
0.11%	Germany	

10-годишни приноси и распони
Недела 23-27 мај

10y bond yield & spreads

7.19%	Greece	704 pb
3.02%	Portugal	287 pb
1.51%	Spain	136 pb
1.46%	Italy	131 pb
0.52%	Belgium	37 pb
0.52%	Ireland	37 pb
0.48%	France	34 pb
0.42%	Finland	27 pb
0.36%	Netherland	21 pb
0.33%	Austria	18 pb
0.14%	Germany	

Движење на приносите на 10-годишните државни обврзници



Извор: BNP Paribas, други пазарни аналитичари.

Календар за периодот 6 – 10 јуни 2016 година

<u>Понеделник</u> <u>6 јуни</u>	<u>Вторник</u> <u>7 јуни</u>	<u>Среда</u> <u>8 јуни</u>	<u>Четврток</u> <u>9 јуни</u>	<u>Петок</u> <u>10 јуни</u>
Германија – индустриски порачки (апр.) САД – говор на Јелен во Филаделфија	Австралија - состанок за монетарната политика Германија – индустриско производство (апр.) Евро-зона – БДП, по компоненти (1 кв.)	Велика Британија – индустриско производство (апр.) Нов Зеланд - состанок за монетарната политика	Кина – стапка на инфлација (мај) Германија – надворешнотрговска размена (апр.) САД - социјални барања за невработените (заклучно со 4 јуни)	Франција, Италија – индустриско производство (апр.) САД – прелиминарни податоци за довербата на потрошувачите (јуни)