



Поважни настани:

- **Германија: постигнат значаен напредок во преговорите за формирање „голема коалиција“ во Германија**
- **ФЕД: Изјави на регионалните гувернери на ФЕД**
- **Јапонија: Зголемени очекувањата за предвремено затегнување на монетарната политика**
- **Записници од состаноци на централните банки: Европската централна банка и централната банка на Шведска**

Во текот на неделата беше постигнат значаен напредок во преговорите за формирање „голема коалиција“ во Германија. Имено, лидерите на најголемите политички партии во Германија (Демохристијанската унија (ЦДУ), Христијанско-социјалната унија (ЦСУ) и Социјалдемократската партија (СДП)) се согласија за официјално започнување на преговорите за формирање нова влада, намалувајќи ги на тој начин повеќемесечната политичка неизвесност во најголемата економија во еврозоната. Со потпишувањето на нацрт-планот од 28 страни, лидерите на двата политички блока се согласија за блиска соработка со Франција, со цел зајакнување на еврозоната. Потпишувањето на нацрт-планот во себе, исто така, вклучува заложба за блокирање на извозот на воено оружје за земјите вклучени во војната во Јемен, што директно го ограничува пристапот на Саудиска Арабија до воен арсенал произведен во Германија.

Макроекономските показатели за еврозоната главно беа подобри од очекувањата. Деловните очекувања во еврозоната во ноември, мерени преку показателот ЕСИ, неочекувано се зголемија од 114,6 на 116 поени, достигнувајќи го највисокото ниво од октомври 2000 година наваму. Во текот на истиот месец показателот за деловната клима што го објави Европската комисија се зголеми од 1,49 на 1,66 поени, достигнувајќи највисоко историско ниво. Пазарот на труд, во услови на зголемена економска активност во еврозоната, забележа значајно закрепнување, односно стапката на невработеност во еврозоната во ноември се намали од 8,8% на 8,7%, сведувајќи се на најниското ниво од јануари 2009-та година наваму. Анализирани по поединечни земји, се забележуваат значителни разлики, при што најниска стапка на невработеност од 3,6% има во Германија, а највисока (од 20,5%), се забележува во Грција (стапката на невработеност во Шпанија и Италија изнесува 16,7% и 11%, соодветно). Индустриското производство во еврозоната во ноември забележа солиден месечен раст (зголемувајќи се од 0,4% на 1%, наспроти пазарните очекувања за раст од 0,8%), како резултат на зголеменото производство на капитални добра, поттикнато од растот на инвестициите, како и поради зголеменото производство на интермедијарни и

трајни производи за широка потрошувачка. Анализирани по поединечни земји, индустриското производство во Германија неочекувано се зголеми од -1,2% на 3,4% (наспроти пазарните очекувања за раст од 1,8%), а во Франција, како што и се очекуваше, индустриското производство се намали за 0,5% на месечна основа. Според првичниот податок за БДП, економскиот раст на Германија во текот на последниот квартал се зголеми за 0,5% на квартална основа. Исто така, податоците за растот на БДП за 2017 година покажуваат дека економскиот раст во најголемата економија во еврозоната го достигнал највисокото ниво во последните шест години, зголемувајќи се од 1,9% на 2,2% на годишна основа (пазарите очекува раст од 2.4%). Наспроти низата поволни показатели, првичните податоци за стапката на инфлација во еврозоната, во согласност со очекувањата, покажаа умерено намалување на инфлациските притисоци во декември, од 1,5% на 1,4%, главно заради забавениот раст на цените на енергијата.

[Записникот](#) од состанокот на ЕЦБ одржан на 13 и 14 декември, кој беше согледан како рестриктивен од страна на инвеститорите, покажа дека членовите на советот дискутирале можност за постепено ревидирање на комуникацијата во наведувањето на монетарната политика на почетокот на 2018 година. Притоа, беше потврдено дека насоката на нормализирање на монетарната политика не би се променила, односно првото зголемување на референтната каматна стапка нема да се случи пред завршувањето на програмата за откуп на државни хартии од вредност.

Во текот на неделата беа пренесени различни ставови на регионалните гувернери на ФЕД. Гувернерот на ФЕД Чикаго, Чарлс Еванс, во текот на неделата изјави дека би било соодветно ФЕД да чека до средината на 2018 година пред да продолжи со зголемувањето на каматните стапки, што е во склад со ставовите на ФЕД за постепено затегнување на монетарната политика. И покрај тоа што Еванс очекува дека намалувањето на даноците ќе го поттикне економскиот раст и пазарот на труд ќе продолжи да се подобрува, тој смета дека и со привремено прекинување на зголемувањето на каматните стапки, стапката на инфлација нема да го достигне целното ниво од 2% до крајот на 2019 или почетокот на 2020 година. Во таа насока, гувернерот на ФЕД Минеаполис, Нил Кашкари, изјави дека ФЕД треба да ги одржи каматните стапки на ниско ниво, со цел да се забрза зголемувањето на платите и да се зголемат инфлациските притисоци во економијата. Сличен став, за одржување на каматните стапки на ниско ниво имаше и гувернерот на ФЕД Сан Франциско, Џон Вилијамс. Од друга страна, гувернерот на ФЕД Њујорк, Вилијам Дадли, ја критикуваше одлуката на американскиот претседател Доналд Трамп за намалувањето на даноците,



НАРОДНА БАНКА НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

НЕДЕЛЕН ПАЗАРЕН ПРЕГЛЕД 9 – 12 јануари 2018

предупредувајќи на можна фискалната неодржливост, загрозувајќи ја на тој начин и економската стабилност. Според Дадли, новите намалувања на корпоративните и персоналните даноци ќе обезбедат краткорочен поттик, но, истовремено ќе придонесат за ранливост на економијата во годините кои следат.

Податоците за САД претежно беа под очекувањата. Неповолни беа податоците за пазарот на труд. Имено, бројот на новоотворени работни места во декември неочекувано се намали на 148.000, за разлика од ноември кога бројот на новоотворени работни места изнесуваше 252.000. Ваквиот пад се должи на помалиот број новоотворени работни места во секторот на трговијата на мало, услужниот и транспортниот сектор. Во такви услови стапката на невработеност се задржа на ниво од 4,1%, што сепак е најниско ниво во последните 17 години. Истовремено, според високофреквентните податоци за пазарот на труд, првичните барања за социјална помош во неделата до 6 јануари се зголемија за 11.000 на ниво од 261.000¹ барања, остварувајќи четиринеделен последователен раст на првичните барања за социјална помош. Во однос на надворешнотрговската размена, во ноември дефицитот неочекувано се зголеми од 48,7 на 50,5 милијарди САД-долари, сведувајќи се на највисоко ниво во последните шест години, во услови на значителен раст на увозот како резултат на зголемената домашна побарувачка. Растот на трговијата на мало во текот на декември, во согласност со очекувањата, се сведе од 0,9% на 0,4%, во услови на пад на продажбата на нафтени деривати, електронски апарати и облека.

Годишната стапка на раст на инфлација во декември, како што се очекуваше, се намали од 2,2% на 2,1%, како одраз на падот на цените на енергијата и транспортот. Од друга страна, поволен беше податокот за базичната инфлација, којашто во текот

на истиот месец го оствари најбрзиот раст во последните 11 месеци, зголемувајќи се од 0,1% на 0,3% на месечна основа (пазарите очекуваа раст од 0,2%).

Во текот на неделата, во Јапонија се зголемија очекувањата за предвременно затегнување на монетарната политика. Имено, во текот на неделата, централната банка на Јапонија неочекувано го намали откупот на долгорочни државни хартии од вредност, поттикнувајќи ги на тој начин шпекулациите дека централната банка би можела да почне со намалување на својата стимулативна програма во текот на оваа година. Но, според пазарните аналитичари, со новата стратегија на централната банка на Јапонија за таргетирање на приносите, таа може да ги одржи приносите на 10-годишните државни обврзници на целното ниво од околу 0%, дури и при понизок откуп на долгорочни државни обврзници. Исто така, во овој контекст гувернерот на централната банка на Јапонија, Харухико Курода во повеќе наврати има изјавено дека централната банка на Јапонија, дури и при помал откуп на државни хартии од вредност, може да ја постигне нејзината цел за одржување на долгорочните приноси близу 0%. Во такви услови, финансиските аналитичари очекуваат централната банка на Јапонија да ја задржи тековната ултраекспанзивна монетарна политика уште подолг временски период.

Во текот на неделата беше објавен и записникот од состанокот на централната банка на Шведска. Имено, објавениот записник покажа дека дел од членовите на Советот за монетарна политика ја согледувале можноста за зголемување на референтната каматна стапка во почетокот на 2018 година, за разлика од пазарните очекувања за зголемување на референтната каматна стапка кон средината на 2018 година.

Позначајни пазарни движења

Во текот на минатата недела, движењата на меѓународните финансиски пазари беа под влијание на објавениот записник на состанокот на ЕЦБ, објавените макроекономски показатели за еврозоната и САД и под влијание на шпекулациите дека централната банка на Јапонија ќе започне со нормализирање на монетарната политика. Објавените поволни показатели за економската активност во еврозоната, постигнатиот напредок во преговорите за формирање „голема коалиција“ во Германија и објавениот записник на состанокот за монетарна политика на ЕЦБ, кој беше согледан како рестриктивен од страна на инвеститорите, придонесоа за зголемување на приносите на државните хартии од вредност по целата крива на приноси во еврозоната. Во такви услови, еврото го продолжи нагорното движење, зголемувајќи се од 1,2068 на 1,2202 САД-долари за евро на неделна основа, при што го достигна највисокото ниво во однос на САД-доларот во последните три години. Во однос на движењата на приносите во САД, на неделна основа беше забележано зголемување на приносите по целата крива, пред сè како резултат на шпекулациите дека кинеските власти препорачале Кина да ги намали своите инвестиции во американски државни обврзници. Исто така, растот на базичната инфлација во САД, кој го достигна најбрзиот раст во последните 11 месеци, придонесе за зголемување на приносите на двегодишниот сегмент на кривата за повеќе од 2%, првпат по глобалната финансиска криза. Цената на златото го достигна највисокото ниво во последните четири недели (1325 САД-долари за унца), во услови на намалување на вредноста на американскиот

¹ Податокот за првични барања за социјална помош за неделата до 23 декември беше ревидиран нагоре од 247.000 на 250.000.



НАРОДНА БАНКА НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

НЕДЕЛЕН ПАЗАРЕН ПРЕГЛЕД 9 – 12 јануари 2018

долар во однос на еврото, а од друга страна, за првпат по 2014 година, цената на нафтата го надмина нивото од 70 САД-долари за барел, пред сè поради тековните намалувања на производството на нафта и зголемената побарувачка.

Селектирани пазарни показатели



Календар за периодот 15 – 19 јануари 2018 година

Понеделник 15 јануари	Вторник 16 јануари	Среда 17 јануари	Четврток 18 јануари	Петок 19 јануари
/	<p>Велика Британија – стапка на инфлација (декември)</p> <p>САД – индекс Емпаер стејт (јануари)</p> <p>Јапонија – порачки за индустријата (ноември)</p>	<p>Евروزона – финален податок за стапката на инфлација (декември)</p> <p>САД – индустриско производство (декември), индекс НАХБ (јануари)</p> <p>Канада – состанок за монетарната политика</p>	<p>Кина – БДП (кв. 4), индустриско производство (декември)</p> <p>САД – започнати градби на куќи, издадени дозволи за градба (декември), индекс Филадельфија ФЕД (јануари), првични барања за социјална помош (недела до 13 јануари)</p>	<p>Велика Британија – трговија на мало (декември)</p> <p>САД – доверба на потрошувачите според Универзитетот Мичиген (јануари)</p>