



Ревизија на макроекономските проекции - април 2016 -

Гувернер
Димитар Богов

мај 2016



Содержина:

- Осврт на ризиците помеѓу двете проекции
- Надворешни претпоставки
- Основно макроекономско сценарио
- Алтернативно макроекономско сценарио



Осврт на ризиците помеѓу двете проекции

- **Понагласени неповолни ризици...**
 - ...првенствено поврзани со домашната политичка криза...
 - ...но и со надворешното окружување - бавно закрепнување на глобалната економија, надолна ревизија на проекциите за глобалниот раст, геополитички ризици.

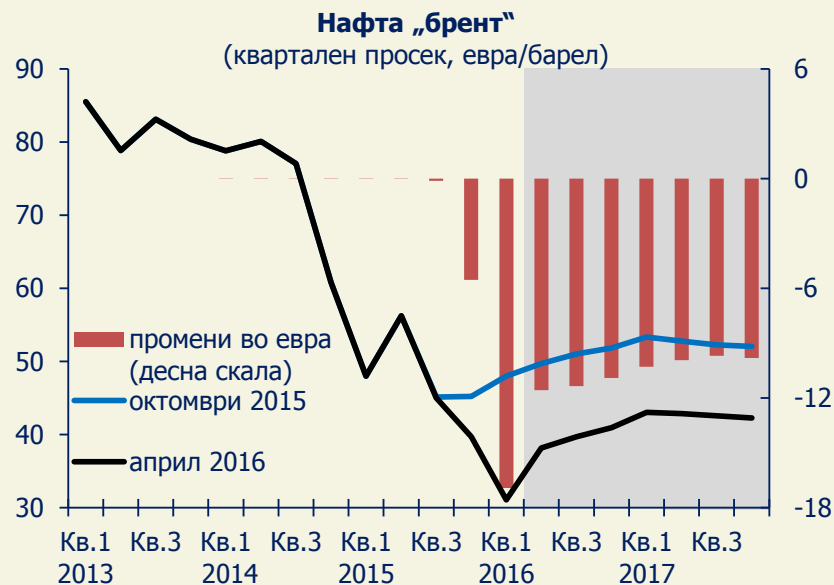
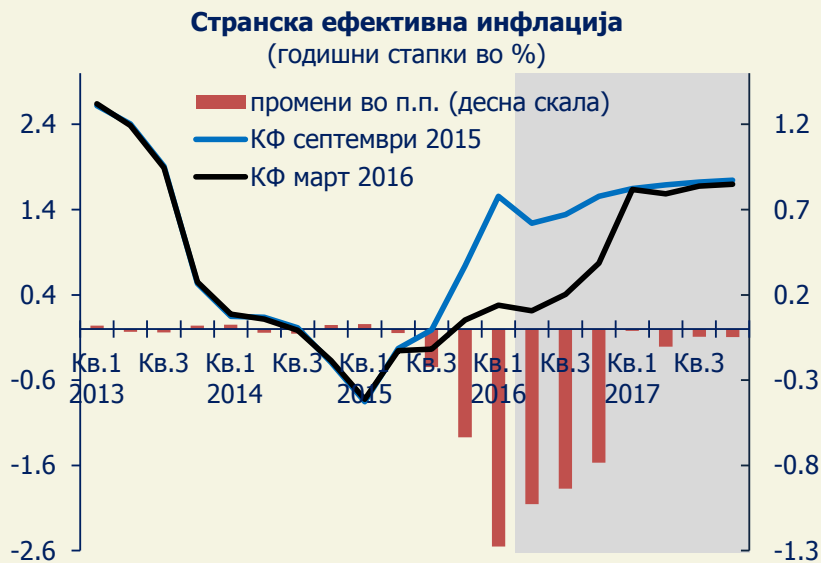
- **Основно макроекономско сценарио** – претпоставка за брзо стабилизирање на политичкиот контекст.

- Заради влошувањето на политичкиот амбиент во последните фази од проекциите и првични преносни ефекти врз довербата и очекувањата на економските субјекти, се изработи **алтернативно макроекономско сценарио** коешто претпоставува продолжување на политичката нестабилност до крајот на годината.

Надворешни претпоставки

- УВОЗНИ ЦЕНИ -

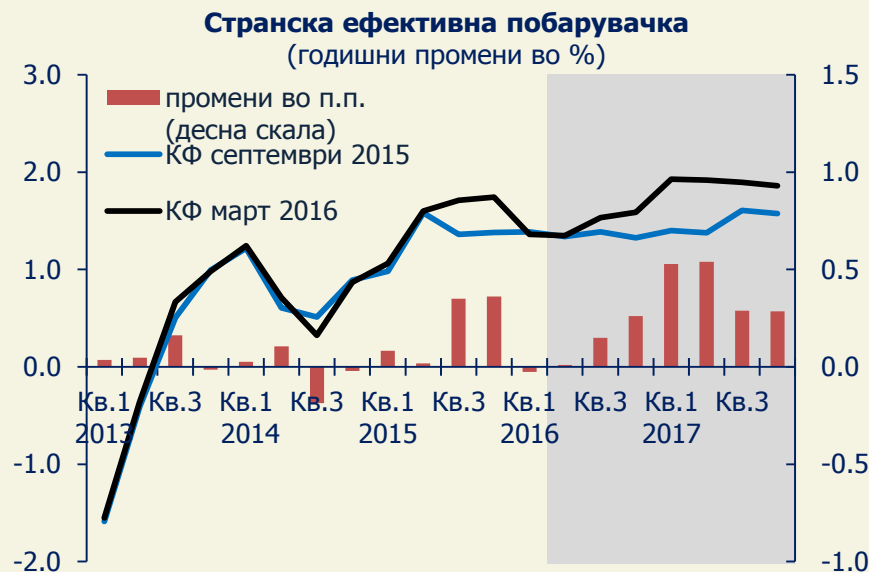
- При овој циклус проекции: надолна корекција кај **странската ефективна инфлација...**
- ...во услови на надолни ревизии на очекувањата за цените на нафтата и цените на житарките.



Надворешни претпоставки

- странска побарувачка -

- Спротивно на изгледите за глобалната економија, странската ефективна побарувачка за македонски производи е ревидирана нагоре, согласно со пооптимистичките изгледи за раст на дел од трговските партнери.
- За 2016 година се очекува раст на **странската побарувачка** од 1,5% (1,4% во октомври), додека за 2017 година е направена нагорна ревизија (од 1,5% во октомври, на 1,9%).





Основно макроекономско сценарио



Проекција на БДП

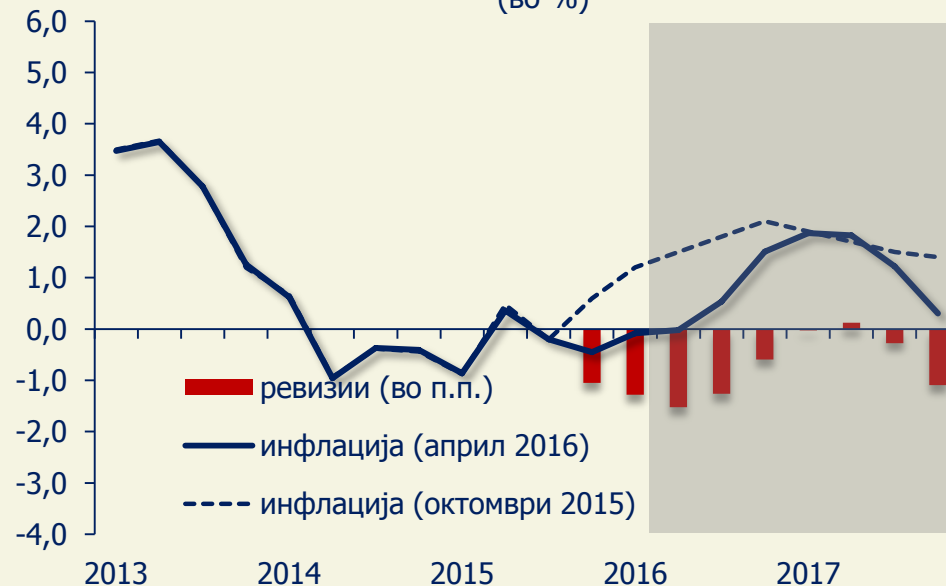
- Во периодот на проекцијата се очекува задржување на солидното темпо на раст – **растот ќе изнесува 3,5% во 2016 година, а во 2017 година ќе се искачи на 4%.**
- Проектираната динамика и структура на растот се непроменети во споредба со октомвриската проекција.
- **Задржани се претпоставките за фундаменталните фактори на растот: инвестициите и извозот се движечки фактори на растот, а дополнителен импулс има и од приватната потрошувачка**
 - јавни инфраструктурни инвестиции, инвестиции во нови капацитети од странските инвеститори, зголемена активност на новите извозни капацитети, поволни услови на пазарот на труд, кредитна поддршка од домашните банки.

	БДП	Лична потрошувачка		Бруто инвестиции		Извоз на стоки и услуги		Увоз на стоки и услуги		Јавна потрошувачка		Домашна побар.	Нето-извоз
		%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.		
2016	3,5	2,7	1,9	7,9	2,2	5,9	3,0	6,2	-4,3	3,4	0,5	4,7	-1,2
2017	4,0	2,7	1,9	8,8	2,4	4,3	2,2	4,1	-2,9	1,4	0,2	4,6	-0,6

Проекција на инфлацијата

- Пониска инфлација во 2016 година во однос на очекуваната во октомвриската проекција: **надолна корекција од 1,5% на околу 0,5% во 2016 година.**
 - Пониски остварувања во првиот квартал и надолна ревизија на увозните цени.
- Позитивен произведен јаз во периодот 2016-2017 година.
- **За 2017 година - стапка на инфлација од 1,6%** во услови на позитивен произведен јаз, раст на цените на храната и енергијата и раст на странската ефективна инфлација.
- Ризиците за проектираната патека на инфлацијата се надолни и се главно поврзани со неизвесноста околу глобалната економија и цените на светските примарни производи.

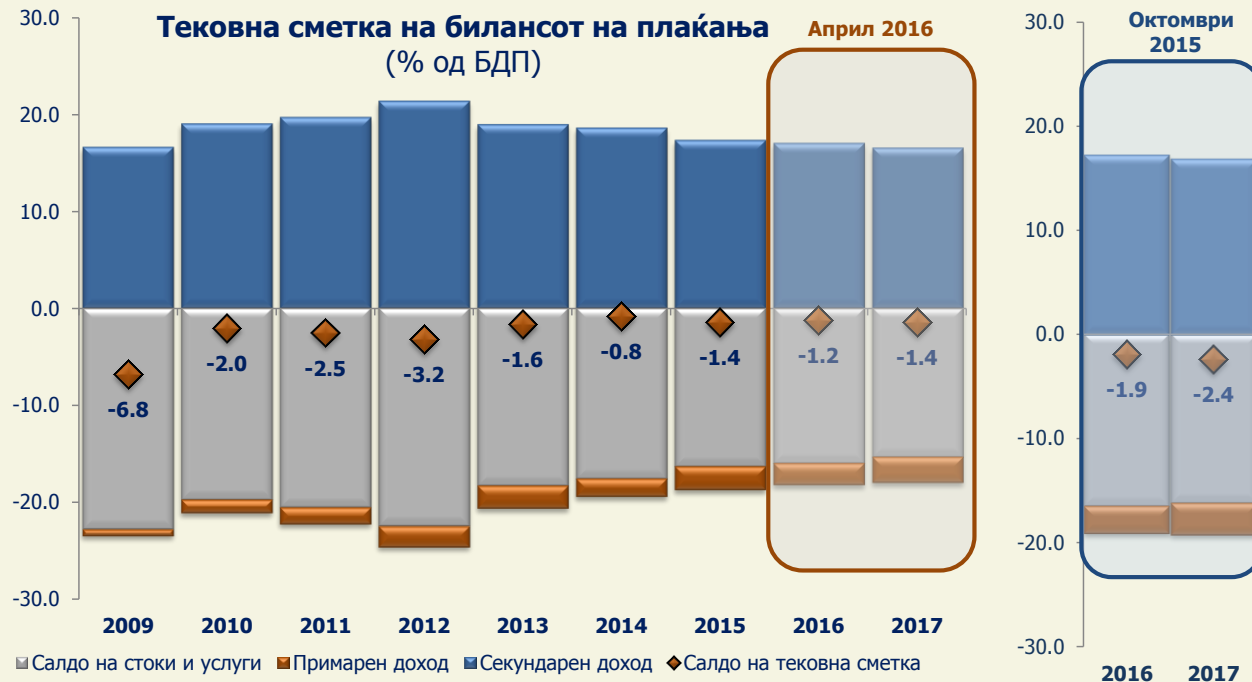
Стапка на инфлација
(во %)



Биланс на плаќања

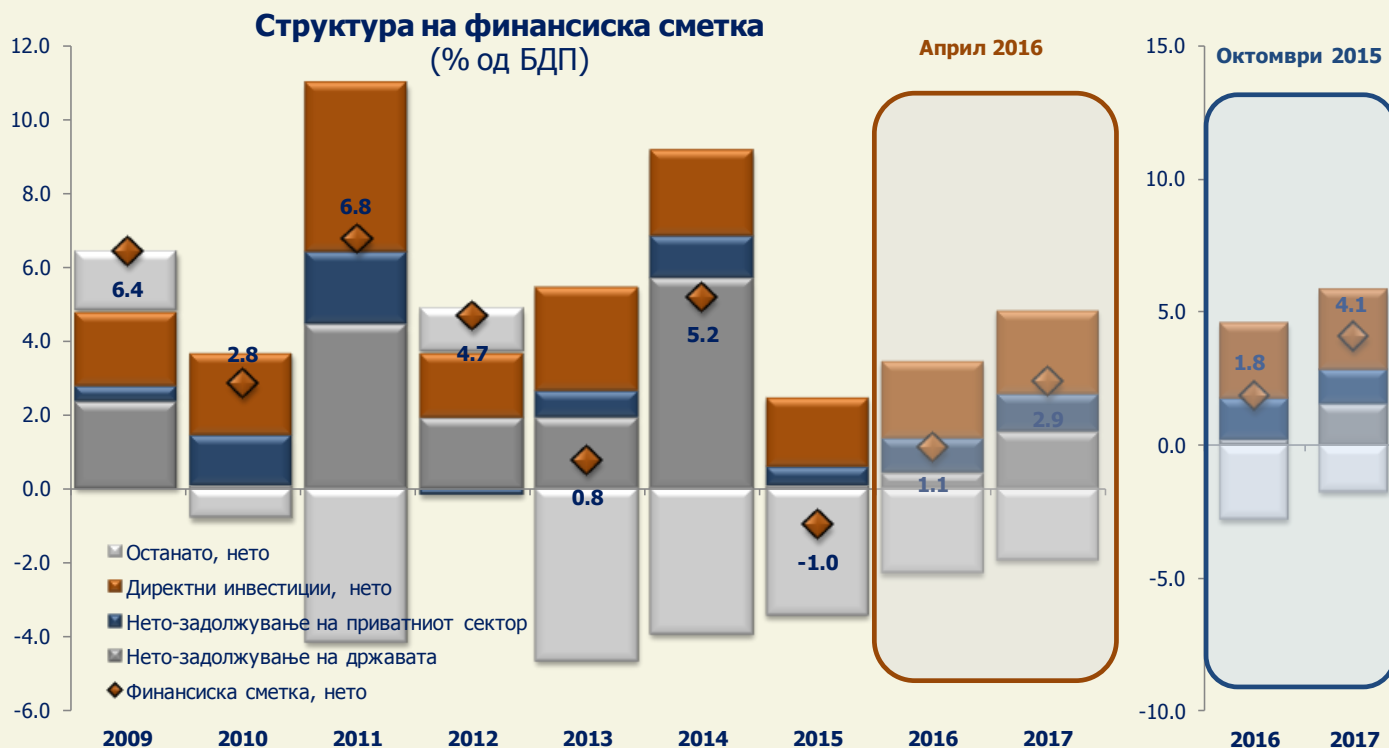
- тековна сметка -

- **Помал дефицит во тековната сметка за 2016 година и 2017 година во однос на октомвриските проекции**
 - помал енергетски дефицит;
 - помал дефицит кај доходот – пониска реинвестирана добивка.
- **Дефицитот во тековната сметка во 2016-2017 година и натаму е умерен и стабилен**
 - подобрувањето на салдото на стоки и услуги - понизок енергетски дефицит, раст на нето-извозот на новите капацитети;
 - неповолни движења кај извозот на метали во 2016 година и закрепнување во 2017 година;
 - умерено намалување на суфицитот кај тековните трансфери.



Биланс на плаќања - финансиска сметка -

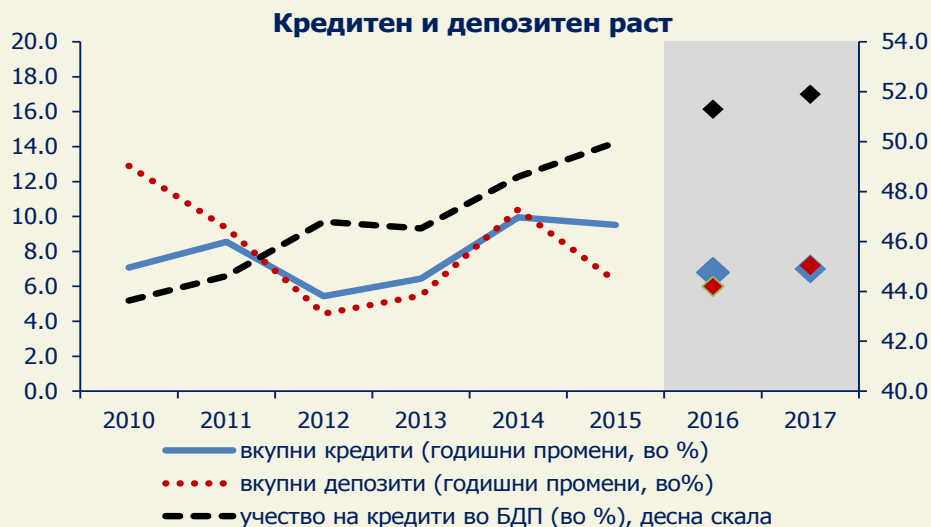
- **Пониски нето финансиски приливи во споредба со октомвриската проекција – главно заради послаби странски инвестиции и помало нето-задолжување на приватниот сектор.**
- **Во текот на целиот период на проекции показателите за адекватноста на девизните резерви се во сигурната зона.**





Проекција на кредитниот и депозитниот раст

- Оцените за постојан раст на економијата, при раст на депозитите и стабилни согледувања за ризик на банките, ќе придонесат кон продолжување на солидниот **кредитен раст**, за кој се очекува да изнесува 6,8% на крајот на 2016 и 7% на крајот на 2017 година.
- Се очекува дека **растот на депозитите** во 2016 година ќе изнесува 6%, а во 2017 година се оценува дека ќе дојде до забрзување на растот и негово искачување до 7,2%.
- **Банкарскиот систем и натаму е стабилен, ликвиден и високо капитализиран.**





Алтернативно макроекономско сценарио

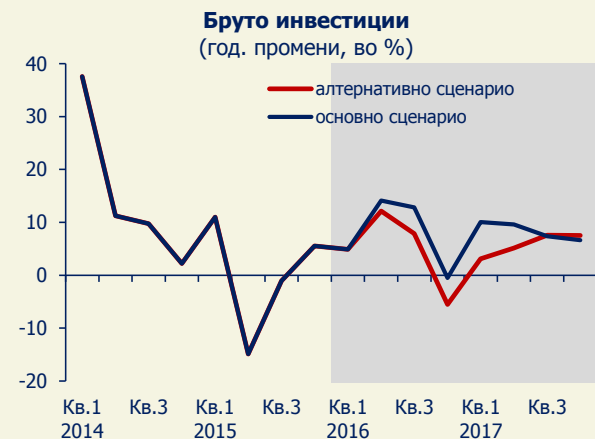
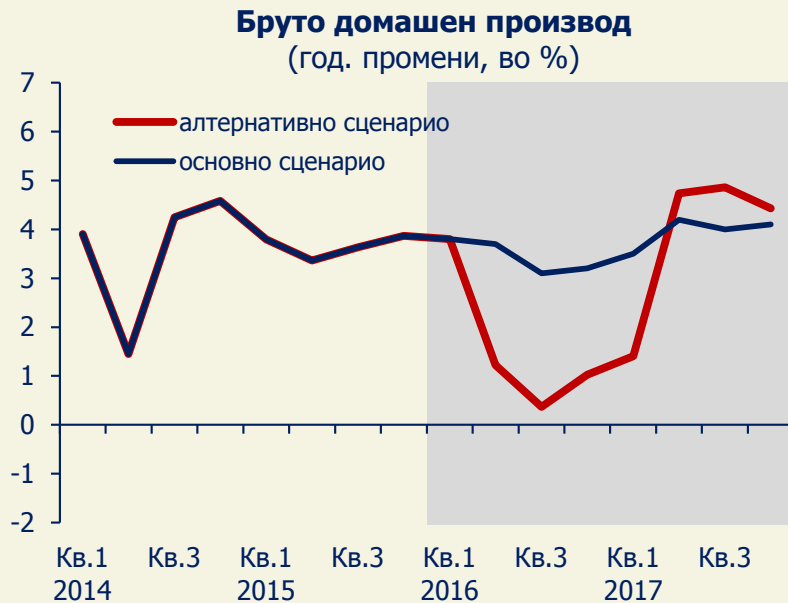
Алтернативно сценарио





Алтернативно сценарио - БДП -

- Помал раст на БДП: 1,6% во 2016 година и 3,9% во 2017 година.
- Најголемо надолно отстапување во однос на основното сценарио би имало кај личната потрошувачка и инвестициите, додека извозот би бил сличен, а увозот малку понизок.
- Отворање негативен производствен јаз со надолни притисоци врз цените.



Алтернативно сценарио -тековна сметка-

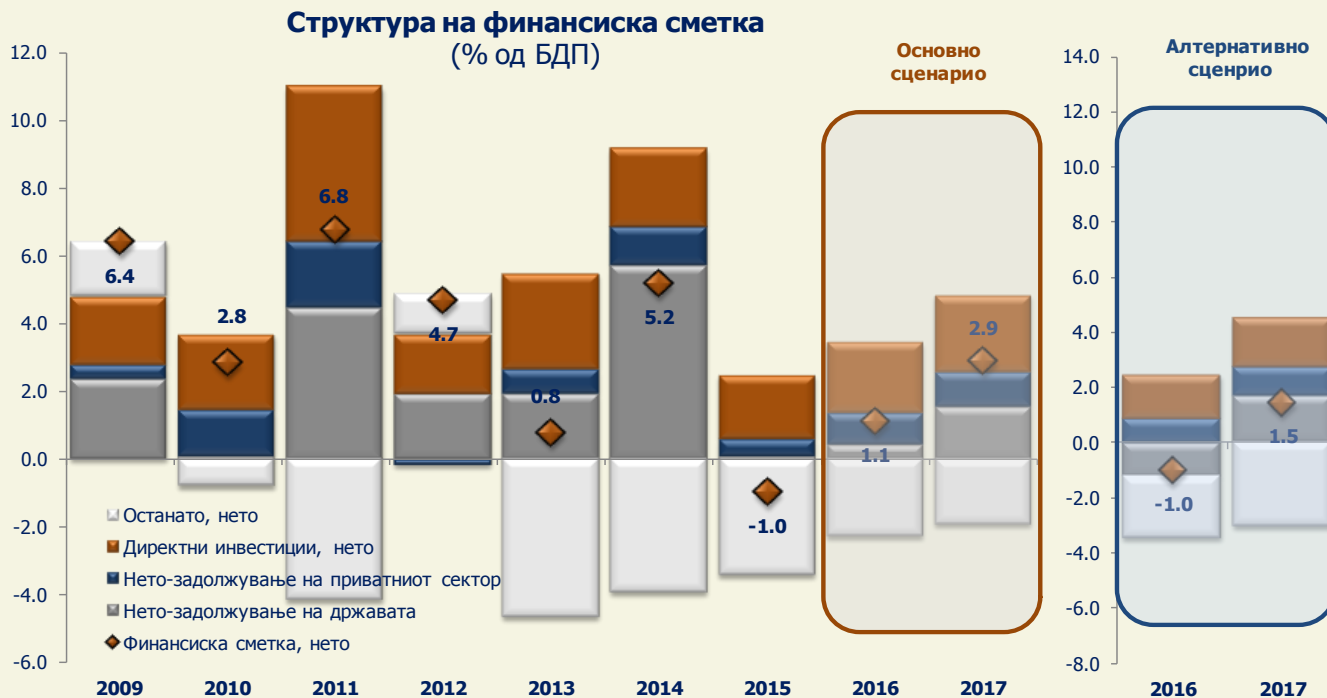
- **Поголем дефицит во тековната сметка**, поради намалувањето на приливите од приватни трансфери (нето-откупот од менувачкиот пазар), но дефицитот и понатаму е умерен, околу 2% од БДП за 2016 година (наспроти 1,2% во основното сценарио).



Алтернативно сценарио -финансиска сметка-

➤ Влошена финансиска сметка, поради:

- пониските директни инвестиции и нето-задолжување на државата и на приватниот сектор;
- повисоките нето-одливи кај валутите и депозитите на останатите сектори (зголемени склоности за ликвидни девизни средства).





Алтернативно сценарио - кредити и депозити -

- Помала економска активност и послаби девизни текови – послаб раст на депозитната база (2,3% наместо 6% во 2016 година), што заедно со помалата побарувачка и понуда на кредити доведува до многу послаб кредитен раст во однос на основното сценарио (3% наместо 6,8%).



Резиме

- **Ризиците се присутни околу двете сценарија:**
 - Надворешниот амбиент е неизвесен и неповолен;
 - Домашните политички ризици се особено изразени.
- **Алтернативното сценарио јасно укажува на последиците од политичката нестабилност врз економијата.**
- Како одговор на влошените очекувања заради политичката состојба, НБРМ изврши зголемување на основната каматна стапка од 3,25% на 4%, а денес донесовме и нови монетарни мерки.
- **Значајно е да се нагласи дека економските фундаменти и натаму се здрави, а во последните денови има намалување на притисокот на менувачкиот пазар и на депозитите.**
- НБРМ ќе продолжи внимателно да следи и доколку е потребно ќе презема дополнителни мерки за целосно стабилизирање на очекувањата на економските субјекти.