

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

декември 2018 година

Најнови макроекономски показатели

Преглед на тековната состојба – влијанија врз монетарната политика

Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (септември – ноември 2018 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2018 година). Со тоа ќе се утврди колку тековната состојба во економијата соодветствува со очекуваните движења на варијаблите во претходниот циклус проекции. Прегледот е фокусиран на промените на екстерните претпоставки и остварувањата кај домашните варијабли и на тоа како овие промени се одразуваат врз амбиентот за водење на монетарната политика.

Во периодот октомври-ноември меѓународните организации ги заокружува новите проекции за глобалната економија, во чии рамки беа извршени надолни ревизии на глобалниот економски раст. Притоа, негативните ризици за глобалната економија во овој период се слични со оние од октомврискитот циклус проекции, при што главниот ризик и натаму произлегува од можното натамошно ескалирање на трговскиот протекционизам на глобално ниво, и покрај постигнатата согласност меѓу САД и Кина за привремено одложување на планираното зголемување на трговските тарифи на почетокот на 2019 година. Другите ризици се однесуваат на можното побрзо затегнување на глобалните финансиски услови и ефектите особено врз брзорастечките економии, како и на зголемените политички ризици во некои земји од ЕУ и потенцијалната ескалација на геополитичките ризици во некои делови од светот. Во однос на економските движења во еврозоната, како наш клучен економски партнер, првичната процена за БДП за третиот квартал на 2018 година покажува годишен раст од 1,7%, што претставува умерено забавување во однос на вториот квартал (2,2%). Од друга страна, најновите високофреквентни податоци и анкетни истражувања на домаќинствата и претпријатијата упатуваат на веројатност за остварување сличен или повисок економски раст во последниот квартал од годината. На пазарот на труд во еврозоната и натаму преовладуваат повољните услови, при што стапката на невработеност во третиот квартал се намали на 8,1% (8,3% во претходниот квартал), задржувајќи се на тоа ниво и во почетниот месец од четвртиот квартал. Во однос на инфлацијата во еврозоната, проценетите податоци за ноември упатуваат на нејзино натамошно забавување на 2% (од 2,2% во октомври), како резултат на понискиот раст кај сите компоненти. Притоа, најголемо забавување забележа енергетската инфлација, додека промените беа помали кај прехранбената и базичната инфлација. Според најновите оценки, се очекува дека **каматната стапка ЕУРИБОР** во 2018 и 2019 година ќе биде иста или слична како во октомвриската проекција, додека позначителна надолна ревизија е извршена за 2020 година, кога таа би била сè уште во негативната зона, наспроти оцените за остварување позитивна стапка во октомврискитот циклус.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекцијата за странската ефективна побарувачка за 2018 и 2019 година е минимално ревидирана надолу, додека за 2020 година е минимално ревидирана нагоре, во споредба со октомвриската оценка. Од друга страна, кај проекциите на **странската ефективна инфлација** е извршена минимална нагорна ревизија во целиот период на проекции. Во споредба со октомври се очекува дека САД-доларот ќе забележи нешто помала депрецијација во 2018 година, апрецијација наместо непроменета вредност во 2019 година и слична стапка на депрецијација во 2020 година на очекуваната во октомври. **Проекциите за цените на примарните производи на светските берзи за 2018 и 2019 година главно се ревидирани надолу во однос на октомвриските оценки, додека за 2020 година повеќето цени бележат нагорна ревизија.** Гледано по одделни производи, најновите оценки за **светските цени на нафтата** упатуваат на надолни корекции, при понизок очекуван ценовен раст во 2018 година и пад, наместо раст, во 2019 година. Од друга страна, ревизиите на ценовните промени на нафтата во

2020 година се во нагорна насока, при што сега се очекува понизок ценовен пад во однос на октомври. **Цените на металите** во 2018 и 2019 година имаат надолна корекција во споредба со октомвриските проекции, при очекувања за понизок раст на цените на никелот и бакарот оваа година и поголем пад наредната година. Од друга страна, остануваат оцените за пад во 2020 година кај цените на овие метали, но се предвидува помал пад на цената на никелот и повисок пад на цената на бакарот. Во поглед на цените на **примарните прехранбени производи**, ревизиите се во спротивни насоки за периодот на проекции. Така, во 2018 и 2019 година се предвидува понизок раст на цената на пченицата и поголем раст на цената на пченката, додека за 2020 година и натаму се задржани очекувања за раст на цените на овие производи, но сега тој е повисок кај цената на пченицата, а понизок кај цената на пченката. Сепак, треба да се има предвид дека оценките за цените на овие примарни производи се исклучително променливи, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија, особено на подолг рок.

Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на октомврскиот циклус проекции не упатува на позначителни отстапувања во одделните сегменти од економијата. Согласно со објавените проценети податоци за БДП, економската активност во третиот квартал бележи солиден раст (3,0%), малку повисок од проектираната стапка во октомвриските проекции (2,5%). Ваквото нагорно отстапување главно се објаснува со повисокиот раст на извозот и со тоа поповолната нето извозна побарувачка, како и со повисокиот раст на јавната и личната потрошувачка во однос на очекувањата од октомвриските проекции, додека падот на бруто-инвестициите е поголем од очекуваниот. За четвртиот квартал, во услови на лимитиран обем на расположливи податоци, тешко може да се даде попрецизна оцена за состојбата во економијата, иако дел од податоците упатуваат на продолжување на повољните движења во економијата и во овој квартал од годината (забрзан раст на активноста во индустријата и трговијата во октомври). Кога станува збор за промените кај потрошувачките цени, во ноември стапката на инфлација изнесува 1,2% и е малку пониска од проектираната. Сепак, гледано збирно, годишната стапка на инфлација од 1,5% остварена во периодот јануари - ноември 2018 година соодветствува со октомвриската проекција. При тековна инфлација пониска од проектираната во октомври, но и најави за зголемување кај домашните цени на лебот, како и надворешни влезни претпоставки ревидирани во дивергентни насоки, ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2018 година се оценуваат како урамнотезени. Неизвесноста околу очекуваното идно движење на светските цени на примарните производи и натаму е присутна.

Последните расположливи податоци за промените кај девизните резерви (приспособени за ефектите од ценовните и курсни разлики и ценовните промени на хартиите од вредност), во периодот октомври-ноември 2018 година укажуваат на раст. Анализирани преку факторите на промена, растот во најголем дел произлегува од интервенциите на НБРМ за нето-откуп на девизниот пазар, додека намиравањето на обврските на државата врз основа на надворешен долг делуваше во обратна насока. Од расположливите податоци во надворешниот сектор за последниот квартал од годината, податоците за менувачкиот пазар заклучно со ноември упатуваат на можност за остварување на приватните трансфери во согласност со очекуваните согласно со октомвриската проекција. Остварувањата во надворешнотрговската статистика во октомври, исто така, упатуваат на трговски дефицит којшто е во рамки на проектираниот. Во однос на остварувањата во билансот на плаќања, податоците за третото тримесечје од 2018 година укажуваат на повисок суфицит во тековната сметка во однос на октомвриската проекција, но и на малку повисоки нето финансиски одливи од очекуваните за овој период. Анализата на показателите на адекватност на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се во сигурната зона.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци за октомври покажуваат месечен раст на **вкупните депозити** (од 0,9%), наспроти намалувањето во

претходниот месец (од 0,3%). Анализирано од секторски аспект, месечното зголемување на вкупните депозити во најголем дел е резултат на растот на депозитите на претпријатијата, при истовремен раст и на депозитите на домаќинствата. Според валутната структура, зголемувањето на вкупните депозити во поголем дел произлегува од девизните депозити, при значителен придонес и на депозитите во домашна валута (со вклучени депозитни пари). На годишна основа, вкупните депозити во октомври се повисоки за 12,2%, при проектиран раст од 10,2% за четвртиот квартал на 2018 година, согласно со октомвриската проекција. Во однос на кредитниот пазар, во октомври, **вкупните кредити** на приватниот сектор остварија месечен раст од 0,5%, со што и натаму растат, но умерено забавено во однос на претходниот месец (месечен раст од 1,2%). Растот на кредитната активност во октомври речиси во целост произлегува од кредитите одобрени на домаќинствата. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во целост произлегува од кредитите во домашна валута, при месечен пад на кредитите во странска валута. На годишна основа, вкупните кредити во октомври се повисоки за 8,2%, при проектиран раст од 8,4% за четвртиот квартал на 2018 година.

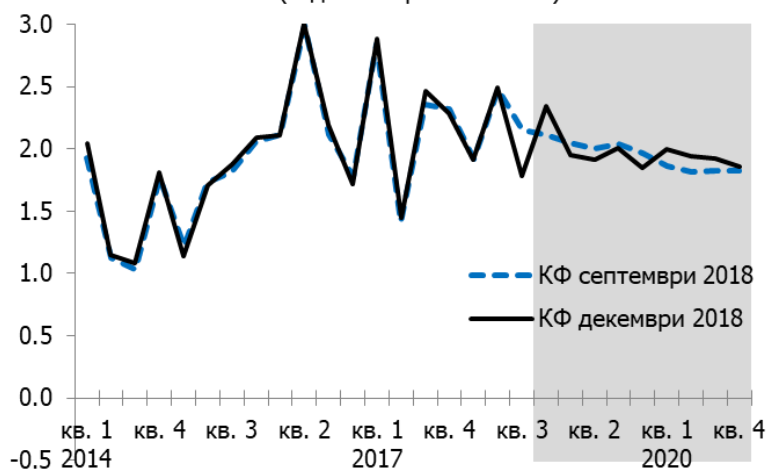
Во фискалниот сектор, во периодот јануари-октомври 2018 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 5.967 милиони денари, којшто во најголем дел беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница на меѓународните финансиски пазари во јануари 2018 година, при што еден дел од девизните средства беше задржан како депозит на сметката на државата кај НБРМ. Финансирањето на буџетскиот дефицит во помал дел беше извршено и преку нова емисија на државни хартии од вредност на домашните финансиски пазари. Остварениот дефицит во Буџетот на РМ претставува 33,1% од дефицитот предвиден со Буџетот за 2018 година (по направениот ребаланс).

Општо гледано, најновите макроекономски показатели и оценки упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика, а согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика се малку поповолни од претходно. Движењата на девизниот и менувачкиот пазар и натаму се поволни, при раст на девизните резерви. Показателите за адекватноста на девизните резерви и понатаму се наоѓаат во сигурната зона. Остварениот раст на економската активност во третиот квартал е солиден и е малку над очекувањата, што заедно со ревидираните процени за остварувањата во првата половина од годината, дава изгледи за остварување на проектираниот економски раст за целата 2018 година. Од аспект на инфлацијата, ризиците и натаму се оценуваат како урамнотежени, имајќи ги предвид малку пониските остварувања од проектираните, при тековно дивергентни ревизии кај светските цени на примарните производи коишто се користат како влезни претпоставки во проекциите, но и најавите за зголемување на цените на лебот. Во рамки на монетарниот сектор, годишниот раст на депозитите и кредитите во октомври засега е во рамки на проектираниот раст за четвртиот квартал од годината.

Раст на економската активност од 3% во третиот квартал на 2018 година

Според проценетите податоци на ДЗС во третиот квартал од годината годишната стапка на реален економски раст изнесува 3%, исто како и во вториот квартал од годината. Гледано од производната страна, главен носител на растот е групата од дејностите трговија, транспорт и туризам. Градежништвото и понатаму негативно придонесува за растот, но, како и во вториот квартал, неговото неповолно влијание е значително послабо во споредба со почетокот на годината. Од аспект на побарувачката, во третиот квартал поволните остварувања на извозната страна се главниот фактор за високиот позитивен придонес на нето-извозот за вкупниот економски раст. Позитивен придонес има и домашната побарувачка, под влијание на растот на личната и јавната потрошувачка, и покрај продолжениот пад кај бруто-инвестициите.

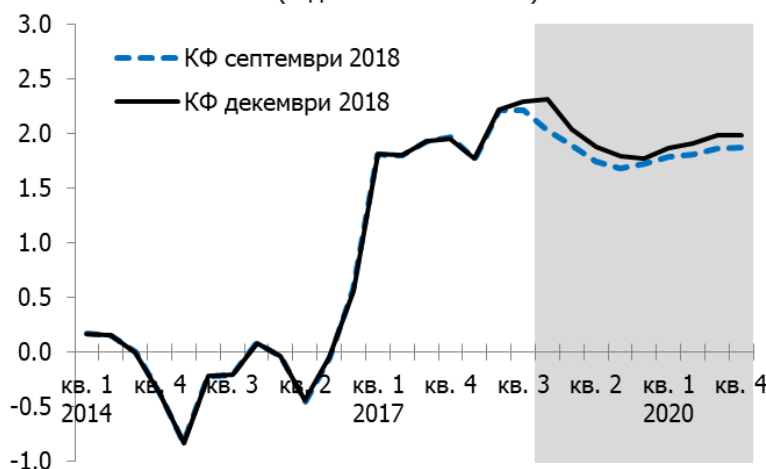
Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Според најновите оценки за странската ефективна побарувачка, извршена е минимална надолна ревизија за 2018 и 2019 година во однос на октомврискиот циклус проекции. Така, сега се очекува раст на странската побарувачка од 2,1% во 2018 година (наспроти 2,2 во октомври) и 1,9% во 2019 година (наспроти 2% во октомври). **Од друга страна во 2020 година е извршена минимална нагорна ревизија на странската побарувачка**, при што сега се очекува дека растот ќе изнесува 1,9%, наспроти 1,8% во октомври. Извршените ревизии во најголема мера се должат на очекувањата за понизок раст на германската економија во 2018 и 2019 година и за повисок раст во 2020 година.

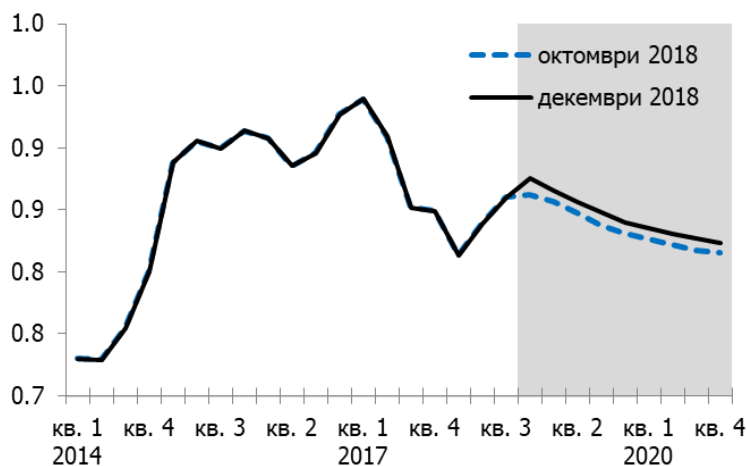
Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во поглед на странската ефективна инфлација, извршена е минимална нагорна ревизија на оцените за целиот период на проекции во споредба со октомвриските оценки. Така, сега се очекува дека странската ефективна инфлација ќе изнесува 2,2% во 2018 година, 1,9% во 2019 година и 2% во 2020 година (2,1%, 1,8% и 1,9%, соодветно, во октомври). Нагорната ревизија во најголема мера се должи на оценките за повисока увезена инфлација од Бугарија за целиот период на проекции.

Курс евро/САД-долар

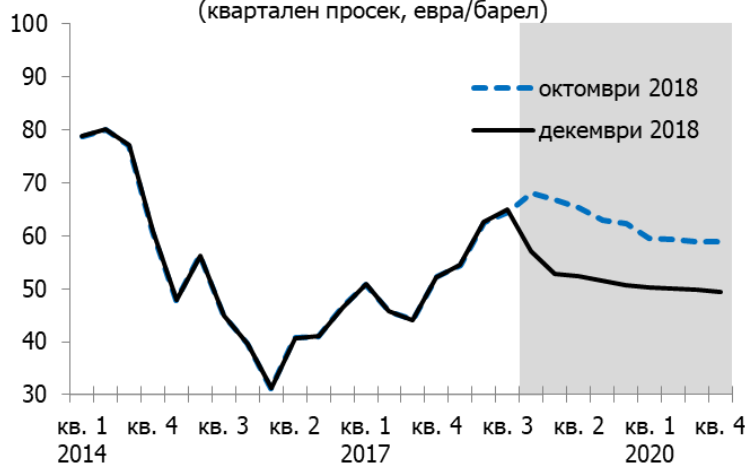


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Девизниот курс евро/САД-долар за 2018 и 2019 година е нагорно ревидиран, при што се очекува помала депрецијација на САД-доларот во 2018 година и мала апрецијација во 2019 година. Нагорната ревизија во најголема мера е резултат на пониската инфлација и очекувањата за понизок раст во еврозоната и пазарните очекувања за започнување на процесот на нормализација на монетарната политика на ЕЦБ подоцна од најавите. Од друга страна, за 2020 година е извршена минимална надолна ревизија (поголема депрецијација на САД-доларот).

Нафта „брент“

(квартален просек, евра/барел)



Извор: Светска банка и пресметки на НБРМ.

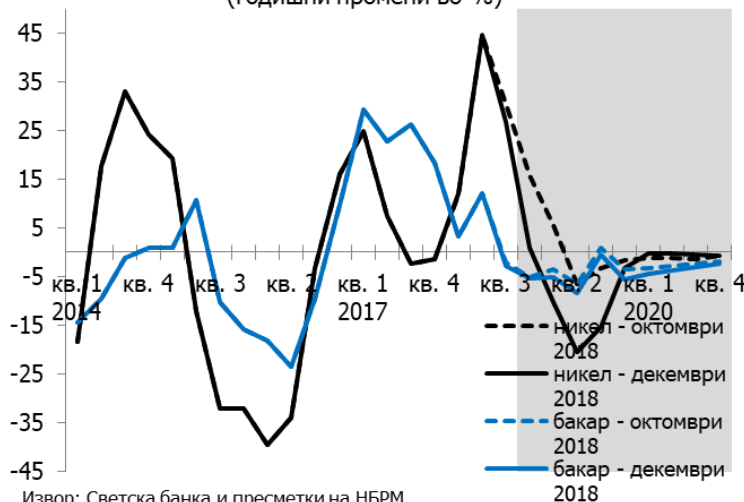
Во најновите оценки за **цената на нафтата**¹ за 2018 и 2019 година е извршена надолна ревизија во однос на октомври. Имено, во услови на очекувања за помала светска побарувачка и повисоко ниво на залихи, сега се очекува помал раст во 2018 година и значителен пад на цената, наместо раст, во 2019 година. За 2020 година ревизиите кај овој енергенс се во нагорна насока, при што сега се очекува помал пад на цената на нафтата во однос на октомври.²

Во најновите оценки за цената на бакарот, извршена е надолна ревизија за целиот период на проекции, во споредба со оцените од октомврискиот циклус проекции. Така, сега се очекува малку помал раст на цената на бакарот во 2018 година и поголем пад во 2019 и 2020 година во однос на проектираното во октомври. Надолната ревизија во најголема мера се

¹ За анализата на цените на нафтата, металите, примарните прехранбени производи и девизниот курс евро/ САД-долар се користат разни извештаи на ММФ, Светската банка, ФАО, ОПЕК, ЕЦБ и на специјализирани меѓународни економски портали.

² Како резултат на големиот пад на цените на нафтата во ноември, на 7 декември 2018 година беше одржана средба на земјите членки на ОПЕК во Виена, на која беше одлучено за намалување на производството на нафта за дополнителни 1,2 милиони барели на ден во првите 6 месеци на 2019 година. Најновата одлука на ОПЕК би можела да предизвика нагорни притисоци врз очекуваните промени на цената на нафтата во наредниот период.

Цени на никелот и бакарот во евра
(годишни промени во %)



Извор: Светска банка и пресметки на НБРМ.

должи на трговските тензии помеѓу САД и Кина и очекувањата за помала побарувачка од страна на Кина, како резултат на очекувањата за забавување на економскиот раст на оваа земја на среден рок.

Цената на никелот исто така е ревидирана во надолна насока за 2018 и 2019 година. Со најновите оценки, во 2018 година се очекува помал раст од проектираниот во октомври и значително поголем пад во 2019 година. Надолната ревизија на цената на никелот во најголема мера е резултат на очекувањата за помалата побарувачка од страна на Кина и од автомобилската индустрија³. Од друга страна, за 2020 година е извршена мала нагорна ревизија, при што сега се очекува помал пад од проектираниот во октомври.

Цени на пченицата и пченката во евра
(годишни промени во %)



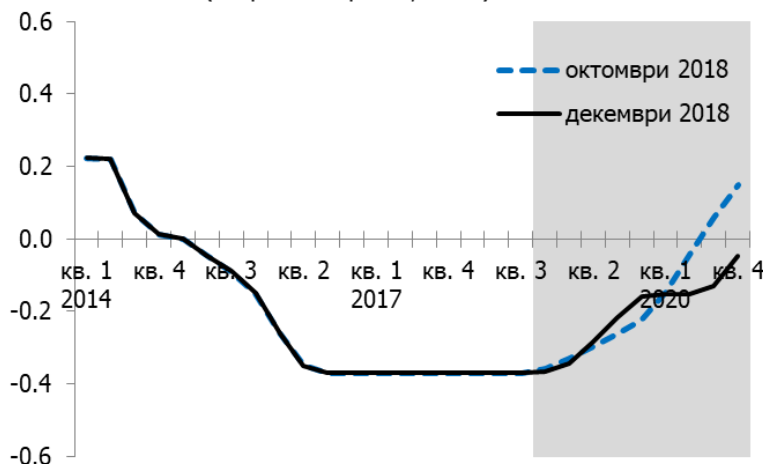
Извор: Светска банка и пресметки на НБРМ.

Цените на пченицата за 2018 и 2019 година се надолно ревидирани. Така, сега се очекува помал раст на цената во однос на растот проектиран во октомври. Надолната ревизија на цените во најголема мера е резултат на очекувањата за значително повисоко ниво на производство во Кина и проекциите за повисоко ниво на светски залихи. Од друга страна, за 2020 година е извршена нагорна ревизија, при што сега се очекува малку поголем раст на цената на пченицата во однос на проекцијата од октомври.

Од друга страна, кај цената на пченката е извршена нагорна ревизија на оцените за 2018 и 2019 година, при што сега се очекува малку повисок раст на цената во однос на проектираниот во октомври. Нагорната ревизија на цената на пченката во најголем дел е одраз на очекувањата за пониско ниво на светски залихи, во најголем дел предизвикан од падот на залихите во Аргентина, Бразил, Кина и САД. Од друга страна, за 2020 година е извршена надолна ревизија, при што сега се очекува помал раст во однос на проектираниот во октомври.

³ Во ноември 2018 година, германската компанија БАСФ, најави дека работи на нов метод на изработка на електричните батерии коишто би го зголемиле траењето на батериите и следствено намалување на зависноста од никелот во изработката на батериите.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)

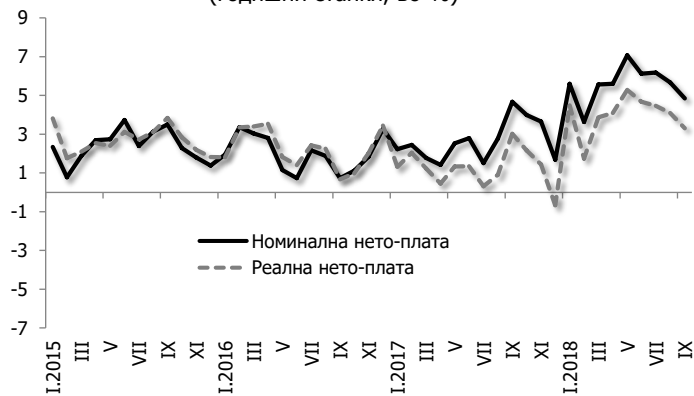


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Очекувањата за едномесечниот ЕУРИБОР за 2018 и 2019 година се непроменети или слични на октомвриските проекции, при што се очекува дека тој и натаму ќе изнесува $-0,37\%$ оваа година и $-0,25\%$ наредната година ($-0,28\%$ во октомври). Од друга страна, за 2020 година е извршена позначителна надолна ревизија на едномесечниот ЕУРИБОР, при што сега се очекува дека тој ќе изнесува $-0,12\%$, наспроти $0,01\%$ во октомври. Надолната ревизија во најголема мера е одраз на пазарните очекувања за побавна нормализација на монетарната политика на ЕЦБ од претходно очекуваното⁴.

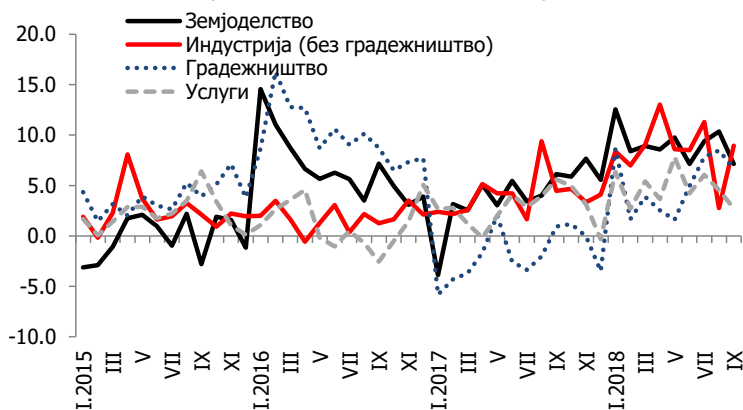
⁴ На редовниот состанок на ЕЦБ во октомври, Европската централна банка одлучи да ја задржи тековната каматна стапка и да продолжи со помал обем (15 милијарди евра месечно) на програмата за квантитативно олесување до декември 2018 година.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

Просечна исплатена месечна нето-плата по сектори
(номинални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

Во септември 2018 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 4,8% (забавување на растот за 0,9 п.п. во однос на август 2018 година), којшто во еден дел го одразува исцрпувањето на позитивниот ефект од споредбената основа поради зголемувањето на минималната плата во септември минатата година⁵. Раст на платите беше забележан кај повеќето дејности⁶, а најизразен беше кај дејноста „рударство и вадење на камен“, „информации и комуникации“, „дејности на здравствена и социјална заштита“, како и во образованието⁷.

Во услови на умерен пораст на трошоците на живот, во септември реалните плати бележат раст од 3,3%.

Во третиот квартал на 2018 година нето-платата забележа номинален и реален раст во согласност со очекуваните движења за третиот квартал во рамки на октомвриската проекција.

Во третиот квартал на 2018 година годишната стапка на реален раст на БДП изнесува 3%, што е идентично со растот во вториот квартал од годината. Стапката на раст во третиот квартал е малку повисока во однос на очекуваната од октомврискиот циклус проекции (2,5%), претежно како резултат на повисокиот раст на извозот и со тоа поповолната нето извозна побарувачка, како и поради повисокиот раст на јавната и личната потрошувачка, во однос на очекувањата од октомвриските проекции. Од друга страна, во третиот квартал бруто-инвестициите бележат подлабок пад од очекуваниот во октомвриските проекции.

⁵ На 19 септември 2017 година Собранието на Република Македонија ги изгласа измените и дополнувањата на Законот за минималната плата на Република Македонија. Согласно со измените и дополнувањата, почнувајќи со исплатата на платата за септември 2017 година висината на минималната плата во Република Македонија за сите сектори во стопанството е утврдена на 17 300 денари во бруто-износ, односно 12 000 денари во нето-износ.

⁶ Намалување на платите во септември 2018 година е забележано единствено кај дејностите „уметност, забава и рекреација“, „стручни, научни и технички дејности“, „транспорт и складирање“ и „финансиски дејности и дејности на осигурување“.

⁷ На 22 септември 2018 година беше објавена одлуката на Владата за зголемување на платите за 5% на вработените во градинките, училиштата и болниците, почнувајќи со исплата на платата за септември 2018 година.

Бруто домашен производ
(реални годишни стапки, во %)



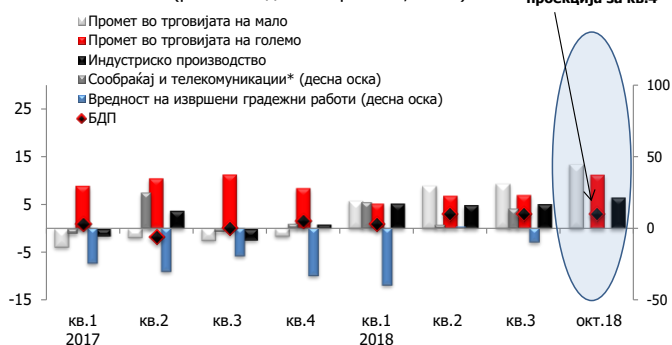
Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.
*Промените во серијата се должат на редовни ревизии на ДЗС објавени во декември 2018 година.

Индикатор на економска доверба и БДП



Извор: ДЗС и Европска комисија.

Економски сектори
(реални годишни промени, во %)



* Прост просек од годишните стапки на промена на различните видови на транспорт и телекомуникациите.
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ

Кон годишната стапка на раст на БДП во третиот квартал, позитивен придонес имаат и домашната и нето извозната побарувачка. Гледано по компоненти на побарувачката, најголем индивидуален позитивен придонес има извозот, кој е главниот фактор за високиот позитивен придонес на нето-извозот за вкупниот економски раст. Позитивниот придонес на домашната побарувачка произлегува од растот на личната и јавната потрошувачка, и покрај продолжениот пад кај бруто-инвестициите.

Од аспект на производната страна, во третиот квартал најголем позитивен придонес кон растот на БДП има групата од дејностите трговија, транспорт и туризам, како и растот на индустријата. Од друга страна, кај градежништвото и понатаму се забележува негативен придонес кон вкупниот раст, но послаб во споредба со почетокот на годината.⁸

Во поглед на движењата во економијата во четвртиот квартал од годината, во услови на ограничен обем на расположливи податоци, тешко е да се формира попрецизна оцена. Во поглед на согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата⁹, анкетните истражувања коишто се однесуваат на периодот октомври-ноември главно упатуваат на помалку поволни согледувања.

Во однос на високофреквентните показатели за состојбата на економијата гледано од аспект на понудата, расположливи се податоците за трговијата и индустрискиот сектор за октомври.

Така, во октомври дојде до забрзување на растот на **прометот во трговијата** при забележан раст кај сите видови (трговијата на големо, трговијата на мало и трговијата со моторни возила).

⁸ Покрај градежниот сектор, пад на додадената вредност во третиот квартал се забележува и во дејностите земјоделство, „информации и комуникации“ и „јавна управа и одбрана, задолжително социјално осигурување, образование и дејности на здравствена и социјална заштита“.

⁹ Се однесува на анкетите спроведени од страна на Европската комисија за мерење на економската доверба на субјектите во една економија. Композитниот показател на економска доверба се добива како пондериран просек од показателите на доверба за потрошувачите и показателите на доверба за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги).

ИНДУСТРИСКО ПРОИЗВОДСТВО И ОСТАНАТИ ЕКОНОМСКИ ДЕЈНОСТИ

	2017				2018					
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	авг.	септ.	окт.
	<i>реални годишни промени во %</i>									
Бруто домашен производ	1.0	-1.8	0.1	1.6	0.9	3.0	3.0	-	-	-
Индустриско производство	-1.5	3.7	-2.4	0.9	5.2	4.9	5.1	2.1	4.5	6.4
Извршени градежни работи	-24.5	-30.2	-19.5	-33.1	-39.6	0.9	-10.0	-0.6	17.0	-
Промет во трговијата - Вкупно*	3.0	4.4	4.7	3.9	5.7	8.2	7.3	5.7	6.7	11.7
Промет во трговијата на мало*	-3.9	-1.9	-2.5	-1.6	5.8	8.9	9.4	8.6	9.7	13.4
Промет во трговијата на големо*	8.9	10.4	11.2	8.4	5.2	6.8	7.0	4.9	6.0	11.2

* реалните стапки на раст се пресметани од НБРМ, со делење на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.

Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ

Во октомври годишниот раст на **индустриското производство** изнесуваше 6,4%, што преставува забрзување во однос на третиот квартал. Ваквите поволни движења кај индустриското производство се резултат на зголеменото производство кај сите сектори (преработувачката индустрија, рударството и енергетскиот сектор). Притоа, во рамки на преработувачката индустрија, дејност со највисок позитивен придонес кон растот е „производството на машини и уреди“, а солиден раст беше забележан и кај останатите дејности во кои произведуваат поголемите странски извозни капацитети, како и во дел од традиционалните дејности¹⁰.

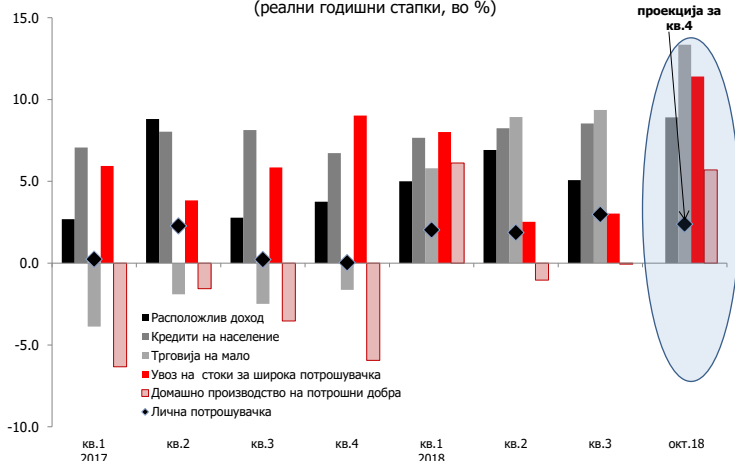
На страната на агрегатната побарувачка, **показателите за личната потрошувачка** главно упатуваат на продолжување на нејзиниот раст и во текот на четвртиот квартал, при раст на масата на пензиите, кредитирањето на населението, трговијата на мало, како и раст на увозот на стоки за широка потрошувачка и домашното производство на потрошни добра.

Од индикативните категории за **бруто-инвестициите во октомври раст е забележан кај** долгорочното кредитирање на претпријатијата, увозот на производи за инвестиции, како и кај индустриското производство и домашното производство на капитални производи, додека кај државните капитални инвестиции е забележан пад.

Податоците за **надворешнотрговската** размена во октомври упатуваат на проширување на дефицитот, при раст и на извозот и на увозот.

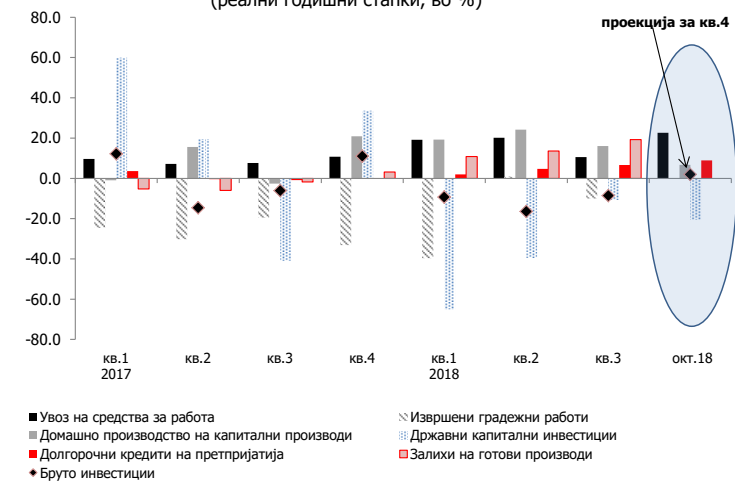
Буџетските остварувања за октомври 2018 година упатуваат на раст на **јавната потрошувачка**, главно како резултат на повисоките трансфери до локалната власт, Агенцијата за вработување, како и за здравствена

Индикатори за движењето на личната потрошувачка
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

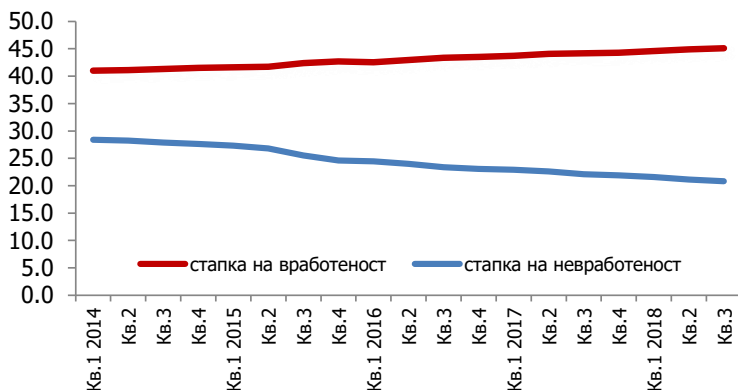
Индикатори за движењето на бруто инвестициите
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

¹⁰ Во октомври 2018 година поголем позитивен придонес кон растот на преработувачката индустрија имаа и „производството на метали“, „производството на мебел“, „производството на пијалаци“и „производството на основни фармацевтски производи и фармацевтски препарати“.

Стапки на вработеност и невработеност (во %)



Извор: Државен завод за статистика, Анкета за работна сила.

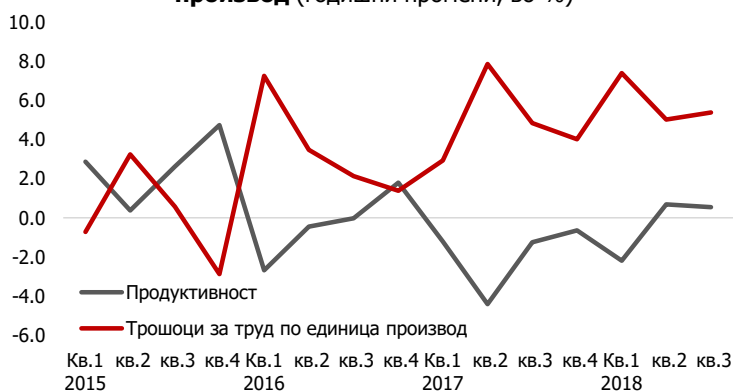
заштита¹¹.

Поволните поместувања на пазарот на труд продолжуваат и во третиот квартал од 2018 година...

...при натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто во третиот квартал се сведе на 20,8% (21,1% во претходниот квартал)...

... и годишен раст на бројот на вработени лица од 2,2%¹².

Продуктивност и трошоци за труд по единица производ (годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Во третиот квартал, **продуктивноста на трудот**¹³ забележа мал годишен раст од 0,6%, што е речиси непроменета динамика, во споредба со претходното тримесечје. **Истовремено, трошоците за труд по единица производ** се повисоки за 5,4% на годишна основа, при мало засилување на растот.

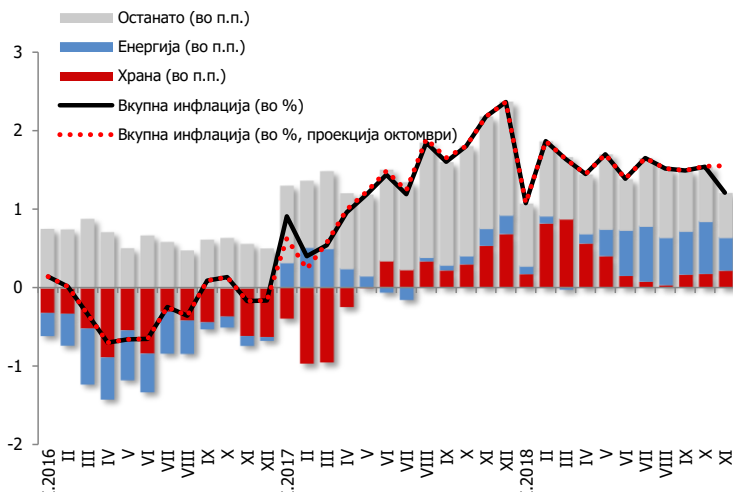
¹¹ Погolem дел од овие средства се однесуваат на расходи за стоки и услуги на Фондот за здравство.

¹² Најголем придонес кон растот на вработеноста имаа преработувачката индустрија и дејностите „стручни научни и технички дејности“ и „транспорт и складирање“.

¹³ Вкупната продуктивност се пресметува како пондериран збир на пресметаната продуктивност на ниво на индивидуален сектор. Во рамките на секој сектор, продуктивноста се пресметува како сооднос помеѓу додадената вредност во тој сектор и бројот на вработени лица.

Стапка на инфлација

(годишни придонеси во вкупната инфлација, во п.п.)



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во ноември 2018 година, домашните потрошувачки цени се намалија за 0,2%¹⁴ на месечна основа (наспроти растот од 0,3% во октомври)...

...одразувајќи го надолното движење кај цените на енергијата и базичната инфлација, додека цените на храната забележаа минимален раст на месечна основа.

Годишната стапка на инфлација во ноември изнесува 1,2% (наспроти 1,5% во октомври), што претставува надолно отстапување во однос на октомвриската проекција.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)

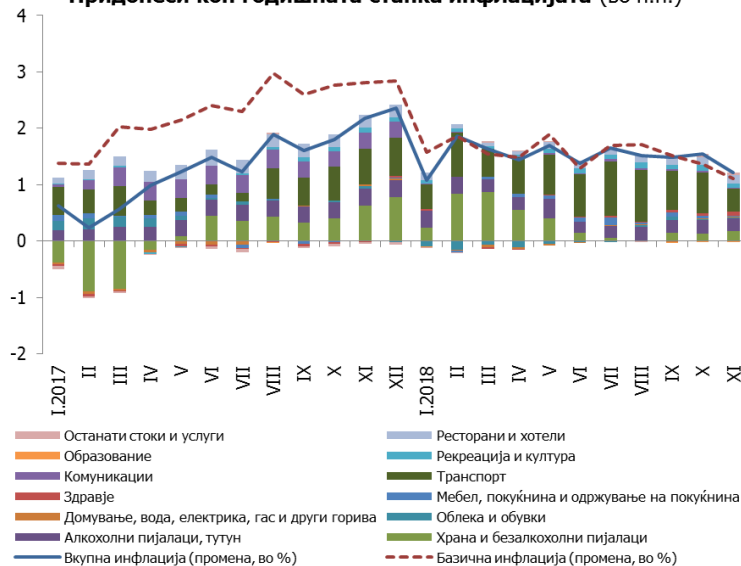


Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Гледано структурно, надолно отстапување во однос на проекцијата се забележува кај сите три компоненти на инфлацијата (цените на храната, енергијата и базичната инфлација).

Базичната стапка на инфлација во ноември забележа минимално намалување од 0,1% на месечна основа, што се отсликува и кај годишниот раст којашто забавува сведувајќи се на 1,1% (наспроти 1,4% во октомври), под влијание на годишниот пад на цените на воздушниот сообраќај, како и значителното забавување на годишниот раст на цените на нетрајните производи за одржување домаќинство.

Придонеси кон годишната стапка инфлацијата (во п.п.)



Извор: ДЗС и НБРМ.

Структурата на растот на базичната инфлација во ноември е слична од почетокот на годината, при што најголем позитивен придонес и натаму имаат цените на тутунот¹⁵ и во помала мера хотелските и ресторанските услуги.

Очекуваните движења на цените на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за целата 2018 година главно се ревидирани во различни насоки.

Така, најновите оценки за цените на нафтата за 2018 година упатуваат на

¹⁴ Гледано по групи производи, најголем придонес кон месечното намалување на цените во ноември има падот на цените на овошјето, горивата и цените на воздушниот сообраќај.

¹⁵ Годишниот раст на цената на тутунот во ноември е одраз на покачувањето на цените на цигарите во април, мај и во јули годинава, согласно со предвиденото годишно зголемување на акцизите на цигарите за 0,20 денари/парче, заклучно со 1 јули 2023 година.

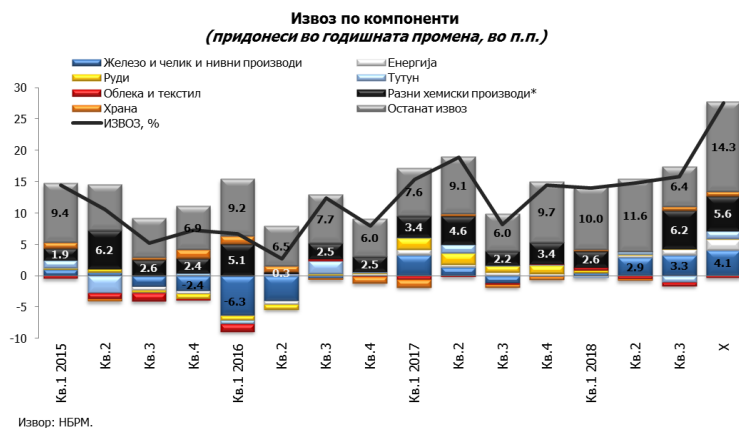
Странски ефективни* и домашни цени на храна (индекси, 2005 = 100)



* Ефективните странски цени на храна се добиени како пондерирани збир од цените на храната во земјите што се најзначајни трговски партнери на РМ.
Извор: ДЗС, Еуростат и пресметки на НБРМ.

понижок раст во споредба со очекувањата од октомврскиот циклус проекции, а понижок раст се очекува и кај цените на пченицата. Од друга страна, малку побрз раст се очекува кај странската ефективна инфлација, како и кај цените на пченката во однос на октомвриската проекција.

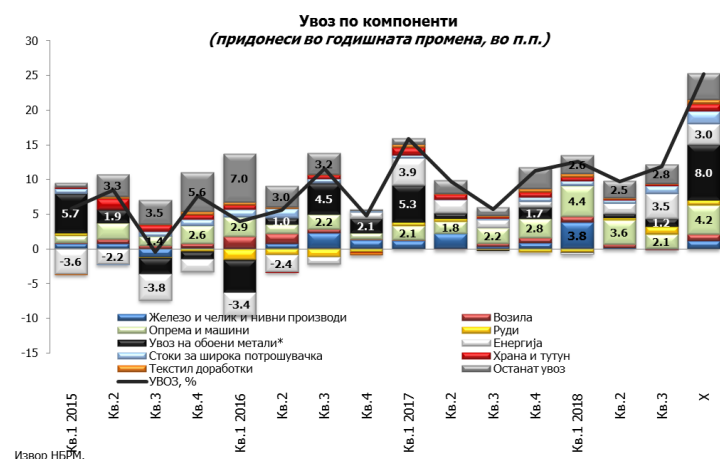
При тековна инфлација пониска од проектираната во октомври, но и најави за зголемување кај домашните цени на лебот, како и надворешни влезни претпоставки ревидирани во дивергентни насоки, ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2018 година се оценуваат како урамнотежени. На среден рок, и понатаму постои неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи.



Во октомври 2018 година, **дефицитот во надворешнотрговската размена се прошири за 18,3% на годишна основа**, во услови на силен раст и на извозната и на увозната компонента.

Извозот на стоки во октомври забележа висок годишен раст од 27,5%, што во најголем дел произлегува од поволните остварувања кај новите капацитети ориентирани кон извоз. Во поглед на останатите извозни гранки, поумерен позитивен придонес кон растот оствари и извозот на железо и челик.

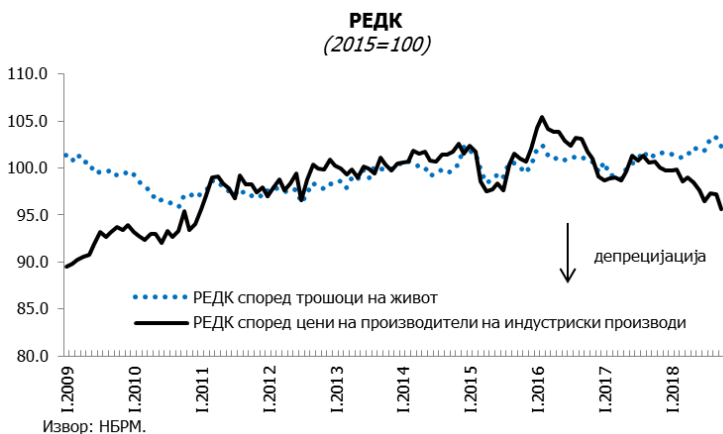
Во споредба со октомвриската проекција, остварувањата во октомври упатуваат на можност за повисок извоз од очекуваниот за четвртиот квартал, главно условено од позначителното нагорно отстапување кај извозот на новите индустриски капацитети во економијата.



Увозот на стоки во октомври оствари значителен раст од 25,2% на годишна основа, одразувајќи го растот кај речиси сите увозни категории, а пред сè увозот на сировини за новите индустриски капацитети, увозот на опрема и машини и енергетскиот увоз.

Увозот на стоки во октомври укажува на можност за остварување повисок увоз во однос на проектираниот за четвртиот квартал. Гледано преку одделни категории, отстапувањето во најголем дел се должи на повисокиот суровински увоз за дел од новите странски капацитети, надополнет и со поголемиот увоз на опрема и машини.

Со оглед на нагорните отстапувања кај двете компоненти на надворешнотрговската размена, остварувањата во октомври 2018 година упатуваат на можност трговскиот дефицит во четвртиот квартал на 2018 година да биде во согласност со очекуваниот според октомвриската проекција. Сепак, периодот на оценување е премногу кус за да се дадат посигурни констатации од овој домен.

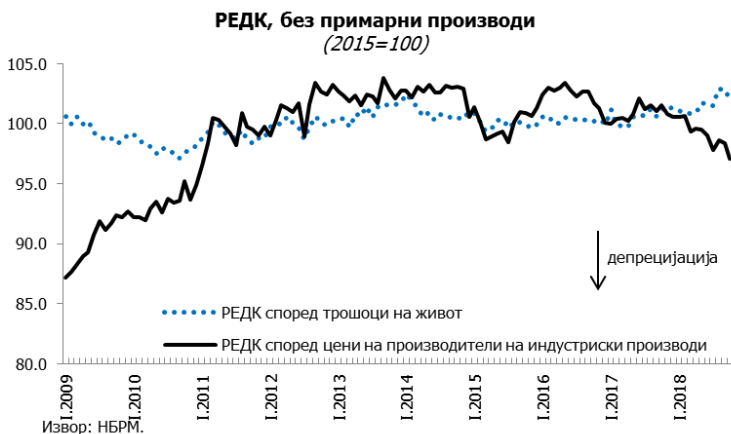


Во октомври 2018 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења во споредба со истиот период од претходната година. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот апрецира за 0,9% на годишна основа, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари депрецијација од 5%.



Ваквите движења делумно се должат на поволните промени кај релативните цени, при што релативните трошоци на живот забележаа намалување од 2%, а релативните цени на производителите на индустриски производи остварија поизразен пад од 7,7%. НЕДК делуваше во спротивна насока, забележувајќи апрецијација од 2,9% на годишна основа, што во најголем дел произлегува од депрецијацијата на турската лира и руската рубља.





Слични движења покажува и анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи¹⁶. Така, во октомври 2018 година, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на животот забележа апрецијација од 0,8%, додека РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи депрецира за 4,3%.

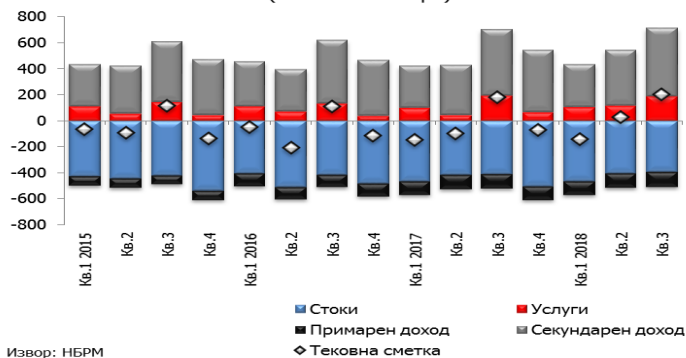


На годишна основа, релативните трошоци на животот и релативните цени на производителите на индустриски производи се намалија за 2,1% и 7,1%, соодветно. Истовремено, НЕДК оствари апрецијација од 3% на годишна основа.



¹⁶ Примарните производи коишто не се опфатени со пресметката се: нафтата и нафтните деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

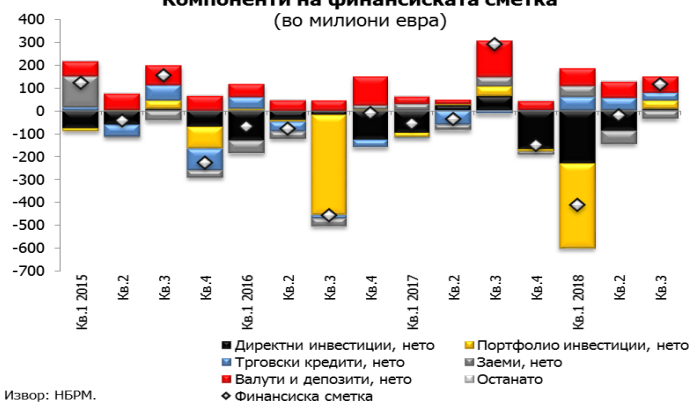
Компоненти на тековната сметка
(во милиони евра)



Во третиот квартал од 2018 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа суфицит од 202,2 милиона евра (или 1,9% од БДП)¹⁷, што претставува подобро остварување од очекувањата за третиот квартал со октомвриската проекција.

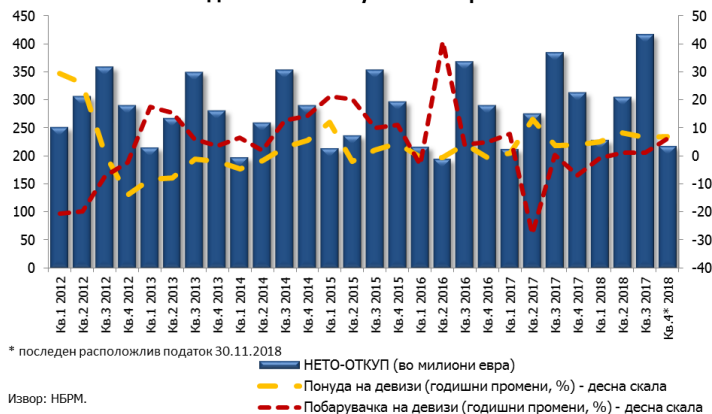
Позитивното отстапување кај тековната сметка во однос на октомвриските проекции во најголем дел се должи на подобрите остварувања кај салдото на стоки, пред сè заради подобриот извоз. Движењата кај суфицитот на услугите и секундарниот доход се во согласност со очекувањата, додека надолно отстапување забележа дефицитот на примарниот доход.

Компоненти на финансиската сметка
(во милиони евра)



Кај финансиската сметка, во текот на третиот квартал од 2018 година се остварени нето-одливи¹⁸ од 115,5 милиони евра (или 1,1% од БДП), малку повисоки од очекуваните според октомвриската проекција за третиот квартал од 2018 година. Гледано по компоненти, надолни отстапувања се забележуваат кај директните инвестиции (наместо очекуваните нето-приливи, се остварени мали нето-одливи), кај трговските кредити (повисоки нето-одливи) и кај долгорочните заеми (пониски нето-приливи). Истовремено, подобри остварувања се забележуваат кај портфолио-инвестициите (пониски нето-одливи), како и кај ставката краткорочни заеми, додека категоријата „валути и депозити“ е во рамки на очекувањата.

Движења на менувачки пазар



Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во периодот 1.10.2018 – 30.11.2018 година изнесува 217,5 милиони евра, што претставува раст од 7,1% на годишна основа. Ваквите движења се резултат на повисоката понуда и побарувачка за девизи (за 6,9% и 6,1%, соодветно).

¹⁷ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година се користени октомвриските проекции на НБРМ.

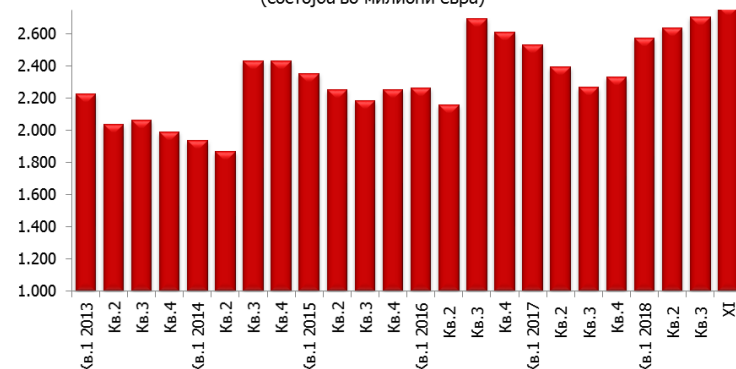
¹⁸ Според новата методологија за изготвување на билансот на плаќања (ВРМ6), термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

Фактори на промена на девизните резерви во октомври и ноември 2018 година
(во милиони евра)



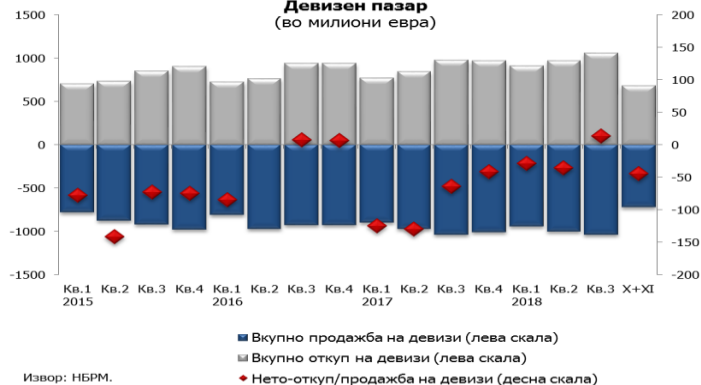
Извор: НБРМ.

Бруто девизни резерви
(состојба во милиони евра)



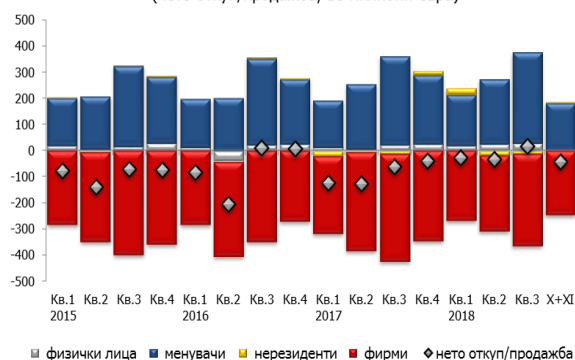
Извор: НБРМ.

Девизен пазар
(во милиони евра)



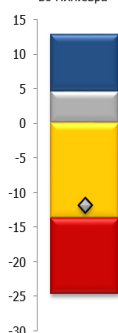
Извор: НБРМ.

Структура на девизен пазар,
(нето откуп/продажба, во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Годишна промена,
X+XI 2018 - X+XI 2017,
во мил.евра



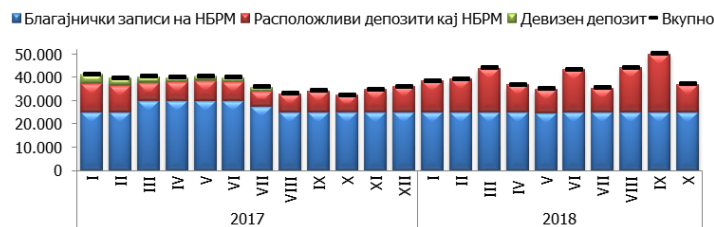
На 30.11.2018 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 2.771,6 милиони евра, што во однос на крајот на третиот квартал од 2018 година претставува пораст од 62,4 милиони евра. Порастот на девизните резерви главно произлегува од интервенциите на НБРМ на девизниот пазар за нето-откуп на девизи, а во помал дел и од ценовните и курсните разлики. Истовремено, за намалување на девизните резерви придонесоа трансакциите на НБРМ за сметка на државата, пред сè како резултат на редовното отплаќање на надворешниот долг. Останатите текови имаа поумерено влијание врз промените кај девизните резерви во анализираниот период.

Во периодот октомври-ноември 2018 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 44 милиони евра, што е повеќе за 11,8 милиони евра од истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена во најголем дел се должи на повисокиот пораст на побарувачката во однос на понудата на девизи.

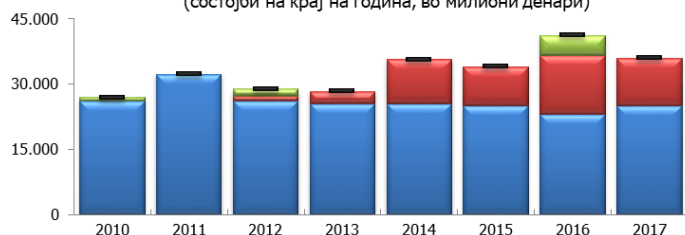
Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања во поголем дел произлегуваат од понискиот нето-откуп од нерезидентите, како и повисоката нето-продажба на фирмите. Во спротивна насока, но во помал обем, делуваше повисокиот нето-откуп од менувачниците и физичките лица.

Монетарни инструменти

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

Состојбата на монетарните инструменти оствари месечен пад во октомври. Месечното намалување е резултат на пониската состојба на средствата на банките пласирани во краткорочни депозити кај НБРМ, додека состојбата на пласманите во благајничките записи на НБРМ се задржа на стабилно ниво¹⁹. Нивото на монетарните инструменти на крајот на октомври е пониско од проектираното ниво за последниот квартал на 2018 година²⁰.

Нето девизната актива на НБРМ оствари месечен раст во октомври. Зголемувањето е резултат на растот на девизните средства, при умерен пад на девизните обврски. Во споредба со проекцијата за крајот на четвртиот квартал, состојбата на нето девизната актива на НБРМ на крајот на октомври е умерено повисока од очекуваната.

Вкупните депозити на државата кај НБРМ во октомври остварија раст на месечна основа. Промената произлегува од зголемувањето на денарските депозити, при мало намалување на депозитите во странска валута. Во споредба со проекцијата за крајот на четвртото тримесечје, состојбата на вкупните депозити на државата на крајот на октомври е повисока.

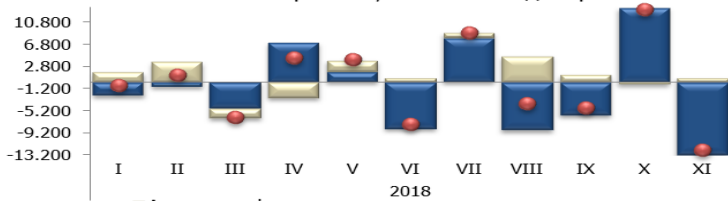
Примарните пари во октомври забележаа зголемување на месечно ниво, во целост како резултат на зголемувањето на вкупните резерви на банките на сметките кај НБРМ, додека готовите пари во оптек незначително се намалија. Во споредба со октомвриската проекција за крајот на четвртото тримесечје, состојбата на примарните пари на крајот на октомври е повисока.

¹⁹ На аукцијата на благајнички записи на НБРМ, којашто се одржа на 10 октомври 2018 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 2,75% и рок на достасување од 28 дена.

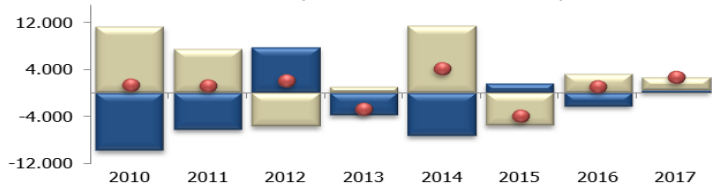
²⁰ Споредбите на остварувањата се во однос на проекцијата од октомври 2018 година.

Ликвидност на банки*

месечни промени, во милиони денари



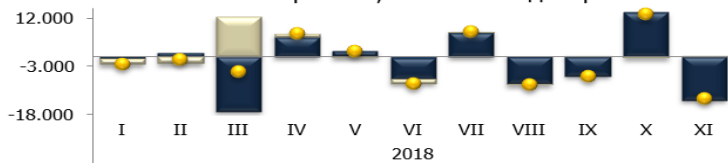
годишни промени, во милиони денари



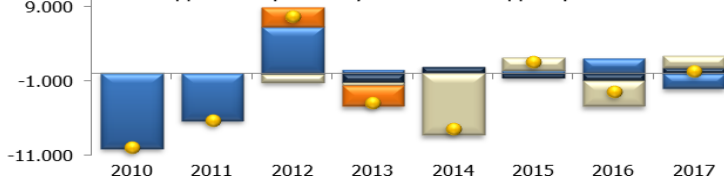
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност. Извор: НБРМ.

Монетарни инструменти*

месечни промени, во милиони денари



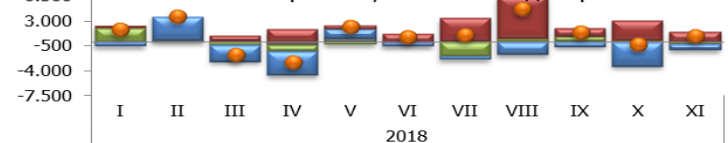
годишни промени, во милиони денари



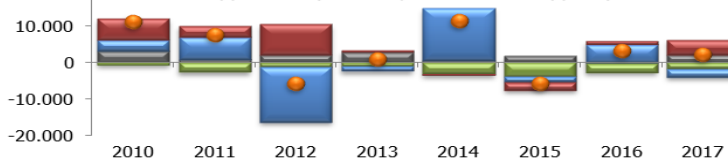
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност. Извор: НБРМ.

Автономни фактори*

месечни промени, во милиони денари



годишни промени, во милиони денари



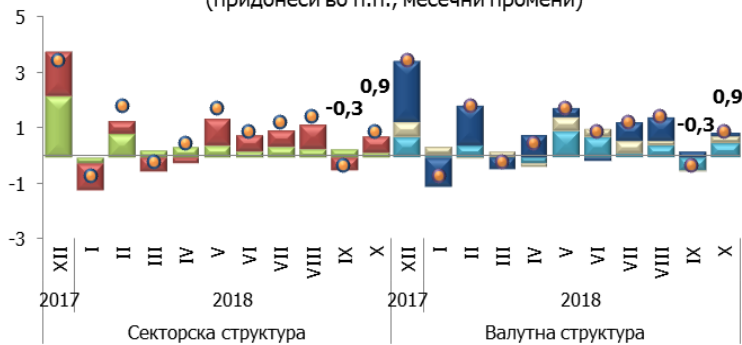
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност. Извор: НБРМ.

Во ноември, ликвидноста на банкарскиот систем се намали. Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, намалувањето во целост е одраз на промената кај монетарните инструменти, односно на повисокиот износ на средства на банките пласирани во краткорочни депозити кај НБРМ (што во целост се должи на депозитите преку ноќ), при непроменета состојба на благајнички записи на НБРМ²¹. Автономните фактори, на нето-основа, придонесоа за креирање ликвидни средства во системот, пред сè како резултат на девизните интервенции на НБРМ (откуп на девизи), додека депозитите на државата кај НБРМ и готовите пари во оптек делуваа во обратна насока.

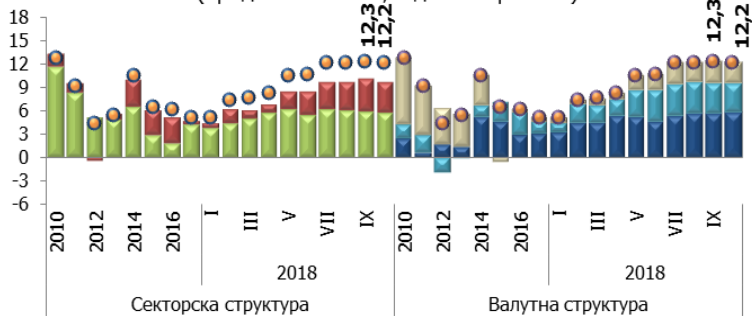
²¹ На аукцијата на благајнички записи на НБРМ, којашто се одржа на 14 ноември 2018 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 2,75% и рок на достасување од 28 дена.

Вкупни депозити

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



- Депозити во домашна валута
- Депозити во странска валута
- Депозитни пари
- Депозити на претпријатијата
- Депозити на домаќинствата
- Депозити, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРМ.

Вкупните депозити²² во октомври забележаа месечен раст, наспроти намалувањето во претходниот месец.

Од секторски аспект, најголем придонес кон месечниот раст од 0,9% имаат депозитите на претпријатијата, при што позитивен, но релативно помал придонес имаат и депозитите на домаќинствата. Анализирано од валутен аспект, месечното зголемување на депозитите во најголем дел произлегува од девизните депозити, при солиден придонес и на денарските депозити (со вклучени депозитни пари).

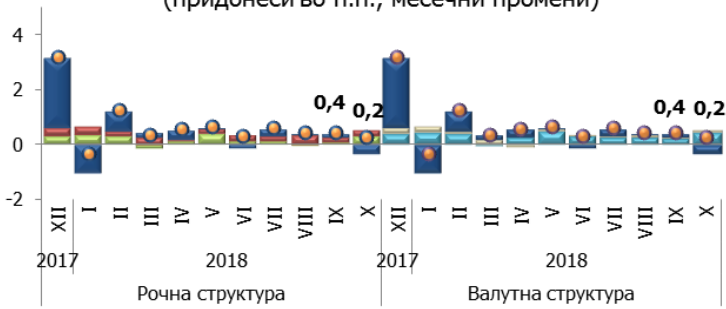
Во октомври 2018 година, вкупните депозити остварија раст, така што со ваквите остварувања, состојбата на вкупните депозити на крајот на октомври засега е пониска од очекуваната за крајот на четвртото тримесечје од 2018 година, согласно со октомвриската проекција.

Годишната стапка на раст на вкупните депозити во октомври изнесува 12,2%, при проектиран раст за четвртиот квартал на 2018 година од 10,2%, согласно со октомвриската проекција.

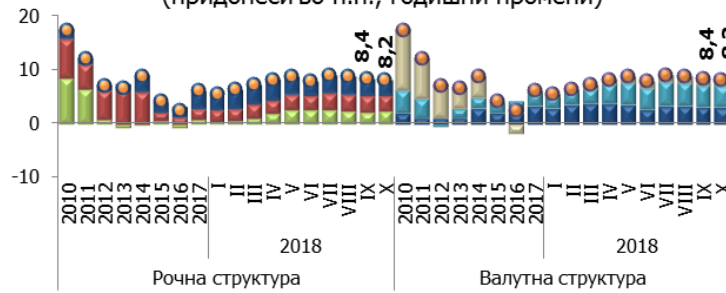
Од секторски аспект, растот во најголем дел произлегува од депозитите на домаќинствата, при што солиден придонес имаат и депозитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, најголемиот дел од растот се должи на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари), при позитивен придонес и на депозитите во странска валута.

²² Податоците се однесуваат на депозитите на недржавниот сектор во банките и штедилниците, трансферабилните депозити на останатите финансиски институции во денари и трансферабилните депозити на локалната самоуправа во денари. Тие се согласно со методолошките измени на НБРМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspj.

Депозити на домаќинствата
(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)

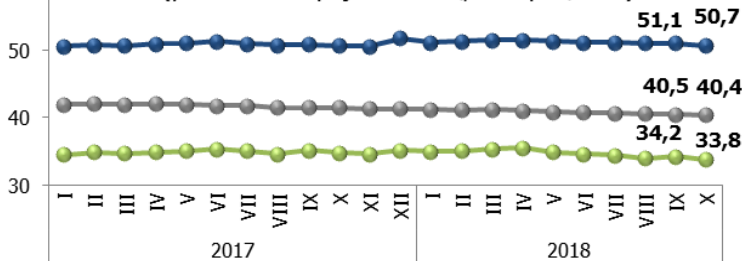


- Депозитни пари
- Депозити на домаќинствата во домашна валута
- Депозити на домаќинствата во странска валута
- Долгорочни депозити на домаќинствата
- Краткорочни депозити на домаќинствата
- Депозити на домаќинствата, месечни/годишни промени, во %

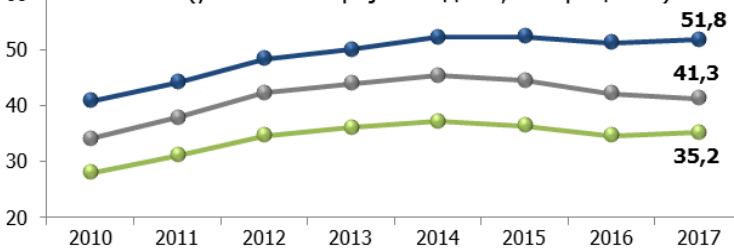
Извор: НБРМ.

Депозитите на домаќинствата во октомври и натаму растат на месечна основа, но побавно во споредба со претходниот месец. Месечниот раст на депозитите на домаќинствата од 0,2%, од рочен аспект речиси подеднакво се должи на растот на краткорочните и долгорочните депозити. Од аспект на валутната структура, најголем придонес за растот имаат депозитите во странска валута, при пад на вкупните денарски депозити како резултат на намалувањето на депозитните пари. Во октомври, учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата изнесува 50,7% и е малку пониско во споредба со претходниот месец (51,1%). **На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата во октомври изнесува 8,2%.**

Денарски депозити на домаќинствата/вкупни депозити
(учество на крај на месец, во проценти)



(учество на крај на година, во проценти)

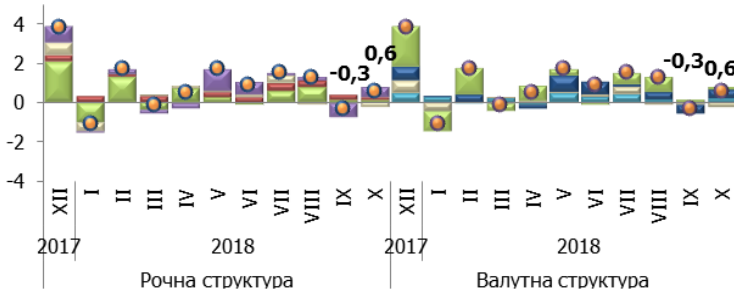


- Учество во вк. депозити на домаќинствата (со депозитни пари)
- Учество во вк. депозити на домаќинствата (без депозитни пари)
- Учество во вк. депозити (со депозитни пари)

Извор: НБРМ.

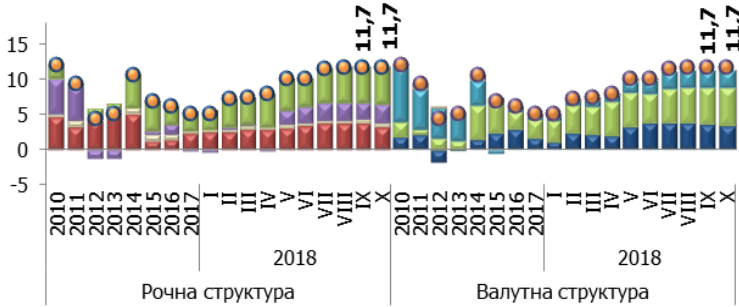
Парична маса М4

(придонеси во п.п., месечни промени)



Паричната маса изразена преку најширокиот монетарен агрегат М4 во октомври оствари месечен раст, наспроти падот во претходниот месец. Месечниот раст од 0,6% во најголем дел е резултат на растот на краткорочните депозити, при позитивен, но помал придонес и на долгорочните депозити. Гледано од валутен аспект, растот во најголем дел произлегува од зголемувањето на девизните депозити, при солиден придонес и на денарските депозити (со депозитните пари). Во октомври, учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса изнесува 63% (63,2% во претходниот месец). **На годишна основа, паричната маса во октомври е повисока за 11,7%, што е над проектираниот раст од 9,9% за четвртиот квартал од 2018 година.**

(придонеси во п.п., годишни промени)

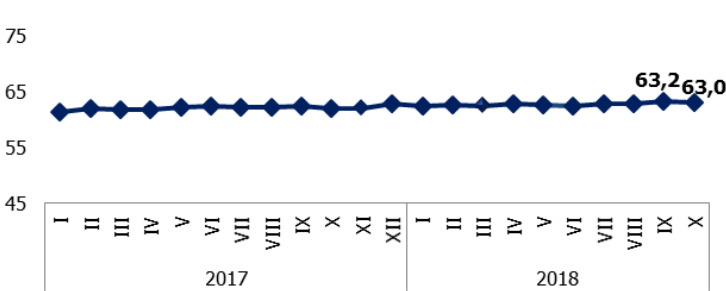


- ГПО надвор од депозитни институции
- Депозитни пари
- Вкупни краткорочни депозити
- Вкупни денарски депозити
- Вкупни девизни депозити
- Вкупни долгорочни депозити
- М4, месечни/годишни промени, во %

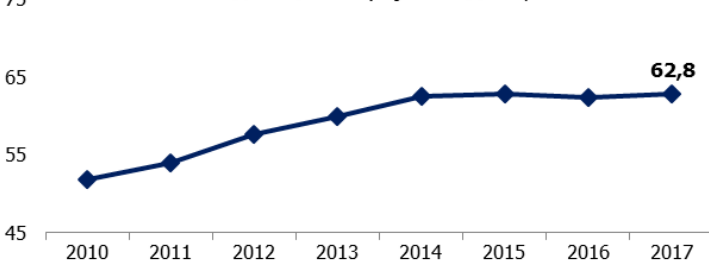
Извор: НБРМ.

Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4

податоци на крај на месец, во %



податоци на крај на година, во %



Извор: НБРМ.

Вкупни кредити

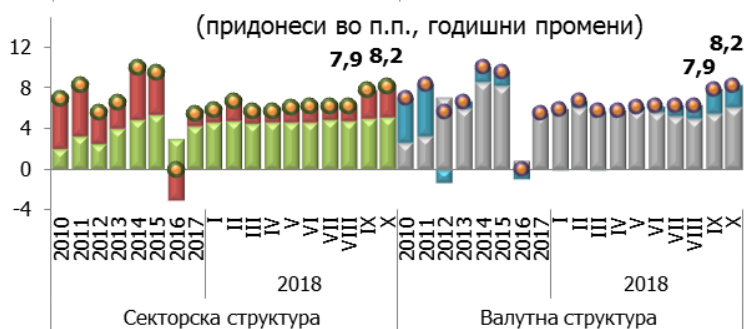
(придонеси во п.п., месечни промени)



Вкупните кредити одобрени на приватниот сектор од страна од банките растеа и во октомври, но послабо (месечен раст од 0,5%). Од секторски аспект, месечниот раст речиси во целост произлегува од кредитите одобрени на домаќинствата, додека кредитите на претпријатијата имаат мал позитивен придонес. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во целост е резултат на кредитите во домашна валута, при пад на кредитите во странска валута.

Вкупните кредити во октомври 2018 година се зголемија, така што со ваквите остварувања состојбата на вкупните кредити засега е пониска од очекуваната за крајот на четвртото тримесечје од 2018 година согласно со октомвриската проекција.

На годишна основа, вкупните кредити во октомври се повисоки за 8,2%, при проектиран раст од 8,4% за четвртиот квартал од 2018 година. Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити во октомври и натаму во најголем дел произлегува од растот на кредитите во домашна валута, при позитивен, но помал придонес и на кредитите во странска валута. Од секторски аспект, годишниот раст на вкупните кредити и натаму главно произлегува од кредитите на домаќинствата, при позитивен, но помал придонес и на кредитите на претпријатијата.

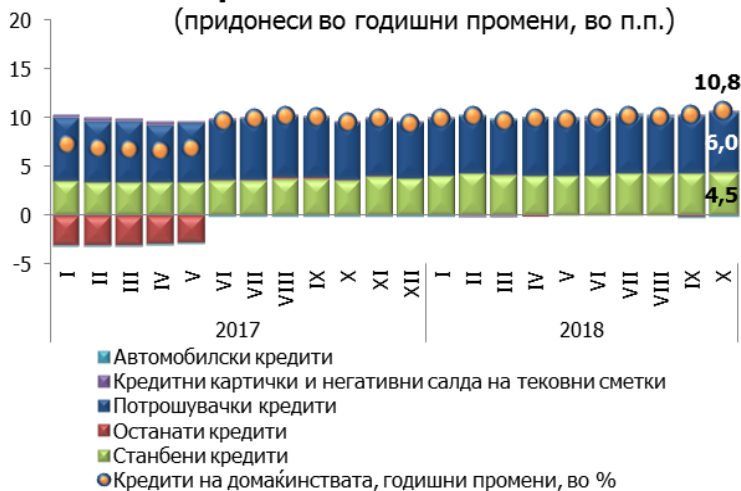


- Кредити во странска валута
- Кредити во домашна валута
- Кредити на претпријатијата
- Кредити на домаќинствата
- Кредити, месечни/годишни промени, во %

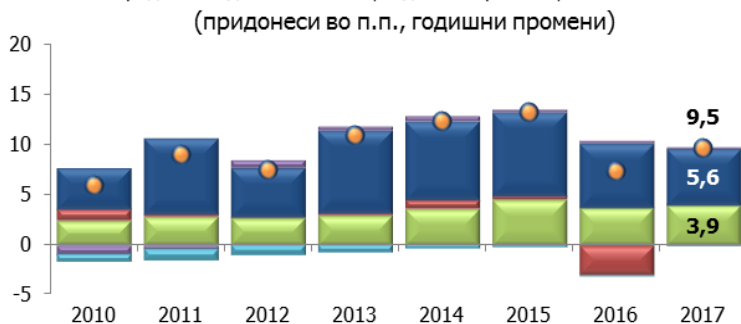
Извор: НБРМ.

Кредити на домаќинствата*

(придонеси во годишни промени, во п.п.)



Годишниот раст на кредитите на домаќинствата²³ во октомври изнесува 10,8% и е повисок во споредба со претходниот месец. Растот на кредитите на домаќинствата и натаму речиси во целост произлегува од потрошувачките и станбените кредити, со придонес од 6 п.п. и 4,5 п.п., соодветно.



*не се вклучени кредитите на самостојните вршители на дејност со личен труд
Извор: НБРМ.

Сомнителни и спорни побарувања

(секторска структура и учество во вкупни кредити) месечни податоци



Учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити во октомври изнесува 5% и е минимално зголемено во однос на претходниот месец, при што и натаму во структурата преовладуваат нефункционалните кредити на секторот „претпријатија“, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало.



Извор: НБРМ.

²³ Без кредитите на самостојните вршители на дејност со личен труд.

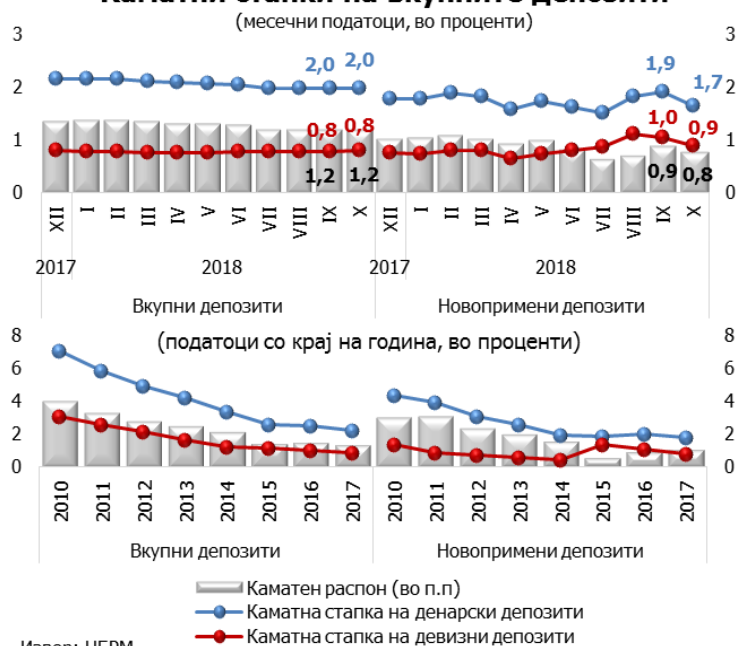
Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити



Извор: НБРМ.

Искористеноста на депозитниот потенцијал на банките за кредитирање на приватниот сектор во октомври изнесува 85%. Со остварувањата во октомври, показателот кредити/депозити е понизок во споредба со очекувањата за четвртиот квартал на 2018 година, согласно со октомвриската проекција.

Каматни стапки на вкупните депозити



Извор: НБРМ

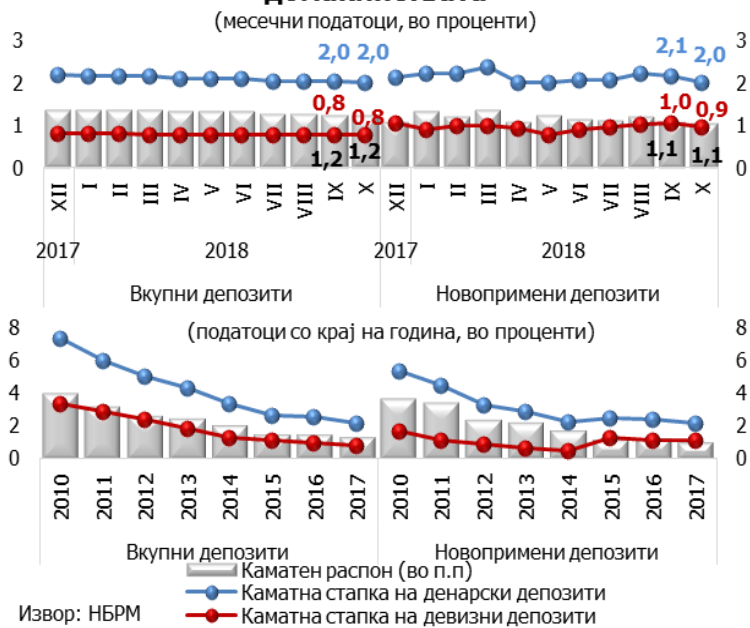
Кај каматните стапки на вкупните депозити (денарски и во странска валута)²⁴, каматниот распон се задржа на 1,2 п.п., при непроменетост на каматните стапки во однос на претходниот месец. Кај **новопримените вкупни депозити**, каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити се намали од 0,9 п.п. на 0,8 п.п., при намалување на каматните стапки на новопримените денарски и девизни депозити за 0,2 п.п. и 0,1 п.п., соодветно²⁵.

²⁴ Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на НБРМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска:

http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nsp.x.

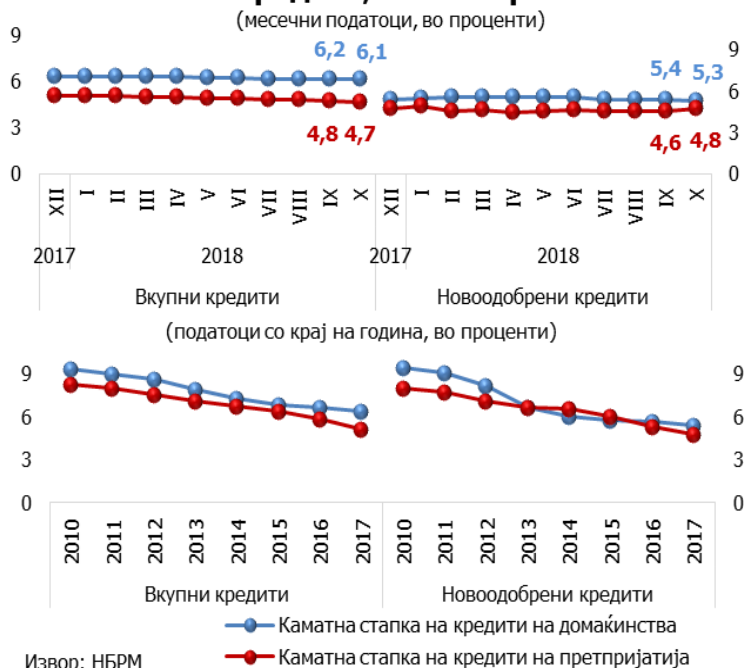
²⁵ Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие се должат на обемот на новопримените депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

Каматни стапки на депозитите на домаќинствата



Каматните стапки на депозитите на домаќинствата во октомври се задржаа на исто ниво како и во претходниот месец, при што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки се задржа на 1,2 п.п. Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматните стапки на новите денарски и девизни депозити се намалија за 0,1 п.п., соодветно, при што каматниот распон не забележа промена и изнесуваше 1,1 п.п.

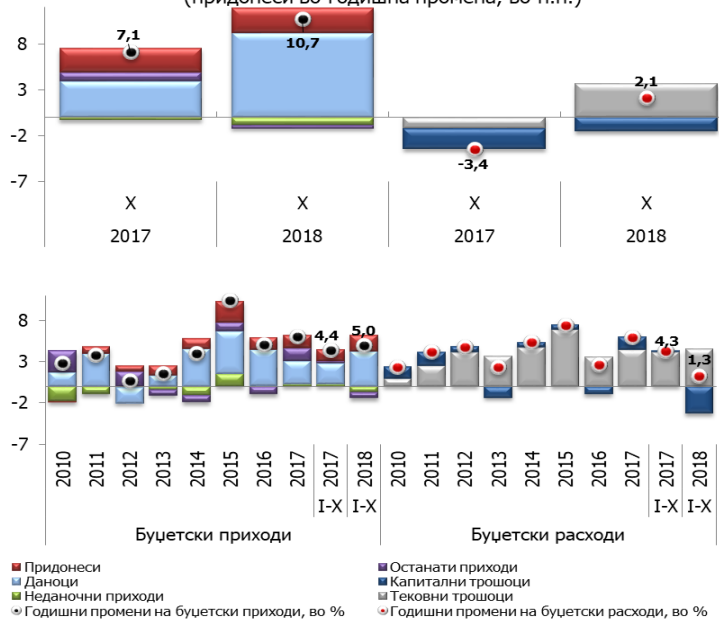
Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори



Во октомври, каматните стапки на вкупните кредити на домаќинствата и на претпријатијата се намалија за 0,1 п.п., соодветно, и изнесуваа 6,1% и 4,7%, соодветно. Кај **новоодобрените вкупни кредити**, каматната стапка за домаќинствата се намали за 0,1 п.п. и изнесуваше 5,3%, додека кај каматната стапка на претпријатијата се забележа раст од 0,2 п.п., при што изнесуваше 4,8%²⁶.

²⁶ Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие се должат на обемот на новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

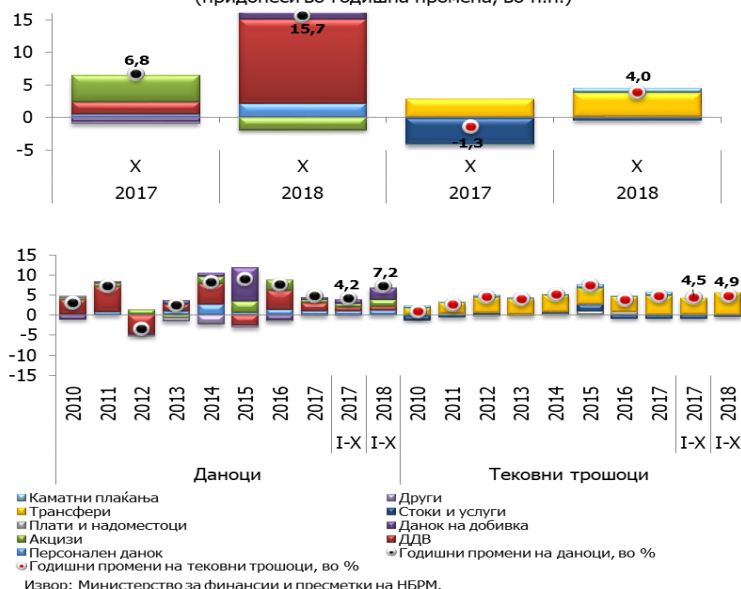
Буџетски приходи и расходи
(придонеси во годишна промена, во п.п.)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите), во октомври 2018 година е забележан побрз годишен раст на вкупните буџетски приходи од растот на расходите. Буџетските приходи во октомври забележаа раст од 10,7% на годишна основа, во најголем дел како резултат на повисоките приходи врз основа на даноци и придонеси, со придонес од 9,2 п.п. и 2,8 п.п., соодветно, додека неданочните приходи и останатите приходи²⁷ имаат мал негативен придонес од 0,8 п.п. и 0,4 п.п., соодветно. Даночните приходи во октомври остварија раст од 15,7% на годишна основа, којшто во најголем дел произлегува од повисоките приливи врз основа на данокот на додадена вредност (со придонес од 12,9 п.п.), при позитивен придонес и на персоналниот данок на доход, данокот на добивка и увозните давачки (2,2 п.п., 1,7 п.п. и 0,6 п.п., соодветно), додека придонесот на акцизите во октомври е негативен (1,9 п.п.). Кај буџетските расходи, растот во октомври од 2,1% на годишна основа во целост е резултат на повисоките тековни трошоци (со придонес од 3,7 п.п.), додека придонесот на капиталните трошоци е негативен (1,5 п.п.).

Даноци и тековни трошоци
(придонеси во годишна промена, во п.п.)

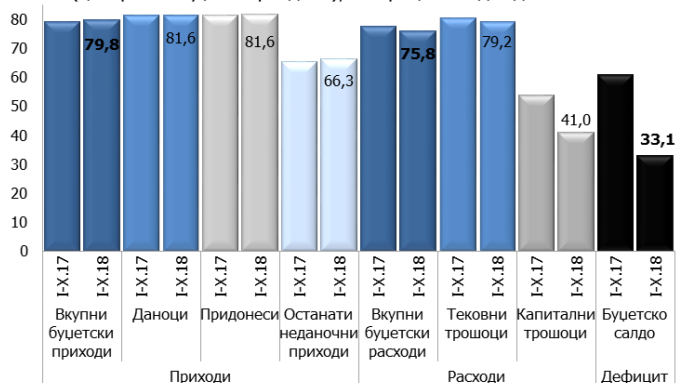


Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во периодот јануари – октомври 2018 година, вкупните буџетски приходи и расходи на збирна основа се повисоки во споредба со истиот период од претходната година. Буџетските приходи бележат раст од 5,0%, којшто во најголем дел произлегува од повисоките приходи од даноци и придонеси (со придонес од 4,2 п.п. и 2,0 п.п., соодветно), додека неданочните приходи и останатите приходи имаат негативен придонес (од 0,7 п.п., соодветно). Буџетските расходи се повисоки за 1,3%, што во целост е одраз на повисоките тековни трошоци (со придонес од 4,5 п.п.), додека придонесот на капиталните трошоци и натаму е негативен и изнесува 3,3 п.п.

²⁷ Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

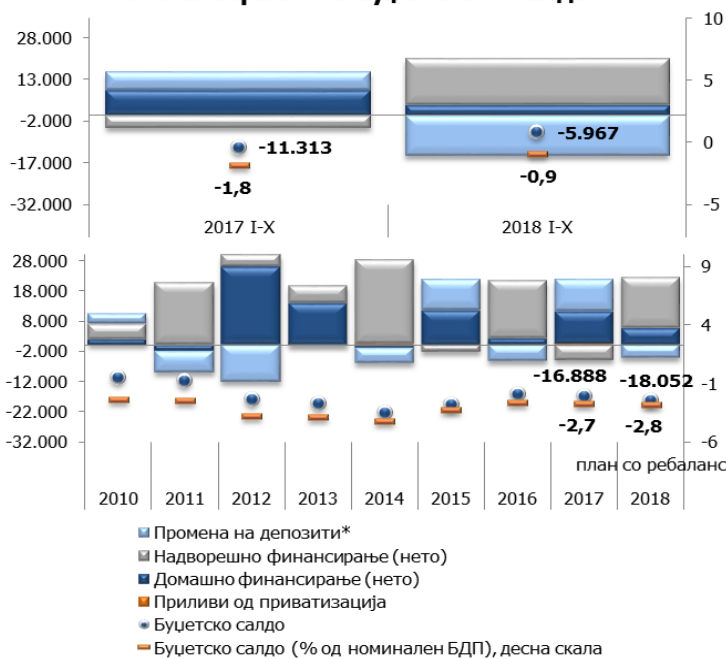
Реализација на Буџетот, по категории
(централен Буџет и фондови), во проценти од годишен план*



*за 2017 и 2018 година пресметките се направени во однос на ребалансот на Буџетот од август 2017 година и ребалансот на Буџетот од ноември 2018 година, соодветно.
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во споредба со ребалансот на Буџетот за 2018 година, буџетските приходи во периодот јануари – октомври изнесуваат 79,8%, што е на ниво на минатогодишното остварување во однос на планот (79,2%), при највисоко остварување кај даноците и придонесите (81,6% од ребалансот за 2018 година), а најниско кај категоријата „останати неданочни приходи“ (66,3% од ребалансот). **Буџетските расходи во истиот период претставуваат 75,8% од вкупните планирани расходи за 2018 година**, што е нешто помалку од минатогодишното остварување во однос на планот. Остварувањето на тековните трошоци изнесува 79,2% од ребалансот на планот за 2018 година, додека остварувањето на капиталните трошоци изнесува 41,0% од ребалансот на годишниот план и е пониско од минатогодишното остварување.

Финансирање на буџетското салдо



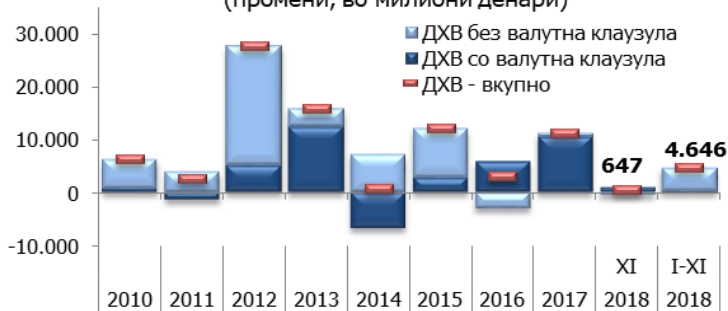
* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРМ.
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

Во периодот јануари – октомври 2018 година, во Буџетот на РМ е остварен дефицит, којшто во најголем дел е финансиран со задолжување на државата на меѓународните финансиски пазари. Остварениот буџетски дефицит во овој период изнесува 5.967 милиони денари, што претставува 33,1% од планираниот дефицит, согласно со ребалансот на Буџетот за 2018 година и 0,9% од номиналниот БДП²⁸. Буџетскиот дефицит во периодот јануари-октомври во најголем дел беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница на меѓународните финансиски пазари во јануари 2018 година, при што еден дел од девизните средства беше задржан како депозит на сметката на државата кај НБРМ. Финансирањето на буџетскиот дефицит беше извршено и од домашни извори, преку нето-емисија на државни хартии од вредност, но во значително помал дел.

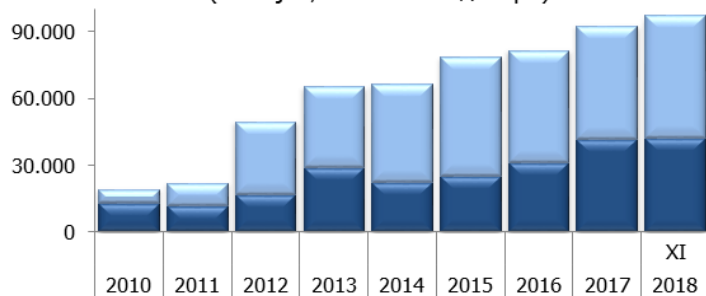
²⁸ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година е користена октомвриската проекција на НБРМ.

Државни хартии од вредност

(промени, во милиони денари)



(состојби, во милиони денари)

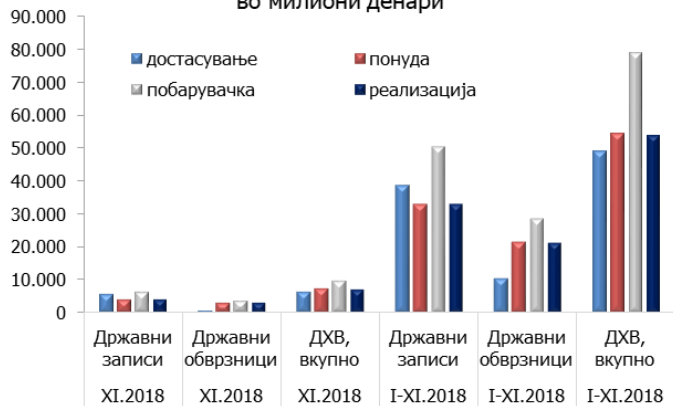


Извор: Министерство за финансии.

На примарниот пазар на државни хартии од вредност во ноември, состојбата на издадените хартии од вредност се зголеми на месечна основа, при што таа на крајот на месецот изнесуваше **97.231 милион денари**. Месечниот раст (за 647 милиони денари) од валутен аспект, во целост е одраз на зголемувањето на државните хартии од вредност со валутна клаузула, додека износот на државни хартии од вредност без девизна компонента умерено се намали. Во споредба со крајот на 2017 година, состојбата на државните хартии од вредност на крајот на ноември 2018 година е повисока за 4.646 милиони денари²⁹, што речиси во целост е резултат на зголемувањето на состојбата на државни хартии од вредност без валутна клаузула.

Аукции на државни хартии од вредност

во милиони денари



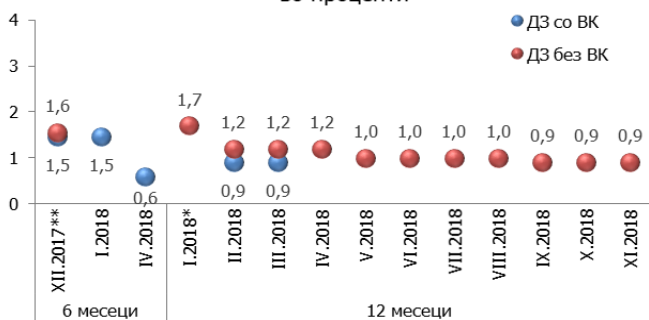
Извор: Министерство за финансии.

Министерството за финансии и натаму издава хартии од вредност со подолги рокови на достасување. Новите емисии на државни хартии од вредност во ноември беа на 12 месеци, 2 и 15 години³⁰, при што интересот на пазарните учесници и во ноември беше повисок од понудениот износ. Во услови на пониска понуда на краткорочни хартии од вредност (државни записи), нивната состојба се намали, додека состојбата на државните обврзници оствари раст. Со тоа, продолжи трендот на раст на состојбата на подолгорочни хартии од вредност. Во споредба со крајот на 2017 година, растот на состојбата на државните хартии од вредност во целост произлегува од зголемувањето на состојбата на државните обврзници, додека состојбата на државните записи бележи пад.

²⁹ За 2018 година, со ребалансот на Буџетот, планирано е домашно задолжување на државата во износ од 5.459 милиони денари односно раст на состојбата на државни хартии од вредност до ниво од 98.043 милиони денари.

³⁰ Во ноември 2018 година достасаа 12-месечни државни записи, 2-годишни државни обврзници и 5-годишни државни обврзници.

Каматни стапки на државни записи
во проценти

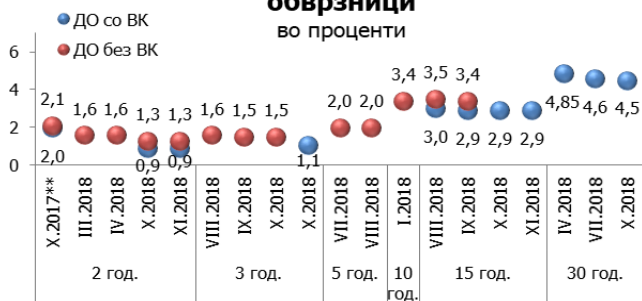


*Каматната стапка за ДЗ со рок 12м. во јануари 2018 год. (1,7%) е пондеризиран просек од реализираниот износ и каматната стапка (1,85% и 1,20%) од двете одржани аукции во јануари.

** Се однесува на последна одржана аукција со соодветната рочност.
Извор: Министерство за финансии.

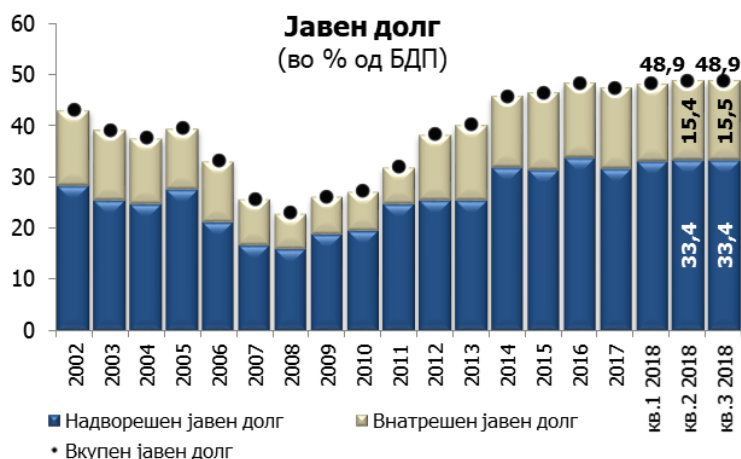
Во ноември, каматните стапки на државните хартии од вредност се задржаа на стабилно ниво. Следствено, каматните стапки на издадените 12-месечни државни записи без валутна клаузула, 2-годишни државни обврзници со и без валутна клаузула и 15-годишни државни обврзници со валутна клаузула изнесуваа 0,9%, 0,9%, 1,3% и 2,9%, соодветно³¹.

Каматни стапки на државни обврзници
во проценти



** Се однесува на последна одржана аукција со соодветната рочност.
Извор: Министерство за финансии.

³¹ Во ноември, Министерството за финансии ја задржа непроменета каматната стапка на 12-месечните државни записи без валутна клаузула (0,9%), 2-годишните државни обврзници со и без валутна клаузула (0,9% и 1,3%, соодветно) и 15-годишните државни обврзници со валутна клаузула (2,9%).



Извор: Пресметки на НБРМ врз основа на податоци од Министерството за финансии.

Вкупниот јавен долг³², на крајот на третиот квартал од 2018 година изнесува **48,9% од БДП³³** и е непроменет во споредба со претходниот квартал. Структурата на јавниот долг е незначително променета во споредба со претходниот квартал, односно надворешниот долг и натаму изнесува 33,4% од БДП, додека внатрешниот долг има незначителен раст (од 15,4% на 15,5% од БДП). Вкупниот државен долг и долгот на јавните претпријатија (за кој државата има издадено државна гаранција) во третиот квартал се непроменети во однос на претходниот квартал, односно и натаму изнесуваат 40,9% и 8,0% од БДП, соодветно.

³² Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 165/14) според кој тој претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, како и трговските друштва коишто се во целосна или во претежна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје за кои државата има издадено државна гаранција.

³³ Вкупниот јавен долг на крајот на третиот квартал изнесува 5.144 милиони евра. Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година е користена октомвриската проекција на НБРМ.

Прилог 1: Индикативни категории за личната потрошувачка и бруто-инвестициите

ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ЛИЧНАТА ПОТРОШУВАЧКА										
	2017				2018					
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	авг.	септ.	окт.
<i>реални годишни промени во %</i>										
Промет во трговија на мало*	-3.9	-1.9	-2.5	-1.6	5.8	8.9	9.4	8.6	9.7	13.4
Приходи од ДДВ*	3.4	-6.1	4.8	9.7	-6.7	10.1	-9.8	-7.5	-15.1	24.6
Увоз на стоки за широка потрошувачка*	5.9	3.8	5.8	9.0	8.0	2.5	3.0	3.7	-1.3	11.4
Домашно производство на потрошни добра	-6.3	-1.6	-3.5	-5.9	6.1	-1.0	-0.1	2.6	-2.9	5.7
Кредити на население*	7.1	8.0	8.1	6.7	7.7	8.3	8.5	8.3	8.5	8.9
Просечна нето-плата*	1.5	1.0	1.4	1.0	3.4	4.7	3.9	4.1	3.3	-
Приватни нето-трансфери*	-3.4	22.9	0.2	5.0	5.5	9.0	4.3	3.8	-6.4	-
Пензии*	6.1	7.0	6.0	4.7	2.1	3.4	2.6	2.2	3.0	5.5

*реалните стапки на раст се пресметани од НБРМ, со делење на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.

Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ИНВЕСТИЦИИТЕ										
	2017				2018					
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	авг.	септ.	окт.
<i>реални годишни промени во %, освен за СДИ промените на реалните износи се во милиони денари</i>										
Увоз на средства за работа*	9.7	7.2	7.7	10.7	19.2	20.2	10.6	10.9	3.1	22.6
Извршени градежни работи**	-24.5	-30.2	-19.5	-33.1	-39.6	0.9	-10.0	-0.6	17.0	-
Домашно производство на капитални производи	-0.9	15.6	-2.6	20.9	19.3	24.2	16.0	8.3	14.9	6.7
Државни капитални инвестиции*	59.9	19.6	-40.8	33.7	-65.1	-39.5	-10.7	-50.3	-12.4	-20.5
Директни инвестиции***	-2088.4	-3939.8	-5128.4	2445.8	8009.2	6650.7	3508.7	2089.5	1178.8	-
Долгорочни кредити на претпријатија*	3.6	-0.4	-0.8	0.0	2.0	4.8	6.6	3.8	6.6	8.9

*реалните стапки на раст се пресметани од НБРМ, со делење на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.

**реалните стапки на раст се добиени со користење на стапката на раст на дефлаторот на трошоците во градежништвото за нови објекти за домување.

***реалните износи се пресметани од НБРМ, со делење на номиналните износи со нивото на индексот на потрошувачките цени (базна година: 2017=100).

Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.