

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

август 2015 година

Најнови макроекономски индикатори Преглед на тековната состојба - влијанија врз монетарната политика

Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (април – август 2015 година) и споредба со последните макроекономски проекции (април 2015 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.

Глобалното економско окружување не се промени значително споредено со априлските проекции. Глобалната економија продолжува да закрепнува, но ризиците и понатаму се присутни и претежнуваат на надолната страна. Во периодот од последните проекции досега, економско-политичките случувања во Грција се нов ризик, којшто ја зголеми неизвесноста во окружувањето. Во однос на економската позиција на евро-зоната, како наш битен економски партнер, по кварталната стапка на раст на БДП од 0,4% во првиот квартал (односно 1% на годишна основа), повеќето високофреквентни показатели за второто и третото тримесечје од 2015 година укажуваат на задржување на ваквите скромни стапки на раст. На пазарот на труд, во јуни, за првпат по девет месеци, дојде до раст на бројот на невработени, а стапката на невработеност стагнира на 11,1%, трет месец последователно. Иако овие поместувања на пазарот на труд можеби се од привремен карактер, сепак ја сигнализираат неизвесноста околу економското закрепнување. Во однос на инфлацијата, првичните податоци за јуни покажуваат задржување на темпото на годишен раст на 0,2%, додека базичната инфлација забрза од 0,8% во мај на 1%. Сепак и понатаму инфлацијата е под среднорочната цел на ЕЦБ, а тековната слабост на пазарот на труд создава ризици за надолни притисоци врз платите и обновување на ризикот од дефлација. Во вакви околности, ЕЦБ продолжува да води приспособлива монетарна политика. На последниот состанок на ЕЦБ за монетарната политика, одржан кон средината на јули, основната каматна стапка беше задржана на ниско ниво, а беше потврдена и намерата за целосно спроведување на програмата за квантитативно олеснување до крајот на септември 2016 година, или во секој случај сè додека не се оцени дека инфлацијата се доближува кон среднорочната цел.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување за македонската економија, оценките за странската ефективна побарувачка не претрпеа позначајни промени во однос на априлската проекција. Стапките на раст се минимално ревидирани надолу, рефлектирајќи го влошувањето на економските перспективи на Грција. Сепак, и понатаму се очекува постепено закрепнување на странската побарувачка во 2015 година и забрзување на растот во 2016 година. **Кај странската ефективна инфлација се направени минимални промени, односно сега се очекува мал раст на цените во 2015 година, наспроти очекуваната стапка од 0% во априлските оцени, додека очекувањата за 2016 година се непроменети. Во однос на најновите очекувања за цените на примарните производи, промените главно се во надолна насока.** Последните движења и оцени за **светските цени на нафтата** упатуваат на слични движења како и во априлските проекции за 2015 година, додека за 2016 година се очекува помал раст. Кај **цените на металите**, зголемените ризици од случувањата во Грција и забавениот раст на кинеската економија се пренесоа врз пазарите, со очекувања за поголем пад на цената на никелот и намалување, наместо претходните оцени за раст на цената на бакарот во 2015 и 2016 година. Оцените за **цените на храната**, исто така, се променети во надолна насока и за 2015 и за 2016 година, што упатува на можни помали увозни притисоци преку овој канал врз домашната инфлација во однос на априлските проекции. Сепак, треба да се има предвид дека очекувањата за цените на овие примарни производи се исклучително

променливи, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија.

Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на априлскиот циклус проекции дава различна слика во однос на отстапувањата во одделните сегменти од економијата. Објавените податоци за БДП за првиот квартал се во склад со очекуваниот раст на економијата во априлскиот циклус проекции, а високофреквентните показатели за вториот квартал покажуваат веројатно задржување на ваквото темпо на раст. И покрај забавениот раст во индустријата, поместувањата во градежништвото и трговијата се поповолни во однос на претходното тримесечје, навестувајќи солидно темпо на раст, коешто соодветствува со проекцијата. Во однос на инфлацијата, во јули е забележан мал пад на потрошувачките цени, што во најголем дел ги одразува пониските цени на храната (пад на цените на свежиот зеленчук), а определен придонес имаа и цените на енергијата кои се задржаа во негативната зона. Ваквите поместувања условија мало отстапување на остварената стапка на инфлација надолу, во споредба со априлската проекција. Истовремено е направена одредена надолна корекција на очекувањата кај најголем дел од влезните претпоставки. Сепак, заради големата променливост на движењата во кратки временски интервали, **ризиците за проектираната стапка на инфлација за 2015 година се оценуваат како урамнотежени.**

Според последните расположливи податоци за третото тримесечје на 2015 година, девизните резерви (приспособени за ценовни и курсни разлики и ценовни промени на хартиите од вредност) бележат пад¹. Анализирајќи според факторите на промена, намалувањето на резервите во овој период е последица на трансакциите за сметка на државата (редовно намирување на надворешните обврски од страна на државата) и нето-продажбата на девизи на девизниот пазар од страна на НБРМ. Сепак, треба да се нагласи дека по продажбата на девизи во првата половина од јули, девизниот пазар беше стабилен, а веќе од крајот на јули НБРМ почна да интервенира со откуп на девизи. Од показателите за надворешниот сектор, единствени расположливи податоци за третиот квартал се податоците за нето-откупот од менувачкото работење за јули, коишто покажуваат значително подобрување на состојбата на менувачкиот пазар и засега даваат индикација за движење на приватните трансфери во проектираните рамки. Останатите податоци за надворешниот сектор се однесуваат на периодот мај - јуни и навестуваат можно повисок дефицит во тековната сметка во однос на очекувањата, заради послабите остварувања кај приватните трансфери и услугите. Во однос на финансиската сметка, кај дел од тековите има нешто подобри остварувања, додека еден дел (пред сè надворешното задолжувањето на јавниот сектор) се послаби од очекуваните.

Во однос на монетарните движења, првичните декадни податоци со јули покажуваат пад на вкупните депозити на месечна основа, којшто во целост е воден од намалените депозити на претпријатијата, по релативно високиот раст во претходниот месец. Депозитите на домаќинствата во јули на месечна основа забележаа раст што доаѓа по регистрираното намалување во претходните два месеца. Ваквите поместувања укажуваат на постепено исцрпување на ефектите од неекономските фактори, поврзани со домашните политички случувања и развојот на настаните со грчката должничка криза, коишто претставуваа главен фактор на неизвесност во претходниот период придонесувајќи за привремено влошување на очекувањата на домаќинствата. На годишна основа вкупните депозити во јули се повисоки за 7,4% и се под проекцијата за третиот квартал (од 9,5%). Податоците за кредитниот пазар покажуваат забавување на кредитниот раст во јули до 0,2% на месечна основа, како резултат на намаленото кредитирање на корпоративниот сектор (што делумно може да се должи на сезонски фактори), додека кредитирањето на домаќинствата продолжува со умерено забавено темпо споредено со претходниот месец. На годишна основа, вкупните кредити во јули се

¹ Се однесува на последниот расположлив оперативен податок за август 2015 година.

повисоки за 9% додека априлската проекција предвидува годишниот раст на крајот на третиот квартал да изнесува 9,8%.

Во јуни, **во Буџетот на Република Македонија** беше остварен дефицит од 1.630 милиони денари, којшто беше финансиран преку депозитите на државата кај НБРМ, при остварени нето-отплати врз основа на должничкото финансирање (домашно и странско). На кумулативна основа, за првите шест месеци од 2015 година, буџетскиот дефицит изнесува 9.521 милион денари (или 1,7% од БДП²), што претставува 51,5% од предвидениот буџетски дефицит за 2015 година.

Најновите оценки за нивото на **ЕУРИБОР - каматната стапка укажуваат на пониско ниво во периодот на 2015 - 2016 година споредено со априлската проекција**, при што оценките и натаму се во насока на очекувања за негативна каматна стапка и во 2016 година (очекувања за позитивна камата во априлската проекција).

Резимирано, во периодот од последните априлски проекции, ризиците од домашна и од надворешна природа се зголемија, но последните макроекономски показатели и оценки упатуваат на тоа дека засега нивните ефекти се ограничени, а амбиентот на спроведување на монетарната политика не е значително променет. Во вториот квартал девизните резерви забележаа пад, кој е нешто повисок од очекувањата, додека најновите податоци покажуваат нивно понатамошно намалување. Сепак, показателите за адекватноста на девизните резерви и натаму остануваат во сигурната зона. Во однос на инфлацијата, остварувањата со јули ја вратија инфлацијата во зоната на негативни годишни промени, но сепак оцената на ризиците за проекцијата до крајот на годината засега се оценуваат како урамнотежени. Растот на БДП во првиот квартал беше соодветствуваше со проектираниот, а најновите високофреквентни податоци за економската активност укажуваат на продолжување на растот на домашната економија во согласност со проекцијата и во текот на вториот квартал. На кредитниот пазар, податоците со јули покажуваат забавување на динамиката на кредитниот раст што во еден дел може да се должи на сезонски фактори. Притоа, со јули се остварени околу 7,5% од предвидениот квартален прираст на кредитите за третиот квартал. Кај депозитите карактеристични се послаби остварувања од очекуваните, што во еден дел можеби е одраз на неизвесниот домашен и глобален амбиент, како фактори што влијаат врз очекувањата на домаќинствата. Ваквата динамика на основниот извор на финансирање на кредитната активност создава ризици и за движењата на кредитниот пазар во следниот период. Сепак, временскиот период е кус за да се оцени дали овие отстапувања се од привремен карактер или ќе опстојуваат и во натамошниот период. Анкетните истражувања даваат позитивни сигнали за промените во кредитната активност во третиот квартал, при очекувања за раст на понудата (пред сè кон корпоративниот сектор) и на побарувачката на кредити. Воедно, прелиминарните податоци за динамиката на депозитите во јули укажуваат на постепено исцрпување на ефектите од неекономските фактори и можно стабилизирање на растот на депозитната база во следниот период. **Во секој случај, постои неизвесност поврзана со домашните политички случувања и грчката должничка криза. Ваквите состојби наметнуваат потреба од постојано следење на остварувањата и редовна реоцена на ризиците и нивното значење во контекст на остварувањето на монетарните цели.** Во однос на случувањата во Грција и неизвесноста околу понатамошниот тек на настаните, кон крајот на јуни Народната банка презеде и превентивни мерки³ за управување со капиталните текови. Станува збор за заштитни мерки со привремен карактер, коишто се воведени заради превенција од евентуални позначителни одливи на капитал од

² Согласно со последната проекција на НБРМ за номиналниот БДП.

³ Подетално за превентивните мерки на НБРМ види во Одлуката за воведување посебни заштитни мерки („Службен весник на РМ“ бр. 107/15) на следнава врска:

http://www.nbrm.mk/WBStorage/Files/Regulativa_Odluka_voveduvanje_posebni_zastitni_merki0.pdf

домашната економија кон Грција и со тоа спречување на позначително нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања и на стабилноста на финансискиот систем.

Селектирани макроекономски показатели ^{/1}	2015												
	2012	2013	2014	јан	фев	мар	Кв.1	апр	мај	јун	Кв.2	јул	
I. Реален сектор индикатори													
Бруто домашен производ (годишна реален раст) ^{/2}	-0.5	2.7	3.8				3.2						
Индустриско производство ^{/3}													
стапка на промена (годишна)	-2.8	3.2	4.8	1.1	3.1	0.6	1.5	-0.9	-5.0	6.4	0.1		
кумулятивна просечна стапка	-2.8	3.2	4.8	1.1	2.1	1.5	1.5	0.8	-0.4	0.8	0.8		
Инфлација ^{/4}													
ЦПИ Инфлација (годишна) ^{/5}	4.7	1.4	-0.3	-1.5	-1.0	-0.3	-0.9	0.1	0.3	0.5	0.3		-0.4
ЦПИ Инфлација (кумулятивна просечна)	3.3	2.8	-0.3	-1.5	-1.2	-0.9	-0.9	-0.6	-0.5	-0.3	-0.3		-0.3
Базична инфлација (кумулятивна просечна)	2.1	3.0	0.6	-1.1	-0.6	-0.4	-0.4	-0.2	0.0	0.1	0.1		0.2
Базична инфлација (годишна)	2.1	3.0	0.6	-1.1	-0.2	0.0	-0.4	0.5	0.8	0.8	0.7		1.0
Работна сила													
Стапка на невработеност	31.0	29.0	28.0				27.3						
II. Фискален сектор индикатори <input type="checkbox"/> (Централен Буџет и Буџети на фондови)													
Вкупни буџетски приходи	138,115	140,248	145,929	10,527	12,089	15,163	37,779	14,383	13,750	12219.0	40352.0		
Вкупни буџетски расходи	155,840	159,505	168,063	12,732	14,467	16,881	44,080	14,375	15,348	13849.0	43572.0		
Буџетско салдо (готовинска основа)	-17,725	-19,257	-22,134	-2,205	-2,378	-1,718	-6,301	8	-1,598	-1630.0	-3220.0		
Буџетско салдо (% од БДП) ^{/4}	-3.8	-3.9	-4.2	-0.4	-0.4	-0.3	-1.1	0.0	-0.3	-0.3	-0.6		
III. Финансиски индикатори^{/6}													
Парична маса (M4), годишна стапка на раст	4.4	5.3	10.5	11.1	9.7	8.8	8.8	9.7	8.9	9.2	9.2		
Вкупни кредити, годишна стапка на раст	5.4	6.4	10.0	9.2	9.2	9.2	9.2	10.2	9.5	9.0	9.0		
Вкупни кредити на население	6.5	10.2	11.8	11.5	11.8	12.1	12.1	12.3	12.4	12.4	12.4		
Вкупни кредити на претпријатија	4.5	3.8	8.6	7.5	7.3	7.1	7.1	8.7	7.4	6.7	6.7		
Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна стапка на раст	4.9	6.1	10.4	10.6	9.5	8.4	8.4	9.5	8.4	8.9	8.9		
Вкупни депозити на население	7.2	6.7	8.9	8.4	7.6	8.1	8.1	7.5	6.9	6.2	6.2		
Вкупни депозити на претпријатија	-1.6	3.1	15.7	17.4	14.4	9.0	9.0	17.1	14.5	17.8	17.8		
Каматни стапки ^{/7}													
Каматна стапка на БЗ	3.7	3.3	3.25	3.25	3.3	3.3	3.25	3.25	3.25	3.25	3.3		
Активни каматни стапки													
денарски (агрегатна, за денарски и денарски со девизна клаузула)	8.3	7.7	7.5	7.4	7.3	7.2	7.3	7.2	7.1	7.1	7.1		
девизни	6.8	6.4	6.3	6.1	6.0	6.0	6.0	5.9	5.9	5.9	5.9		
Пасивни каматни стапки													
денарски (агрегатна, за денарски и денарски со девизна клаузула)	4.8	4.1	3.7	3.3	3.2	3.1	3.2	3.0	3.0	2.9	2.9		
девизни	2.1	1.6	1.4	1.5	1.5	1.4	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3		
IV. Надворешен сектор индикатори													
Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)	-223.7	-146.8	-113.7	36.1	7.4	-80.6	-37.0	-55.1	-31.1				
Биланс на тековна сметка (% од БДП)	-1.6	-1.8	-1.3	0.4	0.1	-0.9	-0.4	-0.6	-0.3				
Трговски биланс (во милиони ЕУР)^{/8}	-1,948.2	-1,756.6	-1,762.0	-73.7	-109.9	-194.5	-378.1	-202.7	-110.7	-142.7	-456.1		
Трговски биланс (% од БДП)	-25.6	-21.7	-20.8	-0.8	-1.2	-2.2	-4.2	-2.3	-1.2	-1.58	-5.1		
Увоз (во милиони ЕУР)	-5,061.8	-4,968.4	-5,484.9	-3,655	-4,090	-5,336	-1,308.1	-498.0	-469.6	-511.81	-1,479.4		
Извоз (во милиони ЕУР)	3,113.5	3,211.8	3,723.0	2,918	2,991	3,391	929.9	295.2	359.0	369.08	1,023.3		
стапка на раст на увозот (годишна)	0.2	-1.8	10.4	-2.9	-2.2	19.7	5.5	9.3	-2.0	18.49	8.2		
стапка на раст на извозот (годишна)	-3.2	3.2	15.9	24.0	6.5	13.7	14.2	0.0	13.4	12.95	9.0		
Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)	117.3	263.8	278.0	37.6	13.4	21.7	72.6	36.6	-4.3				
Надворешен долг													
Бруто надворешен долг (во милиони ЕУР)	5171.7	5219.7	5954.4				6185.2						
јавен сектор	2162.1	2172.4	2847.1				3024.9						
јавен сектор/БДП (во %)	28.5	26.8	33.4				33.6						
приватен сектор	3009.5	3047.4	3107.3				3160.3						
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	68.2	64.3	69.8				68.7						
Бруто девизни резерви (во милиони ЕУР)^{/9}	2,193.3	1,993.0	2,436.5	2,484.4	2,330.8	2,354.9		2,344.3	2,328.5	2,254.8		2,198.3	

^{/1} Во пресметките на релативните индикатори, до кв.1 2015 година користен е годишен БДП од официјалното соопштение на ДЗС од 12.06.2015 година. За 2015 е година се користи проектираното ниво од НБРМ од проекцијата од април 2015 година.

^{/2} Претходни податоци за 2014 година. Проценети податоци за 2015 година.

^{/3} Стапките на промена кај Индексот на индустриско производство се според база 2010=100.

^{/4} Трошоци на живот пресметани според СОЈСОР.

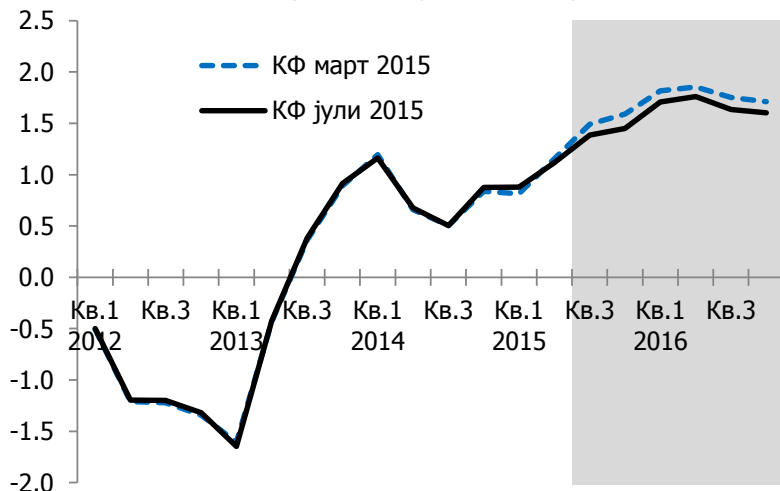
^{/5} Инфлацијата за податоците по години се однесува на декември тековна година/декември претходна година.

^{/6} Пресметките се направени согласно податоците од новата Методологијата за изготвување на стандардни форми на монетарните биланси и прегледи и новиот контан план (кој стали во сила од 01.01.2009 година).

^{/7} Почнувајќи од јануари 2015 година податоците за активните и пасивните каматни стапки се според новата методологија на НБРМ.

^{/8} Трговски биланс согласно надворешно-трговска статистика (на ц.и.ф. основа).

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



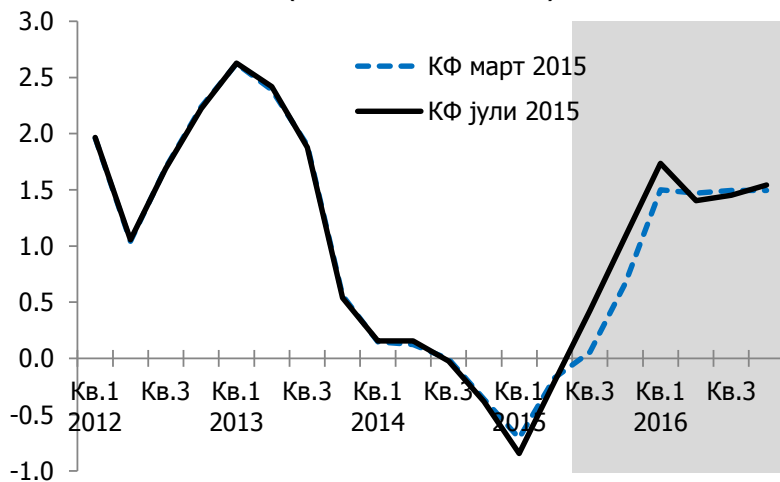
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Најновите очекувања за странската ефективна побарувачка се минимално корегирани надолу, споредено со априлската проекција. Така, последните оценки покажуваат очекуван раст од 1,2% и 1,7% во 2015 и 2016 година (наспроти 1,3% и 1,8% во априлската проекција)...

...што, при нешто поповолни очекувања за економските движења кај речиси сите други наши главни трговски партнери, во најголема мера се должи на надолната ревизија на растот на БДП во Грција, а нешто послаба економска активност се очекува и во Србија...

...додека за 2016 година, очекувањата за понизок економски раст во Грција претставуваат главен фактор за надолната ревизија на странската ефективна побарувачка.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



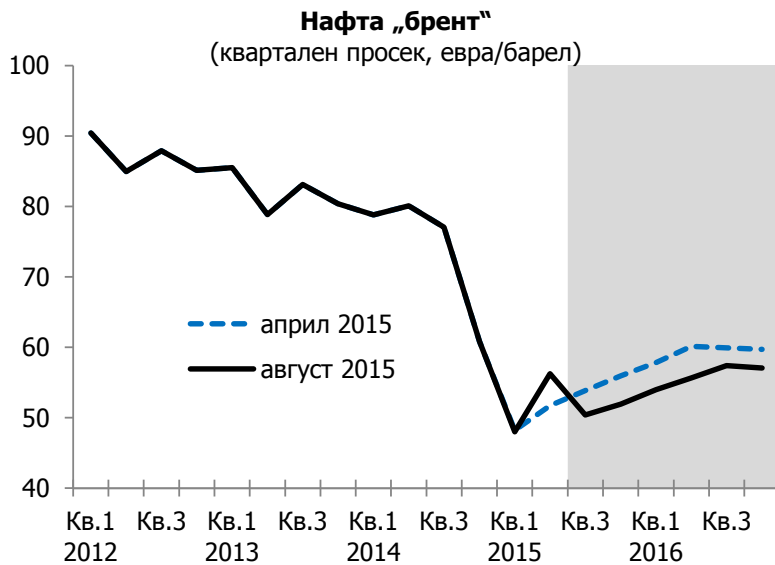
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во 2015 година е извршена минимална нагорна ревизија на странската ефективна инфлација којашто се очекува да изнесува 0,1% (наспроти априлските оценки за инфлација од 0%)...

...што во најголем дел произлегува од очекувањата за помалку негативен придонес од ценовните движења во Србија⁴ и од оцените за повисока инфлација во Хрватска.

Се оценува дека странската ефективна инфлација во 2016 година ќе изнесува 1,5%, што е е во согласност со очекувањата од априлската проекција.

⁴ Инфлацијата во Србија и Хрватска е коригирана за промените во девизниот курс.

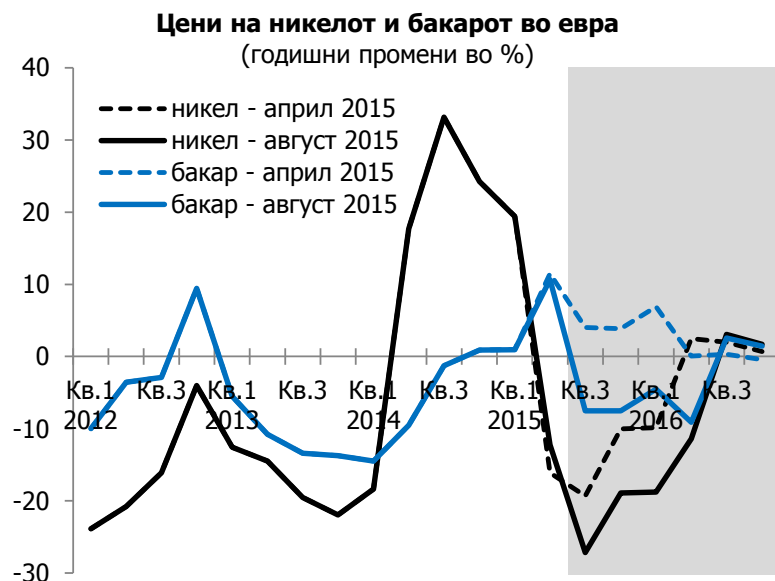


Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Цената на нафтата во 2015 и 2016 година, согласно со најновите податоци е ревидирана во надолна насока, споредено со априлските проекции.

Така, за 2015 година се очекува минимално поголем пад на цената на нафтата, во услови на зголемено производство од земјите на ОПЕК⁵ и укинување на санкциите за Иран⁶...

...додека за 2016 година очекуваниот раст на цената на нафтата е понизок споредено со априлската проекција.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Најновите податоци за цените на металите во евра упатуваат на надолна ревизија⁷ на претпоставките во априлските проекции...

...што главно ги одразува макроекономските ризици поврзани со состојбата во Грција и слабата побарувачка од страна на Кина, во услови на континуиран раст на понудата.

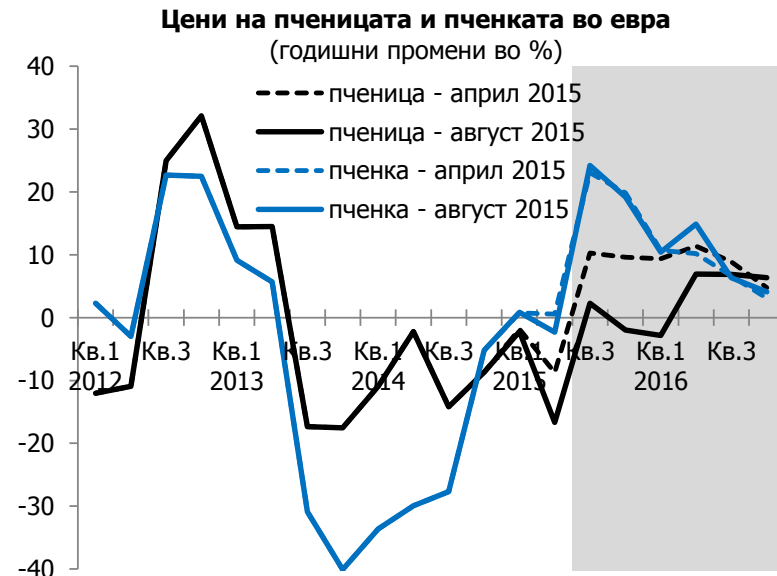
Така, во 2015 година се очекува **цената на никелот** да се намали посилно од очекуваното во април, додека кај **цената на бакарот**, најновата оцена упатува на пад наспроти предвидениот раст со априлската проекција.

Надолна ревизија е направена и во поглед на очекуваното движење на цените на металите за 2016 година, односно сега се очекува подлабок пад на цената на никелот и пад наместо раст на цената на бакарот.

⁵ http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/MOMR_July_2015.pdf и <http://www.imf.org/external/np/res/commod/pdf/monthly/071615.pdf>

⁶ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015R1327&from=EN>

⁷ <http://www.imf.org/external/np/res/commod/pdf/monthly/071615.pdf>



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Најновата оцена за движењето на цените на житните култури во 2015 и 2016 година покажува нивна надолна ревизија, споредено со априлските проекции.

Притоа, поголема ревизија е направена кај **цената на пченицата** каде што се очекува намалување на цената во 2015 година (наспроти очекувањата за раст од априлската проекција) и помал раст во 2016 година...

...одразувајќи ја пониската, од претходно очекуваната побарувачка за овој производ и релативно солидната понуда во глобални рамки⁸, и покрај неповолните временски услови во Северна Америка и Европа.

Очекуваната **цена на пченката** за 2015 година е минимално пониска во однос на априлскиот циклус проекции...

...како резултат на стабилизирањето на временските услови во САД, што доведе до стабилизирање на неповолните очекувања и ризиците поврзани со летната жетва на оваа култура⁹...

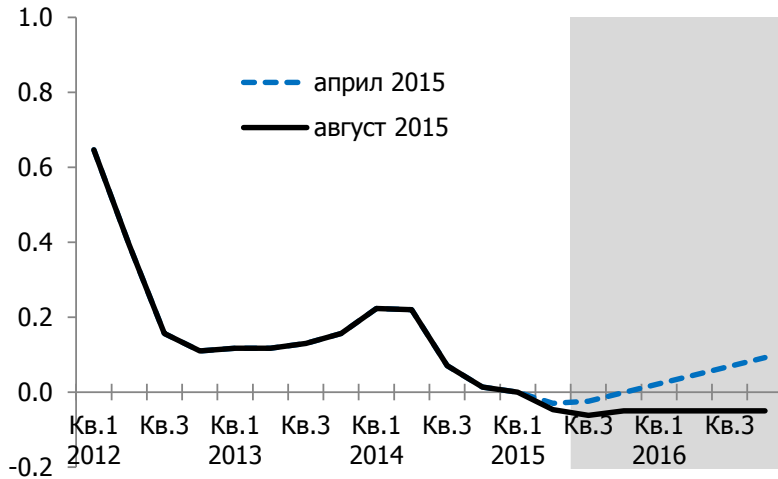
...додека за 2016 е направена мала нагорна ревизија на стапката на раст.

Се оценува дека стапката на едномесечниот Еурибор во 2015 и 2016 година ќе биде во негативната зона и ќе изнесува -0,04% и -0,05%, соодветно, што во споредба со априлската проекција претставува надолна ревизија...

⁸ <http://www.ers.usda.gov/media/1869062/whs-15g.pdf> и <http://www.igc.int/en/downloads/gmrsummary/gmrsumme.pdf>

⁹ <http://www.igc.int/en/downloads/gmrsummary/gmrsumme.pdf>

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)

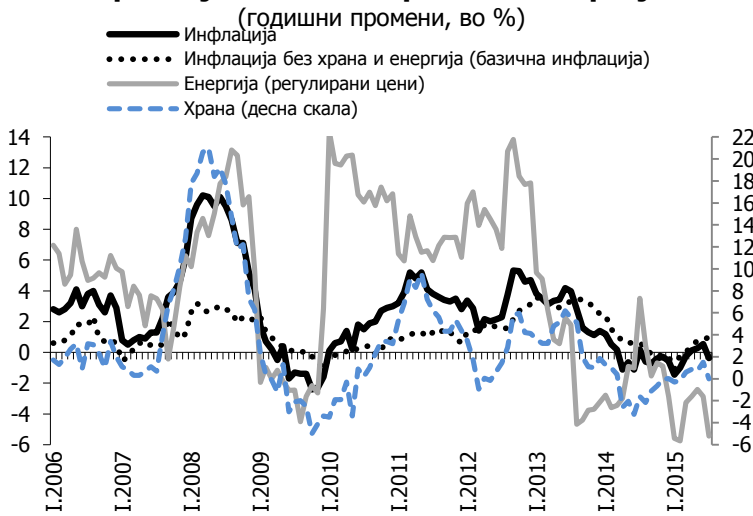


...како резултат на квантитативното олеснување на ЕЦБ, што делува во правец на зголемување на вишокот ликвидност во финансискиот систем на евро-зоната.

Кон крајот на 2016 година се очекува странската каматна стапка да започне постепено да се нормализира, во согласност со планот за завршување на програмата за квантитативно олеснување од страна на ЕЦБ.

Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

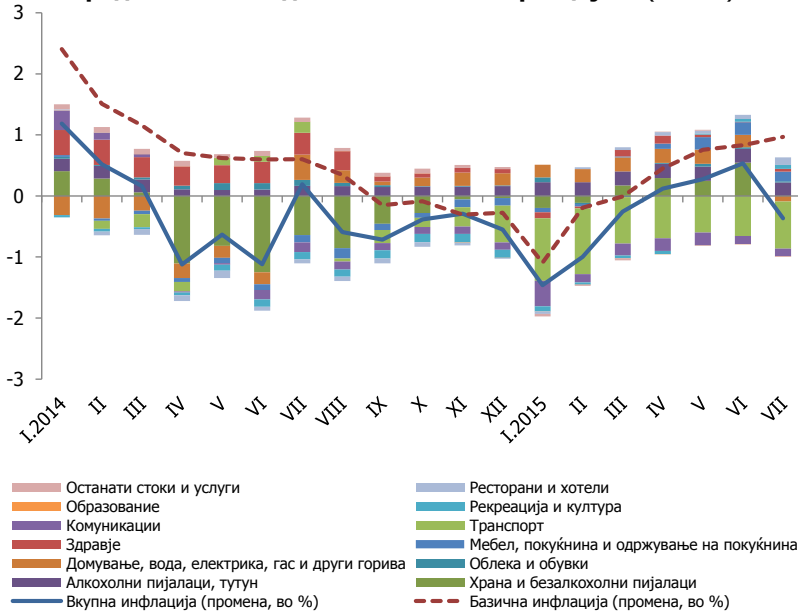
Инфлација и цени на храната и енергијата



По умерениот раст во периодот март - мај и стагнацијата во јуни, **во јули е забележан мал пад на потрошувачките цени** (месечната стапка на пад на цените изнесува 0,7%)...

...при пониски цени на храната¹⁰ и на енергијата, додека базичната инфлација забележа раст.

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



Месечното намалување на цените се одрази врз годишната стапка на инфлација, која во јули беше умерено негативна и изнесуваше -0,4% (наспроти растот во претходните три месеци)...

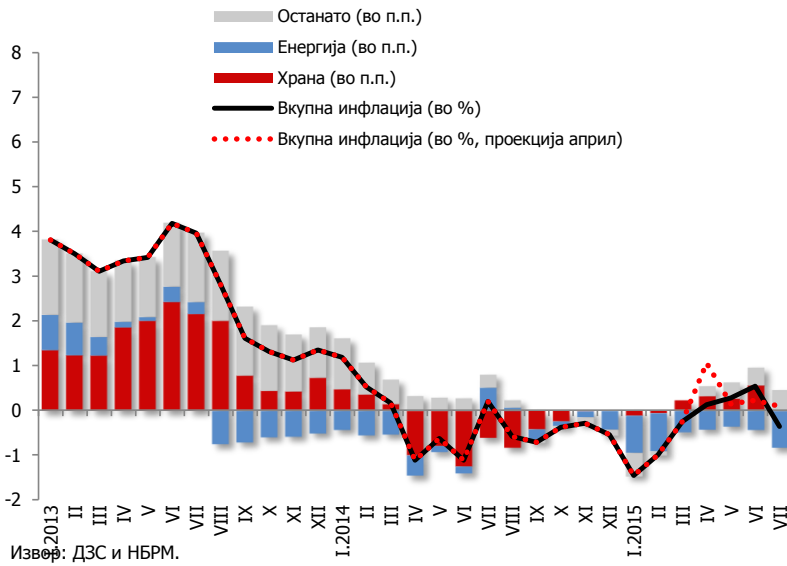
...што претставува мало надолно отстапување споредено со очекуваната стапка на инфлација во априлскиот циклус проекции...

...заради пониските цени на храната (стагнација наспроти очекувањата за нивен раст) и поголемиот пад кај цените на енергијата. Движењата кај базичната инфлација се во склад со проекцијата (очекуван раст), иако темпото на раст е нешто побрзо од очекуваното.

¹⁰ Категорија со најголем индивидуален негативен придонес кон јулската промена на цените е свежиот зеленчук (каде што е регистриран месечен пад на цените од 15,9%).

Стапка на инфлација

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



Базичната стапка на инфлација во јули изнесува 0,4% (наспроти месечната стапка од 0% во јуни)...

...при што раст беше забележан и на годишна основа (1%).

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, јулскиот раст во голема мера е резултат на повисоките цени на тутунот (заради нагорната корекција на акцизите), цените на производите за одржување на домовите, како и од повисоките цени на угостителските услуги.

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



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

Надворешните влезни претпоставки за 2015 година, коишто влегуваат во проекцијата на инфлацијата, главно се ревидирани во надолна насока.

Така, најновите проекции за цените на **меѓународно тргуваните примарни прехранбени производи** (изразени во евра) упатуваат на надолна корекција на очекуваните движења во априлската проекција до крајот на 2015 година...

...одразувајќи ја пониската, од очекуваната, побарувачка, во услови на солидна понуда во глобални рамки, при истовремено стабилизирање на неповолните очекувања и ризиците поврзани со летната жетва.

И натаму се очекува намалување на цените на нафтата, иако е направена мала надолна корекција споредено со априлските проекции...

...заради засиленото производство кај земјите на ОПЕК¹¹ и укинувањето на санкциите за Иран.

Од друга страна, **странската**

¹¹ http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/MOMR_July_2015.pdf и <http://www.imf.org/external/np/res/commod/pdf/monthly/071615.pdf>

ефективна инфлација за 2015 година минимално е ревидирана нагоре.

Од аспект на ризиците за проектираната стапка на инфлација за 2015 година, се оценува дека тие се урамнотежени. Имено, и покрај надолната корекција на очекувањата за влезните претпоставки и малку пониската остварена инфлација во јули, заради големата променливост на движењата, засега се оценува урамнотеженост на ризиците околу проекцијата.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

Во мај 2015 година номиналниот годишен раст на **просечната нето-плата** изнесуваше 2,7%, со што беше задржана минатомесечната динамика на раст на платите.

Нагорни поместувања на платите се забележуваат во најголем дел од дејностите...

...при највисок раст остварен во дел од услужниот сектор (здравство, дејноста „уметност, забава и рекреација“ и други услужни дејности)¹²...

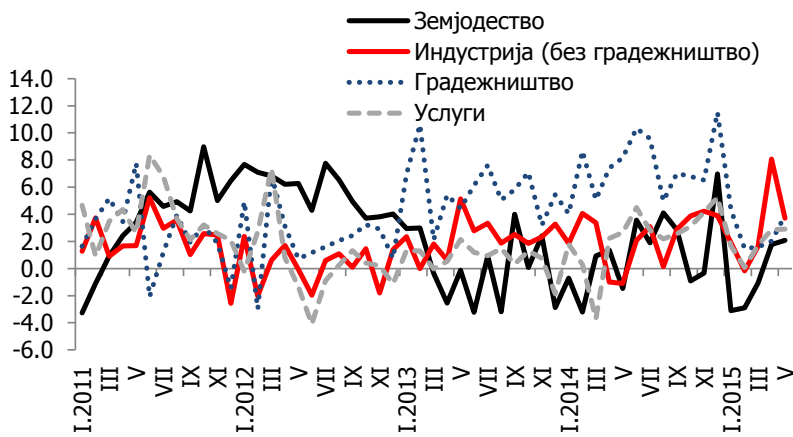
...додека поместување во надолна насока на годишна основа е регистрирано само кај платите во транспортот и во дејностите поврзани со недвижен имот.

Во услови на релативно стабилно ниво на домашните цени, **реалните плати** во април се зголемија за 2,5%, раст близок до номиналниот.

Ваквите движења кај платите ги

¹² Високиот годишен раст на платите во овие дејности во значаен дел го одразува ефектот од зголемувањето на платите во јавниот сектор реализирано на крајот на 2014 година. Поточно, согласно со Законот за изменување на Законот за исплата на платите во РМ („Службен весник на Република Македонија“ број 139/2014) платите на вработените во јавната администрација се зголемени за 4% започнувајќи со исплатата на платите за октомври 2014 година.

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



Извор: ДЗС.

исполнуваат очекувањата за вториот квартал од годината во рамки на априлскиот циклус проекции (очекуван номинален и реален годишен раст во вториот квартал од 2,7% и 2,6%, соодветно).

Расположливите податоци за вториот квартал на 2015 година укажуваат на продолжување на годишниот раст на домашната економија, при продолжување на позитивните остварувања кај клучните економски сектори.

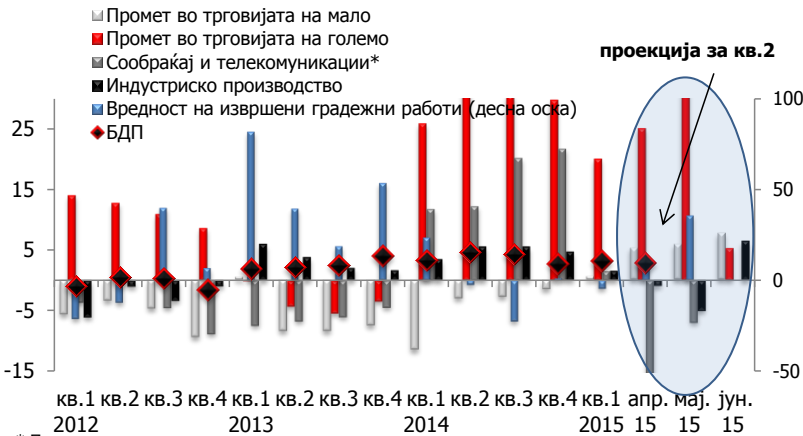
Така, во вториот квартал од годината регистриран е двоцифрен реален раст на прометот во **трговијата**...

...при висок раст на вредноста на прометот реализиран во трговијата на големо и трговијата со моторни возила и поумерен раст кај трговијата на мало.

Поволни движења беа забележани и во **градежниот сектор**, каде што во периодот април - мај е регистриран двоцифрен раст на вредноста на извршените градежни работи (наспроти нивниот пад во текот на првиот квартал)...

...како и во **угостителството** (во периодот април - мај се зголеми бројот на туристи, бројот на ноќевања и вредноста на прометот) и во **транспортниот сектор** (поволни движења кај индикаторите поврзани со железничкиот патен сообраќај).

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.

Во поглед на состојбата во индустрискиот сектор, податоците за индустриското производство, збирно за вториот квартал, упатуваат на минимален годишен раст од 0,1% (годишен раст од 1,6% во првиот квартал)...

...при раст на производството на енергија и помал обем на производство во рамки на преработувачката индустрија и рударскиот сектор.

Во рамки на преработувачката индустрија, подеталната анализа упатува на постоење дивергентни трендови помеѓу одделните дејности. Така, во половина од преработувачките дејности е регистриран раст на производството, при што најзначаен беше растот на производството на новите капацитети ориентирани кон извозот (производство на машини и уреди и производство на моторни возила), производството на метални производи и прехранбени производи...

...додека во десетина дејности е забележан пад, од кои најзначаен беше падот на производството на тутунски производи.

Во текот на кварталот, движењата во индустријата беа променливи, при што по падот на производството во април и во мај 2015 година, во јуни е забележано значително подобрување на движењата (раст на вкупниот обем на индустриското производство порасна за 6,4%). Ваквото подобрување е во склад со растот на степенот на искористување на капацитетите во јуни, како и со поволната оцена за тековната деловна состојба на претпријатијата од страна на раководителите.

Расположливите показатели за агрегатната побарувачка, исто така, во најголем дел, упатуваат на раст на економијата во вториот квартал

на 2015 година, што е во склад со очекувањата од априлската проекција.

Според високофреквентните податоци за личната потрошувачка, се очекува продолжување на нејзиниот раст во вториот квартал на 2015 година...

...при слично темпо на годишен раст на реалните плати...

...како и продолжување на солидното темпо на раст на кредитирањето на населението и раст на исплатените пензии (иако значително помал споредено со претходниот квартал).

На раст на потрошувачката на домаќинствата упатува и растот на увозот на стоки за широка потрошувачка, реалниот раст на трговијата на мало, како и повисоките социјални трансфери на државата.

Од друга страна, годишен пад бележат домашното производство на потрошни добра, нето-приходите од ДДВ и приватните трансфери.

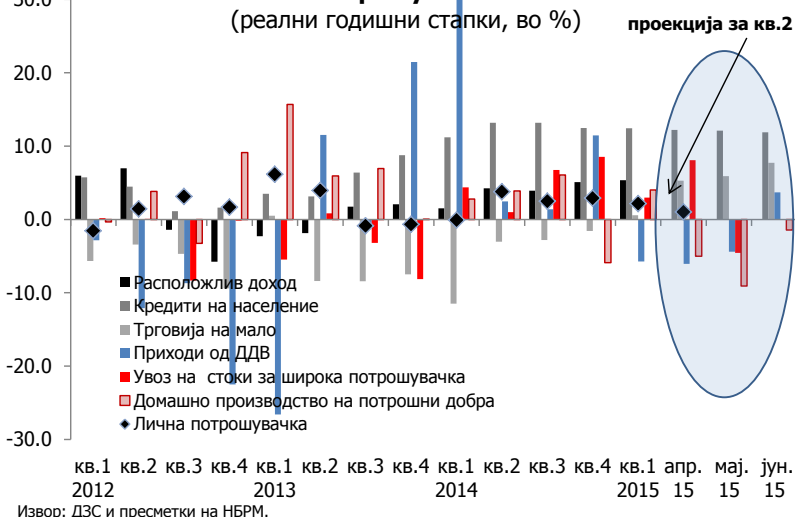
Најновите показатели за **инвестициската активност** главно упатуваат на раст на инвестициите во вториот квартал...

...во услови на забрзана динамика на раст на кредитната активност кон корпоративниот сектор...

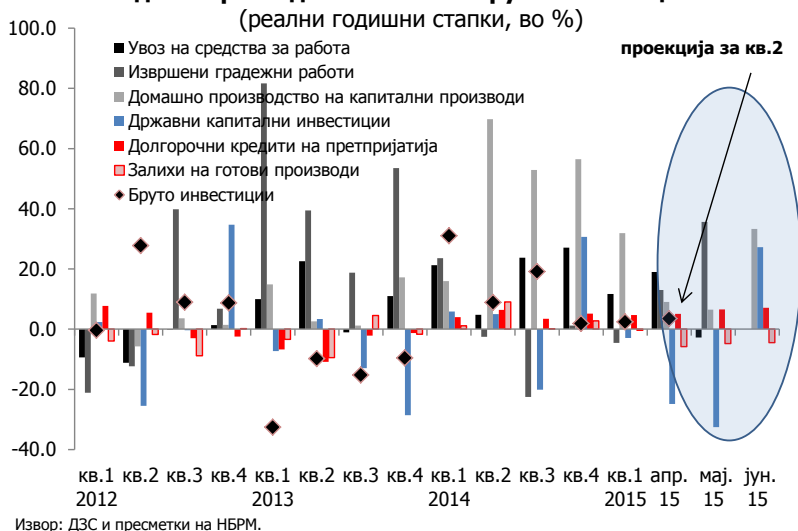
...а раст е остварен и кај увозот на производи за инвестиции и домашното производство на капитални добра, но со побавно темпо споредено со претходниот квартал.

Исто така, по неповолните поместувања во претходниот квартал, позитивни промени се забележуваат кај градежништвото (при забележан двоцифрен раст на вредноста на извршените градежни работи во април).

Индикатори за движењето на личната потрошувачка



Индикатори за движењето на бруто инвестициите



Од друга страна, неповолни движења се забележуваат кај податоците за буџетските капитални расходи, залихите на готови производи и кај странските директни инвестиции.

Номиналните податоци за **надворешнотрговската размена со стоки** заклучно со јуни 2015 година покажуваат одредено проширување на трговскиот дефицит, што е во согласност со априлската проекција.

Во вториот квартал на 2015 година буџетските остварувања упатуваат на раст на **јавната потрошувачка**, како што и се очекуваше во априлската проекција...

...при реален раст на трошоците за стоки и услуги, за плати, како и повисоки трансфери за здравствена заштита¹³.

Генерално, поволните движења кај поголемиот дел од високофреквентните индикатори упатуваат на заклучокот дека и во вториот квартал од годината може да се очекува раст на БДП, што покажува дека ефектите врз активноста од зголемените ризици поврзани со политичките случувања во земјата, како и економско-политичките случувања во Грција, во овој период биле ограничени.

¹³ Поголем дел од трансферите за здравствена заштита се однесуваат на расходите за стоки и услуги.

Во текот на второто тримесечје на 2015 година, **дефицитот во трговската размена со странство се прошири за 6,5% на годишна основа...**

...што соодветствува со очекувањата за трговскиот дефицит во вториот квартал, во рамки на априлската проекција.

Извозот на стоки во вториот квартал забележа годишен раст од 9%, поттикнат пред сè од подобрите извозни остварувања на новите капацитети во економијата, а мал позитивен придонес кон растот имаше и извозот на металната индустрија.

Од друга страна, извозот на тутун и на облека и текстил, како едни од позначајните традиционални извозни дејности, во вториот квартал забележа намалување на годишна основа.

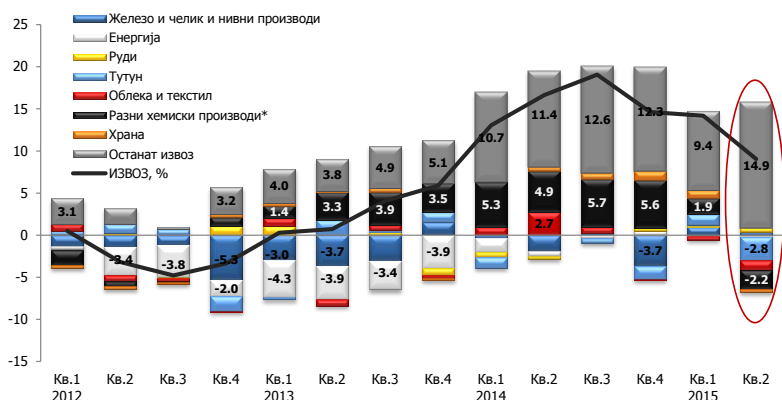
Во споредба со априлската проекција, извозот во вториот квартал е повисок во однос на очекуваниот. Позитивното отстапување произлегува од подобрите извозни остварувања на новите индустриски капацитети, додека извозот на тутун и на облека и текстил е нешто помал од предвидениот.

Увозот на стоки во вториот квартал оствари годишна стапка на раст од 8,2%, што во најголем дел се должи на растот на суровинскиот увоз на новите индустриски капацитети. Исто така, кон годишниот раст на увозот придонесе и повисокиот увоз на опрема и машини и на храна...

...наспроти енергетскиот увоз, којшто повторно бележи пад на годишна основа.

Увозните остварувања во вториот квартал се повисоки од очекуваните според априлската проекција. Анализирајќи според поединечните увозни компоненти, најголемо нагорно отстапување е забележано кај суровинскиот увоз за новите капацитети во економијата, како и кај енергетскиот увоз, во услови на помал пад на

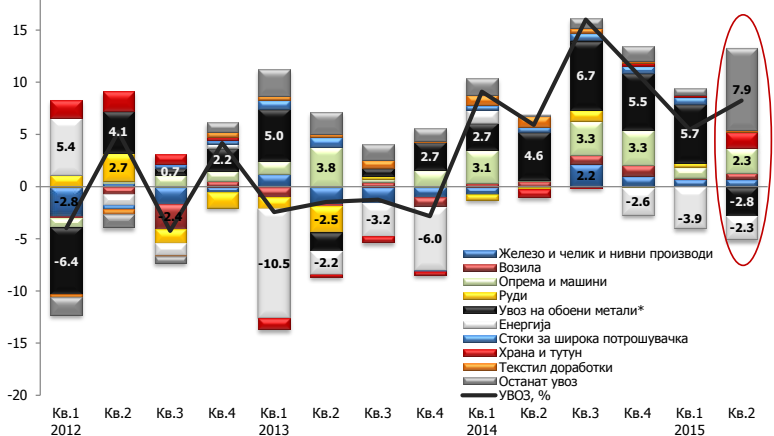
Извоз по компоненти
(придонеси во годишната промена, во п.п.)



Извор: НБРМ.

* Податоците го опфаќаат вкупниот извоз на еден значаен извозен капацитет во индустриската зона.

Увоз по компоненти
(придонеси во годишната промена, во п.п.)

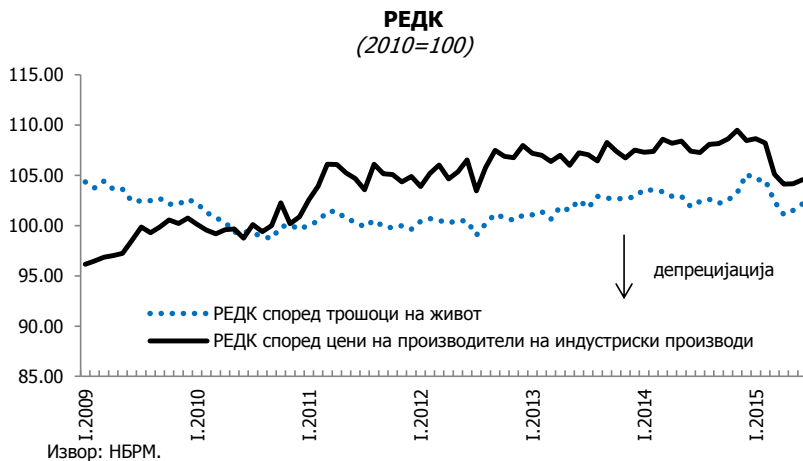


Извор: НБРМ.

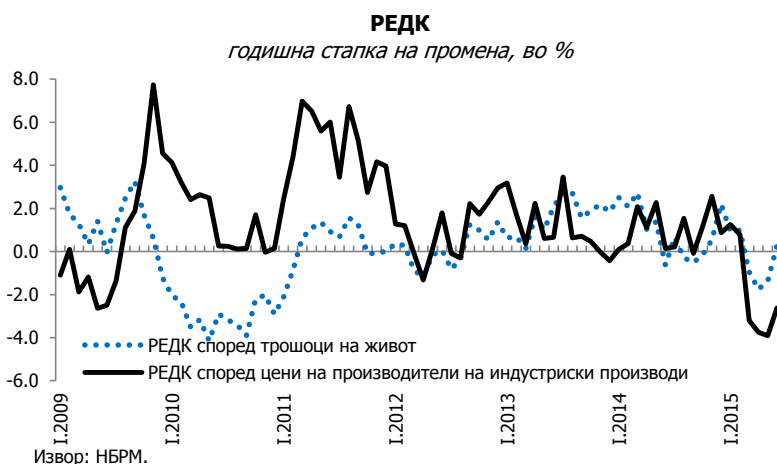
* Податоците го опфаќаат вкупниот увоз на еден значаен извозен капацитет во индустриската зона.

увозната цена на нафтата, во однос на очекуваната во рамки на проекциите.

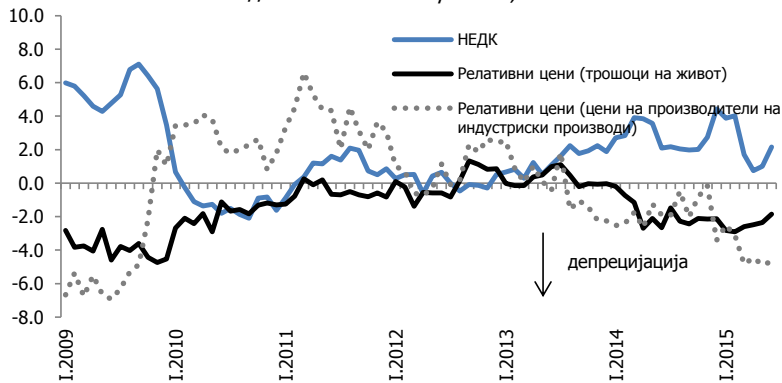
Последните оценки за движењето на цените на нафтата изразени во евра упатуваат на поповолна конјunktура во однос на априлската проекција, при очекувања за нешто поголем годишен пад во 2015 година и помал раст во текот на 2016 година. Од друга страна, очекувањата за светските цени на металите во тековната и наредната година се понеповолни, при оценки за поголем годишен пад на цените на никелот од проектираниот, како и пад, наместо раст на цените на бакарот.



Во јуни 2015 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења. По тримесечен период на годишна депрецијација, во јуни индексот на РЕДК пресметан според трошоците на живот апрецира за 0,3% во однос на истиот месец претходната година. Од друга страна, индексот на РЕДК дефлациониран според цените на производителите на индустриски производи оствари депрецијација од 2,6%.



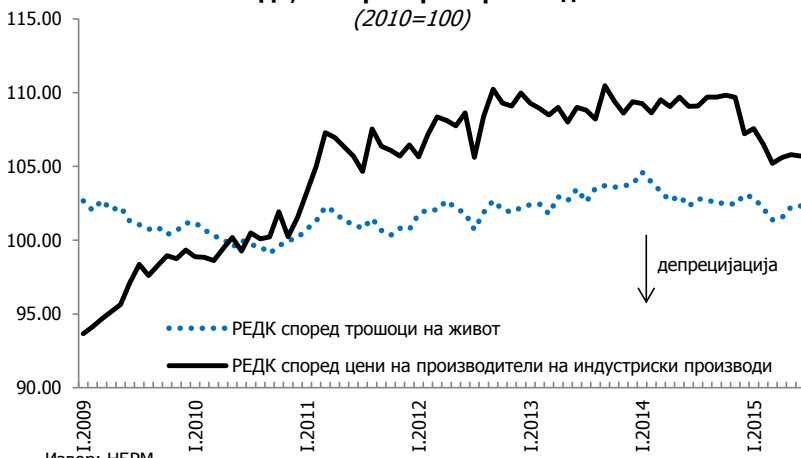
НЕДК и релативни цени
годишни стапки на промена, во %



Извор: НБРМ.

Притоа, релативните трошоци на живот остварија годишен пад од 1,9%, во услови на побрз раст на странските во однос на домашните цени, а релативните цени на индустриските производи се намалија за 4,7%, при раст на странските и пад на домашните цени. Во спротивна насока влијаеше движењето на НЕДК, којшто апрецира за 2,2%, пред сè како резултат на депресијацијата на руската рубља, како и на украинската гривна во однос на денарот.

РЕДК, без примарни производи
(2010=100)



Извор: НБРМ.

Анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи¹⁴, исто така дава различни оценки за ценовната конкурентност на домашната економија. Притоа, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот не забележа промена на годишна основа, додека РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриските производи оствари годишна депресијација од 3,1%.

РЕДК, без примарни производи
годишна стапка на промена, во %



Извор: НБРМ.

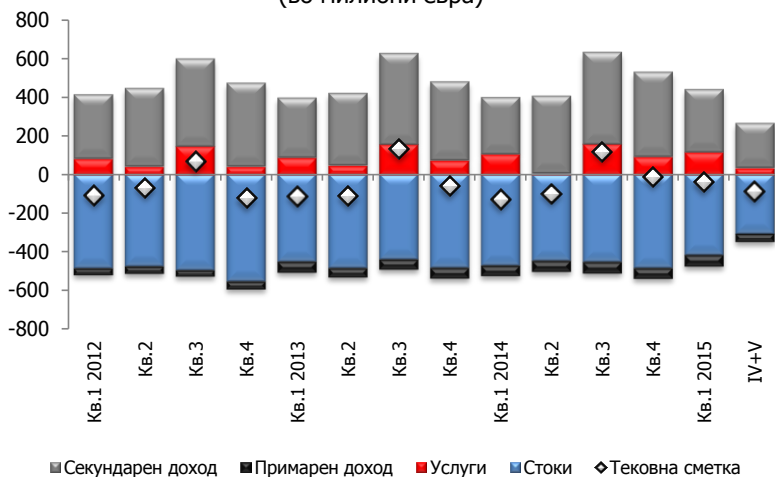
¹⁴ Примарни производи коишто не се опфатени во пресметката се: нафтата и нафтениите деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

НЕДК и релативни цени, без примарни производи годишни стапки на промена, во %



За остварувањата на двата индекса на РЕДК придонесуваат и апрецијацијата на НЕДК (од 0,2%) и годишниот пад на релативните цени. На годишна основа, релативните трошоци на живот како и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа пад од 0,2% и 3,3%, соодветно.

Компоненти на тековната сметка (во милиони евра)



Во април и мај 2015 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 86,3 милиони евра (или 1% од БДП), што е повисоко од очекуваниот дефицит за вториот квартал од годината, со априлската проекција.

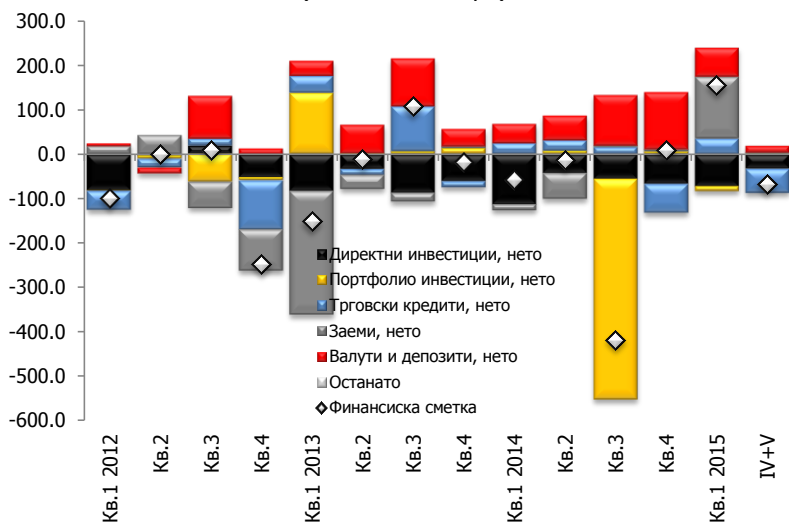
Овие отстапувања во најголем дел се должат на пониските остварени нето-приливи кај секундарниот доход и помалиот суфицит кај услугите, во услови кога дефицитот во размената со стоките и примарниот доход соодветствува со априлската проекција.

Во периодот април - мај, преку финансиската сметка се реализирани нето-приливи од 67,3 милиони евра (или 0,7% од БДП), односно повисоки од вкупните очекувани нето-приливи за второто тримесечје според априлската проекција¹⁵.

Ваквите отстапувања главно произлегуваат од подобрите остварувања кај краткорочните, променливи текови на финансиската сметка, како што се остварените нето-приливи од трговски кредити, наспроти очекуваните нето-отплати и пониските

¹⁵ Според новата методологија за составување на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување на средства, соодветно.

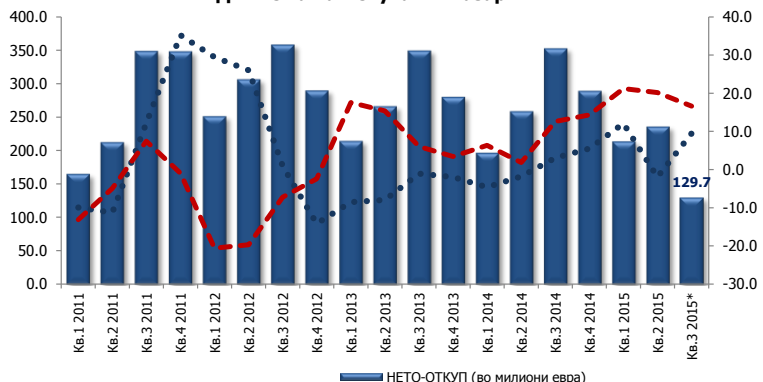
Компоненти на финансиската сметка
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

нето-одливи кај валутите и депозитите (поради повлекување на средства на банките од нивните сметки во странство), споредено со априлската проекција. Од друга страна, кај заемите се регистрирани нето-одливи, спротивно на проектираното нето-задолжување. Анализирајќи според секторите, отстапувањата кај долгорочното задолжување се последица, пред сè на отстапувањата кај јавниот сектор. Најновите податоци, за директните инвестиции упатуваат на можност тие да бидат во склад со априлската проекција.

Движења на менувачки пазар



Извор: НБРМ.

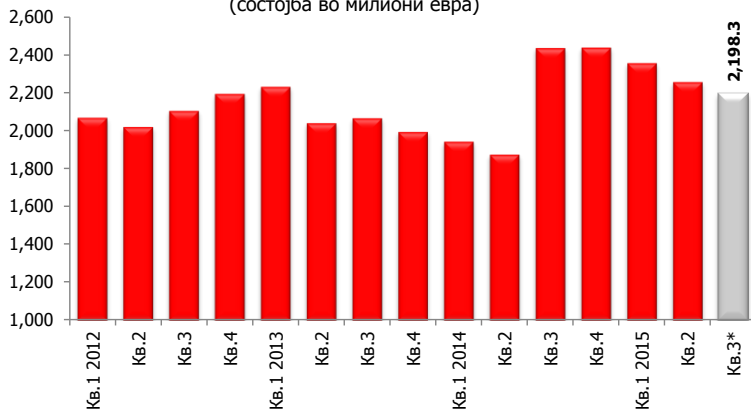
*Последен расположлив податок со 31.07.2015.

Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со крајот на јули 2015 година, укажуваат на годишен раст и кај понудата и побарувачката на девизи.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во јули изнесува 129,7 милиони евра, што претставува годишен раст од 7,7%.

Последните информации од менувачкиот пазар укажуваат на можноста остварувањата да соодветствуваат со очекуваните нето-приливи од приватните трансфери во третиот квартал од 2015 година, како што беше предвидено во априлската проекција. Сепак, податоците се однесуваат на многу кус период и не се доволни за да се извлечат посигурни заклучоци.

Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)

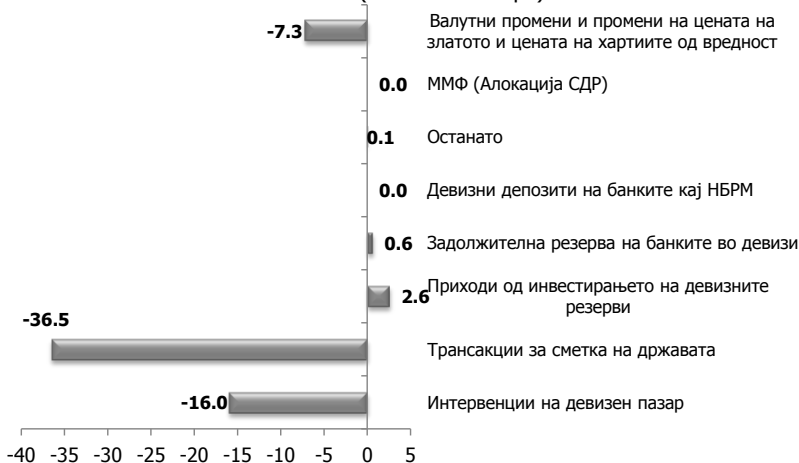


* Последен расположив податок со 31.07.2015 година.
Извор: НБРМ.

На 31.7.2015 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.198,3 милион евра, што претставува пад од 56,5 милиони евра во однос на крајот од вториот квартал на 2015 година. Намалувањето на девизните резерви, во најголем дел се должи на трансакциите за сметка на државата (во голем дел заради редовната отплата на камата врз основа на третата евро-обврзница), нето-продажбата на девизи на девизниот пазар од страна на НБРМ и негативните валутни промени и промени на цената на златото.

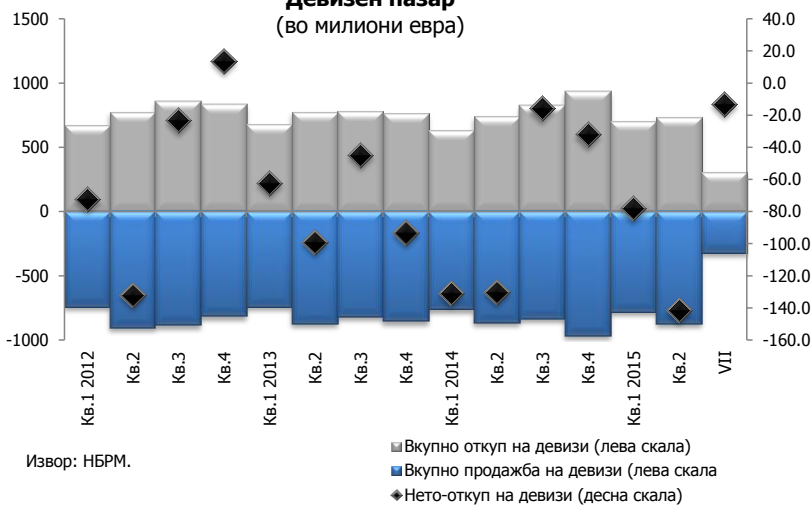
Фактори на промена на девизните резерви во јули 2015 година

(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Девизен пазар (во милиони евра)



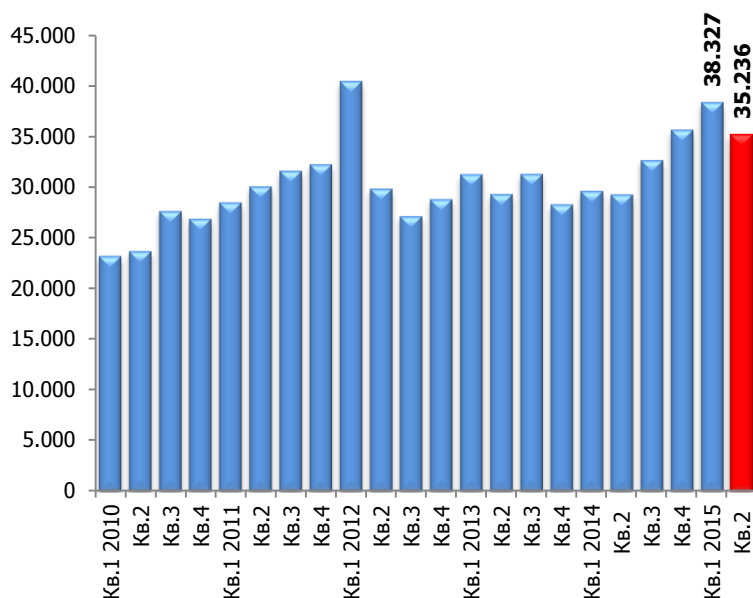
Извор: НБРМ.

Во текот на јули 2015 година, на **девизниот пазар** на банките е остварена нето-продажба од 12,9 милиони евра, што претставува раст од 14,2 милиона евра, на годишна основа. Ваквата годишна промена се должи на поголемиот раст на побарувачката во однос на растот на понудата на девизи за 5,9% и 1,2%, соодветно.

Секторската анализа покажува дека ваквите годишни остварувања, во најголем дел произлегуваат од зголемената нето-продажба кај фирмите во овој период.

Монетарни инструменти

(во милиони денари)



Извор: НБРМ.

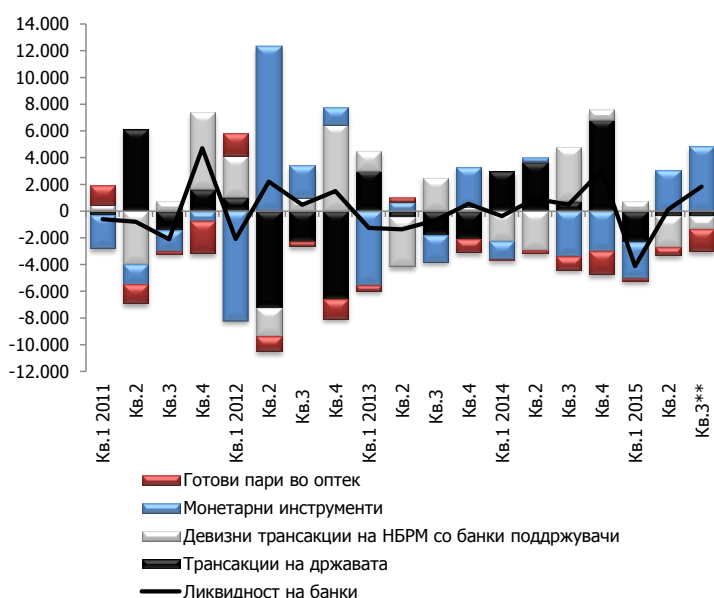
Податоците заклучно со јуни покажуваат креирање ликвидност преку монетарните инструменти во однос на крајот на првото тримесечје, со умерено поголем интензитет од предвидениот за вториот квартал според априлската проекција.

Според анализата на тековите на креирање и повлекување ликвидност (од гледна точка на билансот), нето девизната актива на НБРМ, заклучно со јуни бележи пад во однос на март, кој е повисок од предвиденото намалување за вториот квартал. Вкупните депозити на државата кај НБРМ во јуни остварија пад на квартална основа и со тоа делуваа во насока на креирање ликвидност, со поголем интензитет од очекуваниот за вториот квартал според априлската проекција.

Нето-ефектот од овие два автономни фактора во вториот квартал беше повлекување ликвидност од системот во поголем обем од проектираниот, што во голем дел беше неутрализирано со отстапувањето кај примарните пари. Така, растот на примарните пари во вториот квартал беше помал од проектираниот, што во целост е резултат на помалиот раст на вкупните резерви на банките, во услови на умерено поинтензивен раст на готовите пари во оптек од очекуваниот за вториот квартал.

Како резултат на ваквите поместувања кај главните билансни категории, отстапувањето кај монетарните инструменти во вториот квартал во однос на априлската проекција, беше релативно мало.

Текови на креирање и повлекување ликвидност* (квартални промени, во милиони денари)



*Позитивна промена - креирање ликвидност; негативна промена - повлекување ликвидност.

**Се однесува на промена во јули во однос на јуни 2015 година.

Извор: НБРМ.

Според последните расположливи податоци, ликвидноста на банкарскиот систем во јули забележа зголемување на месечна основа. Анализирани од аспект на тековите на креирање и повлекување ликвидност, во јули креирањето ликвидност се изврши преку монетарните инструменти, при што влијание во оваа насока имаа расположливите депозити (на седум дена), благајничките записи на НБРМ¹⁶, а мал придонес беше регистриран и од страна на реп-трансакциите. Креирањето ликвидност преку монетарните инструменти беше остварено во услови кога автономните фактори делуваа во насока на повлекување ликвидност од системот, за што најголем придонес имаа готовите пари во оптек, по што следуваа девизните трансакции на НБРМ со банките-поддржувачи (реализирана нето-продажба на девизи на девизниот пазар) и во помал обем, трансакциите на државата.

¹⁶ На аукцијата на благајнички записи одржана во јули 2015 година беше регистрирана пониска побарувачка од понудениот износ (25.500 милиони денари) што доведе до намалување на состојбата на благајничките записи за 1.209 милиони денари на месечна основа.

Вкупни депозити

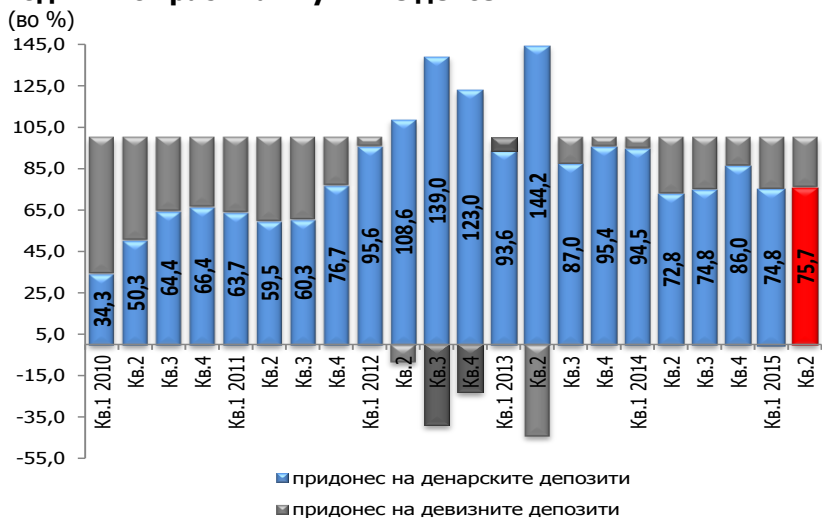


* Вклучува депозитни пари
Извор: НБРМ.

Во текот на јуни вкупните депозити забележаа раст на месечна основа, наспроти падот во претходниот месец. Остварениот раст во целост се должи на повисоките депозити на претпријатијата, при умерен пад на депозитите на населението.

Годишната стапка на раст на вкупните депозити на крајот на јуни изнесува 8,8% што е под проектираниот раст од 10% за вториот квартал на 2015 година. Остварениот квартален прираст на вкупните депозити со јуни е под очекуваниот, односно изнесува 41,8% од проектираниот квартален раст за вториот квартал согласно со априлската проекција.

Придонес на денарските и девизните депозити во годишниот раст на вкупните депозити



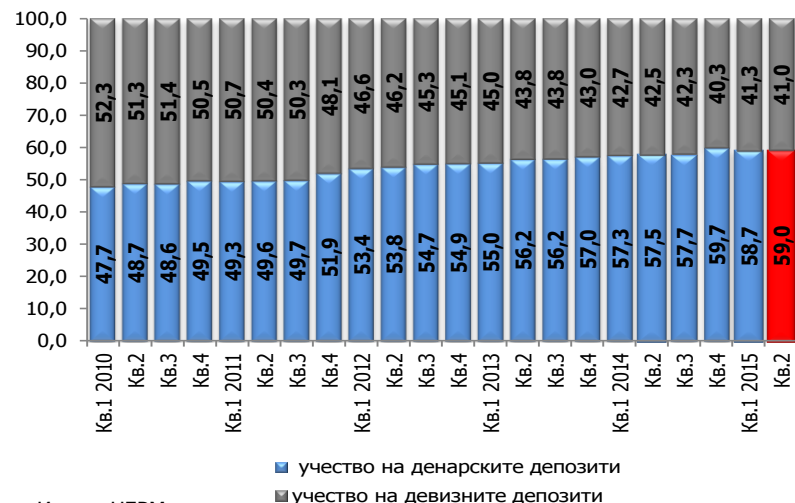
Извор: НБРМ.

Остварениот годишен раст на вкупните депозити и натаму главно произлегува од зголемувањето на денарските депозити, при умерен позитивен придонес на девизните депозити. Придонесот на депозитите во странска валута умерено се намали во текот на јуни споредено со крајот на првиот квартал...

Учество на денарските и девизните депозити во вкупните депозити

(во %)

*Вклучува депозитни пари.

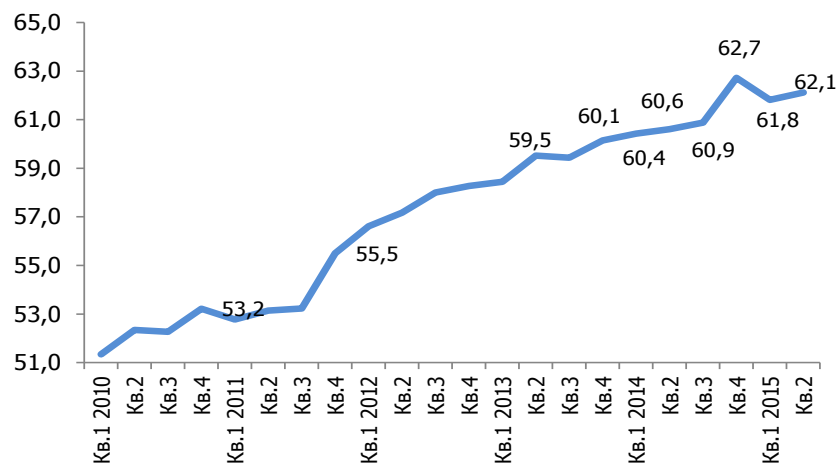


... што доведе до мало намалување на нивното учество во вкупните депозити.

Извор: НБРМ.

Учество на денарскиот дел на М4 во вкупната парична маса М4

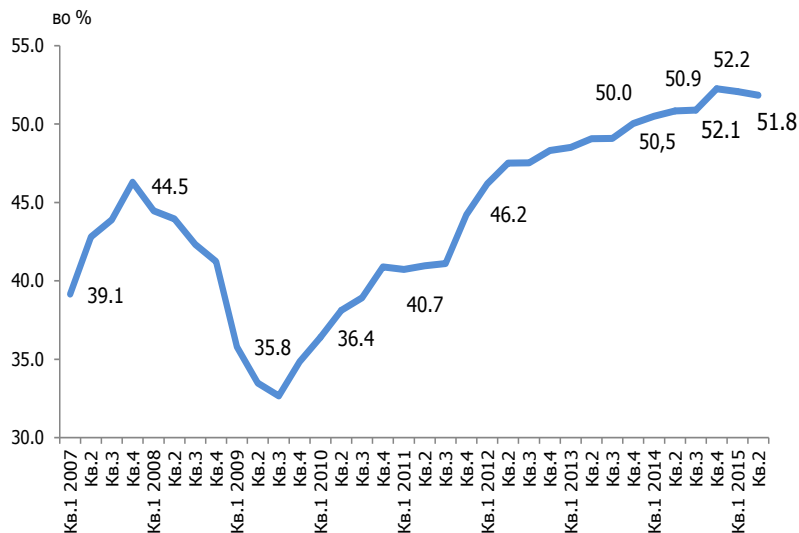
(во %)



Извор: НБРМ.

Учество на денарските депозити во вкупните депозити на населението (во %)

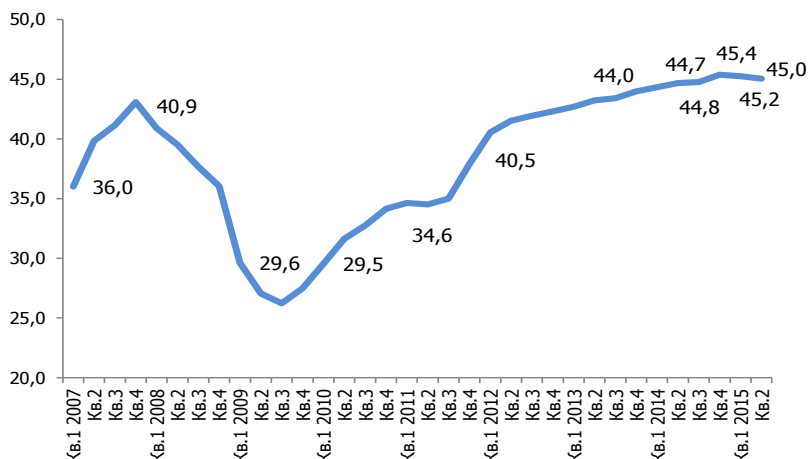
*Вклучува депозитни пари.



Извор: НБРМ.

Учество на денарските депозити во вкупните депозити на населението (во %)

*Без депозитни пари.



Извор: НБРМ.

Во текот на јуни се забележува месечен пад на вкупните депозити на домаќинствата, но со помал интензитет во однос на претходниот месец. Падот во целост е предизвикан од намалувањето на денарските депозити, со нешто поголем придонес на депозитните пари, но и при истовремено намалување и на орочените депозити. Девизните депозити забележаа мал раст на месечна основа. Ваквите движења придонесоа за мало намалување на учеството на денарските депозити во вкупните депозити на населението на 51,8% во јуни.

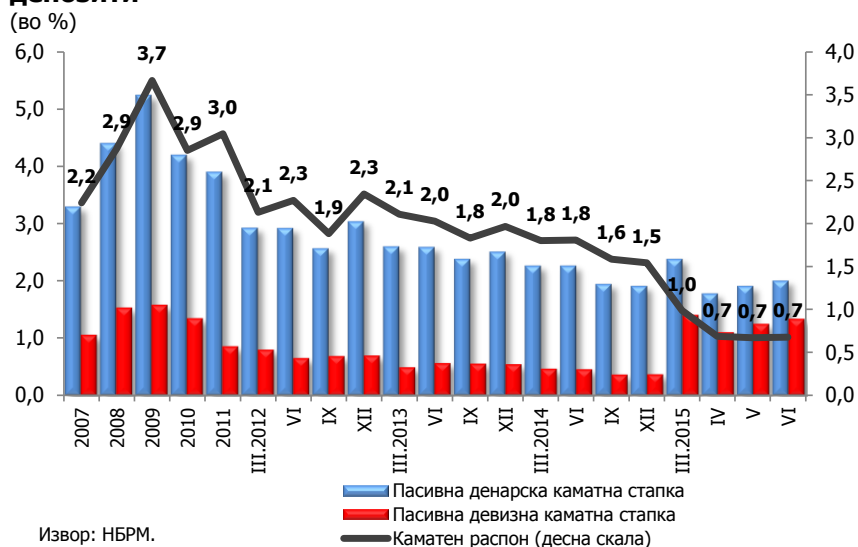
Анализата на вкупните депозити на домаќинствата (без депозитните пари) покажува намалување на месечна основа, кое што во целост се должи на денарските депозити, при мал раст на депозитите во странска валута.

Каматни стапки на денарските и на девизните депозити



Во јуни каматниот распон помеѓу денарските и девизните каматни стапки¹⁷ се задржа на исто ниво како и во претходниот месец во услови на нивно натамошно одржување на стабилно ниво, што се однесува на каматите и на вкупните и на новопримените депозити.

Каматни стапки на новопримените денарски и девизни депозити



¹⁷ Почнувајќи од јануари 2015 година, податоците за каматните стапки на банките и штедилниците се прибираат според нова методологија за каматни стапки, додека за периодот претходно податоците се прибираа според старата методологија. Подетални информации се расположливи на следнава врска: <http://www.nbrm.mk/default.asp?ItemID=29C1C73ED1A4B745B70EE9C3E423029A>.

Најширока парична маса, M4



Извор: НБРМ.

Согласно со податоците заклучно со јуни, најшироката парична маса бележи раст во однос на претходниот месец како резултат на зголемувањето на депозитната база, при умерен пад на готовите пари во оптек. Годишната стапка на раст на најширокиот монетарен агрегат изнесува 9,2%, што е под проекцијата за вториот квартал на 2015 година (проектиран годишен раст од 10,1%). Притоа, заклучно со јуни остварени се 51,1% од проектираниот квартален раст на паричната маса за вториот квартал на 2015 година, согласно со априлската проекција.

Вкупни кредити



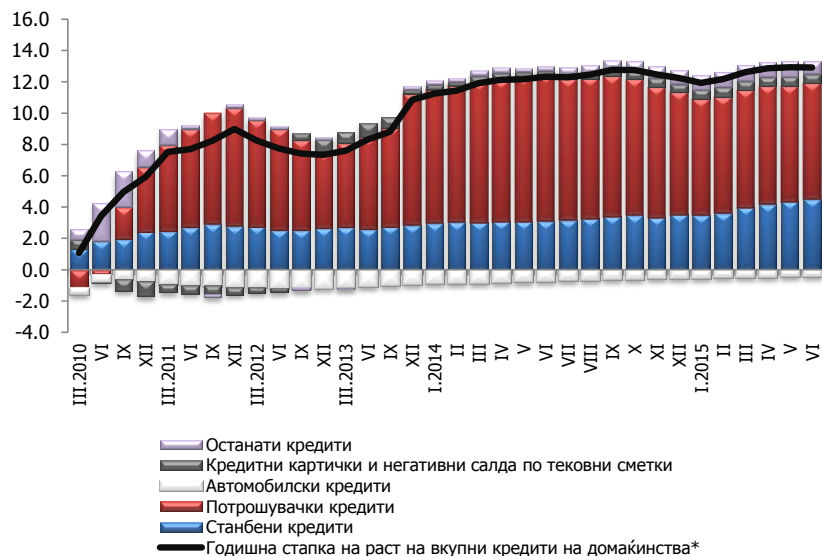
Извор: НБРМ.

Растот на вкупните кредити продолжи и во јуни, со сличен интензитет како и во претходниот месец. Зголемувањето на кредитната активност во поголем дел е резултат на месечниот раст на кредитите на домаќинствата, при истовремен раст и на кредитите одобрени на претпријатијата.

Годишната стапка на раст на вкупните кредити на крајот на јуни изнесува 9%, што е над проектираниот годишен раст од 8,8% за второто тримесечје на 2015 година. Остварениот квартален прираст на вкупните кредити во вториот квартал е повисок за 538 милиони денари во однос на проектираниот со априлската проекција.

Кредити на банките и штедилниците дадени на домаќинствата

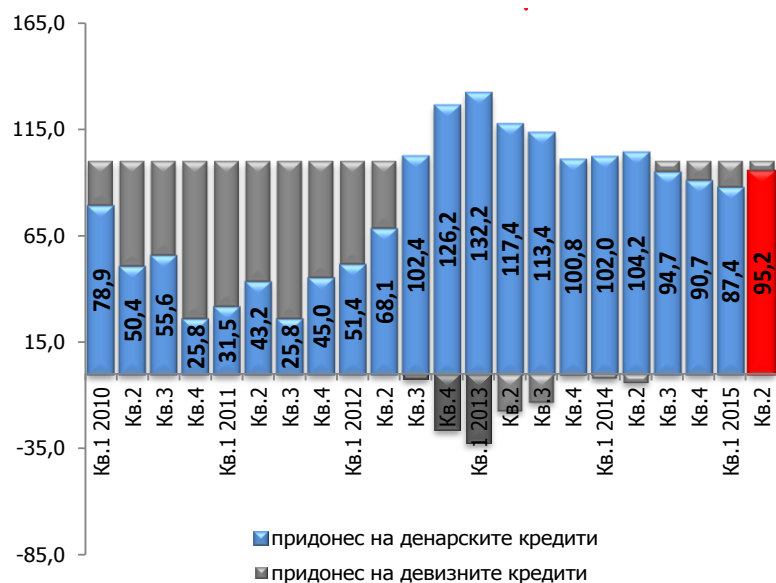
(придонес во годишна промена на кредитите на населението*, во процентни поени)



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

Придонес на денарските и на девизните кредити во годишниот раст на вкупните кредити

(во %)



Извор: НБРМ.

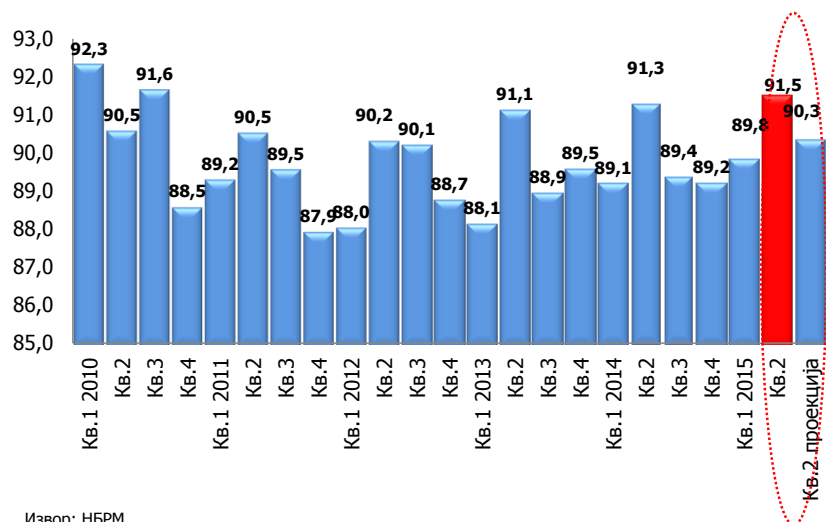
Годишното зголемување на вкупните кредити и натаму во најголем дел е резултат на растот на денарските кредити, при мал позитивен придонес на девизните кредити.

Учество на сомнителните и на спорните побарувања во вкупните кредити (во %)



Во текот на јуни сомнителните и спорните побарувања забележаа месечен пад, наспроти растот во претходниот месец. Притоа, падот во најголем дел е резултат на намалувањето на сомнителните и спорни побарувања на претпријатијата, при мал пад и кај населението. Во вакви услови и при регистриран раст на вкупната кредитна активност, учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити забележа минимално намалување во однос на претходниот месец и изнесува 11,2%. На годишна основа, вкупните нефункционални кредити бележат натамошно зголемување, со побавна динамика споредено со претходниот месец.

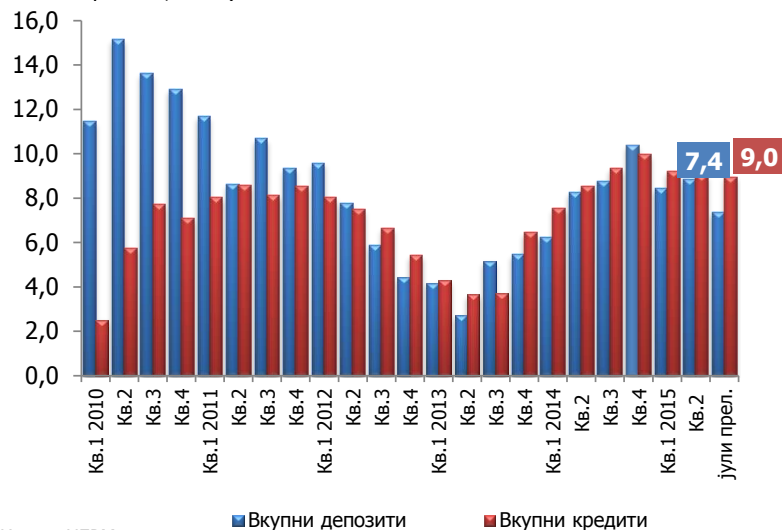
Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити (во %)



Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор на крајот на јуни изнесува 91,5%, што е повисоко од остварувањата со крајот на првиот квартал и од априлската проекција за крајот на вториот квартал.

Вкупни депозити и кредити

(годишни промени, во %)



Извор: НБРМ.

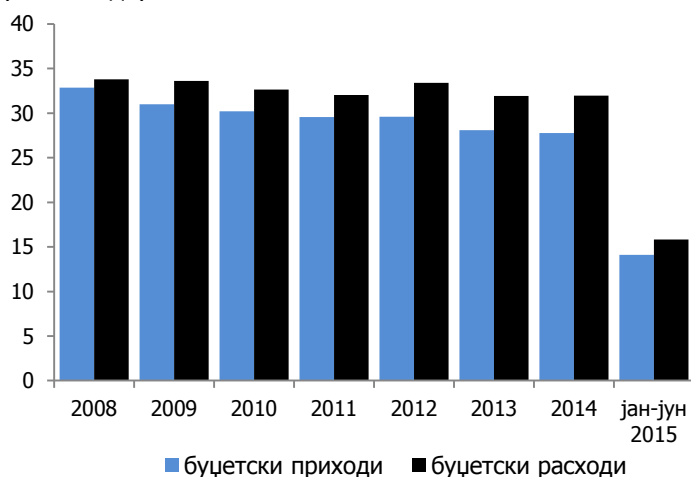
■ Вкупни депозити

■ Вкупни кредити

Согласно со првичните декадни податоци, во јули вкупните депозити се пониски за 1% на месечна основа, наспроти растот во претходниот месец од 1,1%. Падот на вкупните депозити во целост произлегува од намалените депозити на претпријатијата, што доаѓа по релативно високиот раст на оваа категорија на депозити во претходниот месец. По регистрираното намалување во претходните два месеца, вкупните депозити на домаќинствата во јули забележаа месечен раст од 0,5%, којшто речиси во целост произлегува од зголеменото штедење во домашна валута. Во однос на кредитниот пазар, првичните податоци со јули покажуваат забавување на кредитниот раст од 0,9% во јуни на 0,2% во јули на месечна основа. Анализирајќи по сектори, забавениот кредитен раст се објаснува со промените кај кредитите на претпријатијата, коишто во јули бележат намалување на месечна основа, наспроти растот во претходниот месец. Кај домаќинствата кредитирањето продолжува со умерено забавено темпо споредено со претходниот месец. На годишна основа, вкупните депозити и вкупните кредити во јули се повисоки за 7,4% и 9%, соодветно.

Буџетски приходи и расходи

(во % од БДП)



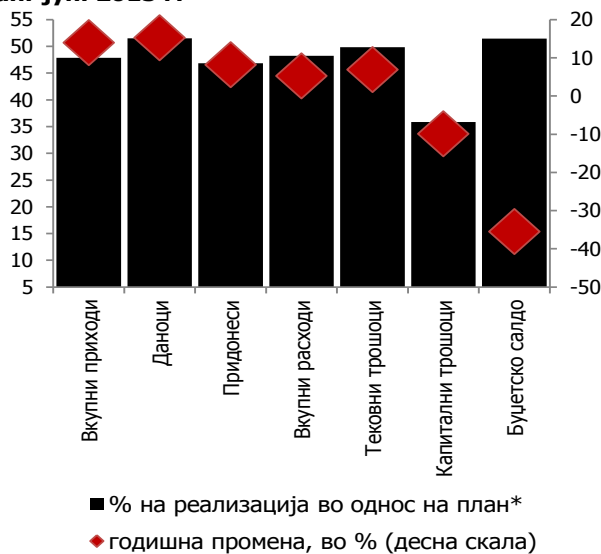
Извор: Пресметки на НБРМ врз основа на податоци од Министерство за финансии.

Во периодот јануари - јуни 2015 година, во Буџетот на Република Македонија (централен буџет и буџети на фондови) беа остварени вкупни буџетски приходи од 14,1% од БДП¹⁸ што е повисоко ниво на остварени приходи споредено со истиот период од претходната година (13% од БДП). Номинално, остварениот износ на буџетски приходи во овој период на годишна основа е повисок за 14%, за што најголем придонес имаат повисоките приливи од данокот на добивка, при регистриран раст и на приливите од акцизи и врз основа на персоналниот данок на доход, додека приливите врз основа на ДДВ бележат намалување на годишна основа.

Вкупните буџетски расходи во периодот јануари - јуни 2015 година изнесуваат 15,8% од БДП, што е на ниво на реализираните буџетски расходи во истиот период од претходната година. Номинално, споредено со истиот период од претходната година остварени се повисоки буџетски расходи за 5,2%, водени од растот на тековните трошоци, додека капиталните трошоци бележат намалување на годишна основа.

Реализација на буџетот (централен буџет и фондови)

јан.-јун. 2015 г.



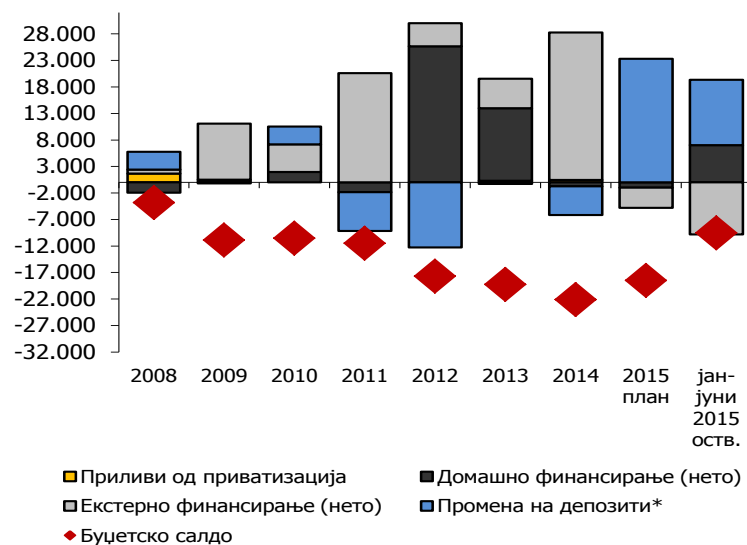
* Во однос на Буџетот за 2015 година.
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Споредено со официјалниот план на Буџетот за 2015 година во рамки на периодот јануари - јуни, остварувањето на вкупните буџетски приходи изнесува 47,9%. Гледано по одделни категории на даночни приходи, највисоко остварување бележат приливите врз основа на данокот на добивка кај кои со јуни има натфрлање на планот (за 49%), додека кај приходите од ДДВ е забележана релативно послабо остварување (од 43,2%). Во однос на расходите, во периодот јануари - јуни остварени се 48,2% од планираните расходи за цела 2015 година, при повисоко остварување на тековните трошоци (49,8%) споредено со капиталните трошоци (35,9%).

¹⁸ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2015 година се користени априлските проекции на НБРМ.

Финансирање на буџетското салдо

(во милиони денари)



* Позитивна промена - повлекување депозити; негативна промена - кумулирање депозити.

Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

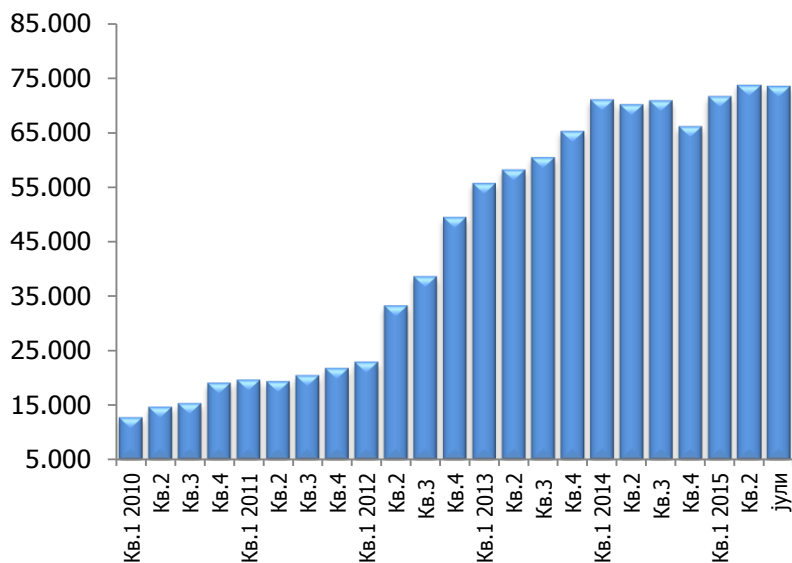
Во текот на јуни во Буџетот на Република Македонија беше забележан дефицит од 1.630 милиони денари, којшто беше финансиран преку депозитите на државата кај НБРМ. Кај должничкото финансирање (домашно и странско) во јуни беа остварени нето-отплати. На збирна основа, за првите шест месеци од 2015 година, буџетскиот дефицит изнесува 9.521 милион денари (или 1,7% од БДП¹⁹) што претставува 51,5% од предвидениот буџетски дефицит за 2015 година²⁰. Во однос на неговото финансирање, буџетскиот дефицит во периодот јануари - јуни беше финансиран преку повлекување средства од сметката кај НБРМ и дополнителна нето-емисија на државни хартии од вредност на домашниот пазар. Врз основа на странското задолжување беа остварени нето-одливи, при предвременно отплаќање на долгот на државата спрема ММФ врз основа на Кредитната линија за претпазливост во февруари 2015 година.

¹⁹ Согласно со последната проекција на НБРМ за номиналниот БДП.

²⁰ Споредено со Предлог-ребалансот на Буџетот, заклучно со јуни, остварувањето изнесува 47,3%.

Состојба на вкупните државни хартии од вредност

(во милиони денари)

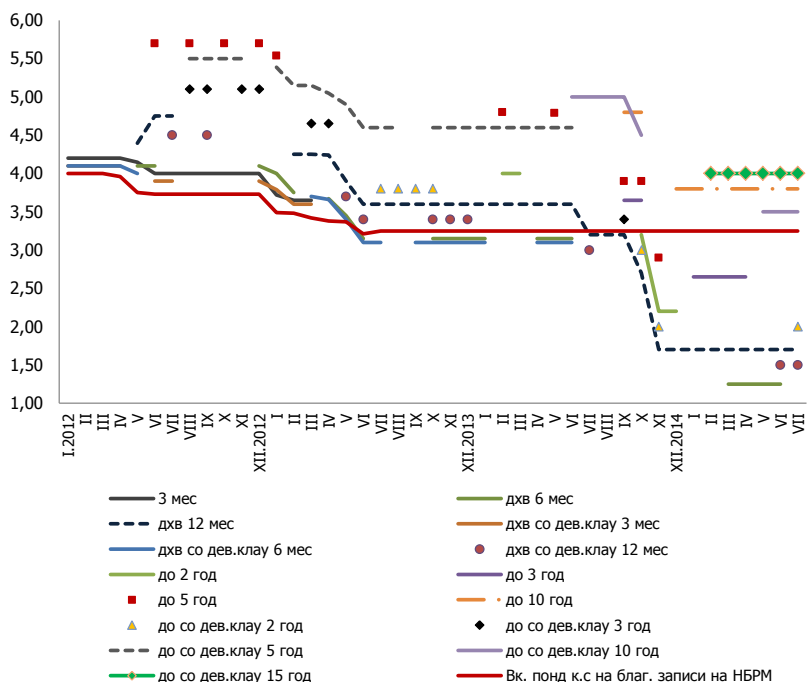


Извор: НБРМ.

Состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар на крајот на јули изнесува 73.596 милиони денари и во однос на крајот на вториот квартал е пониска за 222 милиона денари. Од почетокот на 2015 година, вкупната нето-емисија на државни хартии од вредност изнесува 7.434 милиони денари.

Каматни стапки на државните хартии од вредност и на благајничките записи на НБРМ

(во %)

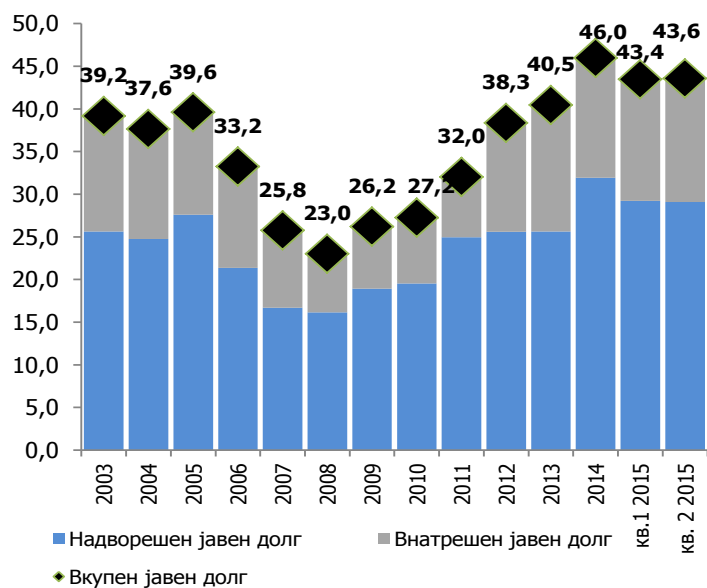


Извор: НБРМ.

Каматните стапки на државните записи понудени на аукциите одржани во јули изнесуваа 1,5% и 1,7% за дванаесетмесечните државни записи, со и без девизна клаузула, соодветно. Во однос на државните обврзници, нивните каматни стапки се движеа во распон од 2% за двегодишните државни обврзници со девизна клаузула (повторно понудени по пауза од седум месеци), преку 3,5% и 3,8% за десетгодишните државни обврзници со и без девизна клаузула, соодветно, до 4% за петнаесетгодишните државни обврзници со девизна клаузула. Каматните стапки на државните хартии од вредност издадени во јули се непроменети споредено со претходните аукции.

Јавен долг

(во % од БДП)



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

Според последните расположливи податоци, на 30.6.2015 година вкупниот јавен долг²¹ изнесува 43,6% од БДП²², што претставува мало зголемување од 0,2 п.п. од БДП во споредба со крајот на првиот квартал. Гледано по компоненти, мал раст беше забележан кај внатрешниот долг, кој заклучно со крајот на јуни изнесува 14,5% од БДП (наспроти 14,2% од БДП во првиот квартал), додека надворешниот долг забележа благо намалување на квартална основа и на крајот на вториот квартал изнесуваше 29,1% од БДП (29,2% од БДП на крајот на првиот квартал). Вкупниот државен долг²³ на крајот на вториот квартал изнесува 36% од БДП (35,9% на крајот на првиот квартал), додека долгот на јавните претпријатија²⁴ се задржа на нивото од претходниот квартал и изнесуваше 7,6% од БДП.

²¹ 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 кои се во целосна или во доминантна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје за кои државата има издадено државна гаранција.

²² Во пресметките е користена априлската проекција на НБРМ за номиналниот БДП за 2015 година.

²³ Државниот долг е дефиниран како збир на долговите на централната и локалната власт.

²⁴ Се однесува на гарантиран долг на јавни претпријатија и акционерски друштва во државна сопственост, согласно со дефиницијата на јавниот долг од Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 165/14).

Прилог 1. Хронологија на промените во поставеноста на монетарните инструменти на НБРМ и избрани одлуки од областа на супервизијата донесени во периодот од 2013 до 2015 година

јануари 2013 година

- Стапија во сила Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва (донесени во ноември 2012 година), со која се овозможува намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија, како и за вложувањата во должнички хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула, издадени од споменатите претпријатија. Одлуката предвидува и целосно ослободување од издвојување задолжителна резерва за обврските на банките за издадени должнички хартии од вредност во домашна валута и оригинален рок на достасување од најмалку две години. Одлуката ќе се применува заклучно со 2014 година, кога зависно од постигнатите резултати ќе се преиспита потребата од нејзината натамошна примена.
- Донесена е Одлуката за намалување на основната каматна стапка на благајничките записи од 3,75% на 3,5%. Истовремено беше намалена и каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 2% на 1,75%, како и на расположливите депозити преку ноќ од 1,0% на 0,75%.

март 2013 година

- Донесена е Одлуката за управување со кредитниот ризик којашто почна да се применува од 1 декември 2013 година.

јули 2013 година

- Донесена е Одлуката за намалување на основната каматна стапка на благајничките записи од 3,5% на 3,25%. Истовремено беше намалена и каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 1,75% на 1,5%.
- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва со која се намалува стапката на задолжителната резерва за обврските на банките во домашна валута од 10% на 8%, со истовремено зголемување на стапката на задолжителната резерва за обврските во странска валута од 13% на 15%. Исто така, со измените се предвидува стапка на издвојување задолжителна резерва од 0% за обврските на банките кон нерезидентите – финансиски друштва, со договорна рочност над една година, како и за сите обврски кон нерезидентите со договорна рочност над две години. За краткорочните обврски кон нерезидентите - финансиски друштва во странска валута со договорна рочност до една година и натаму се применува стапка од 13%. Заради задржување на задолжителната резерва во денари и во евра на релативно стабилно ниво, со измените се предвидува зголемување на делот од задолжителната резерва во евра, којшто се исполнува во денари од 23% на 30%.

октомври 2013 година

- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за управување со ликвидносниот ризик на банките. Со оваа одлука се намалува процентот на орочените депозити за кој се претпоставува дека ќе се одлее од банките, од 80% на 60%, а почнува да се применува од 1 декември 2013

година. Со промената ќе се ослободи повеќе простор кај банките за долгорочно кредитирање на реалниот сектор.

ноември 2013 година

- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва со која се предвидува НБРМ да не плаќа надомест на издвоената задолжителна резерва (стапката на надомест претходно изнесуваше 1% на задолжителната резерва во денари и 0,1% на задолжителната резерва во евра). Одлуката се применува од 1 јануари 2014 година.
- Донесена е Одлуката за благајничките записи со која се воведува методологија за утврдување на потенцијалната побарувачка за благајнички записи. Во согласност со поставениот механизам, доколку на ниво на вкупниот банкарски систем се утврди дека постои повисока побарувачка од потенцијалната, банките коишто аукцираат со повисоки износи од сопствениот ликвидносен потенцијал, ќе имаат обврска разликата во однос на потенцијалот да ја пласираат во депозити со рок на достасување од седум дена.

февруари 2014 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 1,5% на 1,25%.

април 2014 година

- Донесена е Одлуката за изменување и дополнување на методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, со која во постоечката одлука се вршат две измени коишто се би требало позитивно да придонесат за кредитната поддршка на деловните банки кон претпријатијата. Имено, со оваа одлука (а во согласност со промените во новата Регулатива на ЕУ бр. 575/2013 за прудентните барања за кредитните институции и инвестициските фирми), чинидбените гаранции, односно гаранциите со кои се гарантира извршување одредена работа, се издвојуваат како ставки со средно-низок ризик, поради што за нив е предвиден понизок фактор на конверзија (20%), наместо досегашните 50%. Тоа би значело дека при пресметката на адекватноста на капиталот, овие вонбилансни ставки во помал дел би се третирале како билансни, што може да влијае за подобрување на адекватноста на капиталот и да го поттикне кредитирањето на корпоративниот сектор. Другата новина што се воведува е мотивирана од меѓународната практика на формирање фондови од страна на нискоризични субјекти (централни влади или мултилатерални развојни банки), чијашто основна цел е финансирање развојни проекти. Финансирањето на овие проекти најчесто се врши преку една или повеќе комерцијални банки, коишто, исто така, учествуваат со своите средства, и тоа: преку поделба на изложеноста во точно определен сооднос помеѓу банката и фондот или преку давање гаранции или други слични инструменти со кои фондот (давателот на гаранцијата) гарантира покривање на дел од кредитниот ризик во случај на неплаќање на обврските од страна на должникот. Со цел да се опфатат ваквите случаи, се овозможува поповолен регулаторен третман на фондовите основани од една или повеќе централни влади, мултилатерални развојни банки или јавни институции. За сите овие фондови, пондерот за ризичност ќе изнесува 0%, при што условот ќе биде финансирањето да се изврши со уплата во удели, односно билансните и вонбилансните активности да бидат покриени со капиталот на фондот.

септември 2014 година

- Во насока на натамошно канализирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи која е над потенцијалот на банките во друг инструмент, т.е. инструментот расположливи депозити на седум дена. Во согласност со овие промени, за расположливите депозити на седум дена коишто банките ќе мора да ги издвојат доколку на аукциите на благајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот²⁵, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена останува да важи редовната каматна стапка.

септември 2014 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со којашто се продолжува примената на нестандартната мерка за намалување на основата за задолжителна резерва на деловните банки за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија. Основна цел на Одлуката е да се обезбеди натамошна поддршка на двата системски значајни сектора на економијата. Досегашната примена на оваа мерка генерира позитивни ефекти врз динамиката на кредитирањето, а со тоа и на целокупниот економски раст, придонесувајќи за намалување на трошокот за финансирање на претпријатијата од двата сектора, иако со помал интензитет од потенцијалниот. Во вакви услови, а имајќи ги предвид податоците што укажуваат на одредена неизвесност околу динамиката на кредитирањето на корпоративниот сектор во следниот период, Одлуката предвидува оваа нестандартна мерка да продолжи да се применува до 31 декември 2015 година.

октомври 2014 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ од 0,75% на 0,5% и на седумдневните депозити од 1,25% на 1%.

март 2015 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ од 0,5% на 0,25% и на седумдневните депозити од 1% на 0,5%.
- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за благајничките записи, со којашто се предвидува нов начин на формирање на понудите на банките на аукциите на благајнички записи. Согласно со Одлуката, износот на понудата на поединечна банка се пресметува со примена на нејзиното соодветно процентуално учество во вкупната понуда на благајнички записи, намалена за износот на достасани благајнички записи на „Македонска банка за поддршка на развојот“ АД Скопје. Заради обезбедување на оперативната ефикасност во спроведувањето на аукциите од овој тип и поголема транспарентност кон банките, се предвидува пред аукцијата НБРМ да ги известува банките за максималниот износ на понуда којшто може да го достави секоја банка. Со примената на оваа можност за формирање на понудата на банките, се очекува и стабилизирање на побарувачката на нивото на понудениот износ, така што се надминува потребата од пресметка на потенцијална побарувачка и следствено се укинува обврската за издвојување на задолжителни

²⁵ За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачката на благајнички записи видете во Одлуката за благајнички записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

седумдневни депозити за банките кога побарувачката на аукцијата ја надминува потенцијалната побарувачка.

април 2015 година

- Нова Одлука за кредитот во крајна инстанца со која покрај постојните можности за одобрување кредит во крајна инстанца на банките со залог на должнички хартии од вредност, девизи и побарувања на банките од Народната банка, се воведува можноста за одобрување на овој кредит и со залог на побарувањата на банките од клиенти. Се предвидува овој модалитет на кредитот во крајна инстанца да се активира доколку банката не располага со должнички хартии од вредност и девизи. Во Одлуката се прецизираат и видовите побарувања, кои се прифатливи за Народната банка, како обезбедување за кредитот во крајна инстанца.

јуни 2015 година

- Советот на Народната банка донесе превентивни мерки за управување со капиталните текови на Република Македонија кон Република Грција. Превентивните мерки се однесуваат на ограничување на капиталните одливи од резидентите на Република Македонија (физичките и правните лица) кон грчките субјекти врз основа на новосклучени капитални трансакции, но не и на ограничување на одливите врз основа на пристигнати плаќања за веќе склучени капитални трансакции. Со овие мерки, се ограничуваат само капиталните одливи кон Република Грција и кон субјекти од Република Грција (како што се одливите за основање друштво, вложување во хартии од вредност, вложување во документи за удел во инвестициски фондови, вложување во инвестициско злато, финансиски кредити, долгорочни заеми и слично), но не се блокира ниту на каков било начин се отежнува сегашното и идното комерцијално работење со субјектите од Република Грција. Тековните трансакции остануваат слободни. Исто така, за да се задржи сигурноста на странските инвеститори за остварување на правата од нивната сопственост во Република Македонија, не се ограничуваат ниту одливите врз основа на остварените дивиденди. Понатаму, заради обезбедување на средствата коишто ги имаат домашните банки во банките во Република Грција, македонските банки се должни да ги повлечат сите кредити и депозити од банките со седиште во Република Грција и нивните филијали и подружници во Република Грција или во странство, без оглед на договорената рочност. Сепак, за да се овозможи непреченото одвивање на платниот промет со странство за трансакциите коишто не се забранети, е направен исклучок од ова барање за средствата на тековните (кореспондентните) сметки кај тие банки. Досегашните претпазливи и супервизорски мерки и лимити за банките во однос на вложувањата во хартии од вредност, вклучително и грчките хартии од вредност, се надополнети со експлицитна забрана за сите резиденти, за вложување во грчки хартии од вредност. Станува збор за заштитни мерки со привремен карактер, кои се воведени заради превенција од опасноста евентуални позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Република Грција да предизвикаат позначително нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања и нарушување на стабилноста на финансискиот систем.