

Народна банка на Република Македонија
ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



**Најнови макроекономски показатели
Преглед на тековната состојба**

октомври 2015 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 (јули–септември 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 на 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 е малку понеповолно, во споредба со априлските проекции, а надолните ризици и понатаму се присутни. Забавувањето на растот на брзорастечките економии, како нов ризик, и зголемената нестабилност на глобалните финансиски пазари се фактори што ја зголемуваат неизвесноста во окружувањето. Во однос на остварувањата на економијата на евро-зоната, по кварталниот раст на БДП од 0,4% во вториот квартал, повеќето високофреквентни показатели за третото тримесечје од 2015 година укажуваат на веројатно задржување на ваквите стапки на раст. На пазарот на труд се забележуваат одредени поволни поместувања, при што стапката на невработеност во август изнесува 11%. Сепак, последните проекции на ЕЦБ за растот се ревидирани во надолна насока¹, ризиците за растот на евро-зоната се сметаат за претежно негативни, а ЕЦБ дава сигнали за дополнително олабавување, доколку тоа е потребно. Сите овие елементи покажуваат дека темпото и стабилноста на закрепнувањето на евро-зоната сè уште се придружени со голема неизвесност. Во однос на инфлацијата, најновите податоци за септември покажуваат годишен пад на општото ценовно ниво од 0,1%, за првпат од март наваму. Намалувањето на вкупната инфлација првенствено е поради пониските цени на нафтата, додека базичната инфлација и понатаму е позитивна, со стабилен годишен раст од 0,9%. Сепак, инфлациските очекувања на инвеститорите се намалуваат, што заедно со падот на цената на нафтата, создава надолни ризици околу идната инфлација и постигнувањето на инфлациската цел на ЕЦБ.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување за македонската економија, оценките за странската ефективна побарувачка во однос на априлската проекција се непроменети за 2015 година, додека за 2016 година се ревидирани надолу. Оваа ревизија во најголем дел го одразува влошувањето на економските перспективи на Грција во оваа и наредната година, во услови на непроменети или минимално попозитивни очекувања за повеќето други земји. Сепак, и понатаму се очекува постепено закрепнување на странската побарувачка во 2015 година и умерено забрзување на растот во 2016 година. Кај **странската ефективна инфлација** се направени минимални промени во надолна насока. **Надолно се ревидирани и проекциите за цените на примарните производи за оваа и наредната година.** Последните движења и оцени за **светските цени на нафтата** упатуваат на подлабок пад во 2015 во однос на априлските проекции, додека за 2016 година се очекува помал раст. Кај **цените на металите**, забавениот раст на кинеската економија, како и солидните залихи на глобално ниво 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. Оценките 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

¹ Согласно со најновите проекции на ЕЦБ од септември 2015 година, стапката на раст на реалниот БДП се проценува на 1,4%, 1,7% и 1,8% за 2015, 2016 и 2017 година, соодветно. Според претходните (јунски) проекции, растот беше проценет на 1,5%, 1,9% и 2% за 2015, 2016 и 2017 година, соодветно.

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.

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

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. Од аспект на БДП, објавените податоци за вториот квартал се совпаѓаат со очекуваниот раст на економијата, согласно со априлскиот циклус проекции. Притоа, гледано преку производната страна, остварениот раст е распределен помеѓу повеќе економски сектори, додека од аспект на побарувачката, структурата на растот покажува дека извозот и домашната потрошувачка се клучни носители на економскиот раст. Индикативните високофреквентни податоци за третиот квартал на 2015 година упатуваат на продолжување на растот на домашната економија, при поволни движења забележани во поголемиот дел од позначајните економски сектори. И покрај солидниот раст, ризиците од пролонгирани ефекти од домашните случувања, како и од промените во глобалниот амбиент создаваат можност за побавен раст на економијата во втората половина од годината, во споредба со очекувањата. Во однос на инфлацијата, во септември е остварен мал пад на потрошувачките цени, при пад на цените на енергијата и на храната. Ваквата промена, слично како и во последните неколку месеци, претставува мало отстапување на остварената стапка на инфлација надолу, во споредба со априлската проекција. **При пониски остварувања и надолна корекција на очекувањата кај најголемиот дел од влезните претпоставки, ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2015 се оценуваат како надолни.**

Според последните расположливи податоци, во третото тримесечје на 2015 година, девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) бележат пад, но показателите за адекватноста и понатаму се во сигурната зона. Гледано преку факторите на промена, намалувањето на резервите во овој период, во најголем дел, е последица на трансакциите за сметка на државата (редовно плаќање на обврските од страна на државата). Интервенциите на девизниот пазар имаа речиси неутрален ефект врз девизните резерви. Во однос на расположливите податоци за надворешниот сектор за третиот квартал, билансот на плаќања за јули, но и последните податоци за надворешнотрговската размена во периодот јули-август и податоците за нето-откупот од менувачкото работење во септември, покажуваат дека тековната сметка засега е во рамки на очекувањата. Од друга страна, финансиските приливи преку финансиската сметка се пониски, во споредба со проекциите.

Во однос на монетарните движења, првичните податоци за септември покажуваат минимален раст на вкупните депозити на месечна основа, што следи по нивното солидно зголемување во претходниот месец. Растот на депозитите во целост произлегува од депозитите на населението, додека депозитите на претпријатијата забележаа пад на месечна основа. На годишна основа, вкупните депозити во септември се повисоки за 5,7% и се под проекцијата за третиот квартал (од 9,5%). По умереното зголемување во претходните два месеца, во септември активноста на кредитниот пазар забележа солиден месечен раст од 0,9%, при што кредитната поддршка е насочена и кон претпријатијата и кон домаќинствата. На годишна основа, вкупните кредити во август се повисоки за 8,9%, што е под априлската проекција за третиот квартал од 9,8%.

Во август, **во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 1.703 милиони денари**, којшто беше финансиран од домашни извори, преку повлекување депозити од сметката на државата кај НБРМ и емисија на државни хартии од вредност. На збирна основа, за периодот јануари-август 2015 година, буџетскиот дефицит изнесува 12.804 милиони денари (или 2,3% од БДП²), што претставува 63,6% од предвидениот буџетски дефицит за 2015 година, согласно со Ребалансот на буџетот.

Општо гледано, во периодот од последните априлски проекции, ризиците од домашна и од надворешна природа се зголемија, но последните макроекономски показатели и оценки упатуваат дека засега нивните ефекти се ограничени, а амбиентот на спроведување на монетарната политика не е значително променет. Девизните резерви во третиот квартал забележаа пад, но девизниот пазар е стабилен, а показателите за адекватноста на девизните резерви и натаму се во сигурната зона. Во однос на инфлацијата, податоците со септември покажуваат мал пад на потрошувачките цени, при што ризиците за динамиката на инфлацијата до крајот на 2015 година се оценуваат како надолни. Во однос на економската активност, најновите високофреквентни показатели заклучно со август покажуваат слично темпо на раст на економијата, како и во претходното тримесечје. Ризикот за послаби остварувања во реалниот сектор во втората половина од годината, во споредба со очекувањата и натаму е присутен. Во рамки на монетарниот сектор, првичните податоци заклучно со септември покажуваат послаби остварувања кај вкупните депозити и вкупните кредити во однос на проекцијата за третиот квартал, што во еден дел можеби е одраз на неизвесниот домашен и глобален амбиент, како фактори што влијаат врз очекувањата на приватниот сектор. Ваквите поместувања упатуваат на зголемени надолни ризици врз проекцијата на кредитниот и депозитниот раст до крајот на годината. Ова особено е изразено кај депозитите, каде што отстапувањето е позначително и упатува на можно потфрлување кај проектираниот раст. Во овој контекст, промените во поставеноста на инструментот задолжителна резерва од август би требало да придонесат за поттикнување на долгорочното штедење на домаќинствата во домашна валута и да создадат простор за засилување на кредитната активност кај банките. **Во секој случај, неизвесноста поврзана со домашните политички случувања и глобалното окружување е присутна и упатува на зголемени ризици поврзани со динамиката на девизните резерви во следниот период, во споредба со априлските проекции. Ваквите состојби наметнуваат потреба од постојано следење на остварувањата и редовно преоценување на ризиците и нивното значење во контекст на остварувањето на монетарните цели.**

² Согласно со последната проекција на НБРМ за номиналниот БДП.

Селектирани макроекономски показатели ¹	2015														
	2012	2013	2014	јан	фев	мар	Кв.1	апр	мај	јун	Кв.2	јул	авг	сеп	Кв.3
I. Реален сектор индикатори															
Бруто домашен производ (годишна реален раст)²	-0.5	2.7	3.8				3.2				2.6				
Индустриско производство³															
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	-2.7	12.7		
кумулативна просечна стапка	-2.8	3.2	4.8	1.1	2.1	1.5	1.5	0.8	-0.4	0.8	0.8	0.2	1.7		
Инфлација⁴															
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	0.1	-0.2	-0.2
ЦПИ Инфлација (кумулативна 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	-0.3	-0.3	-0.3
Базична инфлација (кумулативна 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	0.3	0.3	0.3
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	0.4	0.8	0.7
Работна сила															
Стапка на невработеност	31.0	29.0	28.0				27.3								
II. Фискален сектор индикатори □ (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	14458.0	11537.0		
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	16038.0	13240.0		
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	-1580.0	-1703.0		
Буџетско салдо (% од БДП) ¹	-3.8	-3.9	-4.2	-0.4	-0.4	-0.3	-1.1	0.0	-0.3	-0.3	-0.6	-0.3	-0.3		
III. Финансиски индикатори⁶															
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	7.8	7.0		
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	8.9	8.8		
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	12.7	12.7		
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	6.3	6.0		
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	7.4	6.7		
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	6.2	4.8		
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	11.4	13.1		
Каматни стапки⁷															
Каматна стапка на БЗ	3.73	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
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	7.0	7.0		
девизни	6.8	6.4	6.3	6.1	6.0	6.0	6.0	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9	5.8		
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	3.0	2.9	2.7		
девизни	2.1	1.6	1.4	1.5	1.5	1.4	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2		
IV. Надворешен сектор индикатори															
Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)	-240.0	-134.1	-68.7	38.6	8.9	-78.5	-31.0	-53.2	-22.2	8.6	-66.9	31.8			
Биланс на тековна сметка (% од БДП) ⁸	-1.6	-1.8	-0.8	0.4	0.1	-0.9	-0.3	-0.6	-0.2	0.1	-0.7	0.4			
Трговски биланс (во милиони ЕУР)⁸	-1,948.2	-1,756.6	-1,762.0	-73.7	-109.9	-194.5	-378.1	-202.8	-110.6	-133.0	-446.5	-158.8	-132.7		
Трговски биланс (% од БДП)	-25.6	-21.7	-20.8	-0.8	-1.2	-2.2	-4.2	-2.3	-1.2	-1.5	-5.0	-1.8	-1.5		
Увоз (во милиони ЕУР)	-5,061.8	-4,968.4	-5,484.9	-365.5	-408.9	-533.6	-1,308.0	-498.0	-469.6	-514.0	-1,481.6	-505.8	-419.7		
Извоз (во милиони ЕУР)	3,113.5	3,211.8	3,723.0	291.8	299.1	339.1	929.9	295.2	359.0	380.9	1,035.2	347.0	286.9		
стапка на раст на увозот (годишна)	0.2	-1.8	10.4	-2.9	-2.2	19.7	5.5	9.3	-2.0	19.0	8.4	0.9	0.5		
стапка на раст на извозот (годишна)	-3.2	3.2	15.9	24.0	6.5	13.7	14.2	0.0	13.4	16.6	10.3	7.9	-5.4		
Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)	131.1	229.4	197.4	35.0	10.6	19.2	64.8	36.3	-9.2	18.0	45.0	16.2			
Надворешен долг															
Бруто надворешен долг (во милиони ЕУР)	5171.7	5219.7	5992.3				6242.6				6342.2				
јавен сектор	2162.1	2172.4	2846.8				3024.9				3059.2				
јавен сектор/БДП (во %)	28.5	26.8	33.4				33.6				34.0				
приватен сектор	3009.5	3047.4	3145.5				3217.8				3283.0				
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	68.2	64.3	70.2				69.3				70.4				
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	2,177.7	2,187.4	

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 НЕРМ од проекцијата од април 2015 година.

² Претходни податоци за 2014 година. Прочетени податоци за 2015 година.

³ Стапите на промена кај Индексот на индустриско производство се според база 2010=100.

⁴ Трошоци на живот пресметани според СССОР.

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

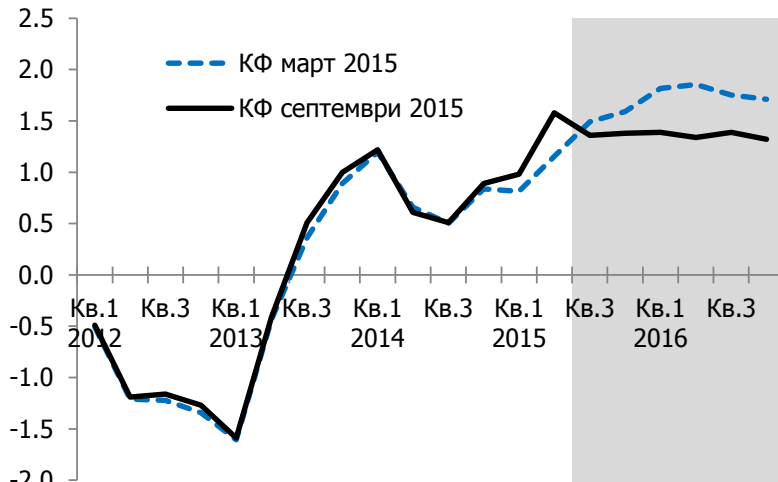
⁶ Пресметките се направени согласно податоците од новата Методологијата за изготвување на стандардни форми на монетарните биланси и прегледи и новиот контан план (кој стапи во сила од 01.01.2009 година).

⁷ Почнувајќи од Јануари 2015 година податоците за активните и пасивните каматни стапки се според новата методологија на НЕРМ.

⁸ Трговски биланс согласно надворешно-трговска статистика (на н.ц.ф. основа).

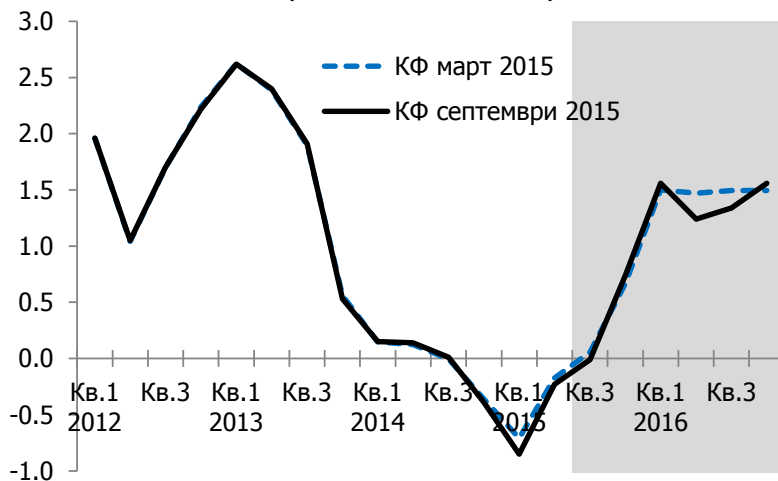
⁹ Податоците од 2008 година вклучуваат accrued interest. Последните достапни податоци за бруто девизните резерви се прелиминарни податоци.

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Најновите оценки за странската ефективна побарувачка за 2015 година покажуваат годишен раст од 1,3%, како што се очекуваше и во рамки на априлските проекции.

Од друга страна, **за 2016 година** е направена надолна ревизија...

...при што тековните очекувања се дека странската побарувачка би изнесувала 1,4%, наспроти 1,8% во априлската проекција...

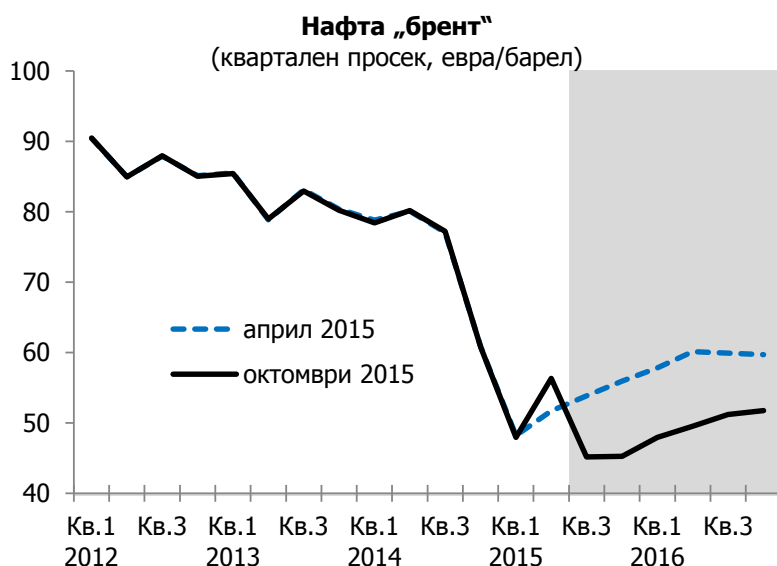
... што речиси во целост се должи на високиот негативен придонес од Грција, чијшто економски раст е значително надолно ревидиран.

Најновите проекции упатуваат на минимална надолна ревизија на странската ефективна инфлација во тековната и наредната година.

Така, **во 2015 година**, сега се очекува странска инфлација од -0,1%, наместо 0% колку што беше проектирано во април...

...што претежно се должи на тековните оценки за негативни ценовни движења во Бугарија и Словенија.

Странската инфлација ќе се врати во позитивната зона **во 2016 година**, при што се предвидува дека ќе изнесува 1,4%, што е пониско за 0,1 п.п. во однос на априлската оценка.

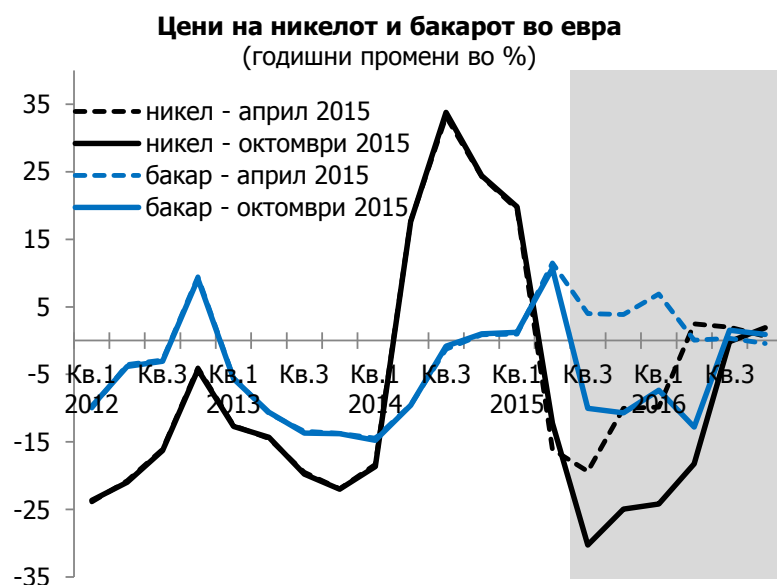


Проекцијата за цената на нафтата во 2015 година е надолно ревидирана, при повисок очекуван ценовен пад отколку априлската проекција...

...како резултат на високото производство во земјите од ОПЕК, растечките залихи и неизвесноста од забавувањето на економската активност во Кина.

Слично на ова, и **за 2016 година е извршена надолна ревизија на цената на нафтата, при што се очекува дека ценовниот раст ќе биде значително понизок од априлската проекција.**

Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.



Новите оценки упатуваат на влошени согледувања во поглед на движењето на цените на металите на светските берзи.

Така, **во 2015 година се предвидува подлабок пад на цената на никелот во споредба со априлската проекција...**

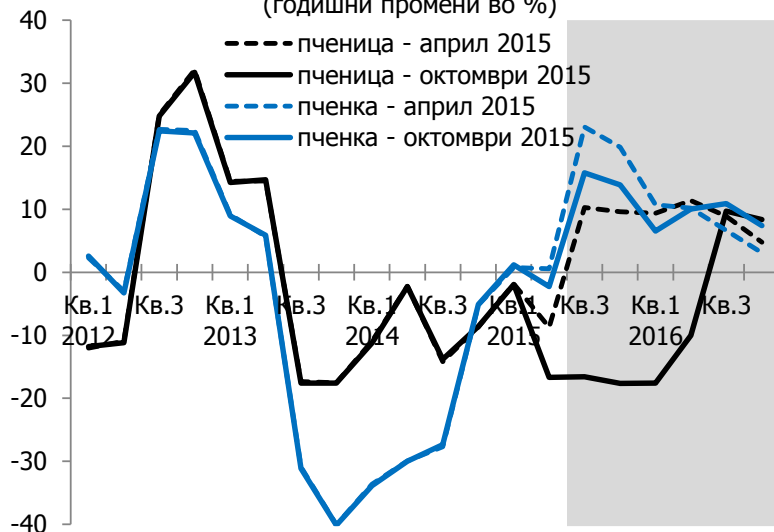
...во услови на постоење на значителни залихи и забавување на индустриската активност во Кина.

Оценките за забавен раст на побарувачката од Кина, како и за постоење соодветна понуда придонесоа за надолна ревизија и на **цената на бакарот во 2015 година, при што сега се предвидува нејзин пад наместо априлската проекција за раст.**

За 2016 година се оценува дека цената на никелот и натаму ќе се намалува, но засилено во однос на април, додека цената на бакарот повторно ќе забележи пад, наспроти априлската проекција за раст.

Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Проекцијата за 2015 година упатува на значителен пад на цената на пченицата, спротивно на априлската проекција за благ раст...

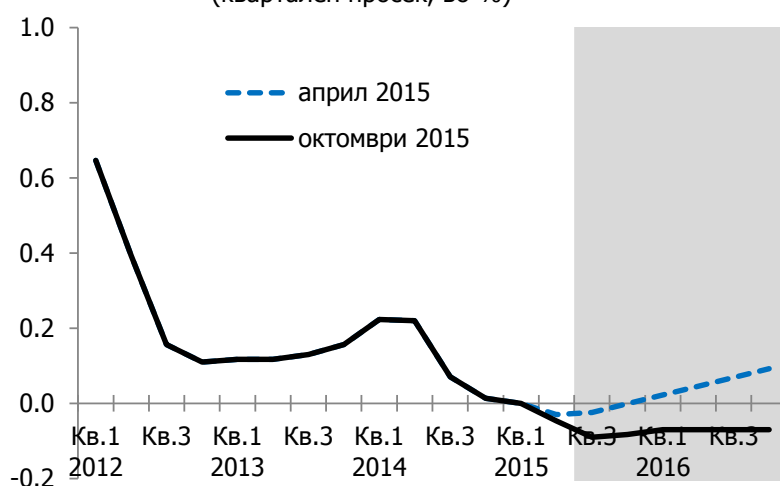
...што најмногу се должи на остварените повисоки приноси од очекуваните во ЕУ, Русија и Украина, како и на подобрените изгледи за производството во Австралија³.

Исто така, **надолна ревизија е извршена и на цената на пченката**, при што сега се очекува нејзин понизок раст...

...во најголема мера како резултат на очекувањата за повисоко производство во САД, како најголем светски извозник на пченка.

За 2016 година се очекува дека цената на пченицата и натаму ќе се намалува, наспроти априлската проекција за нејзин раст, за разлика од **цената на пченката** за која се предвидува дека ќе оствари малку повисок раст отколку во април.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Оценката за нивото на странската каматна стапка надолно отстапува во однос на априлската проекција...

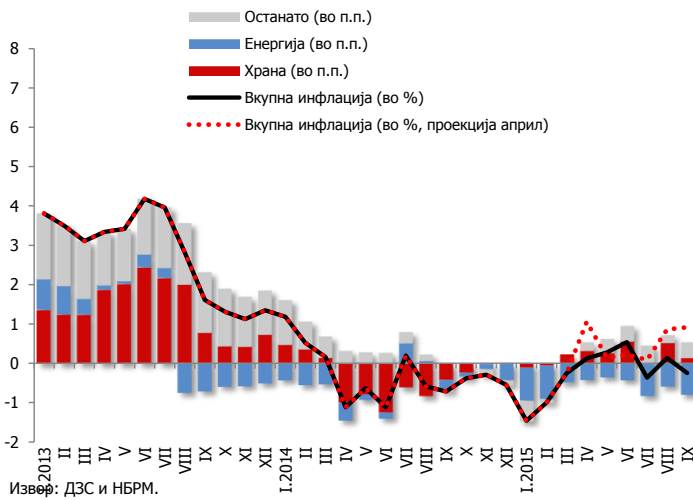
...при што прогнозите се дека таа ќе биде негативна во целиот период и ќе изнесува -0,06% и -0,07% во 2015 и 2016 година, за разлика од -0,01% и 0,06%, соодветно, колку што се очекуваше во април...

...што е резултат на приспособливата монетарна политика којашто тековно се спроведува од страна на ЕЦБ.

³ Извор: ФАО.

Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Во септември, потрошувачките цени се намалија за 0,3% на месечна основа, за разлика од претходниот месец кога беа непроменети⁴....

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

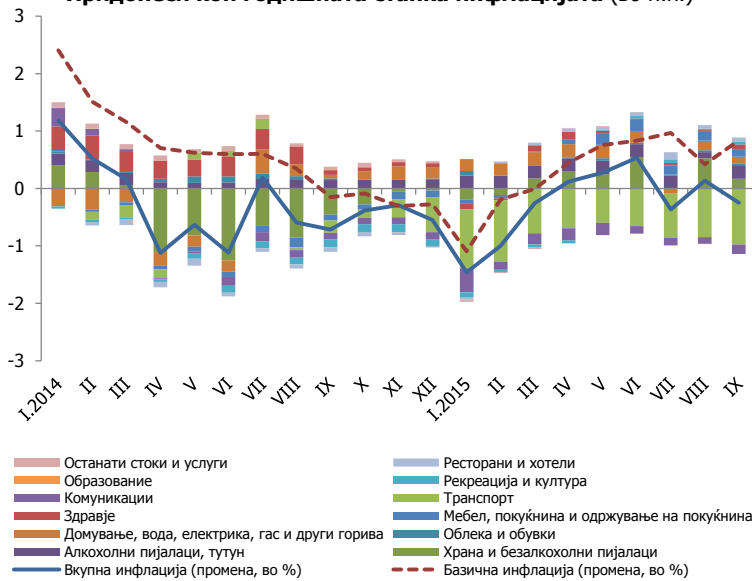
Месечниот пад на цените се одрази и врз годишната стапка на инфлација, којашто наспроти растот во претходниот месец, во септември беше негативна и изнесуваше -0,2%...

...што претставува надолно отстапување, во споредба со очекуваната стапка на инфлација во априлскиот циклус проекции...

...заради падот кај цените на енергијата (наспроти очекувањата за нивен раст), а определен придонес има и малку понискиот раст на цените на храната. Движењата кај базичната инфлација во септември се во согласност со проекцијата.

⁴ Како категории со најголем индивидуален придонес кон августовското ценовно ниво се издвојуваат зеленчукот (каде што е забележан месечен раст на цените од 17,7%), овошјето (месечен пад на цените од 10,2%) и течните горива и мазива (месечен пад на цените од 3,7%).

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

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



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

Базичната стапка на инфлација во септември забележа раст од 0,5% (наспроти падот од 0,7% во август)...

...што услови и забрзување на годишната стапка на раст (од 0,4% во август на 0,8% во септември).

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, септемврскиот раст во најголем дел произлегува од повисоките цени на производите за одржување на домовите, тутунот (заради повисоките акцизи⁵), облеката, како и од повисоките цени на угостителските услуги.

Надворешните влезни претпоставки за 2015 година, коишто влегуваат во проекцијата на инфлацијата 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 согласно со априлската проекција до крајот на 2015 година...

...како резултат на поволните движења на страната на понудата на овие производи (повисоките остварени приноси на пченица во ЕУ, Русија и Украина, подобрените изгледи за производство на пченица во Австралија⁶ и очекувањата за повисоко производство на пченка во САД).

Надолна корекција бележи и **очекуваната цена на нафтата** главно заради високото производство во земјите од ОПЕК, растечките залихи и неизвесноста од забавувањето на економската активност во Кина.

Минимална корекција во надолна насока е направена и кај **странската**

⁵ Од 1 јули 2014 година се зголеми акцизата на цигарите (0,15 денари за цигара), при што е предвидено зголемување на акцизата секоја година, а од 1 јули 2016 година (заклучно со 1 јули 2023 година), акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари секоја година.

⁶ Извор: ФАО.

ефективна инфлација.

Имајќи ги предвид надолните отстапувања на остварената стапка на инфлација од проектираната во последните неколку месеци, како и надолната корекција на очекувањата за влезните претпоставки во однос на претпоставените во априлската проекција, **ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2015 се оценуваат како надолни.**

Во јули 2015 година, просечната **нето-плата** забележа номинален годишен раст од 2,4%, што претставува забавување на растот за 1,3 п.п. во однос на минатомесечната динамика.

Нагорно придвижување на платите е забележано во индустријата и во услужниот сектор...

...при што, гледано од аспект на одделните дејности, повисок раст е забележан кај платите исплатени во рударството, административните и помошните услужни дејности, образованието, во дејноста „уметност, забава и рекреација“ и во т.н. други услужни дејности.

Во јули, кај неколку дејности е забележано надолно приспособување на платите, но сепак релативно слабо (со исклучок на дејностите во врска со недвижен имот каде што падот е повисок).

Во услови на мал пад на трошоците на животот, **реалните плати** во јули се зголемија за 2,8%.

Ваквите движења кај платите се блиски до очекувањата за третиот квартал од годината во рамки на априлскиот циклус проекции (проектиран номинален и реален годишен раст од 2,5% и 2%, соодветно).

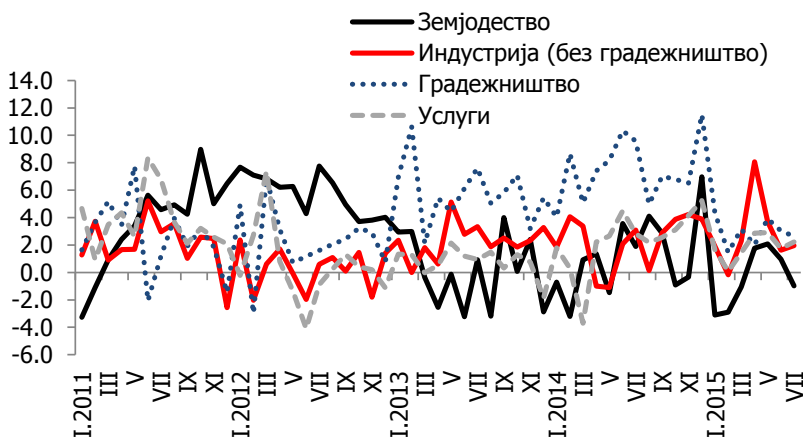
Во вториот квартал на 2015 година, реалниот годишен економски раст изнесува 2,6%,

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



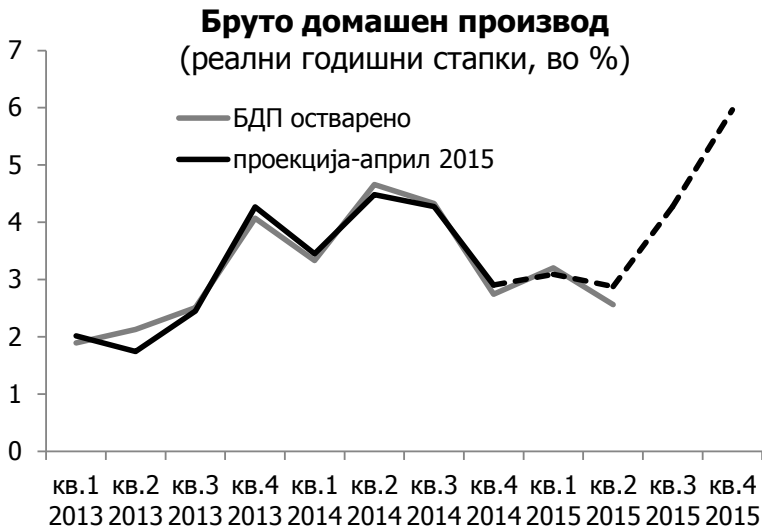
Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

што е минимално пониска стапка во споредба со очекуваната согласно со априлската проекција (2,9%).



Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.

Од **производната страна**, поволни движења беа забележани кај поголемиот дел од економските сектори, а најголем придонес кон растот на економијата имаа дејностите „трговија“, „транспорт“ и „туризам“ и градежништвото...

...додека од **аспект на побарувачката**, зголемувањето на БДП е резултат на растот на извозот и повисоката потрошувачка (раст на личната и јавната потрошувачка), што беше проследено и со пораст на увозот...

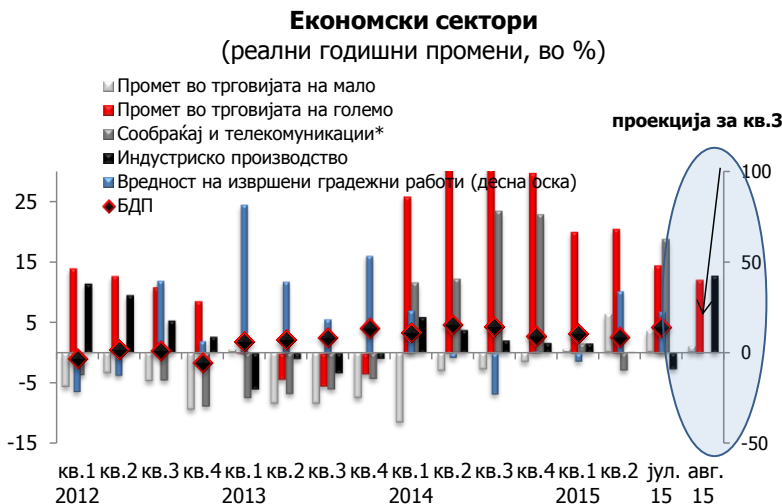
...додека **бруто-инвестициите** забележаа пад.

Високофреквентните податоци за третиот квартал на 2015 година упатуваат на раст на домашната економија, при натамошни позитивни остварувања кај најголемиот дел од економските сектори.

Индустриското производство во периодот јули-август 2015 година оствари просечен раст од 4,3% при раст на производството во рударството, преработувачката индустрија и енергетскиот сектор.

Во рамки на преработувачката индустрија, највисок придонес кон растот има повисокото производство на капацитетите во технолошко-индустриските развојни зони (пред сè производството на машини и уреди), а значителен раст е забележан и кај производството на облека.

Во периодот јули-август продолжи растот на прометот во **трговијата**, при забележан повисок промет кај трговијата на големо и на мало (но со забавен раст, во споредба со претходниот квартал), како и кај



* Прост просек од годишните стапки на промена на различните видови на транспорт и телекомуникациите.

Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

трговијата со моторни возила.

Податоците за состојбата во **угостителството** (релативно висок раст на бројот на туристи и ноќевања во јули), **транспортниот сектор** (поволни движења кај показателите поврзани со железничкиот патен сообраќај) и во **градежништвото** (продолжување на двоцифрениот раст на вредноста на извршените градежни работи во јули), исто така, укажуваат на поддршка на економскиот раст во третиот квартал.

Расположливите показатели за агрегатната побарувачка во најголемиот дел упатуваат на раст на економијата во третиот квартал на 2015 година, што е во согласност со очекувањата од октомвриската проекција.

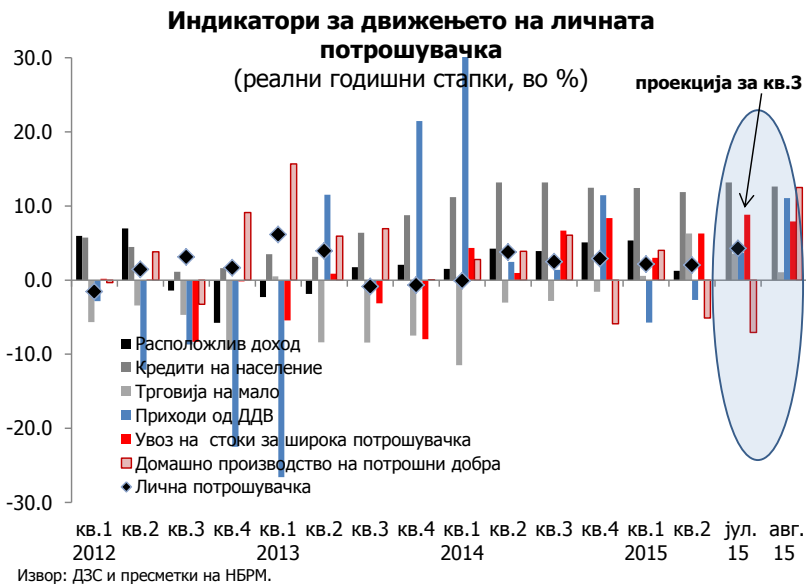
Според високофреквентните податоци за **личната потрошувачка**, во третиот квартал на 2015 година се очекува нејзин натамошен раст...

...при годишен раст на реалните плати и исплатените пензии со слична динамика како во претходниот квартал, повисоки социјални трансфери од државата и раст на приватните трансфери (наспроти нивниот пад во претходниот квартал)...

...како и умерено забрзување на растот на кредитирањето на населението.

На раст на потрошувачката на домаќинствата во третиот квартал упатуваат и поместувањата кај останатите краткорочни показатели, односно повисокото домашно производство на потрошни добра, повисок промет во трговијата на мало, забележан раст на увозот на стоки за широка потрошувачка и раст на нето-приходите од ДДВ.

Најголемиот дел од расположливите краткорочни показатели за **инвестициската активност** упатуваат на умерен годишен раст на





инвестициите во третиот квартал на 2015 година...

...во услови на солиден раст на кредитната активност кон корпоративниот сектор и странските директни инвестиции...

...како и продолжување на растот на домашното производство на капитални добра, увозот на производи за инвестиции и раст на градежната активност.

Исто така, податоците за првите два месеци од третиот квартал упатуваат и на раст на државните капитални инвестиции, наспроти нивниот пад во претходниот квартал.

Единствен показател кај кој се забележуваат неповолни движења во текот на третиот квартал се залихите на готови производи коишто бележат пад.

Номиналните податоци за **надворешнотрговската размена** заклучно со август 2015 година упатуваат на определено стеснување на трговскиот дефицит, што е во согласност со априлската проекција...

...при повисок раст кај извозот, наспроти растот на увозот.

Буџетските остварувања во првите два месеца од третиот квартал на 2015 година упатуваат на раст на **јавната потрошувачка**, во согласност со очекувањата во рамки на априлската проекција...

...при висок реален раст на расходите за стоки и услуги, како и на повисоките трансфери за здравствена заштита⁷ и зголемување на трошоците за плати за вработените во јавниот сектор.

⁷ Поголемиот дел од овие средства се однесуваат на расходите за стоки и услуги.

Во текот на јули и август, **дефицитот во надворешнотрговската размена со странство забележа благо стеснување од 0,9% на годишна основа**, во услови на побрз раст на извозот во однос на растот на увозната компонента...

...што е во согласност со очекувањата од априлската проекција.

Извозот на стоки во јули и август оствари годишен раст од 1,4%, што произлезе од добрите извозни остварувања на дел од новите капацитети ориентирани кон извоз.

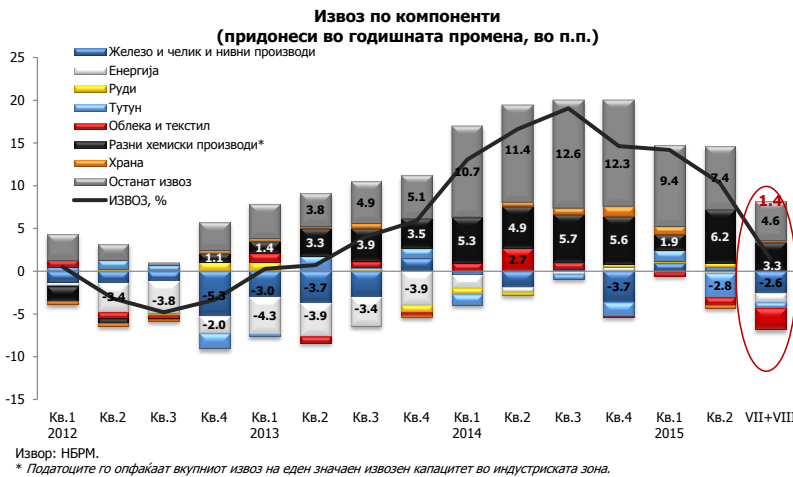
Од друга страна, извозот на традиционалните извозни сектори, забележа годишно намалување, особено изразено кај извозот на металопреработувачката и текстилната индустрија. Исто така, пад е забележан и кај останатиот извоз.

Во споредба со априлската проекција, извозот во јули и август е понизок од очекувањата, а овие отстапувања се особено изразени кај останатиот извоз и извозот на текстил и железо и челик, наспроти подобрите извозни остварувања на еден дел од новите капацитети ориентирани кон извоз.

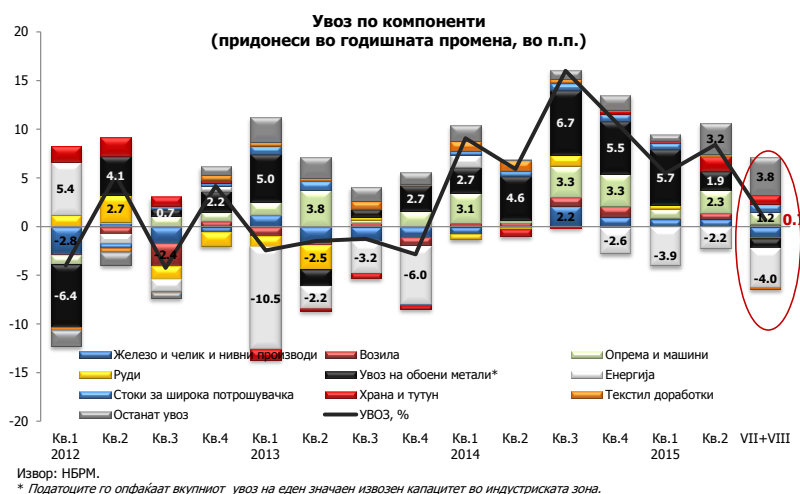
Увозот на стоки во текот на јули и август забележа мал раст на годишна основа од 0,7%, што се должи на повисокиот суровински увоз на новите капацитети во економијата, а во помал дел и на увозот на опрема и машини, стоки за широка потрошувачка и храна...

...наспроти увозот на енергија и железо и челик, коишто бележат пад на годишна основа.

Увозните остварувања во јули и август се пониски во однос на очекуваните движења за третиот квартал според априлската проекција. Анализирани според поединечните категории, најзначајно надолно отстапување е



Извор: НБРМ.
* Податоците го опфаќаат вкупниот извоз на еден значаен извозен капацитет во индустријата зона.



Извор: НБРМ.
* Податоците го опфаќаат вкупниот увоз на еден значаен извозен капацитет во индустријата зона.

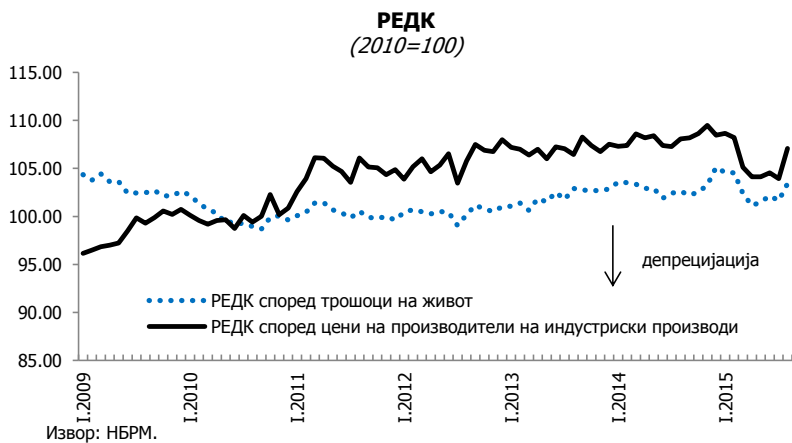
забележано кај енергетската компонента на увозот, со дополнителни надолни отстапувања кај суровинскиот увоз на текстилната и металопреработувачката индустрија, како и кај увозот на стоки за широка потрошувачка. Од друга страна, повисоки остварувања во однос на очекувањата се забележани кај увозот на суровини за новите капацитети во економијата.

Остварувањата кај компонентите на надворешнотрговската размена во јули и август упатуваат на можност за совпаѓање на остварувањата кај трговскиот дефицит со проектираните за третиот квартал согласно со априлската проекција.

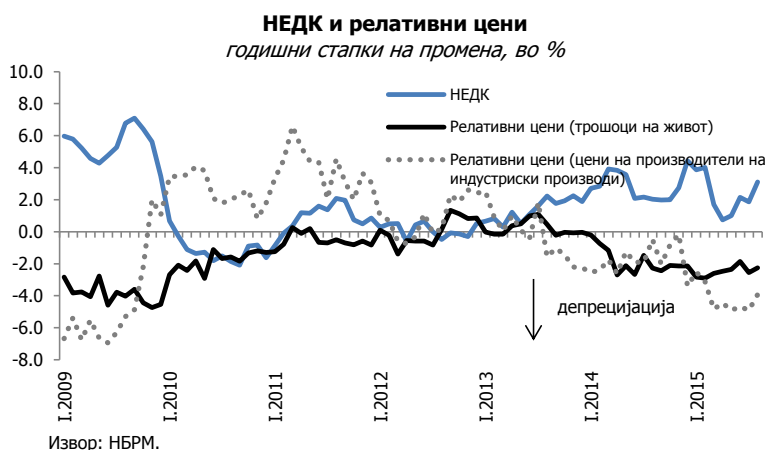
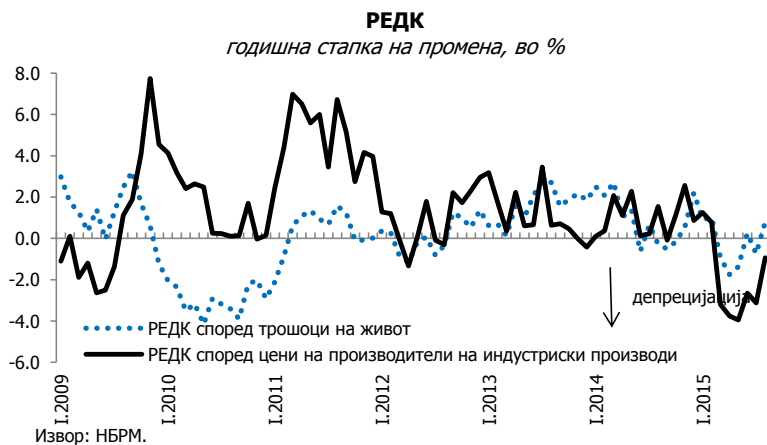
Последните оценки за движењето на цените на нафтата изразени во евра упатуваат на поповолна конјunktura во однос на априлската проекција, при очекувања за поголем годишен пад во 2015 година и помал раст во текот на 2016 година. Од друга страна, очекувањата за светските цени на металите во тековната и 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.

Учество на извозот и увозот во јули и август во проекцијата за Кв.3

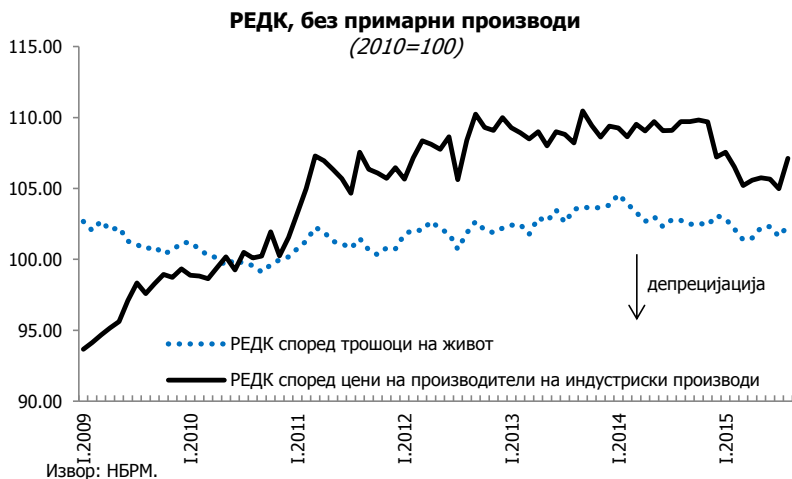




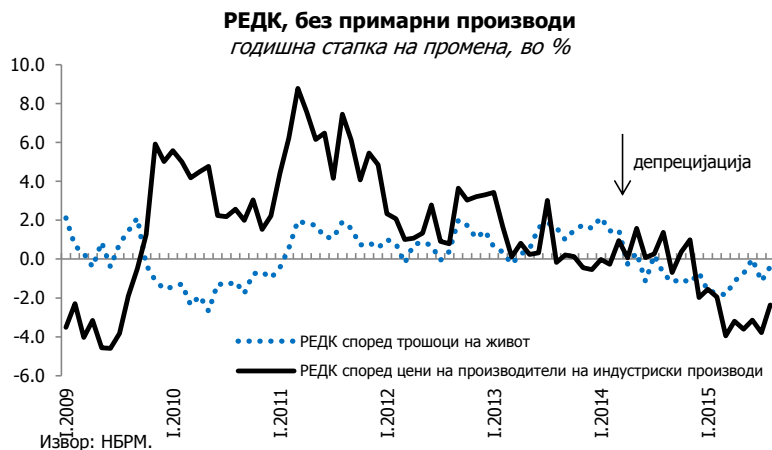
Во август, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења, во споредба со истиот период од претходната година. Притоа, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот апрецира за 0,8%, додека кај индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи беше забележана годишна депрецијација од 0,9%, шести последователен месец.



Релативните трошоци на живот остварија годишен пад од 2,3%, а кај релативните цени на индустриските производи е забележано намалување за 3,9%. Наспроти поволните промени кај релативните цени, НЕДК апрецира за 3,1%, како резултат на понатамошната депрецијација на руската рубља, украинската гривна, турската лира и српскиот динар во однос на денарот.



Анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи⁸, укажува на подобрување на конкурентноста на домашната економија. Имено, во август, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот депрецира за 0,4%, додека РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриските производи оствари годишна депрецијација од 2,4%.

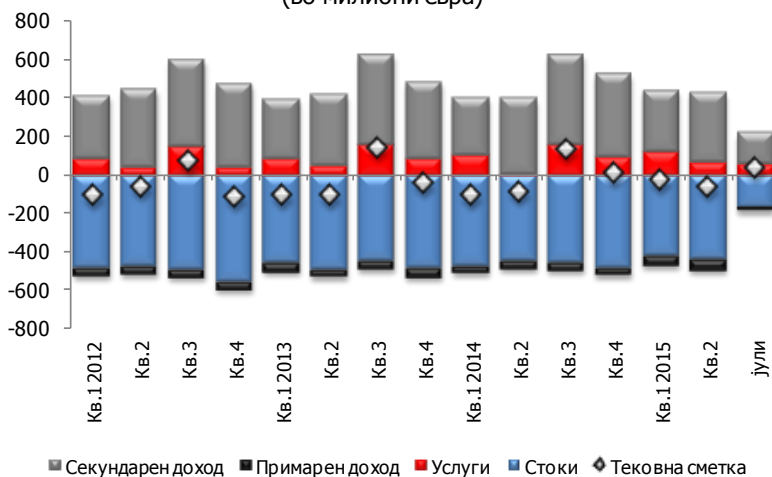


Поволните остварувања се резултат на остварениот годишен пад кај релативните цени, при блага апрецијација на НЕДК (од 0,2%). Во споредба со истиот месец од претходната година релативните трошоци на живот се намалија за 0,6%, а релативните цени на производителите на индустриски производи за 2,6%.

Во јули 2015 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа суфицит од 31,8 милиони евра (или 0,4% од БДП) и е во

⁸ Примарни производи коишто не се опфатени во пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

Компоненти на тековната сметка
(во милиони евра)

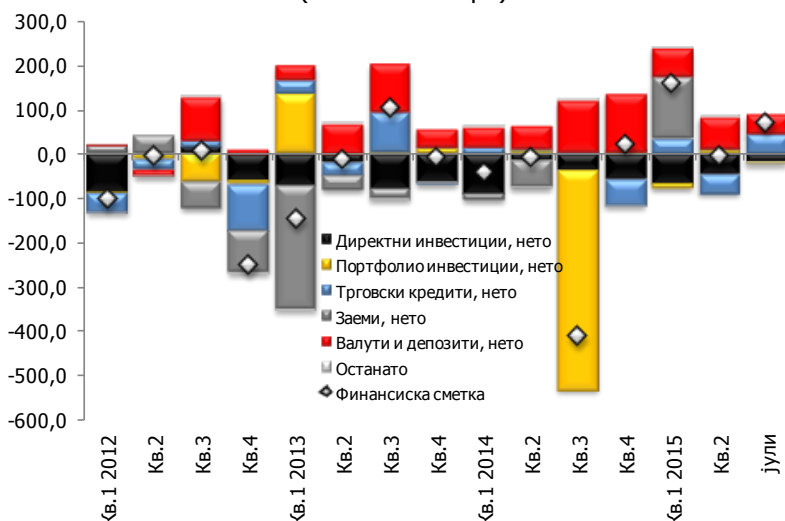


Извор: НБРМ.

согласност со очекуваниот суфицит за третиот квартал од годината, согласно со априлската проекција.

Од аспект на одделните компоненти, подобри остварувања се забележани кај примарниот доход т.е. пониски нето-одливи, во услови кога суфицитите во размената на услуги и секундарниот доход се на ниво на проектираните износи. Спротивно на ова, дефицитот во размената на стоки е повисок во однос на планираниот согласно со априлската проекција.

Компоненти на финансиската сметка
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Во текот на јули 2015 година, преку финансиската сметка се остварени нето-одливи од 71,2 милиона евра (или 0,8% од БДП), спротивно на очекуваните нето-приливи за третото тримесечје според априлската проекција⁹.

Ваквите надолни отстапувања главно произлегуваат од категоријата заеми каде што се забележани нето-одливи спротивно на проектираното нето-задолжување (т.е. јавниот сектор оствари нето-отплати спротивно на очекуваното нето-користење). Од друга страна, подобри остварувања бележат краткорочните, променливи текови на финансиската сметка, односно кај трговските кредити се остварени повисоки нето-приливи од очекуваните со априлската проекција.

Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со септември 2015 година, повторно укажуваат на пад кај понудата на девизи, при

⁹ Според новата методологија за компилација на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.



понтатамошен раст на побарувачката на девизи на годишна основа.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во третиот квартал од годината изнесува 353,7 милиони евра, односно минимален раст од 0,2% на годишна основа.

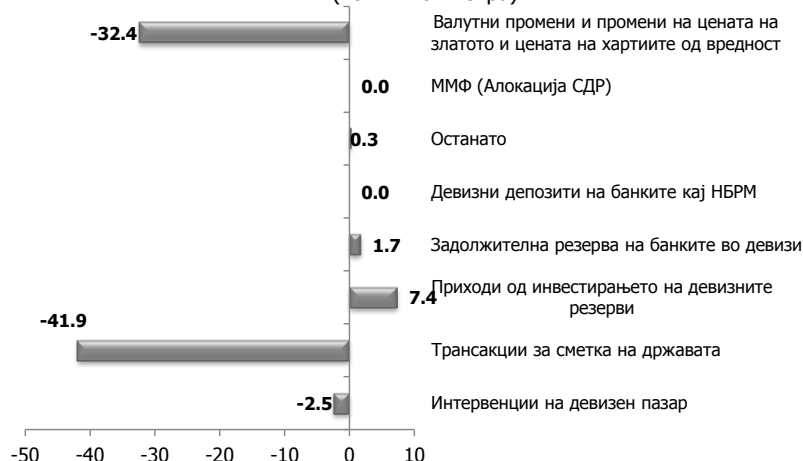
Според последните информации од менувачкиот пазар, остварените нето-приливи од приватните трансфери се повисоки во однос на очекуваните, согласно со априлската проекција.



На 30.9.2015 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.187 милиона евра, што претставува пад од 67,5 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 (редовно отплаќање на обврските на државата - отплата на камата врз основа на третата еврообврзница) и негативните валутни промени и промени на цената на златото.

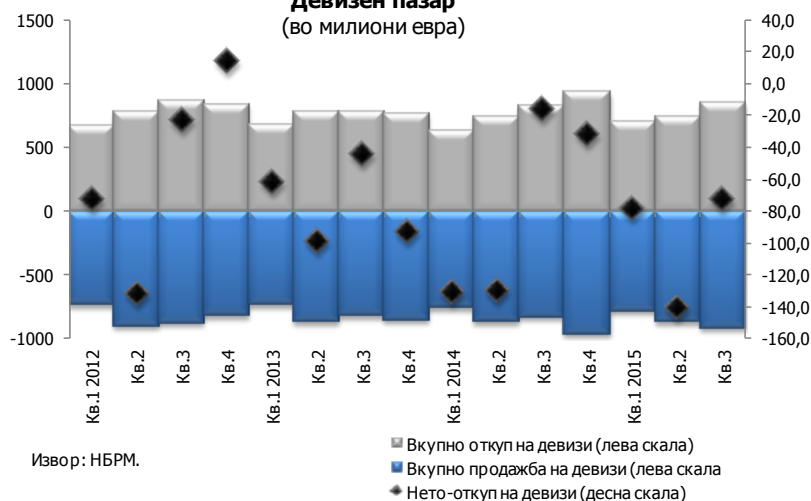
Фактори на промена на девизните резерви во периодот третиот квартал на 2015 година

(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Девизен пазар (во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Во периодот јули - септември 2015 година, на **девизниот пазар** на банките е остварена нето-продажба од 72,8 милиони евра, што претставува раст од 57 милиони евра, на годишна основа. Ваквата годишна промена се должи на поголемиот раст на побарувачката во однос на растот на понудата на девизи за 10,1% и 3,3%, соодветно.

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

Податоците заклучно со август укажуваат на креирање ликвидност преку монетарните инструменти во однос на крајот на второто тримесечје, наспроти очекуваното посилно повлекување на ликвидност во третиот квартал, согласно со априлската проекција.

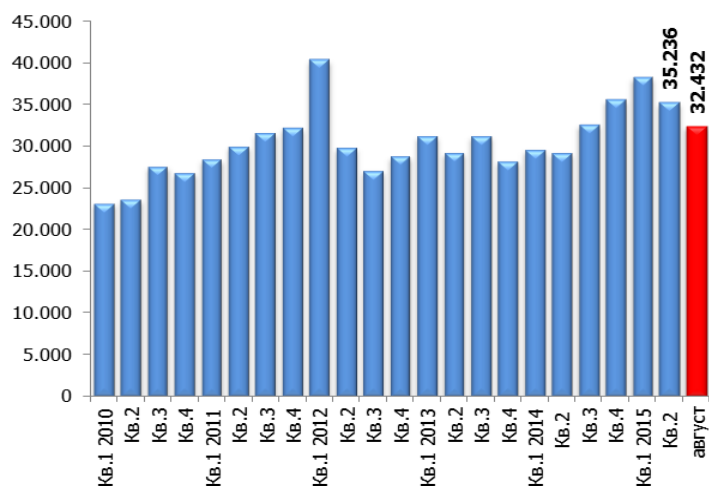
Од аспект на тековите на креирање и повлекување ликвидност (од гледна точка на билансот), во август нето девизната актива на НБРМ бележи намалување во однос на крајот на второто тримесечје, наспроти очекувањата за позначително зголемување во третиот квартал. Вкупните депозити на државата кај НБРМ во август остварија пад на квартална основа и придонесоа за креирање ликвидност, во поголем износ во однос на очекуваниот за третиот квартал, согласно со априлската проекција.

Како резултат на ваквите движења, нето-ефектот од овие два автономни фактори во август беше повлекување ликвидност од системот, наспроти предвиденото позначително креирање ликвидност за третиот квартал, согласно со априлската проекција. Исто така, повлекување ликвидност од системот беше остварено преку примарните пари, коишто во август остварија повисок раст од очекуваниот за третото тримесечје. Ваквото отстапување од проекцијата е резултат на истовремено повисокиот раст на готовите пари во оптек и во поголем дел на вкупните ликвидни средства на банките во однос на очекуваните за третиот квартал.

Како резултат на ваквите поместувања кај главните билансни категории, во текот на август се забележува позначително отстапување кај монетарните инструменти во однос на априлската проекција.

Монетарни инструменти

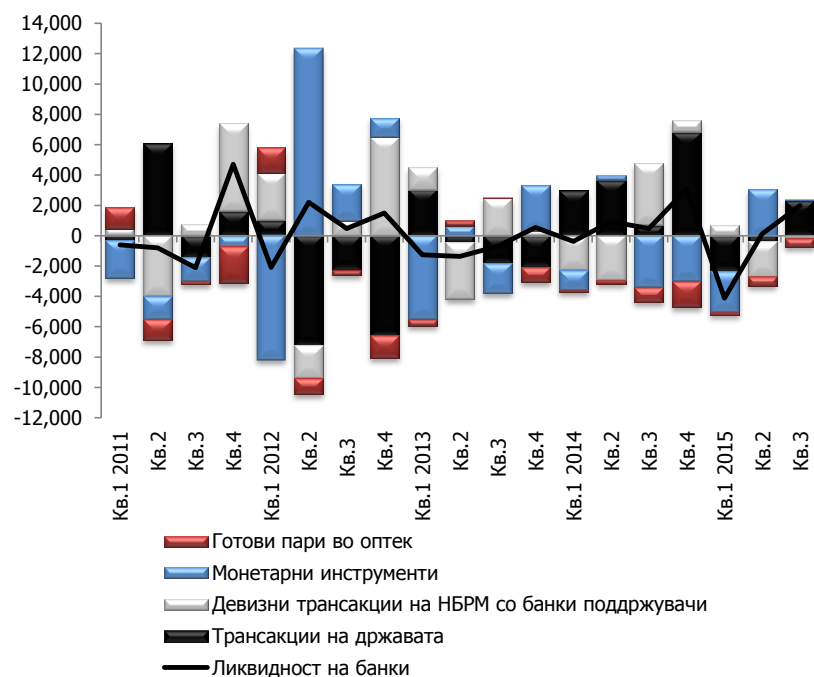
(во милиони денари)



Извор: НБРМ.

Текови на креирање и повлекување ликвидност*

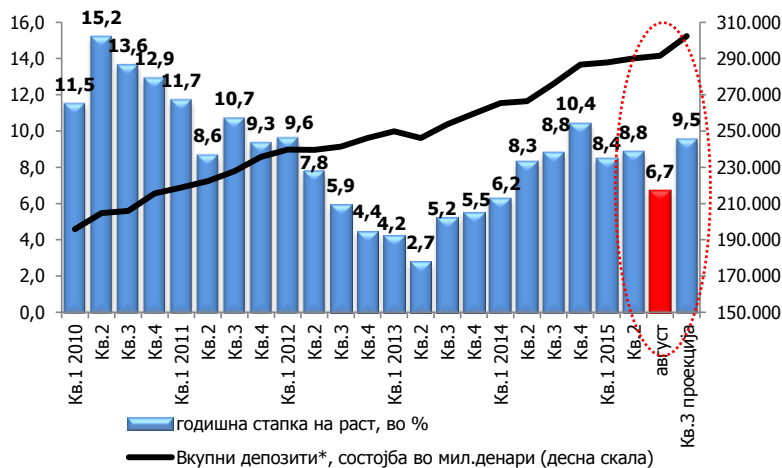
(квартални промени, во милиони денари)



*Позитивна промена - креирање ликвидност; негативна промена - повлекување ликвидност.
Извор: НБРМ.

Согласно со последните податоци, во септември ликвидноста на банкарскиот систем се намали на месечна основа. Од аспект на факторите, повлекување ликвидност се изврши преку монетарните инструменти на НБРМ, и тоа главно преку расположливите депозити на седум дена, а во помал дел и преку благајничките записи на НБРМ и расположливите депозити преку ноќ. Трансакциите на државата и готовите пари во оптек придонесоа за креирање ликвидни средства, додека девизните трансакции на НБРМ имаа неутрален ефект врз ликвидноста во септември (во септември НБРМ не оствари трансакции со банките-поддржувачи).

Вкупни депозити



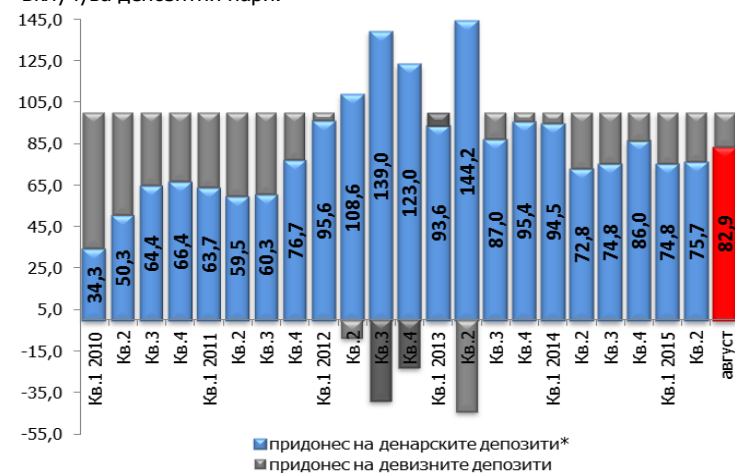
* Вклучува депозитни пари
Извор: НБРМ.

Во текот на август вкупните депозити забележаа месечно зголемување, наспроти остварениот пад во претходниот месец. Растот на депозитната база во целост произлегува од повисоките депозити на претпријатијата, при умерено намалување на депозитите на домаќинствата.

Годишната стапка на раст на вкупните депозити на крајот на август изнесува 6,7%, што е под проекцијата за третиот квартал на 2015 година (проектиран годишен раст од 9,5%). Во споредба со крајот на јуни, вкупните депозити се повисоки за 1.477 милиони денари, што претставува околу 16% од проектираниот раст за третиот квартал (од 9.106 милиони денари), согласно со априлската проекција. Послабите остварувања во периодот јули-август упатуваат на веројатно потфрлување кај проектираниот раст на депозитната база.

Придонес на денарските и девизните депозити во годишниот раст на вкупните депозити (во %)

*Вклучува депозитни пари.

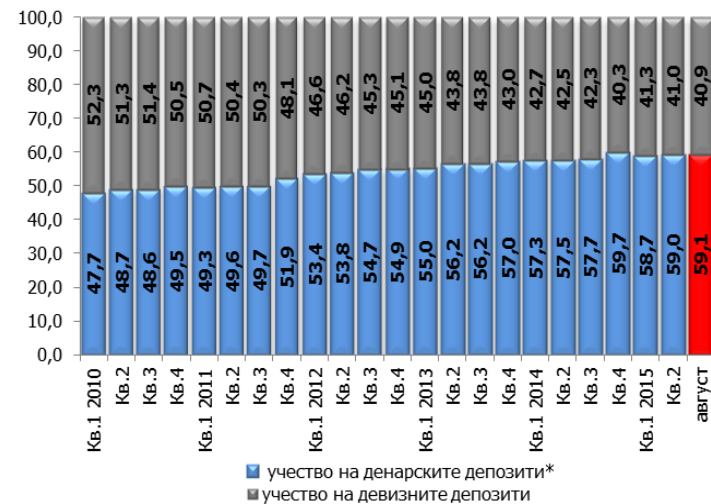


*вклучува денарски депозити со валутна клаузула. Извор: НБРМ.

Годишното зголемување на вкупните депозити и натаму во најголем дел се должи на растот на денарските депозити, при умерен позитивен придонес на девизните депозити. Притоа, се забележува благо намалување на годишниот придонес на депозитите во странска валута, во споредба со претходниот месец...

Учество на денарските и девизните депозити во вкупните депозити (во %)

*Вклучува депозитни пари.

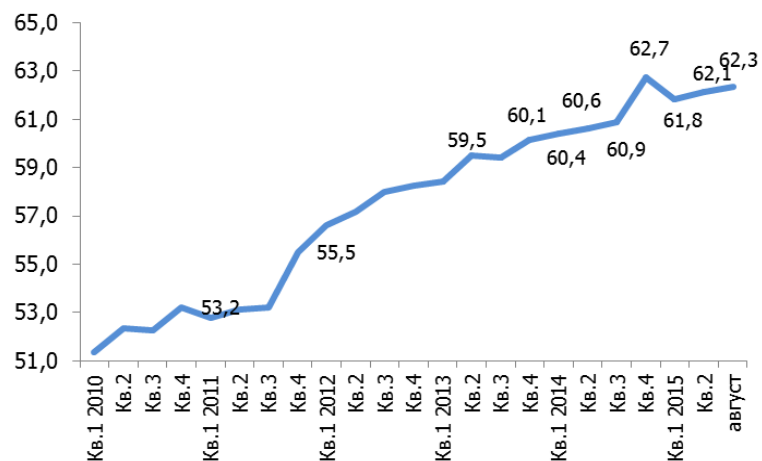


*вклучува денарски депозити со валутна клаузула. Извор: НБРМ.

...што придонесе за одржување на стабилната валутна структура на депозитната база.

Учество на денарскиот дел М4 во вкупната парична маса М4

(во %)

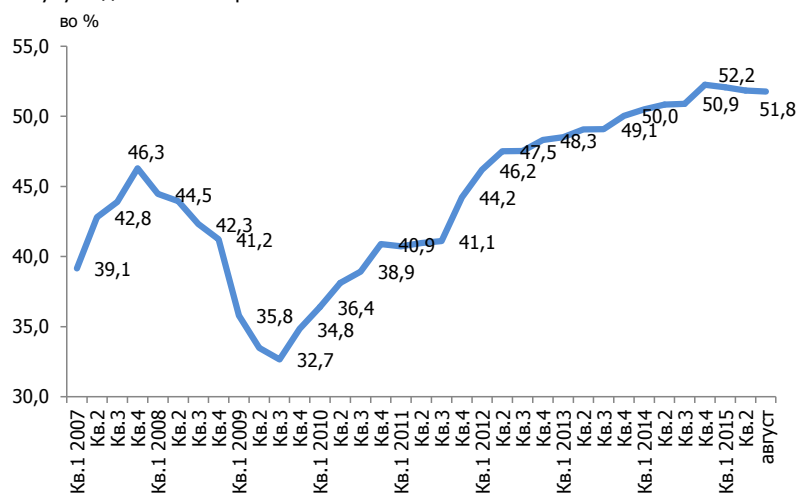


Извор: НБРМ.

Учество на денарските депозити во вкупните депозити на населението

(во %)

*Вклучува депозитни пари.



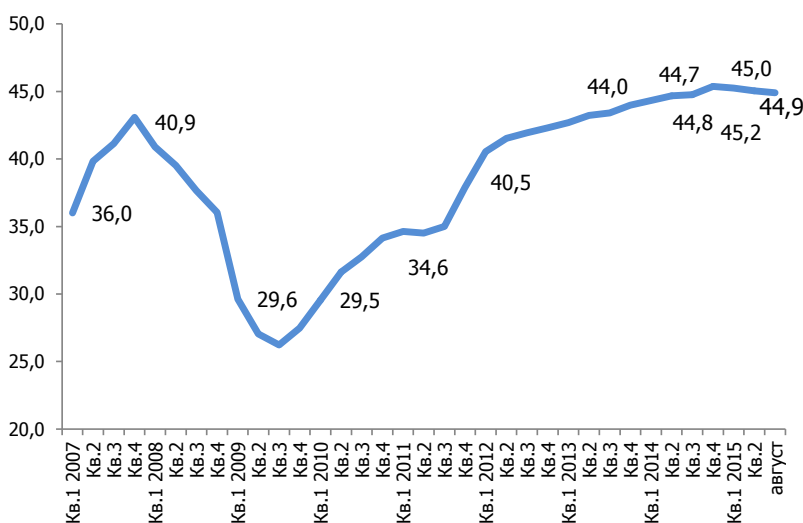
Извор: НБРМ.

Во текот на август вкупните депозити на домаќинствата бележат намалување на месечна основа, по растот забележан во претходниот месец. Остварениот месечен пад во целост е резултат на намалувањето на депозитите во домашна валута (главно преку намалувањето на депозитните пари), при мал раст на девизните депозити. Како резултат на ваквите движења во август се забележува благо намалување на учеството на денарските депозити во вкупните депозити на населението на 51,8%, од 52,1% во претходниот месец.

Учество на денарските депозити во вкупните депозити на населението

(во %)

*Без депозитни пари.

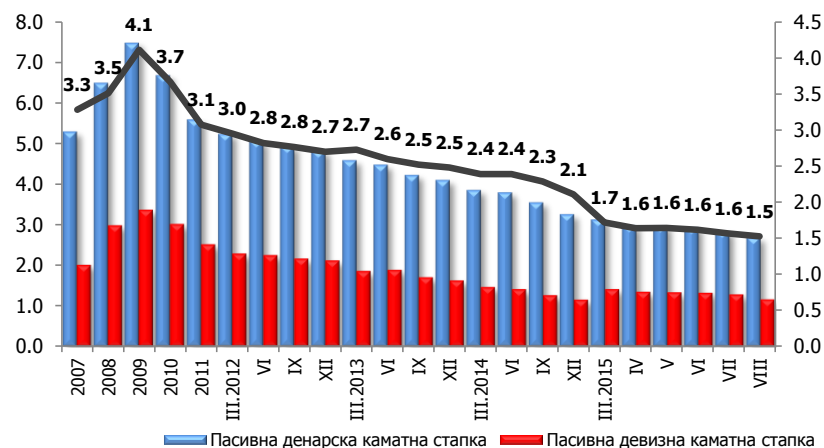


Извор: НБРМ.

Вкупните депозити на домаќинствата (без депозитни пари) и натаму бележат мал пад на месечна основа, петти месец по ред, како резултат на месечното намалување на денарските депозити, при зголемување на депозитите во странска валута.

Каматни стапки на денарските и девизните депозити

(во %)



Извор: НБРМ. — Каматен распон (десна скала)

Каматни стапки на новопримените денарски и девизни депозити

(во %)



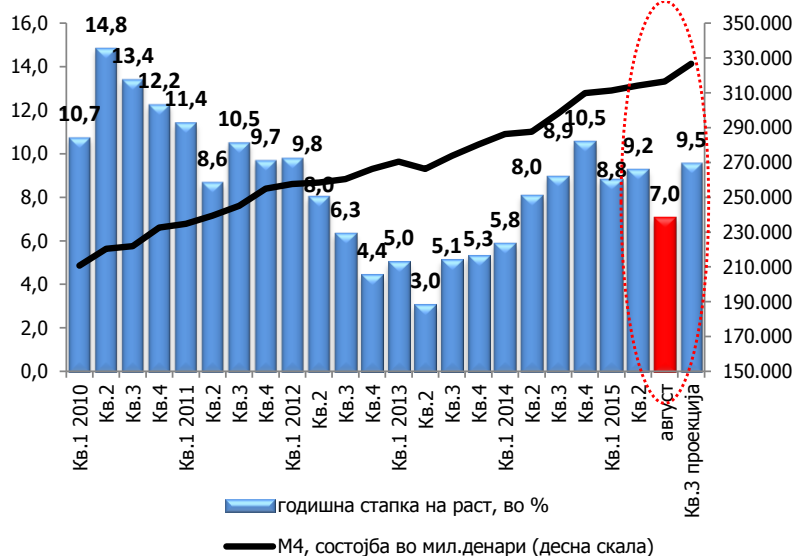
Извор: НБРМ.

Во август каматниот распон помеѓу денарските и девизните пасивни каматни стапки¹⁰ забележа минимално стеснување, како резултат на истовременото намалување на двете каматни стапки, при што посилно намалување е забележано кај денарската каматна стапка. Кај новопримените депозити, забележано е позначително стеснување на каматниот распон, како резултат на намалувањето на каматната стапка на денарските депозити, при умерено зголемување кај девизните депозити. Сепак, треба да се има предвид дека кај каматите на новопримените депозити карактеристични се променливи движења¹¹, што може да доведе до чести и привремени приспособувања на каматниот распон.

¹⁰ Почнувајќи од јануари 2015 година, податоците за каматните стапки на банките и штедилниците се прибираат според новата 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>

¹¹ Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новопримените депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

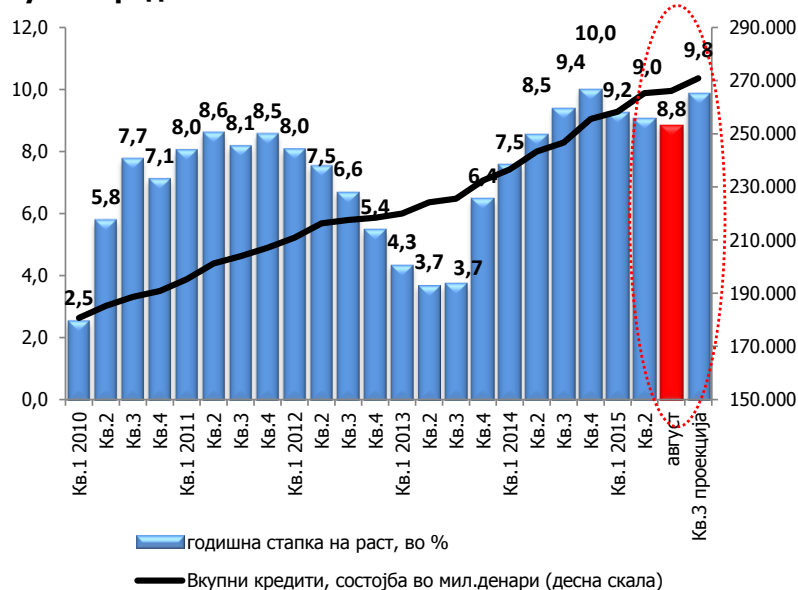
Најширока парична маса, M4



Извор: НБРМ.

Во август најшироката парична маса бележи зголемување на месечна основа, наспроти падот во претходниот месец. Остварениот раст во целост се објаснува со проширувањето на депозитната база, при намалување на готовите пари во оптек. На годишна основа, монетарниот раст изнесува 7%, што е под проектираниот раст од 9,5% за третиот квартал на 2015 година. Во споредба со јуни, паричната маса е повисока за 2.274 милиони денари, што претставува околу 23% од проектираниот раст за третиот квартал (од 9.716 милиони денари). Послабите остварувања во периодот јули-август упатуваат на веројатно потфрлување кај проектираниот монетарен раст за третото тримесечје, согласно со априлската проекција.

Вкупни кредити



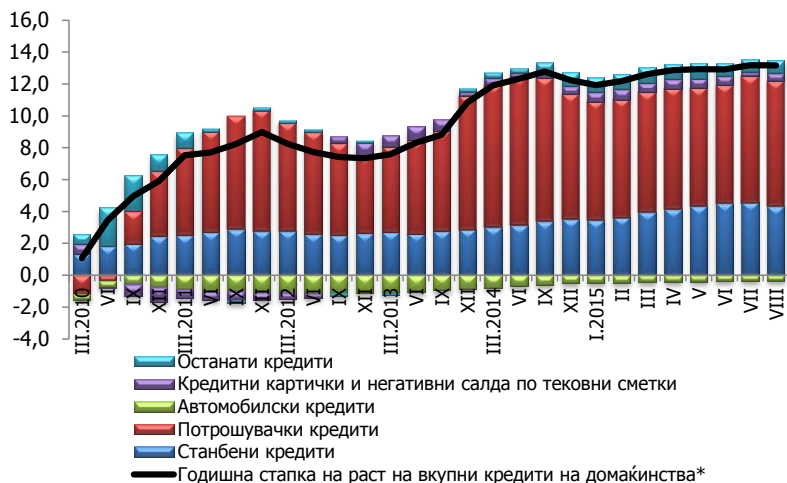
Извор: НБРМ.

Вкупните кредити растат и во текот на август, со релативно послаба динамика на раст слична како и во претходниот месец. Остварениот раст во целост произлегува од месечното зголемување на кредитите на домаќинствата, додека корпоративните кредити бележат намалување втор месец по ред.

Годишната стапка на раст на вкупните кредити на крајот на август изнесува 8,8%, што е под проектираниот годишен раст од 9,8% за третото тримесечје на 2015 година. Во однос на јуни, вкупните кредити се повисоки за 904 милиони денари, што преставува околу 15% од проектираниот раст за третиот квартал согласно со априлската проекција.

Кредити на банките и штедилниците дадени на домаќинствата

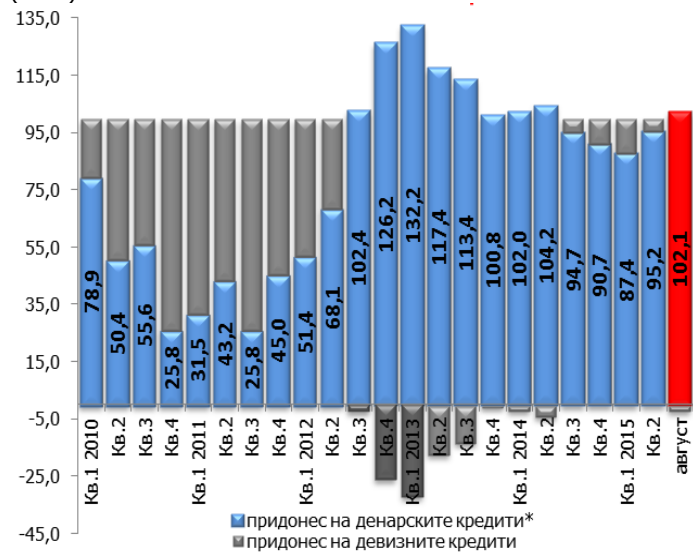
(придонес во годишната промена на кредитите на населението*, во процентни поени)



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

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

(во %)



*вклучува денарски кредити со валутна клаузула. Извор: НБРМ.

Остварениот годишен раст на вкупните кредити во целост произлегува од зголемувањето на денарските кредити, додека девизните кредити бележат пад на годишна основа.

Учество на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити

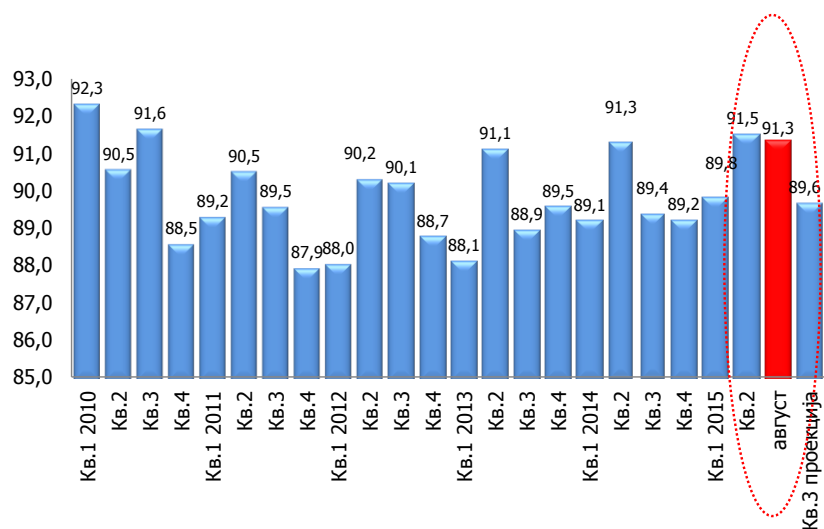
(во %)



Во текот на август, учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити забележа благо зголемување во однос на претходниот месец, главно како резултат на растот на сомнителните и спорни побарувања на претпријатијата и мал раст кај населението. На годишна основа, вкупните нефункционални кредити бележат раст, но умерено посилен во споредба со претходниот месец.

Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити

(во %)

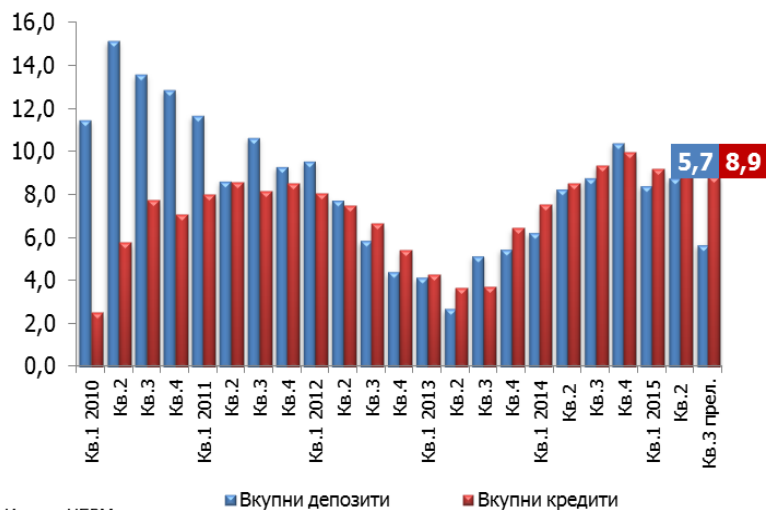


Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор на крајот на август не забележа позначајни промени во споредба со крајот на вториот квартал. Притоа, остварениот сооднос упатува на повисока искористеност на депозитите за кредитирање во споредба со очекуваното за третото тримесечје, согласно со априлската проекција.

Извор: НБРМ.

Вкупни депозити и кредити

(годишни промени, во %)

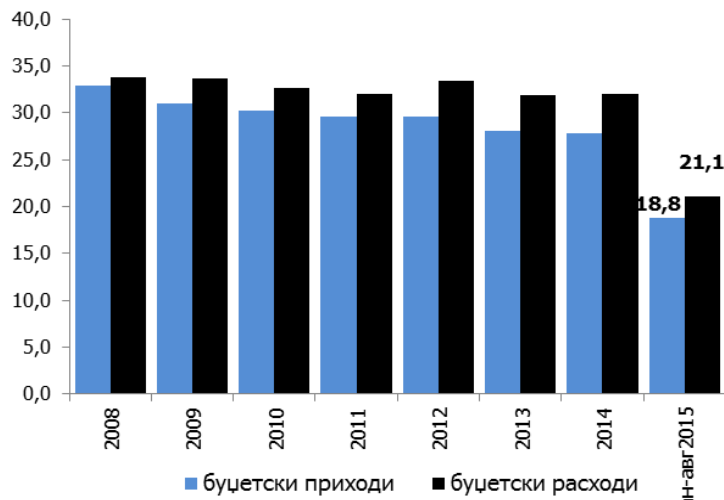


Извор: НБРМ.

Согласно со првичните податоци во септември 2015 година, вкупните депозити и натаму растат на месечна основа, но значително послабо во однос на претходниот месец (од 1,5% во август на 0,1% во септември). Растот на вкупните депозити е резултат на зголемувањето на депозитите на населението (во поголем дел во странска валута), како и на депозитите на останатите финансиски институции¹². Вкупните депозити на претпријатијата во септември забележаа умерен пад, наспроти растот во претходниот месец. Во однос на кредитниот пазар, првичните податоци заклучно со септември покажуваат умерено забрзување на кредитниот раст. Така, вкупните кредити во септември на месечна основа се повисоки за 0,9%, наспроти 0,2% во претходниот месец. Анализирани по сектори, зголемување на кредитите е забележано и кај двата сектора, што доаѓа по месечното намалување на кредитите на претпријатијата во претходните два месеци. На годишна основа, вкупните депозити и вкупните кредити во септември се повисоки за 5,7% и 8,9%, соодветно.

Буџетски приходи и расходи

(во % од БДП)



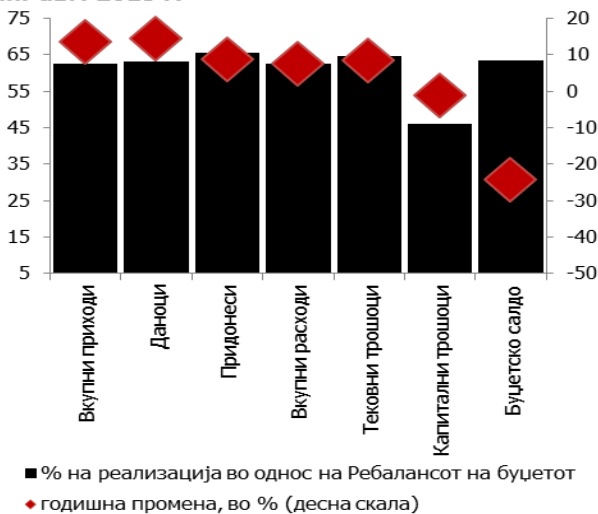
Извор: Пресметки на НБРМ врз основа на податоци од Министерство за финансии.

Во периодот јануари-август 2015 година, во Буџетот на Република Македонија (централен буџет и буџети на фондови) беа остварени вкупни буџетски приходи од 18,8% од БДП¹³, што е повисоко ниво на остварени приходи во споредба со истиот период од претходната година (17,5% од БДП). Анализирани на номинална основа, буџетските приходи во овој период се повисоки за 13,4% на годишна основа, што главно произлегува од повисоките остварувања кај данокот на добивка. Исто така, се забележува годишен раст и на приливите од акцизи и врз основа на персоналниот данок на доход, додека приливите врз основа на ДДВ бележат годишно намалување.

Вкупните буџетски расходи во периодот јануари-август 2015 година изнесуваат 21,1% од БДП, што е малку повисоко од остварените буџетски расходи во истиот период од претходната година (20,7% од БДП). Номинално, заклучно со јули, буџетските расходи се повисоки за 7,5%, во споредба со истиот период од претходната година, што и натаму произлегува од зголемените тековни трошоци, додека капиталните трошоци бележат мало намалување на годишна основа.

Остварување на Буџетот (централен буџет и фондови)

јан.-авг. 2015 г.



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

Остварените буџетски приходи и расходи во периодот јануари-август, претставуваат 62,4% и 62,5% од планираните приходи и расходи за целата 2015 година, соодветно, согласно со Ребалансот на буџетот за 2015 година¹⁴. Анализирани по одделни категории на даночни приходи, највисоко остварување бележат приливите врз основа на данокот на добивка (од 85,6%), во голема мера поради законските измени со коишто се укинува антикризната мерка за неоданочување на задржаната добивка. Потоа, следуваат акцизите (со остварување од 67,3%), додека малку послабо остварување е забележано кај приливите врз основа на увозните давачки (од 56,8%). Кај останатите

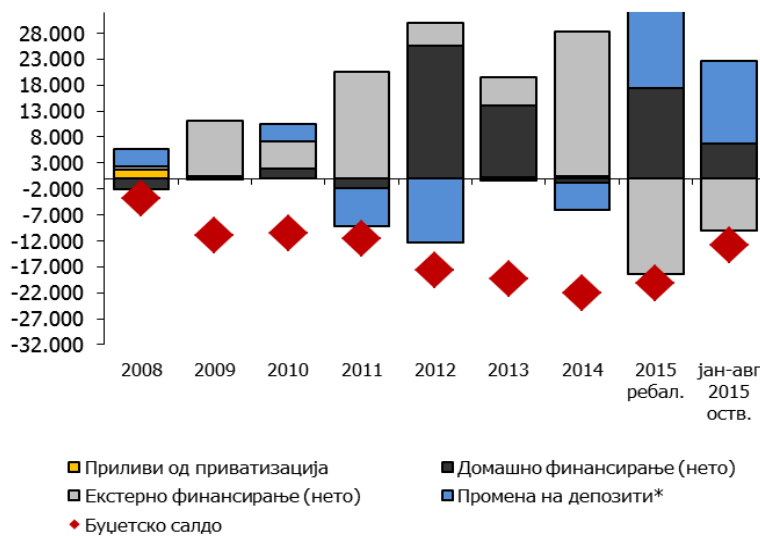
¹³ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2015 година се користени априлските проекции на НБРМ.

¹⁴ Во август 2015 година, Собранието на Република Македонија го донесе Ребалансот на буџетот за 2015 година.

даночни категории остварувањето изнесува околу 60%. Во однос на индивидуалните категории кај расходите, заклучно со август се забележува повисоко остварување на тековните трошоци (64,7%), во споредба со капиталните трошоци (46,2%).

Финансирање на буџетското салдо

(во милиони денари)



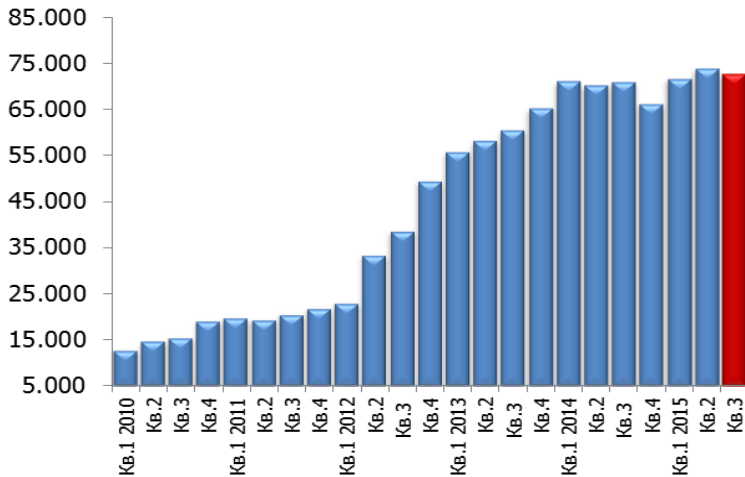
* Позитивна промена - повлекување депозити; негативна промена - кумулирање депозити.
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

Последните расположливи податоци покажуваат дека во текот на август во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 1.703 милиони денари. Остварениот дефицит беше финансиран од домашни извори преку повлекување депозити од сметката на државата кај НБРМ и емисија на државни хартии од вредност на домашниот пазар. Од почетокот на 2015 година, буџетскиот дефицит изнесува 12.804 милиони денари (или 2,3% од БДП¹⁵), што претставува 63,6% од предвидениот буџетски дефицит за 2015 година, согласно со Ребалансот на буџетот. Во однос на неговото финансирање, буџетскиот дефицит во периодот јануари-август беше финансиран преку депозитите на државата кај НБРМ и дополнително емитување државни хартии од вредност.

¹⁵ Согласно последната проекција на НБРМ за номиналниот БДП.

Состојба на вкупните државни хартии од вредност

(во милиони денари)

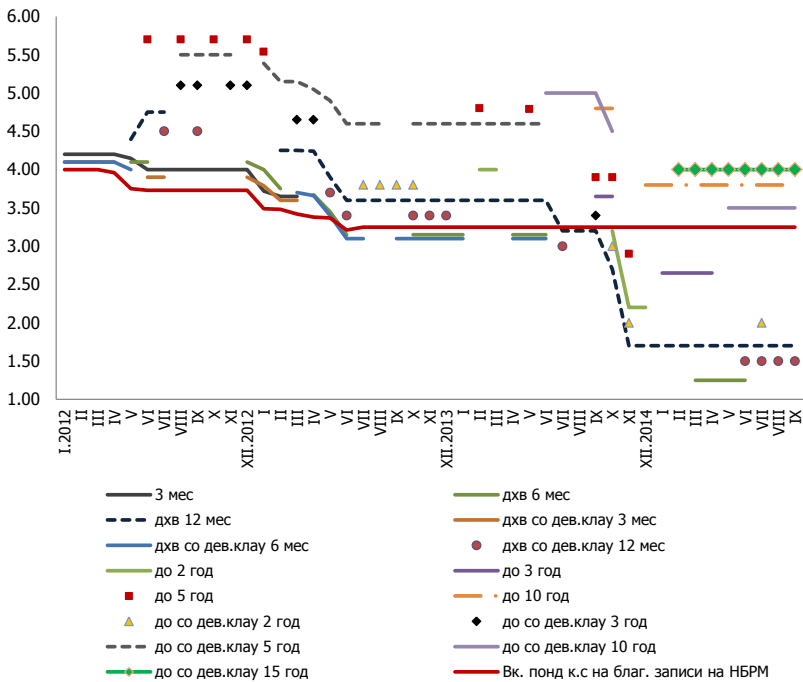


Извор: НБРМ.

Состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар на крајот на септември изнесува 72.724 милиони денари. Во споредба со крајот на вториот квартал, државните хартии од вредност се пониски за 1.093 милиони. На збирна основа, од почетокот на 2015 година е остварена нето-емисија на државни хартии од вредност во износ од 6.562 милиона денари.

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

(во %)



Извор: НБРМ.

Каматните стапки на државните записи понудени на аукциите одржани во септември изнесуваа 1,25% за 6-месечните државни записи, како и 1,5% и 1,7% за 12-месечните државни записи, со и без девизна клаузула, соодветно. Каматните стапки на државните обврзници се движеа во распон од 2,7% за 3-годишните државни обврзници и 3,5% и 3,8% за 10-годишните државни обврзници со и без девизна клаузула, соодветно, до 4% за 15-годишните државни обврзници со девизна клаузула. Каматните стапки на државните хартии од вредност издадени во септември се непроменети во споредба со аукциите во претходниот месец.

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

јануари 2013 година

- Стапи во сила Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителна 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 задолжителна 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 задолжителна 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 којашто 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 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 среднонизок 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 придонесе 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

- Заради натамошно канализирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи којашто 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 налагајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот¹⁶, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена, и натаму ќе 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 даде 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 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 залагајничките записи, со којашто се предвидува нов начин на формирање на понудите на банките на аукциите налагајнички записи. Согласно со Одлуката, износот на понудата на поединечна банка се пресметува со примена на нејзиното соодветно процентуално учество во вкупната понуда налагајнички записи, намалена за износот на достасанилагајнички записи на Македонската банка за поддршка на развојот АД Скопје. Заради обезбедување оперативната ефикасност во спроведувањето на аукциите од овој тип и поголема транспарентност кон банките, се предвидува НБРМ пред аукцијата да ги известува банките за максималниот износ на понуда којшто може да го достави секоја поединечна 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 задолжителни седумдневни депозити за банките кога побарувачката на аукцијата ја надминува потенцијалната побарувачка.

¹⁶ За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка залагајнички записи видете во Одлуката залагајнички записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

април 2015 година

- Нова Одлука за кредитот во крајна инстанца со којашто 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, коишто 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 и ниту на каков било начин не 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 домашните банки ги имаат 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 прудентни 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, коишто се воведени заради заштита 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.

август 2015 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со којашто се врши намалување на стапката на задолжителната резерва за обврските на банките кон физички лица во домашна валута со договорна рочност над една година, од 8% на 0%, со што овие обврски добиваат ист третман како и обврските над две години, за кои веќе се применува стапка 0% од 2012 година. Имајќи предвид дека со измената банките се ослободуваат од задолжителната резерва за депозити на физички лица во денари со рочност повисока од една година, се очекува оваа мерка

соодветно да придонесе за поголема понуда на штедни производи во денари со стимулативни каматни стапки.

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за благајнички записи, со којашто се предвидува приспособување на механизмот на учество на аукцијата на благајнички записи на Народната банка, каде што основен критериум ќе биде поединечното учество на банките во вкупните обврски во домашна валута без валутна клаузула на банкарскиот систем. Со измените, Народната банка ја задржува непречената поддршка на штедењето на физичките лица во домашна валута и на подолг рок, што им остава простор на банките за активна кредитна поддршка на приватниот сектор.