



I. Макроекономски проекции и ризици

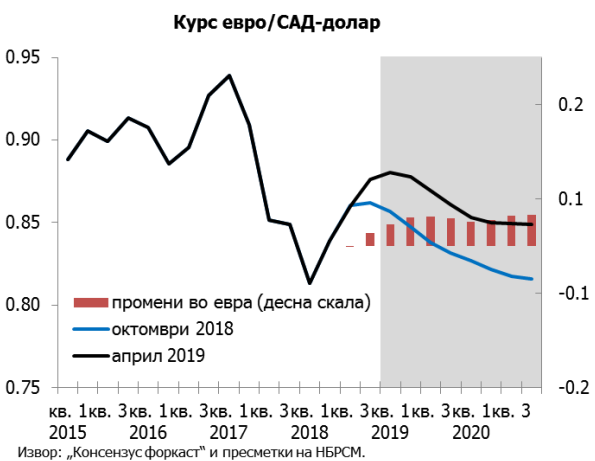
Растот на домашната економска активност во 2018 година изнесуваше 2,7%, и беше малку повисок од очекуваниот во рамки на октомвриските проекции (2,3%). Во периодот помеѓу двете проекции дојде до одредени промени во однос на претпоставките за глобалниот економски амбиент. Имено, глобалните економски остварувања се малку послаби од очекуваните, а во надолна насока се ревидирани и очекувањата за следниот период. Сепак, и покрај пониските остварувања, од аспект на домашната економија се оценува дека преку овој канал и натаму се можни позитивни влијанија врз растот, иако послаби во однос на октомври. Од друга страна, оцените за движењата во првиот квартал на 2019 година се повољни, а поповолно е и домашното економско окружување. Сите овие претпоставки и промени упатуваат на динамика на економскиот раст којашто не отстапува од октомвриските очекувања. Оттука, **оцените за економскиот раст во следниот двегодишен период остануваат исти како и во претходната проекција и упатуваат на негово забрзување на 3,5% во 2019 година и 3,8% во 2020 година.** Од гледна точка на структурата, и натаму се очекува извозната и инвестициската побарувачка да го поттикнат растот, во услови на натамошен, но поумерен раст на странската побарувачка, позитивни ефекти од новите индустриски капацитети со странски капитал, засилено влијание на јавните инвестиции во инфраструктурата и од странските директни инвестиции. Позитивен придонес кон растот се очекува и од личната потрошувачката, во услови на натамошен раст на реалниот расположлив доход и кредитна поддршка од страна на банките. Не се променети ниту очекувањата на подолг рок, така што во 2021 година се очекува македонската економија да расте со стапка од околу 4%. **Проекцијата на инфлацијата претрпе надолна корекција за 2019 година, односно стапката на инфлација е ревидирана на 1,5% (наспроти 2% во октомвриските проекции), главно заради тековно пониските остварувања и пониските влезни претпоставки за увезените цени.** За 2020 година е задржана проекцијата за ценовен раст од 2%, околу кое ниво се очекува дека ќе се движи и во 2021 година, доколку нема поголеми шокови на страната на понудата и побарувачката. **Оцените за движењето на компонентите на билансот на плаќања во периодот на проекциите 2019 - 2021 година и понатаму укажуваат на умерен дефицит на тековната сметка (од околу 1,3% од БДП во просек за периодот).** Притоа, за овој период се очекува дефицитот во тековните трансакции да биде целосно финансиран од тековите во финансиската сметка, преку странските директни инвестиции и надворешното задолжување, што ќе овозможи понатамошен раст на девизните резерви и нивно одржување на соодветно ниво.

1.1. Претпоставки во проекцијата за надворешното окружување¹

Најновите оценки за странската ефективна побарувачка² се ревидирани надолу во целиот период на проекции. Така, тековно се очекува дека растот на странската ефективна побарувачка ќе изнесува 1,4% и 1,6% во 2019 и 2020 година, соодветно, наспроти 2% и 1,8%, соодветно, проектирано

¹ Како извор на историските податоци за странската побарувачка, за странската инфлација, за курсот САД-долар/евро и за ЕУРИБОР се користи Еуростат, а за цените на нафтата, храната и на металите се користи статистиката на Светската банка. Проекциите на странската побарувачка, на странската инфлација, на девизниот курс на САД-доларот и на ЕУРИБОР се засноваат врз „Консензус форкаст“, додека проекциите на цените на нафтата, храната и металите се засноваат врз проекциите на пазарни аналитичари. Во анализата се користат разни извештаи на ММФ, Светската банка, ЕЦБ, ФАО, ОПЕК и на специјализирани економски портали.

² Странската ефективна побарувачка е пресметана како пондериран збир на индексите на бруто домашниот производ на најзначајните партнери на Република Северна Македонија во доменот на извозот. Во пресметката на овој показател се вклучени Германија, Грција, Италија, Холандија, Белгија, Шпанија, Србија, Хрватска, Словенија и Бугарија.



во октомври. Надолната корекција во најголема мера се должи на очекувањата за помал раст на германската економија.

Споредено со октомври, мали надолни промени се направени и кај странската ефективна инфлација³, така што се очекува таа да изнесува 1,6% и 1,8% во 2019 и 2020 година, соодветно, наспроти проекцијата од 1,8% и 1,9% во октомври. Промената главно е резултат на очекувањата за помал ценовен раст во Германија и Италија.

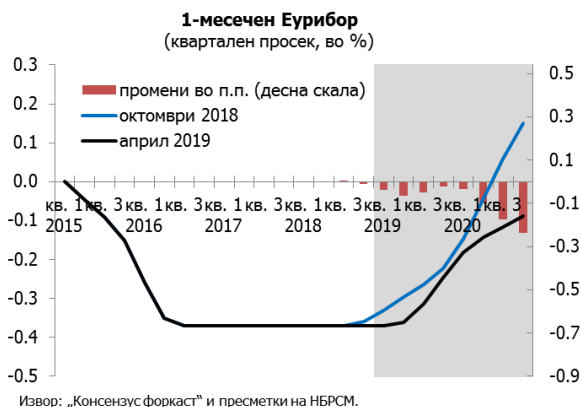
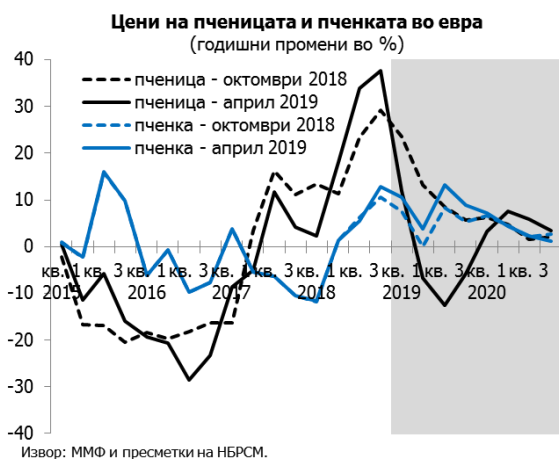
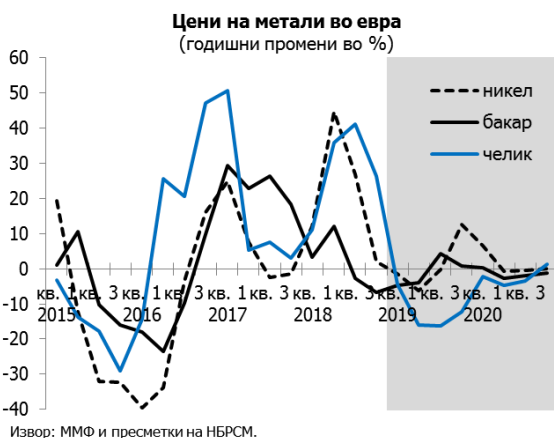
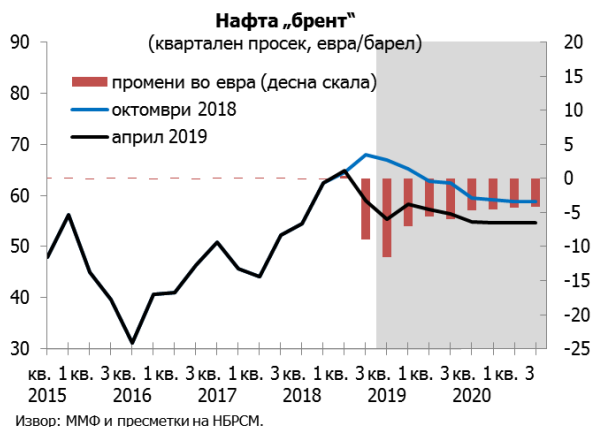
Во однос на поместувањата кај девизниот курс евро/САД-долар се очекува умерена апрецијација на вредноста на САД-доларот во 2019 година од 2,9% (наместо непроменета вредност во октомври). Во услови на зголемени политички ризици во еврозоната, ваквите оценки во најголема мера се одраз на очекувањата за понизок раст на еврозоната во следниот период, како и на најавата дека ЕЦБ ќе ги задржи каматните стапки на ниско ниво подолго од најавеното. За 2020 година и понатаму се очекува слична стапка на депрецијација на САД-доларот (2,5% тековно, наместо 2,7% во октомври).

Позначајна надолна ревизија во однос на октомври е направена кај цената на нафтата⁴, при очекуван помал економски раст и следствено, помала побарувачка на нафта во глобални рамки. Имено, според најновите проекции, се очекува пад на цената во 2019 година (наместо раст, како што се предвидуваше во октомври). За 2020 година се очекува помал ценовен пад, во споредба со октомвриските оценки.

Во најновиот циклус макроекономски проекции, цените на металите се ревидирани во различни насоки. Така, кај цените на никелот и бакарот, изразени во евра, е направена мала нагорна ревизија за 2019 и 2020 година (мал раст кај никелот, наместо очекуваниот пад во октомври и помал пад кај бакарот). Од друга страна, кај челикот е извршена надолна ревизија на цените (изразени во евра), така што сега се очекува подлабок пад на цените на челикот, што се

³ Странската ефективна инфлација е пресметана како пондеризиран збир на индексите на потрошувачките цени на земјите коишто се најзначајни партнери на Република Македонија во доменот на увозот на стоки за широка потрошувачка. Во пресметката на овој показател се вклучени Бугарија, Германија, Грција, Франција, Италија, Австрија, Словенија, Хрватска и Србија. Инфлацијата во Хрватска и Србија е коригирана за промените во девизниот курс.

⁴ За анализата на цените на нафтата, металите и примарните прехранбени производи се користат разни извештаи на ММФ, Светската банка, ФАО, ОПЕК, ЕЦБ и на специјализирани меѓународни економски портали.



поврзува со очекувањата за помала глобална побарувачка на челик, во услови на забавена глобална економска активност.

Во периодот на проекциите, ревизији во различни насоки се направени и кај цените на прехранбените производи. Имено, според најновите оценки за 2019 година, кај цената на пченицата е извршена позначителна надолна ревизија, односно сега се очекува пад на цената наспроти очекуваниот раст во октомври. Ваквата промена се поврзува со поволните временски услови и очекувањата за поголемо светско производство на пченицата. Од друга страна, се очекува цените на пченката во 2019 година да бидат нешто повисоки во однос на очекувањата од октомври, што во најголема мера е резултат на намаленото ниво на светските залихи. За 2020 година се направени помали промени, односно мала нагорна ревизија на цената на пченицата и мала надолна ревизија на цената на пченката.

Во најновите оценки за очекувањата за движењето **на каматната стапка на едномесечниот Еурибор** за 2019 година не се извршени поголеми промени, така што сега се предвидува слично просечно ниво од $-0,32\%$ ($-0,28\%$ во октомври). За 2020 година е направена поголема надолна ревизија, така што едномесечниот Еурибор би се позиционирал на нивото од $-0,13\%$, наместо $0,01\%$ според октомврискитот циклус проекции. Продолжувањето на трендот на движење на Еуриборот во негативната зона главно е одраз на очекувањата дека ЕЦБ ќе ги задржи каматните стапки на ниско ниво подолго од најавеното.



1.2. Проекција и ефекти врз монетарната политика

Основното априлско сценарио за македонската економија е слично како во октомвриската проекција. Сепак, во периодот помеѓу двете проекции кај дел од показателите значајни за поставеноста на монетарната политика имаше поповолни движења од претходните очекувања, што создаде поповолен амбиент и простор за олабавување на монетарната политика во два наврата. Притоа, како и во октомври, оцените за надворешниот сектор и натаму упатуваат на поволна надворешна позиција на економијата којашто ќе овозможи раст на девизните резерви и нивно одржување на соодветно ниво и во следниот период. И покрај тоа што се оценува дека зајакнувањето на домашната економија ќе биде проследено со соодветни поместувања и на увозната страна, сепак не се очекува тие да предизвикаат поголеми надворешни нерамнотежи. Во следниот период се предвидува дека дефицитот на тековната сметка во целост ќе се финансира преку приливите од странски директни инвестиции и задолжувањето на јавниот и приватниот сектор, овозможувајќи и дополнително зголемување на девизните резерви. **Гледано низ призмата на странската каматна стапка, во оваа проекција се извршени надолни ревизии во однос на октомври, особено за 2020 година, што при непроменети други претпоставки би требало да создаде одреден простор и за домашната монетарна политика.** Имено, при очекувања за надолно отстапување на инфлацијата од таргетот и релативно слаб економски раст во следните две години, ЕЦБ најави задржување на клучните каматни стапки на тековните нивоа најмалку до крајот на 2019 година. Како резултат на тоа, се очекува каматната стапка на едномесечниот ЕУРИБОР да биде негативна во целиот период на проекции (за разлика од октомври кога се очекуваше постепена нагорна патека во текот на 2020 година). **Од аспект на вкупните ризици за остварување на основното макроекономско сценарио, се оценува дека домашните ризици се поповолни од октомвриските проекции и главно се однесуваат на очекуваните позитивни ефекти од започнатиот процес за интеграција во НАТО алијансата, како и на позитивните сигнали за можно започнување на**



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

пристапните преговори со ЕУ. Сето ова би придонесло за забрзување на процесот на структурни и институционални реформи, коишто би влијале повољно во правец на поттикнување побрз економски раст и намалување на премијата за ризик на домашната економија. Од друга страна, **ризиците во делот на надворешното окружување се надолни и понеповолни** отколку во октомврискиот циклус проекции⁵, а нивното евентуално остварување може да значи и понизок глобален раст од очекуваниот, а со тоа и пониска странска побарувачка на нашиот извоз. Тие и натаму главно се однесуваат на можноста за повторна ескалација на трговските тензии помеѓу САД и останатите клучни трговски партнери. Останатите ризици се поврзани со случувањата во системски значајните економии, и го вклучуваат ризикот од послаб економски раст на еврозоната и на Кина од очекувањата, зголемената неизвесност околу процесот за излез на Велика Британија од ЕУ, неизвесноста поврзана со неповолната политичка и економска ситуација во која се наоѓаат дел од земјите од еврозоната, ефектите од евентуално позатегнатите глобални финансиски услови и акумулирањето на финансиските слабости, како и геополитичките ризици.

Во 2018 година домашната економија забележа реален раст од 2,7%. На агрегатна основа, главен двигател на домашната економија беше нето-извозот, кој за првпат во последниот четиригодишен период имаше значителен позитивен придонес кон растот. Ваквото поместување се поврзува со силниот раст на реалниот извоз, во услови на повољен надворешен амбиент и зголемена извозна активност на капацитетите со странски капитал, но и на дел од традиционалните преработувачки капацитети. Со тоа, извозот и натаму е компонентата со најголем поединечен придонес кон растот на БДП. Мал позитивен придонес, сличен на тој од претходната година, имаше и домашната побарувачка, при раст на личната и јавната потрошувачка. Сепак, нивниот позитивен придонес речиси во целост е неутрализиран од негативниот придонес на бруто-инвестициите, кои во 2018 година остварија значителен пад, кој најверојатно во голема мера е резултат на

⁵ Светски економски преглед, ММФ, април 2019 година.



слабата реализација на инвестициите во јавната инфраструктура.

Расположливите високофреквентни податоци и тековните оценки за првиот квартал од 2019 година упатуваат на натамошен засилен раст на економската активност, во услови на закрепнување на инвестициската активност и натамошен раст на личната потрошувачка и на извозот. Исто така, и анкетните истражувања упатуваат на зголемување на оптимизмот кај економските субјекти. При вакви иницијални услови, се очекува **растот на БДП да достигне 3,5%, во просек, во 2019 година (по стапката од 2,7% во 2018 година), и да забрза на 3,8% и 4% во 2020 и 2021 година, соодветно.** Во поглед на структурата на растот, во периодот на проекции се очекува до дојде до извесни промени во однос на 2018 година, односно се очекува домашната побарувачка повторно да биде главниот носител на растот, како резултат на оцените за засилување на инвестициската активност и за натамошен стимул од приватната потрошувачка, додека компонентата на нето-извозот би имала негативен придонес кон растот.

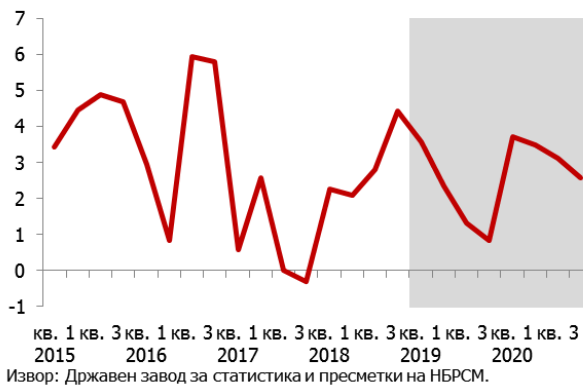


Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

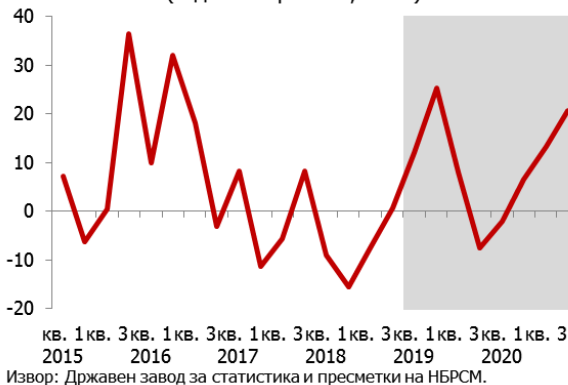
Имајќи ги предвид структурните промени и диверзификацијата во извозниот сектор, се очекува реалниот извоз на стоки и услуги да остане главната компонента двигател на растот во целиот период на проекции. Притоа, и натаму се очекува главен придонес кон растот на реалниот извоз да има активността на индустриските капацитети со странски капитал ориентирани кон извоз, а дополнителен придонес би имале и традиционалните сектори. Од гледна точка на динамиката, по високиот двоцифрен раст во 2018 година се очекува забавување на стапката на раст на реалниот извоз на стоки и услуги во оваа и наредната година, при оценки за постепено стабилизирање на искористеноста на производствените капацитети и со тоа помал придонес од новите компании ориентирани кон извоз, како и од очекувањата за поумерен раст на странската ефективна побарувачка. Кај факторите на традиционалниот извозен сектор, во периодот на проекции се очекува одредено зголемување на побарувачката на странските пазари и поповолна конјунктура кај извозните цени на металите, особено во 2020 година.



Лична потрошувачка (годишни промени, во %)



Бруто-инвестиции (годишни промени, во %)



Позитивен придонес кон растот во 2019 и 2020 година би имале и личната потрошувачка и инвестициите.

Во услови на раст на расположливиот доход, поволни поместувања на пазарот на трудот и натамошна кредитна поддршка на домашните банки за секторот „население“ во периодот на проекција, се очекува натамошен раст на личната потрошувачка, кој би бил нешто поумерен во 2019 година и потоа би забрзал во 2020 година⁶. Исто така, очекувано е и забавување на растот на пензиите со промените во законските уредби за индексирање на пензиите⁷. Во поглед на инвестициската активност, по падот во 2018 година, во 2019 и 2020 година се очекува раст на инвестициите, заради што тие ќе бидат компонента со највисок позитивен придонес кон очекуваниот раст на домашната побарувачка. Ваквата оценка главно се темели врз очекувањата за продолжување и засилување на градежните работи поврзани со државните инвестиции во патната инфраструктура, по привремениот застој во изминатиот период. Истовремено, се очекува претпоставената стабилна политичка состојба во домашната економија позитивно да се одрази врз довербата и склоноста за инвестирање на домашните приватни субјекти, како и врз перцепциите на странските инвеститори. Дополнителна поддршка за очекуваниот инвестициски циклус претставува законската рамка за финансиска поддршка на инвестициите⁸ и очекуваниот раст на кредитирањето од страна на банките. Во однос на **јавната потрошувачка**⁹, се оценува дека нејзиниот ефект врз економската активност ќе биде неутрален на збирна основа во периодот на проекциите.

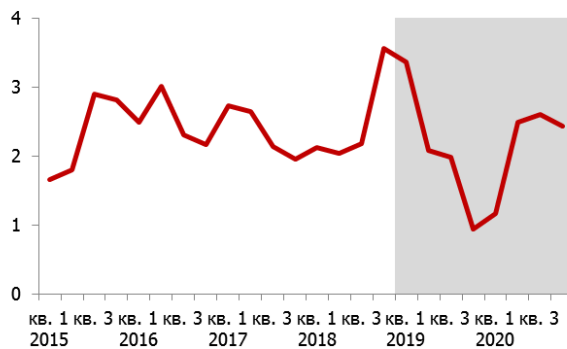
Најновите оценки за кредитниот пазар во периодот на проекциите упатуваат на солиден раст на кредитната активност. Имено, во услови на здрава, солвентна и ликвидносна позиција на банките,

⁶ Планиран е пораст на платите на јавната администрација во последниот квартал на 2019 година, што би имало преносни ефекти врз просечната плата во 2020 година.

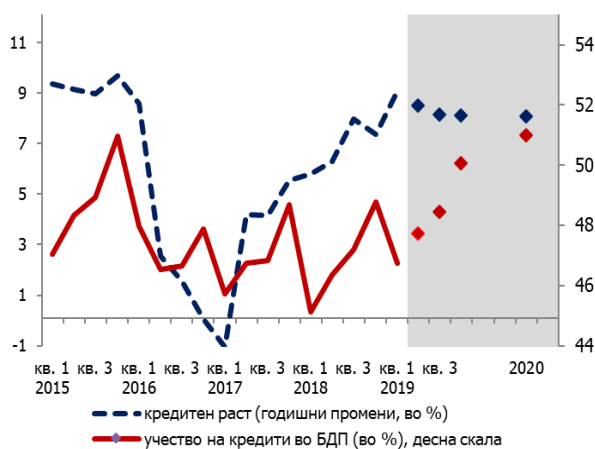
⁷ Согласно со Законот за изменување и дополнување на Законот за пензиското и инвалидското осигурување (245/18), почнувајќи од јануари 2019 година усогласувањето на пензиите го зема предвид само полугодишниот пораст на индексот на трошоците на живот, наместо досегашното усогласување што го земаше предвид полугодишниот пораст на индексот на трошоците на живот и порастот на просечно исплатената плата.

⁸ Закон за финансиска поддршка на инвестиции, „Службен весник на РМ“ бр. 83 од 8.5.2018 година. Исто така, во законска процедура е и Законот за изменување и дополнување на Законот за финансиска поддршка на инвестиции со кој се овозможува поголем опфат на компании коишто може да аплицираат за државна помош.

⁹ Проекциите за јавната потрошувачка се засновани врз информациите од Буџетот за 2019 година, како и фискалната стратегија за 2019-2021 година од декември 2018 година.

**Број на вработени лица**
(годишни промени, во %)

Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

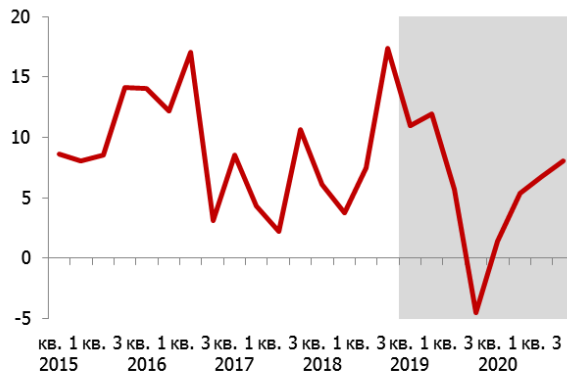
Кредитен раст

Извор: НБРСМ.

стабилен амбиент, зголемена конкуренција и доволно ниво на расположливи средства за финансирање, се очекува дека банките ќе обезбедат доволна кредитна поддршка и за населението и за корпоративниот сектор. Така, во 2019 година вкупните кредити ќе растат со стапка од 8%, која се очекува да се задржи и во периодот 2020-2021 година. Во склад со оцените за стабилен амбиент и засилување на економската активност, во 2019 година се очекува раст на вкупните депозити од 8,3%. Очекувањата за солидни економски остварувања ќе овозможат депозитната база и натаму да расте со проектирани стапки од 8,5% во 2020 и 2021 година.

Во 2019 и 2020 година се очекува дека увозната побарувачка и натаму ќе се зголемува, но растот ќе биде поумерен, соодветно на очекуваната патека кај извозот. Гледано на нето-основа, промената на увозот сепак ќе го надмине очекуваниот раст на извозот, а ваквата дискрепанца помеѓу двете категории во најголем дел се поврзува со очекуваниот раст на увозот на инвестициски и потрошувачки добра поддржан од посланата инвестициската активност, растот на странските директни инвестиции, како и од натамошниот раст на личната потрошувачка. Од овие причини се предвидува дека нето-извозот ќе оствари негативен придонес кон вкупниот раст во 2019 и 2020 година.

Во 2019 година се очекува продлабочување на дефицитот на тековната сметка за 0,8 п.п. од БДП на годишна основа и би изнесувал 1,1% од БДП. Поголемиот дефицит во тековните трансакции, изразен како релативно учество во БДП, главно произлегува од понискиот суфицит кај секундарниот доход и зголемениот дефицит кај примарниот доход. Од друга страна, се очекува салдото на стоките и услугите и понатаму да се подобрува, процес што трае од 2013 година наваму. Притоа, поволните движења кај трговското салдо се должат на натамошното стеснување кај неенергетското салдо, пред сè заради позитивниот ефект на капацитетите со странски капитал, како и на подобрувањето на енергетското салдо, во услови на пониски очекувани цени на енергенсите на светските берзи. Се очекува финансирањето на дефицитот во тековната сметка во 2019 година да се потпира врз нето-приливи од директни инвестиции и долгорочни заеми, при очекувани нето-одливи кај категориите „валути

**Увоз на стоки и услуги**
(годишни промени, во %)

Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

и депозити“ и „портфолио-инвестиции“. Во наредниот двегодишен период (2020-2021 година) се очекува натамошно мало проширување на дефицитот во тековната сметка за 0,2 п.п. од БДП, на годишна основа, заради што дефицитот би изнесувал 1,3% и 1,5% од БДП во 2020 и 2021 година, соодветно. Притоа, се очекува салдото на стоки и услуги и натаму да се подобрува како резултат на трговското салдо. Во рамки на трговското салдо, енергетското салдо ќе продолжи да се стеснува, додека неенергетското салдо ќе остане стабилно (комбиниран ефект од зголемениот нето-извоз на новите производствени капацитети и очекувањата за подобри извозни остварувања кај дел од традиционалните извозни сектори, при забрзан раст на странската побарувачка). Истовремено, се очекува дека дефицитот кај примарниот доход умерено ќе се зголемува и во наредниот период, како резултат на порастот на доходот на странските инвеститори во економијата. Во отсуство на шокови, се очекува дека суфицитот на секундарниот доход во периодот на проекции ќе се стабилизира, односно незначително ќе се намали. **Задолжувањето на јавниот сектор, како и приливите од странски директни инвестиции** се оценуваат како главни извори на финансирање на дефицитот во тековната сметка, при што нивниот обем ќе овозможи и дополнителен раст на девизните резерви и нивно одржување на соодветното ниво.

Проекција на Билансот на плаќања (во % од БДП)

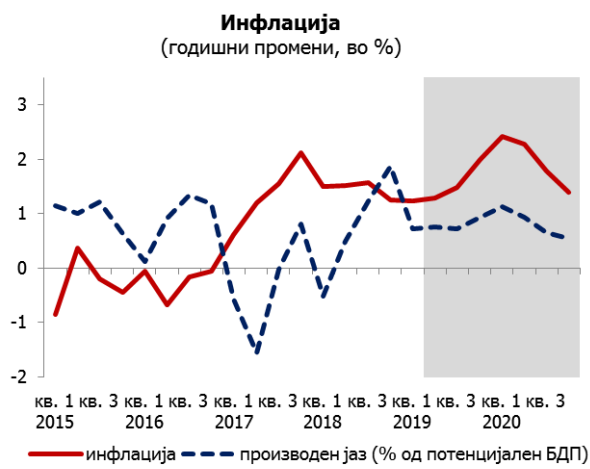
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Тековна сметка	-2,0	-2,9	-1,0	-0,3	-1,1	-1,3
Салдо на стоки и услуги	-16,2	-15,2	-14,1	-12,8	-12,5	-12,2
Стоки, нето	-20,1	-18,8	-17,9	-16,2	-15,8	-15,8
Услуги, нето	3,8	3,5	3,8	3,3	3,4	3,5
Примарен доход, нето	-3,2	-4,0	-4,0	-4,2	-4,5	-4,7
Секундарен доход, нето	17,4	16,4	17,0	16,7	15,8	15,7
Приватен сектор, нето	16,9	15,4	15,9	15,8	15,2	15,1
Капитална сметка	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0
Финансиска сметка	0,1	-6,3	0,5	-5,2	-4,1	-2,3
СДИ, нето	-2,2	-3,3	-1,8	-5,8	-3,2	-3,5
Портфолио инвестиции, нето	-0,7	-4,4	0,2	-3,0	0,9	1,8
Останати инвестиции, нето	3,1	1,4	2,1	3,6	-1,8	-0,6

Извор: НБРСМ.

Стапката на инфлација, во услови на надолна корекција на очекуваната патека на увозните цени и отсуство на позначајни притисоци преку каналот на домашната побарувачка, се очекува да биде умерена и стабилна во целиот период на проекции. За 2019 година се оценува дека инфлацијата ќе изнесува 1,5% при позитивен придонес од базичната инфлација и прехранбената компонента. Од друга страна, при очекуван пад на цената на суровата нафта се очекува енергетската компонента да се задржи во зоната на негативни промени во текот на годината. Во услови на натамошен раст на домашната економија и на стабилни движења кај светските цени на примарните производи се предвидува дека во периодот 2020 - 2021 година инфлацијата ќе гравитира околу 2%. Главниот ризик за проекцијата на инфлацијата и натаму се поврзува со неизвесноста во поглед на идната динамика на берзанските



цени на примарните производи, пред сè на нафтата.



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

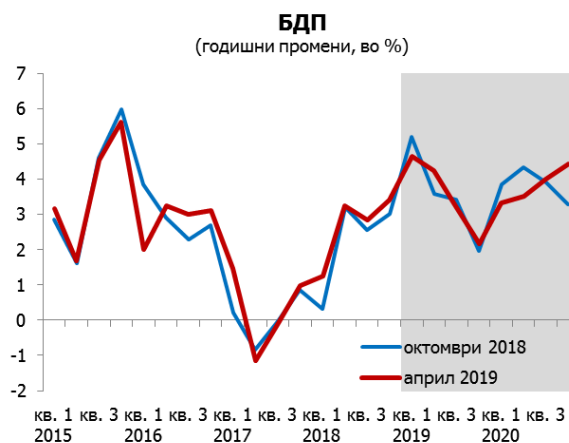


1.3. Споредба со претходната проекција

Најновиот априлски циклус макроекономски проекции упатува на мали промени во однос на октомвриската проекција. Проекцијата за економскиот раст во периодот 2019 - 2021 година, заедно со претпоставките околу главните фактори е иста како и во октомври. Во однос на движењето на цените, за 2019 година е направена мала надолна ревизија кај стапката на инфлација, а корекцијата главно се поврзува со пониските остварувања и со очекуваните пониски цени на нафтата. Промени се направени и во рамки на проекцијата на билансот на плаќања, предвидувајќи помал просечен дефицит на тековната сметка во периодот 2019-2021 година, главно заради понискиот дефицит кај салдото на стоки и услуги. Кај финансиската сметка, во рамки на новиот циклус проекции, гледано збирно за трите години, се очекуваат малку пониски нето-приливи од финансиските трансакции.

Проекција на селектирани макроекономски варијабли	2019 проекција		2020 проекција	
	окт.	апр.	окт.	апр.
БДП, %	3.5	3.5	3.8	3.8
Лична потрошувачка	2.5	2.0	3.4	3.2
Бруто-инвестиции	8.3	8.3	8.8	9.4
Јавна потрошувачка	0.2	0.0	0.2	-0.3
Извоз на стоки и услуги	7.2	5.4	7.2	4.8
Увоз на стоки и услуги	6.5	5.6	7.2	5.4
Инфлација	2.0	1.5	2.0	2.0
Дефицит на тековната сметка, % од БДП	-1.5	-1.1	-1.7	-1.3

Извор: НБРСМ.



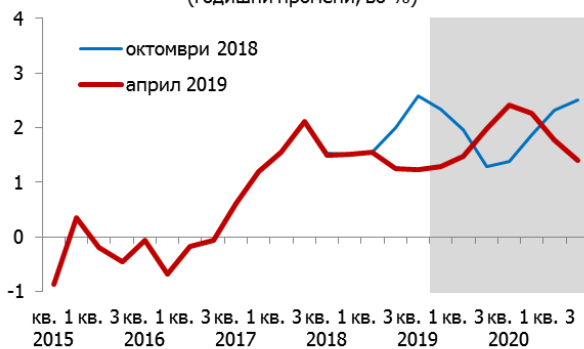
Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

Очекувањата за вкупниот економски раст во периодот 2019 - 2021 година се непроменети во споредба со октомвриската проекција. Притоа, задржана е и истата структура на растот, односно во оваа и наредната година се очекува дека растот и понатаму ќе се должи на извозот и инвестициите. Гледано по компоненти, направени се помали корекции во поглед на големината на стапките на промена. Така, споредено со претходната проекција, тековно се очекува помал раст на извозот. Ваквата промена во најголем дел е одраз на повисоката споредбена основа и надолната ревизија на странската побарувачка. Исто така, при надолна ревизија на очекуваниот раст на дел од компонентите на расположливиот доход, априлската проекција претпоставува малку понизок раст на личната потрошувачка, пред сè во 2019 година. Соодветно на овие промени, направена е надолна корекција и на растот на увозот во периодот на проекции.

Очекуваната стапка на инфлација за 2019 година е намалена на 1,5%, наспроти проекцијата од 2% во октомври. Притоа, промената во најголем дел се објаснува со пониските остварувања во почетокот на годината и на надолната корекција на енергетската компонента, при значително пониски очекувани цени на суровата нафта.

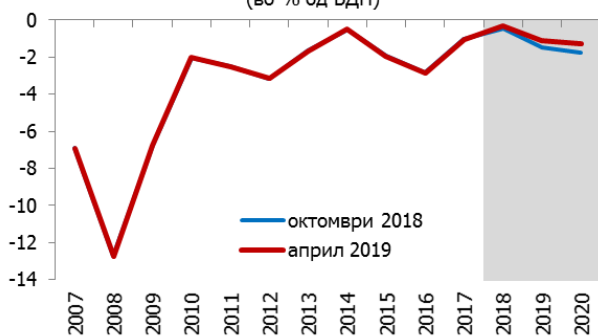


Инфлација
(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

Тековна сметка
(во % од БДП)



Извор: НБРСМ.

Според последните априлски проекции, за проектираниот тригодишен период **се предвидува понизок просечен дефицит на тековната сметка наспроти очекувањата во октомври (од 1,6% од БДП во октомвриската на 1,3% од БДП во тековната проекција)**. Ваквата промена, во најголем дел е резултат на подброто салдо на стоки и услуги во однос на октомвриските проекции, одразувајќи ги подобрите очекувања кај трговскиот дефицит, и покрај очекуваниот понизок суфицит кај размената на услуги. Овие поместувања во споредба со претходните проекции во поголем дел произлегуваат од подобреното неенергетско салдо, при истовремено поволни движења и кај просечниот дефицит кај енергетската компонента (во услови на пониски цени на енергенсите на светските берзи). Кај финансиските текови, гледано збирно за периодот 2019 - 2021 година, се очекуваат малку пониски нето-приливи во однос на октомвриската проекција. Ваквите очекувања произлегуваат од пониските нето-приливи од очекуваните кај задолжувањето на државата, но и од повисоките одливи кај валутите и депозитите и кај портфолио-инвестициите. Од друга страна, делумно како резултат на подобрите остварувања во 2018 година, но и намалувањето на ризиците од домашното окружување, планирани се умерено повисоки приливи врз основа на СДИ.

Споредба на проекциите за БДП и инфлација за Македонија од различни организации

Организација	Месец на објавување	Реален раст на БДП, %		Инфлација (просек, %)	
		2019	2020	2019	2020
ММФ	април 2019	3.0	3.1	1.8	2.0
Светска банка	април 2019	2.9	3.2	1.8	1.9
Европска комисија	ноември 2018	2.8	3.1	2.0	2.1
ЕБОР	ноември 2018	3.0	-	-	-
Консензус форкаст	април 2019	2.9	3.0	1.8	2.1
Министерство за финансии	декември 2018	3.2	4.0	2.0	2.0
Народна банка на Република Северна Македонија	април 2019	3.5	3.8	1.5	2.0

Извор: ММФ, Светски економски преглед, април 2019; Светска банка, Редовен економски извештај за Западниот Балкан, пролет 2019; Европска комисија, Проекции за европската економија, есен 2018; ЕБОР, Регионални економски изгледи, ноември 2018; Консензус форкаст, април 2019; Министерство за финансии, Буџет на Република Македонија за 2019 година и Ревидирана фискална стратегија 2019 - 2021 година, декември 2018 година; и Народна банка на Република Северна Македонија.