

# **Народна банка на Република Македонија**

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



## **Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба**

април 2017 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 (јануари – март 2017 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2016 година). Со тоа ќе се утврди колку тековната состојба во економијата соодветствува со очекуваните движења на варијаблите во претходниот циклус проекции. Прегледот е фокусиран на промените на екстерните претпоставки и остварувањата кај домашните варијабли и на тоа како се одразуваат овие промени врз амбиентот за водење на монетарната политика.*

Се очекува закрепнувањето на глобалната економија да продолжи со слично темпо како што се очекуваше и во октомври. Притоа, главните тековни ризици и понатаму се однесуваат на можноста за зголемен протекционизам, неизвесност околу можните ефекти коишто произлегуваат од начинот на кој би се одвивал Брежитот<sup>1</sup>, како и од можното побрзо монетарно затегнување од страна на ФЕД, во услови на очекувања за фискален стимул од страна на новата администрација на САД. Во однос на економскиот раст во еврозоната, како наш клучен економски партнер, најновите високофреквентни податоци и анкетните истражувања на компаниите и домаќинствата главно се поволни и упатуваат на раст на БДП и во првиот квартал на 2017 година<sup>2</sup>. На пазарот на труд продолжуваат поволните движења, така што стапката на невработеност во февруари се намали на 9,5%, што претставува најниска стапка од мај 2009 година. Што се однесува на инфлацијата, после речиси цела година на постепено забрзување, првичните оценки за март покажуваат забавен раст на цените од 1,5% на годишна основа (2% во февруари). Притоа, растот на цените и понатаму главно се должи на повисоките цени на енергијата, а во помал дел и на растот кај цените на храната и услугите. Базичната инфлација продолжи да расте, но со побавна динамика (раст од 0,9% во февруари, наспроти 0,7% во март)<sup>3</sup>. Оттука, се очекува ЕЦБ да ја задржи приспособливата монетарна политика. Сепак, во услови кога пазарните учесници очекуваат таа постепено да се нормализира, **каматната стапка ЕУРИБОР** беше ревидирана нагоре за 2017 и особено за 2018 година, иако се очекува и понатаму да остане во негативната зона во целиот период на проекции.

Гледано низ призмата на квантитативните показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка упатуваат на одредена нагорна ревизија во однос на октомвриските очекувања. Имено, во 2017 година се очекува повисок раст во однос на проектираниот, додека стапката на раст во 2018 година останува непроменета. Во поглед на **странската ефективна инфлација**, значителна нагорна ревизија е извршена за 2017 година, додека за 2018 година е задржана проекцијата од октомври. Најновите оценки за **цените на примарните производи на светските берзи за 2017 година генерално упатуваат на нагорна ревизија во однос на проекцијата од октомври, додека ревизиите на цените за 2018 година се во различна насока**. Така, кај **светските цени на нафтата**, во 2017 година се очекува поголем раст во споредба со проекцијата од октомври, додека за 2018 година се предвидува мал пад наместо раст на цената. Кај **цените на металите**, најновите оценки во 2017 година повторно упатуваат на раст, при што кај бакарот тој е значително повисок од претходните очекувања, додека кај никелот се очекува нешто помал раст од оној предвиден во октомвриската проекција. Во 2018 година, како и претходно, се очекува стабилизација на

<sup>1</sup> На 29.3.2017 година, Обединетото Кралство официјално ја започна процедурата за излегување од ЕУ, со врачување писмо до претседателот на Европскиот совет, во кое го известува за намерата да го активира членот 50 од Лисабонскиот договор.

<sup>2</sup> Според најновите проекции на ЕЦБ, стапката на раст на реалниот БДП се предвидува да изнесува 1,8%, 1,7% и 1,6% во 2017, 2018 и 2019 година, соодветно. Според претходните (декемвриски) проекции, растот беше проектиран на 1,7% во 2017 година и 1,6% во 2018 и 2019 година.

<sup>3</sup> Најновите проекции за инфлацијата се 1,7%, 1,6% и 1,7% за 2017, 2018 и 2019 година, соодветно, наспроти декемвриските проекции за овие години од 1,3%, 1,5% и 1,7%, соодветно.

цените на металите. Во однос на **светските цени на примарните прехранбени производи**, и натаму се очекуваат притисоци врз домашната инфлација. Притоа, за 2017 година се очекува посилен раст на цените на пченката и особено на пченицата, во споредба со очекувањата од октомври, додека за 2018 година новите оценки упатуваат на малку повисок раст на цената на пченицата, а нешто помал раст на цената на пченката. Сепак, треба да се има предвид исклучителната променливост на оцените за цените на овие примарни производи, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија, особено на подолг рок.

**Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на октомврскиот циклус проекции упатува на помали отстапувања во одделните сегменти од економијата.** Реалниот раст на економијата во 2016 година, според објавените проценети податоци за **БДП**, изнесува 2,4% и е многу близок до проектираната стапка од 2,3%. Што се однесува на поместувањата во првиот квартал, тековните достапни податоци од аспект на агрегатната побарувачка во најголем дел упатуваат на продолжување на растот. Сепак, кај дел од податоците се забележуваат дивергентни движења што ја зголемува неизвесноста околу оцената за состојбата во економијата во првиот квартал. Кога станува збор за **промените кај потрошувачките цени**, во март како и во првите два месеца од годината, измерена е позитивна стапка на инфлација, којашто сепак е пониска во однос на октомвриската проекција. Од друга страна, надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за цела 2017 година се ревидирани во нагорна насока, што пак создава нагорни ризици околу проекцијата на инфлацијата за 2017 година. Сепак, и понатаму останува неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи, а пред сè поврзано со цените на нафтата.

**Податоците за девизните резерви (приспособени за ефектите од ценовните и курсни разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) на крајот од првиот квартал од годината покажуваат намалување.** Гледано преку факторите на промена, намалувањето на резервите во овој период во најголем дел е предизвикано од достасувањето на девизните депозити на банките кај НБРМ, како и од трансакции со привремен ефект. Трансакциите за сметка на државата, исто така, делуваа за намалување на девизните резерви. Од друга страна, во услови на стабилни движења на девизниот пазар, интервенциите на НБРМ делуваа во насока на умерен раст на девизните резерви. Расположливите податоци за менувачкиот пазар во првиот квартал од 2017 година укажуваат на нешто пониски нето-приливи кај приватните трансфери во однос на октомвриските очекувања, а воедно и остварувањата кај надворешнотрговската размена за првите два месеца навестуваат нешто повисок трговски дефицит. Анализата на показателите на адекватност на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се движат во сигурна зона.

**Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци со февруари** покажуваат забавување на месечниот пад на вкупните депозити, кој изнесуваше 0,4%, наспроти 0,7% во претходниот месец. Анализирани од секторски аспект, намалувањето во февруари, слично како и во претходниот месец, во целост произлегува од пониските депозити на претпријатијата, додека депозитите на домаќинствата и натаму бележат месечен раст. Од аспект на валутната структура, намалувањето на вкупните депозити произлегува од намалувањето кај депозитите во странска валута, додека штедењето во денари бележи раст на месечна основа, што е позитивно поместување во споредба со претходниот месец. На годишна основа, вкупните депозити во февруари се повисоки за 5,1%, што е над проектираниот раст од 3,8% за првиот квартал на 2017 година. Во однос на кредитниот пазар, во февруари вкупните кредити остварија месечен пад од 0,5%, кој беше поумерен во однос на падот во претходниот месец (од 1,6%). Намалувањето на вкупните кредити и во февруари, слично како и во претходниот месец, во целост произлегува од пониското ниво на одобрените кредити на претпријатијата, додека кредитите на домаќинствата имаа позитивен придонес. На годишна основа, вкупните кредити се пониски за 0,3%, остварување кое е под проектираниот раст (од

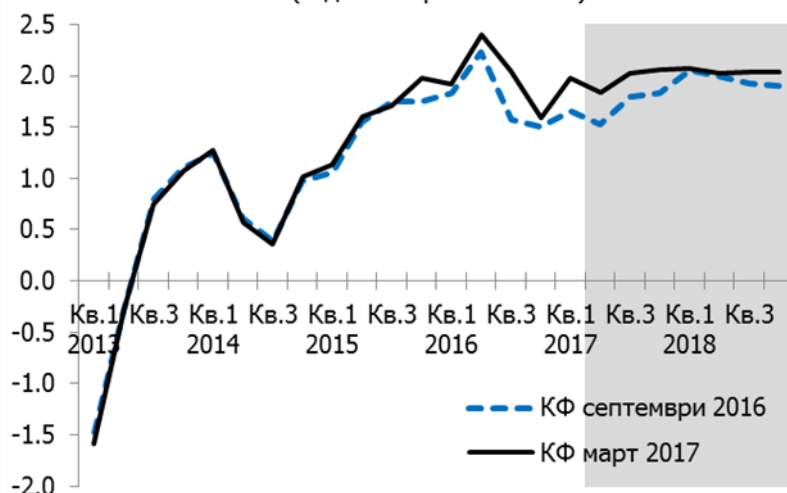
1,9%) за првиот квартал од годината, согласно со октомвриската проекција. Доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, годишната стапка на раст на вкупните кредити изнесува 5,8% и е под проектираниот годишен раст од 7% за првото тримесечје на 2017 година.

Во првите два месеца од годината, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 3.674 милиони денари, кој во најголем дел беше финансиран преку нова нето-емисија на државни хартии од вредност, а во помал обем и преку повлекување депозити од сметката на државата кај Народната банка. Остварениот дефицит во Буџетот претставува 19,7% од предвидениот дефицит со Буџетот за 2017 година.

**Последните макроекономски показатели и оценки упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика во одделни сегменти во економијата, но главно согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика и за ризиците потенцирани во рамки на октомвриските проекции се непроменети.** Девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) бележат пад на крајот од првиот квартал од годината. Сепак, показателите за адекватноста на девизните резерви и натаму се движат во сигурната зона. Во однос на економската активност, тековно расположливите податоци во најголем дел упатуваат на продолжување на растот во првиот квартал, што е во согласност со очекувањата во рамки на октомврискиот циклус на проекции. Кај инфлацијата, досегашните остварувања се малку пониски од проекцијата, додека очекуваното движење на надворешните претпоставки претрпе корекција во нагорна насока што упатува на постоење потенцијални нагорни ризици за проекцијата за 2017 година. Во рамки на монетарниот сектор, податоците за вкупните депозити во февруари упатуваат на повисоки остварувања во однос на октомвриските проекции, додека темпото на раст на кредитната активност засега е под очекувањата за првиот квартал од годината. Растот кај депозитите на домаќинствата продолжи и во февруари, деветти месец по ред, со позитивни поместувања кај валутната структура на штедењето. Остварувањата кај кредитната активност во февруари, втор последователен месец, во целост резултат на пониското ниво на одобрени кредити на претпријатијата, и се под очекувањата за првиот квартал од годината, согласно со октомвриската проекција.

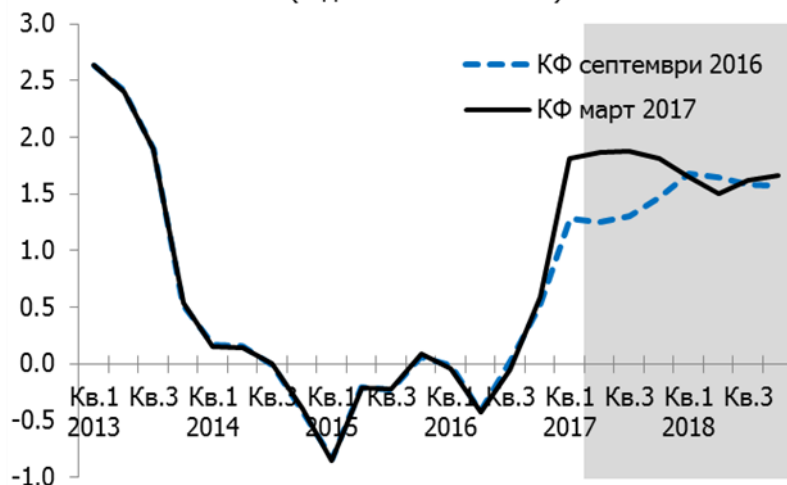


**Странска ефективна побарувачка**  
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

**Странска ефективна инфлација**  
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во 2017 година се очекува зголемување на странската ефективна побарувачка за 2%, што претставува нагорна ревизија од 0,3 п.п. во споредба со октомвриската проекција...

...во најголема мера поради очекувањата за повисок раст во Германија и во земјите од регионот (Грција, Србија, Хрватска и Бугарија).

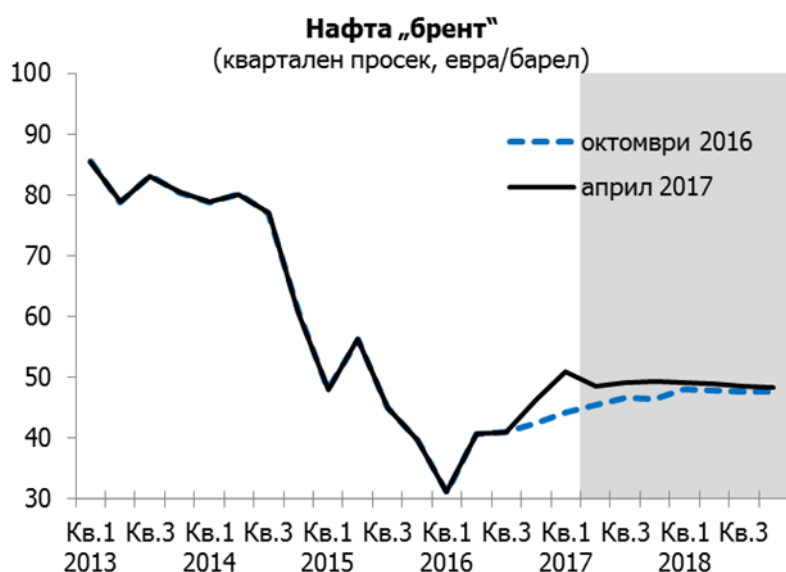
За 2018 година, очекуваната стапка на раст на странската ефективна побарувачка е идентична со октомвриските проекции, при што се предвидува раст од 2%.

Очекувањата за странската ефективна инфлација за 2017 година се нагорно ревидирани...

...од 1,3% на 1,9%, при очекувања за повисоко ценовно ниво во Хрватска<sup>4</sup>, Србија, Германија и Италија.

Од друга страна, задржани се оцените од октомврисиот циклус за 2018 година, односно, се очекува странската ефективна инфлација да изнесува 1,6%.

<sup>4</sup> Инфлацијата во Хрватска и Србија е коригирана за промените во девизниот курс.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

**Во 2017 година извршена е нагорна ревизија на цената на нафтата<sup>5</sup>...**

...како резултат на договорот помеѓу земјите-членки на ОПЕК и дел од земјите надвор од ОПЕК за намалување на глобалното производство на нафта со цел да се влијае кон нагорно придвижување на цените<sup>6</sup>.

**Од друга страна, во услови на повисоко ценовно ниво во 2017 година, во 2018 година се проектира мал пад на цената на нафтата на светските берзи, наспроти растот очекуван во октомври.**

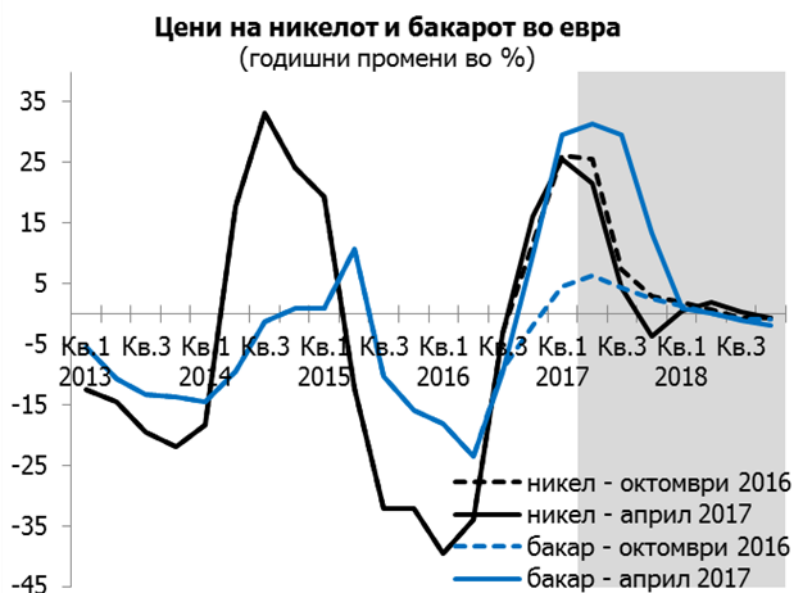
**Во 2017 година цената на бакарот е значително нагорно ревидирана во споредба со проекциите од октомври...**

...односно, се предвидува дека цената ќе забележи значителен раст, наспроти умереното темпо очекувано во октомври...

...во најголема мера како резултат на падот на глобалните залихи на бакар, можните прекини во снабдувачките капацитети и очекувањата за повисока побарувачка во САД и Кина.

**Од друга страна, цените на никелот во 2017 година се ревидирани надолу во споредба со октомвриските проекции....**

...во најголема мера поради



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> Договорот беше постигнат на 30.11.2016 година во Виена и предвидува намалување на производството за 1,2 милиона барели дневно, почнувајќи од 1.1.2017 година. Дополнителен состанок помеѓу земјите кои се и кои не се членки на ОПЕК беше одржан на 10 декември, на кој за првпат после 2001 година беше договорено намалување на производството на нафта и од страна на земјите надвор од ОПЕК, кое би требало да изнесува 558 илјади барели, како дополнување на кратењата на кои се обврзаа земјите од ОПЕК. Овој договор ќе се спроведува во текот на првите шест месеци од годината со можност за продолжување за уште шест месеци.

очекувањата за поголема понуда на пазарот, пред сè заради укинувањето на дел од извозните ограничувања за производителите на никел во Филипините<sup>7</sup> и Индонезија.

**Во 2018 година, промените во проекциите на цените на металите се мали, и натаму очекувајќи нивно стабилизирање.**

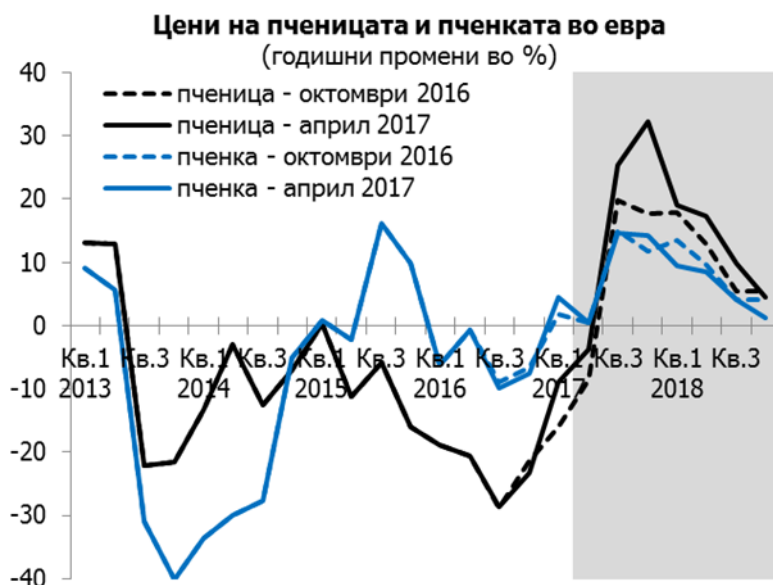
**Во 2017 година, берзанските цени на пченицата значително се ревидирани нагоре, во споредба со октомврските проекции...**

....во најголем дел поради ниското ниво на производство во САД, порастот на глобалната побарувачка, како и лошите временски услови во Украина.

**Од друга страна, за 2017 година цените на пченката изразени во долари се ревидирани надолу, додека цените изразени во евра се ревидирани нагоре во однос на октомврските проекции...**

...во најголема мера поради очекувањата за малку посилна апрецијација на доларот во однос на еврото.

**Очекувањата за цените на пченицата во 2018 година се мали и во нагорна насока, додека цените на пченката се ревидирани во надолна насока.**

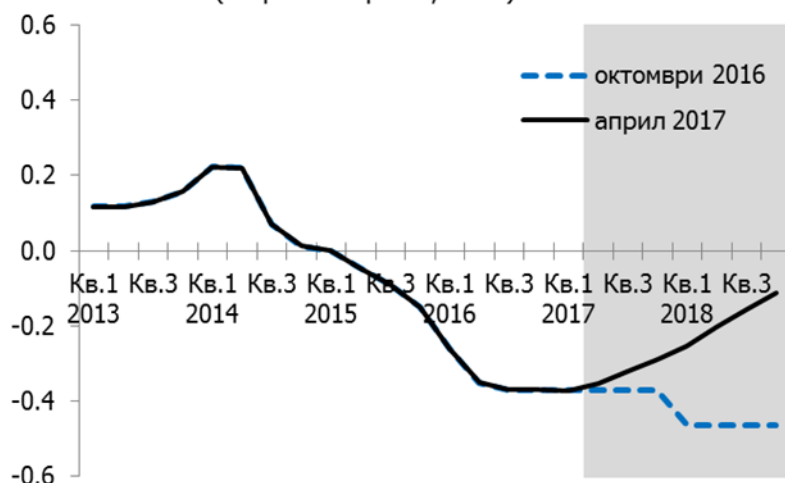


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

<sup>7</sup> Во месец јануари од 2016 година, владата на Филипините затвори т.е. го прекина производството на 23 рудници на никел, во кампањата за намалување на штетите на индустријата врз животната средина. Овие 23 рудници претставуваат околу 50% од вкупното производство на никел во Филипините, кој е најголемиот производител на никел во светот. Сепак, во текот на март 2017 година, владата им дозволи на осум рудници да ги пласираат нивните залихи на никел на пазарот, кои според пресметките изнесуваат околу 5 милиони тони.



**Едномесечен Еурибор**  
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

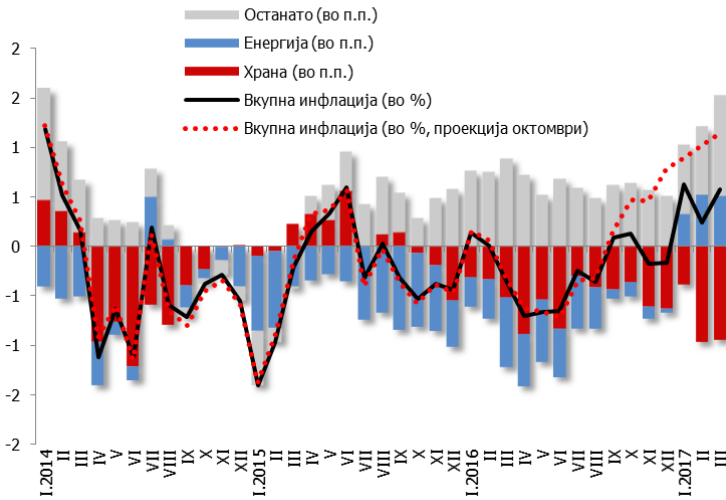
**Во 2017 година не се извршени поголеми промени кај очекувањата за движењето на странската каматна стапка...**

...при што се предвидува слично просечно ниво од -0,33% (-0,37% во октомври), во услови на продолжување на Програмата за квантитативно олеснување на ЕЦБ до крајот на годината, но при намалување на нејзиниот обем.

За 2018 година, при очекувања за намалување на монетарниот стимул на ЕЦБ, извршена е нагорна ревизија на просечниот едномесечен Еурибор на -0,18%, наспроти -0,46% во октомври.

**Стапка на инфлација**

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

**Домашните потрошувачки цени во март 2017 година се зголемија за 0,4% на месечна основа (наспроти месечниот пад во февруари од 0,5%)...**

...главно заради поместувањата кај базичната инфлација<sup>8</sup> и малиот раст кај цените на енергијата, додека цените на храната бележат мал пад.

**Инфлација и цени на храната и енергијата**

(годишни промени, во %)



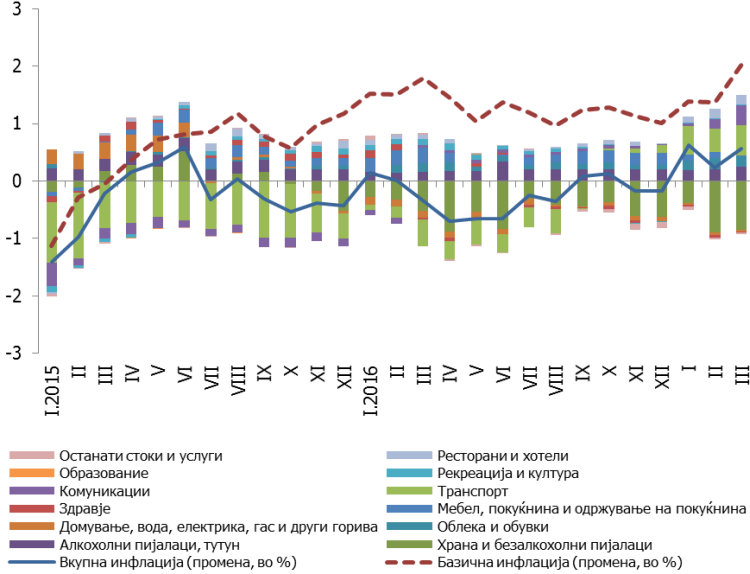
Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

**Растот на месечна основа се одрази и врз годишната стапка на инфлација која во март изнесуваше 0,6% (наспроти 0,2% во февруари), што сепак, претставува умерено надолно отстапување во однос на октомвриската проекција.**

Гледано по одделните категории на цени, надолното отстапување во целост се објаснува со падот на цените на храната наместо очекуваниот раст. Кај цените на енергијата и кај базичната инфлација отстапувањето е во нагорна насока (поголем раст кај цените на енергијата и базичната инфлација во однос на проектираните движења).

<sup>8</sup> Гледано по групи производи, категории со највисок позитивен придонес во март се категориите: „тутун“, „воздушен сообраќај“ и „комуникации“.

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

**Базичната стапка на инфлација во февруари изнесуваше 0,9%, на месечна основа и 2%, на годишна основа.**

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, мартовскиот раст (на годишна основа) е резултат на малиот раст кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, при што највисок придонес имаат цените на тутунот<sup>9</sup>, обувките, производите во категоријата „комуникации“ и цените на угостителските услуги.

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.

**Надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за цела 2017 година се ревидирани во нагорна насока.**

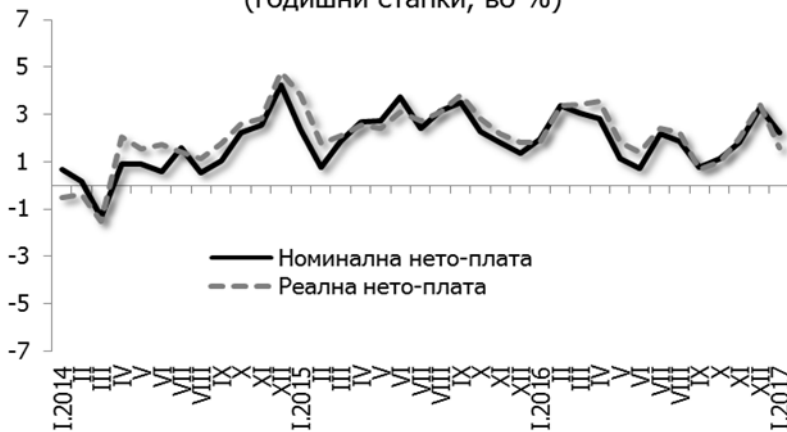
Така, најновите оценки за цените на нафтата и житарките за 2017 година упатуваат на повисок раст споредено со очекувањата од октомврскиот циклус проекции.

**И покрај тоа што тековно инфлацијата е пониска од проектираната, корекцијата кај надворешните претпоставки создава нагорни ризици околу проекцијата на инфлацијата за 2017 година.** Сепак, и понатаму останува неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи, пред сè поврзано со цените на нафтата.

**Во јануари 2017 година, просечната нето-плата забележа**

<sup>9</sup> Годишниот раст на цените на тутунот во март е комбинација на покачувањето на цената на определен тип цигари во јуни 2016 година и во март 2017 година. Во јули 2016 година се зголемија акцизите на цигарите (од 1 јули 2016 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари секоја година), кое не се одрази врз месечните промени на цените на тутунот.

**Просечна исплатена плата**  
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

номинален годишен раст од **2,2%** што претставува забавување на растот од 1,1 п.п. во однос на минатомесечната динамика.

Нагорно придвижување на платите се забележува во речиси сите економски сектори, а највисок раст имаат платите во дејноста „информации и комуникации“. Во јануари пониски плати се исплатени само во земјоделството, градежништвото и во две услужни дејности<sup>10</sup>.

Во услови на мал пораст на трошоците на живот во јануари, **реалните плати** бележат раст од 1,6%.

**Јануарските поместувања кај платите се малку повисоки од очекуваните движења за првиот квартал од 2017 година во рамки на октомвриската проекција.**

Во јануари и февруари 2017 година клучните макроекономски показатели бележат движења во различни насоки, што ја зголемува неизвесноста околу оцената за состојбата во економијата во првиот квартал од годината. Дополнителен фактор на ризик кој создава неизвесност околу остварувањата и оцените за економската активност се и домашните неекономски фактори поврзани со политичките случувања во земјата, кои и понатаму се актуелни.

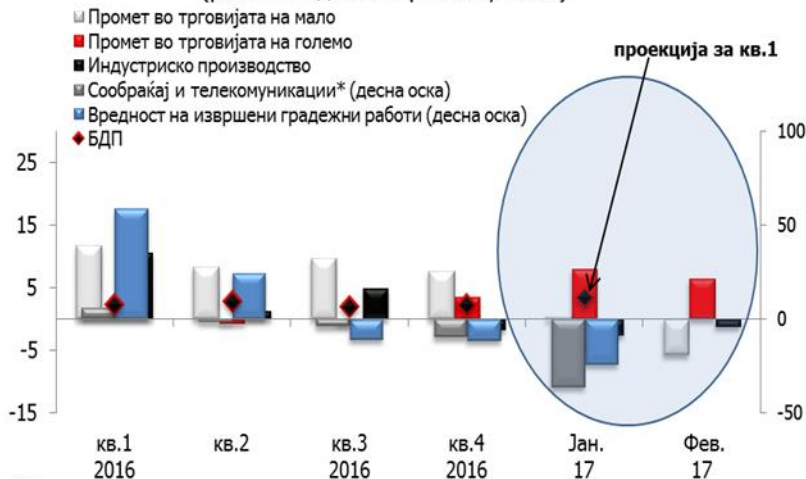
Во првите два месеца од годината **индустриското производство** бележи пад, при пониско производство во преработувачката индустрија и рударството, додека во енергетскиот сектор производството бележи раст.

Гледано според одделните сектори во рамки на преработувачката индустрија највисок придонес кон падот

<sup>10</sup> Во рамки на услужниот сектор пониски плати се исплатени во дејностите: „финансиски дејности и дејности на осигурување“ и во „дејности во врска со недвижен имот“.

**Економски сектори**

(реални годишни промени, во %)



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

има производството на облека. Генерално неповолните движења во одредена мера беа ублажени со растот забележан кај производството на фармацевтски производи, метали и производството на машини и уреди.

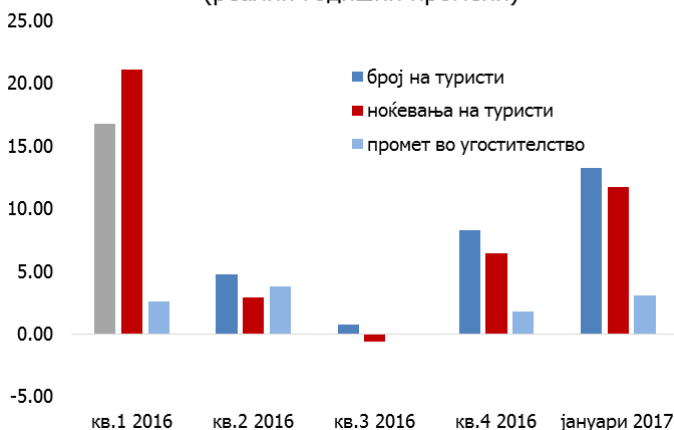
Во јануари дојде до намалување и на активноста во **градежниот сектор** во еден дел одразувајќи ги екстремно лошите временски услови на почетокот на годината. Падот во целост доаѓа од нискоградбата, додека активноста во високоградбата бележи раст. Неповолни движења во јануари се забележани и кај **транспортниот сектор** (пад на железничкиот патен и транспортен сообраќај).

Во периодот јануари - февруари продолжи растот на вкупната **трговијата**. Сепак, се за бележува одредено забавување на динамиката на годишен раст, што главно го одразува падот на активноста во трговијата на мало, додека трговијата на големо бележи раст.

Зголемениот број туристи, ноќевања и промет во угостителството упатуваат на продолжување на поволните поместувања во **угостителството** и во првиот месец од годината.

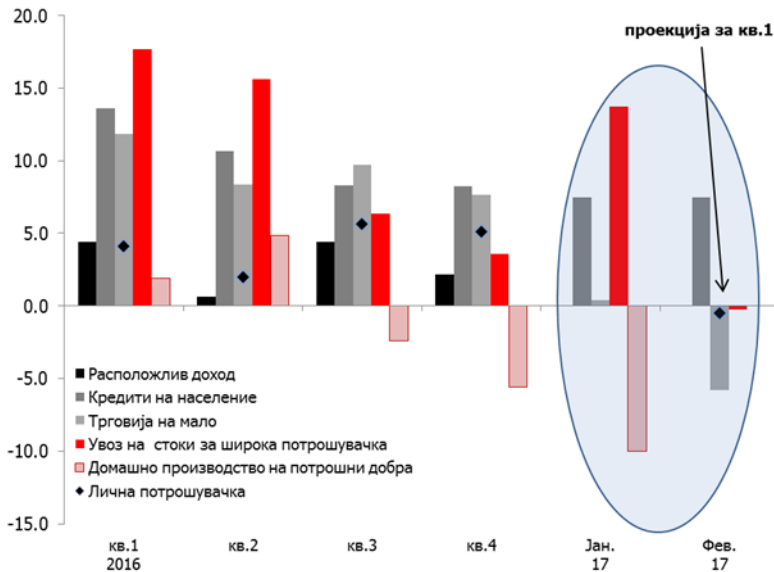
**Индикатори за угостителството**

(реални годишни промени)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

**Наспроти дивергентните движења во одделните економски сектори, показателите за агрегатната побарувачка главно упатуваат на раст на економската активност во првиот квартал од 2017 година.**

Поголемиот дел од високофреквентните показатели посочуваат на натамошен раст на личната потрошувачка во првиот квартал...

...при поволни остварувања кај главните компоненти на расположливиот доход (плати, пензии, социјални трансфери од државата), како и при раст на кредитирањето на населението.

На раст на личната потрошувачка упатуваат и повисокиот увоз на стоки за широка потрошувачка и нето приватните трансфери<sup>11</sup>.

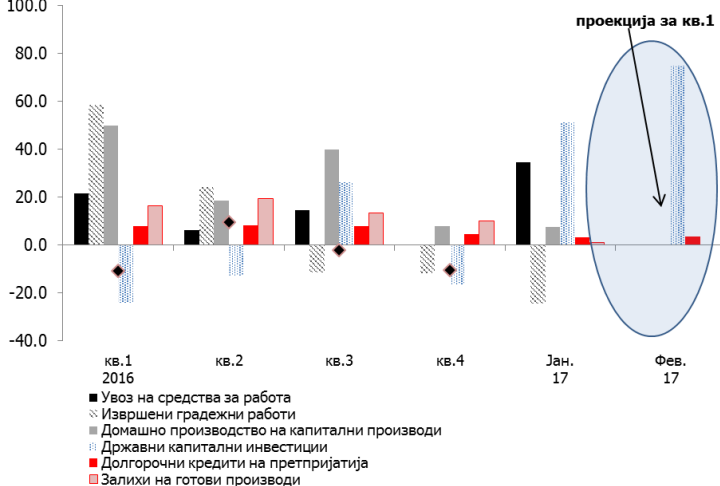
Од индикативните категории за движењето на личната потрошувачка, пад е забележан кај трговијата на мало и домашното производство на потрошни добра.

Расположливите краткорочни показатели за првиот квартал на 2017 година за **ИНВЕСТИЦИСКАТА АКТИВНОСТ** упатуваат на движења во различни насоки.

Така, во првиот квартал дојде до зголемување на увозот на производи за инвестиции, домашното производство на капитални добра, државните капитални инвестиции, како и натамошен раст на долгорочното кредитирање на корпоративниот сектор.

Од друга страна, податоците за извршените градежни работи и за странските директни инвестиции покажуваат нивно намалување<sup>12</sup>.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

<sup>11</sup> Податоците за нето-приватните трансфери се заклучно со јануари.

<sup>12</sup> Во јануари 2017 година забележани се нето-одливи врз основа на странски директни инвестиции во износ од 32,6 милиони евра.

Номиналните податоци за **надворешнотрговската размена** во периодот јануари-февруари упатуваат на мало проширување на трговскиот дефицит...

...при повисок раст на увозот, во однос на извозот.

Буџетските остварувања во првите два месеца од годината упатуваат на забавен раст на **јавната потрошувачка**...

...при пад на расходите за стоки и услуги, додека трошоците за плати на вработените во јавниот сектор и трансферите за здравствена заштита<sup>13</sup> забележаа раст.

---

<sup>13</sup> Погolem дел од овие средства се однесуваат на расходите за стоки и услуги.

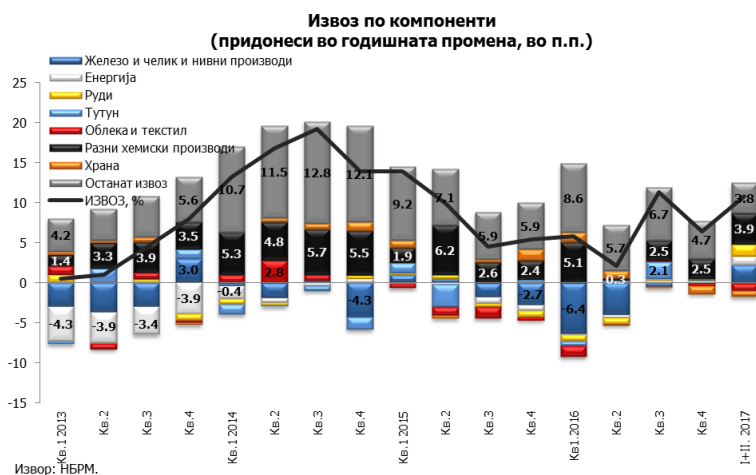
**Во првите два месеца од 2017 година, дефицитот во надворешнотрговската размена забележа годишен раст, при повисок раст на увозната од извозната компонента...**

...спротивно на очекувањата за умерено стеснување на трговскиот дефицит во првиот квартал од 2017 година со октомвриската проекција.

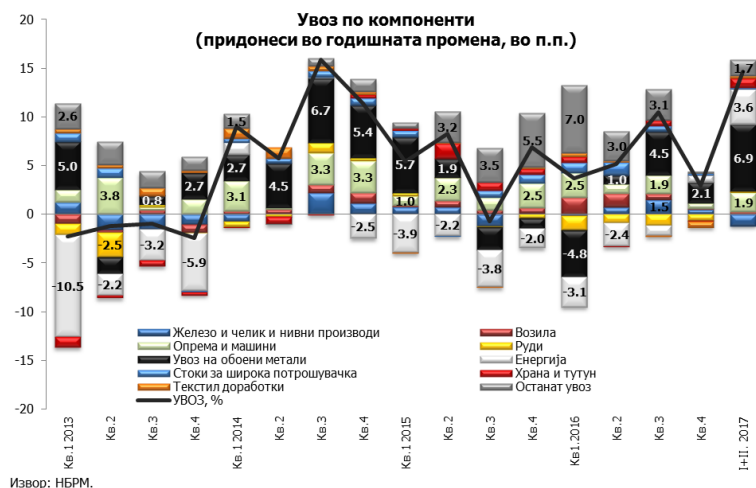
**Извозот** на стоки во текот на првите два месеца од 2017 година забележа годишен раст од 10,8%, што во најголем дел е резултат на остварувањата кај новите извозноориентирани капацитети во економијата, но позитивни беа поместувањата и кај извозот на железо и челик, а во помал дел и кај извозот на руди и енергија ...

...додека извозот на облека и текстил и храна продолжи да се намалува.

Податоците за првите два месеца од 2017 година упатуваат на умерено повисок вкупен извоз споредено со очекувањата со октомвриската проекција. Клучен фактор на нагорното отстапување е повисокиот извоз на дел од новите извозноориентирани капацитети, а умерен придонес за отстапувањето имаат и извозот на руди и на енергија. Од друга страна, кај дел од традиционалните сектори (текстилната и металната индустрија), извозната активност е умерено пониска од очекуваната за првиот квартал.







**Увозот** на стоки во првите два месеца од 2017 година забележа раст од 14,6% на годишна основа, пред сè како резултат на порастот на суровинскиот увоз кај дел од новите извозноориентирани капацитети. Висок придонес кон увозниот раст има и увозот на енергија, одразувајќи го ефектот од растот на светските цени на енергенсите.

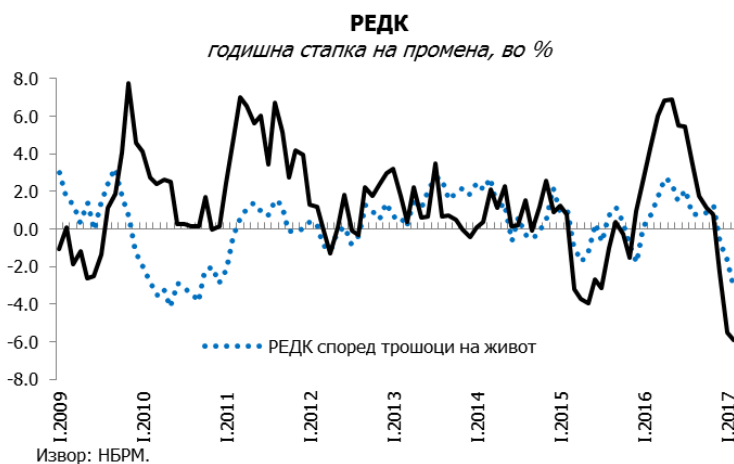
*Увозот на стоки во првите два месеца од 2017 година упатува на поголем увоз споредено со проектираниот за првото тримесечје.* Гледано според одделни категории, нагорни отстапувања се забележуваат кај увозот на дел од новите извозноориентирани капацитети, увозот на опрема и машини и енергија, додека надолни отстапувања се забележуваат кај увозот на железо и челик.



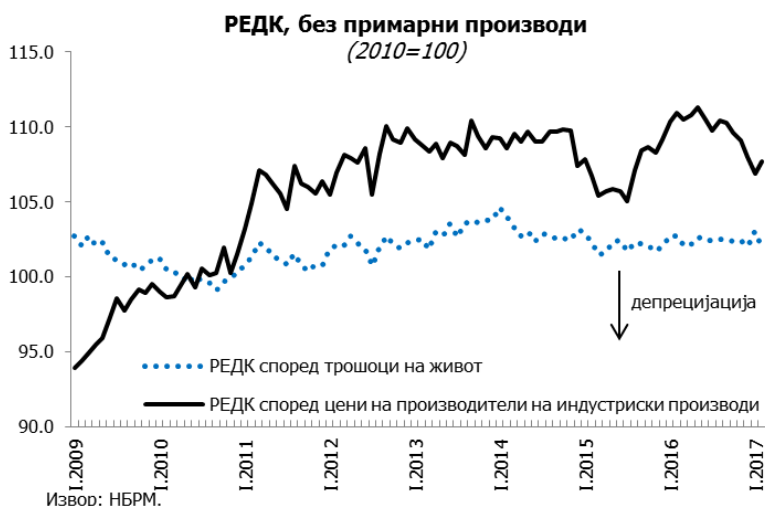
**Остварувањата на извозот и увозот во јануари и февруари упатуваат на можност за остварување умерено повисок трговски дефицит во првиот квартал од 2017 година споредено со октомвриската проекција.**



Во февруари 2017 година, **показателите на ценовната конкурентност на домашната економија повторно остварија поволни движења анализирано на годишна основа.** Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот депрецира за 3,2%, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари повисока депрецијација од 5,9%.



Ваквите движења во поголем дел се должат на поволните движења кај релативните цени, при што релативните цени на индустриските производи забележаа намалување од 5,2%, а релативните трошоци на живот од 2,5%. Во иста насока но поумерено, делуваше и НЕДК забележувајќи блага депрецијација од 0,8% на годишна основа, во најголем дел како резултат на апрецијацијата на руската рубља и американскиот долар, во услови на депрецијација на турската лира и британската фунта.



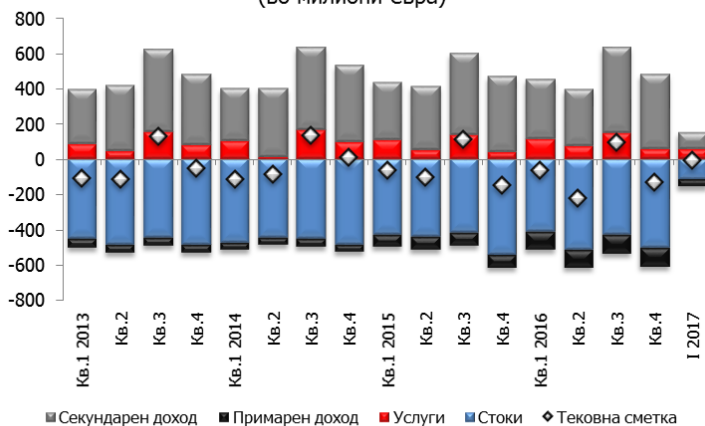
Слични движења покажува и анализата на движењето на **индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи<sup>14</sup> во февруари 2017 година. Имено**, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот, забележа депрецијација од 0,8% , додека РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи од 2,9%.



Овие поместувања се движени од промените на релативните цени, при што релативните трошоци на живот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа намалување од 2,3% и 4,3% соодветно. Од друга страна, НЕДК забележа апрецијација од 1,5% на годишна основа.

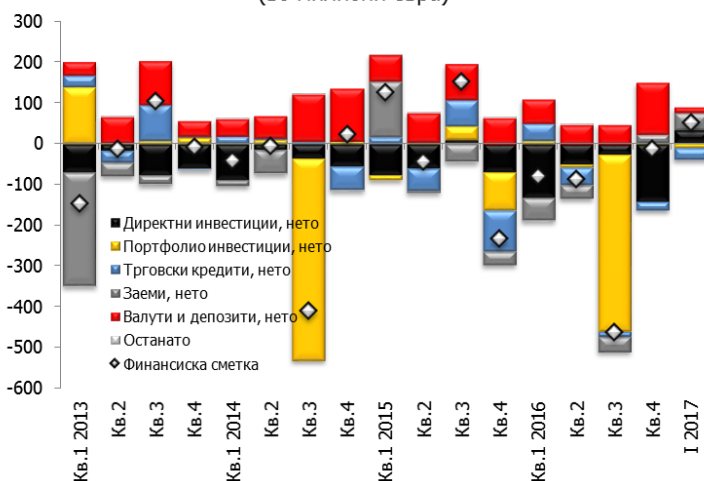
<sup>14</sup> Примарни производи коишто не се опфатени со пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

**Компоненти на тековната сметка**  
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

**Компоненти на финансиската сметка**  
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Во јануари 2017 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа минимален дефицит од 0,9 милиони евра, упатувајќи притоа на можност за остварување повисок тековен дефицит од очекуваниот.

Фактори коишто влијаеја за ова отстапување се речиси сите компоненти на тековната сметка, со исклучок на салдото на услуги, каде што остварувањата засега се подобри од очекуваните.

Во јануари 2017 година, преку финансиската сметка се остварени нето-одливи од 51,5 милиони евра (или 0,5% од БДП), наспроти очекуваните нето-приливи според октомвриската проекција<sup>15</sup>.

Ваквите отстапувања во најголем дел произлегуваат од остварените нето-одливи врз основа на странските директни инвестиции (и покрај солидните остварувања врз основа на сопственичкиот капитал и реинвестираната добивка, остварен е повисок одлив по основ на должничките инструменти). Во иста насока делуваа и долгорочните заеми (остварени нето-одливи наместо планираните нето-приливи). Овие отстапувања во голема мера се ублажени со подобрите текови кај трговските кредити и портфолио инвестициите, како и кај валутите и депозитите на банките, со оглед на тоа што не се оствари очекуваното акумулирање средства на сметките во странство.

<sup>15</sup> Според новата методологија за изготвување на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

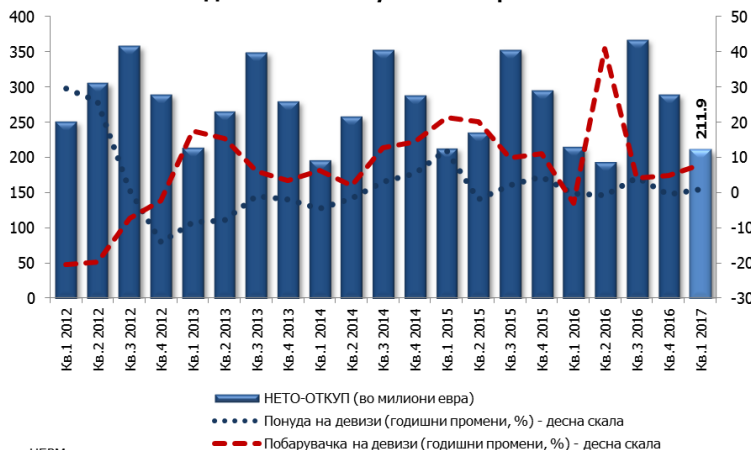
**Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со 31.3.2017 година, укажуваат на повисок годишен раст на побарувачката од растот на понудата на девизи.**

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во првиот квартал од 2017 година изнесува 212 милиони евра, што претставува минимален пад од 1,9% на годишна основа.

Последните информации за нето-откупот од менувачкиот пазар укажуваат на мали надолни отстапувања од очекуваните за приватните трансфери во првиот квартал од 2017 година, согласно со октомвриската проекција.

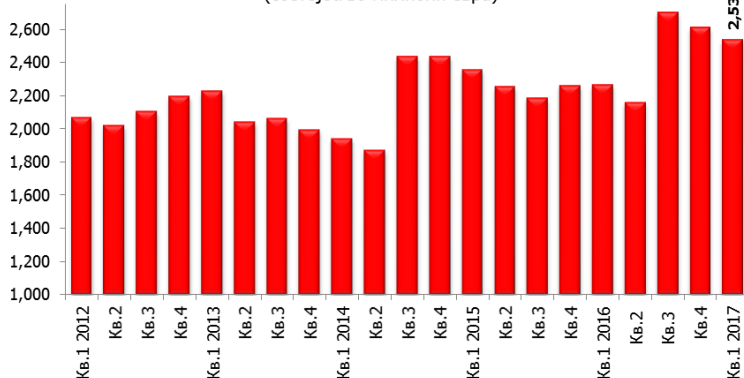
**На 31.3.2017 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.534,2 милиони евра,** што претставува пад од 78,9 милиони евра во однос на крајот на 2016 година. Намалувањето кај девизните резерви произлегува пред сè од промените на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ, трансакциите со привремен ефект, како и од трансакциите за сметка на државата. Умерено негативно влијание имаа и ценовните промени на хартиите од вредност и валутните промени и промената на цената на златото.

**Движења на менувачки пазар**



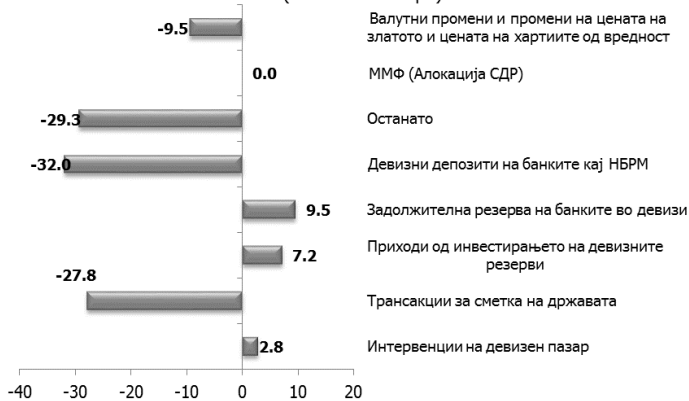
Извор: НБРМ.

**Бруто девизни резерви**  
(состојба во милиони евра)

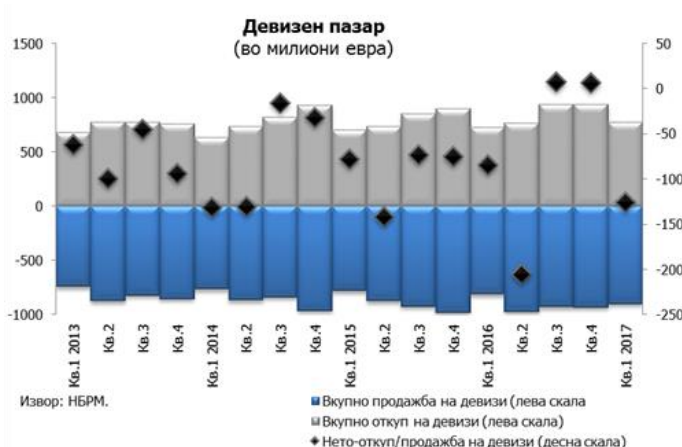


Извор: НБРМ.

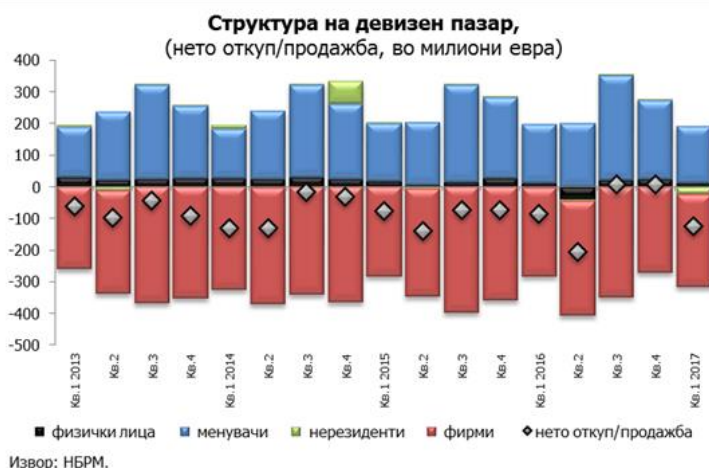
**Фактори на промена на девизните резерви во периодот јануари - март 2017 година**  
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

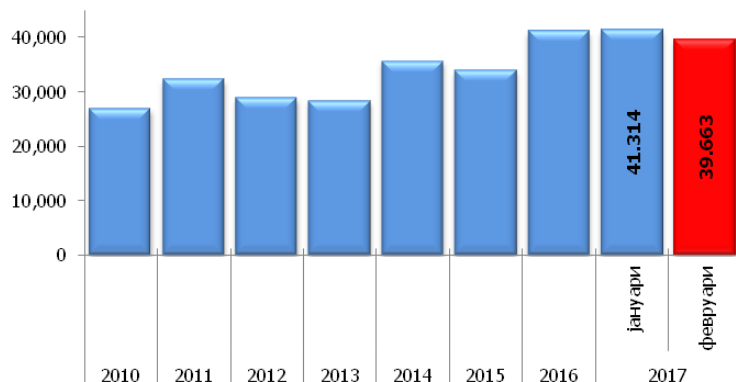


Во првиот квартал од 2017 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба од 125,1 милион евра, повисока за 40,4 милиони евра во однос на истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на поинтензивното зголемување на побарувачката во однос на понудата на девизи (за 10,7% и 6,4%, соодветно).



Секторската анализа покажува дека ваквите промени во најголем дел произлегуваат од зголемената нето-продажба на нерезиденти, како и повисоката нето-продажба кај фирмите.

**Монетарни инструменти**  
(состојби, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

**Состојбата на монетарните инструменти<sup>16</sup> во февруари е пониска во споредба со крајот на 2016 година, што е спротивно од очекувањата за нивен раст во првиот квартал на 2017 година според октомвриската проекција.**

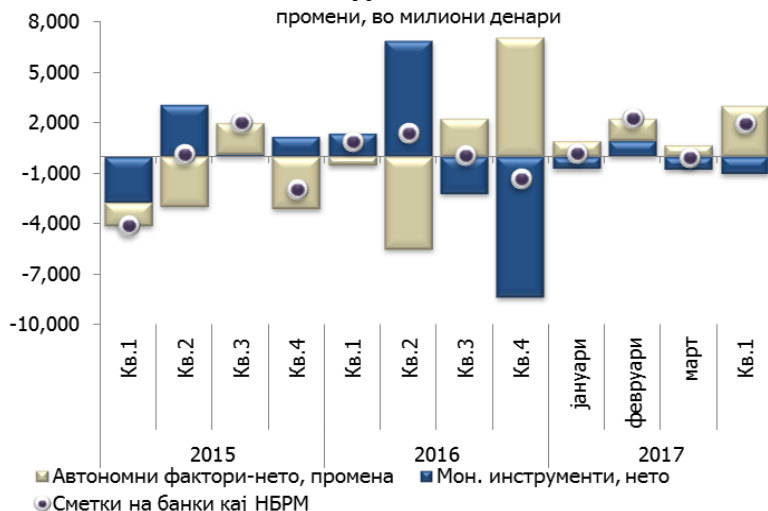
Што се однесува на билансот, во февруари нето девизната актива на НБРМ се задржа на релативно стабилно ниво, односно споредено со претходниот месец оствари мал пад, а намалување беше забележано и кај состојбата на вкупните депозити на државата. Во однос на проектираните промени со октомвриските проекции, кај нето девизната актива на НБРМ се очекува раст, додека кај депозитите на државата беше очекуван пад во првиот квартал од годината.

Во февруари примарните пари остварија месечен раст, речиси во целост како резултат на зголемувањето на ликвидните средства на банките. Притоа, состојбата на примарните пари на крајот на февруари е речиси на проектираното ниво за првиот квартал од 2017 година, согласно со октомвриската проекција.

<sup>16</sup> Вклучува и состојба на девизни депозити.

## Ликвидност на банки

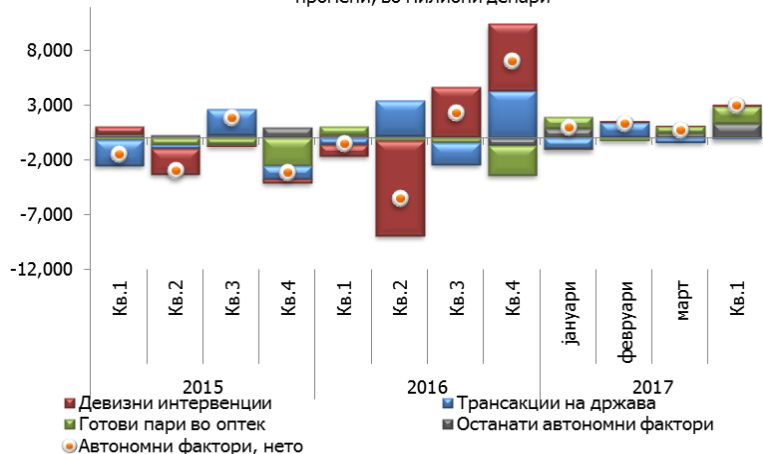
промени, во милиони денари



Извор: НБРМ.

## Автономни фактори

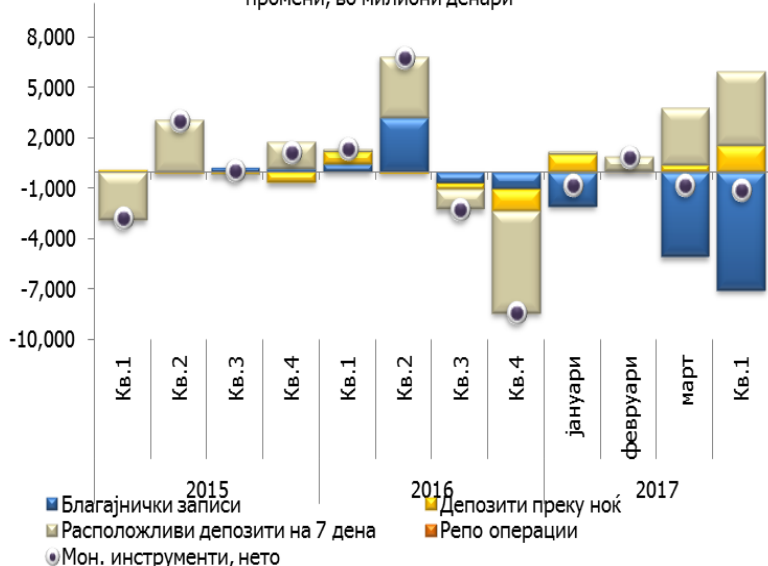
промени, во милиони денари



Извор: НБРМ.

## Монетарни инструменти

промени, во милиони денари



\*промените кај монетарните инструменти се од аспект на креирање/повлекување ликвидност.

Извор: НБРМ.

**Според оперативните податоци за тековите на ликвидност во март, ликвидноста на банкарскиот систем бележи месечен пад.** Во услови на раст на структурната ликвидносна позиција под влијание на автономните фактори, во март НБРМ ја зголеми понудата на благајнички записи. При интерес на банките за пласирање на вишокот ликвидни средства во овој инструмент, расположливите депозити (преку ноќ и на седум дена) остварија пад.



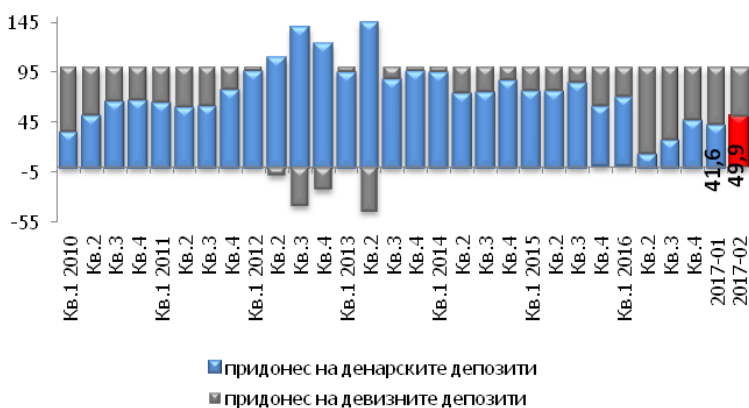
Месечниот пад на вкупните депозити продолжи и во февруари (намалување од 0,3%), но забавено во споредба со намалувањето во претходниот месец. Анализирано по сектори, намалувањето во февруари, исто како и во претходниот месец, во целост произлегува од пониските депозити на претпријатијата, додека депозитите на домаќинствата и натаму бележат месечен раст. Од валутен аспект намалувањето на вкупните депозити се должи на пониските депозити во странска валута, додека штедењето во денари бележи раст на месечна основа, што е спротивно на остварувањата во претходниот месец.



\* Вклучува депозитни пари  
Извор: НБРМ.

Годишната стапка на раст на вкупните депозити во февруари изнесува 5,1% и е над растот проектиран за првиот квартал на 2017 година (од 3,8%). Притоа, повисокото остварување на годишна основа во целост го одразува ефектот на базната основа, имајќи го предвид значителното зголемување на депозитната база на банките на крајот од 2016 година.

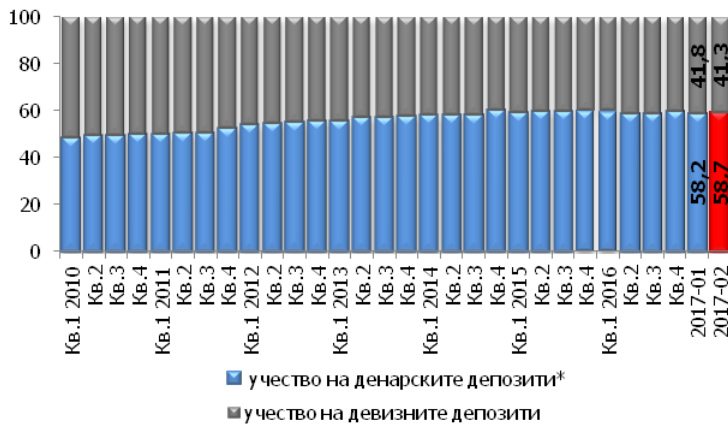
**Придонес на вкупните денарски и девизни депозити во годишен раст на вкупни депозити (во %)**



Извор: НБРМ.

Остварениот годишен раст на вкупните депозити речиси подеднакво се должи на зголемувањето на денарските депозити и депозитите во странска валута.

Учество на вкупните денарски и девизни депозити во вкупни депозити (во %)



Извор: НБРМ.

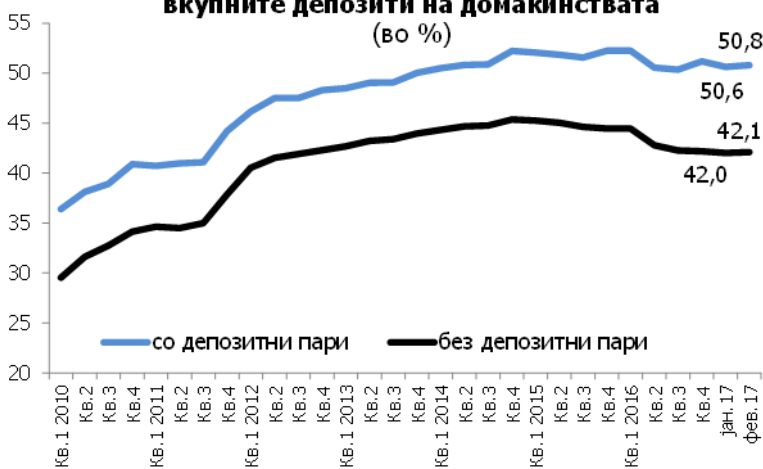
Учеството на денарските депозити во вкупните депозити во февруари се задржа на релативно стабилно ниво во однос на претходниот месец, при што денарските депозити и натаму преовладуваат во депозитната база на банките.

Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4, во %



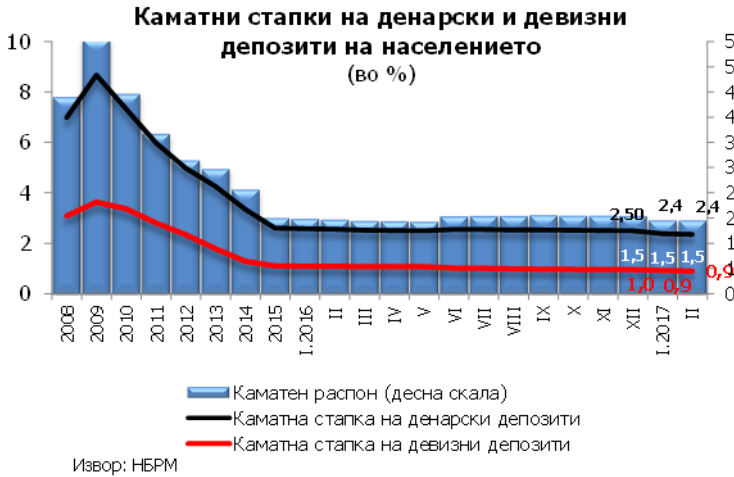
Извор: НБРМ.

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

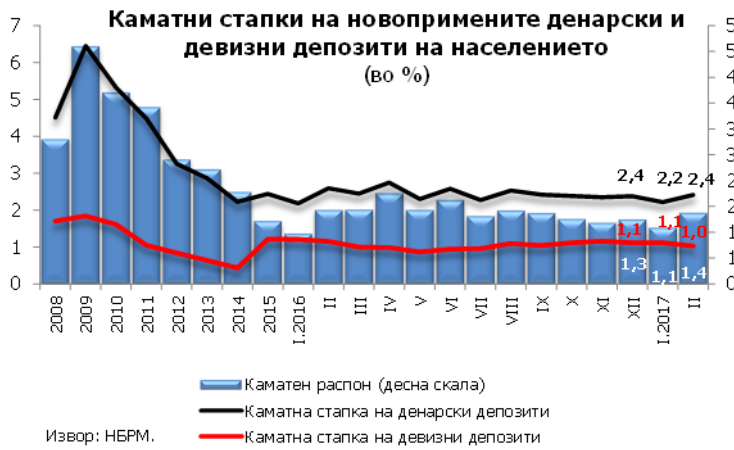


Извор: НБРМ.

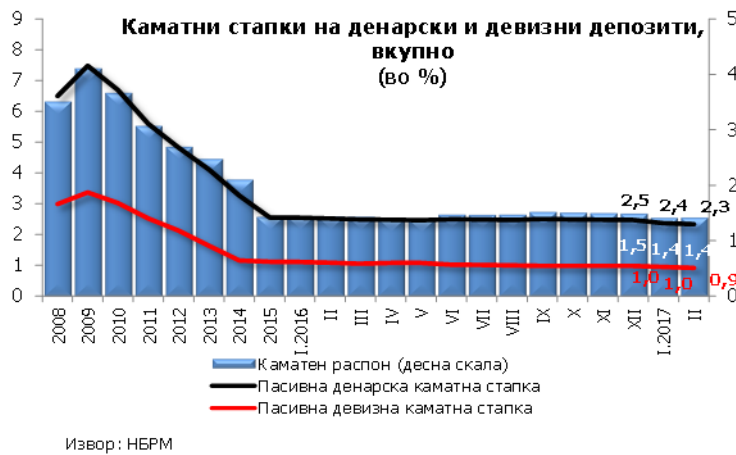
Вкупните депозити на домаќинствата во февруари и натаму се зголемуваат со слична динамика како и во претходниот месец. Од валутен аспект, зголемувањето на депозитите на домаќинствата речиси во целост произлегува од повисокото штедење во денари, при незначителен раст на девизните депозити, што е спротивно на остварувањата во претходниот месец кога девизните депозити го објаснуваа целокупното месечно зголемување.



Во февруари, каматните стапки на денарските и девизните депозити на домаќинствата се задржаа на истото ниво како и во претходниот месец, при што каматниот распон помеѓу нив и натаму е стабилен. Кај новопримените депозити на домаќинствата, каматниот распон се прошири како резултат на зголемувањето на каматната стапка на денарските депозити, при истовремено минимално намалување на каматната стапка на девизните депозити.

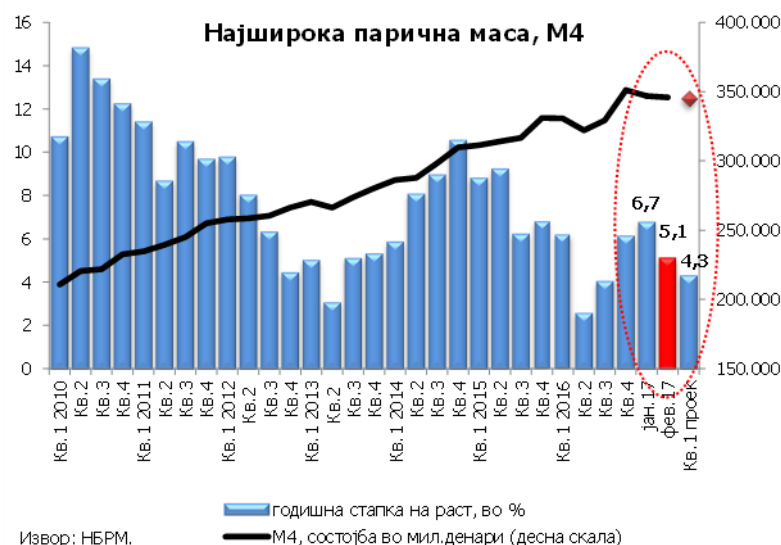


Каматните стапки на вкупните денарски и девизни депозити во февруари се задржаа на релативно стабилно ниво во однос на претходниот месец. Кај новопримените депозити, каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити бележи проширување во однос на јануари, главно како резултат на повисоката каматна стапка на новопримените денарски депозити. Сепак, во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи

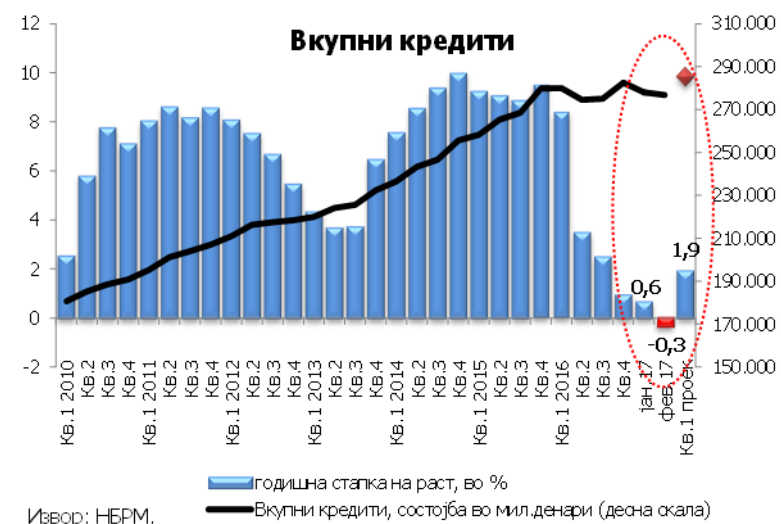




движења<sup>17</sup>.



**Најшироката парична маса M4 во февруари забележа пад на месечна основа, но поумерен во однос на претходниот месец.** Падот на паричната маса (од 0,3%) речиси целосно се должи на намалувањето на вкупните депозити при незначително намалување на готовите пари во оптек. **На годишна основа, паричната маса е повисока за 5,1%, што е над проектираниот раст од 4,3% за првиот квартал од 2017 година и во целост го одразува ефектот на базната основа.**



**Во февруари, вкупните кредити на приватниот сектор забележаа месечен пад, но поумерен во однос на претходниот месец.** Анализирани по сектори, намалувањето на вкупната кредитна активност (од 0,5%) во целост произлегува од пониските корпоративни кредити, додека кредитите на домаќинствата бележат натамошен умерен раст на месечна основа.

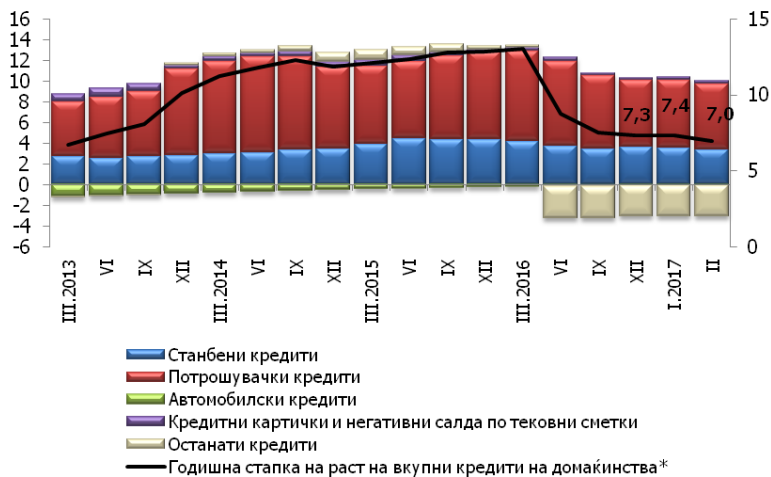
**На годишна основа, вкупните кредити на крајот на февруари се пониски за 0,3%, што е под проектираниот раст од 1,9% за првиот квартал од 2017 година,**

<sup>17</sup> Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што произлегуваат од обемот на новопримени депозити (кој од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

**согласно со октомвриската проекција.** Доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, годишната стапка на раст на вкупните кредити изнесува 5,8% и е под проектираниот годишен раст од 7% за првото тримесечје на 2017 година.

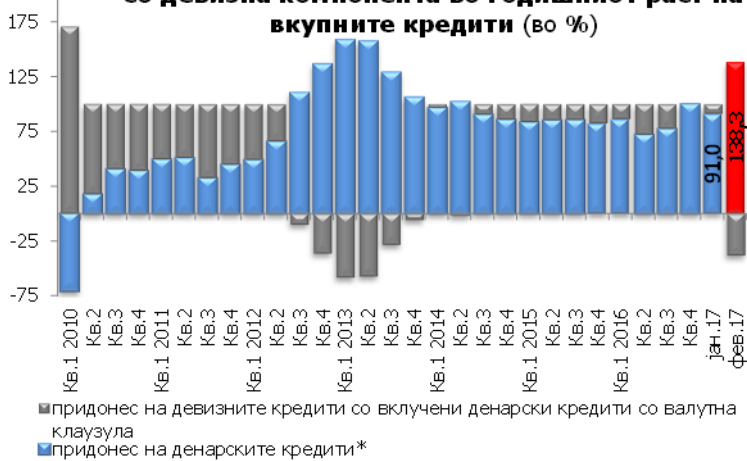
## Кредити на банките и штедилниците дадени на домаќинствата

(придонес во годишната промена на кредитите на населението\*, во п.п.)



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

## Придонес на денарските кредити и кредитите со девизна компонента во годишниот раст на вкупните кредити (во %)

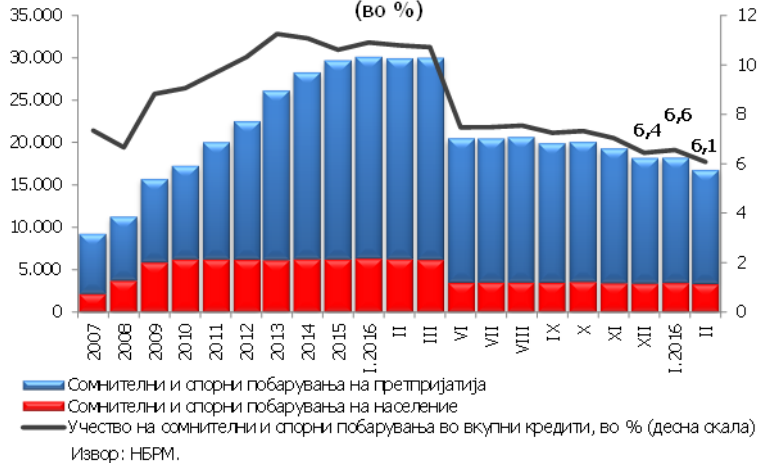


\* не вклучува денарски кредити со валутна клаузула.  
Извор: НБРМ.

Од валутен аспект, денарските кредити<sup>18</sup> целосно придонесуваат кон годишниот пад на вкупните кредити, додека денарските кредити со валутна клаузула и девизните кредити забележаа раст на годишна основа.

<sup>18</sup> Вклучува денарски кредити без валутна клаузула, пресметана камата и сомнителни и спорни побарувања.

## Учество на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити (во %)



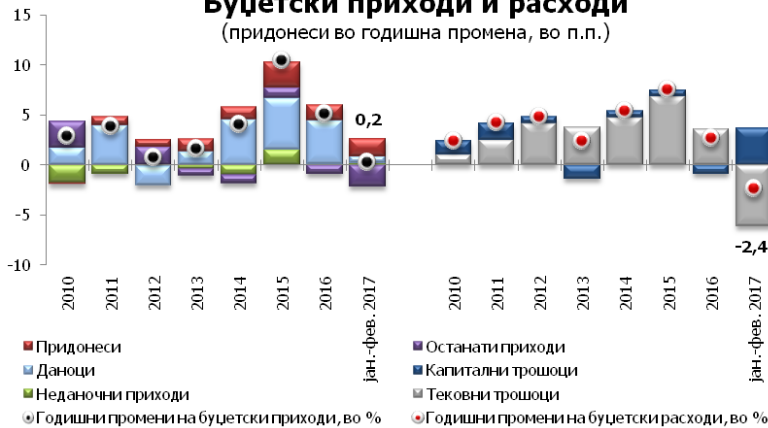
Учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити во февруари изнесува 6,1%, и е за 0,5 п.п. пониско во споредба со претходниот месец.



Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор на крајот на февруари изнесуваше 86,7% и се задржа на слично ниво како и во претходниот месец (86,9%). Февруарското остварување е пониско во споредба со очекувањата за првиот квартал на 2017 година, согласно со октомвриската проекција. Доколку се исклучи ефектот од регулаторниот отпис, тогаш соодносот на кредитите и депозитите на крајот на февруари изнесува 92,1%.

**Буџетски приходи и расходи**

(придонеси во годишна промена, во п.п.)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

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

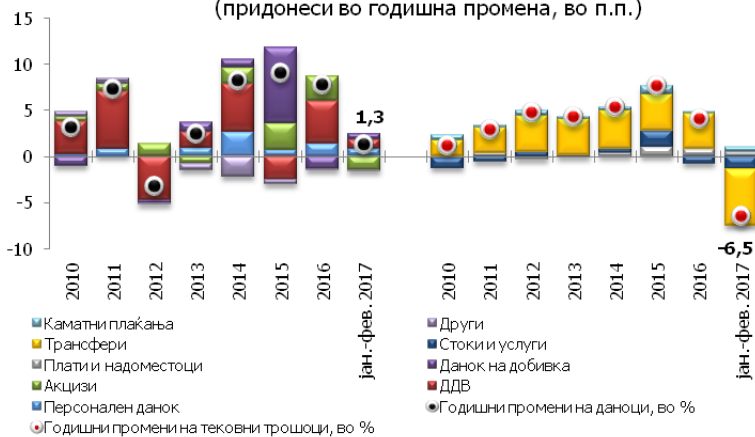
Во периодот јануари - февруари од тековната година, вкупните приходи остварени во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите) се повисоки за 0,2% во споредба со остварувањата во истиот период од претходната година. Подобрите остварувања во најголем дел произлегуваат од позитивниот придонес кај придонесите и даноците, додека останатите приходи<sup>19</sup> имаат негативен придонес кон годишниот раст.

Приходите од даноци во јануари - февруари 2017 година бележат раст од 1,3% на годишна основа, што во најголем дел се должи на повисоките остварувања кај ДДВ, додека умерен позитивен придонес имаат и приходите од данокот на добивка и персоналниот данок на доход. Од друга страна, приходите врз основа на акцизи бележат годишно намалување.

Кај буџетските расходи, остварувањата во периодот јануари - февруари 2017 година се пониски за 2,4%, на годишна основа, што во најголем дел произлегува од пониските тековни трошоци, при повисоки капитални трошоци на годишна основа.

**Даноци и тековни трошоци**

(придонеси во годишна промена, во п.п.)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

**Реализација на буџетот**

(централен буџет и фондови)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Остварените буџетски приходи во јануари - февруари 2017 година претставуваат 13,8% од приходите планирани за целата година, согласно со Буџетот за 2017 година. Анализирани по одделни категории, повисоко остварување регистрираа придонесите и даноците од 15,2% и 13,8% соодветно, додека остварувањето кај останатите неданочни приходи изнесува 11,2%.

Во однос на буџетските расходи, во периодот јануари - февруари 2017 година остварени се 14,3% од планираните расходи за 2017 година, што во најголем дел се должи на остварувањето кај тековните трошоци (14,9% од годишниот план), додека остварувањето кај капиталните трошоци е релативно пониско (10,7% од

<sup>19</sup> Ваквото остварување во најголем дел се објаснува со повисокото остварување кај категоријата „капитални приходи“ во јануари 2016 година, кога беше остварена уплата на дивиденда во Буџетот на РМ од една домашна компанија од областа на телекомуникациите и беа остварени приходи во Буџетот врз основа на продажба на имот.

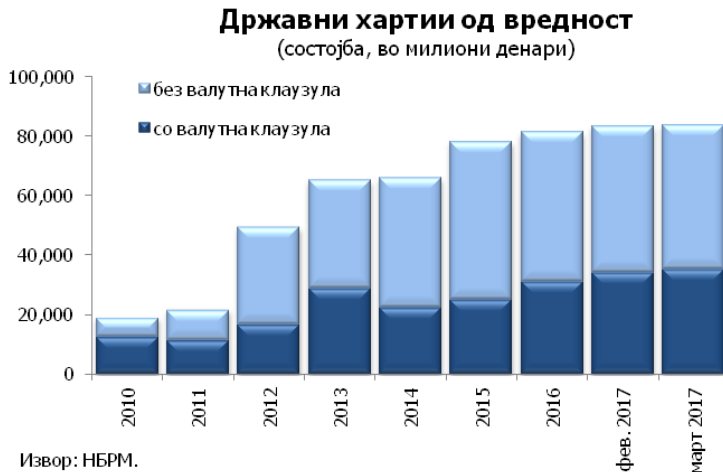


годишниот план).

Остварениот буџетски дефицит во јануари - февруари 2017 година претставува 19,7% од планираниот дефицит за 2017 година.

Во текот на јануари - февруари 2017 година во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 3.674 милиони денари, што претставува 0,6% од номиналниот БДП<sup>20</sup>.

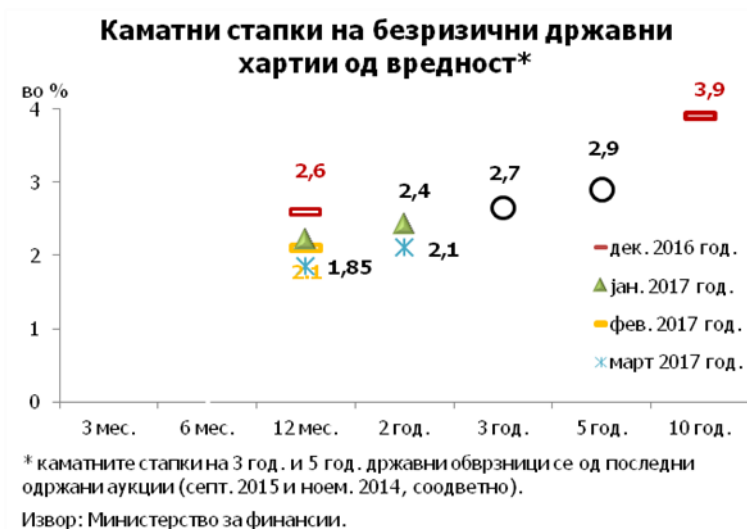
Остварениот дефицит беше финансиран преку нето-емисија на државни хартии од вредност и во помал дел со повлекување депозити од сметката кај Народната банка.



На крајот на март 2017 година, состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар изнесува 83.960 милиони денари и во споредба со крајот на 2016 година е повисока за 2.590 милиони денари.

<sup>20</sup> Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2017 година се користени октомвриските проекции на НБРМ.





Министерството за финансии во март<sup>21</sup> 2017 година, исто како и во претходниот месец, ги намали каматните стапки на државните хартии од вредност.

Во споредба со крајот на претходната година, каматните стапки на државните записи со рок на достасување од 12 месеци во март се пониски за 0,75 п.п. Исто така, каматните стапки на државните обврзници со рок на достасување од две години во март се пониски за 0,3 п.п. во споредба со јануари 2017 година.

<sup>21</sup> На аукциите на државните хартии од вредност во февруари беа понудени 12-месечни државни записи без девизна клаузула, двегодишни државни обврзници со девизна клаузула и 15-годишни државни обврзници со девизна клаузула.

## Прилог 1

### Хронологија на промените во поставеноста на монетарните инструменти на НБРМ и избрани одлуки од областа на супервизијата донесени во периодот од 2013 до 2017 година

#### јануари 2013 година

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

#### март 2013 година

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

#### јули 2013 година

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

#### октомври 2013 година

- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за управување со ликвидносниот ризик на банките. Со оваа одлука се намалува процентот на орочените депозити за кој се

претпоставува дека ќе се одлее од банките, од 80% на 60%, а почнува да се применува од 1 декември 2013 година. Со промената ќе се ослободи повеќе простор кај банките за долгорочно кредитирање на реалниот сектор.

### **ноември 2013 година**

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

### **февруари 2014 година**

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

### **април 2014 година**

- Донесена е Одлуката за изменување и дополнување на методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, со која во постоечката одлука се вршат две измени коишто се би требало позитивно да придонесат за кредитната поддршка на деловните банки кон претпријатијата. Имено, со оваа одлука (а во согласност со промените во новата Регулатива на ЕУ бр. 575/2013 за прудентните барања за кредитните институции и инвестициските фирми), чинидбените гаранции, односно гаранциите со кои се гарантира извршување одредена работа, се издвојуваат како ставки со средно низок ризик, поради што за нив е предвиден понизок фактор на конверзија (20%), наместо досегашните 50%. Тоа би значело дека при пресметката на адекватноста на капиталот, овие вонбилансни ставки во помал дел би се третирале како билансни, што може да 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 на благајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот<sup>22</sup>, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена и натаму важи редовната каматна стапка.

## септември 2014 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со која 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 даваше 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, но послабо од потенцијалното. Во вакви услови, а имајќи ги предвид податоците што укажуваат на одредена неизвесност околу динамиката на кредитирањето на корпоративниот сектор во следниот период, Одлуката предвидува оваа нестандартна мерка да продолжи да се применува до 31 декември 2015 година.

## октомври 2014 година

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

## март 2015 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ од 0,5% на 0,25% и на седумдневните депозити од 1% на 0,5%.
- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за благајничките записи, со која се предвидува нов начин на формирање на понудите на банките на аукциите на благајнички записи. Согласно со Одлуката, износот на понудата на поединечна банка се пресметува со примена на нејзиното соодветно процентуално учество во вкупната понуда на благајнички записи, намалена за износот на достасани благајнички записи на „Македонска банка за поддршка на развојот“ АД Скопје. Заради обезбедување на оперативната ефикасност во спроведувањето на аукциите од овој тип и поголема транспарентност кон банките, се предвидува 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 на задолжителни седумдневни депозити за банките кога побарувачката на аукцијата ја надминува потенцијалната побарувачка.

<sup>22</sup> За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка на благајнички записи видете во Одлуката за благајничките записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

## април 2015 година

- Донесена е Одлуката за кредитот во крајна инстанца со која покрај постојните можности за одобрување кредит во крајна инстанца на банките со залог на должнички хартии од вредност, девизи и побарувања на банките од Народната банка, се воведува можноста за одобрување на овој кредит и со залог на побарувањата на банките од клиенти. Се предвидува овој модалитет на кредитот во крајна инстанца да се активира доколку банката не располага со должнички хартии од вредност и девизи. Во Одлуката се прецизираат и видовите побарувања, 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 ниту на каков било начин се отежнува сегашното и идното комерцијално работење со субјектите од Република Грција. Тековните трансакции и натаму се слободни. Исто така, за да се задржи сигурноста на странските инвеститори за остварување на правата од нивната сопственост во Република Македонија, не се ограничуваат ниту одливите врз основа на остварените дивиденди. Понатаму, заради обезбедување на средствата коишто ги имаат домашните банки во банките во Република Грција, македонските банки се должни да ги повлечат сите кредити и депозити од банките со седиште во Република Грција и нивните филијали и подружници во Република Грција или во странство, без оглед на договорената рочност. Сепак, за да се овозможи непреченото одвивање на платниот промет со странство за трансакциите коишто не се забранети, е направен исклучок од ова барање за средствата на тековните (кореспондентните) сметки кај тие банки. Досегашните претпазливи и супервизорски мерки и лимити за банките во однос на вложувањата во хартии од вредност вклучително и грчките хартии од вредност, се надополнети со експлицитна забрана за сите резиденти, за вложување во грчки хартии од вредност. Станува збор за заштитни мерки со привремен карактер, коишто се воведени заради заштита од позначително нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања и нарушување на стабилноста на финансискиот систем како последица од евентуалните позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Република Грција.

## август 2015 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со која 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 дека

оваа мерка соодветно би придонесла за поголема понуда на штедни производи во денари со стимулативни каматни стапки.

- Советот на Народна банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за благајнички записи, со која 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 продолжува со поддршката 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.

## **декември 2015 година**

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, со која се воведуваат мерки за забавување на растот на долгорочните потрошувачки кредити. Со мерката се зголемува капиталното барање за банките за долгорочните потрошувачки кредити со рок еднаков или подолг од осум години. Така, пондерот на ризичност на побарувањата врз основа на потрошувачки кредити со договорен рок на достасување еднаков или подолг од осум години се зголемува од 75%, односно 100%, на 150%. За да не се предизвикаат поголеми потреси на пазарот на потрошувачкото кредитирање, а сепак стапките на раст да се сведат на умерено ниво, оваа мерка е насочена само кон новоодобрените долгорочни потрошувачки кредити, односно кредитите со рок еднаков или подолг од осум години одобрени по 1.1.2016 година. Воедно, со оваа одлука се воведува и повисоко капитално барање (пондер на ризичност од 75%) за растот на пречекорувањата на трансакциските сметки и кредитните картички остварен во однос на 31 декември 2015 година. Целта на оваа одлука е да се спречи можноста од пренасочување кон овој тип задолжување, како резултат на мерката за забавување на потрошувачките кредити. Исто така, со оваа одлука, се создаваат услови за олеснување на пристапот на правните лица. Имено, се намалува капиталното барање за издадените гаранции од страна на банките со кои се гарантира плаќање врз основа на одреден деловен однос на клиентот и за побарувањата на банките коишто се обезбедени со деловен простор којшто исполнува определени услови. На овој начин се овозможува банките да одвојуваат понизок износ на капитал за кредитногаранциското работење со правните лица, вклучително и малите и средните претпријатија, што може да предизвика намалување на трошокот на банките, а со тоа и на клиентите за овој тип работење.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за управување со кредитниот ризик, според која, почнувајќи од 1 јануари а заклучно со 30 јуни 2016 година, банките ќе вршат отписи на сите побарувања коишто се целосно резервирани подолго од две години, односно кај кои пред најмалку две години банката го утврдила и целосно го покрила кредитниот ризик од ненаплата. Согласно со постојната регулатива, банките се должни целосно да ги резервираат побарувањата каде што клиентот доцнел најмалку една, па сè до пет години доколку има одредено обезбедување, а со новата мерка, по истекот на две години откако целосно ги резервирала, банката е должна да ги отпише. Притоа, банките и понатаму ќе имаат можност и обврска да преземаат активности за наплата на овие побарувања, иако се отпишани. Мерката не предизвикува дополнителни трошоци за банките, бидејќи се отпишуваат побарувања коишто се веќе целосно резервирани, најмалку пред две години.
- Советот на Народната банка одлучи да се продолжи со примената на нестандардната мерка за намалување на основата за задолжителна резерва во денари на деловните банки за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните

производители на електрична енергија за дополнителни две години, заклучно со крајот на 2017 година.

- На 29 декември 2015 година престана да важи Одлуката за воведување посебни заштитни мерки, којашто беше донесена од страна на Советот на Народната банка на 28 јуни 2015 година поради должничката криза во Грција во тој период. Мерките се донесоа заради заштита од опасноста од нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања или на стабилноста на финансискиот систем на Република Македонија, како последица на евентуалните позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Грција. Тие беа со привремен карактер за период од најмногу шест месеци, со можност за продолжување на нивната примена. Заштитните мерки ја постигнаа целта заради која беа воведени, односно оневозможиле поголеми капитални одливи од Република Македонија, не нарушувајќи го притоа деловното работење на домашните компании со грчки субјекти. Рамнотежата во билансот на плаќања и стабилноста на домашниот банкарски систем беа одржани. Состојбата во Грција веќе одреден период се стабилизира. Кредиторите продолжиле со финансиското поддржување на Грција, којашто, пак, се обврза да применува економски и социјални реформи, како и мерки за штедење. Поради тоа, со истекот на шестмесечната важност на заштитните мерки на 28 декември 2015 година, односно почнувајќи од 29 декември 2015 година, оваа одлука веќе не е во примена.

## мај 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 3 мај 2016 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да биде зголемена за 0,75 процентни поени, од 3,25% на 4%. Одлуката за затегнување на монетарната политика е реакција на зголемената побарувачка на девизи и притисоците врз депозитната база на банките, коишто во целост се последица на влошените очекувања на економските субјекти, предизвикани од нестабилната политичка состојба во земјата. Со тоа, промената на каматната стапка е одговор на делувањето на фактори од неекономска природа.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за задолжителната резерва, со која ја зголеми стапката на задолжителната резерва за обврски на банките во домашна валута со валутна клаузула. Мерката е во насока на натамошно поттикнување на процесот на денаризација на депозитите во домашниот банкарски систем. Со оглед на незначителното учество на овие обврски во билансите на банките, измените се исклучиво заради натамошно задржување на ниската склоност на економските субјекти за пласирање на овој вид на депозити во домашните деловни банки.
- заради одржување и зголемување на депозитите во домашниот банкарски систем, Советот на Народната банка ги преиспита и ги подобри условите за пласирање девизни депозити на домашните банки во Народната банка и ја усвои Одлуката за девизниот депозит кај Народната банка на Република Македонија. Во таа смисла, почнувајќи од 13 мај 2016 година, банките можат да пласираат девизни депозити во централната банка по повисоки каматни стапки од тековните негативни каматни стапки, коишто преовладуваат на меѓународните финансиски пазари. Се очекува дека оваа мерка ќе придонесе за намалување на трошоците на домашните банки, што следствено би придонело за повисоки каматни стапки за депозитите на нивните клиенти, домашните правни и физички лица.

## октомври 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 25 октомври 2016 година, беше одлучено да не се нудат дополнителни девизни депозити, коишто банките би ги пласирале во НБРМ.

## декември 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 13 декември 2016 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да се намали за 0,25 процентни поени и таа да изнесува 3,75%, а понудата на благајнички записи на аукцијата на 14 декември да се зголеми од 22.000 милиони денари на 23.000 милиони денари.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот. Оваа Одлука е дел од процесот на усогласување на домашната регулатива со реформите на меѓународниот капитален стандард Базел 3, како и со одредбите на европската Регулатива 575/2013 за прудентните барања за кредитните институции и инвестициските фирми, во делот на структурата на сопствените средства на банките. Најзначајните измени се однесуваат на зајакнување на квалитетот на сопствените средства, како од аспект на нивната структура, така и од аспект на критериумите што треба да ги исполнат одредени позиции за да можат да бидат дел од сопствените средства на банките. Во овој контекст, сопствените средства и натаму се делат на основен и дополнителен капитал, **но со новата одлука се менува структурата на основниот капитал којшто се дели на редовен основен капитал и додатен основен капитал**. Во редовниот основен капитал се вклучуваат капитални позиции со највисок квалитет (акционерски капитал и резерви) коишто се во целост и веднаш на располагање за покривање на ризиците и загубите за време на работењето на банката. Новата компонента на сопствените средства, дополнителниот основен капитал, содржи инструменти коишто, меѓу другото, содржат клаузула за нивно претворање во инструменти од редовниот основен капитал или за нивен отпис на времена или на трајна основа (намалување на вредноста на нивната главница), доколку настане т.н. критичен настан. **Со промените на одлуката за адекватноста на капиталот досегашните ограничувања во однос на големината и соодносот на одделните елементи на сопствените средства се заменуваат со законски пропишаните минимални стапки за редовниот основен капитал, основниот капитал и сопствените средства**, односно 4,5% за редовниот основен капитал, 6% за основниот капитал и 8% за сопствените средства од активата пондерирана според ризиците. На овој начин, најголемо значење се дава на позициите од редовниот основен капитал (акции, резерви, задржана нераспоредена добивка), како капитални позиции со највисок квалитет.

## јануари 2017 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 10 јануари 2017 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да се намали за 0,25 процентни поени и таа да изнесува 3,5%, а понудата на благајнички записи да се зголеми од 23.000 милиони денари на 25.000 милиони денари.



## февруари 2017 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 14 февруари 2017 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да се намали за 0,25 процентни поени и таа да изнесува 3,25%, а понудата на благајнички записи да биде непроменета, на ниво од 25.000 милиони денари.
- На редовната седница на Советот на НБРМ, одржана на 27 февруари 2017 година, беа усвоени повеќе одлуки коишто произлегуваат од измените и дополнувањата на Законот за банките од октомври 2016 година, заради усогласување со Базелската капитална спогодба, т.н. Базел 3, како и со соодветните европски регулативи. Со измените на Законот за банките од октомври 2016 година, банките се должни да одржуваат соодветен износ на капитал за покривање на т.н. заштитни слоеви на капиталот. Во Законот се пропишани четири заштитни слоеви на капиталот: (1) заштитен слој за зачувување на капиталот утврден на нивото од 2,5% од активата пондерирана според ризиците; (2) противцикличен заштитен слој на капиталот којшто може да изнесува 2,5% од активата пондерирана според ризиците, но и повеќе во зависност од други системски фактори/показатели, (3) заштитен слој на капиталот за системски значајни банки којшто се движи од 1% до 3,5% од активата пондерирана според ризиците и (4) системски заштитен слој на капиталот којшто може да се движи од 1% до 3% од активата пондерирана според ризиците. Согласно со одредбите од Законот за банките врз оваа основа, Советот ги усвои следниве одлуки:
- Одлуката за методологијата за идентификување системски значајни банки, со која се пропишува начинот на утврдување на системски значајните банки, односно банките чиешто работење е значајно за стабилноста на целокупниот банкарски систем. Исто така, се определија висината на заштитниот слој на капиталот којшто системски значајните банки треба да го исполнуваат во зависност од нивото на системска значајност. Воедно, беше усвоена и одлуката за методологијата за изработка на план на заздравување на системски значајните банки, којшто утврдените системски значајни банки се должни да го достават до Народната банка.
- Одлуката за методологијата за утврдување на стапката на противцикличен заштитен слој на капиталот за изложеност во Република Македонија. Овој заштитен слој има за цел да ги ограничи ризиците поврзани со кредитниот раст, така што тој се воведува при висок кредитен раст, врз основа на пропишани критериуми.
- Одлуката за методологија за утврдување максимален износ на распределба на резултатот од работењето, во која се предвидува ограничување за распределба на резултатот од работењето на банката, доколку таа не одржува соодветен износ на заштитни слоеви на капиталот. Заштитните слоеви на капиталот се исполнуваат само со најквалитетните капитални позиции, односно т.н. редовен основен капитал.
- Одлуката за методологијата за управување со ризикот на задолженост, којашто претставува стандард од Базелската капитална спогодба, Базел 3, и европските банкарски регулативи и со неа се воведува стапката на задолженост како сооднос помеѓу капиталот и активностите на банката. Банките во РМ имаат исклучително ниска задолженост, а целта на воведувањето на овој стандард на меѓународно ниво беше заштита од евентуално преголемо задолжување на банките, во услови на задоволително ниво на адекватност на капиталот.

## март 2017 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 14 март 2017 година, беше одлучено понудата на благајнички записи да се зголеми од 25.000 милиони денари на 30.000 милиони денари.