

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

април 2018 година

Најнови макроекономски показатели

Преглед на тековната состојба – влијанија врз монетарната политика

Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (јануари – март 2018 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2017 година). Со тоа ќе се утврди колку тековната состојба во економијата соодветствува со очекуваните движења на варијаблите во претходниот циклус проекции. Прегледот е фокусиран на промените на екстерните претпоставки и остварувањата кај домашните варијабли и на тоа како овие промени се одразуваат врз амбиентот за водење на монетарната политика.

Глобалните економски изгледи се подобрани во споредба со октомвриските очекувања, при што се очекува дека глобалната економија ќе оствари повисок раст во 2018 и 2019 година. Сепак, и покрај поповолните предвидувања, ризиците и натаму се присутни, а особено се однесуваат на ефектите од спроведувањето на протекционистичките трговски политики од страна на САД, реципрочната реакција од страна на Кина и преносните влијанија врз останатите земји, ефектите од затегнувањето на глобалните финансиски услови, како и на зголемените политички и геополитички тензии во повеќе региони од светот. Во однос на економскиот раст во еврозоната, како наш клучен економски партнер, најновите високофреквентни податоци и анкетните истражувања на домаќинствата и претпријатијата упатуваат на раст на БДП во првиот квартал на 2018 година со слично темпо како и во претходниот квартал. На пазарот на труд продолжуваат поволните движења, при што стапката на невработеност во февруари се намали на 8,5%, со што просекот за двата месеца од првиот квартал изнесуваше 8,6% (8,7% во четвртиот квартал од 2017 година). Првичните податоци за инфлацијата во еврозоната покажуваат нејзино забрзување во март кога достигна 1,4% (од 1,1% во февруари), во целост како резултат на растот на прехранбената инфлација. Според најновите оценки, се очекува дека **каматната стапка ЕУРИБОР** во 2018 и 2019 година ќе биде малку понегативна во споредба со октомвриската проекција.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка се ревидирани во нагорна насока во однос на октомвриските очекувања, за целиот период на проекции. Во поглед на **странската ефективна инфлација**, за 2018 година е извршена нагорна ревизија на проекцијата, додека за 2019 година е задржана октомвриската оценка. Се очекува дека **девизниот курс на САД-доларот во однос на еврото** ќе забележи поголема депрецијација во однос на октомври, којашто ќе биде особено изразена во 2018 година. **Проекциите за цените на примарните производи на светските берзи за 2018 година се ревидирани главно нагоре во однос на октомвриските оценки, додека за 2019 година повеќето цени бележат надолна ревизија.** Сепак, треба да се има предвид дека оценките за цените на овие примарни производи се исклучително променливи, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија.

Споредбата на последните макроекономски показатели за македонската економија со нивната проектирана динамика во рамки на октомврискиот циклус проекции не упатува на позначителни отстапувања во одделните сегменти од економијата. Во 2017 година, согласно со објавените проценети податоци, реалната стапка на промена на **БДП** изнесува 0%, што не претставува значително отстапување во однос на проектираната стапка за 2017 година од 0,5%. За првиот квартал на 2018 година, тековно расположливите високофреквентни податоци за првите два месеца од кварталот упатуваат на поволни поместувања во економијата. Кога станува збор за промените кај **потрошувачките цени**, во април се направени нагорни корекции кај надворешните влезни претпоставки (странската ефективна инфлација и светските цени на нафта и житни култури) во поглед на нивното

очекувано движење за 2018 година. Сепак, имајќи предвид дека досегашните остварувања на инфлацијата (јануари-февруари 2018 година) се пониски во однос на октомвриската проекција, ризиците во однос на проекцијата за 2018 година се оценуваат како врамнотежени. Од друга страна, и натаму постојат ризиците од неизвесното движење на светските цени на примарните производи, пред сè поврзано со цените на нафтата.

Податоците за девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) на крајот од првиот квартал од годината укажуваат на нивен раст. Гледано преку факторите на промена, зголемувањето на резервите во најголем дел се должи на трансакциите за сметка на државата, како резултат на издавањето на шестата еврообврзница на меѓународните финансиски пазари. Остварувањата кај надворешнотрговската размена за првите два месеца упатуваат на можност за остварување малку поголем трговски дефицит од очекуваниот за првото тримесечје на 2018 година. Податоците за менувачкиот пазар заклучно со март укажуваат на остварени нето-приливи од приватните трансфери во рамки на очекувањата за првиот квартал. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се наоѓаат во сигурна зона.

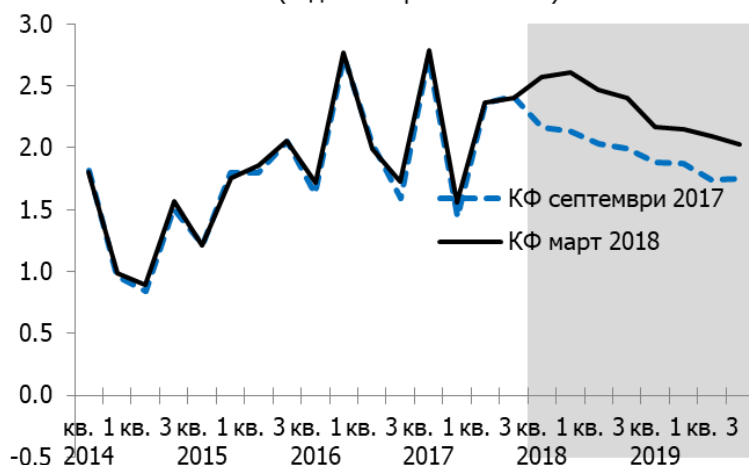
Во однос на движењата во монетарниот сектор, податоците заклучно со февруари покажуваат месечно зголемување на **вкупните депозити** (од 1,8%), по намалувањето во претходниот месец од 0,8%. Анализирани од секторски аспект, месечното зголемување на вкупните депозити во најголем дел е резултат на месечниот раст на депозитите на домаќинствата, при раст и на депозитите на претпријатијата. Според валутната структура, денарските депозити (со вклучени депозитни пари) имаат најголем позитивен придонес во зголемувањето на депозитите во февруари, за разлика од претходниот месец, кога нивниот придонес беше негативен. Исто така, девизните депозити имаат умерен позитивен придонес во растот на депозитите во февруари, слично како и во претходниот месец. Во првите два месеца, депозитите забележаа раст во однос на крајот на претходната година, којшто е во согласност со очекувањата. Со оглед на овие движења и подобрите остварувања во однос на проекцијата на крајот на претходната година, нивото на депозити на крајот на февруари е повисоко во однос на проектираното за првото тримесечје. На годишна основа, вкупните депозити во февруари се повисоки за 7,6%, што е над проектираниот раст од 6,1% за првиот квартал на 2018 година, согласно со октомвриската проекција. Во однос на кредитниот пазар, во февруари, **вкупните кредити** на приватниот сектор остварија мал раст од 0,2%, наспроти намалувањето од 1,3% во претходниот месец. При натамошен пад на кредитите на претпријатијата, зголеменото кредитирање на домаќинствата во целост ја објаснува промената кај кредитната активност во февруари. Кредитните текови во првите два месеца се негативни, наспроти очекувањата за раст во овој период, но со оглед на подобрите остварувања на крајот на претходната година, засега не се очекува поголемо отстапување од проекциите во овој сегмент. На годишна основа, вкупните кредити во февруари се повисоки за 6,8%, што е повисоко остварување во споредба со проектираниот раст од 6,0% за првиот квартал на 2018 година. Во првите два месеца на 2018 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 3.301 милион денари, којшто беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница, при што еден дел од приливите беа задржани како депозити на сметката на државата кај Народната банка. Остварениот дефицит во Буџетот претставува 18,1% од дефицитот предвиден со Буџетот за 2018 година.

Последните макроекономски показатели и оценки не упатуваат на позначителни отстапувања во однос на проектираната динамика, а согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика главно се непроменети во однос на претходната оценка. На крајот од март 2018 година девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) забележаа раст во однос на крајот од 2017 година. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се во сигурната зона. Во однос на економската

активност, остварениот раст во 2017 година и главно поволните сигнали од високофреквентните показатели се во согласност со очекувањата во рамки на октомврискиот циклус проекции за раст на економијата во 2018 година. Во однос на инфлацијата, при надолни отстапувања во однос на проекцијата и нагорни ревизии кај надворешните цени, тековно ризиците се оценуваат како врамнотежени. Во рамки на монетарниот сектор, се очекува малку поголем депозитен раст од проектираниот за крајот на првиот квартал, додека кај кредитите не се очекуваат поголеми отстапувања од проекцијата.

Селектирани макроекономски показатели ¹	2016							2017												2018										
	2014	2015	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2016	јан.	фев.	мар.	Кв.1	апр.	мај	јул.	Кв.2	јул.	авг.	сеп.	Кв.3	окт.	нос.	дек.	Кв.4	2017	2018					
I. Реален сектор индикатори																														
Бруто домашен производ (годишна реален раст)²	3,6	3,9	3,6	2,3	2,4	3,3	2,9				0,0				-1,3				0,2											
Индустриско производство ³																														
статка на промена (годишна)	4,8	4,9	10,7	1,3	5,0	-1,8	3,4	-2,6	-1,3	-0,9	-1,5	-1,9	9,2	4,0	3,7	-2,2	-5,3	0,3	-2,4	1,3	4,1	-2,6	0,9	0,2	8,4	3,1				
сезонски пречистена статка	4,8	4,9	10,7	5,6	5,4	3,4	3,4	-2,6	-1,9	-1,5	-1,5	-1,6	0,6	1,2	1,2	0,7	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,5	0,2	0,2	0,2	8,4	5,6				
Инфлација⁴																														
ЦПИ Инфлација (годишна) ⁵	-0,5	-0,4	-0,1	-0,7	-0,2	-0,1	-0,2	0,9	0,4	0,5	0,6	1,0	1,2	1,4	1,2	1,2	1,8	1,6	1,5	1,8	2,2	2,4	2,1	2,1	2,4	1,1	1,9			
ЦПИ Инфлација (сезонски пречистена)	-0,3	-0,3	-0,1	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7	0,8	0,9	0,9	0,9	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,1	1,5			
Базична инфлација (сезонски пречистена)	0,5	0,5	1,6	1,4	1,3	1,3	1,3	2,0	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	2,1	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	1,6	1,7				
Базична инфлација (годишна)	0,5	0,5	1,6	1,3	1,1	1,1	1,3	2,0	1,7	2,0	1,9	1,9	2,1	2,3	2,1	2,2	2,9	2,6	2,6	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,3	1,6	1,9			
Работна сила																														
Статка на невработеност	28,0	26,1	24,5	24,0	23,4	23,1	23,7				22,9									22,1				21,9	22,4					
II. Фискален сектор индикатори																														
(Централен буџет и буџети на фондови)																														
Внутрешни приходи	145.929	161.207	40.583	41.422	43.808	43.543	169.356	12.584	13.310	16.840	42.734	15.056	15.356	13.224	43.636	15.173	14.482	14.945	44.600	15.390	14.253	18.975	48.718	179.688	13.328	14.960				
Внутрешни расходи	166.063	180.622	46.218	42.729	45.953	50.507	185.407	14.722	14.845	16.733	46.200	15.082	17.089	16.206	48.377	17.567	14.554	15.215	47.346	15.658	16.215	22.688	54.561	196.584	13.932	16.757				
Буџетско салдо (готовински ресурси)	-22.134	-19.425	-5.635	-1.307	-2.145	-6.964	-16.051	-2.138	-1.535	107	-3.566	-26	-1.733	-2.982	-4.741	-2.394	-82	-270	-2.746	-268	-1.862	-3.713	-5.843	-16.896	-604	-2.697				
Буџетско салдо (% од БДП) ⁶	-4,2	-3,5	-0,9	-0,2	-0,4	-1,2	-2,7	-0,3	-0,2	0,0	-0,6	0,0	-0,3	-0,5	-0,8	-0,4	0,0	0,0	-0,4	0,0	-0,3	-0,6	-0,9	-2,7	-0,1	-0,4				
III. Финансиски индикатори⁷																														
Парична маса (M4), годишна стапка на раст	10,5	6,8	6,2	2,5	4,0	6,1	6,1	6,7	5,1	4,2	4,2	5,9	6,4	7,8	7,8	7,4	6,5	6,4	6,4	6,2	5,9	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	7,4			
Вкупни кредити, годишна стапка на раст	10,0	9,5	8,4	3,5	2,5	0,9	0,9	0,6	-0,3	0,0	0,0	0,6	1,5	4,4	4,4	4,9	5,1	4,3	4,3	4,8	5,6	5,7	5,7	5,7	6,1	6,8				
Вкупни кредити на надворешен	11,9	12,9	13,0	6,8	7,3	7,0	7,0	7,1	6,7	5,6	5,6	5,5	6,7	9,5	9,5	8,8	10,0	9,8	9,8	9,3	9,7	9,2	9,2	9,7	9,9					
Вкупни кредити на претпријатја	8,6	7,1	5,1	-0,5	-1,2	-3,8	-3,8	-4,4	-5,9	-2,2	-5,2	-4,2	-2,8	0,0	0,0	0,8	1,0	-0,5	-0,5	0,9	1,9	2,8	2,8	2,8	2,9	3,9				
Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна стапка на раст	10,4	6,5	6,2	2,3	4,0	5,7	5,7	6,7	5,0	4,2	4,2	6,3	6,4	7,6	7,6	7,3	6,1	6,0	6,0	6,1	5,7	5,4	5,4	5,4	5,2	7,0				
Вкупни депозити на надворешен	8,9	4,1	3,1	0,2	1,2	2,5	2,5	2,9	2,8	1,8	1,8	3,4	5,5	6,5	6,5	5,4	5,7	5,6	5,6	5,3	5,4	6,1	6,1	6,1	5,5	6,4				
Вкупни депозити на претпријатја	15,7	13,0	16,0	5,6	11,3	13,4	13,4	15,9	9,0	8,8	8,8	12,0	7,9	10,8	10,8	11,4	6,2	5,6	5,6	7,2	5,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,5	7,1			
Каматни стапки⁸																														
Каматна стапка на БЗ	3,25	3,25	3,25	4,00	4,00	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,00			
Активни каматни стапки	7,5	7,1	6,7	6,6	6,6	6,5	6,6	6,4	6,4	6,3	6,4	6,3	6,3	6,2	6,3	6,2	6,2	6,1	6,2	6,1	6,0	5,9	6,0	6,2	6,0	5,9				
денарски (вклучувајќи, за денарски и денарски со девизна клаузула)	6,3	5,9	5,6	5,5	5,4	5,2	5,4	5,1	5,1	5,0	5,1	5,0	5,0	5,0	5,0	4,9	4,9	4,8	4,9	4,8	4,8	4,7	4,7	4,9	4,6	4,6				
денарски	3,7	2,9	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,4	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1				
Пасивни каматни стапки	1,4	1,3	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8				
денарски (вклучувајќи, за денарски и денарски со девизна клаузула)																														
денарски																														
IV. Надворешен сектор индикатори																														
Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)	-43,2	-177,1	-48,2	-209,4	108,1	-115,5	-265,0	-14,5	-60,6	-70,2	-145,2	-44,1	-54,3	-1,1	-99,4	58,3	65,2	56,9	180,5	3,3	-34,8	-38,1	-69,6	-133,7						
Биланс на тековна сметка (% од БДП) ⁹	-0,5	-2,0	-0,5	-2,2	1,1	-1,2	-2,7	-0,1	-0,6	-0,7	-1,4	-0,4	-0,5	0,0	-1,0	0,6	0,6	0,6	1,8	0,0	-0,3	-0,4	-0,7	-1,3						
Трговски биланс (во милиони ЕУР)¹⁰	-1257,9	-1713,6	-373,2	-501,3	-391,4	-511,3	-1777,4	-122,1	-138,1	-174,9	-435,1	-184,5	-182,1	-104,2	-486,8	-134,1	-132,6	-99,2	-385,9	-132,6	-175,2	-216,1	-545,9	-1817,7						
Трговски биланс (% од БДП) ¹¹	-20,5	-18,9	-3,8	-5,1	-6,0	-5,2	-18,0	-1,2	-1,4	-1,7	-4,3	-1,6	-1,8	-1,0	-4,5	-1,3	-1,5	-1,0	-3,8	-1,5	-1,7	-2,2	-5,4	-18,1						
Увоз (во милиони ЕУР)	-504,5	-580,1	-1356,6	-1557,7	-1540,0	-1652,4	-4106,7	-450,9	-521,8	-611,0	-1583,8	-565,3	-616,9	-539,6	-1721,7	-550,0	-537,5	-561,3	-1648,8	-622,9	-625,5	-622,2	-1870,9	-6824,9						
Извоз (во милиони ЕУР)	3746,6	4057,6	983,3	1056,2	1148,6	1141,1	4220,3	328,0	382,7	436,1	1246,6	400,7	434,8	435,4	1278,9	415,8	385,0	462,1	1253,0	470,3	450,3	404,1	1224,9	5007,2						
статка на раст на извозот (годишна)	-10,5	5,4	3,3	4,9	10,2	3,0	5,3	27,3	9,3	16,4	16,7	6,8	16,1	8,5	10,5	6,5	5,5	9,2	7,1	16,7	18,9	5,0	13,2	11,8	24,6	10,1				
статка на раст на увозот (годишна)	15,8	9,1	5,3	1,4	10,5	6,4	5,9	14,0	10,9	24,9	18,8	8,7	22,3	31,0	20,3	2,9	8,9	18,2	10,0	21,3	27,9	0,7	16,1	15,7	28,5	19,3				
Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)	197,4	202,8	129,3	41,4	20,1	126,1	316,9	-6,6	53,2	64,8	111,4																			

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



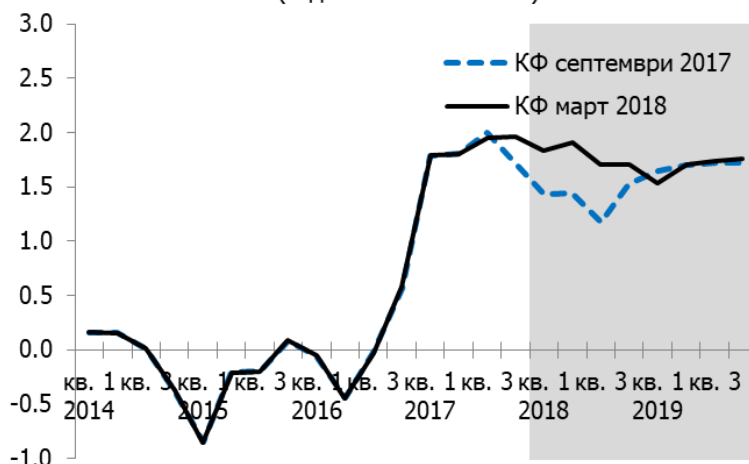
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во најновите оценки за странската ефективна побарувачка за 2018 и 2019 година е извршена нагорна ревизија во однос на октомврскиот циклус проекции...

...при што сега се очекува дека таа ќе изнесува 2,5% и 2,1%, наспроти 2,1% и 1,8%, соодветно, во октомври...

...во најголема мера како резултат на очекувањата за повисок економски раст на Германија.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Најновите очекувања за странската ефективна инфлација за 2018 година покажуваат поголем раст во однос на очекуваниот во октомврските проекции...

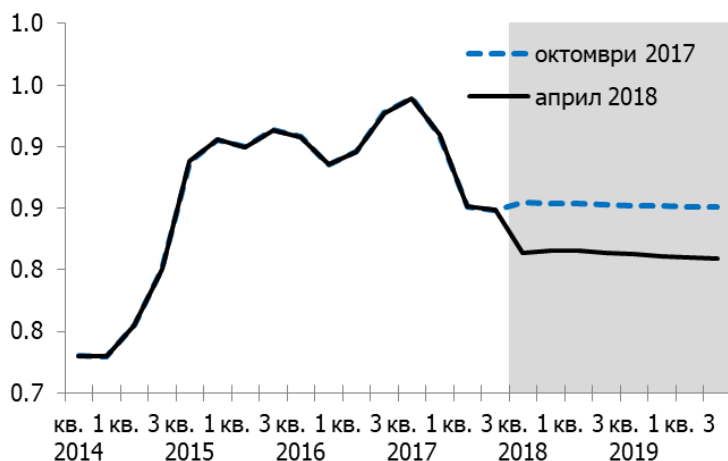
...при што сега се очекува дека таа ќе изнесува 1,8%, наспроти 1,4% во октомври...

...во најголем дел како резултат на оцените за повисока увезена инфлација од Србија¹.

Од друга страна, за 2019 година не се извршени ревизии во однос на проекциите во октомври, односно се очекува дека стапката на странската ефективна инфлација ќе изнесува 1,7%.

¹ Инфлацијата во Србија е коригирана за промените во девизниот курс.

Курс евро/САД-долар



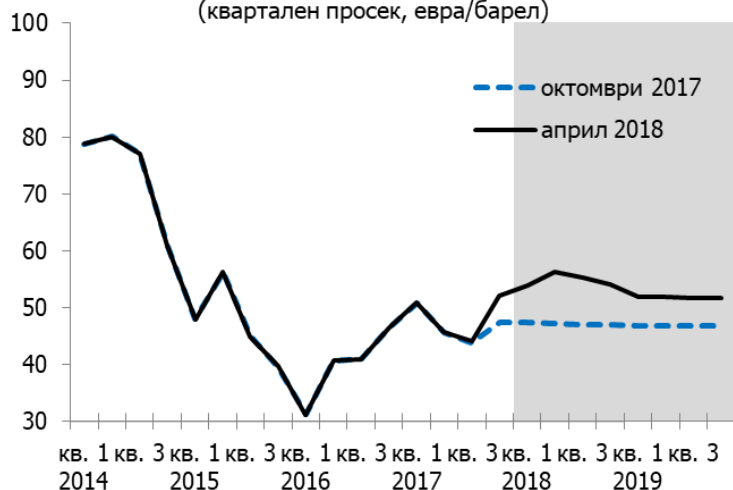
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Очекувањата за девизниот курс евро/САД-долар за 2018 и 2019 година се коригирани надолу, при што сега се очекува поголема депрецијација на САД-доларот во однос на еврото од проектираната во октомври, особено во 2018 година...

...што во најголема мера е одраз на зголемената побарувачка за евра на светските пазари, во услови на релативно ниска цена на задолжување во евра, при истовремено зголемени политички ризици и преземени протекционистички политики во трговијата од страна на САД.

Нафта „брент“

(квартален просек, евра/барел)



Извор: ММФ, Светска банка и пресметки на НБРМ.

Во најновите оценки за цената на нафтата² во 2018 година е извршена нагорна ревизија...

...при што сега се очекува значително поголем ценовен пораст...

...во најголем дел како резултат на договорот на земјите од ОПЕК и Русија за продолжување на договорот за намалување на производството на нафта³, помалото ниво на производство на нафта од шкрилци во САД и можноста САД повторно да воведат санкции кон Иран.

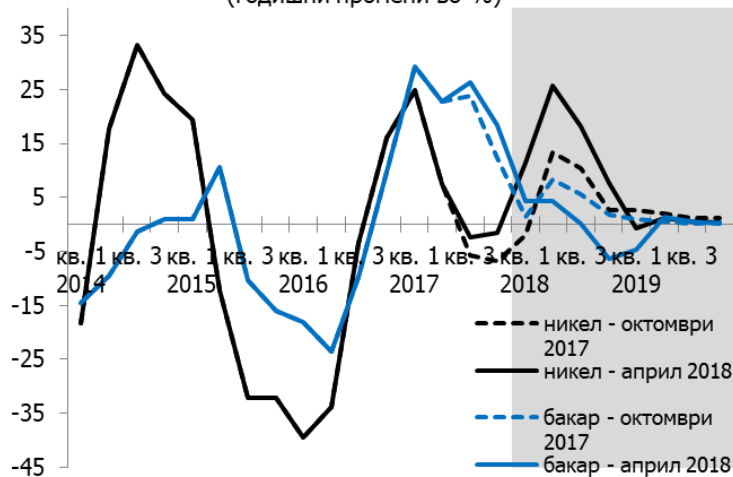
Од друга страна, за 2019 година е извршена надолна ревизија...

...при што сега се очекува поголемо намалување на цената на нафтата од проекцијата во октомври.

² 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.

³ На 30.11.2017 година земјите членки на ОПЕК и Русија донесоа одлука за продолжување на мерката за намалување на производството на нафта за дополнителни девет месеци, односно до крајот на 2018 година, чијашто цел е намалување на залихите на овој енергент на глобално ниво. Исто така, други земји производители на нафта коишто не се земји членки на ОПЕК, вклучувајќи ја и Русија, го поддржаа продолжувањето на договорот, при што ќе се произведуваат 1,8 милиони барели помалку на ден сè до декември 2018 година. Исто така, на мерката се приклучија и Нигерија и Либија, земји коишто претходно не беа дел од договорот.

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



Извор: ММФ, Светска банка и пресметки на НБРМ.

За 2018 година цените на никелот се ревидирани во нагорна насока...

...при што сега се очекува значително повисок пораст во однос на проекцијата од октомври...

...во најголема мера како резултат на очекувањата за зголемена побарувачка од страна на автомобилската индустрија и пониското ниво на светските залихи од претходно очекуваните.

Од друга страна, за 2019 година цените на никелот се ревидирани надолу, при што сега се очекува помал раст од проектираниот во октомври.

Нагорна корекција за 2018 година е направена и кај очекувањата за растот на цената на бакарот изразена во долари, додека оцените за растот на цените изразени во евра се ревидирани во надолна насока.

Од друга страна за 2019 година, цената на бакарот изразена во евра и во долари е ревидирана надолу...

...при што сега се очекува минимален пад на цената, наспроти проектираниот мал раст во октомври.

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



Извор: ММФ, Светска банка и пресметки на НБРМ.

Очекувањата за берзанските цени на прехранбените производи за 2018 година се ревидирани нагоре во однос на октомврискиот циклус...

...при што сега се очекува повисок раст на цената на пченицата, во најголема мера како резултат на неповолните временски услови во САД и Канада...

...и мал раст, наместо пад на цената на пченката, во најголем дел како резултат на очекувањата за зголемување на побарувачката и намаленото ниво на залихи во САД.

Од друга страна за 2019 година, цените на пченката се ревидирани

надолу, додека цените на пченицата се ревидирани нагоре...

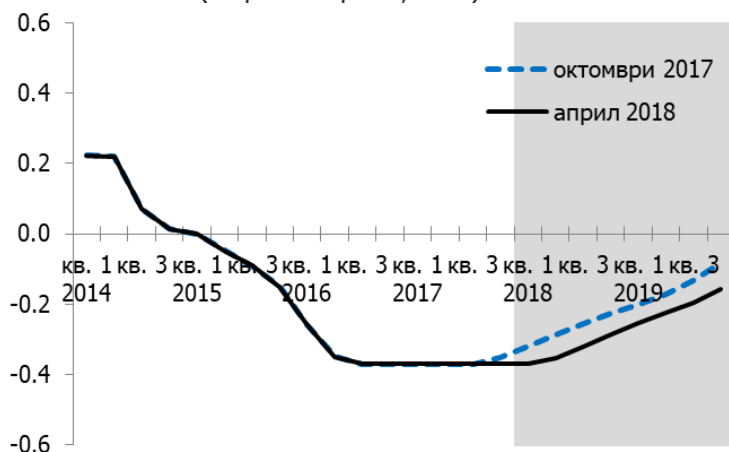
...при што сега се очекува помал ценовен раст на пченката и поголем ценовен раст на пченицата во однос на октомвриските проекции.

За 2018 и 2019 година се извршени мали промени во оцените за едномесечниот ЕУРИБОР...

...за којшто сега се предвидува дека ќе изнесува -0,33% во 2018 година и -0,21% во 2019 година (-0,27% и -0,15% во октомври, соодветно)...

...во услови на продолжување на програмата за квантитативно олеснување од страна на ЕЦБ најмалку до септември 2018 година⁴.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

⁴ На редовниот состанок на ЕЦБ во март, Европската централна банка одлучи да ја задржи тековната каматна стапка и да ја продолжи програмата за квантитативно олеснување до септември 2018 година со обем од 30 милијарди евра месечно.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



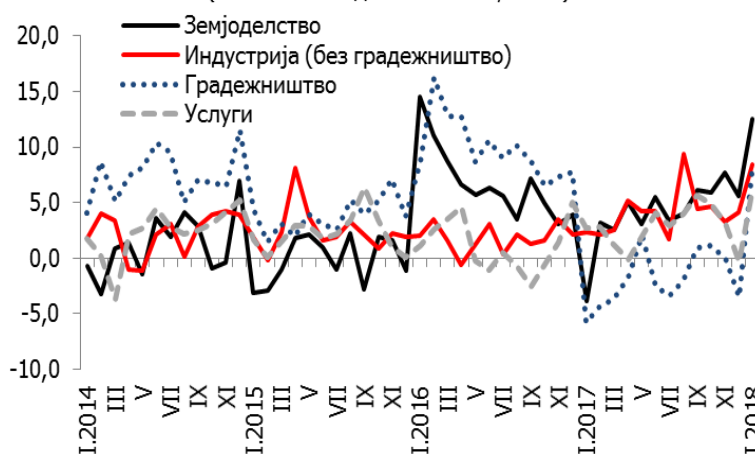
Извор: ДЗС.

Во јануари 2018 година⁵, годишниот раст на просечната нето-плата изнесуваше 5,6%, што во еден дел се поврзува со зголемувањето на минималната плата⁶.

Ваквиот раст на платите на почетокот на годината е највисокиот од 2010 година и е поддржан од растот кај речиси сите сектори⁷, а најизразен беше кај дејностите „уметност, забава и рекреација“, „рударство и вадење камен“, „земјоделство, шумарство и рибарство“ и во преработувачката индустрија.

Во услови на годишен раст на трошоците на живот, **реалните плати во јануари бележат раст од 4,5%.**

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



Извор: ДЗС.

Остварувањата кај платите во првиот месец од годината засега се повисоки од очекувањата за првиот квартал на 2018 година во рамки на октомвриската проекција.

Расположливите високофреквентни податоци на страната на понудата и побарувачката за периодот јануари – февруари 2018 година се главно поволни и упатуваат на продолжување на годишниот раст на економијата и во првиот квартал. Што се однесува до согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата⁸, анкетните истражувања за првиот квартал од годината покажуваат забавување на растот на довербата на економските субјекти во споредба со истиот период од минатата година.

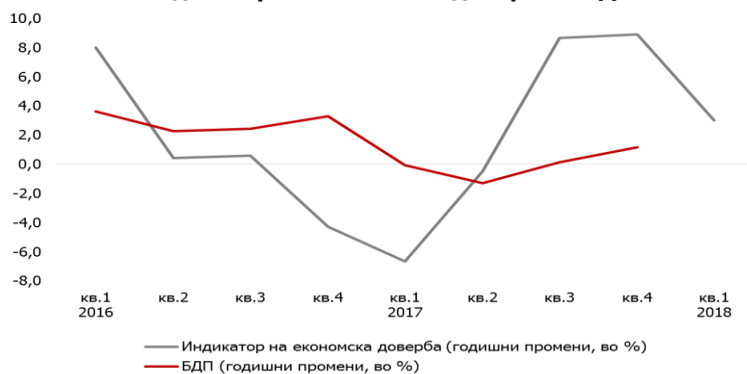
⁵ Од јануари 2018 година Државниот завод за статистика го промени досегашниот начин на прибирање на податоците за плати (хартиени анкетни обрасци со податоци чиј извор беа деловните субјекти) и премина кон користење податоци од административен извор - Управата за јавни приходи. Промената е направена со цел да се намали оптовареноста на извештајните единици и да се подобри квалитетот на податоците.

⁶ На 19 септември 2017 година Собранието на Република Македонија ги изгласа измените и дополнувањата на Законот за минималната плата на Република Македонија. Согласно со измените и дополнувањата, почнувајќи со исплатата на платата за септември 2017 година висината на минималната плата во Република Македонија за сите сектори во стопанството е утврдена на 17 300 денари во бруто-износ, односно 12 000 денари во нето-износ.

⁷ Намалување на платите во јануари 2018 година е забележано единствено кај групата „стручни, научни и технички дејности“.

⁸ Се однесува на анкетите спроведени од страна на Европската комисија за мерење на економската доверба на субјектите во една економија. Композитниот показател на економската доверба се добива како пондерирани просек од показателите на довербата за потрошувачите и показателите на довербата за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги).

Индикатор на економска доверба и БДП



Извор: ДЗС и Европска комисија.

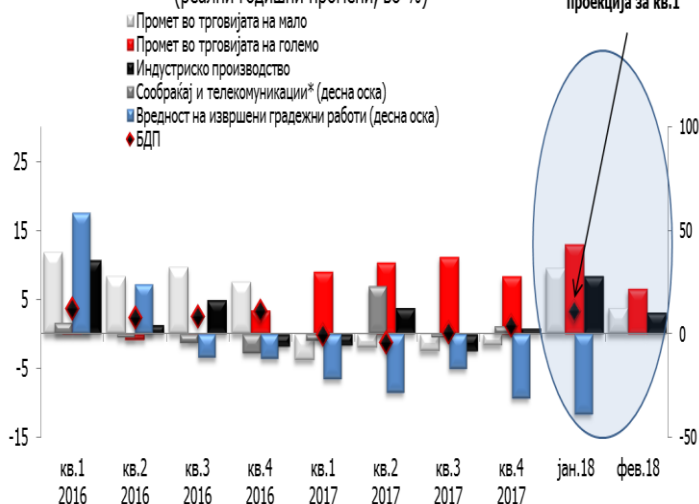
Расположливите високофреквентни податоци⁹ на страната на понудата упатуваат на поповолни движења на почетокот на оваа година.

Така, растот во **вкупната трговија** продолжува и во првите два месеци од 2018 година, а се должи на поволните движења кај сите компоненти на трговијата, односно трговијата на големо, трговијата на мало и трговијата со моторни возила.

Исто така, во овој период е забележано зголемување на **индустриското производство**, во најголем дел како одраз на поволните движења кај преработувачката индустрија, додека производството во рударството и енергетскиот сектор беше намалено. Во рамки на преработувачката индустрија е забележан раст на производство кај поголемиот дел од дејностите. Како и претходно, највисок придонес кон растот доаѓа од дејностите во кои произведуваат поголемите извозни капацитети со странски капитал (машини и уреди, електрична опрема, моторни возила). Од друга страна, кај дел од традиционалните дејности се забележуваат неповолни движења, при поизразен пад на производството на метали, тутунски производи и облека.

Економски сектори

(реални годишни промени, во %)



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

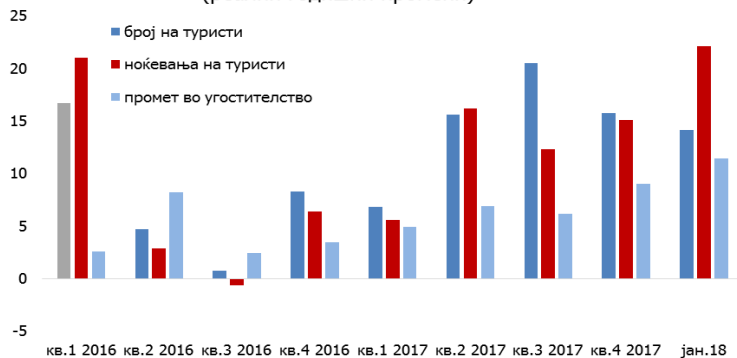
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Зголемениот број туристи, ноќевања и промет во **угостителството** во јануари упатува на продолжување на поволните поместувања во овој сектор и во првиот квартал од годината.

Од друга страна, според податоците во јануари, во **градежниот сектор** не се очекува позначително подобрување на состојбата во првиот квартал. Имено, падот на вредноста на извршените градежни работи продолжи и во првиот месец од годината, за што најголем придонес има пониската активност во доменот на високоградбата.

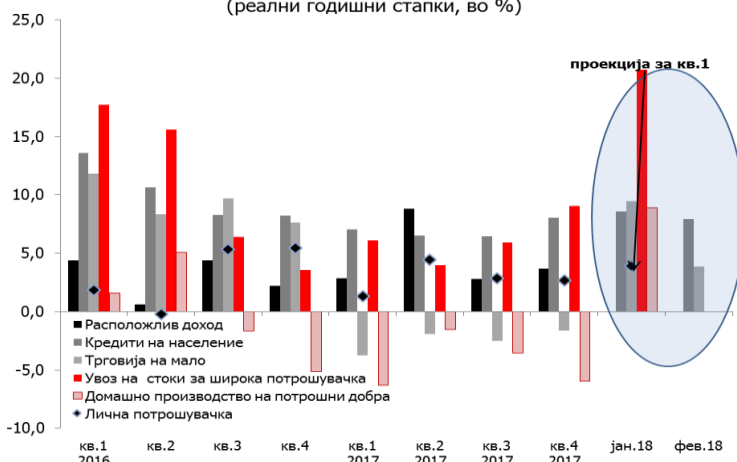
⁹ Од јануари 2018 година Државниот завод за статистика престана со објавување на податоците за железничкиот транспорт на месечна основа. Овие податоци ќе се објавуваат на квартална основа, поради што отсега па натаму соодветно ќе бидат коментирани и во извештаите на НБРМ.

Индикатори за угостителството
(реални годишни промени)



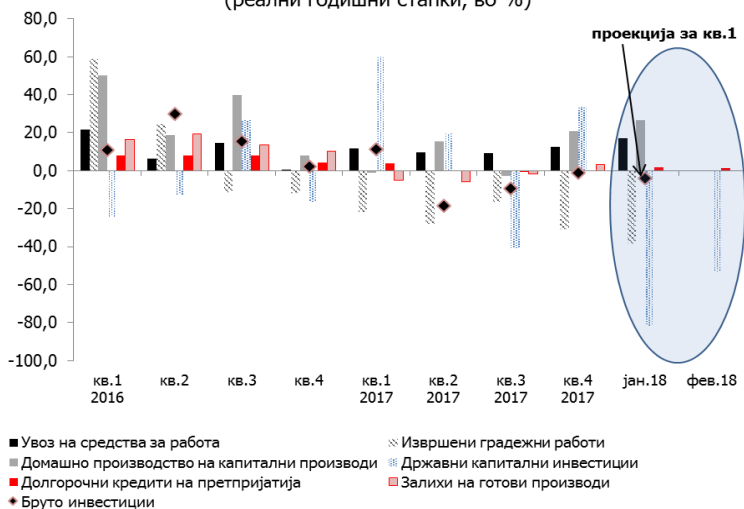
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Расположливите показатели за агрегатната побарувачка даваат дивергентни сигнали за движењето на економската активност во првиот квартал од годината.

Показателите за личната потрошувачка упатуваат на продолжување на растот во првите два месеца од годината, при раст на расположливиот доход (раст на реалните плати, нето приватните трансфери и раст на масата на пензии), како и стабилен раст на кредитирањето на населението. Краткорочните показатели за динамиката на личната потрошувачка се исто така поволни. Така, во периодот јануари-февруари се зголемува прометот во трговијата на мало (наспроти претходниот период кога трговијата на мало се намалуваше), а раст бележат и домашното производство и увозот на потрошни добра.

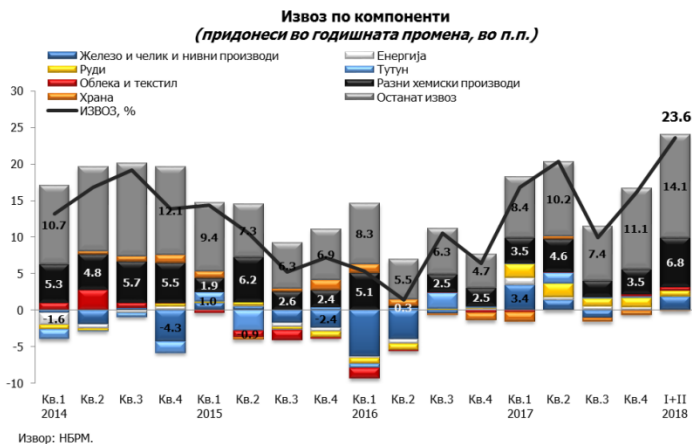
Високофреквентните податоци за бруто-инвестициите во периодот јануари – февруари се во различни насоки, што го отежнува формирањето прецизна оценка за првиот квартал. Така, кај долгорочното кредитирање, домашното производство на капитални добра и увозот на производи за инвестиции е забележан раст, додека државните капитални инвестиции и градежништвото бележат пад.

Податоците за надворешнотрговската размена за периодот јануари – февруари упатуваат на потенцијално стеснување на дефицитот во првото тримесечје во однос на истиот период минатата година.

Податоците за јануари и февруари 2018 година упатуваат на годишен пад на јавната потрошувачка во првиот квартал, главно заради послабите остварувања кај расходите за стоки и услуги.

Податоците за надворешнотрговската размена за периодот јануари – февруари

упатуваат на потенцијално стеснување на дефицитот во првото тримесечје на годишна основа.

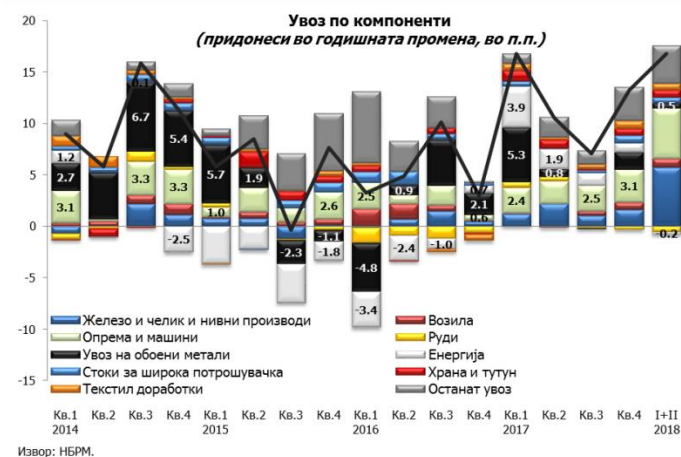


Во јануари и февруари 2018 година, дефицитот во надворешнотрговската размена се намали за 1,7% на годишна основа, при повисок раст на извозот во споредба со растот на увозната компонента.

Извозот на стоки во јануари и февруари е зголемен за 23,6% во однос на истиот период од претходната година, што во најголем дел се должи на поволните остварувања кај новите капацитети ориентирани кон извоз. Сепак, поволни поместувања, по два квартала на годишно намалување, се забележуваат и во металопреработувачката индустрија, но и кај дел од останатиот извозен сектор.

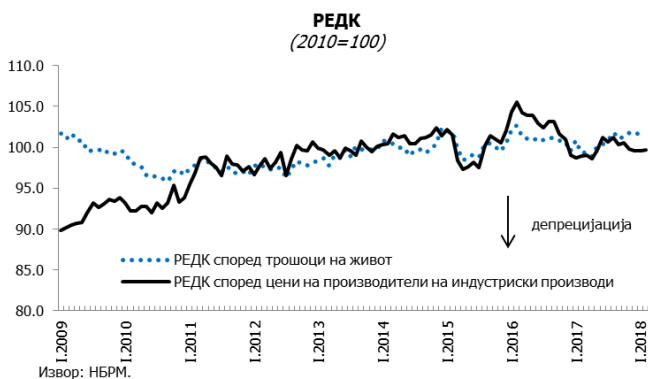
Во споредба со октомвриската проекција, **остварениот извоз во јануари и февруари упатува на можност за остварување на повисок извоз од очекуваниот за првиот квартал.** Притоа, позначителни позитивни отстапувања се очекуваат кај извозот од новите капацитети ориентирани кон извоз во економијата, а во помал дел и кај традиционалните извозни гранки, како што се извозот на железо и челик, облека и текстил и тутун.

Увозот на стоки во јануари и февруари 2018 година е повисок за 16,8% на годишна основа. Раст на увозот забележаа повеќето увозни компоненти, при што највисок придонес во растот имаат увозот на железо и челик, увозот на опрема и машини и увозот на суровини за новите индустриски капацитети. Од друга страна, мало намалување е забележано кај увозот на руди, што се поврзува со неработењето на еден поголем капацитет од металопреработувачката индустрија, како и кај увозот на енергија.



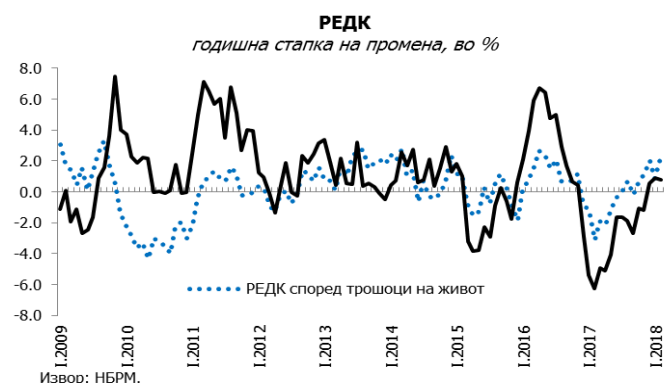
Остварениот увоз на стоки во јануари и февруари 2018 година упатува на можност за остварување повисок увоз во однос на проектираниот за првиот квартал, согласно со октомвриската проекција, како резултат на нагорните отстапувања кај поголемиот дел од увозните сегменти, пред сè кај увозот на железо и челик, како и увозот на опрема и

МАШИНИ.

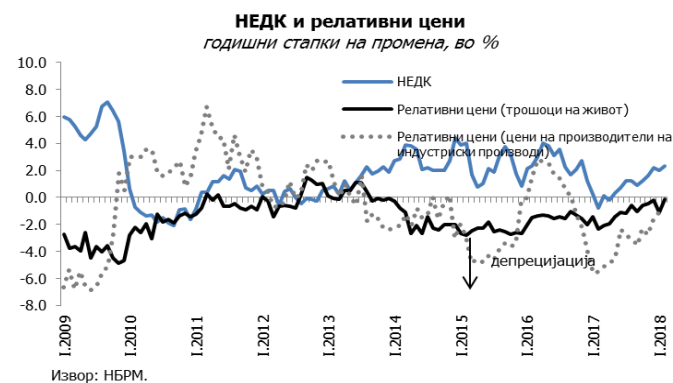


Остварувањата на компонентите на надворешнотрговската размена упатуваат на можноста за остварување малку повисок трговски дефицит од очекуваниот за првото тримесечје на 2018 година, согласно со октомвриската проекција.

Во февруари 2018 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа умерено влошување. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот апрецира за 2,2%, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари апрецијација од 0,8%.



Ваквите движења во целост се должат на динамиката на НЕДК, којшто апрецира за 2,4% на годишна основа, во најголем дел како резултат на депрецијацијата на турската лира, руската рубља и британската фунта, украинската гривна и американскиот долар во однос на денарот. Од друга страна, релативните трошоци на животот не забележаа поголема промена, додека релативните цени на индустриските производи забележаа годишен пад од 1,5%.





Индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи¹⁰ во февруари 2018 година забележаа дивергентни движења. Така, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот, забележа апрецијација од 1,1%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи не забележа промена.

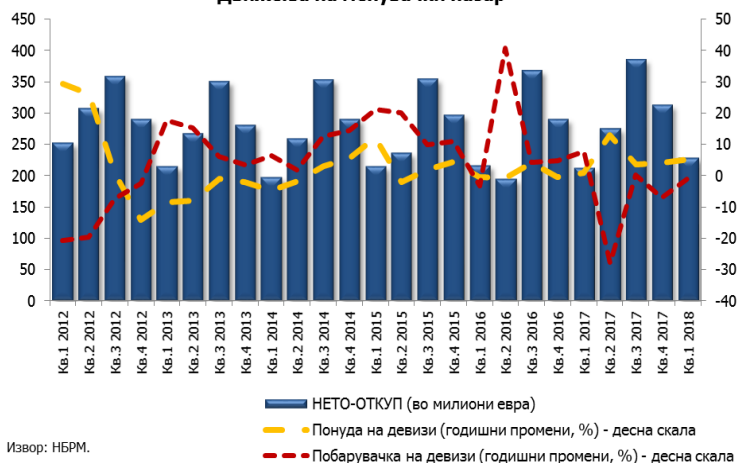


На годишна основа, релативните трошоци на животот не забележаа поголема промена, додека релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа намалување од 0,9%. Истовремено, РЕДК забележа апрецијација од 1% на годишна основа.



¹⁰ 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.

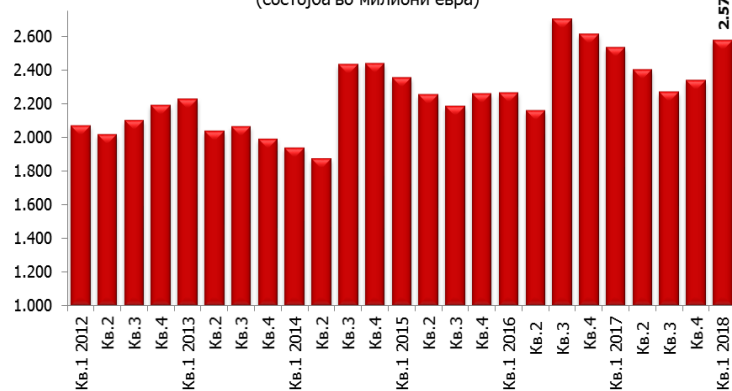
Движења на менувачки пазар



Извор: НБРМ.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар заклучно со март 2018 година изнесува 228,3 милиони евра, што претставува раст од 7,8% на годишна основа. Ваквите движења се резултат на повисоката понуда на девизи за 5,1%, при речиси непроменета побарувачка на девизи.

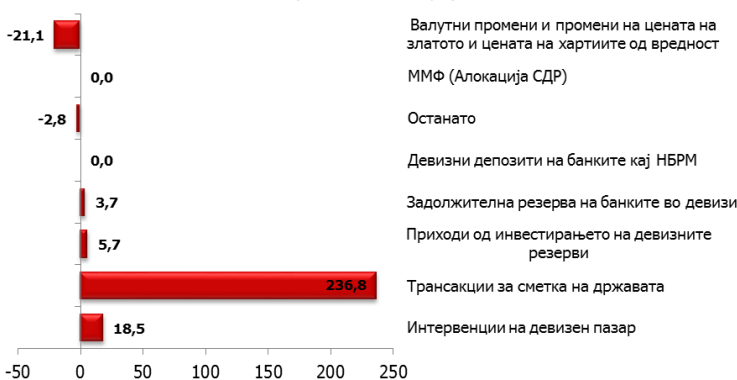
Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)



Извор: НБРМ.

На 31.3.2018 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 2.577 милиони евра, што во однос на крајот на 2017 година претставува пораст од 241 милион евра. Зголемувањето на девизните резерви главно произлегува од трансакциите за сметка на државата, како резултат на издадената шеста еврообврзница на меѓународните финансиски пазари¹¹. Останатите текови имаа поумерено влијание врз промените кај девизните резерви во анализираниот период.

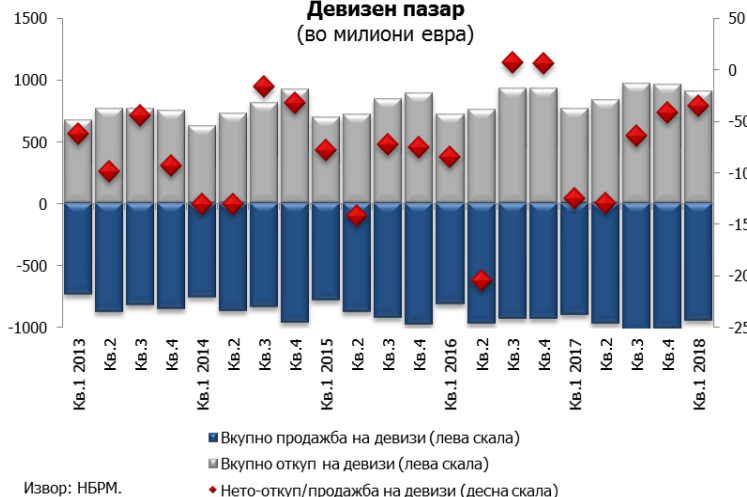
Фактори на промена на девизните резерви во првиот квартал од 2018 година (во милиони евра)



Извор: НБРМ.

¹¹ На 11.1.2018 година на меѓународниот пазар на капитал беше издадена шестата еврообврзница на износ од 500 милиони евра со рок на достасување од 7 години и каматна стапка од 2,75%. Истовремено, извршен е предвремен откуп на една третина од еврообврзницата од 270 милиони евра издадена во 2015 година.

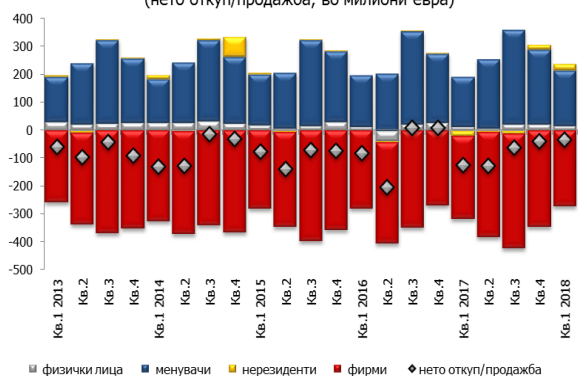
Девизен пазар
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

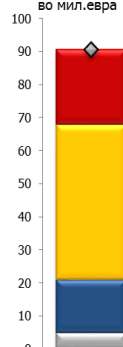
Во првиот квартал од 2018 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 34,6 милиони евра, што е помалку за 90,6 милиони евра во однос на истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на посилниот раст на понудата во однос на побарувачката на девизи.

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



Извор: НБРМ.

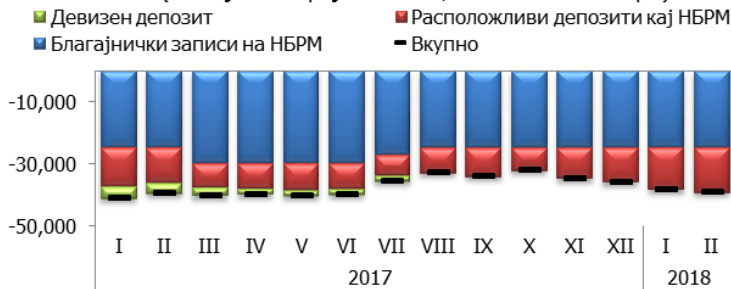
годишна промена,
кв.1 2018 / кв.1 2017,
во мил.евра



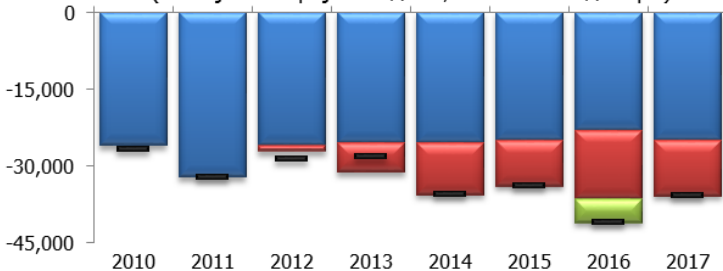
Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања во поголем дел произлегуваат од споредбената основа од минатата година на сегментот на нерезидентите, кога беше остварена нето-продажба, наспроти нето-откупот во првиот квартал од 2018 година. Исто влијание, но со помал придонес, имаа и пониската нето-продажба кај фирмите и повисокиот нето-откуп кај менувачите.

Монетарни инструменти

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

Состојбата на монетарните инструменти во февруари оствари месечен раст, којшто беше во согласност со очекувањата за првиот квартал од годината, со октомвриската проекција. Во услови на креирање ликвидност преку автономните фактори, а при непроменета понуда на благајнички записи на НБРМ¹², зголемувањето на состојбата на монетарните инструменти во февруари (повлекување ликвидност од банкарскиот систем) беше резултат на натамошниот интерес на банките за пласирање на вишокот ликвидни средства во краткорочни депозити кај НБРМ.

Нето девизната актива на НБРМ во февруари оствари минимален месечен пад и се задржа на релативно стабилно ниво. Со ваквите остварувања, состојбата на нето девизната актива на НБРМ на крајот на февруари е умерено пониска од очекуваната за крајот на првиот квартал, со октомвриските проекции.

Депозитите на државата во февруари се намалија на месечна основа. Намалувањето на вкупните депозити беше резултат на падот на денарските депозити на државата (во најголем дел под влијание на намалувањето на состојбата на трезорската сметка¹³), додека девизните депозити се задржаа на релативно стабилно ниво во споредба со претходниот месец. Со ваквите остварувања, состојбата на депозитите на државата на крајот на февруари е умерено пониска од очекуваната за крајот на првиот квартал, во октомвриските проекции.

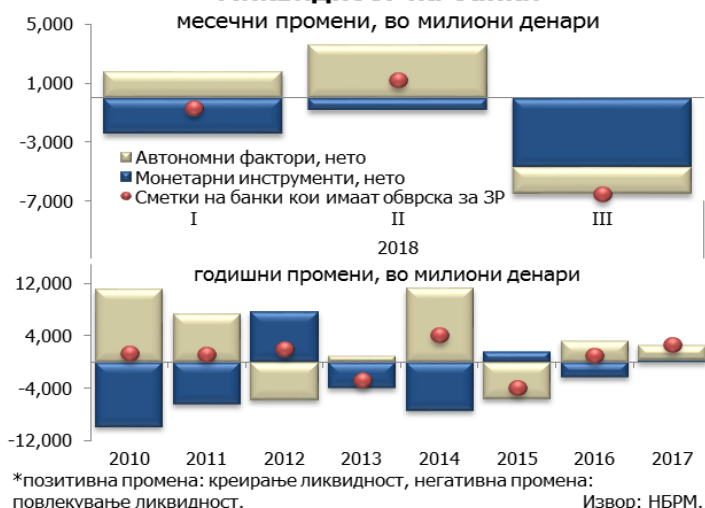
Примарните пари во февруари остварија мал раст. Зголемувањето на примарните пари беше резултат на растот на резервите на банките, додека состојбата на готовите пари во оптек не забележа позначителни промени во споредба со претходниот месец. Со ваквите остварувања, состојбата на примарните пари на крајот на февруари е блиску до очекуваната за крајот на првиот квартал, со

¹² На аукцијата на благајнички записи на НБРМ, којашто се одржа на 14. февруари 2018 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари со каматна стапка од 3,25% и рок на достастување од 28 дена.

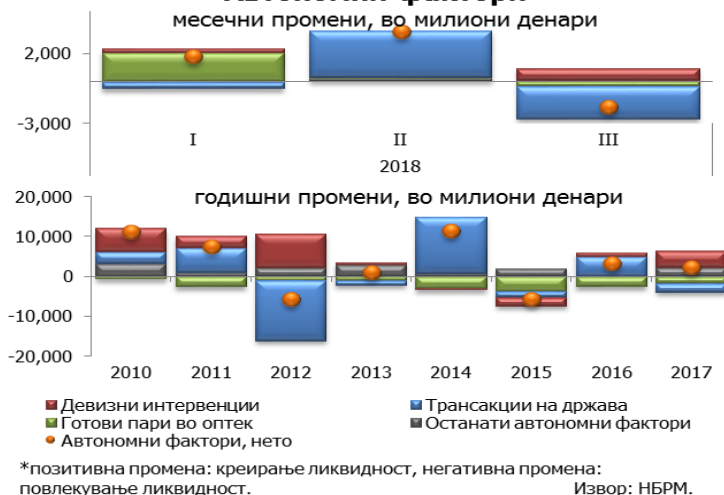
¹³ Во февруари 2018 година од Буџетот на РМ беа остварени повисоки буџетски расходи, што во најголем дел беше одраз на исплатата на субвенции, којашто е вообичаена за овој период од годината.

октомвриските проекции.

Ликвидност на банки*



Автономни фактори*



Во март, ликвидноста на банкарскиот систем се намали, што според оперативните податоци за тековите на ликвидност, е одраз на зголемувањето на состојбата на средства на банките пласирани во краткорочни депозити кај НБРМ¹⁴. Исто влијание, но во помал обем имаа и автономните фактори на нето-основа, во најголем дел како резултат на трансакциите на државата.

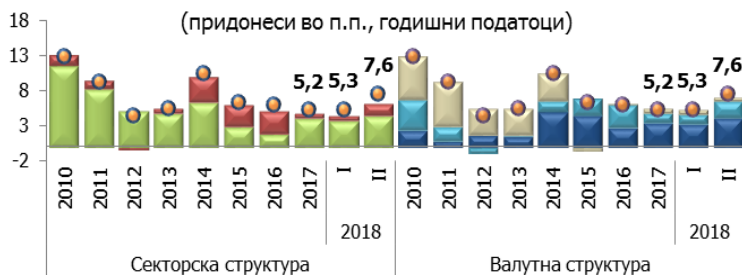
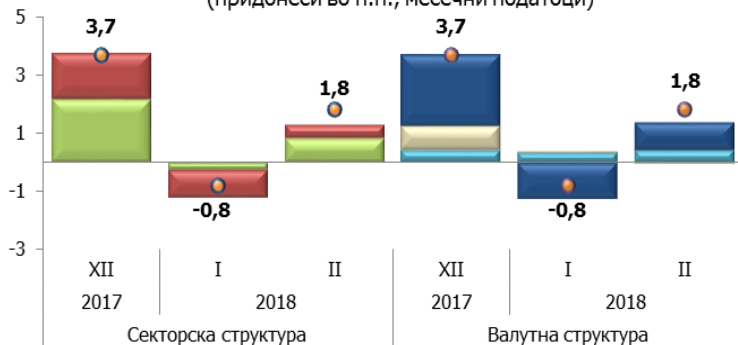
Монетарни инструменти*



¹⁴ НБРМ во март 2018 година ја олабави монетарната политика преку намалување на каматната стапка на благајнички записи, а намалени беа и каматните стапки на расположливите депозити на НБРМ, и тоа: за депозитите на 7 дена, каматната стапка беше намалена од 0,50% на 0,30%, односно за 0,20 процентни поени, а за депозитите преку ноќ, каматната стапка беше намалена од 0,25% на 0,10%, односно за 0,15 процентни поени.

Вкупни депозити

(придонеси во п.п., месечни податоци)



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

Извор: НБРМ.

Вкупните депозити во февруари остварија раст на месечна основа.

Месечното зголемување на вкупните депозити од 1,8% следи по нивниот пад во претходниот месец (за 0,8%). Од секторски аспект, месечниот раст на депозитите во февруари произлегува од депозитите на домаќинствата, а позитивен, но помал придонес имаат и депозитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, зголемувањето на депозитите во февруари е под најголемо влијание на денарските депозити (со вклучени депозитни пари), за разлика од претходниот месец, кога тие забележаа пад. Девизните депозити и натаму се зголемуваат, но нивниот придонес кон месечниот раст на вкупните депозити е поумерен во однос на придонесот на депозитите во домашна валута.

Во периодот јануари – февруари 2018 година вкупните депозити остварија раст, којшто е повисок од предвидениот со октомвриската проекција за првиот квартал од годината. Со оглед на подобрите остварувања од проектираните и во четвртиот квартал од годината, состојбата на депозитите на крајот на февруари е повисока од проекцијата за крајот на првото тримесечје од 2018 година.

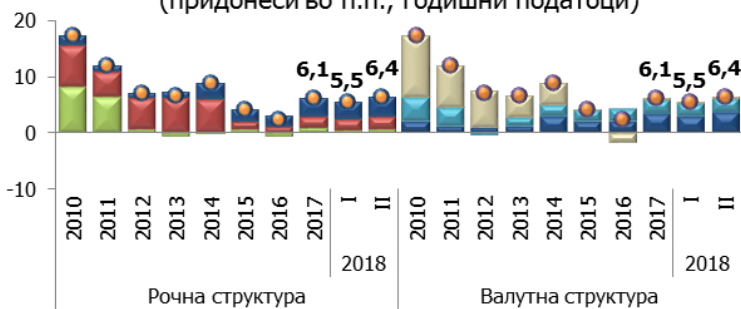
Годишната стапка на раст на вкупните депозити во февруари изнесува 7,6% (5,3% во јануари 2018 година) и е над проектираниот раст за првиот квартал на 2018 година (од 6,1%), согласно со октомвриската проекција. На годишна основа, растот на вкупните депозити во февруари, од секторски аспект, во најголем дел е под влијание на депозитите на домаќинствата, при мал позитивен придонес и на депозитите на претпријатијата. Од валутен аспект, најголемиот дел од растот се должи на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари), при позитивен, но релативно помал придонес и на депозитите во странска валута.

Депозити на домаќинствата

(придонеси во п.п., месечни податоци)



(придонеси во п.п., годишни податоци)



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

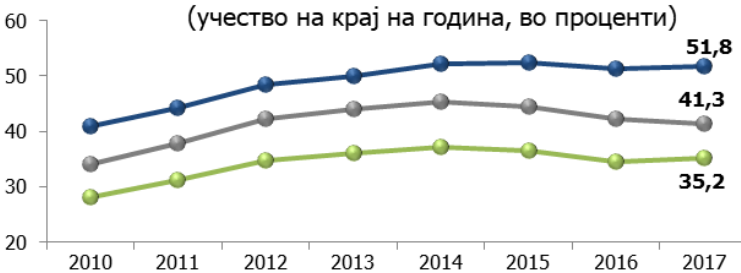
Извор: НБРМ.

Депозитите на домаќинствата во февруари остварија раст на месечна основа од 1,2% (намалување од 0,4% во претходниот месец). Растот во најголем дел произлегува од зголемувањето на денарските депозити (во најголем дел заради растот на депозитните пари), а позитивен, но релативно мал придонес имаат и депозитите во странска валута. Ваквите остварувања во февруари доведоа до мал раст на учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата од 51,2% на 51,4%. На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата изнесува 6,4%.

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



(учество на крај на година, во проценти)

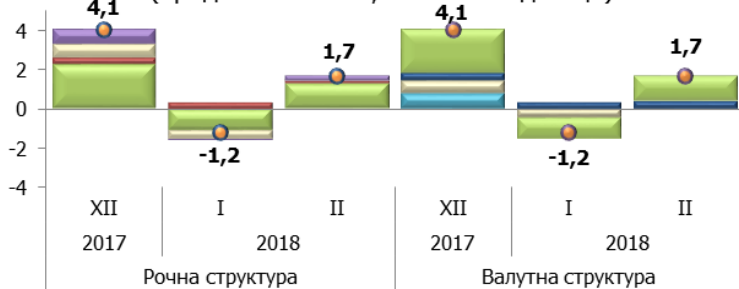


- Учество во вк. депозити на домаќинствата (со депозитни пари)
- Учество во вк. депозити на домаќинствата (без депозитни пари)
- Учество во вк. депозити (со депозитни пари)

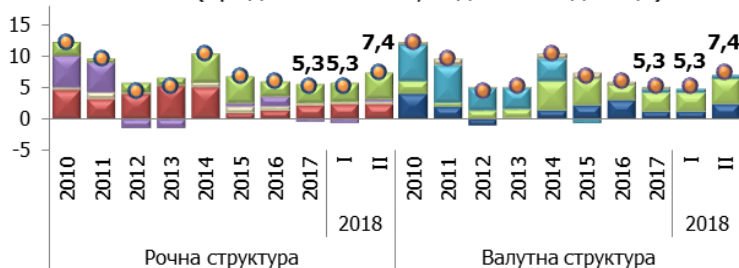
Извор: НБРМ.

Парична маса М4

(придонеси во п.п., месечни податоци)



(придонеси во п.п., годишни податоци)



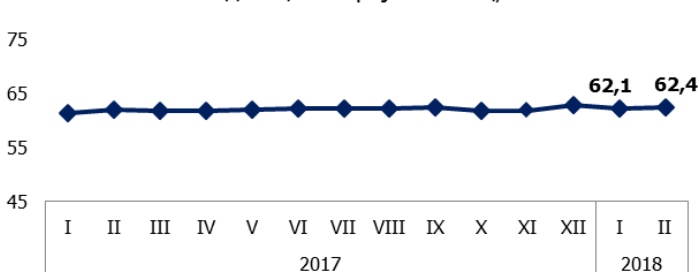
- ГПО надвор од депозитни институции
- Депозитни пари
- Вкупни краткорочни депозити
- Вкупни денарски депозити
- Вкупни девизни депозити
- Вкупни долгорочни депозити
- М4, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРМ.

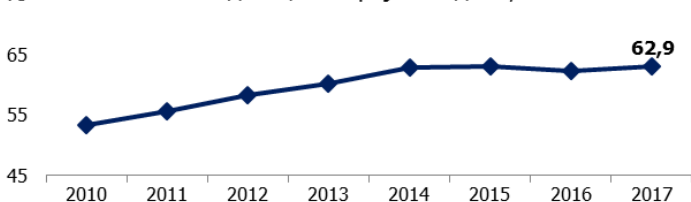
Најшироката парична маса М4 во февруари оствари раст на месечна основа од 1,7% (намалување од 1,2% во претходниот месец). Од рочен аспект, порастот во најголем дел се објаснува со зголемувањето на депозитните пари и краткорочните депозити. Гледано од валутен аспект, растот главно произлегува од денарските депозити (депозитните пари), а мал позитивен придонес имаат и девизните депозити. Со остварувањата во февруари, учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса се зголеми на 62,4% (62,1% во претходниот месец). На годишна основа, паричната маса е повисока за 7,4% (5,3% во јануари), што е над проектираниот раст од 6,3% за првиот квартал од 2018 година.

Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4

податоци на крај на месец, во %



податоци на крај на година, во %



Извор: НБРМ.

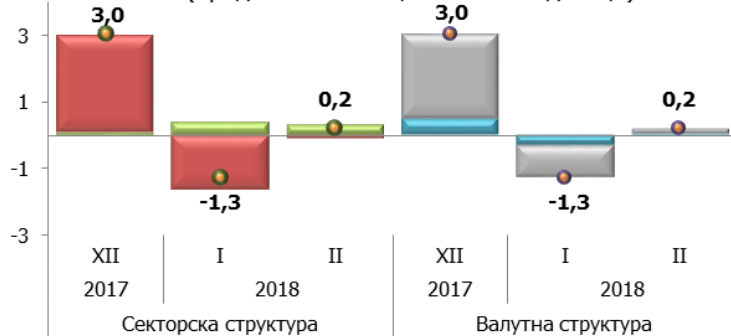
Во февруари, вкупните кредити на приватниот сектор остварија минимален месечен раст. Месечното зголемување на кредитната активност од 0,2% следи по падот во претходниот месец (од 1,3%). Од секторски аспект, движењата произлегуваат од растот на кредитите на домаќинствата, додека кредитирањето на претпријатијата има мал негативен придонес, којшто е значително понизок во споредба со претходниот месец. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во февруари произлегува од кредитите во домашна валута.

Вкупните кредити во периодот јануари – февруари 2018 година се намалија, додека со октомвриската проекција е предвидено квартално зголемување на кредитите за првиот квартал од годината. Сепак, со оглед на повисокото ниво на кредити од очекуваното на крајот на 2017 година, состојбата на кредитите на крајот на февруари е само умерено пониска од проектираното ниво на крајот на првото тримесечје од 2018 година.

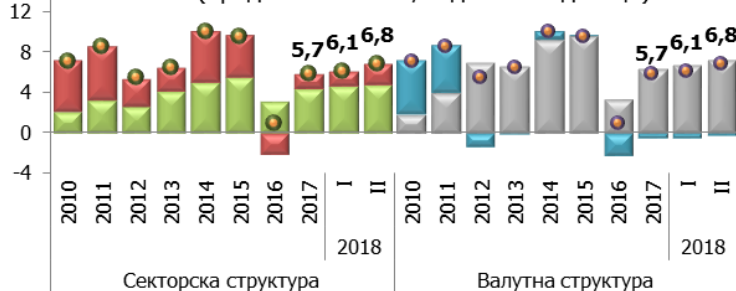
На годишна основа, вкупните кредити во февруари се повисоки за 6,8%, што е повисоко остварување во споредба со проектираниот раст (од 6,0%) за првиот квартал од 2018 година. Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити и во февруари 2018 година произлегува од растот на кредитите во домашна валута, додека придонесот на кредитите во странска валута и натаму е негативен. Од секторски аспект, носител на годишниот раст на вкупните кредити и натаму е секторот „домаќинства“, а сè поголем позитивен придонес имаат и кредитите одобрени на корпоративниот сектор.

Вкупни кредити

(придонеси во п.п., месечни податоци)



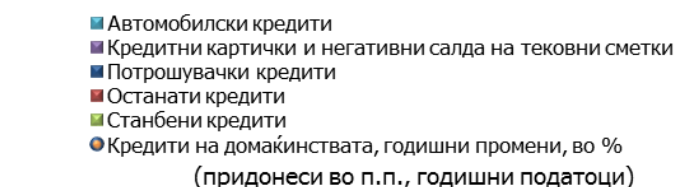
(придонеси во п.п., годишни податоци)



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

Извор: НБРМ.

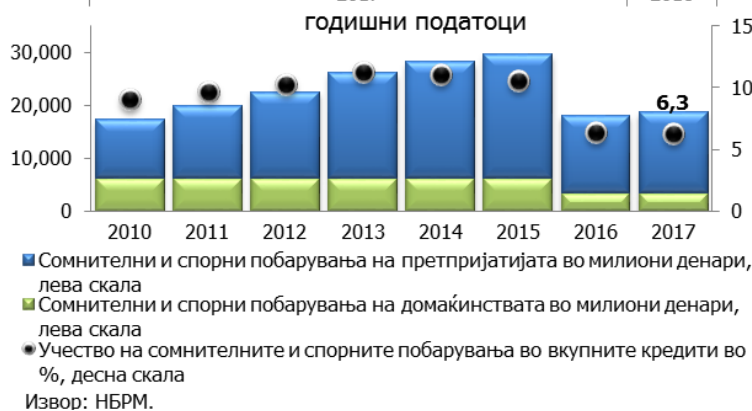
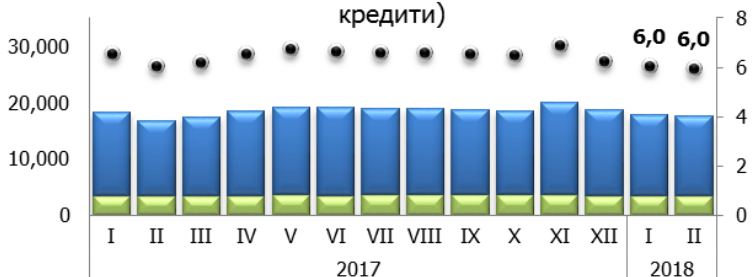
Кредити на домаќинствата*
(придонеси во годишен раст, во п.п.)



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

Кај кредитите на домаќинствата во февруари се забележуваат слични поместувања како во претходниот месец. Годишниот раст на кредитите на домаќинствата во февруари изнесуваше 10,3% (10,1% во претходниот месец) и речиси во целост беше под влијание на одобрените потрошувачки и станбени кредити, со придонес од 5,9 п.п. и 4,4 п.п., соодветно. Забрзувањето на растот на кредитите на домаќинствата во поголем дел произлегува од растот кај станбените кредити, а раст, но релативно побавен, се забележува и кај потрошувачките кредити.

Сомнителни и спорни побарувања
(секторска структура и учество во вкупни кредити)



Извор: НБРМ.

Учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити во февруари не забележа промена во споредба со претходниот месец. Нефункционалните кредити во февруари остварија мал пад на месечна основа, со што се намалуваат четврти месец по ред. Од секторски аспект, и натаму во вкупните нефункционални кредити, нефункционалните кредити на секторот „претпријатија“ се најзастапени, со учество од 82%, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало. Стапката на нефункционалните кредити во февруари изнесува 6,0% и се задржа на стабилно ниво, во споредба со претходниот месец.

Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити

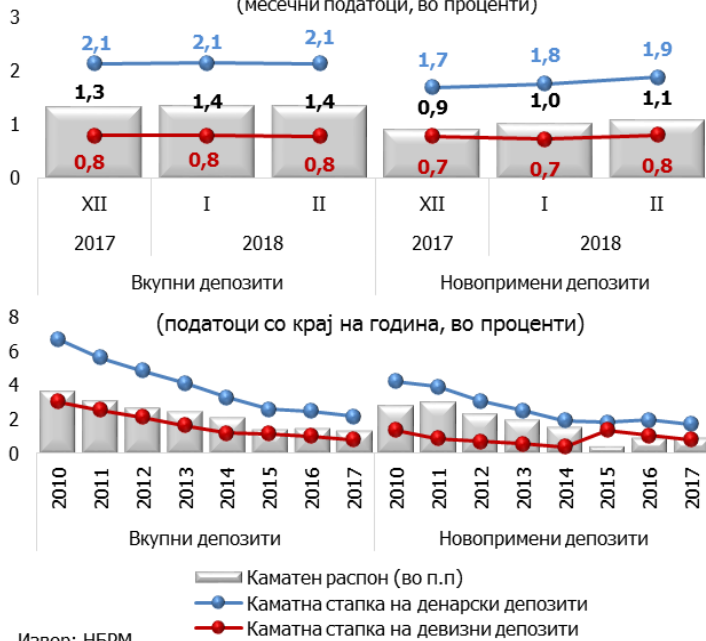


Извор: НБРМ.

Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор во февруари се намали. Намалувањето на соодносот помеѓу кредитите и депозитите (од 87,5% на 86,1%) во февруари е резултат на релативно повисокиот раст на депозитите во споредба со растот на кредитите. Со остварувањето во февруари, показателот за соодносот кредити/депозити е понизок во споредба со очекувањата за првиот квартал на 2018 година, согласно со октомвриската проекција.

Каматни стапки на вкупните депозити

(месечни податоци, во проценти)

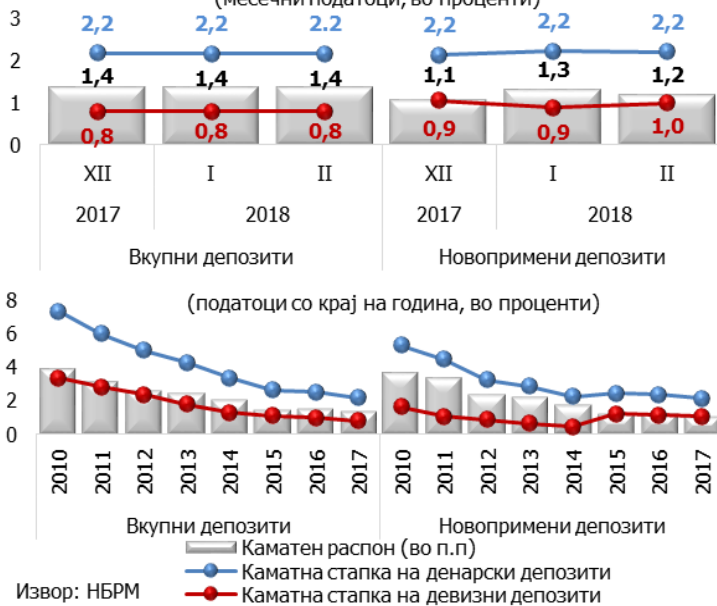


Извор: НБРМ

Каматните стапки на вкупните депозити (денарски и во странска валута) во февруари не забележаа промени, во споредба со претходниот месец, при што распонот меѓу каматните стапки на денарските и девизните депозити се задржа на 1,4 п.п. Кај **новопримените вкупни депозити**, каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити се придвижи од 1,0 п.п. на 1,1 п.п., при раст на каматните стапки на новопримените денарски депозити за 0,1 п.п. и раст на каматните стапки на новопримените девизни депозити за 0,1 п.п.¹⁵

Каматни стапки на депозитите на домаќинствата

(месечни податоци, во проценти)



Извор: НБРМ

Каматните стапки на депозитите на домаќинствата во февруари и натаму се стабилни во споредба со претходниот месец, при што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки е непроменет (1,4 п.п.). Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматните стапки на девизните депозити во февруари остварија мал раст (од 0,1 п.п.), додека каматните стапки на денарските депозити се задржаа на стабилно ниво, што доведе до мало зголемување на каматниот распон од 0,9 п.п. на 1,0 п.п.

¹⁵ Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие се должат на обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори

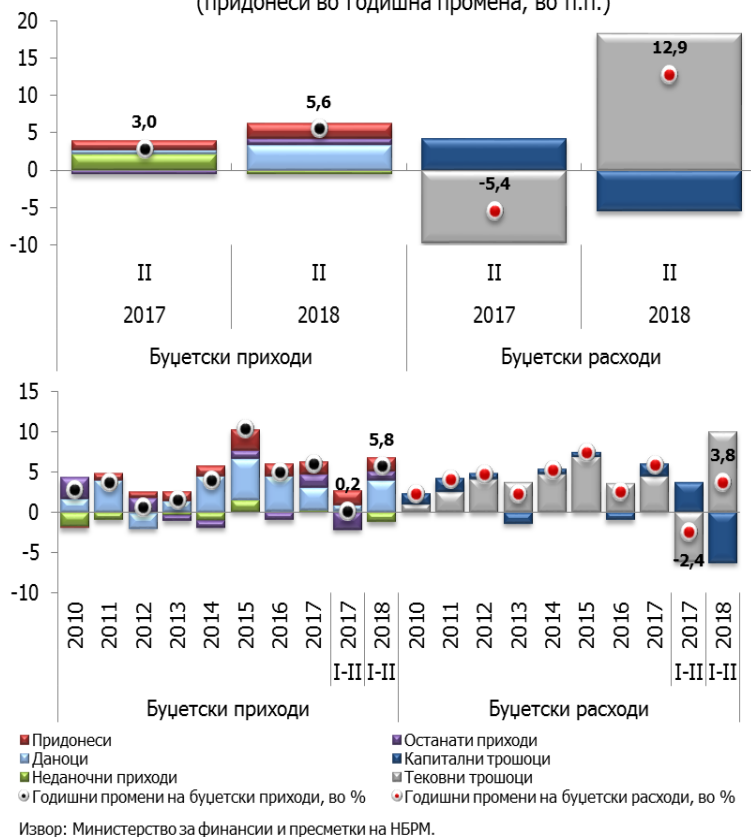
(месечни податоци, во проценти)



Каматните стапки на вкупните кредити (домаќинства и претпријатија) во февруари се непроменети во споредба со претходниот месец. Кај **новоодобрените вкупни кредити**, каматните стапки за домаќинствата забележаа мал месечен раст од 0,1 п.п., додека каматните стапки за претпријатијата се намалија за 0,4 п.п.¹⁶

¹⁶ Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие се должат на обемот на новоодобрени кредити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

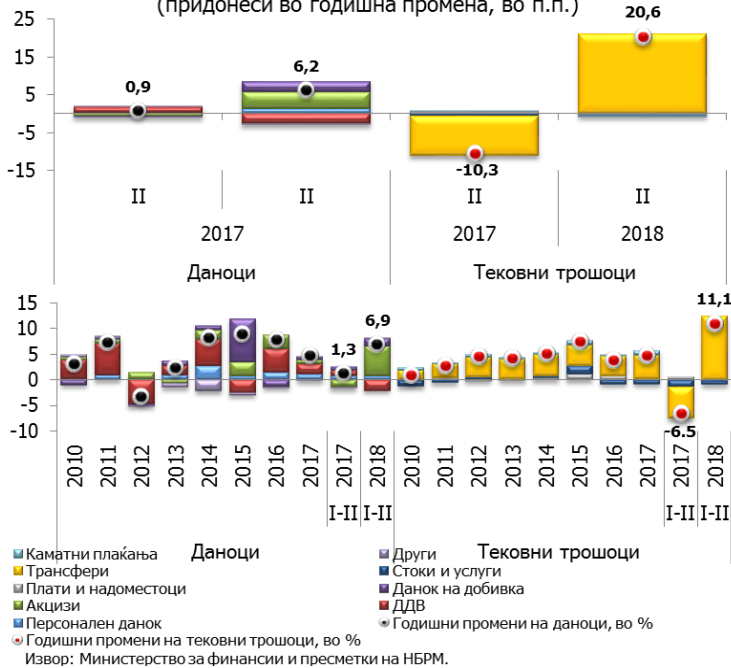
Буџетски приходи и расходи (придонеси во годишна промена, во п.п.)



Во февруари, вкупните приходи и расходи во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите) се повисоки на годишна основа. Растот на буџетските приходи во февруари (за 5,6%) во најголем дел произлегува од остварувањата кај даноците и придонесите, со придонес од 3,4 п.п. и 2,0 п.п., соодветно. Во рамки на даночните приходи, растот во февруари (6,2%, на годишна основа) во најголем дел е резултат на повисоките приливи врз основа на акцизи и данок на добивка (со придонес од 4,5 п.п. и 2,7 п.п., соодветно), а позитивен, но помал придонес (1,3 п.п.) има и персоналниот данок. Придонесот на приходите врз основа на ДДВ е негативен, заради повисокиот поврат на данок. **Буџетските расходи** во февруари остварија годишен раст од 12,9%, којшто во целост произлегува од повисоките тековни трошоци, во услови на повисоки расходи кај категоријата „трансфери“, што се поврзува со исплатата на субвенции, вообичаена за овој период на годината¹⁷. Во однос на капиталните трошоци, нивниот придонес во февруари е негативен.

¹⁷ Во февруари 2017 година отсутствуваше исплатата на субвенции за земјоделство, којашто беше запрена поради законската неможност за исплата во тој период.

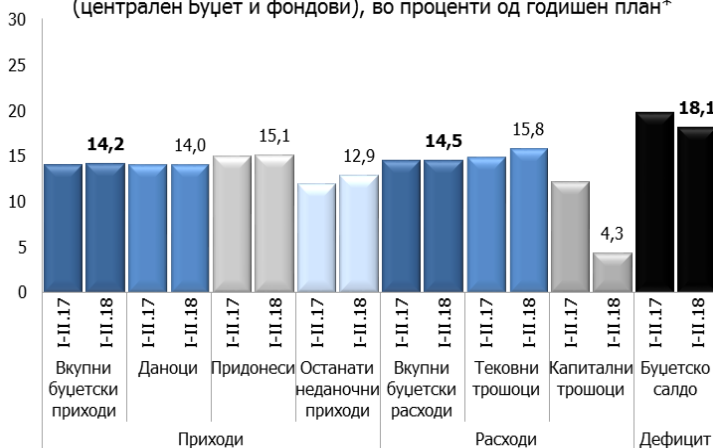
Даноци и тековни трошоци (придонеси во годишна промена, во п.п.)



Во периодот јануари – февруари 2018 година, вкупните буџетски приходи и расходи на збирна основа се повисоки во споредба со истиот период од претходната година. Растот на буџетските приходи (за 5,8%) во најголем дел е резултат на подобрите остварувања кај даноците (во услови на повисоки приливи врз основа на акцизи и данок на добивка), а позитивен придонес имаат и останатите категории буџетски приходи. Кај буџетските расходи, растот во периодот јануари – февруари (3,8%) во целост произлегува од повисоките тековни трошоци (во услови на повисоки трансфери), додека придонесот на капиталните трошоци е негативен.

Реализација на Буџетот, по категории

(централен Буџет и фондови), во проценти од годишен план*

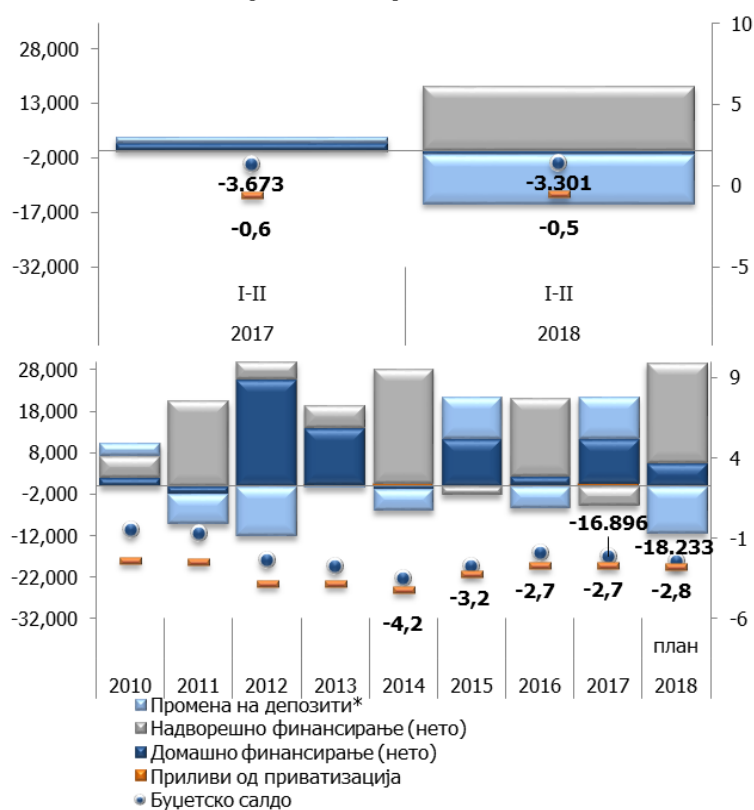


*за 2017 и 2018 година пресметките се направени во однос на ребалансот на Буџетот од август 2017 година и планираниот Буџет за 2018 година, соодветно.
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во однос на годишниот план на Буџетот за 2018 година, буџетските приходи во периодот јануари – февруари претставуваат 14,2%, при што анализирано по одделни категории, вкупните даноци и придонеси се остварени со 14,0% и 15,1%, соодветно, од годишниот план, додека остварувањето кај категоријата „останати неданочни приходи“¹⁸ изнесува 12,9%. Буџетските расходи во истиот период претставуваат 14,5% од годишниот план, при што остварувањето кај тековните трошоци изнесува 15,8% од годишниот план, додека остварувањето кај капиталните трошоци е значително пониско и изнесува 4,3% од годишниот план.

¹⁸ Вклучува неданочни приходи, капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

Финансирање на буџетското салдо



* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРМ.

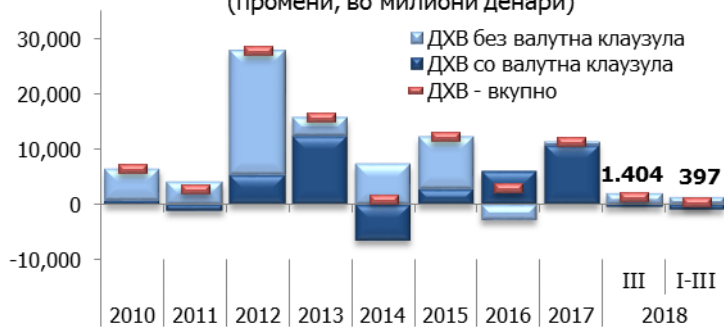
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

Во периодот јануари – февруари 2018 година во Буџетот на РМ беше остварен дефицит, којшто беше финансиран од надворешни извори. Остварениот буџетски дефицит во овој период изнесува 3.301 милион денари, што претставува 18,1% од планираниот дефицит за 2018 година и 0,5% од номиналниот БДП¹⁹. Буџетскиот дефицит во првите два месеца од годината беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница, при што еден дел од девизните приливи беа задржани како депозити на сметката на државата кај НБРМ.

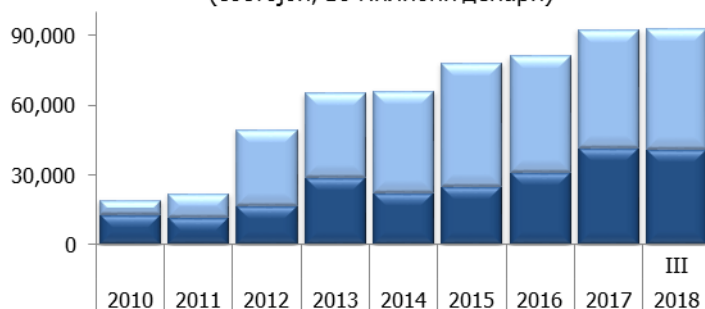
¹⁹ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година се користени октомвриските проекции на НБРМ.

Државни хартии од вредност

(промени, во милиони денари)



(состојби, во милиони денари)

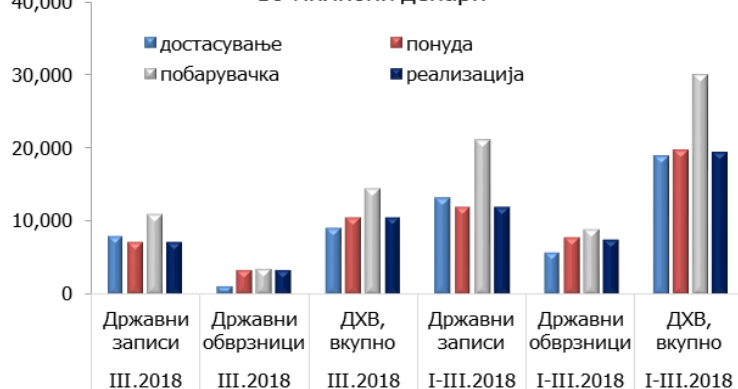


Извор: Министерство за финансии.

Состојбата на вкупните издадени државни хартии од вредност на примарниот пазар во март се зголеми, со раст кај денарската компонента. Гледано од аспект на валутната структура, растот на состојбата на државните хартии од вредност во март (за 1.404 милиони денари) во целост произлегува од зголемувањето на државните хартии од вредност без валутна клаузула, додека состојбата на државните хартии од вредност со валутна клаузула се намали. Слични остварувања кај валутната структура на државните хартии од вредност се забележуваат и во периодот јануари – март 2018 година, кога состојбата на државните хартии од вредност се зголеми за 397 милиони денари²⁰.

Аукции на државни хартии од вредност

во милиони денари



Извор: Министерство за финансии.

Новите емисии на државни хартии од вредност на примарниот пазар во март беа со подолги рокови од роковите на хартиите од вредност коишто достасуваа. Во март достасуваа 12-месечни и 3-годишни државни хартии од вредност, додека на аукциите, освен овие рочности, беа понудени и продадени и државни хартии од вредност со рок на достасување од 2, 5 и 15 години. Интересот на пазарните учесници и во март беше поголем за хартиите од вредност со пократки рокови. Анализирани според структурата, растот на вкупната состојба на државни хартии од вредност во март произлегува од зголемувањето кај државните обврзници, додека состојбата на државните записи се намали. Слични остварувања се забележуваат и во периодот јануари – март 2018 година, што упатува на продолжување на трендот на издавање државни хартии од вредност со подолги рокови од роковите на хартиите од вредност коишто достасуваат.

²⁰ За 2018 година, со годишниот план на Буџетот е планирано домашно задолжување на државата во износ од 5.454 милиони денари.

Каматни стапки на државни записи

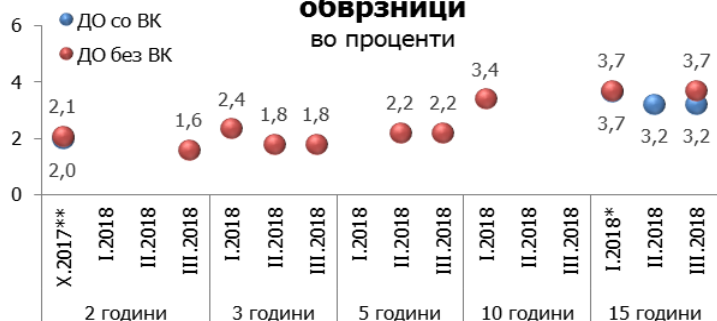
во проценти



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

Каматни стапки на државни обврзници

во проценти



*Каматната стапка за ДО со ВК и рок 15г. во јануари 2018 год. (3,7%) е пондериран просек од реализираниот износ и каматната стапка (3,80% и 3,20%) од двете одржани аукции во јануари.

** Се однесува на последна одржана аукција со соодветната рочност.

Извор: Министерство за финансии.

Министерството за финансии продолжи да ги прилагодува каматните стапки на државните хартии од вредност по должината на кривата на принос. Во март, каматната стапка за 2-годишните државни обврзници без девизна клаузула беше утврдена на пониско ниво (1,6%), во споредба со октомври 2017 година, кога овој тип државни хартии од вредност беа продадени на аукција на примарниот пазар со каматна стапка од 2,1%. Прилагодувањето на каматната стапка на овој рочен сегмент следи по намалувањето на каматните стапки на 12-месечните државни записи и на 3-годишните и 15-годишните државни обврзници во претходните два месеца²¹.

²¹ На 23. јануари 2018 година, Министерството за финансии ги намали каматните стапки на: 12-месечните државни записи без валутна клаузула од 1,85% на 1,20% и на 15-годишните државни обврзници со девизна клаузула од 3,80% на 3,20%. Во февруари беше намалена каматната стапка на 3-годишните државни обврзници без валутна клаузула од 2,35% на 1,80%, а на пониско ниво беа утврдени и каматните стапки на 12-месечните државни записи со валутна клаузула и на 5-годишните државни обврзници.