

# **Народна банка на Република Македонија**

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



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

декември 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 (септември – ноември 2017 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2017 година). На тој начин ќе се утврди колку соодветствува тековната состојба во економијата 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.*

Во периодот октомври - ноември немаше поголеми ревизии во поглед на проекциите за глобалниот раст, при што и натаму се очекува зајакнување на економската активност на глобално ниво. Во однос на негативните ризици околу проекциите за глобалниот раст, тие се слични со оценетите во октомври и главно се поврзани со можноста за зголемен протекционизам на светско ниво, неизвесноста околу ефектите од Брегзит, ефектите од темпото на нормализацијата на монетарните политики на централните банки во развиените земји, можната зголемена променливост на финансиските пазари, како и зголемените геополитички ризици. Темпото на економското заздравување на еврозоната продолжува да се засилува, при што во третиот квартал на 2017 година овој наш клучен економски партнер забележа раст на реалниот БДП од 2,5% на годишна основа (2,3% во претходниот квартал). Исто така, најновите високофреквентни податоци и анкетни истражувања на домаќинствата и претпријатијата упатуваат на веројатност за остварување солиден економски раст и во последниот квартал од годината. На пазарот на труд во еврозоната и натаму се забележуваат поволни поместувања, при што невработеноста во третиот квартал се намали на 9%, наспроти 9,1% во претходниот квартал, со тенденција на нејзино натамошно намалување, имајќи го предвид остварувањето во октомври (8,8%). Во однос на инфлацијата, најновите податоци за ноември покажуваат мало забрзување на годишната стапка на 1,5% (од 1,4% во октомври). Ова забрзување во целост се должи на засилениот раст на цените на енергијата (од 4,7%), при минимално понизок раст на цените на храната, алкохолните пијалаци и тутунот (2,2%) и стабилна стапка на базичната инфлација од 0,9% на годишна основа. Според најновите оценки, во 2017 година се очекува **каматната стапка ЕУРИБОР** да биде на ниво на октомвриската проекција, додека за 2018 и 2019 година е извршена мала надолна корекција, во согласност со продолжувањето на политиката за квантитативно олеснување на ЕЦБ, иако при намален обем, без дефинитивен датум за нејзиното целосно прекинување, и дадените насоки за задржување на ниските референтни каматни стапки подолг период во иднина.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка генерално се непроменети, со исклучок на 2018 година за кога е извршена минимална нагорна ревизија во споредба со октомвриските очекувања. Од друга страна, кај **странската ефективна инфлација** се извршени минимални нагорни корекции за наредните две години. Според новите оценки за **девизниот курс евро/САД-долар**, се очекува дека САД-доларот ќе забележи поголема депрецијација периодот 2018 - 2019 година во споредба со октомвриските проекции. **Во поглед на цените на примарните производи на светските берзи, споредбата со октомври главно упатува на нагорни ревизии на цените во 2017 година, дивергентни насоки во 2018 година и претежно надолни ревизии во 2019 година.** Гледано по одделни производи, најновите оценки за **светските цени на нафтата** упатуваат на малку повисок ценовен раст во 2017 и 2018 година и поголем пад во 2019 година во однос на октомврисиот циклус. Кај **цените на металите** се очекува повисок раст во 2017 и 2018 година, додека во 2019 година очекувањата се понеповолни во

споредба со октомври, при оценки за малку понизок раст на цената на никелот и минимален пад, наместо раст, на цената на бакарот. Во поглед на **светските цени на примарните прехранбени производи**, во 2017 и 2018 година, ревизиите се во надолна насока, при што се предвидува понизок раст на цената на пченицата и поголем пад на цената на пченката, што би влијаело за помали увозни притисоци врз домашната инфлација. Од друга страна, во 2019 година се очекува цените на овие прехранбени производи да бидат повисоки во споредба со октомври. 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, особено на подолг рок.

**Споредбата на последните макроекономски показатели од домашната економија со нивната проектирана динамика во рамки на октомврискиот циклус на проекции не упатува на позначајни отстапувања во одделните сегменти од економијата.** Согласно со објавените проценети податоци за БДП, по падот во првата половина од годината, економската активност во третиот квартал бележи мал раст, динамика што соодветствува со проектираното движење. За четвртиот квартал, во услови на лимитиран обем на расположливи податоци тешко е да се даде попрецизна оценка за состојбата во економијата. Сепак, расположливите високофреквентни податоци за октомври упатуваат на поповолни поместувања, а резултатите од анкетните истражувања покажуваат задржување на довербата на економските субјекти<sup>1</sup>. Кога станува збор за промените кај потрошувачките цени, во ноември стапката на инфлација изнесува 2,2% и е малку повисока од проектираната. Сепак, гледано збирно, остварената стапка на инфлација во периодот јануари - ноември 2017 година од 1,3% соодветствува со октомвриската проекција. Во услови на остварувања во рамки на проекцијата, ризиците во поглед на проекцијата на инфлацијата за 2018 година остануваат поврзани со неизвесноста околу очекуваното движење на светските цени на примарните производи.

Според последните расположливи податоци со крајот на ноември 2017 година, **девизните резерви** (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) не бележат позначителни промени во однос на третиот квартал. Гледано преку факторите на промена, во периодот октомври - ноември интервенциите на НБРМ со нето-откуп на девизниот пазар влијаеја за зголемување на девизните резерви, додека речиси еднаков ефект, но во спротивна насока, имаа трансакциите за сметка на државата, заради редовното намиравање на обврските врз основа на надворешен долг. Со оглед на ограниченоста на расположливите показатели за надворешниот сектор за четвртиот квартал, ограничена е и можноста за прецизно идентификување на факторите за промените во девизните резерви. Од показателите за надворешниот сектор, расположливи се податоците за нето-откупот од менувачко работење заклучно со ноември, коишто засега упатуваат на нето-приливи од приватните трансфери коишто се во рамки на проектираните. Податоците за надворешнотрговската размена заклучно со октомври навестуваат трговски дефицит, кој е нешто понизок од очекувањата за четвртиот квартал. 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 октомври** покажуваат раст на вкупните депозити кај банките (од 1%) на месечна основа, кој следи по намалувањето во претходниот месец (за 0,4%). Анализирани од секторски аспект, растот на депозитите во октомври во најголем дел се должи на растот на депозитите на претпријатијата, а раст, но релативно понизок, остварија и депозитите на домаќинствата. Од аспект на валутната структура, зголемувањето на вкупните депозити најмногу се должи на девизните депозити, а мал позитивен придонес имаат и депозитите во денари. На годишна

---

<sup>1</sup>По намалувањето на довербата во првата половина од годината, во третиот квартал дојде до значително подобрување на согледувањата на економските субјекти, а овој поволен тренд беше задржан и во текот на октомври.

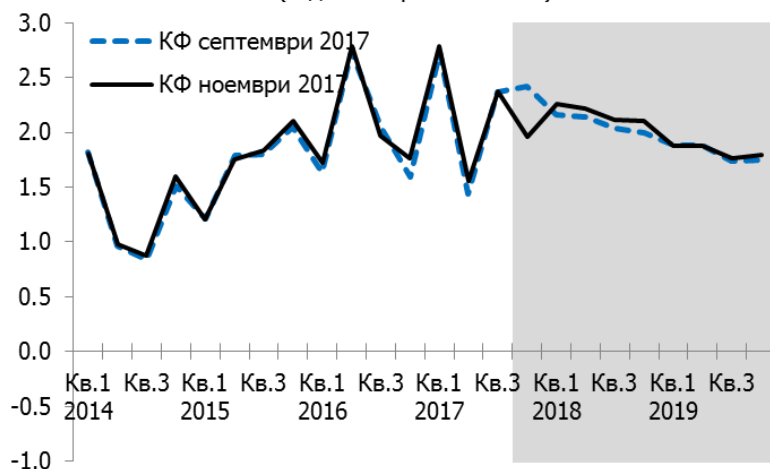
основа, вкупните депозити во октомври се повисоки за 6,2%, што е над проектираниот раст од 3,6% за четвртиот квартал на 2017 година, согласно со октомвриската проекција, што главно е резултат на повисоката споредбена основа на крајот на 2016 година. Во однос на кредитниот пазар, во октомври вкупните кредити остварија мал месечен раст од 0,1%, наспроти намалувањето во претходниот месец (од 0,3%). Месечното зголемување на вкупната кредитна активност целосно произлегува од остварувањата кај домаќинствата, додека корпоративните кредити, бележат мал пад, кој е релативно понизок во споредба со претходниот месец. На годишна основа, вкупните кредити во октомври се повисоки за 4,8%, додека проектираниот раст за четвртото тримесечје изнесува од 4,6%.

Во периодот јануари – октомври 2017 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 11.322 милиона денари, кој беше финансиран од домашни извори, односно преку повлекување депозити од сметката на државата кај Народната банка и со нето-емисија на нови државни хартии од вредност на домашниот пазар. Остварениот дефицит во Буџетот претставува 61% од предвидениот дефицит со Ребалансот на Буџетот за 2017 година.

**Последните макроекономски показатели и оценки не упатуваат на позначајни отстапувања во однос на проектираната динамика, а согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика и за ризиците потенцирани во рамки на октомвриските проекции, генерално не се променети.** Девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) не бележат позначителни промени во однос на третото тримесечје. Воедно, показателите за адекватноста на девизните резерви и натаму се движат во сигурната зона. Во однос на економската активност, остварениот раст во третиот квартал и генерално поповолните сигнали од високофреквентните показатели и анкетните истражувања за последниот квартал се во склад со очекувањата во рамки на октомврискиот циклус проекции за подобрување на состојбата во економијата во втората половина на 2017 година. Кај инфлацијата, досегашните остварувања се во рамки на проекцијата, но сепак неизвесноста поврзана со очекуваното движење на цените на примарните производи и понатаму претставува ризик за проекцијата за 2018 година. Во рамки на монетарниот сектор, динамиката на раст на вкупните депозити во октомври е во согласност со очекувањата со октомвриската проекција, додека растот на кредитната активност засега е со умерено побавна динамика од очекуваната за четвртиот квартал од годината.



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



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

**Во 2017 година не се променија очекувањата за странската ефективна побарувачка во споредба со октомвриските проекции...**

...односно и натаму се очекува дека растот ќе изнесува 2,2% на годишна основа.

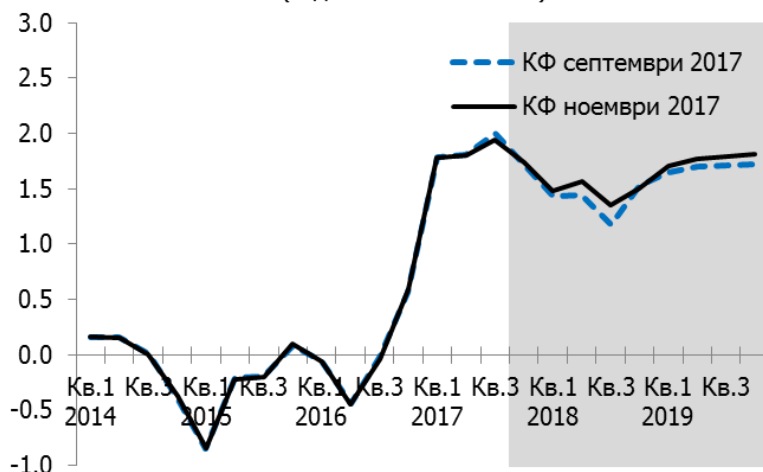
**Од друга страна, за 2018 година е извршена минимална нагорна ревизија на странската ефективна побарувачка...**

...при што се очекува нејзиниот раст да изнесува 2,2% (2,1% во октомври)...

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

**За 2019 година се задржани октомвриските оцени за раст на странската ефективна побарувачка од 1,8%.**

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



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

**Очекувањата за странската ефективна инфлација за 2017 година не се променија во однос на октомвриските проекции, при што се очекува стапка на раст од 1,8%.**

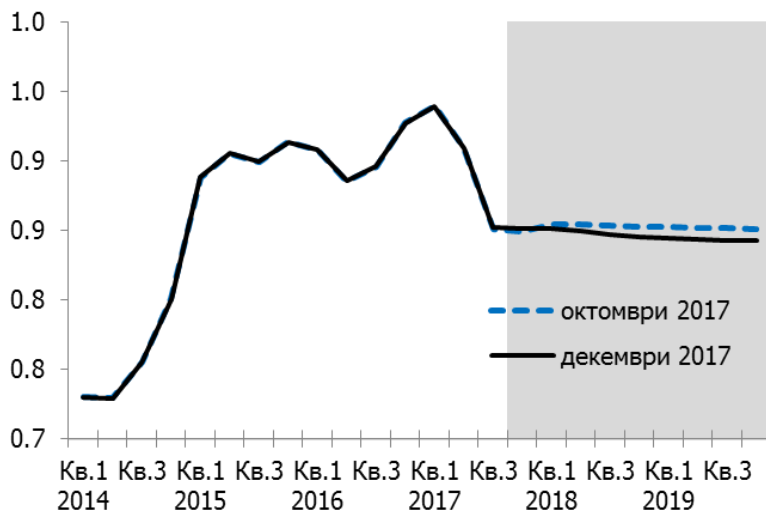
**Од друга страна, за 2018 и 2019 година е извршена минимална нагорна ревизија на странската ефективна инфлација...**

...при што сега се очекува годишен раст од 1,5% и 1,8%, соодветно (наспроти очекуваните во октомври од 1,4% и 1,7%, соодветно)...

...во најголема мера како резултат на очекувањата за повисок раст на цените во Србија<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Инфлацијата во Србија е коригирана за промените во девизниот курс.

## Курс евро/САД долар



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

**Најновите очекувања за девизниот курс евро/САД-долар за 2017 година упатуваат на минимално помала депрецијација на вредноста на САД-доларот во однос на еврото од октомвриските проекции...**

...при што сега се очекува падот на неговата вредност да изнесува 1,8% (1,9% во октомври).

**Од друга страна, за 2018 и 2019 година се очекува поголема депрецијација на САД-доларот во однос на еврото од проектираната во октомври...**

...што во најголема мера се должи на намалените политички ризици и поповолните економски остварувања и проекции за еврозоната, при постепено намалување на обемот на квантитативно олеснување од страна на ЕЦБ по декември 2017 година.

**Во најновите оценки за цената на нафтата за 2017 и 2018 година е извршена нагорна ревизија во однос на октомвриските проекции...**

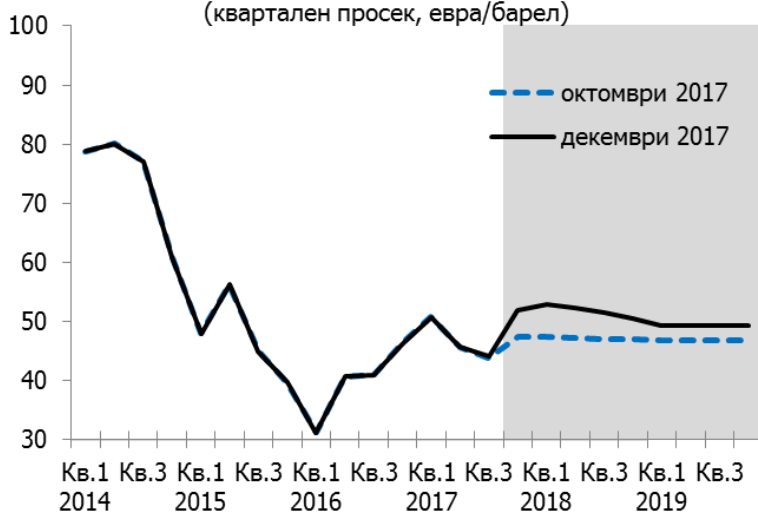
...при што сега се очекува поголем ценовен пораст, особено во 2018 година, во однос на проектираниот во октомври...

...во најголем дел како резултат на договорот на земјите од ОПЕК и Русија за продолжување на договорот за намалување на производството на нафтата<sup>3</sup>.

**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.

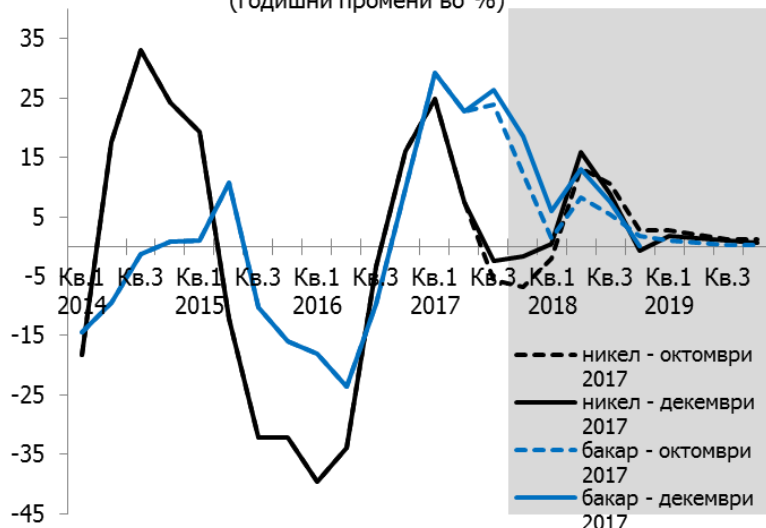
## Нафта „брент“ (квартален просек, евра/барел)



Извор: ММФ, Светската Банка и пресметки на НБРМ.

<sup>3</sup> 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, чија 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 ѝ се приклучија и Нигерија и Либија, земји кои претходно не беа дел од договорот.

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



Извор: ММФ, Светската Банка и пресметки на НБРМ.

**Во 2017 и 2018 година, цените на металите се ревидирани во нагорна насока...**

...при што сега се очекува малку повисок пораст на цената на никелот и бакарот во споредба со проекцијата од октомври...

...што во најголема мера се должи на очекувањата за зголемена побарувачка на овие метали од страна на автомобилската индустрија<sup>4</sup>.

**Од друга страна, во 2019 година проекциите на цените на металите се ревидирани минимално надолу...**

...очекувајќи сега помал пораст на цената на никелот и слично ценовно ниво на бакарот како и во 2018 година.

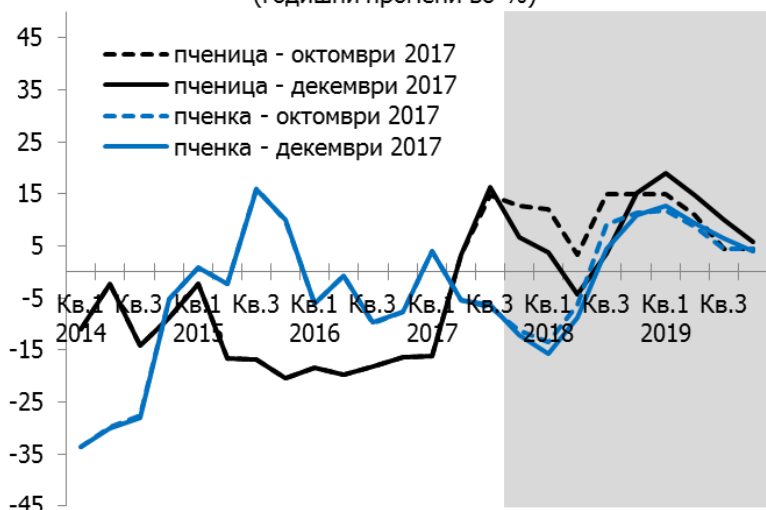
**Очекувањата за берзанските цени на пченката и пченицата<sup>5</sup> за 2017 и 2018 година се ревидирани надолу...**

...при што сега се очекува помал раст на цената на пченицата и поголем пад на цената на пченката...

...што во најголем дел е резултат на очекувањата за зголемено ниво на производство на пченица во Русија и за зголемено ниво на производство на пченка во САД.

**За 2019 година е извршена нагорна ревизија на цените на прехранбените производи, очекувајќи повисок раст на цената и на пченицата и на пченката.**

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



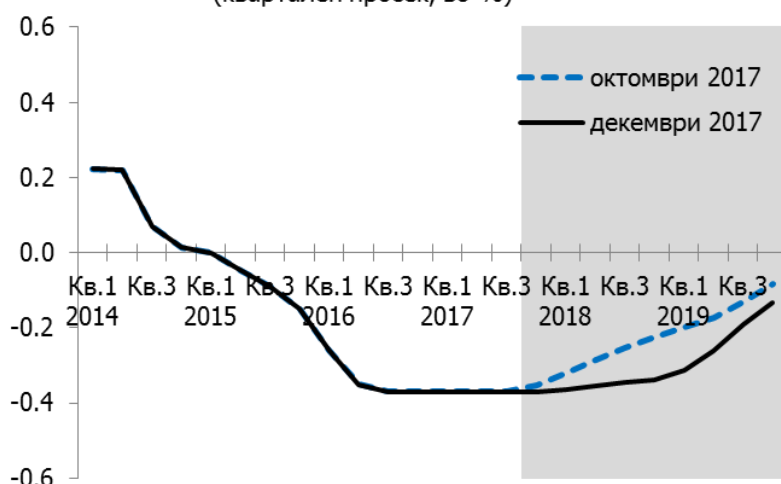
Извор: ММФ, Светската Банка и пресметки на НБРМ.

<sup>4</sup> <http://www.scmp.com/business/commodities/article/2116772/goldman-lifts-copper-price-forecast-us7050-china-expected-drive>  
<http://pubdocs.worldbank.org/en/743431507927822505/CMO-October-2017-Full-Report.pdf>

<sup>5</sup> Во проекциите од октомври 2017 година започна да се користи нова серија податоци за цените на пченицата објавена од Светската банка, наместо досегашната серија од ММФ. Поради разликите помеѓу двете серии, со цел да се обезбеди конзистентност при споредбата на двете проекции, се користи серијата податоци објавена од Светската банка.



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



Извор: Пресметки на НБРМ.

**Во 2017 година очекувањата за движењето на едномесечниот Еурибор не се променети во споредба со октомвриските проекции...**

...при што се предвидува тој во просек да изнесува -0,37%.

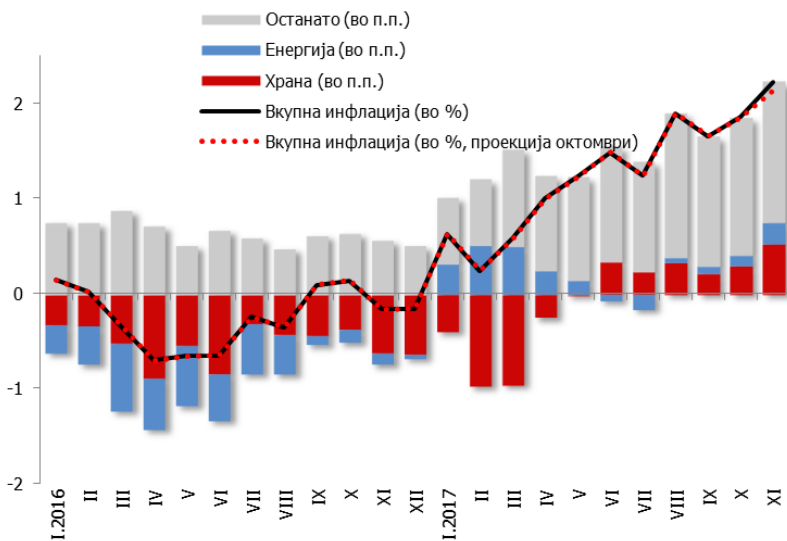
За 2018 година и 2019 година е извршена мала надолна ревизија на странската каматна стапка на -0,35% и -0,22% соодветно, наспроти проектираните стапки од -0,27% и -0,15% во октомври...

...во услови на продолжување на програмата за квантитативно олеснување на ЕЦБ по декември 2017 година, иако при намален обем, и заложбите за задржување на тековната стимулативна каматна политика подолг период по завршувањето на откупот на активата<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> На редовниот состанок на ЕЦБ во октомври, Европската централна банка одлучи да ја задржи тековната каматна стапка, при истовремено продолжување, но со помал обем (30 милијарди евра месечно), на програмата за квантитативно олеснување до септември 2018 година.

### Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

**Во ноември 2017 година домашните потрошувачки цени забележаа месечно зголемување од 0,2%<sup>7</sup> (месечно зголемување од 0,3% во октомври)...**

...во услови на раст на цените на енергијата и базичната инфлација, при истовремено непроменети цени кај храната.

### Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

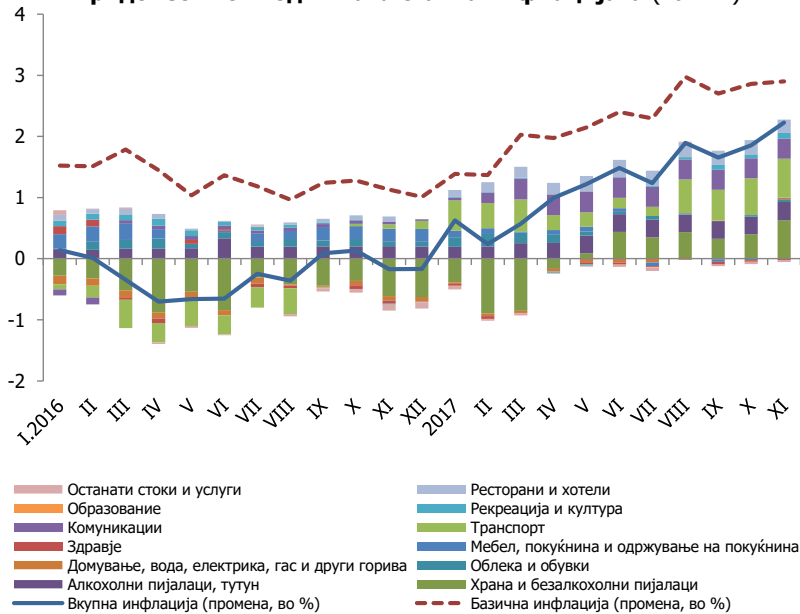
**Годишната стапка на инфлација во ноември изнесува 2,2%** (наспроти 1,9% во октомври), при зголемување на сите три ценовни компоненти, а најголем придонес и натаму има базичната инфлација. Во споредба со октомврскиот циклус проекции, остварувањето кај годишната инфлација за ноември е малку над очекувањата.

Гледано по одделните категории на цени, нагорното отстапување е присутно кај цените на енергијата, кај храната отстапувањето е во надолна насока, додека базичната инфлација генерално е во рамки на очекувањата.

**Анализирано збирно за периодот јануари - ноември 2017 година, остварената стапка на инфлација од 1,3% е во склад со проектираната во октомврскиот циклус проекции.**

<sup>7</sup> Гледано по групи производи, највисок позитивен придонес кон месечниот раст на цените во ноември имаат месото и течните горива и мазива.

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

**Базичната стапка на инфлација во ноември** изнесуваше 0,1% на месечна основа (наспроти 0,3% во октомври), додека на годишна основа растот изнесуваше 2,9% (исто како во октомври).

Структурата на базичната инфлација во ноември е слична како претходниот месец. Годишниот раст во ноември се поврзува со растот кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, од кои повисок позитивен придонес имаат цените на воздушниот сообраќај, угостителските услуги и сместувањето, комуникациите и тутунот<sup>8</sup>.

**Во однос на очекуваните движења на цените на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата направени се ревизии во различни насоки.**

Најновите оценки за нафтата за 2018 година упатуваат на повисок раст споредено со очекувањата од октомврскиот циклус проекции. Од друга страна, очекувањата кај цените на житните култури се нешто поповолни, односно се очекува побавен раст на цените на пченицата, додека кај цените на пченката сега се очекува поголем пад наспроти очекуваниот од октомври.

**Во услови на остварувања коишто генерално се во склад со проекцијата и на надворешни претпоставки ревидирани во дивергентни насоки, се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2018 година се урамнотежени.** Неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи, а пред сè на цените на нафтата, и понатаму останува главен ризик околу проекцијата на инфлацијата.

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



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

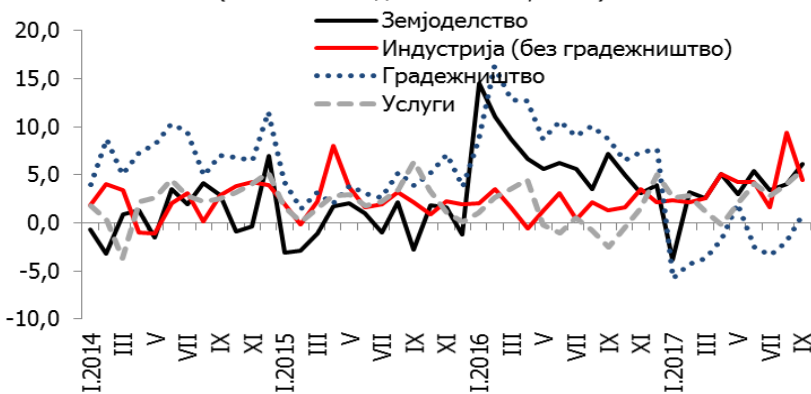
<sup>8</sup> Годишниот раст на цените на тутунот во ноември е комбинација на покачувањето на цената на определен тип цигари во април и во јуни 2017 година. Во јули 2017 година беше извршено зголемување на акцизите на цигарите (од 1 јули 2017 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари/парче секоја година) кое не се одрази врз месечните промени на цените на тутунот.

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



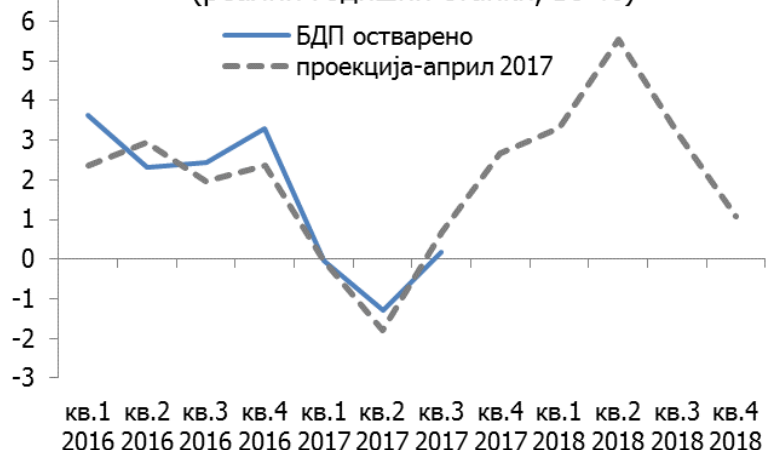
Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

**Бруто домашен производ**  
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.

Во септември 2017 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 4,7%, што претставува забрзување на растот од 1,9 п.п. во однос на растот од минатиот месец, што во еден дел се поврзува со зголемувањето на минималната плата<sup>9</sup>. Гледано по дејности, повисоки плати се исплатени речиси во сите дејности<sup>10</sup>, а растот е најголем кај секторите „уметност, забава и рекреација“, во „преработувачката индустрија“ и „рударство и вадење на камен“.

Во услови на пораст на трошоците на живот во септември, реалните плати бележат раст од 3,0%.

Остварувањата кај нето-платите во третиот квартал од годината се повисоки од очекуваните движења за кварталот во рамки на октомвриската проекција.

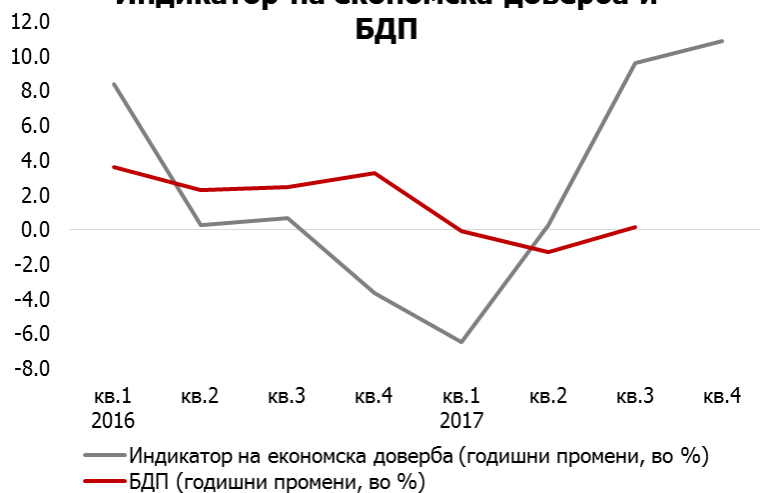
По неповолните движења во текот на првата половина од годината, во третиот квартал на 2017 година е забележан реален годишен раст на БДП, поместување кое соодветствува со очекуваната динамика во октомврискит циклус проекции. Стапката на раст во третиот квартал изнесува 0,2% и е нешто пониска од проектираната стапка на раст (0,7%).

Структурата на растот, гледано од аспект на побарувачката, генерално не отстапува од октомвриската проекција. Така, растот во третиот квартал е поттикнат од домашната побарувачка и извозот, додека увозот има негативен придонес. Гледано по компоненти, извозот има највисок придонес кон растот на БДП, што, исто така, е соодветно со проекцијата. Причина за растот на домашната побарувачка е личната потрошувачка, која оствари релативно

<sup>9</sup> 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.

<sup>10</sup> Пад на платите во септември е забележан само кај „стручни, научни и технички дејности“.

**Индикатор на економска доверба и БДП**



\*Четвртиот квартал се однесува само на октомври и ноември 2017 година  
Извор: ДЗС и Европска комисија.

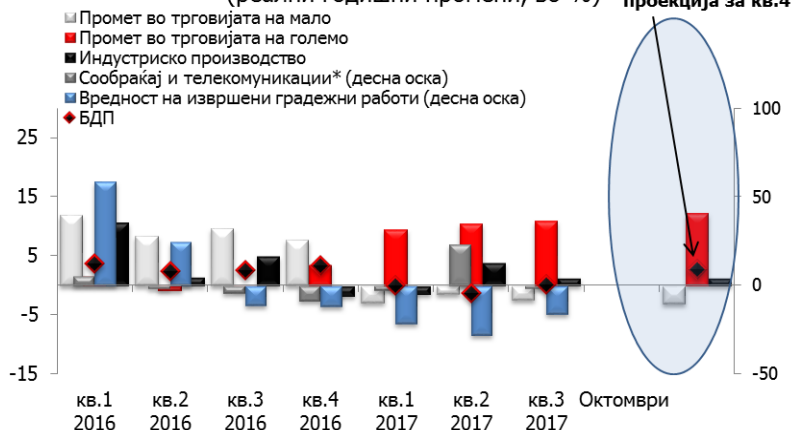
висок раст и во третиот квартал од годината, додека останатите две компоненти - бруто-инвестициите и јавната потрошувачка, бележат пад.

Гледано од производната страна, носител на растот во третиот квартал е трговијата, а повисока додадена вредност има и во земјоделството и во дејностите со недвижен имот. Во сите останати дејности беше забележан пад на додадената вредност.

**Високофреквентните податоци упатуваат на раст на економијата во последниот квартал од годината.** Сепак, најголем дел од показателите се расположливи само за првиот месец од кварталот, што ја зголемува неизвесноста околу оцената заснована врз овие информации. **Што се однесува на согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата<sup>11</sup>, анкетните истражувања кои се однесуваат на периодот октомври - ноември, покажуваат задржување на довербата на економските субјекти.**

**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.

**Податоците за октомври за одделните економски сектори упатуваат на поповолни движења во споредба со третиот квартал.** Така, во октомври дојде до зголемување на индустриското производство за **1,3% на годишна основа, наспроти падот од 2,4% во третиот квартал.** Ваквите поповолни движења се одраз на поволните движења кај енергетскиот сектор и преработувачката индустрија, додека производството во рударството беше намалено.

Гледано според одделните сектори во рамки на преработувачката индустрија, растот главно се согледува преку растот на производството на поголемите странски извозни капацитети (машини и уреди, електрична опрема). Од друга страна, производството кај поголемиот дел од традиционалните

<sup>11</sup> Се однесува на анкетите спроведени од страна на Европската комисија за мерење на економската доверба на субјектите во една економија. Композитниот индикатор на економска доверба се добива како пондериран просек од индикаторите на доверба за потрошувачите и индикаторите на доверба за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги).

дејности бележеше намалување во октомври со највисок негативен придонес од производството на метали и производството на облека.

Растот во прометот на **вкупната трговија** продолжи во првиот месец од последното тримесечје од годината и тоа со умерено забрзување на растот, главно одразувајќи ги поместувањата кај трговијата на големо. Прометот во трговијата на мало продолжи да се намалува и во октомври, но со забавена динамика.

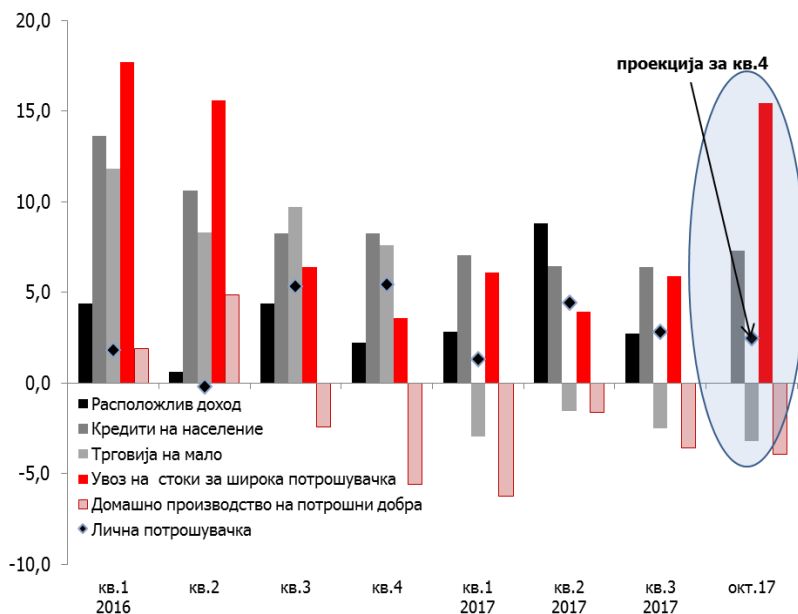
Расположливите индикатори за **агрегатната побарувачка** упатуваат на поповолни движења во четвртиот квартал. Поволните движења кај дел од компонентите на расположливиот доход и стабилниот раст на кредитирањето на населението упатуваат на продолжување на растот на **личната потрошувачка** во четвртиот квартал. Раст бележи и увозот на стоки за широка потрошувачка. Од показателите, пад е забележан кај трговијата на мало (но со забавена динамика) и кај производството на стоки за широка потрошувачка.

Од индикативните категории за **инвестициите** во октомври раст е забележан кај домашното производство на капитални производи, увозот на средства за работа и долгорочното кредитирање на претпријатијата, додека државните капитални инвестиции бележат пад.

Податоците за **надворешнотрговската** размена упатуваат на потенцијално проширување на дефицитот во четвртото тримесечје.

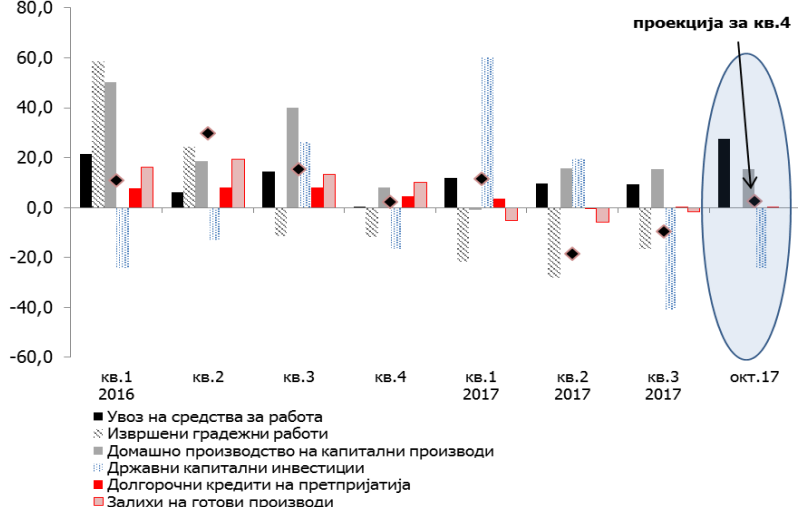
Остварувањето на буџетот заклучно со октомври укажува на годишен раст на **јавната потрошувачка** во четвртиот квартал, при нагорни поместувања кај расходите за плати и кај трансферите за здравствена заштита.

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

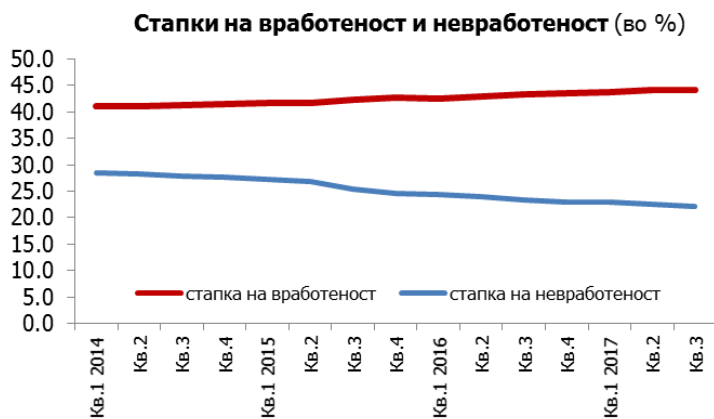


Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.



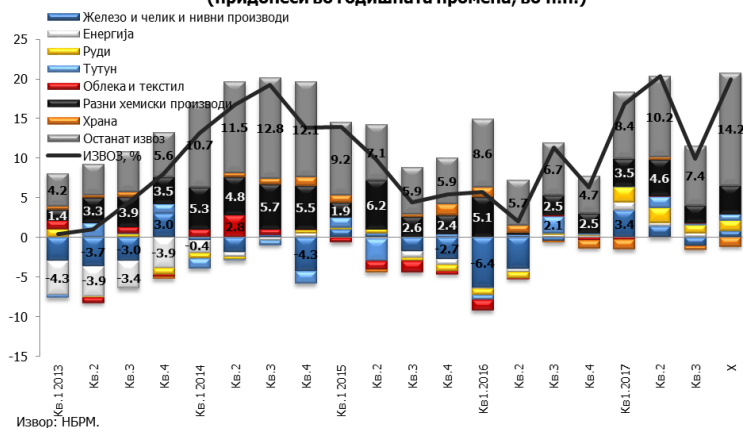
**Поволните поместувања на пазарот на труд продолжуваат и во третиот квартал од 2017 година...**

...при натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто во третиот квартал се сведе на 22,1% (22,6% во вториот квартал на 2017)...

...и годишен раст на бројот на вработени лица од 2,1%<sup>12</sup>.

<sup>12</sup> Најголем придонес кон растот на вработеноста имаа преработувачката индустрија и транспортот.

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



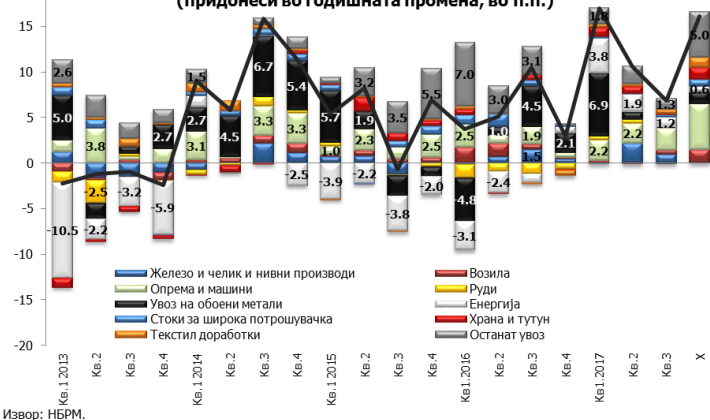
Во октомври 2017 година, дефицитот на надворешнотрговската размена забележа раст од 6% на годишна основа, при поинтензивен пораст на извозната од увозната компонента.

Извозот на стоки во октомври забележа годишен раст од 20%, како резултат на порастот на извозот кај сите компоненти, освен извозот на храна каде што е забележано намалување.

Во споредба со октомвриската проекција, извозот остварен во октомври е повисок од очекуваниот за четвртиот квартал, главно како резултат на позитивните отстапувања кај извозот на новите капацитети ориентирани кон извозот, но подобри остварувања има и кај дел од останатите извозни сегменти.

Исклучок претставува извозот на храна и руди, каде што се забележува умерено надолно отстапување.

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

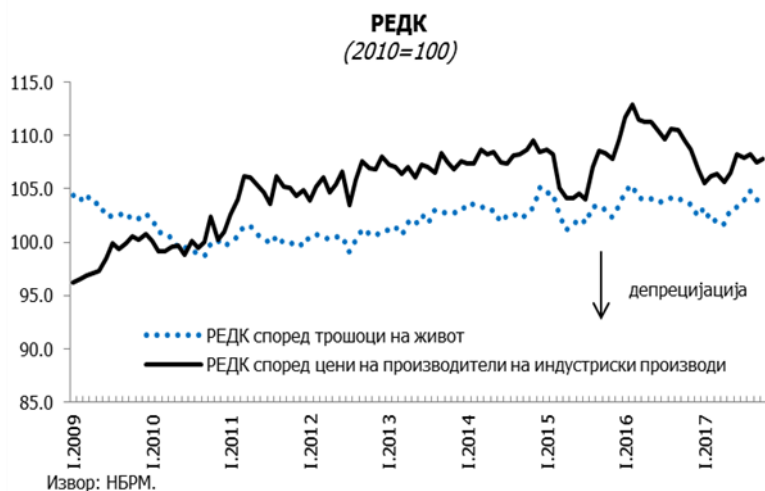


Увозот на стоки во октомври 2017 година забележа раст од 16% на годишна основа, одразувајќи го порастот на увозот кај сите увозни компоненти, освен рудите.

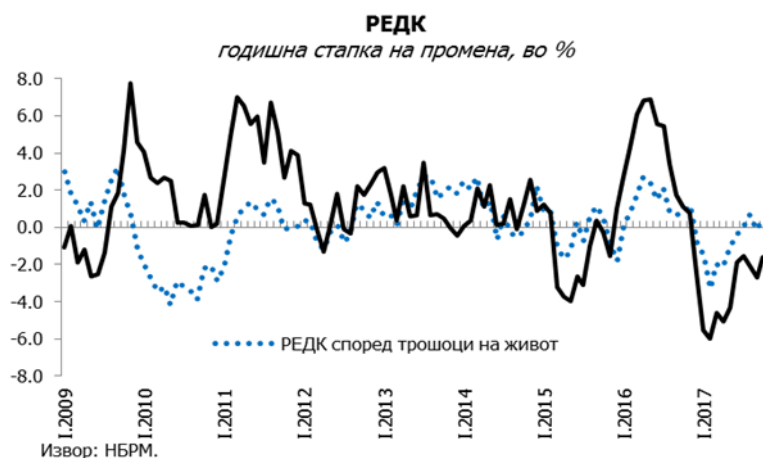
Увозот на стоки во октомври 2017 година е умерено повисок од очекуваниот за четвртиот квартал со октомвриската проекција, при нагорни отстапувања кај речиси сите увозни компоненти, со исклучок на увозот на енергија, металната индустрија и рудите каде што се забележани надолни отстапувања.



Остварувањата на компонентите на надворешнотрговската размена упатуваат на можност трговскиот дефицит да биде умерено понизок од проектираниот за четвртиот квартал на 2017 година, според октомвриската проекција.



Во октомври 2017 година показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења. Имено, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот забележа умерена апрецијација од 0,5%, додека индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари депрецијација од 1,6%.





Ваквите движења се должат на поволните движења кај релативните цени, при што релативните цени на индустриските производи забележаа намалување од 2,8%, а релативните трошоци на живот забележаа поумерено намалување од 0,7%. Истовремено, во спротивна насока делуваше НЕДК, забележувајќи умерена апрецијација 1,2% на годишна основа, во најголем дел како резултат на депрецијацијата на турската лира и САД-доларот.



Слични движења покажува и анализата на движењето на **индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи<sup>13</sup> во август 2017 година**. Имено, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот, забележа умерена апрецијација од 0,9%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи забележа депрецијација од 1,1%.



<sup>13</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.

На годишна основа, релативните трошоци на живот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа намалување од 0,5% и 2.5% соодветно. НЕДК забележа апрецијација од 1,5% на годишна основа.

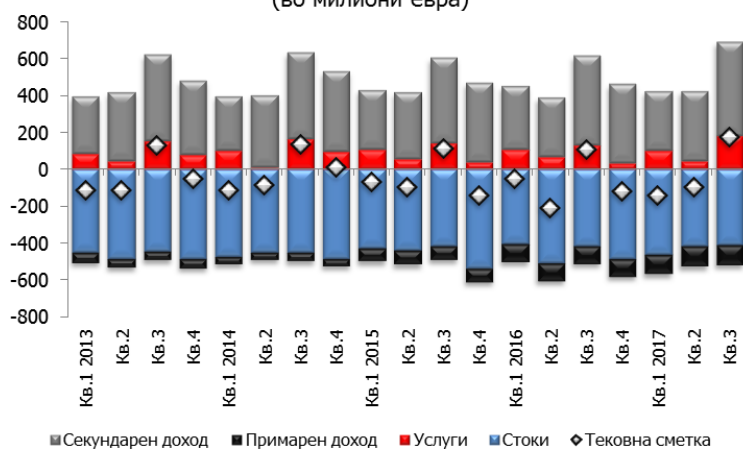
**Во третиот квартал од 2017 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа суфицит од 174,9 милиони евра (1,7% од БДП), што претставува подобро остварување во однос на очекуваното според октомвриската проекција.**

Позитивното отстапување произлегува од подобрите остварувања кај салдото на услугите, додека дефицитот на стоките е поголем од проектираниот. Останатите две компоненти, примарниот и секундарниот доход, се во согласност со очекувањата според октомвриската проекција.

**Кај финансиската сметка, во третиот квартал се остварени нето-одливи од 269,8 милиони евра (или 2,6% од БДП), што претставува мало надолно отстапување во однос на октомвриската проекција, односно повисоки нето-одливи од очекуваните за третиот квартал<sup>14</sup>.**

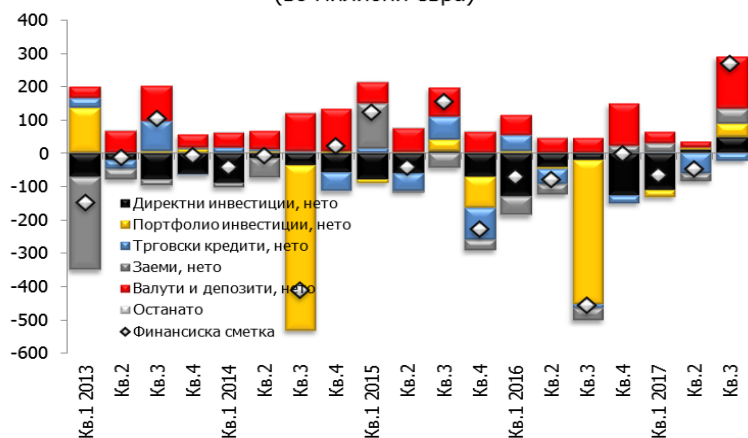
Позначителни надолни отстапувања се јавуваат кај директните инвестиции, при што во третото тримесечје се остварени нето-одливи, наспроти проектираните нето-приливи. Исто така, остварувањата кај портфолио-инвестициите и кај долгорочните заеми се послаби во однос на очекуваните во третото тримесечје. Надолните отстапувања кај

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



Извор: НБРМ.

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



Извор: НБРМ.

<sup>14</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.

овие компоненти на финансиската сметка во голема мера се ублажени од поповолните движења кај трговските кредити, коишто бележат нето-приливи, наместо очекуваните нето-одливи.

**Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со 30.11.2017 година, укажуваат на годишен раст на понудата и пад на побарувачката на девизи.**

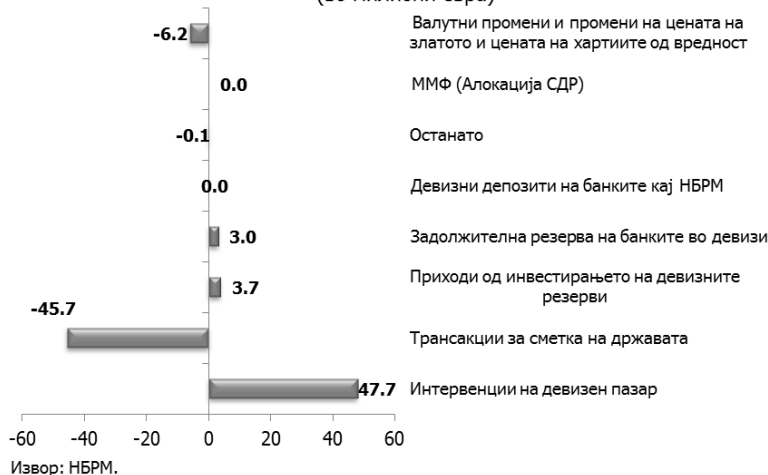
Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во периодот октомври - ноември 2017 година изнесува 203,1 милион евра, што претставува раст од 6% на годишна основа.



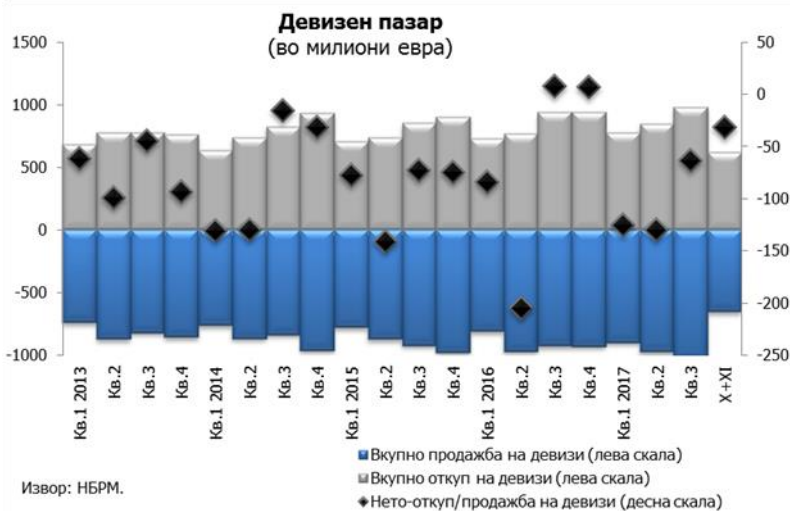
**На 30.11.2017 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.273,6 милиони евра, што претставува речиси непроменето ниво во однос на крајот на третиот квартал од 2017 година (мал раст од 2,3 милиони евра). Притоа, позитивниот ефект на интервенциите на НБРМ на девизниот пазар врз девизните резерви во голема мера се неутрализира од трансакциите за сметка на државата. Останатите текови имаа поумерено влијание врз промените кај девизните резерви во набљудуваниот период.**



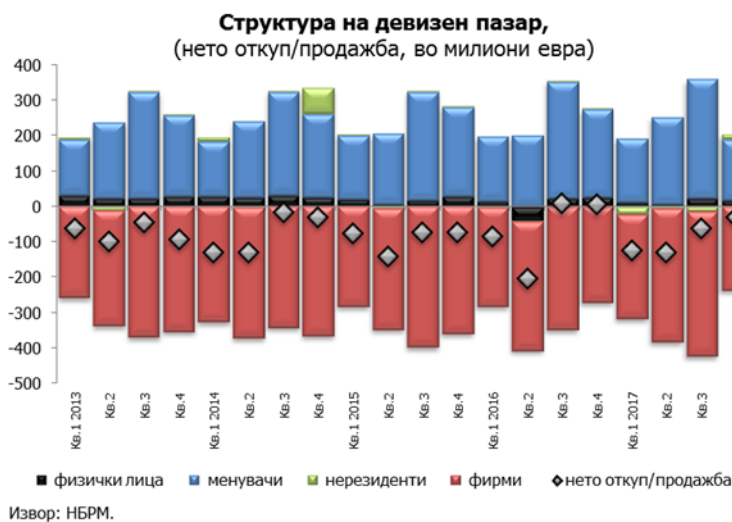
**Фактори на промена на девизните резерви во периодот октомври-ноември 2017 година (во милиони евра)**



Во периодот октомври - ноември 2017 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 32,2 милиона евра, наспроти остварениот мал нето-откуп во истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на поголемиот раст на побарувачката во однос на понудата на девизи.



Секторската анализа покажува дека ваквите промени претежно произлегуваат од зголемената нето-продажба кај фирмите.



**Состојбата на монетарните инструменти во октомври е пониска во однос на крајот на третото тримесечје, што е во рамки на очекувањата за креирање ликвидност преку монетарните инструменти во последниот квартал на 2017 година, согласно со октомвриската проекција.**



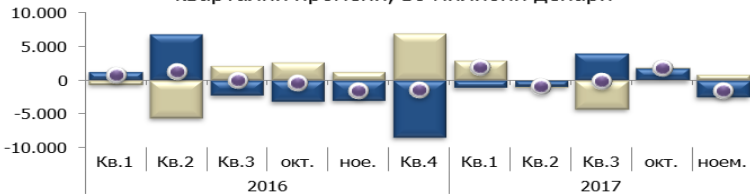
Извор: НБРМ.

Нето девизната актива на НБРМ во октомври е повисока во однос на крајот на септември, што е спротивно на проектираното намалување за четвртиот квартал со октомвриските проекции. Месечен раст во октомври бележат и вкупните депозити на државата, наспроти очекувањата за нивно намалување во текот на последното тримесечје.

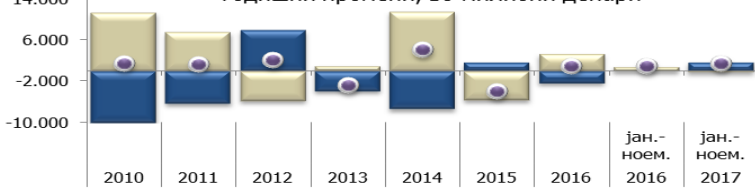
Примарните пари во октомври бележат раст во однос на крајот на третиот квартал, но послаб во споредба со проектираниот за последното тримесечје. Оствареното месечно зголемување во целост произлегува од растот на вкупните ликвидни средства на банките, додека готовите пари во оптек бележат умерен пад, наспроти очекувањата за раст и кај двете категории согласно со октомвриската проекција.

**Ликвидност на банки\***

квартални промени, во милиони денари



годишни промени, во милиони денари



■ Автономни фактори-нето, промена    ■ Мон. инструменти, нето  
● Сметки на банки кај НБРМ

Извор: НБРМ.

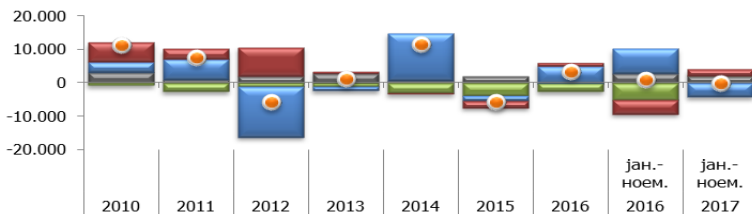
\*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност.

**Автономни фактори\***

квартални промени во милиони денари



годишни промени, во милиони денари



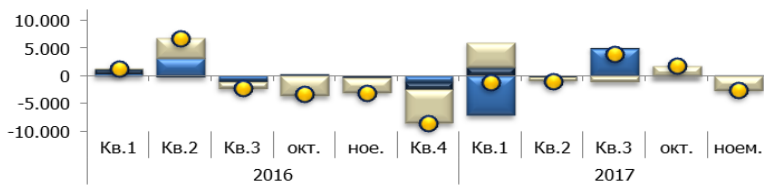
■ Девизни интервенции    ■ Трансакции на држава  
■ Готови пари во оптек    ■ Останати автономни фактори  
● Автономни фактори, нето

Извор: НБРМ.

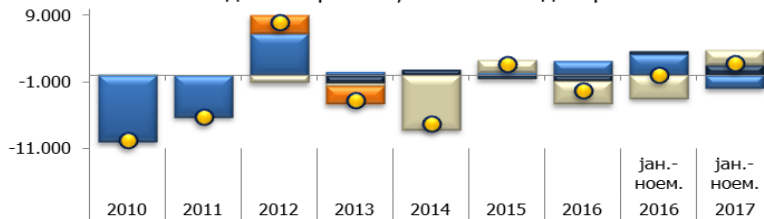
\*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување

**Монетарни инструменти\***

квартални промени, во милиони денари



годишни промени, во милиони денари



■ Благајнички записи    ■ Депозити преку ноќ    ■ Депозити на 7 дена  
■ Repo операции    ● Мон. инструменти, нето

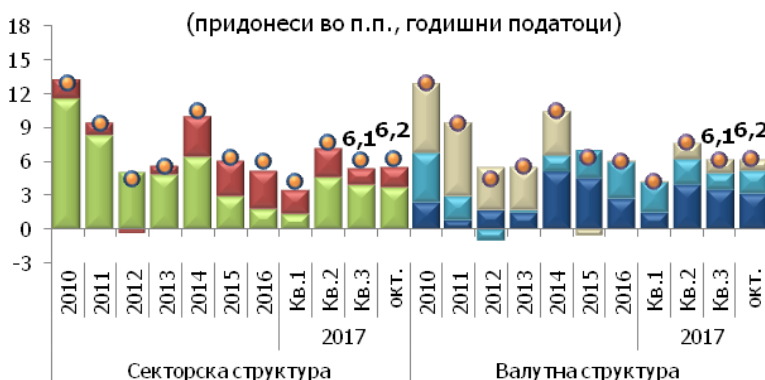
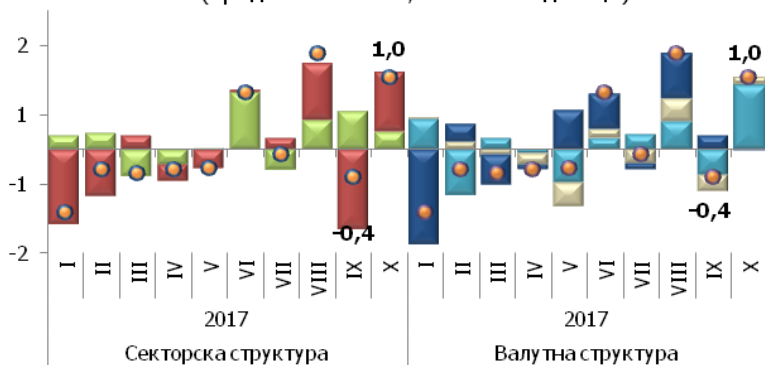
Извор: НБРМ.

\*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност.

**Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, во ноември ликвидноста на банкарскиот систем забележа намалување на месечна основа.** Падот на ликвидноста во целост произлегува од зголемениот интерес на банките за пласирање на дел од вишокот ликвидни средства во краткорочни депозити кај НБРМ на седум дена. Од друга страна, автономните фактори делуваа кон умерен раст на ликвидноста на банките, во најголем дел под влијание на готовите пари во оптек и девизните интервенции на НБРМ со нето-откуп, додека денарските депозити на државата остварија мал раст, делувајќи во насока на намалување на ликвидноста во банкарскиот систем.

**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 банкарскиот сектор во октомври 2017 година остварија раст на месечна основа, наспроти намалувањето во претходниот месец.** Според секторската структура, месечното зголемување (од 1,0%) во октомври во најголем дел се должи на депозитите на претпријатијата, а раст, но релативно понизок, остварија и депозитите на домаќинствата. Од аспект на валутната структура, растот на депозитите во октомври најмногу произлегува од депозитите во странска валута, а позитивен придонес кон месечниот раст на вкупните депозити имаа и денарските депозити.

Динамиката на раст кај вкупните депозити во октомври е во согласност со очекувањата со октомвриската проекција.

**Годишната стапка на раст на вкупните депозити во октомври изнесува 6,2% (6,1% во септември) и е над проектираниот раст за четвртиот квартал на 2017 година (од 3,6%) со октомвриската проекција.** На годишна основа, растот на вкупните депозити во октомври, од валутен аспект, во најголем дел е резултат на растот на депозитите во странска валута. Од секторски аспект, годишниот раст на депозитите во најголем дел се должи на растот на депозитите на домаќинствата.

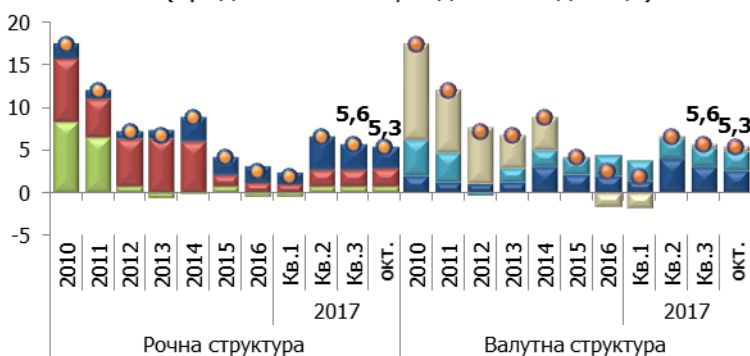


**Депозити на домаќинствата**

(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.

**Растот на депозитите на домаќинствата забави во октомври и се сведе на 0,4%.**

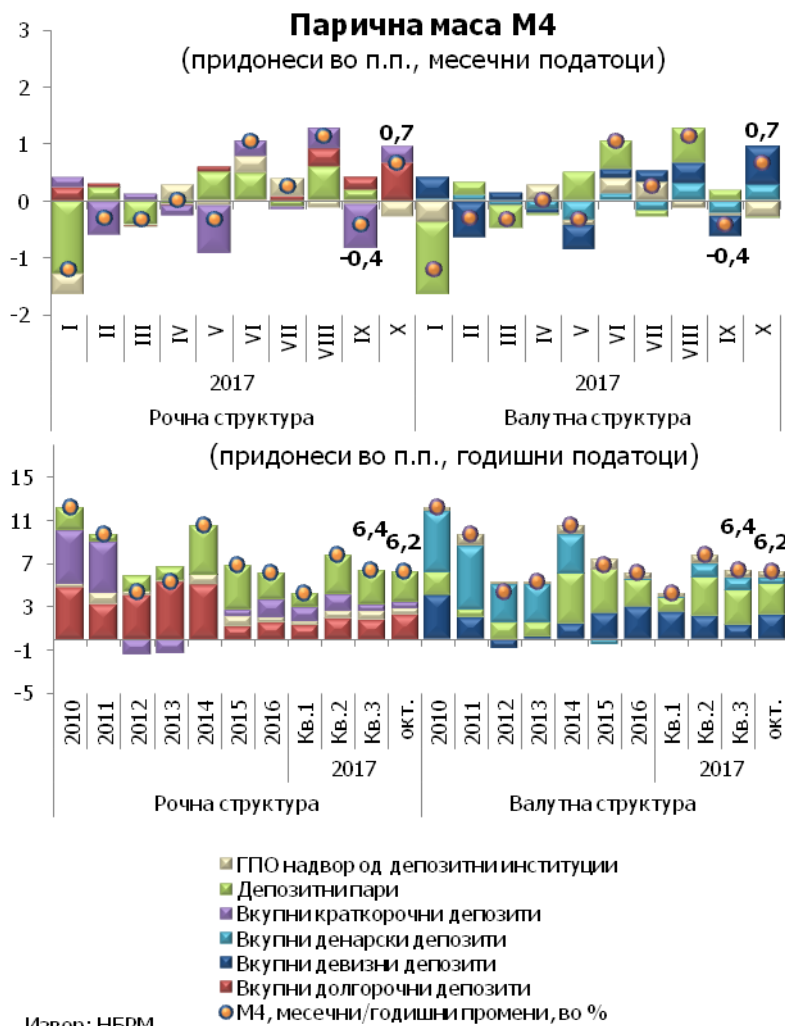
Забавената динамика на раст на депозитите на домаќинствата беше под доминантно влијание на депозитните пари, кои во октомври се намалија, наспроти растот во претходниот месец. Од валутен аспект, месечното зголемување на депозитите на домаќинствата во најголем дел произлегува од поинтензивниот раст на девизните депозити, но умерен позитивен придонес имаат и денарските депозити. Според рочната структура, месечниот раст на депозитите на домаќинствата се должи на растот на долгорочните и краткорочните депозити, додека депозитните пари имаат негативен придонес. Со остварувањата во октомври, учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата изнесува 50,7% и оствари мал пад во споредба со претходниот месец (50,9%).

**Учество на денарските депозити на домаќинствата во вкупните депозити**

(во проценти)

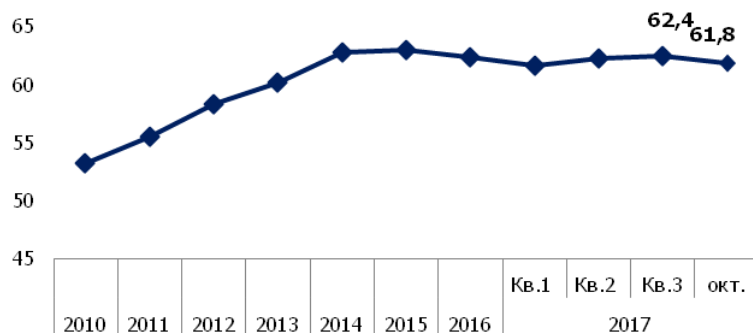


Извор: НБРМ.

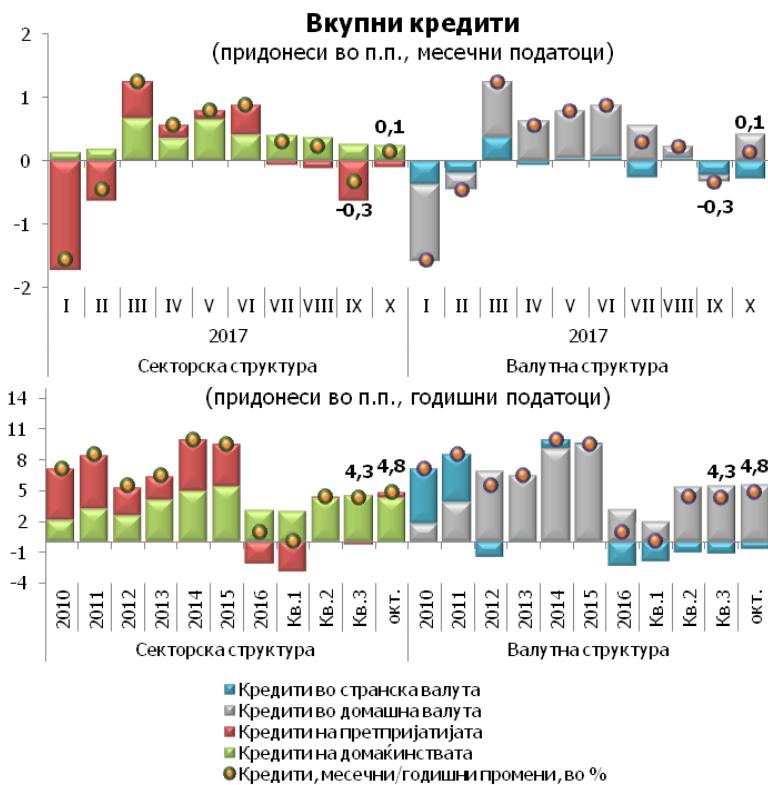


**Најшироката парична маса М4 во октомври оствари месечен раст, по намалувањето во претходниот месец.** Месечниот раст на најшироката парична маса (од 0,7%), во најголем дел се должи на зголемувањето на вкупните депозити, при умерен пад на готовите пари во оптек. **На годишна основа, паричната маса е повисока за 6,2% (6,4% во септември), што е над проектираниот раст од 4,1% за четвртиот квартал од 2017 година.** Од гледна точка на динамиката, годишниот раст на паричната маса умерено забави во октомври, во најголем дел под влијание на динамиката на депозитите во домашна валута, а во помал обем и заради депозитните пари. Со остварувањата во октомври, учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса умерено се намали во споредба со претходниот месец (од 62,4% на 61,8%).

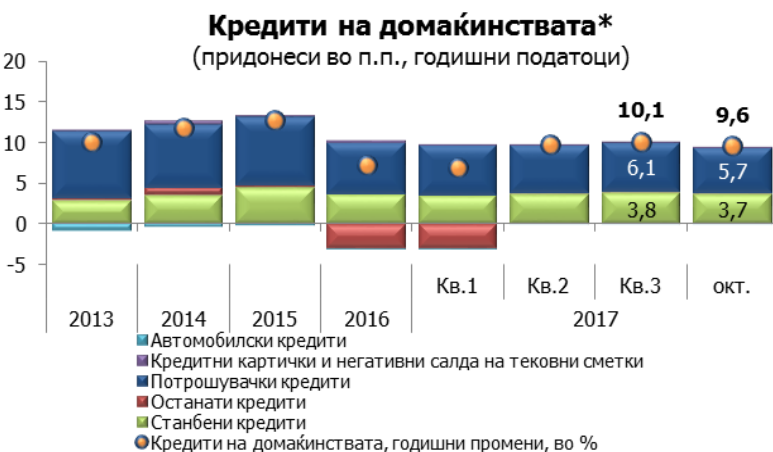
**Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4, во %**



Извор: НБРМ.



Извор: НБРМ.



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

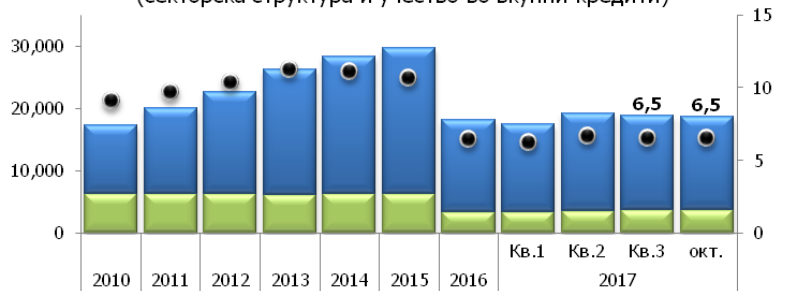
Во октомври, вкупните кредити на приватниот сектор остварија мал раст, за разлика од намалувањето во претходниот месец. Анализирano по сектори, месечното зголемување на вкупната кредитна активност (од 0,1%) целосно произлегува од остварувањата кај домаќинствата, додека корпоративните кредити остварија мал пад, кој е релативно понизок во споредба со претходниот месец.

Динамиката на раст на вкупните кредити е побавна во однос на очекувањата со октомвриската проекција.

На годишна основа, вкупните кредити во октомври се повисоки за 4,8%, што е повисоко остварување во споредба со проектираното (раст од 4,6%) за четвртиот квартал од 2017 година. Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити и во октомври 2017 година произлегува од растот на денарските кредити, при континуиран годишен пад на девизните кредити.

Растот на кредитите на домаќинствата во октомври умерено забави на годишна основа, главно заради забавувањето на растот кај потрошувачките кредити.

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



■ Сомнителни и спорни побарувања на домаќинствата во милиони денари, лева скала  
 ■ Сомнителни и спорни побарувања на претпријатијата во милиони денари, лева скала  
 ● Учество на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити во %, десна скала  
 Извор: НБРМ.

**Учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити во октомври се задржа на ниво од 6,5%.**

**Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити**  
(во проценти)



Извор: НБРМ.

**Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор во октомври се намали на месечна основа, од 89,2% на 88,4%. Остварувањето во октомври е незначително повисоко споредено со очекувањата за четвртиот квартал на 2017 година, согласно со октомвриската проекција.**

**Каматни стапки на вкупните депозити**

(месечни податоци, во проценти)

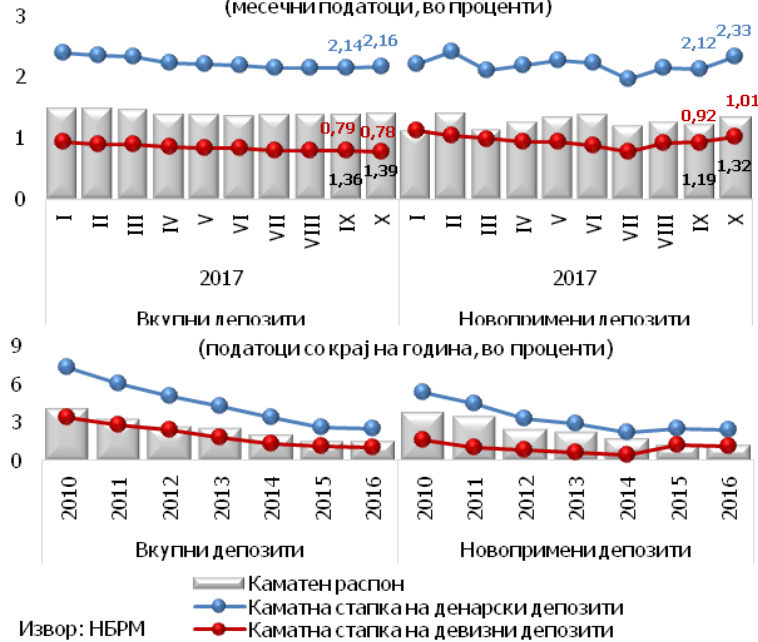


Извор: НБРМ

Каматните стапки на вкупните депозити во октомври забележаа незначителна промена во однос на претходниот месец, при што распонот меѓу каматните стапки на денарските и девизните депозити се задржа релативно стабилен и изнесуваше 1,4 п.п.. Кај **новопримените вкупни депозити**, каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити умерено се зголеми од 0,49 п.п. на 0,67 п.п., при раст на каматните стапки на новопримените денарски депозити и намалување на каматните стапки на девизните депозити. Сепак, во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења<sup>15</sup>.

**Каматни стапки на депозитите на домаќинствата**

(месечни податоци, во проценти)

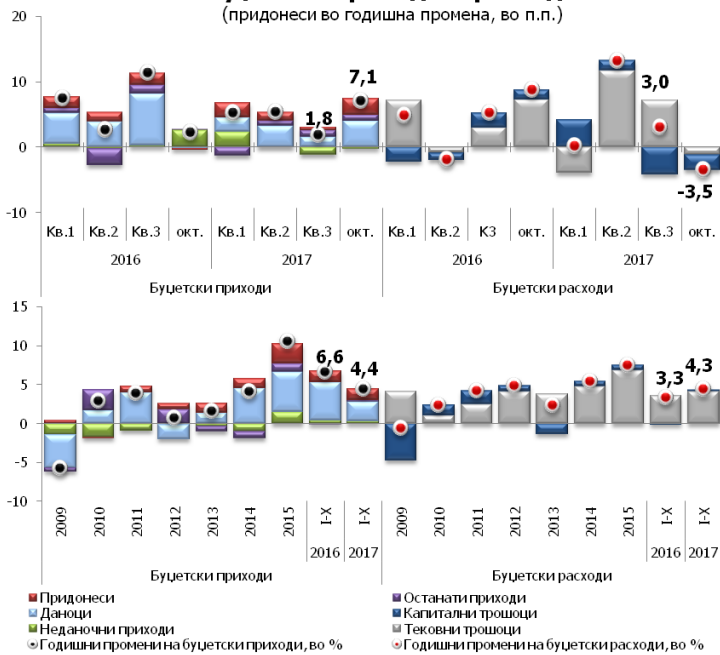


Извор: НБРМ

Каматните стапки на депозитите на домаќинствата во октомври забележаа мали промени во однос на претходниот месец, при што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки умерено се зголеми, од 1,36 п.п. на 1,39 п.п.. Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматните стапки на новопримените денарски и девизни депозити остварија раст, што услови проширување на каматниот распон, од 1,19 п.п. на 1,32 п.п..

<sup>15</sup> Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити зависи од обемот на новопримени депозити (кој од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

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

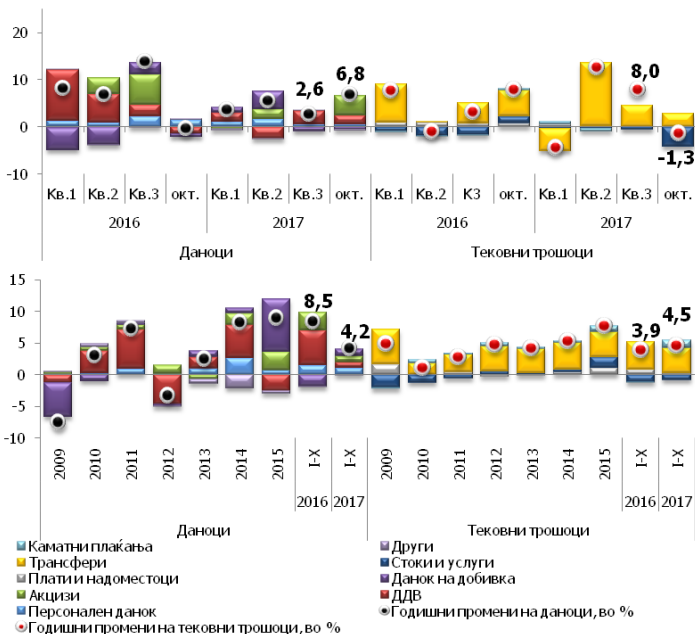


Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Вкупните буџетски приходи остварени во октомври 2017 година во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите) се повисоки за 7,1% на годишна основа, додека остварувањето кај вкупните расходи е пониско за 3,5% на годишна основа. Повисоките буџетски приходи во најголем дел произлегуваат од подоброто остварување кај даноците и придонесите, додека пониските буџетски расходи беа одраз на пониските остварувања кај капиталните и тековните трошоци.

На збирна основа, во периодот јануари - октомври 2017 година, вкупните буџетски приходи се повисоки за 4,4% во споредба со истиот период од претходната година, што во најголем дел е резултат на повисоката остварувања кај даноците, а позитивен, но помал е и придонесот на останатите категории буџетски приходи. Кај буџетските расходи, остварувањата во периодот јануари - октомври 2017 година се повисоки за 4,3% на годишна основа, што најмногу произлегува од повисоките тековни трошоци, а во мал дел и од капиталните трошоци.

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

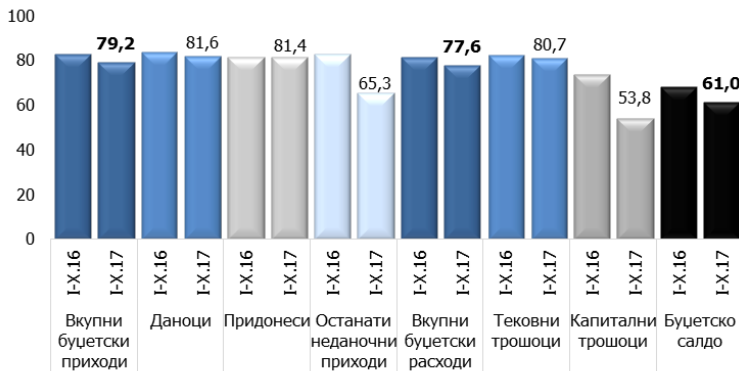


Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Вкупните приливи од даноци во Буџетот на РМ во октомври беа повисоки за 6,8% на годишна основа, при што најголем придонес имаат акцизите и приливите врз основа на ДДВ. Од друга страна, тековните трошоци во октомври беа пониски за 1,3% на годишна основа, што во најголем дел се објаснува со пониското остварување кај категоријата „стоки и услуги“.

Во периодот јануари - октомври 2017 година, приливите од даноците на збирна основа, се повисоки за 4,2% на годишна основа, што речиси подеднакво произлегува од повисоките приливи врз основа на данокот на добивка, персоналниот данок, приливите врз основа на ДДВ и акцизи. Кај тековните трошоци, стапката на раст во анализираниот период изнесува 4,5%, на годишна основа, со најголем придонес на трансферите.

**Реализација на Буџетот, по категории**  
(централен Буџет и фондови), во проценти од годишен план\*

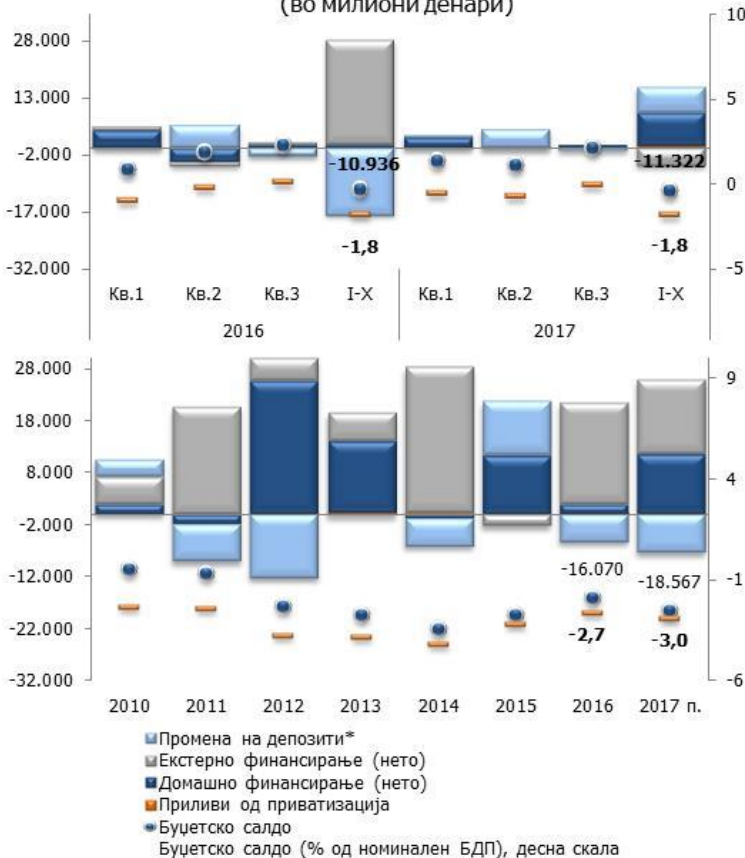


\*за 2016 година, пресметките се направени во однос на остварениот Буџет за 2016 год.  
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Буџетските приходи остварени во периодот јануари - октомври 2017 година претставуваат 79,2% од планираните приходи за 2017 година, согласно со Ребалансот на Буџетот<sup>16</sup>. Анализирано по одделни категории буџетски приходи, остварувањето кај даноците и придонесите изнесува 81,6% и 81,4%, соодветно, додека остварувањето кај категоријата „останати неданочни приходи“<sup>17</sup> изнесува 65,3%.

Во однос на буџетските расходи, во периодот јануари - октомври 2017 година се остварени 77,6% од планираните расходи за 2017 година, при што остварувањето кај тековните трошоци изнесува 80,7%, додека остварувањето кај капиталните трошоци е пониско и изнесува 53,8%.

**Финансирање на буџетското салдо**  
(во милиони денари)



\* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРМ.  
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

Во периодот јануари - октомври 2017 година во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 11.322 милиона денари, што претставува 1,8% од номиналниот БДП<sup>18</sup>. Остварениот буџетски дефицит во периодот јануари - октомври 2017 година претставува 61% од планираниот дефицит за 2017 година, согласно со Ребалансот на Буџетот.

Дефицитот остварен во периодот јануари -октомври 2017 година беше финансиран од домашни извори преку нето-емисија на нови државни хартии од вредност и повлекување депозити од сметката на државата кај Народната банка.

<sup>16</sup> Споредбата е направена со Ребалансот на Буџетот за 2017 година од август 2017 година и прераспределбата на буџетските средства помеѓу буџетски корисници од ноември 2017 година.

<sup>17</sup> Вклучува неданочни приходи, капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

<sup>18</sup> Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2017 година се користени октомвриските проекции на НБРМ.

**Државни хартии од вредност**

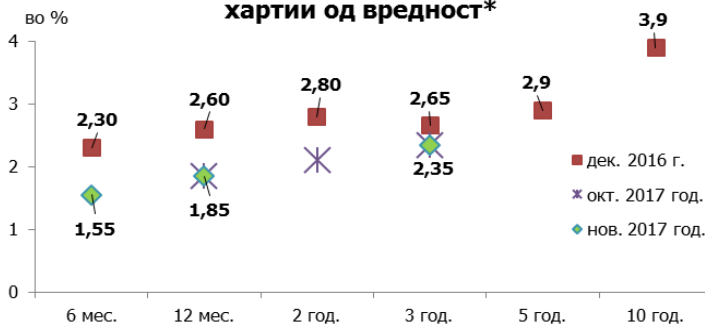
(промени, во милиони денари)



Извор: Министерство за финансии.

Состојбата на издадените државни хартии од вредност на домашниот пазар на крајот на ноември 2017 година изнесува 92.262 милиона денари и во споредба со крајот на третиот квартал е повисока за 4.414 милиони денари. На збирна основа, за периодот јануари - ноември 2017 година, државните хартии од вредност се зголемени за 10.891 милион денари, што претставува 94,7% од предвидениот износ за 2017 година<sup>19</sup>.

**Каматни стапки на безризични државни хартии од вредност\***



\* каматните стапки на 6 мес.ДЗ и 2 год.ДО, се од последни одржани аукции во ноем. 2016, додека каматните стапки на 3 год. и 5 год. ДО се од последни одржани аукции во септ. 2015 и ноем. 2014, соодветно.

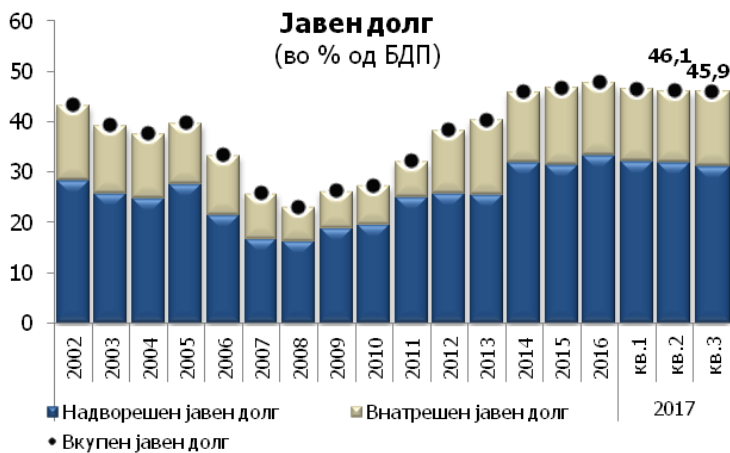
Извор: Министерство за финансии.

Каматните стапки на државните хартии од вредност во ноември 2017 година не се променија во однос на претходниот месец<sup>20</sup>. Во споредба со крајот на претходната година, каматните стапки се намалија. Имено, во ноември, каматните стапки на државните записи со рок на достасување од шест и дванаесет месеци се пониски за 0,75 п.п., соодветно. Кај државните обврзници, намалувањето кај каматните стапки на двегодишните државни обврзници изнесува 0,7 п.п., додека каматните стапки на тригодишните државни обврзници се пониски за 0,3 п.п. во однос на последната одржана аукција (септември 2015 година).

<sup>19</sup> Споредбата е направена со годишниот план за домашно задолжување на државата со Ребалансот на Буџетот за 2017 година од август 2017 година.

<sup>20</sup> На аукциите на државните хартии од вредност во ноември беа понудени и продадени шестмесечни државни записи без девизна клаузула, дванаесетмесечни државни записи без девизна клаузула, тригодишни државни обврзници без девизна клаузула и петнаесетгодишни државни обврзници со девизна клаузула.





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

На крајот на третиот квартал на 2017 година вкупниот јавен долг<sup>21</sup> изнесува 45,9% од БДП<sup>22</sup>, што претставува намалување од 0,2 п.п. во однос на претходниот квартал. Промената во целост произлегува од намалувањето кај надворешниот долг (од 31,9% на 31,1% од БДП), при умерен раст на внатрешниот долг (од 14,2% на 14,9% од БДП). Вкупниот државен долг се намали за 0,1 п.п. од БДП, во однос на претходниот квартал, а мал пад (0,1 п.п. од БДП) на квартална основа беше регистриран и кај долгот на јавните претпријатија.

<sup>21</sup> Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 165/14) според кој тој претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, како и трговските друштва коишто се во целосна или во претежна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје за кои државата има издадено државна гаранција.

<sup>22</sup> Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2017 година се користени октомвриските проекции на НБРМ.

## 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>23</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

<sup>23</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).

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.

#### **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 оневозможија 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 продолжија 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 (англ. leverage ratio), 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.

### **јули 2017 година**

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 11 јули 2017 година, беше одлучено понудата на благајнички записи да се намали од 30.000 милиони денари на 27.500 милиони денари.

### **август 2017 година**

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 8 август 2017 година, беше одлучено понудата на благајнички записи да се намали од 27.500 милиони денари на 25.000 милиони денари.