

Народна банка на Република Северна Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

декември 2019 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 2019 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2019 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.

Во периодот октомври-ноември меѓународните организации ги заокружија есенските проекции, во чии рамки беа извршени надолни ревизии на глобалниот економски раст, со понагласени надолни ризици во однос на претходните проекции. Главниот ризик за растот на глобалната економија и натаму претставува неизвесноста од трговскиот конфликт помеѓу САД и Кина, за којшто во последниот период има најави за потпишување на првата фаза од договорот во текот на декември. Останатите ризици се однесуваат на можното поголемо забавување на растот на системски значајните економии како што се Кина и еврозоната, неизвесноста околу Брегзит, евентуалното прелевање на негативните ефекти од слабата индустриска активност во еврозоната врз другите сегменти од економијата, ризиците поврзани со акумулираната финансиска ранливост на одредени брзорастечки економии, сè поголемите дезинфлациски притисоци, како и зголемените геополитички ризици во глобални рамки. Во однос на **економските движења во еврозоната**, како наш најголем трговски партнер, првичната оценка за БДП во третиот квартал на 2019 година покажува годишен раст од 1,2% (0,2% на квартална основа), ист како и во претходниот квартал. Најновите високофреквентни податоци и оценки од анкетните истражувања на домаќинствата и претпријатијата за последниот квартал на 2019 година упатуваат на остварување сличен или евентуално малку послаб раст во однос на претходниот квартал. Притоа, движењата на пазарот на труд и натаму се повољни, но се поумерени, при што во третото тримесечје бројот на вработените порасна за 1% на годишна основа (1,2% во вториот квартал), а стапката на невработеност се задржа на нивото од претходниот квартал (7,6%), додека во октомври се намали на 7,5%. Во однос на инфлацијата во еврозоната, првичната оценка за ноември покажува забрзан раст на цените од 1% (0,7% во октомври), што се должи главно на забрзување на базичната инфлација во делот на услугите и на побрз раст на цените на храната. Кај очекувањата за **каматната стапка на едномесечниот ЕУРИБОР** за 2020 и 2021 година не се забележуваат позначајни отстапувања од нивоата проектирани во октомври.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка за 2019 година упатуваат на мала нагорна корекција, а за 2020 и 2021 година се непроменети во споредба со проекциите во октомври, додека оценките за **странската ефективна инфлација** се главно ревидирани надолу, освен за 2020 година во која нема промена на оцените. Тековните оценки за идното движење на **девизниот курс** се непроменети. **Најновите проекции на цените на примарните производи на светските берзи за 2019 година се главно блиски до оние од октомври, додека за 2020 и 2021 година се ревидирани во различна насока.** Притоа, поголеми отстапувања во однос на октомвриските оценки се забележани кај цената на никелот за 2020 година, за која сега се очекува мал пад наспроти претходно оценетиот двоцифрен раст. Сепак, движењата и оцените за цените на примарните производи се исклучително променливи, што создава поголема неизвесност околу 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 октомврскиот циклус на проекции упатува на одредени отстапувања во одделните сегменти од економијата.

Согласно со објавените проценети податоци за БДП, економската активност и натаму расте и во третиот квартал од годината, но побрзо, достигнувајќи реална стапка на годишен раст од 3,6% (3,4% во вториот квартал), којашто е малку повисока од очекуваната. Притоа, се забележува понизок придонес од проектираниот кај домашната побарувачка (главно заради помалиот придонес од очекуваниот кај личната потрошувачка и бруто-инвестициите), но и помалку негативен придонес од очекуваниот кај нето-извозот. За четвртиот квартал, при ограничен обем на расположливи податоци, тешко е да се даде попрецизна оцена за состојбата во економијата. Засега, расположливите високофреквентни податоци за октомври упатуваат на продолжување на поволните движења во економијата (натамошен, но малку поумерен раст на индустриското производство и прометот во трговијата). **Во однос на инфлацијата**, намалувањето на потрошувачките цени на годишна основа продолжи и во ноември, кога тие забележаа минимален пад на годишна основа (-0,1%), со што збирната стапка се сведе на 0,8%, малку под октомвриската проекција. Со оглед на ваквите остварувања, постои веројатност за остварување на нешто помал раст на инфлацијата од очекуваниот. Неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи и понатаму е главен ризик околу проекцијата на инфлацијата за следниот период.

Девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) на крајот на ноември 2019 година бележат раст и во однос на остварувањата заклучно со третиот квартал и во однос на крајот на претходната година

Анализирано преку факторите на промена, растот на девизните резерви произлегува од нето-приливите засновани врз трансакции на државата, пред сè врз основа на задолжувањето од Светската банка, како и остварениот откуп на девизи на девизниот пазар од страна на Народната банка. Анализата на показателите за адекватноста покажува дека тие и понатаму се наоѓаат во сигурна зона. Расположливите податоци од надворешниот сектор за четвртото тримесечје од годината се ограничени. Податоците за менувачкиот пазар, заклучно со ноември, упатуваат на можност за остварување кај приватните трансфери во согласност со проекциите за последниот квартал. Од друга страна, податоците за надворешнотрговската размена за октомври упатуваат на малку повисок трговски дефицит во однос на проектираниот, иако периодот е многу краток за донесување поконкретни заклучоци. Во однос на остварувањата во билансот на плаќања, податоците за третото тримесечје од 2019 година укажуваат на малку понизок суфицит во тековната сметка во однос на октомвриската проекција, како и на малку повисоки нето финансиски одливи од очекуваните за овој период.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци за октомври покажуваат месечен раст на **вкупните депозити** од 0,3%. Растот на депозитите во октомври пред сè произлегува од зголемувањето на депозитите на претпријатијата, односно депозитите во странска валута. На годишна основа, вкупните депозити во октомври се повисоки за 10,4%, во најголем дел како резултат на растот на депозитите на домаќинствата, односно на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари). Годишниот раст на депозитите во октомври е над проектираниот од 9,6% за четвртиот квартал од 2019 година. Во однос на кредитниот пазар, **вкупните кредити** на приватниот сектор во октомври остварија месечен раст од 0,8%. Месечниот раст на вкупните кредити пред сè се должи на кредитите на домаќинствата, односно на кредитите во странска валута. На годишна основа, вкупните кредити во октомври се повисоки за 6,0%, при што растот во поголем дел е резултат на кредитите на домаќинствата, при позитивен придонес и на кредитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, годишниот раст на вкупните кредити и натаму во најголем дел произлегува од растот на кредитите во домашна валута. Годишниот раст на кредитите во октомври е над проектираниот од 5,4% за четвртиот квартал, согласно со октомвриската проекција.

Во Буџетот на Република Северна Македонија во периодот јануари-октомври беше остварен дефицит од 5.358 милиони денари. Буџетскиот дефицит во најголем дел беше финансиран преку задолжување на државата на странскиот и домашниот финансиски пазар. Остварениот буџетски дефицит претставува 30,3% од планираниот со Буџетот за 2019 година.

Последните макроекономски показатели и оценки упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика. Движењата на девизниот пазар и натаму се поволни, придонесувајќи за раст на девизните резерви и нивно одржување во сигурната зона. Во однос на економската активност, остварениот раст во првите три квартали од 2019 година од 3,6% е во согласност со проекциите за овој период од годината. Расположливите високофреквентни показатели за октомври се ограничени и недоволни за донесување попрецизни заклучоци за четвртиот квартал, но засега сигналите се поволни и се во согласност со очекувањата за поумерен економски раст во последниот квартал. Во однос на инфлацијата, таа веројатно ќе биде малку пониска од проектираната за 2019 година, а ризиците околу проекцијата во следниот период, главно се поврзани со цените на примарните производи на светските пазари. Во рамки на монетарниот сектор, остварувањата кај депозитите и кредитите засега се малку над очекувањата во октомвриската проекција.

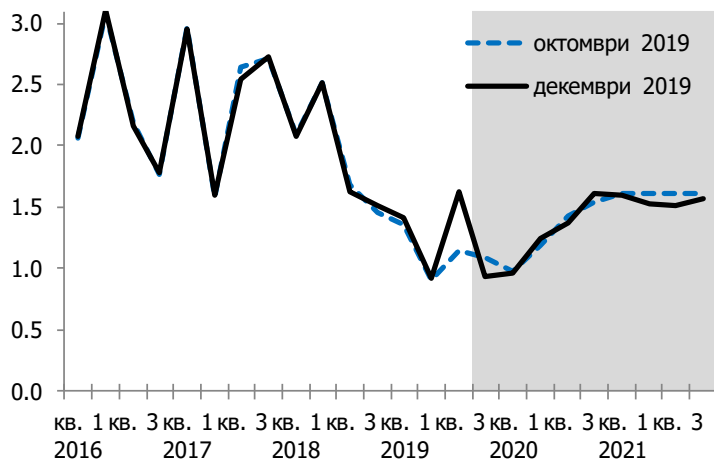
Економијата со солидни остварувања и во третиот квартал од 2019 година

Економската активност растеше и во третиот квартал на 2019 година, и тоа забрзано. Реалната годишна стапка на раст изнесуваше 3,6% наспроти 3,4% во претходниот квартал. Растот произлегува од домашната побарувачка, при натамошен раст на личната и јавната потрошувачка и на бруто-инвестициите. Извозот и натаму е категорија со највисок позитивен индивидуален придонес за економскиот раст. Растот на извозот на стоки и услуги, заедно со зголемената инвестициска побарувачка и лична потрошувачка, услови раст и на увозот на стоки и услуги, а со тоа и негативен придонес на нето-извозот. Растот на економијата во првите три квартали од годината изнесува 3,6%.

Селектирани макроекономски показатели ^{1/}	2018							2019															
	2016	2017	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2018	ян.	фев.	мар.	Кв.1	апр.	мај	јун.	Кв.2	јул.	авг.	сеп.	Кв.3	окт.	ноем.		
I. Реален сектор индикатори																							
Бруто домашен производ (годишна реален раст)^{2/}	2,8	1,1	0,3	1,7	2,4	6,2	2,7				3,9				3,4						3,6		
Индустриско производство^{3/}																							
стапка на промена (годишна)	3,4	0,2	5,2	4,9	5,1	6,4	5,4	12,0	7,3	7,5	8,8	5,5	1,2	-2,7	1,1	5,8	9,8	6,1	7,1	4,2	5,6	4,2	
кумулятивна просечна стапка	3,4	0,2	5,2	5,0	5,0	5,4	5,4	12,0	9,6	8,8	8,8	7,9	6,5	4,8	4,8	4,9	5,5	5,6	5,6	5,6	5,6	5,4	
Инфлација^{4/}																							
ЦПИ Инфлација (годишна) ^{5/}	-0,2	2,4	1,5	1,5	1,6	1,2	0,9	1,2	1,1	1,4	1,2	1,9	1,4	0,3	1,2	0,8	0,8	0,3	0,6	-0,2	-0,1	-0,1	
ЦПИ Инфлација (кумулятивна просечна)	-0,2	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,2	1,1	1,2	1,2	1,4	1,4	1,2	1,2	1,2	1,1	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8	
Базична инфлација (кумулятивна просечна)	1,3	2,3	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,3	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,7	0,6	0,6	
Базична инфлација (годишна)	1,3	2,3	1,6	1,5	1,7	1,3	1,5	1,3	0,7	0,6	0,9	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	0,5	0,2	0,6	-0,3	-0,6	-0,6	
Работна сила																							
Стапка на невработеност	23,7	22,4	21,6	21,1	20,8	19,4	20,7				17,8				17,5						17,1		
II. Фискален сектор индикатори																							
(Централен Буџет и Буџети на фондови)																							
Вкупни буџетски приходи	169.256	179.673	43.369	47.275	45.992	51.869	188.505	14.913	15.125	16.007	46.045	17.791	16.738	15.548	50.077	17.682	16.519	16.829	51.030	19.627	16.827	16.827	
Вкупни буџетски расходи	185.407	196.561	46.502	48.680	48.462	56.427	200.071	15.622	17.108	16.511	49.241	18.819	17.508	17.587	53.914	20.032	16.167	15.931	52.130	16.852	16.852	16.852	
Буџетско салдо (готовинска основа)	-16.051	-16.888	-3.133	-1.405	-2.470	-4.558	-11.566	-709	-1.983	-504	-3.196	-1.028	-770	-2.039	-3.837	-2.350	352	898	-1.100	2.775	2.775	2.775	
Буџетско салдо (% од БДП) ^{6/}	-2,7	-2,7	-0,5	-0,2	-0,4	-0,7	-1,8	-0,1	-0,3	-0,1	-0,5	-0,2	-0,1	-0,3	-0,6	-0,3	0,1	0,1	-0,2	0,4	0,4	0,4	
III. Финансиски индикатори^{6/}																							
Парична маса (M4), годишна стапка на раст	6,2	5,1	7,5	10,1	11,7	11,8	11,8	12,0	11,2	11,7	11,7	13,3	10,6	10,5	10,5	10,1	10,1	10,8	10,8	10,8	10,4	10,4	10,4
Вкупни кредити, годишна стапка на раст	-0,1	5,4	5,7	6,2	7,9	7,3	7,3	7,8	8,2	9,0	9,0	8,9	8,3	8,1	8,1	6,8	6,4	5,6	5,6	5,6	6,0	6,0	6,0
Вкупни кредити на население	7,0	9,2	9,4	9,7	10,1	10,3	10,3	9,9	9,6	9,7	9,7	9,3	9,6	9,9	9,9	9,4	9,4	9,5	9,5	9,5	9,7	9,7	
Вкупни кредити на претпријатија	-5,3	2,3	2,3	2,9	5,7	4,5	4,5	5,7	6,9	8,2	8,2	8,5	7,0	6,4	6,4	4,3	3,4	1,7	1,7	2,2	2,2	2,2	
Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна стапка на раст^{7/}	6,1	5,0	7,6	10,6	12,3	12,1	12,1	12,2	11,3	11,9	11,9	13,4	10,7	10,6	10,6	10,1	10,1	11,0	11,0	11,0	10,4	10,4	
Вкупни депозити на население	2,5	6,1	7,3	7,9	8,4	9,5	9,5	9,3	8,8	8,7	8,7	9,6	8,8	9,0	9,0	9,1	9,1	11,1	11,1	11,1	9,3	9,3	
Вкупни депозити на претпријатија	13,4	2,1	4,1	11,6	16,8	9,5	9,5	10,6	9,5	12,1	12,1	16,9	11,3	10,1	10,1	9,1	10,1	11,1	11,1	11,1	11,1	9,6	
Каматни стапки^{8/}																							
Каматна стапка на ЕЗ	3,75	3,25	3,0	3,0	2,75	2,50	2,50	2,50	2,50	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	
Активни каматни стапки																							
денарски	7,0	6,6	6,3	6,2	6,0	5,9	6,1	5,8	5,8	5,7	5,8	5,7	5,7	5,6	5,7	5,6	5,6	5,5	5,6	5,5	5,6	5,5	
девизни (агрегатна, за девизни и денарски со девизна клаузула)	5,7	5,3	5,0	4,9	4,8	4,8	4,9	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,6	4,6	4,7	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,5	
Пасивни каматни стапки																							
денарски	2,5	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	1,9	1,7	1,7	1,7	
девизни (агрегатна, за девизни и денарски со девизна клаузула)	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	
IV. Надворешен сектор индикатори																							
Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)	-275,5	-102,9	-144,5	23,9	195,8	-107,14	-31,95	-58,1	-62,3	-35,8	-156,2	-92,4	-8,4	60,0	-40,9	-40,9	-40,9	-40,9	-40,9	-40,9	-40,9	-40,9	-40,9
Биланс на тековна сметка (% од БДП) ^{9/}	-2,9	-1,0	-1,3	0,2	1,8	-1,00	-0,30	-0,5	-0,6	-0,3	-1,4	-0,8	-0,1	0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	
Трговски биланс (во милиони ЕУР)^{9/}	-1.786,2	-1.816,2	-474,2	-431,6	-382,3	-523,1	-1.811,1	-154,8	-149,8	-151,8	-456,3	-228,8	-157,7	-85,8	-472,3	-183,9	-163,9	-86,7	-434,4	-200,0	-200,0	-200,0	
Трговски биланс (% од БДП) ^{9/}	-18,0	-18,1	-4,4	-4,0	-3,6	-4,9	-16,9	-1,4	-1,3	-1,3	-4,0	-2,0	-1,4	-0,8	-4,2	-1,6	-1,5	-0,8	-3,8	-1,8	-1,8	-1,8	
Увоз (во милиони ЕУР)	-6.176,5	-6.834,9	-1.785,6	-1.889,8	-1.845,4	-2.153,1	-7671,9	-570,1	-679,6	-740,7	-1.990,4	-760,8	-716,4	-618,4	-2.095,6	-748,2	-664,5	-652,9	-2.065,6	-767,5	-767,5	-767,5	
Извоз (во милиони ЕУР)	4.390,3	5.018,7	1.309,5	1.458,3	1.463,1	1.630,0	5860,8	415,3	529,8	588,9	1.534,0	531,9	556,8	532,6	1.623,3	564,3	500,7	566,2	1.631,2	567,5	567,5		
стапка на раст на увозот (годишна)	6,5	10,7	12,3	9,6	11,8	15,0	12,2	1,5	17,8	14,9	11,6	22,1	14,6	-3,6	10,9	16,7	11,1	7,7	11,9	-2,1	-2,1		
стапка на раст на извозот (годишна)	7,4	14,3	13,3	14,4	15,8	23,0	16,8	-1,9	15,2	38,2	17,1	13,2	10,5	10,3	11,3	17,4	10,7	6,8	11,5	-5,8	-5,8		
Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)	316,9	180,0	235,4	74,1	-1,5	313,8	621,9	-34,4	-5,9	0,1	-40,2				-10,7								
Надворешен долг																							
Бруто надворешен долг (во милиони ЕУР)	7.216,6	7.372,5	8.251,3	8.420,0	8.396,6	7.843,7	7.843,7				8252,2				8334,6								
Јавен сектор	3.445,3	3.461,8	4.053,1	4.077,9	3.986,3	3.756,2	3.756,2				4095,2				4035,1								
Јавен сектор/БДП (во %)	35,7	34,6	37,8	38,0	37,1	35,0	35,0				36,3				35,7								
Приватен сектор	3.771,2	3.910,7	4.198,2	4.342,2	4.410,3	4.151,3	4.151,3				4154,5				4289,0								
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	74,7	73,6	76,9	78,4	78,2	73,1	73,1				73,0				73,7								
Бруто девизни резерви (во милиони ЕУР)^{10/}	2.613,4	2.336,3	2.577,1	2.642,2	2.709,1	2.867,3	2.867,3	2.877,4	2.864,3	2.866,4	2.866,4	2.874,4	2.901,4	2.928,2	2.928,2	2.927,1	3.031,7	3.110,2	3.110,2	3.110,2	3.267,3	3.241,6	

1/ Во пресметките на релативните индикатори, до 2018 година користен е БДП од официјалното соопштение на ДЗС. За 2019 година се користи проектираното ниво од последниот циклус на макроекономски пресметки на НЕРСМ.
2/ Кварталните податоци за 2018 година се претходни, а за 2019 година се проценети (Соопштение за квартални податоци за БДП од 06.12.2019). Годишниот податок за 2017 е финален, а за 2018 е претходен податок (Соопштение за годишни податоци за БДП од 30.09.2019).
3/ Стапите на промена на Индексот на индустриско производство се според база 2015=100.
4/ Пројекции на живот пресметани според СССРС со база 2018=100.
5/ Инфлацијата за податоците по години се однесува на денарни тековна година/денарни претходна година.
6/ Пресметките се направени согласно податоците од новата Методологијата за интегрирање на стандардни биланси и прегледи и новиот контан план (кој стапи во сила од јуни 2018 година).
7/ Ги вклучува депозитите на надворешен сектор во банките и интербанките, трансферните депозити на останатите финансиски институции во денари и трансферните депозити на локалните самоуправи во денари.
8/ Почнувајќи од јуни 2018 година податоците за активните и пасивните каматни стапки се според новата методологија на НЕРМ.
9/ Трговски биланс согласно надворешно-трговска статистика (на ц.и.ф. основа).
10/ Податоците од 2008 година вклучуваат досадни интерес

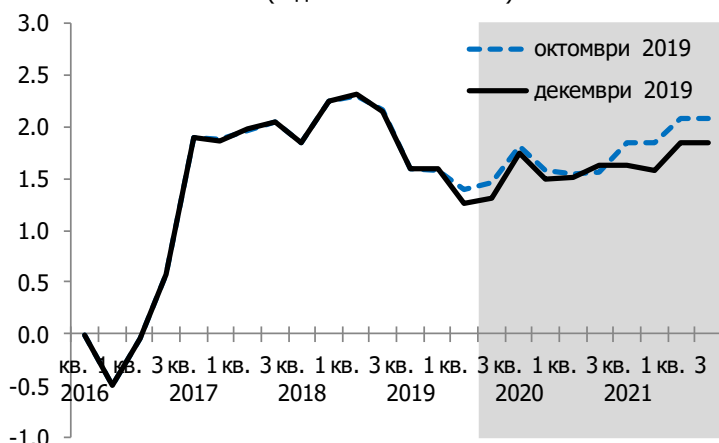
Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Според декемвриската оцена, се очекува дека растот на странската ефективна побарувачка во 2019 година ќе изнесува 1,2%, што претставува минимална нагорна ревизија во споредба со октомвриската проекција (1,1%). Најголем придонес кон ревизијата има умерено повисокиот очекуван раст на Германија (0,5%, наспроти 0,4% во октомври, при повисок остварен раст во третиот квартал) и оцените за поизразен раст на БДП на Бугарија и Србија. Од друга страна, за 2020 и 2021 година се задржани октомвриските оценки за раст на странската побарувачка од 1,3% и 1,6%, соодветно, како и за растот на германската економија (од 0,8% и 1,1%, соодветно).

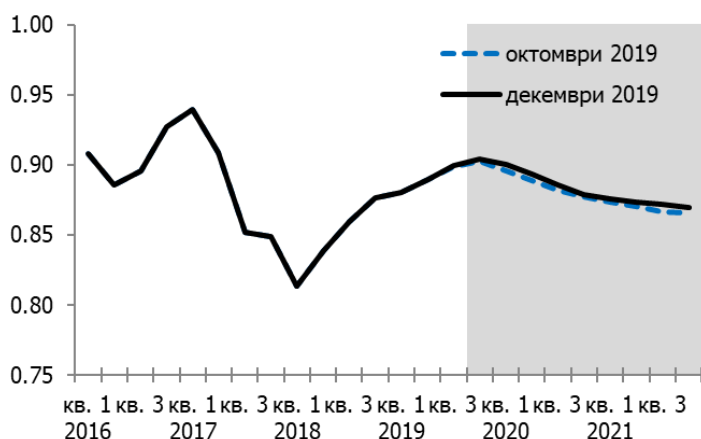
Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Странската ефективна инфлација во 2019 година е минимално ревидирана надолу во споредба со октомври, при што сега се предвидува дека ќе изнесува 1,4% (наместо 1,5%), главно поради надолната ревизија кај инфлацијата во Германија, Хрватска и Србија¹. За 2020 година нема промени во оцената (1,6%), додека за 2021 година исто така има надолна ревизија (1,7% наспроти 2% во октомври) главно поради пониските проектирани стапки на инфлација во Германија и Србија.

Курс евро/САД-долар



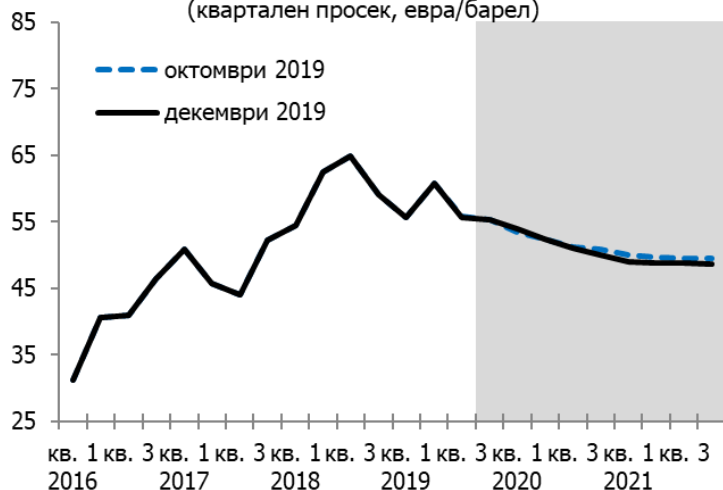
Најновите оценки не вклучуваат поголеми корекции кај девизниот курс евро/САД-долар, односно и натаму се очекува дека САД-доларот ќе апрецира во однос на еврото оваа година и ќе оствари депрецијација во 2020 и 2021 година, со слични стапки како очекуваните во октомври.

Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

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

Нафта „брент“

(квартален просек, евра/барел)

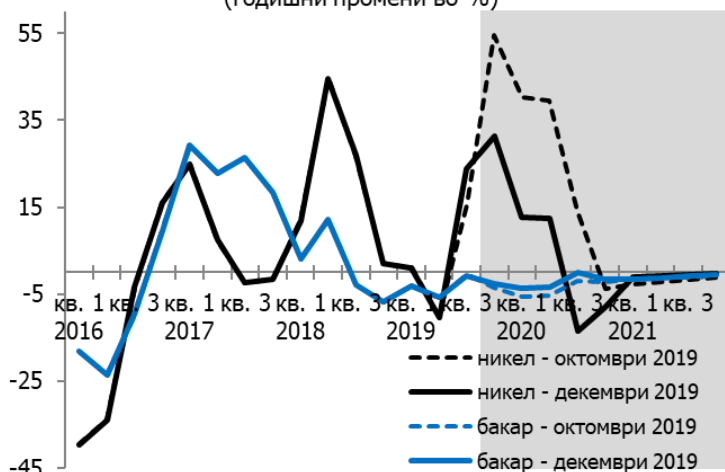


Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

Во 2019 и 2020 година во основа се задржани октомвриските оцени за пад на цената на нафтата² на светските берзи. Од друга страна, за 2021 година е извршена надолна ревизија на цената на нафтата, при што сега се очекува дека падот ќе биде малку поголем во споредба со октомври.

Цени на никелот и бакарот во евра

(годишни промени во %)



Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

Цената на никелот на светскиот пазар генерално е ревидирана во надолна насока. Така, тековно се очекува дека таа ќе забележи помал раст во 2019 година, додека за 2020 година сега се очекува мал пад, наспроти очекувањата во октомври за двоцифрен раст. Надолната ревизија, особено изразена во 2020 година, во најголема мера е одраз на загриженоста околу пониската побарувачка на никел од Кина, но и на очекувањата за продолжување на производството од суспендираните рудници во Филипини, со што делумно би се неутрализираше ефектот од забраната за извоз на никел од страна на Индонезија. Од друга страна, во 2021 година се очекува дека цената на никелот ќе оствари малку помал пад од октомвриската оцена. Кај **цената на бакарот** не се направени поголеми промени во очекувањата.

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.

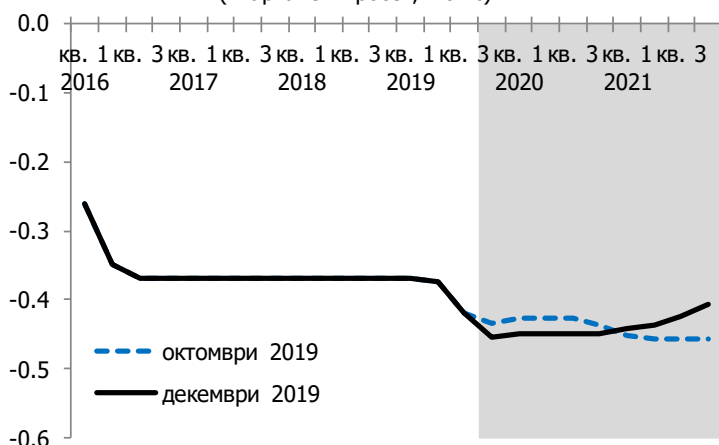
Цени на пченицата и пченката во евра
(годишни промени во %)



Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

Очекувањата за цената на пченицата на светските берзи за 2019 и 2020 година се ревидирани нагоре во однос на октомври, при што сега се очекува помал пад на цената оваа година и раст, наместо пад наредната година. Нагорната ревизија во најголем дел се должи на влошените изгледи за производството кај дел од земјите од јужната хемисфера. Од друга страна, во 2021 година цената на пченицата е ревидирана надолу и се очекува дека ќе оствари понизок раст во однос на октомври. Очекуваната стапка на раст на **цената на пченката** во 2019 година е речиси непроменета во споредба со октомвриската оцена. Сепак, за следниот период се извршени надолни ревизии, при што сега се очекува минимален пад, наместо мал раст во 2020 година и малку помал раст во 2021 година, во најголема мера како резултат на проценките за зголемено глобално производство на пченка и оцените за послаба побарувачка.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)

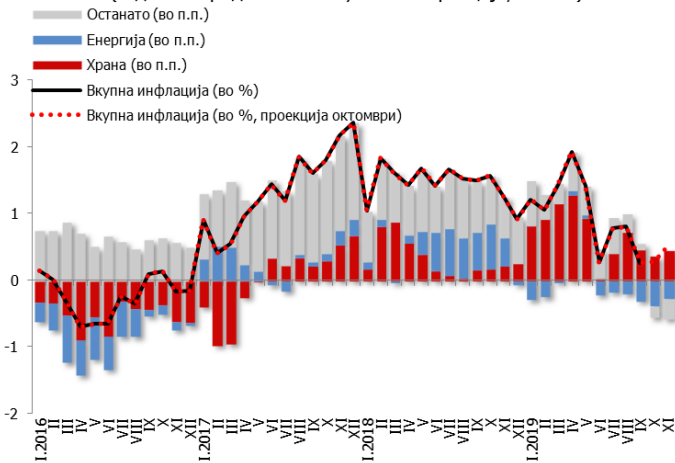


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Во поглед на **едномесечниот ЕУРИБОР**, во 2019 година не е извршена ревизија на октомвриската оцена (-0,4%), а исто така и во 2020 и 2021 година не се очекуваат позначителни отстапувања на оваа каматна стапка од нивоата проектирани во октомври (-0,45% и -0,43% тековно, наспроти -0,43% и -0,46% во октомври).

Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРСМ.

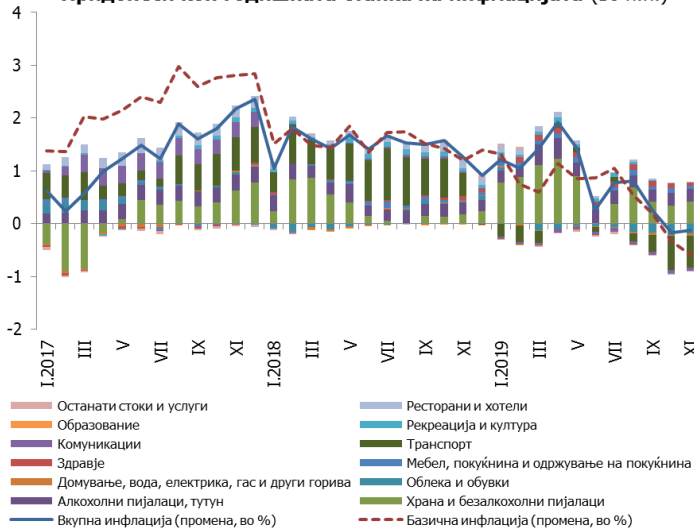
Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

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



Извор: ДЗС и НБРСМ.

Домашните потрошувачки цени забележаа минимален пад од 0,1%³ на месечна основа во ноември 2019 (исто како и во октомври)...

...главно одразувајќи ги пониските цени на производите вклучени во базичната инфлација, а мал пад бележат и цените на енергијата. Од друга страна, цените на прехранбената компонента бележат мал раст.

Годишната стапка на инфлација во ноември изнесува -0,1% (наспроти -0,3% во октомври), што претставува надолно отстапување во споредба со октомврисиот циклус проекции. Гледано по категории, надолното отстапување во ноември во целост се објаснува со отстапувањето кај базичната инфлација. Цените на храната се во согласност со проекциите, додека кај енергијата се забележува мала нагорна корекција (помал пад во однос на очекуваниот). **Збирно, за периодот јануари - ноември 2019 година, стапката на инфлација изнесува 0,8% и е малку пониска од проекцијата за 2019 година од околу 1%.**

Базичната стапка на инфлација во ноември изнесува -0,4% на месечно ниво (наспроти -0,3% во октомври), додека, пак, стапката на годишно ниво изнесува -0,6% (наспроти -0,3% во октомври). Како и во претходниот месец, падот на базичната инфлација во најголем дел се поврзува со пониските цени на воздушниот сообраќај, а позначителен придонес овој месец имаат и пониските цени на облеката и обувките.

Очекуваните движења за цените на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за 2019 година се главно во согласност со проекциите од октомври. Истовремено, тековната инфлација за периодот јануари-ноември 2019 година е малку пониска од проектираната. Неизвесноста на движењето на светските цени на примарните производи

³ Гледано по групи производи, најголем придонес кон месечното намалување на цените во ноември имаат пониските цени на овошјето и на воздушниот сообраќај.

Странски ефективни* и домашни цени на храна

(индекси, 2005 = 100)



* Ефективните странски цени на храна се добиени како пондерирани збир од цените на храната во земјите што се најзначајни трговски партнери на Северна Македонија.
Извор: ДЗС, Еуростат и пресметки на НБРСМ.

останува главниот ризик фактор за проектираната инфлација за следниот период.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)

Извор: ДЗС.

Во септември 2019 година, номиналниот раст на просечната нето-плата изнесуваше 4,4% (3,8% во август), што во еден дел е одраз на покачувањето на минималната плата⁴, како и на дискреционите зголемувања на платите во дел од јавниот сектор⁵.

Платите растеа кај речиси сите дејности, а најизразено кај дејностите „транспорт и складирање“, „административни и помошни услужни дејности“, „дејности на здравствена и социјална заштита „уметност, забава и рекреација“ и „стручни, научни и технички дејности“⁶.

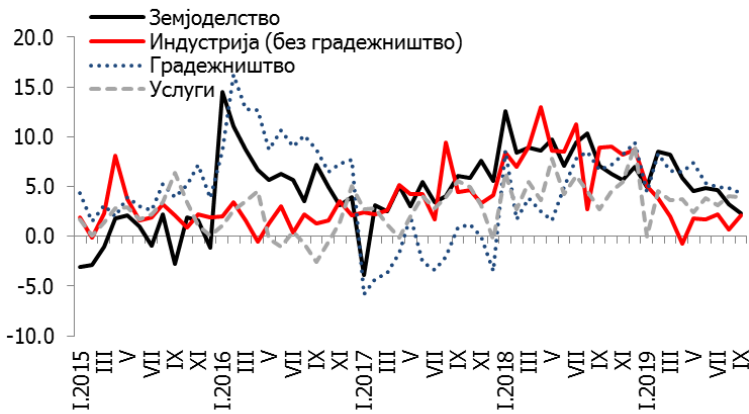
При мал раст на трошоците на живот на годишно ниво, **реалниот годишен раст на нето-платата во септември изнесуваше 4,2%.**

⁴ Износот на минимална плата согласно со Законот за минимална плата („Службен весник на РСМ“ бр. 59/19) којшто се исплаќа за периодот април 2019 до март 2020 година изнесува 17.943 денари во бруто-износ, односно 12.507 денари нето-плата (пред овој период, минималната плата изнесуваше 17.370 денари, бруто и 12.165 денари, нето) согласно со усогласувањето со порастот за претходната година на просечно исплатената плата во РСМ, индексот на трошоци на живот и реалниот пораст на БДП (со една третина од порастот од секој показател, соодветно).

⁵ Согласно со Буџетот на РСМ за 2019 година, извршено е зголемување на платите на докторите специјалисти за 10% од јануари и покачување на платите за 5% на останатиот медицински персонал во јавните здравствени установи со исплатата на јануарската плата во 2019 година, како и дополнително зголемување на платите на здравствените работници за 5%, почнувајќи со исплатата на септемвриската плата во 2019 година. Исто така, согласно со одлуката на Владата на РСМ донесена во мај 2019 година, извршена е нивелација на платите на околу 2.900 вработени од областа на културата, од националните и од локалните установи, почнувајќи од априлската плата за 2019 година. Покрај тоа, со измените и дополнувањата на Законот за заштита на децата, започнувајќи со јунската плата, се зголемуваат за 16% платите на воспитувачите/ките, негувателите/ките, стручните работници/чки и соработници/чки, а согласно со Колективниот договор, зголемување на платата има и кај помошно-техничкиот персонал. Зголемување на платата од 22% добија и социјалните работници со исплатата на јунската плата, а со исплатата на септемвриската плата добија и дополнително зголемување од 5%. Исто така, зголемување на платите од 5% имаше за вработените во образованието, полицијата, одбраната и целиот јавен сектор, почнувајќи со септемвриската плата.

⁶ Намалување на платите во септември 2019 година е забележано само кај „дејностите во врска со недвижен имот“ и дејноста „рударство и вадење камен“.

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

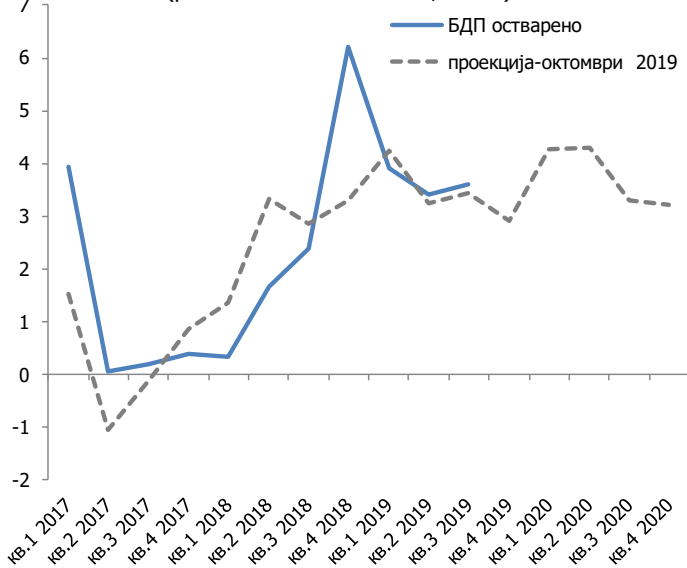


Извор: ДЗС.

Остварениот раст на номиналната нето-плата во третиот квартал е речиси идентичен со октомвриските проекции, додека остварувањето кај реалната плата е малку пониско во споредба со проекциите од октомври.

Во третиот квартал на 2019 година дојде до забрзување на растот на економијата, при што стапката на реален раст изнесува 3,6% (3,4% во вториот квартал). Остварената стапка на раст во третиот квартал е малку повисока и во однос на очекуваната стапка за овој период, од октомврискиот циклус проекции.

Бруто домашен производ
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и проекции на НБРСМ.
Промените во серијата се должат на редовни ревизии на ДЗС.

Од аспект на расходните компоненти, растот во третиот квартал на 2019 година произлегува од домашната побарувачка, додека нето-извозот има негативен придонес. Растот на домашната побарувачка главно се објаснува со промените кај бруто-инвестициите и личната потрошувачка, чијшто позитивен придонес е сепак малку понизок од проектираниот, а раст бележи и јавната потрошувачка (наспроти очекуваниот мал пад). Од друга страна, негативниот придонес на нето-извозот е помал од очекуваниот, при поизразени надолни отстапувања кај увозот од проекцијата, во однос на отстапувањето кај извозот.

Индикатор на економска доверба и БДП



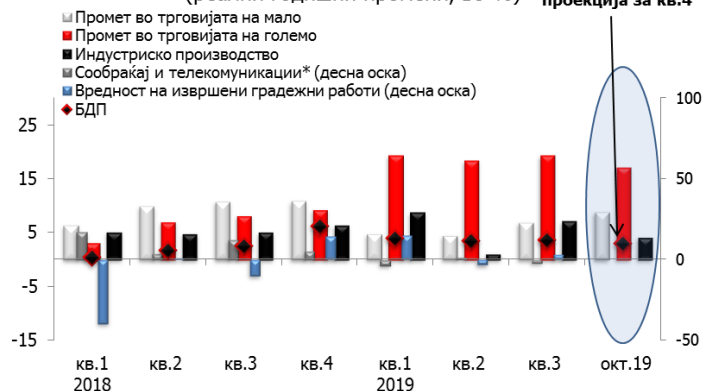
Извор: ДЗС и Европска комисија.

Од аспект на производната страна, во третиот квартал најголем позитивен придонес кон растот на БДП имаа индустријата (под влијание на енергетскиот сектор), градежништвото, како и групата од дејностите „трговија, транспорт и туризам“.

Во услови на ограничен обем на расположливи податоци тешко е да се добие попрецизна оцена за целокупната состојба во економијата во четвртиот квартал, но поместувањата кај тековно достапните високофреквентни податоци се поволни. Што се однесува до согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата⁷, резултатите од

⁷ Се однесува на анкетите спроведени од страна на Европската комисија за мерење на економската доверба на субјектите во една економија. Композитниот показател на економска доверба се добива како пондерирани просек од показателите на доверба за потрошувачите и показателите на доверба за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги).

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 НБРСМ.

анкетните истражувања за периодот октомври-ноември упатуваат на помалку поволни согледувања во споредба со третиот квартал, но и натаму се во позитивната зона.

Кога станува збор за високофреквентните податоци на страната на понудата, за октомври се достапни податоците за трговијата и индустријата, коишто и натаму бележат раст, но малку послаб во споредба со претходниот квартал.

Во октомври, **прометот на вкупната трговија** се карактеризира со солиден раст на годишно ниво, како резултат на поволните остварувања кај трговијата на големо и трговијата на мало. Сепак, се забележува мало забавување на растот, заради послабиот раст кај трговијата на големо и падот кај трговијата со моторни возила.

ИНДУСТРИСКО ПРОИЗВОДСТВО И ОСТАНАТИ ЕКОНОМСКИ ДЕЈНОСТИ

	2017				2018				2019				
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	авг. сеп. окт.	
	<i>реални годишни промени во %</i>												
Бруто домашен производ	1.0	-1.8	0.1	1.6	0.9	3.0	3.0	3.7	4.1	3.1	-	-	-
Индустриско производство	-1.5	3.7	-2.4	0.9	5.2	4.9	5.1	6.4	8.8	1.1	7.1	9.8	6.1
Извршени градежни работи	-24.5	-30.2	-19.5	-33.1	-39.6	0.9	-10.0	14.6	15.1	-3.3	3.0	23.9	-17.8
Високоградба	-21.7	-27.7	-26.5	-12.5	3.2	6.1	-11.4	28.1	-9.3	5.1	23.7	2.8	29.4
Нискоградба	-26.1	-31.5	-15.6	-43.1	-65.2	-1.7	-9.3	4.5	58.3	-8.0	-6.7	33.6	-38.7
Промет во трговијата - Вкупно*	3.0	4.4	4.7	3.9	4.9	8.8	8.6	10.0	13.5	12.6	14.0	11.1	15.6
Промет во трговијата на мало*	-3.9	-1.9	-2.5	-1.6	6.4	9.9	10.8	10.9	4.7	4.6	6.9	5.9	8.1
Промет во трговијата на големо*	8.9	10.4	11.2	8.4	3.2	7.1	8.2	9.3	19.4	18.5	19.4	15.1	21.0

*реалните стапки на раст се пресметани од НБРСМ, со делење на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.
Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

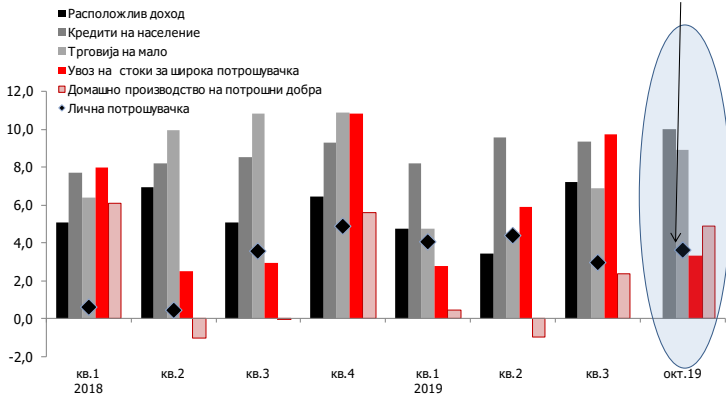
Индустриското производство во октомври, на годишна основа, порасна за 4,2% (наспроти 7,1% во третиот квартал), а најголем позитивен придонес има преработувачката индустрија, додека рударството и енергетскиот сектор бележат пад. Во рамки на преработувачката индустрија, најголем позитивен придонес има дејноста „производство на прехранбени производи“. Солидни позитивни придонеси кон растот имаат и дејностите во кои се активни странските извозни капацитети (производството на моторни возила, електрична опрема, хемикалии и хемиски производи, како и производството на машини и уреди).

Расположливите показатели за **агрегатната побарувачка** главно се поволни што упатува на продолжување на економскиот раст и во последниот квартал од годината.

Во однос на **личната потрошувачка** во октомври 2019 година продолжи забрзувањето на растот на кредитирањето на населението и трговијата на мало, а

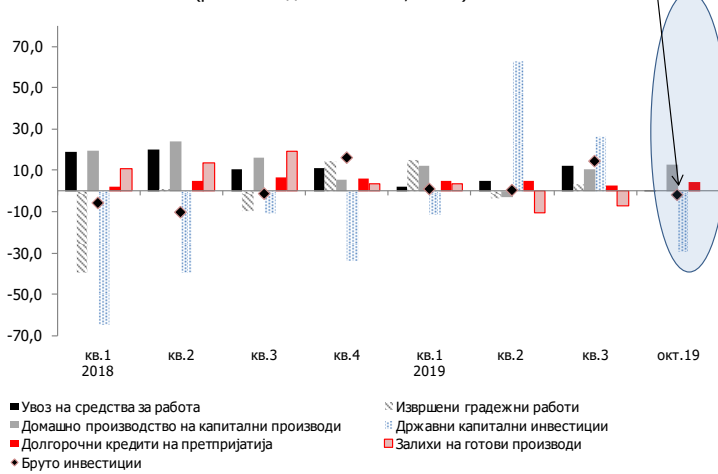
Почнувајќи од јануари 2019 година, Европската комисија изврши ревизија на структурата на показателот за доверба на потрошувачите, а преку овој составен елемент и на композитниот показател на економска доверба. Повеќе информации за новата методологија може да се најдат на следнава врска: https://ec.europa.eu/info/files/reviced-consumer-confidence-indicator_en

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



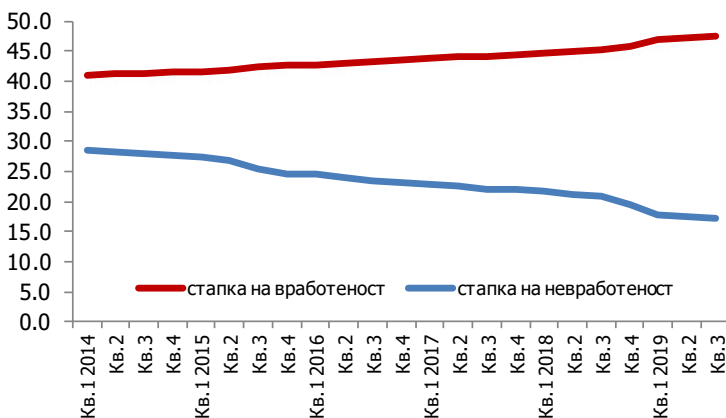
Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Стапки на вработеност и невработеност (во %)



Извор: Државен завод за статистика, Анкета за работна сила.

натамошен раст бележат и домашното производство на потрошни добра, бруто-приходите од ДДВ, пензиите и увозот на стоки за широка потрошувачка (но позабавен во споредба со претходниот месец).

Расположливите високофреквентни податоци за **бруто-инвестициите** во октомври 2019 година главно имаат поволни движења. Така, долгорочните кредити на претпријатијата и домашното производство на капитални добра бележат забрзан раст, солиден раст бележи и индустриското производство, а мал раст е забележан и кај увозот на производи за инвестиции. Од друга страна, државните капитални инвестиции и данокот на добивка бележат пад.

Податоците за **надворешнотрговската размена** во октомври 2019 година упатуваат на потенцијално проширување на дефицитот, во услови на поголем номинален пад на извозот од увозот на стоки.

Буџетските остварувања заклучно со октомври 2019 година упатуваат на натамошен годишен раст на **јавната потрошувачка** во четвртиот квартал, поддржан од сите нејзини компоненти.

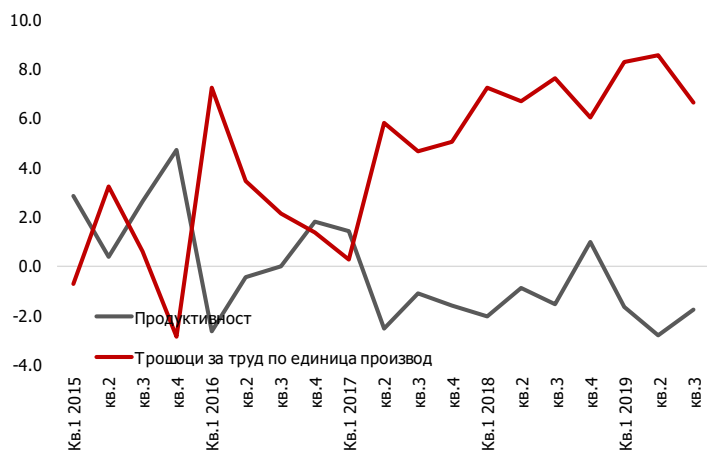
Поволните поместувања на пазарот на труд продолжуваат и во третиот квартал од 2019 година, при натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто се сведе на 17,1% (17,5% во претходниот квартал), додека бројот на вработени лица бележи годишен раст од 5,3%⁸.

Продуктивноста на трудот⁹ и натаму бележи пад, којшто во третиот квартал на 2019 година изнесува 1,8%. Ваквото движење се објаснува со повисокиот раст на вработеноста во споредба со растот на економската активност.

⁸ Најголем придонес кон растот на вработеноста имаат „административните и помошните услужни дејности“, дејностите поврзани со „уметност, забава и рекреација“, градежништвото, преработувачката индустрија и дејностите поврзани со „трговија на големо и трговија на мало; поправка на моторни возила и мотоцикли“.

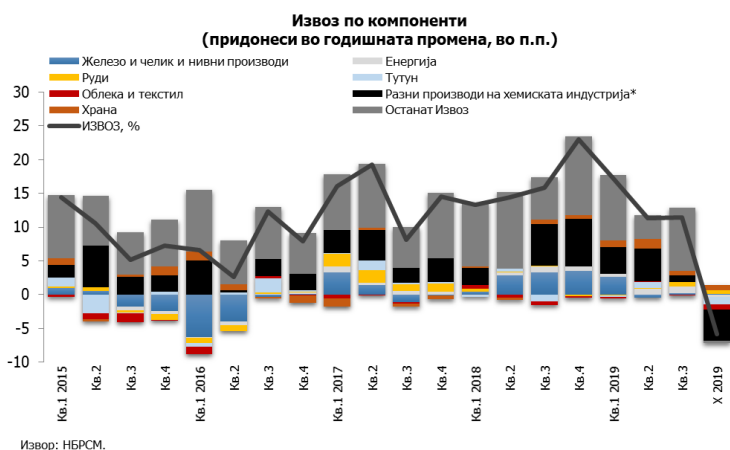
⁹ Вкупната продуктивност се пресметува како пондериран збир на пресметаната продуктивност на ниво на индивидуален сектор. Во рамките на секој сектор, продуктивноста се пресметува како сооднос помеѓу додадената вредност во тој сектор и бројот на вработени лица.

Продуктивност и трошоци за труд по единица производ
(годишни промени, во %)



Истовремено, во третиот квартал трошоците за труд по единица производ пораснаа за 6,6% на годишна основа (8,6% во претходниот квартал), при раст на бруто-платата во услови на пад на продуктивноста.

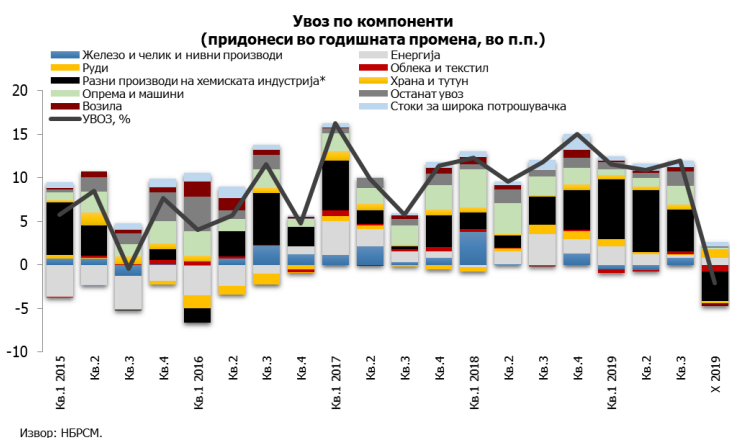
Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.



Дефицитот на надворешнотрговската размена со странство во текот на октомври 2019 година забележа проширување од 10,3% на годишна основа, при поизразен пад на извозната во однос на увозната компонента.

Извозот на стоки забележа годишен пад од 5,8%, најмногу под влијание на понискиот извоз на дел од новите извозни капацитети во економијата. Исто така, слично влијание имаше и извозот на дел од традиционалните извозни производи, тутунот и текстилот поконкретно, додека мал позитивен придонес беше забележан кај храната, рудите и останатиот извоз.

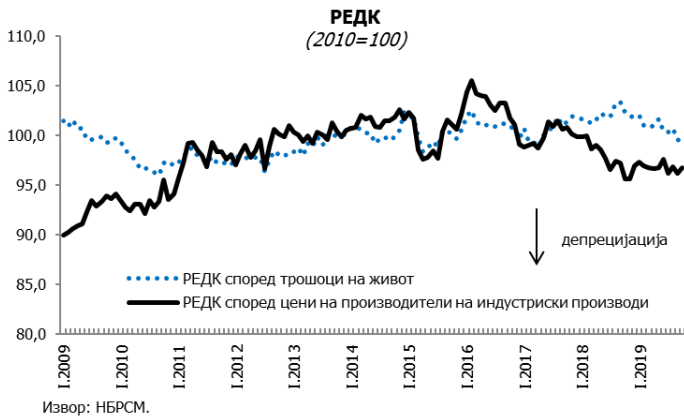
Во споредба со октомвриската проекција, остварувањата во октомври 2019 година се малку пониски од очекуваните за овој период. Поизразени надолни отстапувања се забележуваат кај извозот на дел од новите производни капацитети.



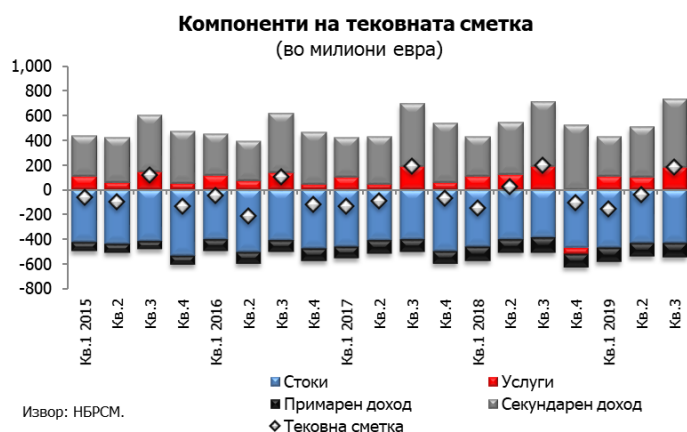
Во октомври 2019, **увозот на стоки** забележа пад од 2,1% на годишна основа, одразувајќи го понискиот суровински увоз на дел од новите индустриски капацитети, а во помал дел и увозот на облека и текстил, возила и храна, наспроти повисокиот увоз на руди и енергија.

Увозот на стоки во октомври е на ниво на очекувањата согласно со октомвриските проекции, при малку повисок увоз на енергија, руди и стоки за широка потрошувачка и малку послаб увоз кај суровинската компонента на дел од новите извозни капацитети.

Остварувањата кај компонентите на надворешнотрговската размена во текот на октомври 2019 година придонесоа за повисок трговски дефицит од очекуваниот согласно со октомвриската проекција. Сепак, периодот на оценување е премногу кус за да се дадат посигурни констатации од овој домен.



Во октомври 2019 година, показателите за ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења на годишна основа. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот депрецира за 2,8%, додека индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи забележа апрецијација од 1,1%. Ваквите движења кај РЕДК дефлациониран со трошоците на живот се должат на поволните промени кај релативните цени (релативните трошоци на живот се пониски за 1,8%), додека релативните цени на индустриските производи се повисоки за 2,2%. Во исто време, НЕДК забележа депрецијација од 1%, што во најголем дел е резултат на апрецијацијата на руската рубља и украинската гривна.



Индексите на РЕДК пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи, во октомври 2019 година, забележаа дивергентни движења. Така, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот забележа депресијација од 1,8%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи оствари апресијација за 1,8%. Притоа, релативните трошоци на живот се пониски за 1,7%, додека релативните цени на производителите на индустриски производи се повисоки за 2%, при минимална депресијација на НЕДК од 0,1%, на годишна основа.

Во третиот квартал од 2019 година, суфицитот на тековната сметка во билансот на плаќања изнесуваше 184 милиони евра (минимално пониско од очекувањата за третиот квартал со октомвриската проекција), или **1,7% од БДП¹⁰**.

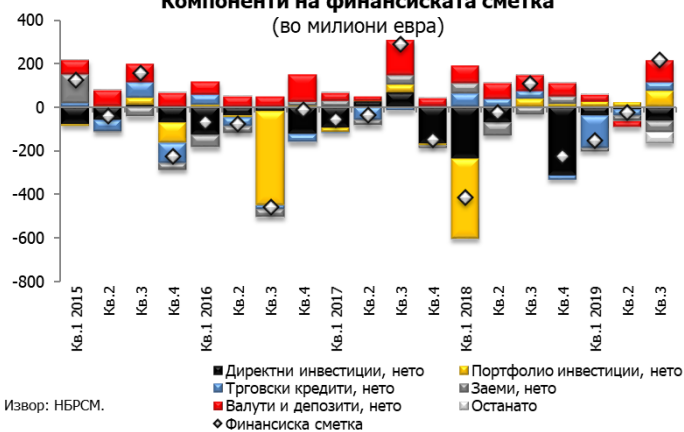
Од аспект на структурата, поповолни остварувања од очекуваното бележи трговското салдо. Од друга страна, кај услугите е забележан помал суфицит од планираниот (главно поради понискиот извоз на производни услуги за доработка на стоки во туѓа сопственост), додека остварениот дефицит кај примарниот доход е малку повисок во однос на очекувањата за третиот квартал со октомвриската проекција. Движењата кај секундарниот доход се во согласност со очекувањата од октомвриската проекција.

Кај финансиската сметка во третиот квартал од 2019 година се остварени нето-одливи¹¹ од 42,8 милиони евра (или 0,4% од БДП), коишто се малку

¹⁰ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2019 година се користени октомвриските проекции на НБРСМ.

¹¹ 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.

Компоненти на финансиската сметка (во милиони евра)

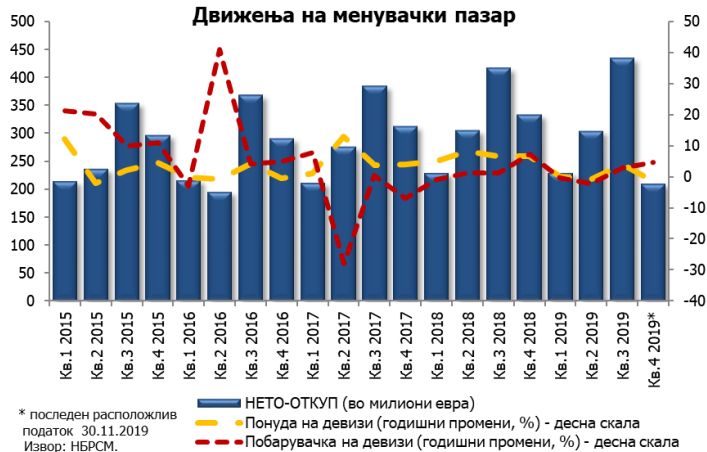


повисоки од очекувањата за третиот квартал со октомвриската проекција.

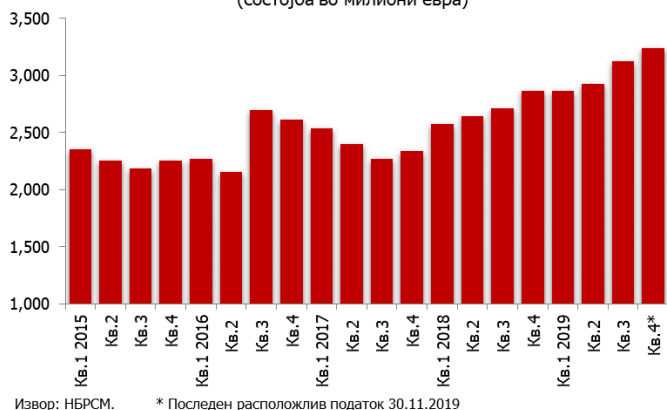
Ваквото отстапување во најголем дел произлегува од трговските кредити (остварено нето-раздолжување, наместо очекуваното нето-задолжување), како и од повисоките нето-одливи врз основа на портфолио-инвестиции. Од друга страна, поголеми нето-приливи се забележуваат кај долгорочните заеми на приватниот сектор.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во периодот октомври – ноември 2019 година изнесува 210,4 милиони евра, што претставува намалување од 3,2% на годишна основа. Ваквите остварувања во најголем дел произлегуваат од порастот на побарувачката на девизи во услови на мал пад на понудата на девизи (4,5% и -1,5%, соодветно).

Движења на менувачки пазар

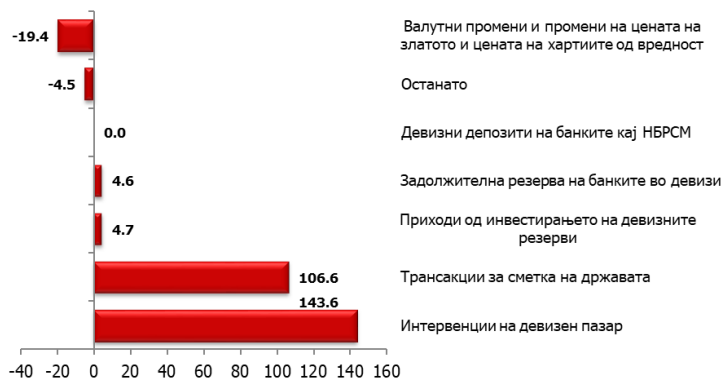


Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)



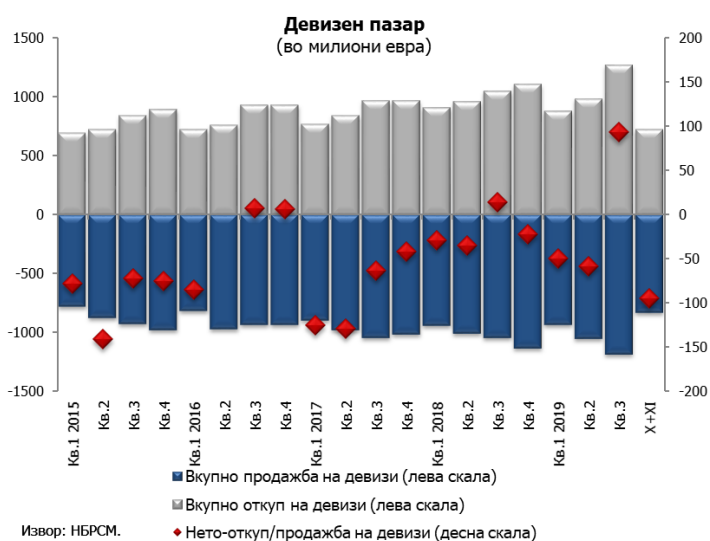
Состојбата на бруто девизните резерви на 30.11.2019 година изнесува 3.241,5 милиони евра, што во однос на крајот од третиот квартал претставува раст од 114 милиони евра. Притоа, позитивно врз нивото на девизни резерви делуваат трансакциите за сметка на државата врз основа на задолжувањето кај Светската банка, како и интервенциите на Народната банка на девизниот пазар со нето-откуп на девизи. Останатите текови имаат поумерено влијание врз промените кај девизните резерви во анализираниот период.

Фактори на промена на девизните резерви во октомври и ноември 2019 година (во милиони евра)



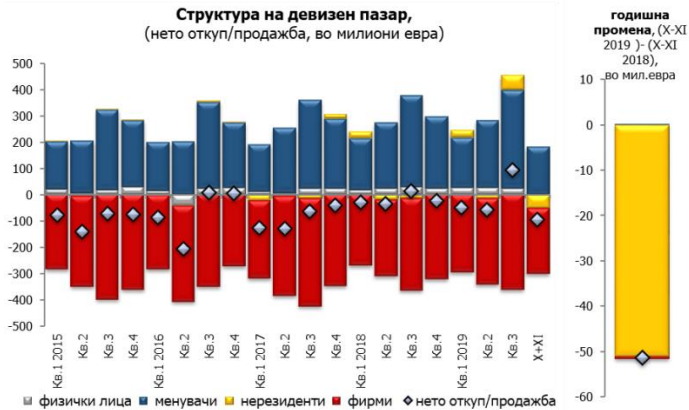
Извор: НБРСМ.

Во октомври и ноември 2019 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 95,2 милиона евра, што е повеќе за 51,3 милиони евра од истиот период од минатата година. Ваквата годишна промена се должи на умерено повисокиот раст на побарувачката во однос на растот на понудата на девизи.



Извор: НБРСМ.

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



Извор: НБРСМ.

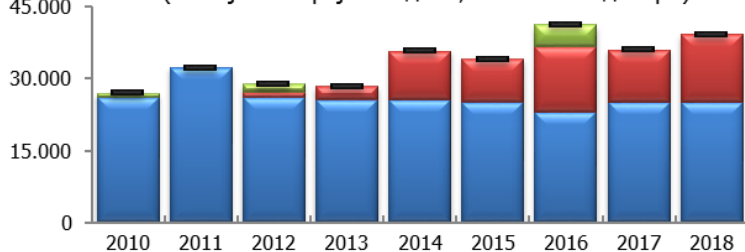
Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања произлегуваат од повисоката нето-продажба кај нерезидентите.

Монетарни инструменти

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРСМ.

Состојбата на монетарните инструменти во октомври малку се зголеми, при поголем износ на пласирани средства на банките во депозити кај Народната банка.

Состојбата на благајничките записи¹² во октомври забележа мало намалување, при помала побарувачка од банките и соодветно пониско остварување на аукцијата¹³. Нивото на монетарните инструменти на крајот на октомври е под проектираното за крајот на четвртиот квартал на 2019 година.

Нето девизната актива на Народната банка на крајот на октомври е повисока од проектираната состојба за крајот на четвртиот квартал од 2019 година.

Вкупните депозити на државата кај Народната банка забележаа зголемување¹⁴, со што нивната состојба на крајот на октомври засега е повисока во однос на проекцијата за крајот на четвртото тримесечје од 2019 година.

При повисоко ниво на вкупните резерви на банките кај Народната банка и мало намалување на готовите пари во оптек, состојбата на примарните пари малку се зголеми во споредба со претходниот месец. На крајот на октомври состојбата на примарните пари е повисока во споредба со проекцијата за крајот на четвртото тримесечје од 2019 година.

¹² На аукцијата на благајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 9 октомври 2019 година, беа понудени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, а беа продадени благајнички записи во износ од 24.228 милиони денари, со каматна стапка од 2,25% и рок на достасување од 35 дена.

¹³ Споредбите на остварувањата се во однос на октомвриската проекција на Народната банка.

¹⁴ Зголемувањето на депозитите на државата во НБРСМ во октомври е резултат на задолжувањето на државата кај ИБРД во износ од 124,7 милиони евра со заем за развојни политики за јавни финансии.

Ликвидност на банки*



Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, **ликвидноста на банкарскиот систем во ноември бележи намалување**, како резултат на повисоката состојба на монетарните инструменти (депозитите преку ноќ), а при малку намалена состојба на благајничките записи¹⁵. Автономните фактори, на нето-основа придонесоа за умерено зголемување на ликвидноста на банките.

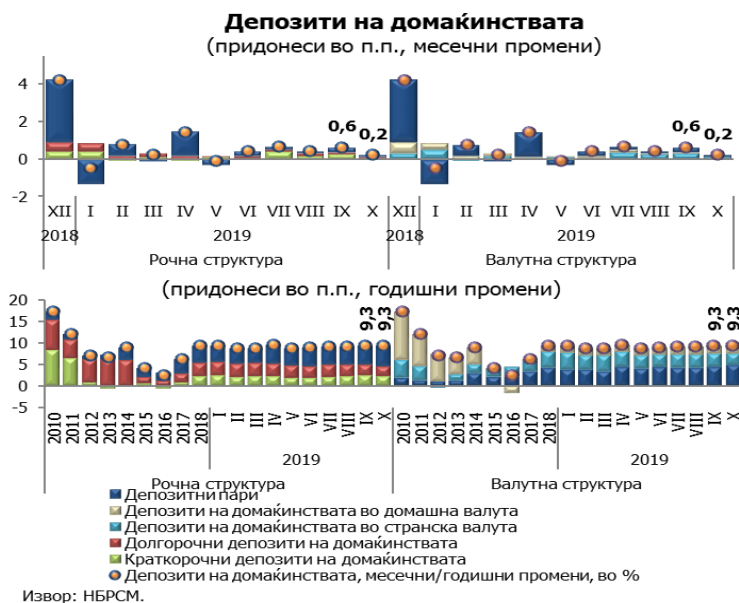
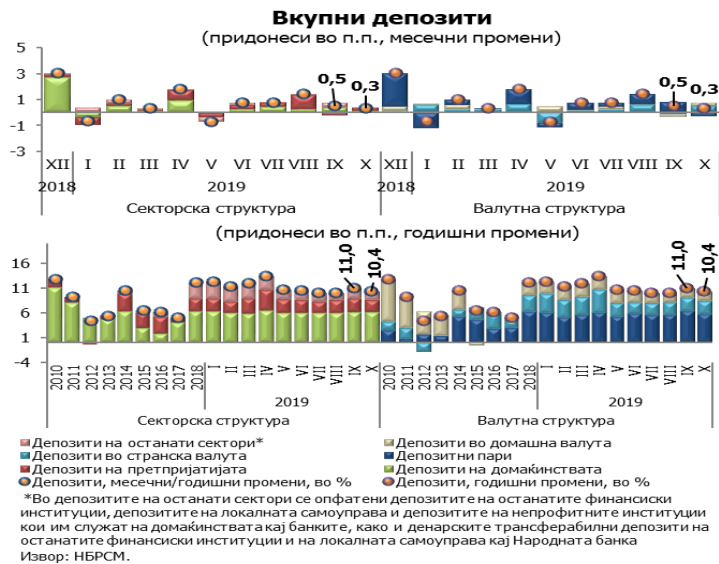
Монетарни инструменти*



Автономни фактори*



¹⁵ На аукцијата на благајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 13 ноември 2019 година, беа понудени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, а беа продадени благајнички записи во износ од 24.347 милиони денари, со каматна стапка од 2,25% и рок на достасување од 28 дена.



Вкупните депозити¹⁶ во октомври остварија месечен раст од 0,3%, којшто пред сè произлегува од зголемувањето на депозитите на претпријатијата. Од валутен аспект, најголем придонес кон месечниот раст имаат депозитите во странска валута. Во октомври, вкупните депозити остварија месечен прираст, којшто засега е понизок во споредба со проектираниот за четвртиот квартал од годината.

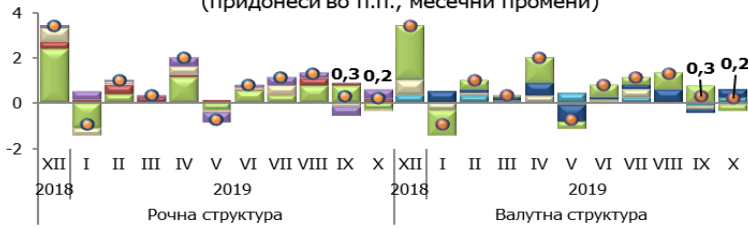
Годишната стапка на раст на вкупните депозити во октомври изнесува 10,4%, што е над проектираниот годишен раст за четвртиот квартал од 2019 година (од 9,6%). Од секторски аспект, растот во најголем дел произлегува од депозитите на домаќинствата. Гледано од валутен аспект, најголем дел од растот се должи на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари).

Депозитите на домаќинствата, во октомври остварија месечен раст од 0,2%, којшто речиси подеднакво произлегува и од денарските депозити (со депозитни пари) и од девизните депозити. Учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата на крајот на октомври изнесува 52,3%, при што и овој месец е стабилно. **На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата во октомври изнесува 9,3%.**

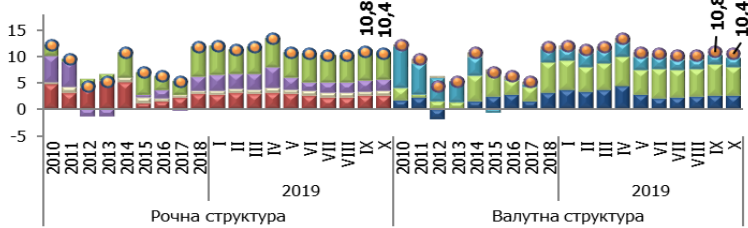
¹⁶ Податоците се однесуваат на депозитите на недржавниот сектор во банките и штедилниците, средствата на останатите финансиски институции на сметките кај НБРСМ и средствата на единиците на локалната самоуправа на сметките кај НБРСМ. Податоците соодветствуваат со методолошките измени на НБРСМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspj.

Парична маса M4

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



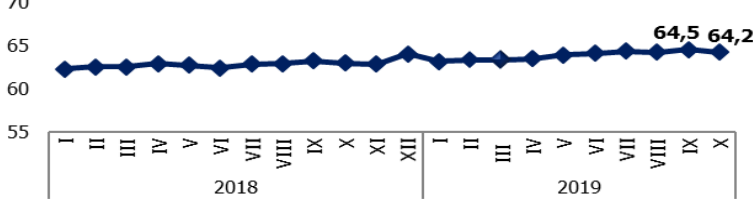
- ГПО надвор од депозитни институции
- Депозитни пари
- Вкупни краткорочни депозити
- Вкупни денарски депозити
- Вкупни девизни депозити
- Вкупни долгорочни депозити
- M4, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРСМ.

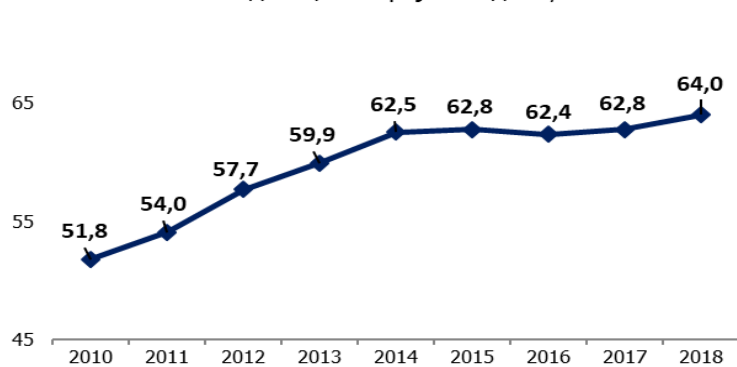
Паричната маса изразена преку најширокиот монетарен агрегат M4, во октомври оствари месечен раст од **0,2%**. Растот во најголем дел е резултат на зголемувањето на краткорочните депозити, при умерен раст и на долгорочните депозити. Најликвидните компоненти на паричната маса, депозитните пари и готовите пари во оптек, забележаа пад на месечна основа. Од валутен аспект, растот во поголем дел произлегува од зголемувањето на девизните депозити. Учеството на денарскиот дел на паричната маса во вкупната парична маса M4 на крајот на октомври изнесува 64,2% (64,5% во претходниот месец). **На годишна основа, паричната маса во октомври е повисока за 10,4%, што е над проектираниот годишен раст од 9,5% за четвртиот квартал од 2019 година.**

Учество на M4 денарски дел во вкупна парична маса M4

податоци на крај на месец, во %



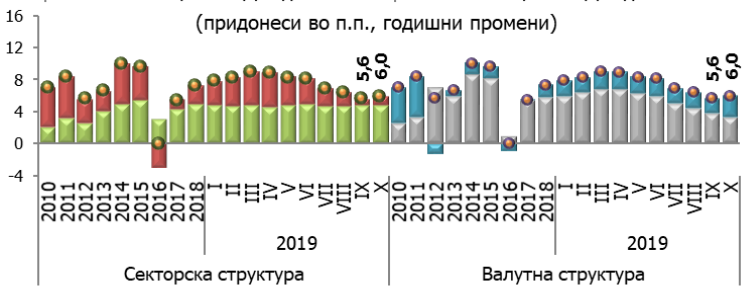
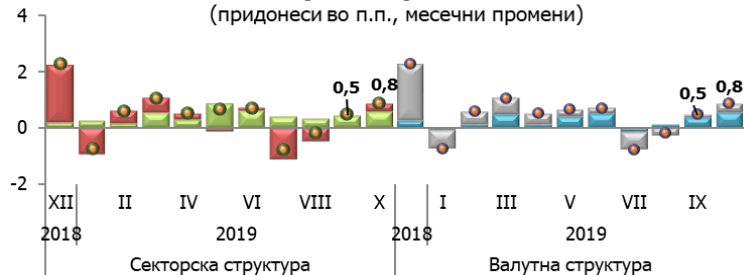
податоци на крај на година, во %



Извор: НБРСМ.

Вкупни кредити

(придонеси во п.п., месечни промени)



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

Извор: НБРСМ.

Вкупните кредити во октомври забележаа месечен раст од 0,8%, којшто пред сè се должи на растот на кредитите на домаќинствата, при позитивен но помал придонес и на кредитите на претпријатијата¹⁷. Според валутната структура, растот на вкупните кредити во поголем дел произлегува од кредитите во странска валута, при раст и на кредитите во домашна валута. Во октомври вкупните кредити остварија месечен прираст, којшто засега е понизок во споредба со проекциите за четвртиот квартал од годината.

Годишната стапка на раст на вкупните кредити во октомври изнесува 6,0%, што е над проекциите за годишен раст од 5,4% за четвртиот квартал, согласно со октомвриската проекција. Од секторски аспект, растот во поголем дел е резултат на кредитите на домаќинствата, при позитивен придонес и од кредитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, и натаму во најголем дел растот произлегува од кредитите во домашна валута, при позитивен придонес и на кредитите во странска валута.

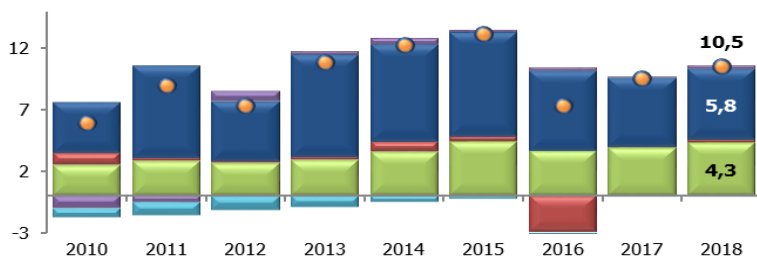
Кредити на домаќинствата*

(придонеси во годишни промени, во п.п.)



- Автомобилски кредити
- Кредитни картички и негативни салда на тековни сметки
- Потрошувачки кредити
- Останати кредити
- Станбени кредити
- Кредити на домаќинствата, годишни промени, во %

(придонеси во п.п., годишни промени)



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

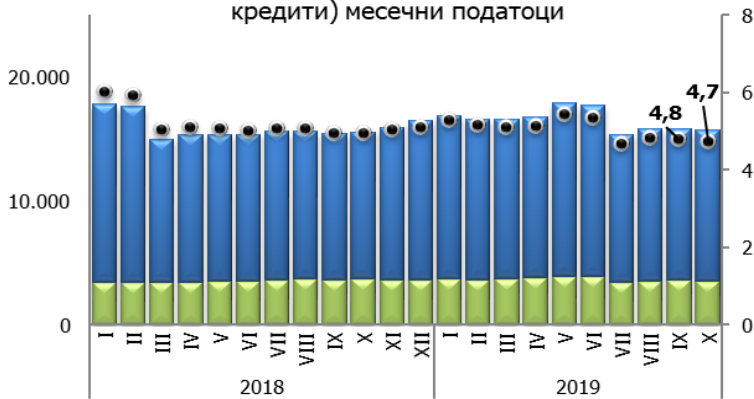
Годишниот раст на кредитите на домаќинствата¹⁸ во октомври изнесува 9,9%, при што и натаму во поголем дел произлегува од потрошувачките кредити, со придонес од 7,0 п.п.

¹⁷ На 9 август 2018 година, Советот на Народната банка ја усвои Одлука за методологијата за управување со кредитниот ризик, според која банките имаат обврска да ги пренесат од билансна во вонбилансна евиденција (и да продолжат со пренесување на) сите побарувања коишто се целосно резервирани подолго од една година. Примената на одлуката започна од јули 2019 година. И покрај преносот на вонбилансна евиденција на овие побарувања, банките го задржуваат правото за нивна наплата.

¹⁸ Без кредитите на самостојни вршители на дејност со личен труд.

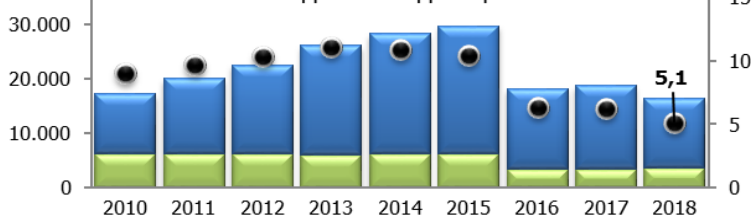
Сомнителни и спорни побарувања

(секторска структура и учество во вкупни кредити) месечни податоци



Учеството на сомнителните и на спорните побарувања во вкупните кредити во октомври забележа минимално намалување во однос на претходниот месец, од 4,8% на 4,7%, при што и натаму најголем дел се нефункционални кредити на секторот „претпријатија“, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало.

годишни податоци



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

Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити

(месечни податоци, во проценти)



(годишни податоци, во проценти)

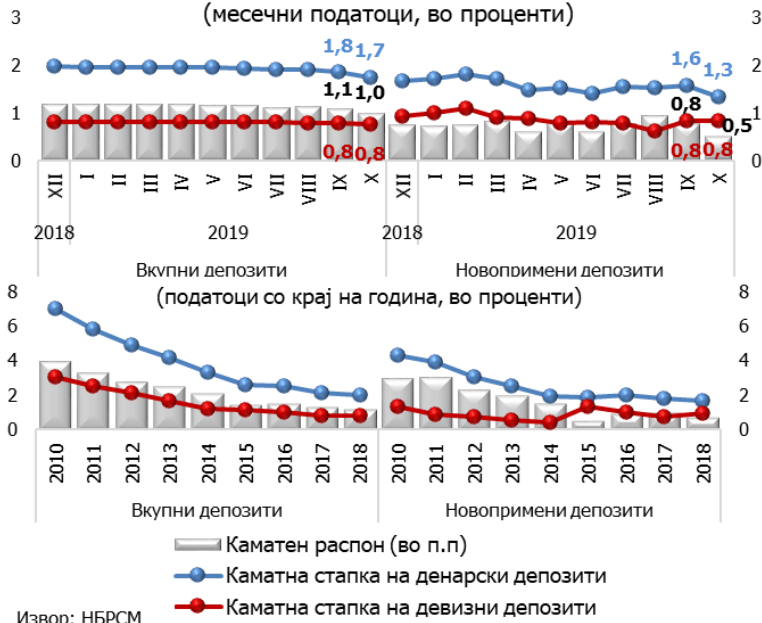


Извор: НБРСМ.

Показателот за искористеноста на депозитниот потенцијал на банките за кредитирање на приватниот сектор во октомври забележа месечен раст (од 81,2% на 81,6%). За четвртиот квартал од 2019 година проекцијата за овој показател изнесува 80,5%.

Каматни стапки на вкупните депозити

(месечни податоци, во проценти)

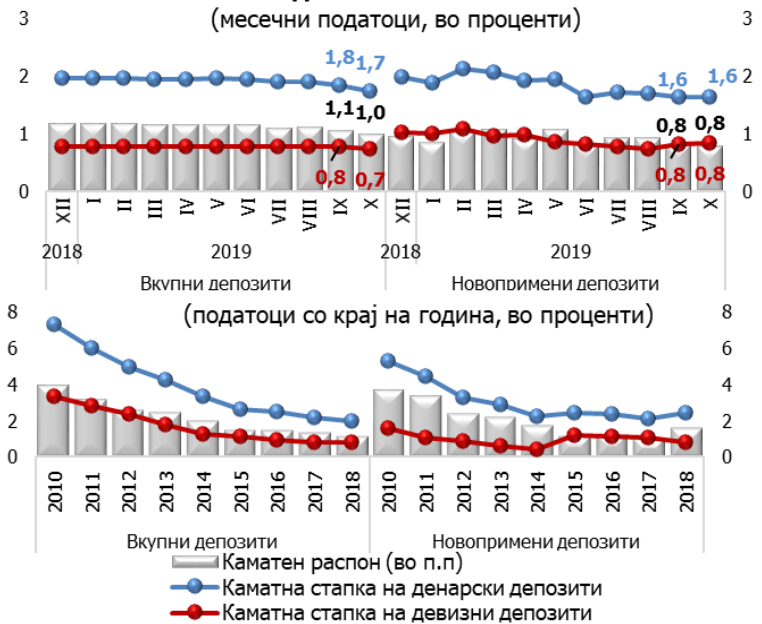


Извор: НБРСМ

Во октомври, каматниот распон за вкупните депозити (денарски и во странска валута)¹⁹ се стесни во однос на претходниот месец на 1,0 п.п., при намалување на каматната стапка на денарските депозити (од 1,8% во септември на 1,7% во октомври). За **новопримените вкупни депозити**, каматниот распон забележа стеснување во однос на претходниот месец (од 0,8 п.п. на 0,5 п.п.), при намалување на каматната стапка на новопримените денарски депозити (од 1,6% во септември на 1,3% во октомври)²⁰.

Каматни стапки на депозитите на домаќинствата

(месечни податоци, во проценти)



Извор: НБРСМ

Кај каматните стапки на вкупните депозити на домаќинствата, денарската и девизната каматна стапка забележаа намалување во однос на претходниот месец за 0,1 п.п., соодветно, при што распонот меѓу овие каматни стапки, во октомври, изнесува 1,0 п.п. За **новопримените депозити на домаќинствата**, каматните стапки на денарските и девизните депозити се непроменети, така што каматниот распон не забележа промена (0,8 п.п.).

¹⁹ Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на НБРСМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска:

http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nsp.x.

²⁰ 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 условени од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

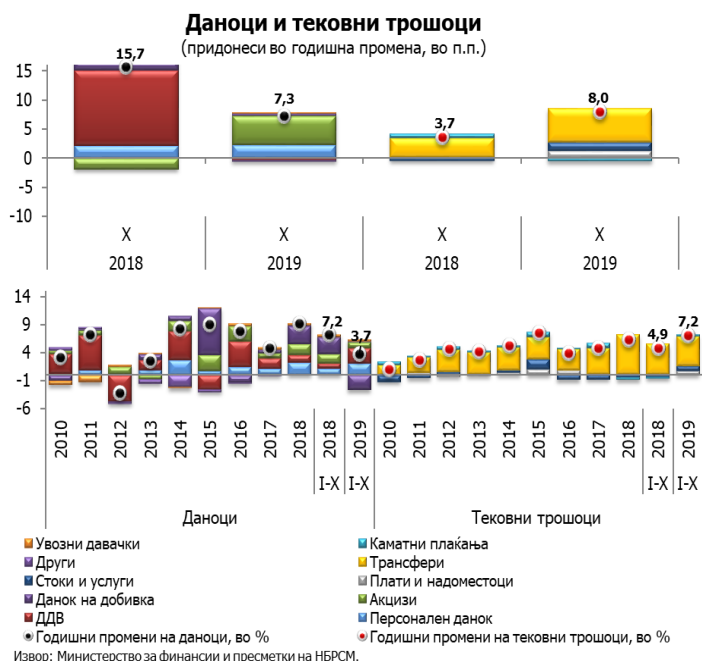
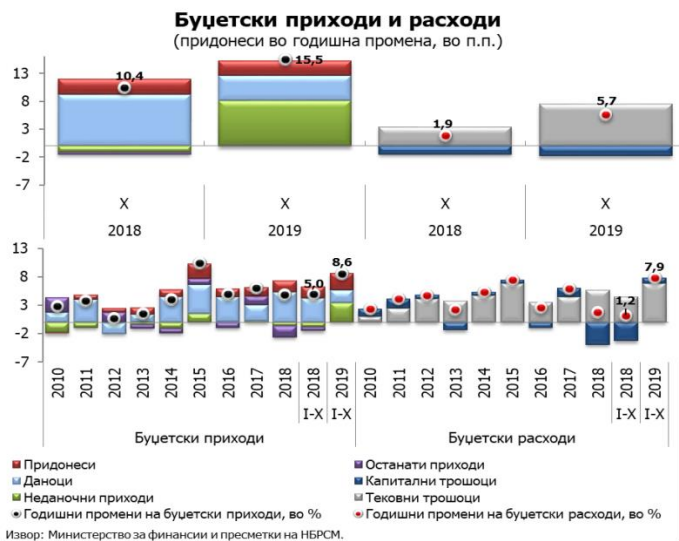
Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори



Каматните стапки на вкупните кредити одобрени на домаќинствата и на претпријатијата во октомври не забележаа промена во однос на претходниот месец (5,8% и 4,3%, соодветно). За **новоодобрените кредити**²¹ во октомври, каматната стапка за претпријатијата е пониска за 0,2 п.п. и изнесува 3,9%, додека каматната стапка на домаќинствата изнесува 5,1% и не забележаа промена во однос на претходниот месец.

²¹ 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 условени од обемот на новоодобрени кредити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

Во Буџетот на Република Северна Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите), вкупните буџетски приходи и расходи забележаа раст во октомври, на годишна основа. Растот на приходите од 15,5% во целост е резултат на повисоките приливи кај сите категории буџетски приходи, со најголем придонес на неданочните приходи (од 8,1 п.п.)²². Даночните приходи во октомври пораснаа за 7,3% на годишна основа, при што повисоки приливи се забележуваат кај акцизите и персоналниот данок на доход, со придонес од 5,1 п.п. и 2,3 п.п., соодветно, додека придонесот на приливите од данокот на добивка и ДДВ е негативен (0,2 п.п. и 0,3 п.п., соодветно). Растот на **буџетските расходи** од 5,7%, на годишна основа е резултат на повисоките тековни трошоци, со придонес од 7,5 п.п., при негативен придонес на капиталните трошоци од 1,8 п.п.

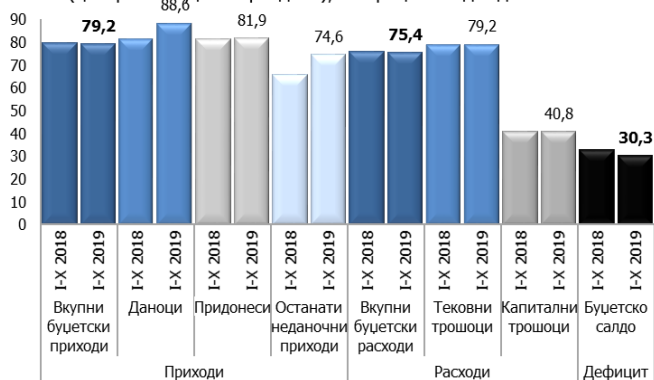


Во периодот јануари – октомври 2019 година вкупните буџетски приходи и расходи на збирна основа се повисоки во споредба со истиот период од претходната година. Растот на **буџетските приходи** (за 8,6%) е резултат на повисоките неданочни приходи, придонесите, даноците и останатите приходи, со придонес од 3,5 п.п., 2,9 п.п., 2,2 п.п. и 0,1 п.п., соодветно. Растот на **буџетските расходи** (7,9%) произлегува од повисоките тековни трошоци со придонес од 6,8 п.п., при позитивен придонес и на капиталните трошоци (од 1,0 п.п.).

²² Повисоките неданочни приходи во октомври 2019 година во најголем дел се резултат на приливите на сметката на Фондот за ПИО во Буџетот на РСМ. Овие приливи се резултат на преносот на средства од приватните пензиски фондови согласно со Законот за изменување и дополнување на Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување и Законот за изменување и дополнување на законот за пензиско и инвалидско осигурување (Службен весник на РМ бр. 245 од 28.12.2018 година). Со овие законски измени, почнувајќи од 1.1.2019 година престанува членството кај одредени категории осигуреници во вториот столб на пензискиот систем.

Реализација на Буџетот, по категории

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

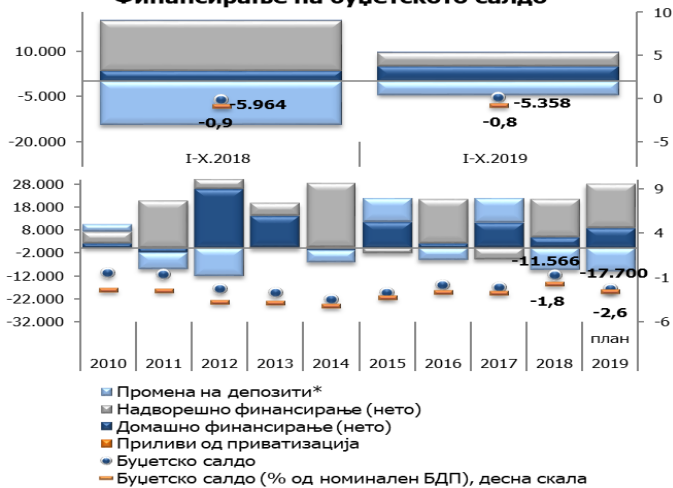


Во споредба со планот на Буџетот за 2019 година, буџетските приходи во периодот јануари – октомври се остварени со 79,2% (79,8% во 2018 година), додека остварувањето кај буџетските расходи изнесува 75,4% (75,8% во 2018 година). Остварениот буџетски дефицит претставува 30,3% од годишниот план за 2019 година (33% во 2018 година).

*за 2018 година пресметките се направени во однос на ребалансот на Буџетот од ноември 2018 година.

Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Финансирање на буџетското салдо



Остварениот буџетски дефицит во периодот јануари – октомври 2019 година изнесуваше 5.358 милиони денари (0,8% од номиналниот БДП²³) и беше финансиран преку задолжување на државата на странскиот и домашниот финансиски пазар.

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

Извор: Министерство за финансии

²³ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2019 година се користени октомвриските проекции на Народната банка.

Државни хартии од вредност (промени, во милиони денари)



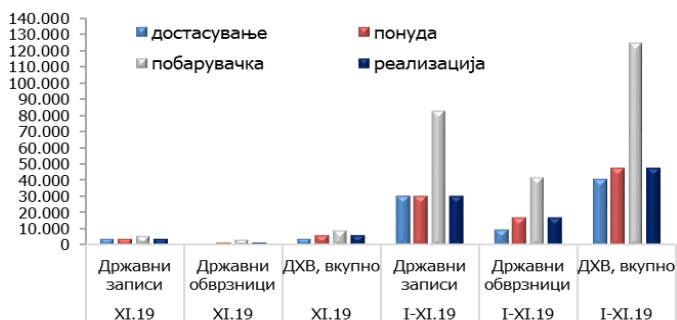
На примарниот пазар на државни хартии од вредност во ноември 2019 година, состојбата на издадените хартии од вредност се зголеми на месечна основа и на крајот на месецот достигна **104.554 милиони денари**. Месечниот раст (за 1.859 милиони денари) во целост произлегува од зголемувањето на државните хартии од вредност без валутна клаузула. Во споредба со крајот на 2018 година, состојбата на државните хартии од вредност на крајот на ноември е повисока за 7.345 милиони денари²⁴.

(состојби, во милиони денари)



Извор: Министерство за финансии.

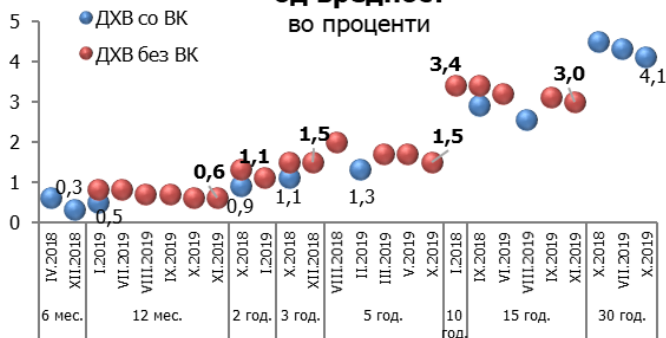
Аукции на државни хартии од вредност во милиони денари



Извор: Министерство за финансии.

Новите емисии на државни хартии од вредност во ноември беа со рочност од дванаесет месеци и петнаесет години²⁵, при што интересот на пазарните учесници и овој месец беше повисок од понудениот износ. Во услови на емисија на државни хартии од вредност во поголем износ од износот кој достасуваше, нивната состојба во ноември се зголеми во споредба со претходниот месец.

Каматни стапки на државни хартии од вредност во проценти

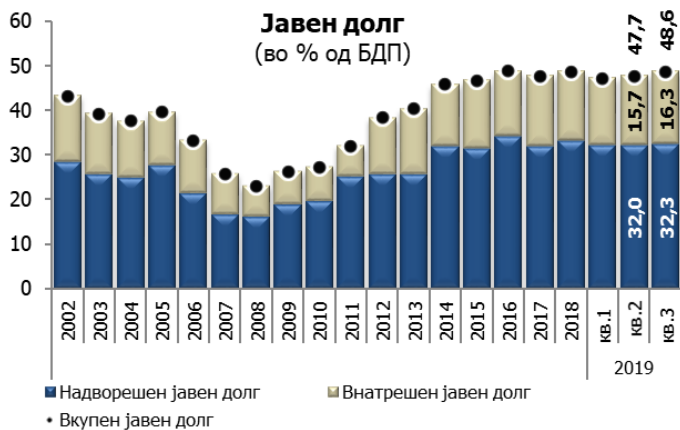


Извор: Министерство за финансии.

Во ноември, Министерството за финансии не ги промени каматните стапки на новоиздадените дванаесетмесечни државни хартии од вредност без валутна клаузула (0,6%), додека каматните стапки на петнаесетгодишните државни хартии од вредност без валутна клаузула беа намалени на 3,0% (од 3,1%).

²⁴ За 2019 година, со ребалансот на Буџетот, планирано е домашно задолжување на државата во износ од 9.225 милиони денари односно раст на состојбата на државни хартии од вредност до ниво од 106.433 милиони денари.

²⁵ Во ноември 2019 година достасаа дванаесетмесечни државни записи, двегодишни и петгодишни државни обврзници.



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

На крајот на третиот квартал од 2019 година, јавниот долг²⁶ изнесува **48,6% од БДП²⁷**, што е повеќе за 0,9 п.п. во споредба со претходниот квартал. Притоа, надворешниот јавен долг е зголемен за 0,3 п.п. и на крајот на кварталот изнесува 32,3% од БДП, додека домашниот јавен долг е повисок за 0,6 п.п. и изнесува 16,3% од БДП. Вкупниот државен долг во третиот квартал од годината е зголемен во однос на претходниот квартал за 0,6 п.п. и изнесува 40% од БДП, додека гарантираниот и негарантираниот долг на јавните претпријатија се зголеми за 0,3 п.п. и на крајот на кварталот изнесува 8,6% од БДП.

²⁶ Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весникна РМ“ бр. 62/2005, 88/2008, 35/11, 139/14 и 98/19) 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.

²⁷ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2019 година е користена октомвриската проекција на Народната банка.

Прилог 2: Индикативни категории за личната потрошувачка и бруто-инвестициите

ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ЛИЧНАТА ПОТРОШУВАЧКА

	2017				2018				2019					
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	авг.	септ.	окт.
	<i>реални годишни промени во %</i>													
Промет во трговија на мало*	-3,9	-1,9	-2,5	-1,6	6,4	9,9	10,8	10,9	4,7	4,6	6,9	6,0	8,1	8,9
Бруто приходи од ДДВ*	6,3	6,9	7,2	7,5	3,9	6,5	7,5	7,0	3,5	1,4	7,5	1,7	17,8	4,5
Увоз на стоки за широка потрошувачка*	6,0	3,8	5,9	9,2	8,0	2,5	3,0	10,9	2,8	5,9	9,7	6,8	12,0	3,4
Домашно производство на потрошни добра	-6,3	-1,6	-3,5	-5,9	6,1	-1,0	-0,1	5,6	0,5	-1,0	2,4	1,6	7,7	4,9
Кредити на население*	7,1	8,0	8,1	6,7	7,7	8,2	8,5	9,3	8,2	9,6	9,3	8,6	9,3	10,0
Просечна нето-плата*	1,5	1,0	1,4	1,0	3,4	4,7	3,9	5,4	2,2	2,4	3,5	3,0	4,2	-
Приватна нето-трансфери*	-3,4	22,9	0,2	4,9	5,6	9,1	4,3	2,0	-2,3	-4,8	5,6	-2,8	15,0	-
Пензии*	6,1	7,0	6,0	4,7	2,1	3,4	2,6	4,4	4,1	2,2	3,9	4,0	4,5	0,2

*реалните стапки на раст се пресметани од НБРСМ, со делење на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.

Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ИНВЕСТИЦИИТЕ

	2017				2018				2019					
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	авг.	септ.	окт.
	<i>реални годишни промени во %, освен за СДИ промените на реалните износи се во милиони денари</i>													
Увоз на средства за работа*	9,8	7,2	7,7	10,8	19,1	20,2	10,5	11,2	2,0	4,8	12,5	4,1	23,3	0,4
Извршени градежни работи**	-24,5	-30,2	-19,5	-33,1	-39,6	0,9	-10,0	14,6	15,1	-3,3	3,0	23,9	-17,8	-
Домашно производство на капитални производи	-0,9	15,6	-2,6	20,9	19,3	24,2	16,0	5,7	12,3	-2,9	10,7	14,0	6,4	12,5
Државни капитални инвестиции*	59,9	19,6	-40,8	33,7	-65,0	-39,5	-10,7	-34,1	-11,1	62,7	26,4	98,0	24,8	-29,2
Директни инвестиции***	-2118,7	-3997,0	-5202,8	2481,3	8406,2	5667,8	3688,4	8175,6	-12037,7	-3646,9	4033,9	2955,6	4289,9	-
Долгорочни кредити на претпријатија*	3,6	-0,4	-0,8	0,0	2,0	4,7	6,6	5,9	4,8	4,8	2,6	3,4	2,6	4,1

*реалните стапки на раст се пресметани од НБРСМ, со делење на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.

**реалните стапки на раст се добиени со користење на стапката на раст на дефлаторот на трошоците во градежништвото за нови објекти за домување.

***реалните износи се пресметани од НБРСМ, со делење на номиналните износи со нивото на индексот на потрошувачките цени (базна година: 2018=100).

Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.