

# **Народна банка на Република Македонија**

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



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

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

**Во периодот помеѓу проекциите немаше поголеми ревизии на очекувањата околу глобалното економско окружување, односно се очекува постепено засилување на темпото на закрепнување.** Ризиците и понатаму се претежно надолни, а главно се поврзуваат со неизвесноста околу идните мерки и политики на развиените земји за зголемен протекционизам, можната нестабилност на финансиските пазари предизвикана од евентуалното затегнување на финансиски услови на глобално ниво, како и зголемените геополитички ризици. Постепеното економското здравување на еврозоната како наш клучен економски партнер продолжува. Првичните оценки за стапката на раст на БДП во последниот квартал од 2016 година покажуваат минимално забрзување на кварталниот раст на 0,4% (1,8% на годишна основа). Се очекува дека економскиот раст ќе продолжи и на почетокот на 2017 година, согласно со првичните резултати од анкетните истражувања на корпоративниот сектор и населението. На пазарот на труд и натаму се забележуваат поволни поместувања, при што невработеноста во декември се сведе на 9,6%, што претставува најниска стапка од мај 2009 година. Во однос на инфлацијата, податоците за јануари 2017 година покажуваат значително забрзување на годишната стапка на 1,8% (од 1,1% во декември 2016 година), што претставува највисока стапка од февруари 2013 година. Ова забрзување, во најголем дел се должи на ефектите од цените на енергијата, додека стапката на базичната инфлација и натаму е непроменета (0,9% на годишна основа).

**Гледано низ призмата на одделните показатели за надворешното окружување за македонската економија, оцените за странската ефективна побарувачка се минимално повисоки отколку оние во октомврискиот циклус.** Така, очекуваната стапка на раст на странската побарувачка во 2016 и 2017 година е минимално повисока во однос на октомвриската проекција, како резултат на подобрите остварувања и оценки за идниот раст кај земјите од регионот. Наспроти тоа, оценката за 2018 година е минимално надолно коригирана. Кај **странската ефективна инфлација** се задржани октомвриските оценки за постепено забрзување на растот на цените во 2017 и 2018 година. Најновите оценки за цените на **примарните производи** главно упатуваат на нивно закрепнување во 2017 и 2018 година, при дивергентни насоки на ревизиите по одделни производи. Така, кај **светските цени на нафтата** се очекува двојно повисок раст во 2017 година во споредба со октомвриските оценки и мал пад во 2018 година наспроти претходно очекуваниот раст. Остварениот пад на **цените на металите** во 2016 година е сличен со проектираниот, додека во 2017 година се очекува значително поголем раст на цената на бакарот и иста стапка на раст на цената на никелот во споредба со претходните очекувања. Ревизиите на цените за 2018 година се мали, односно и понатаму се очекува нивно стабилизирање. Понатаму, кај **цените на пченицата и пченката**, најновите оценки за 2017 година упатуваат на умерено посилен раст во однос на претходните оценки. Очекувањата за 2018 година за растот на цената на пченицата се речиси исти како оние од октомври, а кај цената на пченката сега се очекува помал раст во однос на претходните оценки. Сепак, треба да се има предвид дека очекувањата 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. Кај **каматната стапка ЕУРИБОР**, очекувањата за 2017 година се слични како во октомвриските проекции, додека минимална нагорна корекција е направена за 2018 година. Притоа, и понатаму се очекува дека во целиот период на проекции каматната стапка ќе биде негативна, во согласност со стимулативната монетарна политика на ЕЦБ.

**Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки октомврскиот циклус на проекции упатува на одредени отстапувања во одделните сегменти од економијата.** Објавените проценети податоци за БДП за третиот квартал го потврдуваат растот на економијата, којшто е малку повисок во однос на очекуваниот раст во рамки на октомвриската проекција. Расположливите високофреквентни податоци упатуваат на движења во различни насоки, но гледано во целост, состојбата во економијата во последниот квартал од годината би била малку понеповолна во однос на третиот квартал. **Гледано за целата 2016 година, досегашните остварувања и тековно достапните високофреквентни показатели упатуваат на раст на економијата, а стапката на раст е блиска до очекуваниот раст од 2,3% во согласност со октомвриската проекција.** Кога станува збор за промените кај потрошувачките цени, во јануари се направени нагорни корекции во поглед на очекуваното движење за 2017 година кај влезните претпоставки. Во отсуство на податоци за движењето на цените во домашната економија во јануари 2017 година, ваквото поместување кај влезните претпоставки упатува на постоење на потенцијални нагорни ризици во однос на проекцијата на инфлацијата за 2017 година.

**Состојбата на девизните резерви на крајот од јануари 2017 година укажуваат на пад на девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност).** Според анализата на факторите на промена, намалувањето на резервите во најголем дел се должи на промените во категоријата „останато“, коишто воедно се од привремен карактер, а значително помал негативен придонес имаа и намалувањето на девизните депозити на банките кај НБРМ и трансакциите за сметка на државата. Притоа, податоците за менувачкиот пазар заклучно со јануари упатуваат на нето-приливи од приватните трансфери коишто се блиску до проектираните за првиот квартал од 2017 година. Сепак, периодот за оценка е многу кус за донесување посигурни заклучоци. Последните расположливи податоци за билансот на плаќања заклучно со ноември 2016 година, укажуваат на остварување дефицит во тековната сметка близок до октомвриската проекција за целата година, при повисоки нето-приливи во финансиската сметка во однос на очекуваните. Податоците од надворешнотрговската статистика заклучно со декември посочуваат дека остварениот трговски дефицит во 2016 година е понизок во однос на проектираниот, што главно се должи на послабите увозни притисоци. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се движат во сигурната зона.

**Во однос на движењата во монетарниот сектор, конечните податоци заклучно со декември** покажуваат значително забрзување на месечниот раст на вкупните депозити (од 4,3%), по солидниот раст во претходниот месец од 1,2%, што укажува на понатамошно стабилизирање на очекувањата на домашните економските субјекти и исцрпување на ефектите од некономските фактори. Анализирани од секторски аспект, растот на вкупните депозити во декември во поголема мера произлегува од депозитите на корпоративниот сектор, а позитивен, но помал придонес кон растот, имаат и депозитите на домаќинствата. На годишна основа, вкупните депозити во декември се повисоки за 6,0%, што е над проектираниот раст од 2,6% за четвртиот квартал на 2016 година. Во однос на кредитниот пазар, во декември вкупните кредити остварија месечен раст од 2,9%, што претставува забрзување во однос на растот од 0,2% во претходниот месец. Притоа, растот речиси во целост произлегува од повисокото ниво на одобрени кредити на претпријатијата, при мал придонес и на кредитите на домаќинствата. На годишна основа, вкупните кредити се повисоки за 1,0%, што е над проекцијата од 0,5% за

четвртиот квартал, согласно со октомвриската проекција. Доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, годишната стапка на кредитен раст изнесува 6,5% и е над проектираниот годишен раст од 5,6% за четвртиот квартал на 2016 година. Остварувањата кај кредитната активност соодветствуваат со резултатите од последната Анкета за кредитната активност, според којашто во четвртиот квартал се забележува олеснување на кредитните услови кај двата сектора, при истовремено зголемување на кредитната побарувачка.

Во декември, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 2.441 милион денари, којшто во најголем дел беше финансиран преку користење на средствата на државата што се во форма на депозити кај НБРМ. За целата 2016 година, буџетскиот дефицит изнесува 16.070 милиони денари или 2,7% од БДП. Остварениот дефицит во Буџетот претставува 69,5% од предвидениот за 2016 година, согласно со Ребалансот на Буџетот<sup>1</sup> и во најголем дел беше финансиран со надворешно задолжување на државата (емисија на еврообврзница на меѓународните финансиски пазари) и преку нова нето-емисија на државни хартии од вредност на домашниот пазар. Притоа, дел од остварените приливи беа во форма на депозити на сметката на државата кај НБРМ.

**Последните макроекономски показатели и оцени упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика во одделни сегменти во економијата, но главно согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика и за ризиците потенцирани во рамки на октомвриските проекции се непроменети.** Девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) бележат пад во јануари 2017 година, а показателите за адекватноста на девизните резерви постојано се движат во сигурната зона. Во однос на економската активност, досегашните остварувања и расположливите показатели за поместувањата во последниот квартал од годината упатуваат на раст на економијата во 2016 година со стапка блиска до проектираната во рамки на октомврискиот циклус проекции. Од аспект на инфлацијата, нагорната корекција на очекуваното движење на надворешните претпоставки упатува на постоење на потенцијални нагорни ризици во однос на проекцијата на инфлацијата за 2017 година. Во рамки на монетарниот сектор, податоците за декември упатуваат на повисоки остварувања во однос на октомвриските проекции, како кај вкупните депозити, така и кај кредитната активност. Овие остварувања укажуваат на натамошно стабилизирање на очекувањата и исцрпување на ефектите од некономските фактори. Остварувањата кај вкупните депозити на крајот на годината претставуваат солидна основа и создаваат услови за поддршка на кредитната активност во наредниот период.

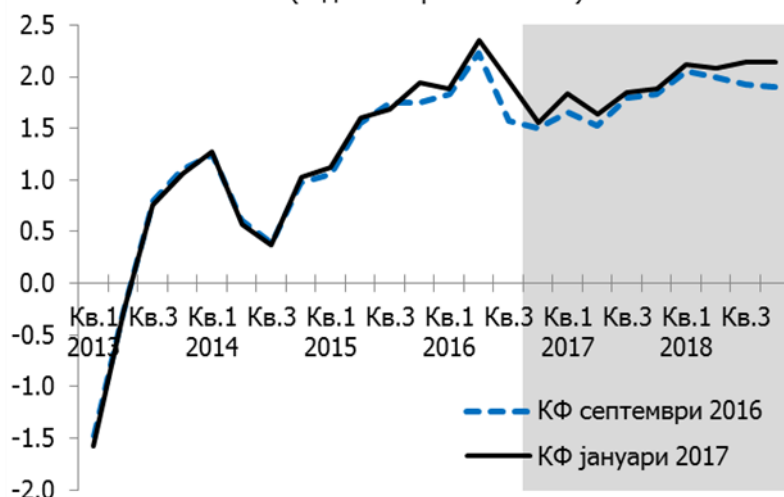
---

<sup>1</sup> Се однесува на Ребалансот на Буџетот за 2016 година од 30 август 2016 година.

Селективни макроекономски показатели <sup>1</sup>	2015												2016												2017	
	2012	2013	2014	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2015	јан.	фев.	мар.	Кв.1	апр.	мај	јун.	Кв.2	јул.	авг.	сеп.	Кв.3	окт.	ное	дек.	Кв.4	2016	јан.
<b>I. Реален сектор индикатори</b>																										
<b>Бруто додани производ (Годишна реална раст)<sup>2</sup></b>	-0.5	2.9	3.6	4.2	0.8	4.5	6.0	3.8				2.6				3.1				2.4						
Индустриско производство																										
степена на промена (годишна)	-2.8	3.2	4.8	1.5	0.1	5.7	11.7	4.9	8.0	15.2	8.9	10.7	3.6	5.3	-4.4	1.3	5.1	5.2	4.6	5.0	-3.6	-4.9	3.5	-1.8	3.4	
културална промена стапка	-2.8	3.2	4.8	1.5	0.8	2.5	4.9	4.9	8.0	11.7	10.7	10.7	8.7	8.0	5.6	5.6	5.6	5.5	5.4	5.4	4.4	3.4	3.4	3.4	3.4	
<b>Инфлација<sup>3</sup></b>																										
ЦПИ Инфлација (годишна) <sup>4</sup>	4.7	1.4	-0.5	-0.9	0.3	-0.2	-0.4	-0.3	0.1	0.0	-0.4	-0.1	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.3	-0.3	0.2	-0.1	0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	
ЦПИ Инфлација (кумулативна промена)	3.3	2.8	-0.3	-0.9	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	
Базична инфлација (кумулативна промена)	2.1	3.0	0.6	-0.4	0.1	0.3	0.5	0.5	1.6	1.6	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4	
Базична инфлација (годишна)	2.1	3.0	0.6	-0.4	0.7	1.0	0.5	1.6	1.6	1.6	1.8	1.7	1.6	1.2	1.5	1.5	1.2	1.2	1.4	1.3	1.4	1.2	1.0	1.2	1.4	
<b>Работна сила</b>																										
Стапка на незабартност	31.0	29.0	28.0	27.3	26.8	25.5	24.6	26.1				24.5				24.0				23.4						
<b>II. Финансален сектор индикатори</b>																										
(Депозити Билет и Бюџети на фондови)																										
Внутрешни буџетски приходи	138,115	140,248	145,929	37,779	40,352.0	39,314.0	43,762.0	161,207	12,918	12,826	14,739	40,583	14,813	13,346	13,263	41,422	14,981	13,625	15,201	43,807	14,369	13,489	15,666	43,524	169,336	
Внутрешни буџетски расходи	155,949	159,505	146,063	44,080	43,572.0	43,667.0	49,313.0	180,632	14,666	15,095	15,917	46,218	14,309	14,529	13,891	42,728	16,991	14,485	14,477	45,293	16,217	16,182	18,107	50,506	185,406	
Бюџетско салдо (годишна основа)	-17,725	-19,257	-20,134	-6,301	-320.0	-433.0	-551.0	-19,425	-1,688	-2,769	-1,178	-5,635	-504	-1,183	-628	-1,307	-2,010	-860	724	-2,146	-1,848	-2,693	-2,441	-6,982	-16,070	
Бюџетско салдо (% од БДП) <sup>5</sup>	-3.8	-3.8	-4.2	-1.1	-0.6	-0.8	-1.0	-3.5	-0.3	-0.5	-0.2	-1.0	0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.1	-0.4	-0.3	-0.5	-0.4	-1.2	-2.7	
<b>III. Финансиски индикатори<sup>6</sup></b>																										
<b>Парична маса (M4), годишна стапка на раст</b>	4.4	5.3	10.5	8.8	9.2	6.2	6.8	6.8	4.5	5.4	6.2	6.2	3.8	3.7	2.5	2.5	3.6	4.5	4.0	4.0	3.9	4.6	6.1	6.1	6.1	
Внутрешни кредити, годишна стапка на раст	5.4	6.4	10.0	9.2	9.0	8.8	9.5	9.5	8.6	8.7	8.4	8.4	7.5	6.4	3.5	3.5	3.0	2.9	2.5	2.5	1.8	1.2	1.0	1.0	1.0	
Внутрешни кредити на население	6.5	10.2	11.8	12.1	12.4	12.8	12.9	12.9	12.6	12.8	13.0	13.0	12.8	12.2	8.8	8.8	8.1	7.8	7.3	7.3	7.5	7.3	7.0	7.0	7.0	
Внутрешни депозити (со депозитни карти), годишна стапка на раст	4.5	3.8	8.6	7.1	6.7	6.0	7.1	7.1	5.5	5.8	5.1	5.1	3.7	2.0	-0.5	-0.5	-0.8	-0.9	-1.2	-1.2	-2.7	-3.3	-3.7	-3.7	-3.7	
Внутрешни депозити на население	6.9	6.1	10.4	8.4	8.9	5.7	6.5	6.5	4.3	5.3	6.2	6.2	3.1	3.7	2.3	2.3	3.5	4.5	4.0	4.0	4.0	4.4	5.7	5.7	5.7	
Внутрешни депозити на претпријатија	7.2	6.7	8.9	8.1	6.2	5.0	4.1	4.1	3.6	3.5	3.1	3.1	0.9	-0.4	0.2	0.2	0.2	1.0	1.2	1.2	1.8	1.8	2.5	2.5	2.5	
Каматни стапки <sup>7</sup>	-1.6	3.1	15.7	9.0	17.8	7.1	13.0	13.0	6.4	11.8	16.0	16.0	9.2	14.5	5.6	5.6	11.8	11.7	11.3	11.3	9.6	11.8	13.4	13.4	13.4	
Каматна стапка на БЗ	3.73	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	3.75	3.75	3.75	
Активни каматни стапки																										
депозити (вклучувајќи ја депозити со девизна клаузула)	8.5	8.0	7.5	7.3	7.1	7.0	6.9	7.1	6.8	6.7	6.7	6.7	6.7	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6	6.5	6.5	6.4	6.5	6.6	
депозити	7.0	6.5	6.3	6.0	5.9	5.8	5.8	5.9	5.7	5.7	5.6	5.6	5.5	5.5	5.5	5.5	5.4	5.4	5.4	5.4	5.3	5.3	5.2	5.2	5.4	
Парични каматни стапки																										
депозити (вклучувајќи ја депозити со девизна клаузула)	5.1	4.4	3.7	3.2	3.0	2.7	2.6	2.9	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	
депозити	2.2	1.8	1.4	1.5	1.3	1.2	1.1	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	
<b>IV. Надворешен сектор индикатори</b>																										
<b>Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)</b>	-240.0	-134.1	-43.2	-61.7	-97.2	-114.4	-142.4	-187.0	18.1	-16.7	-45.1	-43.7	-91.8	-76.5	-36.1	-204.4	65.8	28.4	21.3	115.5	-2.7	-50.4				
Биланс на тековна сметка (% од БДП) <sup>8</sup>	-1.6	-1.6	-0.5	-0.7	-1.1	-1.3	-1.6	-2.1	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-1.0	-0.8	-0.4	-2.1	0.7	0.3	0.2	1.2	0.0	-0.5				
<b>Трговски биланс (во милиони ЕУР)<sup>9</sup></b>	-1,946.7	-1,748.1	-1,757.9	-378.1	-446.5	-362.3	-538.7	-1,725.7	-65.8	-131.6	-175.8	-373.2	-1,608.8	-1,757.7	-1,649.9	-501.5	-112.5	-156.0	-122.9	-391.4	-146.0	-174.0	-191.3	-511.3	-1,777.4	
Трговски биланс (% од БДП) <sup>9</sup>	-25.7	-22.6	-20.7	-4.2	-4.9	-4.0	-5.9	-19.0	-0.7	-1.4	-1.9	-3.9	-1.7	-1.8	-1.7	-5.2	-1.2	-1.6	-1.3	-4.1	-1.5	-1.8	-2.0	-5.3	-18.5	
Извоз (во милиони ЕУР)	5,070.6	4,983.3	5,040.5	1,308.1	1,481.7	1,394.0	1,593.2	5,716.9	354.1	477.5	525.0	1,356.6	5,294.4	5,312.2	497.2	1,557.7	5,166.6	5,095.5	5,119.0	1,540.0	5,338.8	5,261.1	5,922.6	1,652.4	6,106.7	
Извоз (во милиони ЕУР)	3,124.0	3,235.2	3,746.6	929.9	1,035.2	1,017.7	1,054.4	4,051.2	288.3	345.0	349.2	983.3	3,685.5	355.4	332.3	1,056.2	4,041.1	353.5	391.0	1,148.6	387.8	352.1	401.2	1,141.1	4,353.3	
стапка на раст на извоз (годишна)	0.3	-1.7	10.5	5.4	8.2	-0.7	6.9	4.9	-3.1	16.8	-1.6	3.7	6.3	13.1	-3.3	5.1	2.1	19.0	11.7	10.5	-0.2	0.9	10.4	3.7	5.7	
стапка на раст на увоз (годишна)	-2.8	3.6	15.8	13.9	9.9	4.5	5.4	8.1	-1.2	15.7	3.0	5.7	24.8	-1.0	-12.8	2.0	16.4	11.4	6.4	11.3	5.2	-2.2	23.2	8.2	6.9	
<b>Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)</b>	131.3	229.4	197.4	78.5	60.8	-7.7	71.1	202.8	24.7	49.7	42.7	117.1	25.9	27.9	-17.5	36.4	5.3	42.7	-35.9	12.1	9.9	32.5				
<b>Надворешен долг</b>																										
Бруто надворешен долг (во милиони ЕУР)	5171.7	5219.7	5992.3	6320.7	6416.2	6326.8	6290.5	6290.5				6813.4				6880.3				7503.9						
јавен сектор	2162.1	2172.4	2846.8	3015.1	3054.2	3035.5	2933.7	2933.7				3294.4				3383.1				3891.1						
јавен сектор/БДП (во %)	28.5	26.7	33.4	33.3	33.7	33.5	32.4	32.4				34.1				34.2				40.5						
приватен сектор	3009.5	3047.4	3145.5	3305.6	3362.0	3291.3	3356.9	3356.9				3519.0				3497.3				3612.8						
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	68.2	64.0	70.3	69.8	70.8	69.8	69.4	69.4				70.9				71.6				78.1						
<b>Бруто девизни резерви (во милиони ЕУР)<sup>10</sup></b>	2,193.3	1,959.0	2,436.5				2,261.7	2,246.9	2,253.4	2,266.3		2,193.0	2,164.4	2,158.8		2,588.2	2,676.6	2,699.0		2,729.0	2,551.4	2,613.4			2,557.1	

1. За претходни макроекономски индикатори, до 2015 година користени се БДП на основниот сопственик на ДС. За 2016 година се користеа прелиминарните податоци од НРБ на промената на основниот сопственик на ДС.  
2. Податоци подготвени за 2015 година. Прелиминарни податоци за 2016 година.  
3. Сопственик на промена на Биланс на меѓународното производство (на основна база 2010=100).  
4. Податоци на увоз прелиминарни според СДС/СР.  
5. Комунални услуги на податоци на промена на каматна на депозити (годинишна годишна) (годинишна годишна).  
6. Прелиминарни податоци за извоз и увоз на готови производи на стандардни форми на мониторинг Биланс и прелиминарни податоци за увоз на готови производи (на и.н.ф. основна).  
7. Прелиминарни податоци за извоз и увоз на готови производи на стандардни форми на мониторинг Биланс и прелиминарни податоци за увоз на готови производи (на и.н.ф. основна).  
8. Трговски биланс според меѓународно-трговската статистика (на и.н.ф. основна).  
9. Податоци од 2008 година вклучуваат акционен биланс. Прелиминарни податоци за бруто девизни резерви се прелиминарни податоци.

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



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Според последните оценки, странската ефективна побарувачка за 2016 и за 2017 година е незначително повисока во споредба со октомвриските проекции, додека очекувањата за 2018 се минимално ревидирани во надолна насока.

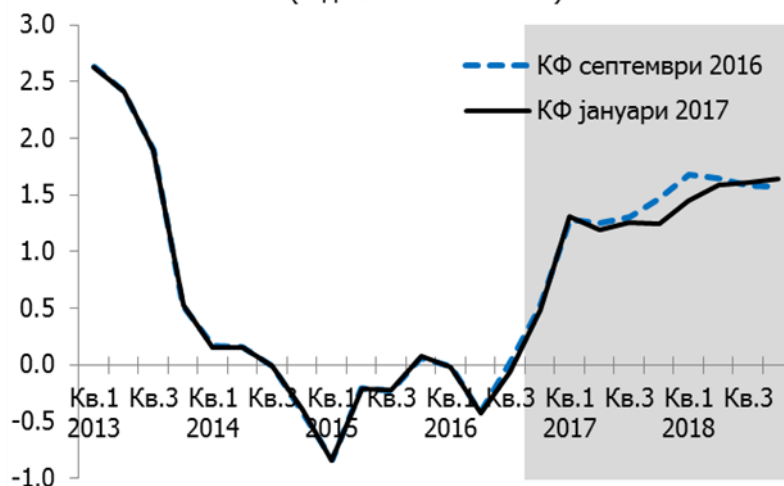
Така, оценетиот раст на странската побарувачка во 2016 година изнесува 1,9%, наспроти 1,8% во октомври...

...при минимална нагорна ревизија и на проекцијата за растот во 2017 година (од 1,7% на 1,8%)...

...што главно се должи на подобрите економски остварувања и очекувања кај земјите од регионот (Бугарија, Грција и Србија), при надолна ревизија на економскиот раст во Германија во 2016 година и 2017 година.

**Минималната надолна ревизија на странската ефективна побарувачка за 2018 година на 1,9% од 2,0% во октомври се должи на очекувањата за понизок раст на економиите на Грција и Србија од проектираниот.**

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



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

**Во поглед на странската ефективна инфлација, задржани се оцените од октомврискитот циклус...**

...односно, се очекува странската ефективна инфлација да се зголеми од 0% во 2016 година, на 1,3% и 1,6% во 2017 и 2018 година, соодветно.

**Во 2017 година е извршена значителна нагорна ревизија на цената на нафтата<sup>2</sup>...**

...и сегашните очекувања се дека растот ќе биде повеќе од двојно повисок од октомвриската проекција...

...како резултат на договорот помеѓу земјите-членки на ОПЕК и дел од земјите надвор од ОПЕК за намалување на глобалното производство на нафта со цел да се придонесе за нагорно придвижување на цените<sup>3</sup>.

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

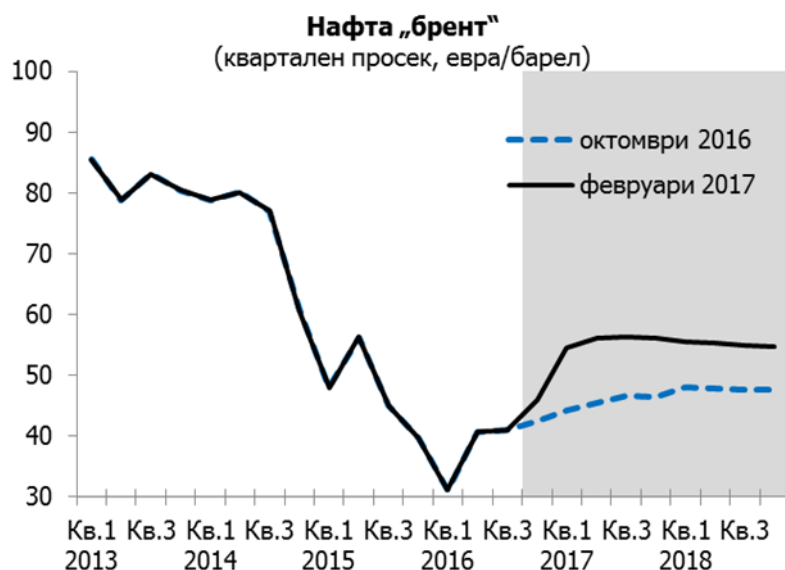
**Остварениот пад на цените на металите во 2016 година е сличен како проектираниот во октомври.**

**Во 2017 година, пак, цената на бакарот е значително нагорно ревидирана, додека очекувањата за цената на никелот се исти со проекциите од октомври.**

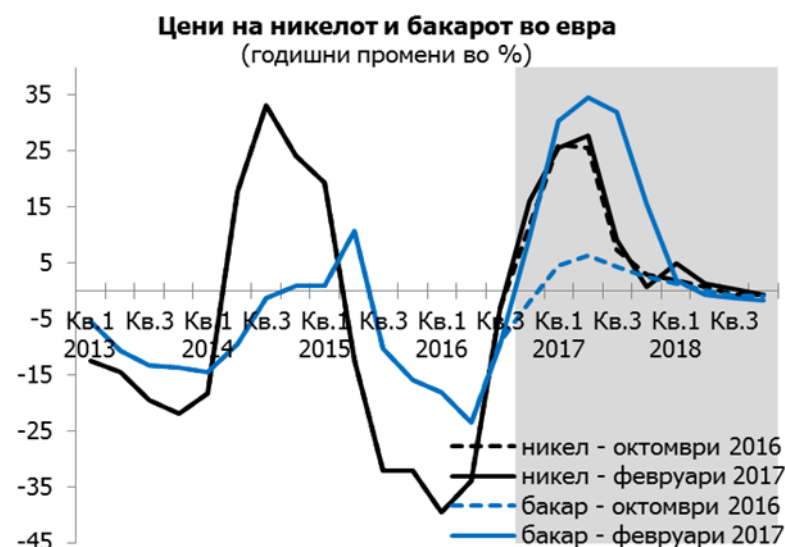
Така, за 2017 година, се предвидува дека цената на бакарот ќе забележи двоцифрен раст, што е различно од умерениот раст очекуван во октомври...

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

**Во 2018 година, промените во**



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

<sup>2</sup> За анализата на цените на нафтата, металите и примарните прехранбени производи се користат разни извештаи на ММФ, Светската банка, ФАО, ОПЕК, ЕЦБ и на специјализирани меѓународни економски портали.

<sup>3</sup> Договорот беше постигнат на 30.11.2016 година во Виена и предвидува намалување на производството за 1,2 милиона барели дневно, почнувајќи од 1.1.2017 година. Дополнителен состанок помеѓу земјите коишто се и коишто не се членки на ОПЕК беше одржан на 10 декември, на кој за првпат по 2001 година беше договорено намалување на производството на нафта и од страна на земјите надвор од ОПЕК, којшто би требало да изнесува 558 илјади барели, како дополнување на кратењата на коишто се обврзаа земјите од ОПЕК. Овој договор ќе се спроведува во текот на првите шест месеци од годината со можност за продолжување за уште шест месеци.

проекциите на цените на металите се мали, при што и натаму се очекува нивно стабилизирање.

**За 2017 година, берзанските цени на пченицата изразени во долари се надолно ревидирани, додека кај цените на пченката нема промени.**

Така, сега се предвидува малку поголем пад на цената на пченицата од проекцијата во октомври...

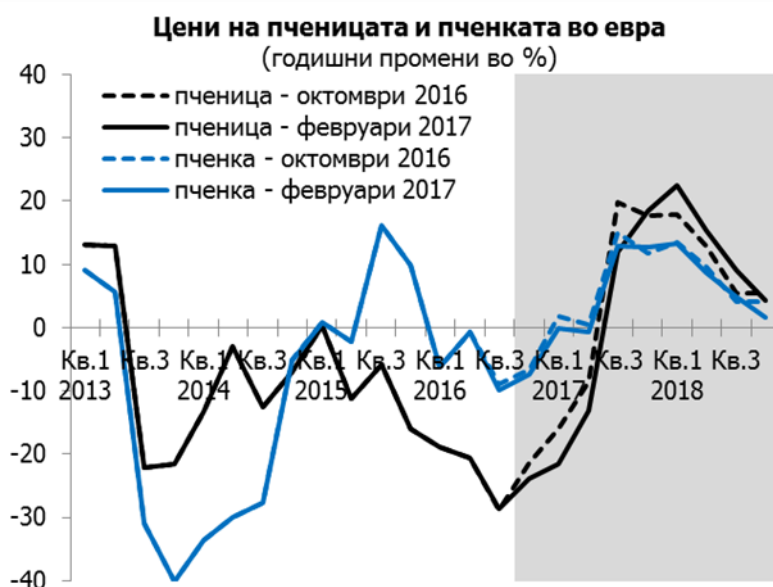
...во најголем дел заради подобрените изгледи за производството во Аргентина, Австралија и Бразил и очекувањата за повисоко ниво на залихи во светски рамки.

Наспроти движењата кај доларските цени, кај цените на пченицата и пченката изразени во евра е извршена нагорна ревизија...

...што се објаснува со очекувањата за поголема апрецијација на курсот на САД-доларот во однос на еврото во 2017 година.

**Од друга страна, ревизиите на цените на примарните прехранбени производи во 2018 година изразени и во долари и во евра се мали и се во различна насока...**

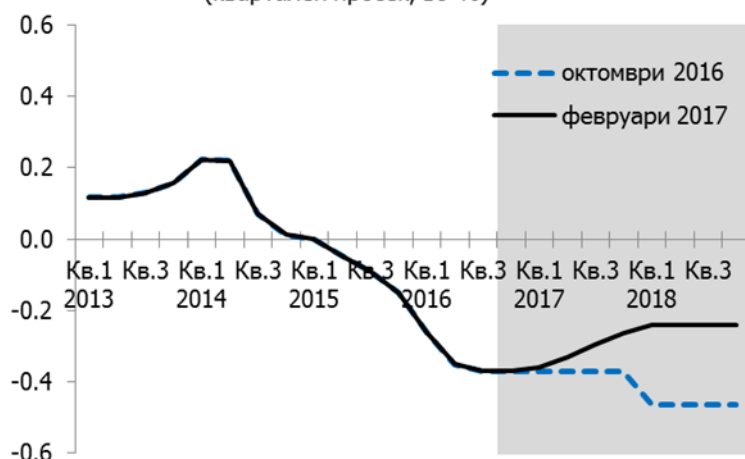
...односно се очекува малку повисок раст на цената на пченицата и помал раст на цената на пченката во споредба со октомвриските проекции.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.



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



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

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

...при што се предвидува слично просечно ниво од -0,31% (-0,37% во октомври), во услови на продолжување на Програмата за квантитативно олеснување на ЕЦБ до крајот на годината, но при намалување на нејзиниот обем.

**Од друга страна, тековните очекувања вклучуваат можност за намалување на монетарниот стимул на ЕЦБ во 2018 година, поради што е извршена нагорна ревизија на едномесечниот Еурибор на -0,24%, наспроти -0,46% во октомври.**

Просечна исплатена плата  
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

Во ноември 2016 година, просечната нето-плата во Република Македонија забележа номинален годишен раст од 1,8%, што претставува забрзување на растот од 0,7 п.п. во однос на минатомесечната динамика.

Нагорно придвижување на платите е карактеристично за најголемиот дел од дејностите, при повисок раст забележан во рударството, градежништвото, административните и помошните услужни дејности и во дејноста „уметност, забава и рекреација“. Пониски плати во ноември се исплатени само во неколку услужни дејности<sup>4</sup>.

Во услови на мал пад на трошоците на живот во ноември **реалните плати** бележат раст од 2%.

Остварувањата кај платите во првите два месеца од последниот квартал главно се блиски до очекуваните движења за кварталот во рамки на октомвриската проекција.

**Тековно достапните податоци за четвртиот квартал упатуваат на движења во различни насоки.** Имено, гледано преку високофреквентните показатели, состојбата во одделните економски сектори во четвртиот квартал се оценува како понеповолна во споредба со претходниот квартал.

Така, во последниот квартал од годината, **индустриското производство** бележи пад од 1,8% којшто во најголема мера се должи на падот во преработувачката индустрија. Пад е забележан и во рударството, додека, пак, енергетскиот сектор бележи раст.

Во рамки на преработувачката индустрија, падот се објаснува со

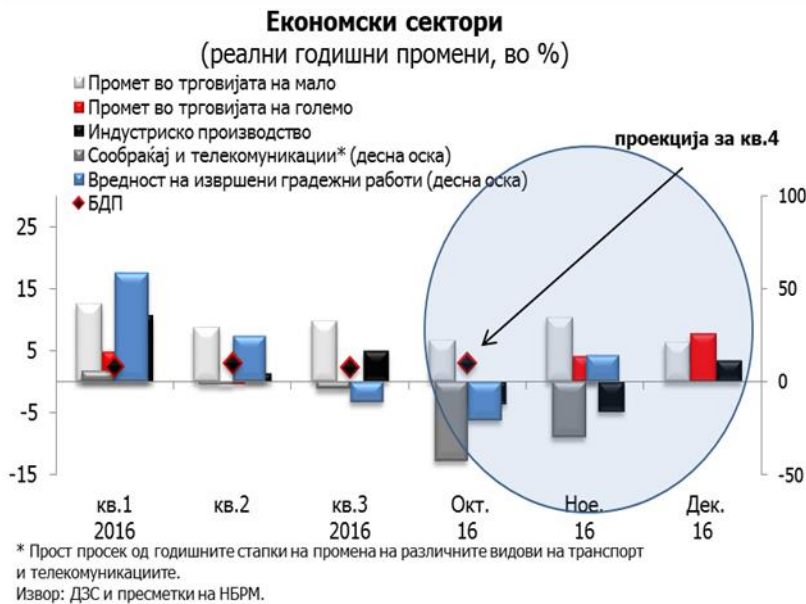
<sup>4</sup> Во рамки на услужниот сектор пониски плати во ноември се исплатени во дејностите: „финансиски дејности и дејности на осигурување“, „информации и комуникации“, „дејности со недвижен имот“ и во образованието.

понеповолните движења во традиционалните дејности (производството на прехранбени производи, пијалаци, облека<sup>5</sup>, како и метали и фабрикувани метални производи). Падот на производството, во одредена мера, беше ублажен преку зголеменото производство на неметални минерални производи, машини и уреди, како и на моторни возила, приколки и полуприколки.

Сепак, гледано според динамиката, по падот во октомври и ноември, во **декември** е забележан умерен раст на индустриското производство одразувајќи го повисокото производство во преработувачката индустрија (поврзано во еден дел со исцрпувањето на ефектот од споредбената основа кај дел од традиционалните дејности), како и повисокото производство на енергија. Исто така, збирно, за целата 2016 година индустриското производство е повисоко за 3,4%. Ваквите движења се во согласност со анкетните истражувања спроведени во последниот квартал коишто не упатуваат на позначителни, структурни проблеми поврзани со работењето во индустрискиот сектор.

По падот во октомври, во ноември дојде до раст на вредноста на извршените градежни работи како резултат на зголемената активност во доменот на нискоградбата. Сепак, гледано збирно за првите два месеца од четвртиот квартал, **активноста во градежниот сектор** бележи пад<sup>6</sup>.

Во периодот октомври-ноември неповолните движења се забележани кај **железничкиот сообраќај** при силен пад на патничкиот железнички сообраќај<sup>7</sup>.



<sup>5</sup> Падот на производството на облека и пијалаци е резултат на високата споредбена основа од претходната година.

<sup>6</sup> Падот е резултат на високата споредбена основа од претходната година кога беа остварени рекордно високи инвестиции во патната инфраструктура.

<sup>7</sup> Релативно високиот пад кај железничкиот сообраќај се поврзува со високата споредбена основа од минатата година, кога во втората половина на годината дојде до зголемена побарувачка за овој тип услуга како последица на бегалската криза.

Од друга страна, вредноста на прометот во вкупната **трговија** и натаму расте и во четвртиот квартал, со слична динамика како и во претходното тримесечје, што во најголем дел се должи на повисокиот промет кај трговијата на мало, а позитивен придонес има и трговијата на големо.

Согласно со расположливите податоци за периодот октомври-ноември, поволните поместувања продолжуваат и во **услугите** (годишен раст кај бројот на туристи, ноќевања и прометот).

Наспроти индикациите за понеповолни поместувања гледано по економски сектори, **показателите за агрегатната побарувачка главно упатуваат на раст на економската активност во четвртиот квартал на 2016 година.**

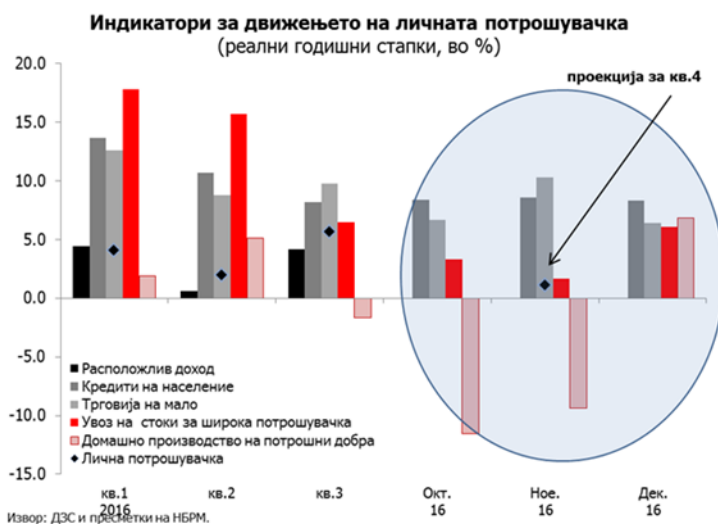
Поголемиот дел од високофреквентните податоци посочуваат на раст на личната потрошувачка и во четвртиот квартал...

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

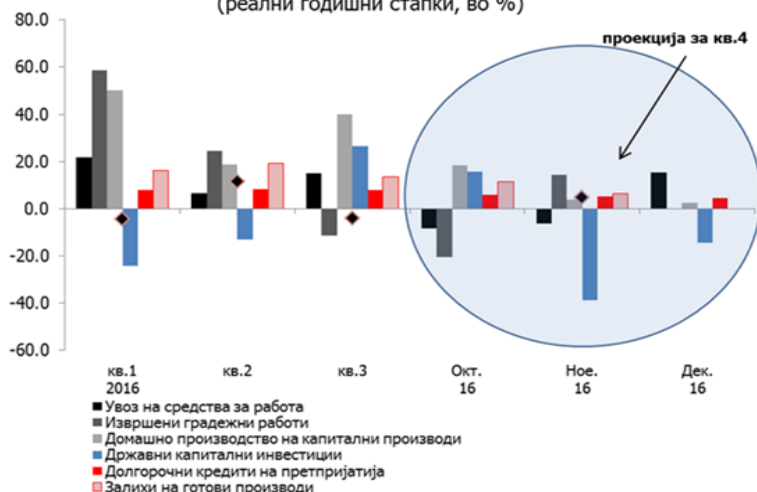
На раст на потрошувачката на домаќинствата упатуваат и растот на увозот на стоки за широка потрошувачка и повисокиот промет во трговијата на мало (иако растот е побавен во однос на претходниот квартал).

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

Расположливите краткорочни показатели за **инвестициската активност** даваат различни насоки во поглед на движењето на бруто-инвестициите во четвртиот квартал на 2016 година.



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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Така, во последниот квартал од годината се забележува раст на странските директни инвестиции<sup>8</sup>, увозот на производи за инвестиции и на домашното производство на капитални добра, а истовремено продолжи растот и на долгорочното кредитирање на корпоративниот сектор.

Сепак, кај сите овие категории се забележува забавување на растот во споредба со претходниот квартал.

Исто така, во периодот октомври-ноември дојде до пад на вредноста на извршените градежни работи...

...а во текот на четвртиот квартал беа остварени и пониски државни капитални инвестиции.

Во поглед на залихите, во четвртиот квартал може да се очекува раст на оваа компонента од бруто-инвестициите, при нагорно поместување на индексот на залихи на готови производи во индустријата, забележано во периодот октомври-ноември.

Номиналните податоци за **наворешнотрговската размена** во четвртото тромесечје на 2016 година упатуваат на мало стеснување на трговскиот дефицит...

...при повисок раст на извозот, во однос на увозот на стоки и услуги.

Буџетските остварувања во четвртиот квартал упатуваат на раст на **јавната потрошувачка**...

...при засилен раст на расходите за стоки и услуги...

...и раст на трошоците за плати на вработените во јавниот сектор, како и на трансферите за здравствена заштита<sup>9</sup>.

<sup>8</sup> Податокот за странските директни инвестиции се однесува на периодот октомври-ноември 2016 година.

<sup>9</sup> Погolem дел од овие средства се однесуваат на расходите за стоки и услуги.

**Во четвртиот квартал од 2016 година, дефицитот во надворешнотрговската размена забележа стеснување од 5,1% на годишна основа, при солиден годишен раст на извозната компонента и поумерен раст кај увозната активност.**

Ваквите остварувања се подобри од оцените за четвртиот квартал во октомвриската проекција, со којашто се предвидуваše мало продлабочување на трговскиот дефицит на годишна основа.

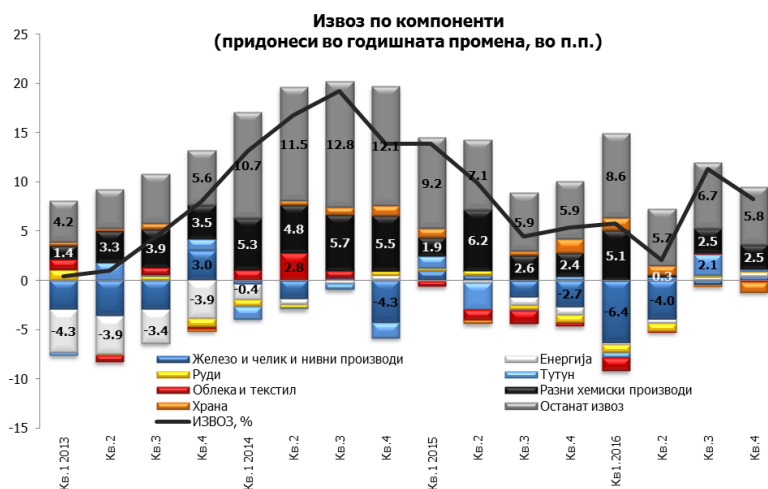
**Извозот** на стоки во текот на четвртото тримесечје од 2016 година забележа годишен раст од 8,2%, што во најголем дел е резултат на остварувањата кај новите капацитети ориентирани кон извоз во економијата, но и кај останатите извозни компоненти со исклучок на храната и на облеката и текстилот.

Во четвртиот квартал од 2016 година, остварувањата кај извозот се на ниво на очекуваните со октомвриската проекција. Нагорни отстапувања се забележуваат кај останатиот извоз (подобри остварувања кај дел од новите капацитети ориентирани кон извоз), како и кај извозот на енергија и тутун. Од друга страна, надолно отстапува извозот на еден дел од новите капацитети ориентирани кон извоз, како и извозот на храната и облеката и текстилот.

**Увозот** на стоки во четвртиот квартал од 2016 година забележа скроман раст на годишна основа, пред сè како резултат на растот на суровинскиот увоз кај дел од новите капацитети ориентирани кон извоз, но и на растот на увозот на енергија, опрема и машини и железо и челик...

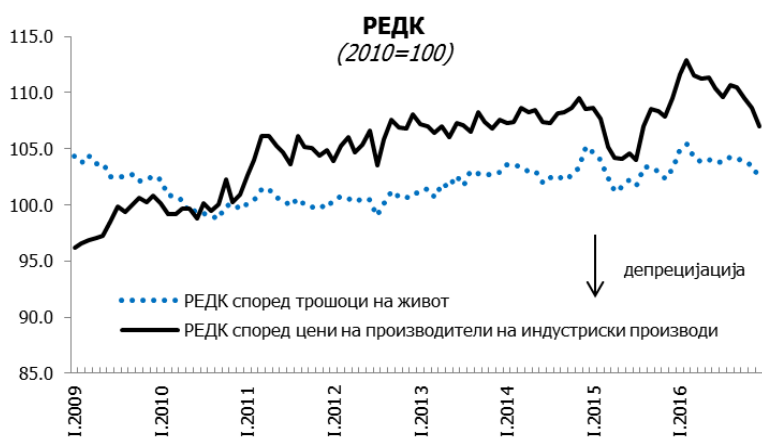
... во услови на благ пад на увозот на руди, текстил и храна.

Увозот на стоки во четвртиот квартал од 2016 година упатува на остварувања пониски од проектираните. Гледано според одделни компоненти,



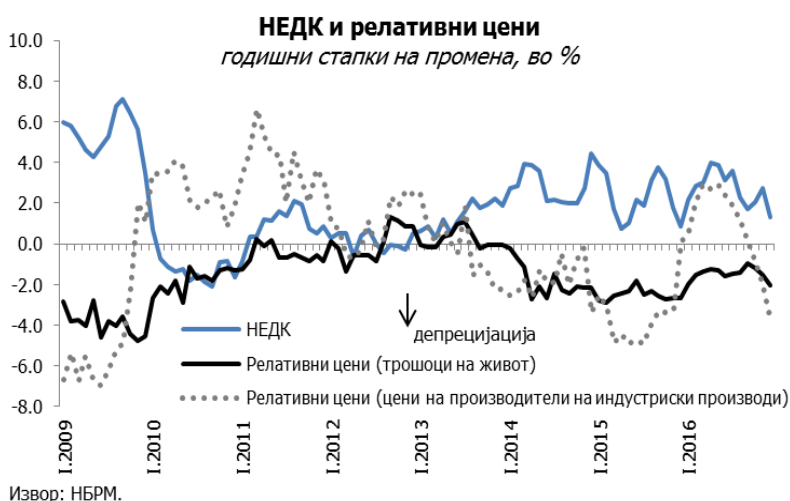
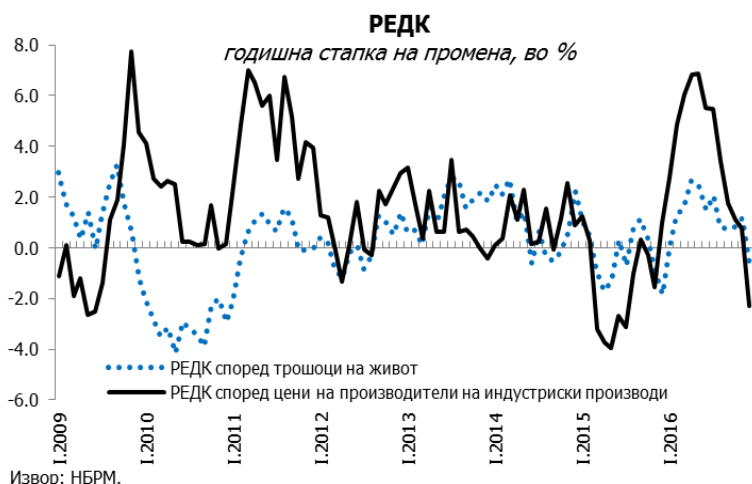
остварувањата се пониски речиси кај сите категории освен кај увозот на енергија, додека увозот на стоки за широка потрошувачка и останатиот увоз се во рамките на октомвриската проекција.

Анализата за целата 2016 година укажува на малку пониско трговско салдо во споредба со очекувањата во октомвриската проекција. Остварувањата кај извозот се во рамки на проекцијата, при подобро остварување кај останатиот извоз (поради новите капацитети во економијата) и послаби остварувања на дел од новите капацитети ориентирани кон извоз, како и кај храната и текстилот. Истовремено, увозот во целата 2016 година е понизок од проектираниот, во најголем дел како резултат на понискиот увоз на железо и челик.

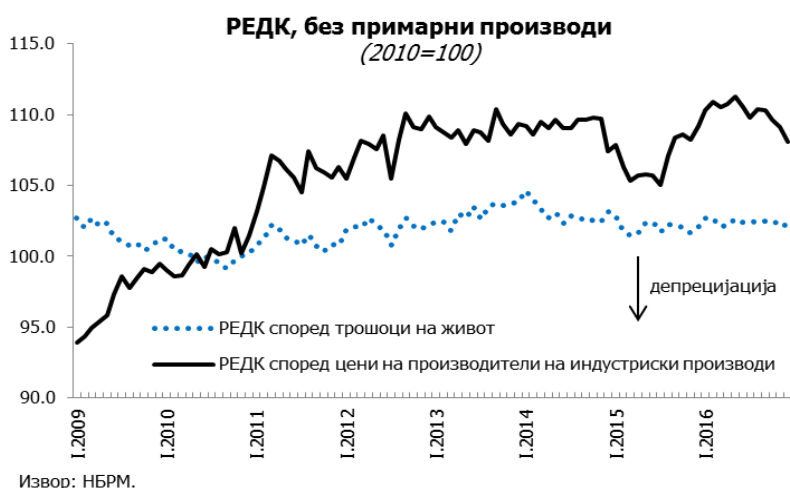


Извор: НБРМ.

Во декември 2016 година, **показателите за ценовната конкурентност на домашната економија анализирани на годишна основа, навлегоа во зоната на депрецијација за првпат од крајот на 2015 година.** Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот депрецира за 0,7%, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи забележа поизразена депрецијација од 2,3%.



Ваквите движења во најголем дел се должат на намалувањето на релативните цени на индустриските производи од 3,6%, како и намалувањето на релативните трошоци на живот од 2%. Истовремено, НЕДК апрецира за 1,3% на годишна основа, во најголем дел како резултат на депрецијацијата на британската фунта и турската лира, при истовремена апрецијација на руската рубља.

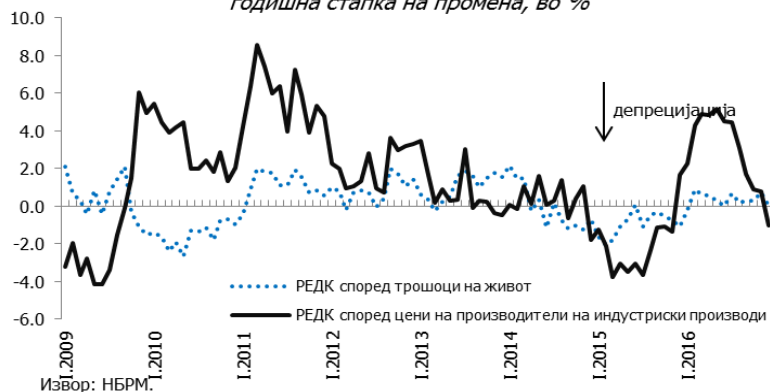


Анализата на движењето на **индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи<sup>10</sup>** укажува дека во декември индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот не забележа промена, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи забележа депрецијација од 1%.

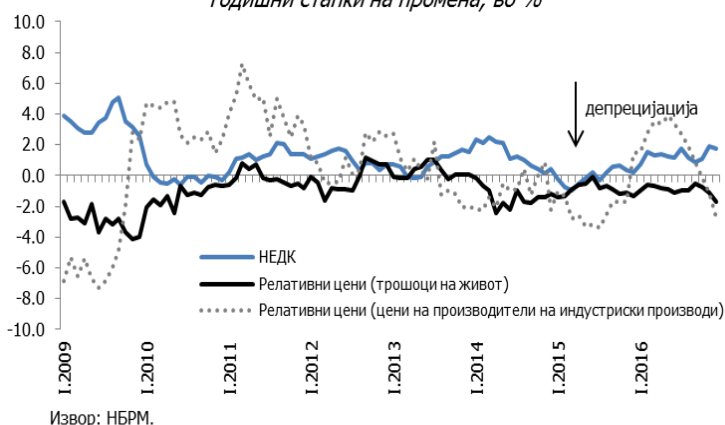
<sup>10</sup> Примарни производи коишто не се опфатени со пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.



## РЕДК, без примарни производи годишна стапка на промена, во %

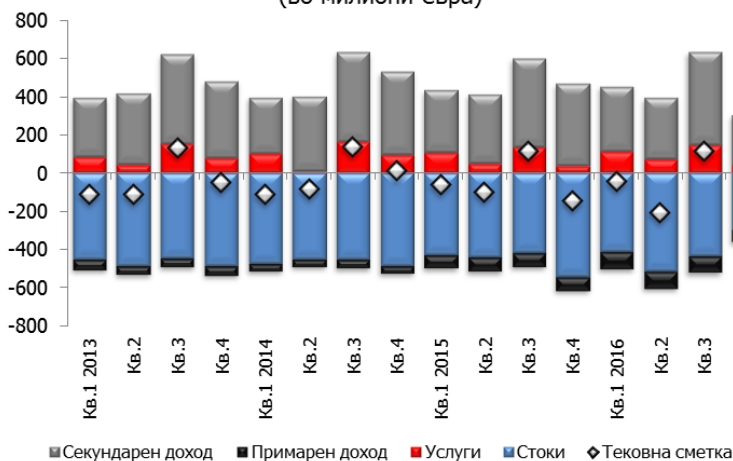


## НЕДК и релативни цени, без примарни производи годишни стапки на промена, во %



На годишна основа, релативните трошоци на живот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа намалување од 1,7% и 2,7%, соодветно. НЕДК забележа апрецијација од 1,8% на годишна основа.

## Компоненти на тековната сметка (во милиони евра)

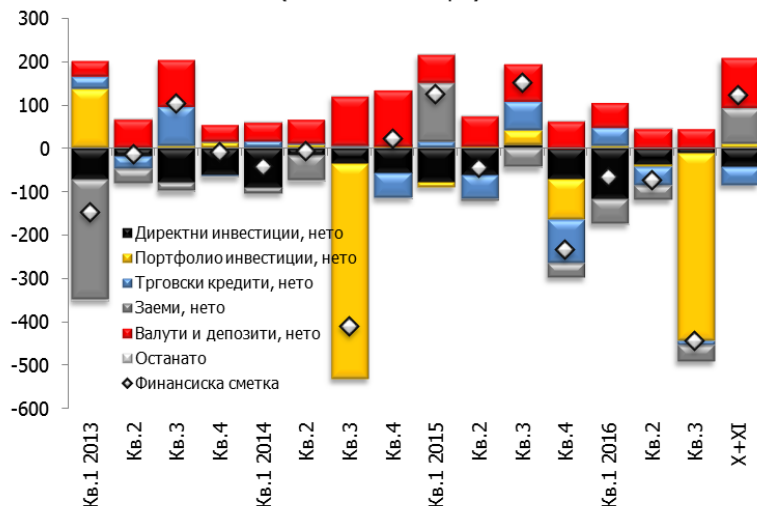


Во периодот октомври - ноември 2016 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 53,2 милиона евра (или 0,6% од БДП), што е помал дефицит во однос на планираниот за последното тримесечје согласно со октомвриската проекција.

Од аспект на одделните компоненти, поповолното остварување во најголем дел се должи на подброто трговско салдо, додека суфицитот кај секундарниот доход е послаб од проектираниот. Останатите две компоненти не отстапуваат значително од очекувањата според октомвриската проекција.

Анализирано на збирна основа, се очекува дека дефицитот на тековната сметка за целата 2016 година ќе биде блиску до октомвриската проекција.

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



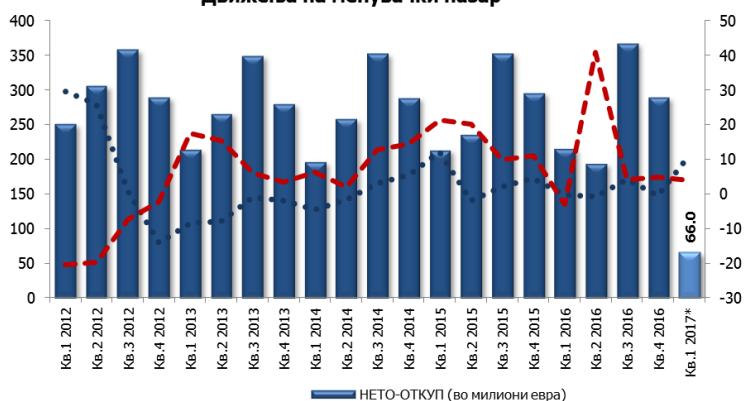
Извор: НБРМ.

Во текот на октомври и ноември 2016 година, преку финансиската сметка се остварени нето-одливи од 123,9 милиона евра (или 1,3% од БДП), што е очекувана насока на движењата во четвртиот квартал според октомвриската проекција и во голем дел се поврзува со редовното достасување на поголем износ на надворешен долг на државата<sup>11</sup>. Притоа, последните расположливи податоци даваат индикација за остварување пониски нето-одливи кај финансиската сметка во однос на проектираните.

Ваквите отстапувања во најголем дел произлегуваат од пониските нето-одливи кај долгорочните заеми во однос на проектираните. Од друга страна, поголеми одливи на нето-основа се забележани кај категоријата „валути и депозити“, како резултат на остварувањата кај депозитните институции.

Гледано на збирна основа, се очекува дека нето-приливите во финансиската сметка ќе бидат повисоки од проектираните за 2016 година во целина.

**Движења на менувачки пазар**



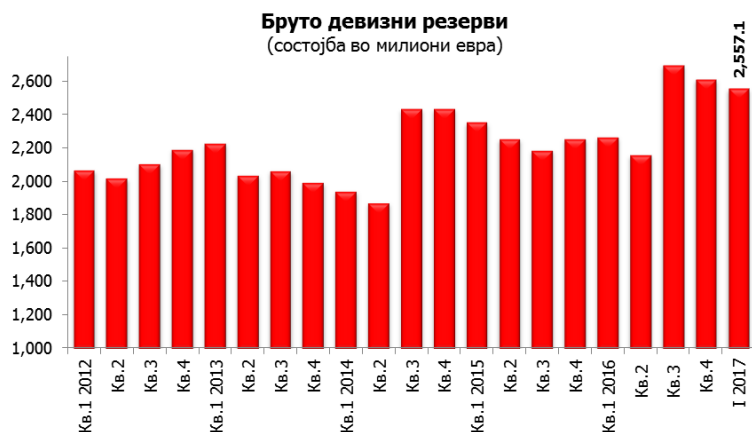
Извор: НБРМ.

\*Последен расположлив податок заклучно со 31.01.2017.

Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со јануари 2017 година, укажуваат на годишен раст и на понудата и на побарувачката на девизи.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во овој период изнесува 66 милиони евра, што претставува раст од 14,4% на годишна основа и е блиску до проекцијата, согласно со октомврискитот циклус проекции.

<sup>11</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.



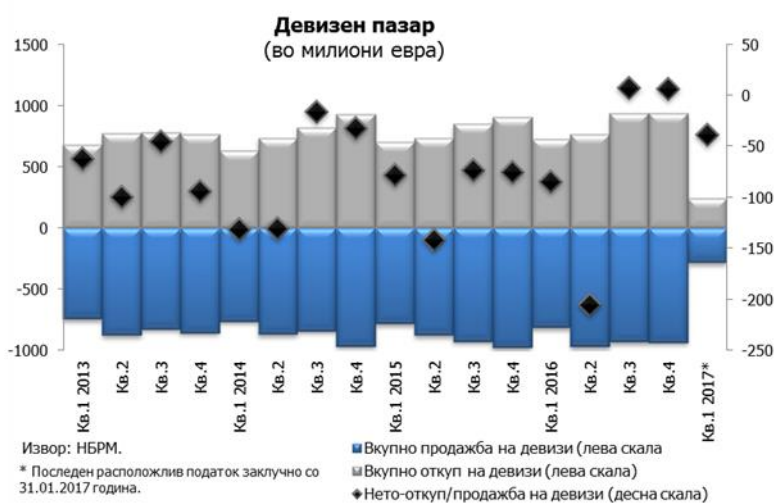
Извор: НБРМ.

На 31.1.2017 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.557,1 милион евра, што претставува пад од 56,3 милиони евра во однос на нивото од крајот на 2016 година. Намалувањето кај девизните резерви произлегува пред сè од промените во категоријата „останато“ и е од привремен карактер. Дополнително, за пад на девизните резерви придонесоа и намалувањето на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ, трансакциите за сметка на државата и негативните ценовни промени на хартиите од вредност.

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



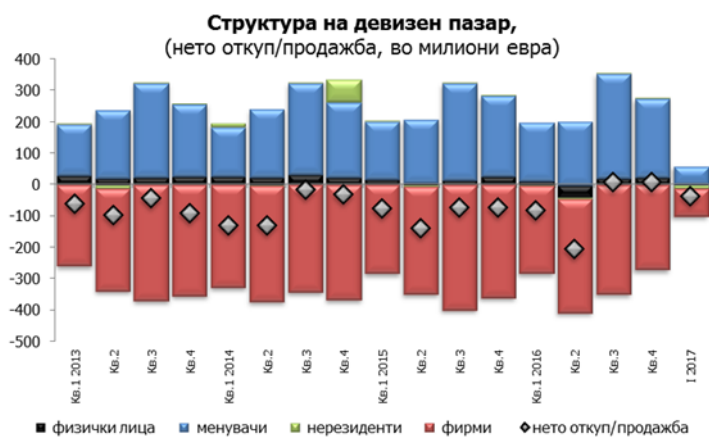
Извор: НБРМ.



Извор: НБРМ.

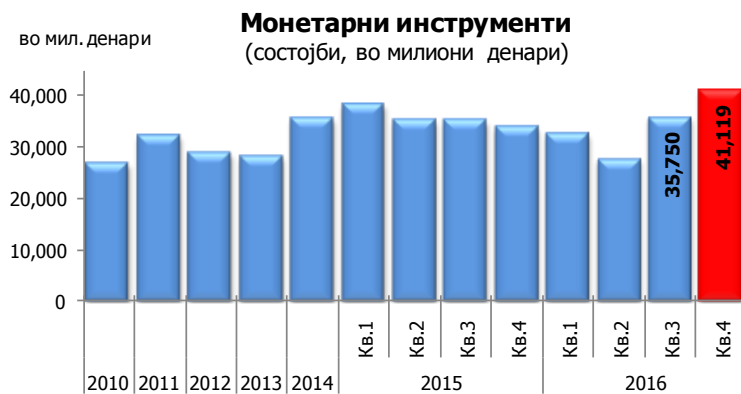
\* Последен расположив податок заклучно со 31.01.2017 година.

Во јануари 2017 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба од 38,8 милиони евра, повисока за 13 милиони евра во однос на истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на посиленото зголемување на побарувачката во однос на понудата на девизи (за 13,4% и 9,2%, соодветно).



Секторската анализа покажува дека ваквите отстапувања во најголем дел произлегуваат од зголемената нето-продажба кај фирмите, а во помал дел и од повисоката нето-продажба на нерезидентите.

Извор: НБРМ.



Извор: НБРМ.

**Состојбата на монетарните инструменти на крајот на декември беше повисока во однос на крајот на третото тримесечје. Притоа, ликвидноста повлечена од банкарскиот систем преку монетарните инструменти беше во рамки на очекувањата според октомвриската проекција.**

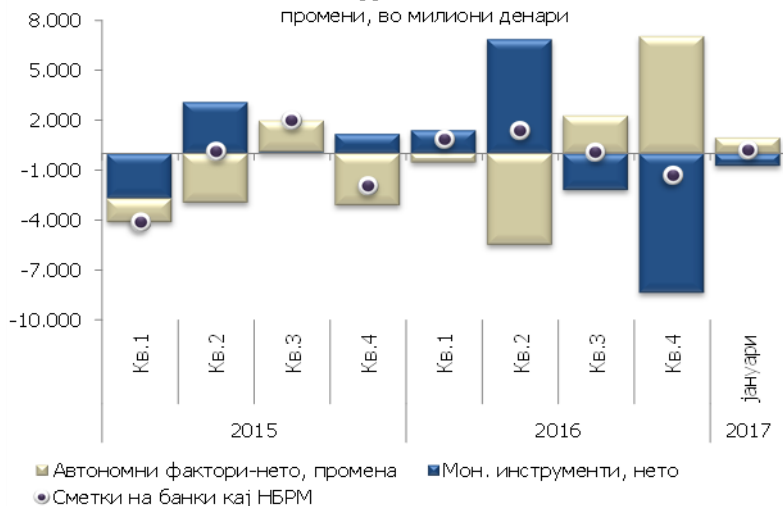
Податоците заклучно со декември укажуваат на пад на нето девизната актива на НБРМ во однос на крајот на третото тримесечје, но значително послаб во споредба со проектираниот за четвртиот квартал, согласно со октомвриската проекција. Од друга страна, вкупните депозити на државата бележат намалување коешто е послабо од очекуваното за последниот квартал. Ваквото поместување во најголем дел произлегува од остварувањето пониски буџетски расходи и следствено, понизок буџетски дефицит во споредба со Ребалансот на Буџетот<sup>12</sup>.

Во декември, примарните пари се повисоки во однос на крајот на третиот квартал, но остварениот раст е понизок од предвидениот за последното тримесечје. Притоа, растот во целост произлегува од зголемувањето на готовите пари во оптек, додека вкупните ликвидни средства на банките бележат пад (наспроти очекувањата за раст и кај двете категории согласно со октомвриската проекција).

<sup>12</sup> Во 2016 година беа остварени 93,9% од планираните буџетски расходи и 69,5% од планираниот буџетски дефицит за 2016 година.

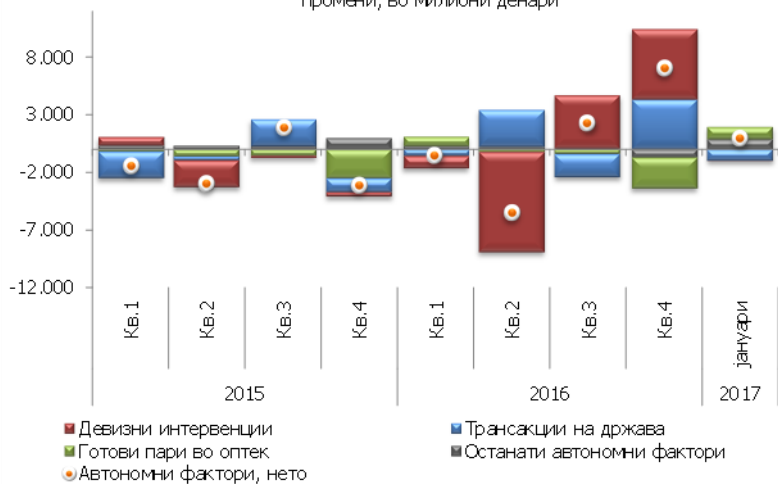
## Ликвидност на банки

промени, во милиони денари



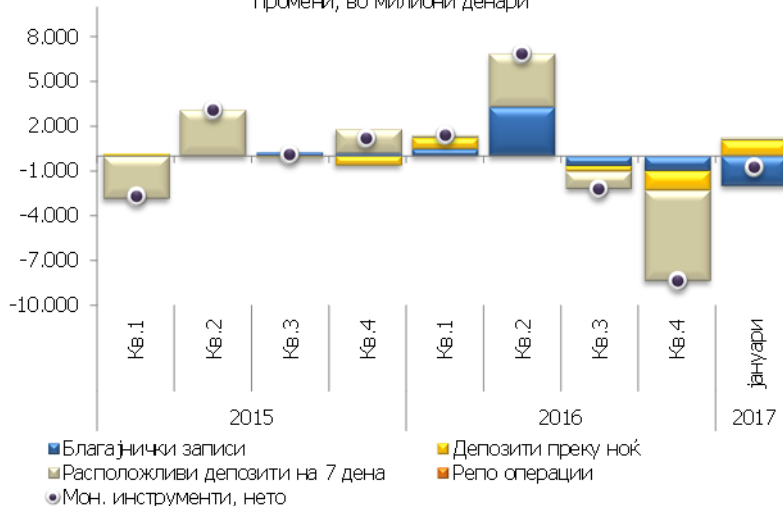
## Автономни фактори

промени, во милиони денари



## Монетарни инструменти

промени, во милиони денари

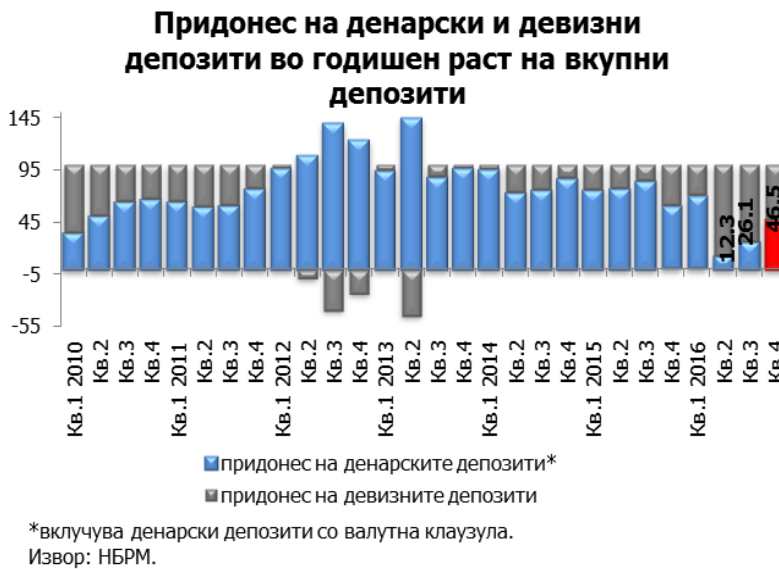


**Согласно со оперативните податоци за тековите на ликвидност, во јануари ликвидноста на банкарскиот систем бележи умерен месечен раст.** Во услови на раст на ликвидноста под влијание на автономните фактори (во најголем дел како резултат на сезонскиот пад на готовите пари во оптек) и релативно висока ликвидносна позиција во системот, дел од вишокот ликвидност во јануари беше повлечен преку зголемување на износот на благајнички записи<sup>13</sup>.

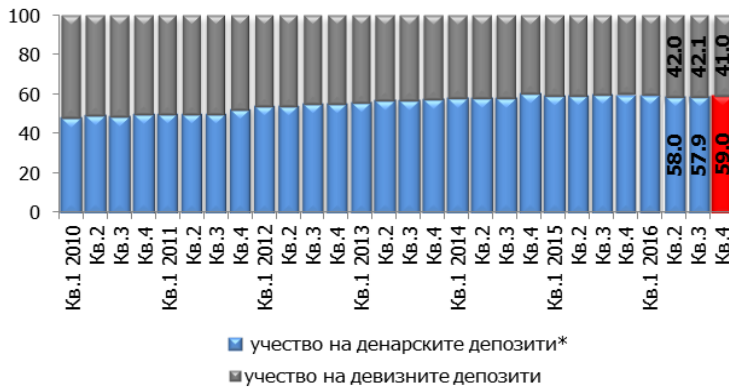
<sup>13</sup> На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ одржана на 10 јануари 2017 година, беше одлучено понудата на благајнички записи на аукцијата на 11 јануари да се зголеми од 23.000 милиони денари на 25.000 милиони денари. На истата седница беше донесена одлука за намалување на каматната стапка на благајничките записи од 3,75% на 3,5%, односно за 0,25 п.п.

**Вкупните депозити во декември забележаа значителен месечен раст, којшто следеше по релативно поумерениот раст во претходните два месеца.** Анализирano од секторски аспект, најголем придонес во месечниот раст (од 4,3%) на вкупните депозити во декември имаа депозитите на корпоративниот сектор (55,8%), а позитивен, но умерено понизок придонес имаа и депозитите на домаќинствата. Од валутен аспект, најголем придонес во месечниот раст на вкупните депозити имаа депозитите во домашна валута (80,6%), при умерен придонес и од страна на девизните депозити.

**Годишната стапка на раст на вкупните депозити во декември изнесува 6,0% и е над проектираниот раст од 2,6% за последниот квартал на 2016 година.** Гледано според динамиката, депозитната база се зголемува втор квартал по ред и претставува јасен сигнал за натамошно стабилизирање на очекувањата и исцрпување на ефектите од неекономските фактори.



**Учество на денарски и девизни депозити во вкупни депозити**



\*вклучува денарски депозити со валутна клаузула.  
Извор: НБРМ.

Од аспект на валутната структура на вкупните депозити, денарските и девизните депозити во декември одржуваат стабилно учество, слично како и претходните месеци. Денарските депозити се најзастапени во депозитната база на банките.

**Учество на M4 денарски дел во вкупна парична маса M4, во %**

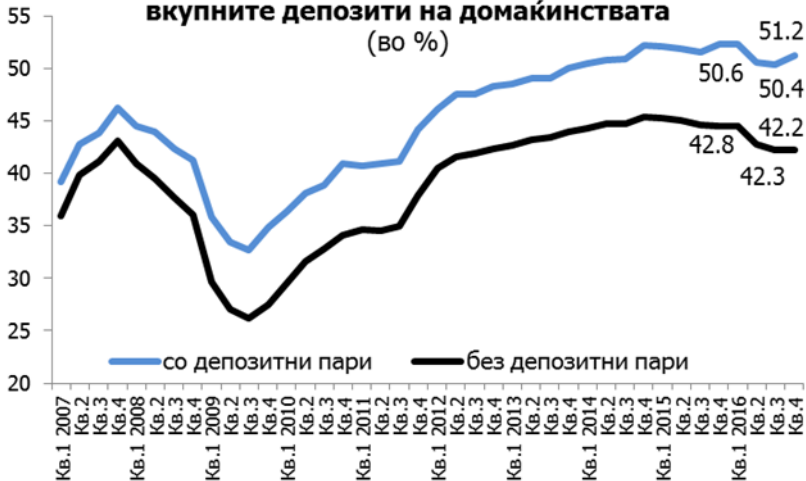


Извор: НБРМ.

Вкупните депозити на домаќинствата, во декември, забележаа најголем месечен раст (2,4%), што претставува вообичаена динамика за крајот на годината. Од валутен аспект, носител на месечниот раст на депозитите на домаќинствата во декември се денарските депозити, додека девизните депозити имаат мал позитивен придонес.



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



Извор: НБРМ.

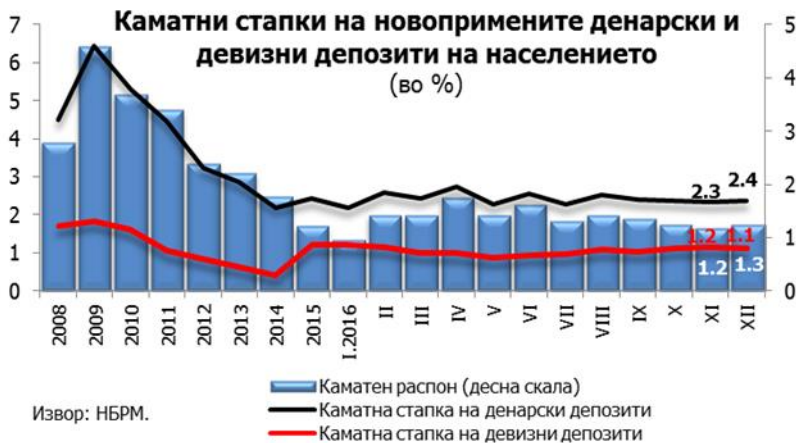
**Каматни стапки на денарски и девизни депозити на населението (во %)**



Извор: НБРМ

**Во декември, каматните стапки на депозитите на домаќинствата забележаа мали промени.** Каматната стапка на денарските депозити на домаќинствата во декември оствари мало поместување во надолна насока, додека каматната стапка на девизните депозити е непроменета седми месец по ред. Како резултат на ваквите остварувања, каматниот распон помеѓу денарската и девизната пасивна каматна стапка забележа мало стеснување. Кај новопримените депозити на домаќинствата, каматниот распон забележа проширување, во услови на мало зголемување на каматната стапка на денарските депозити, при истовремено намалување на каматната стапка на девизните депозити.

**Каматни стапки на новопримените денарски и девизни депозити на населението (во %)**



Извор: НБРМ.

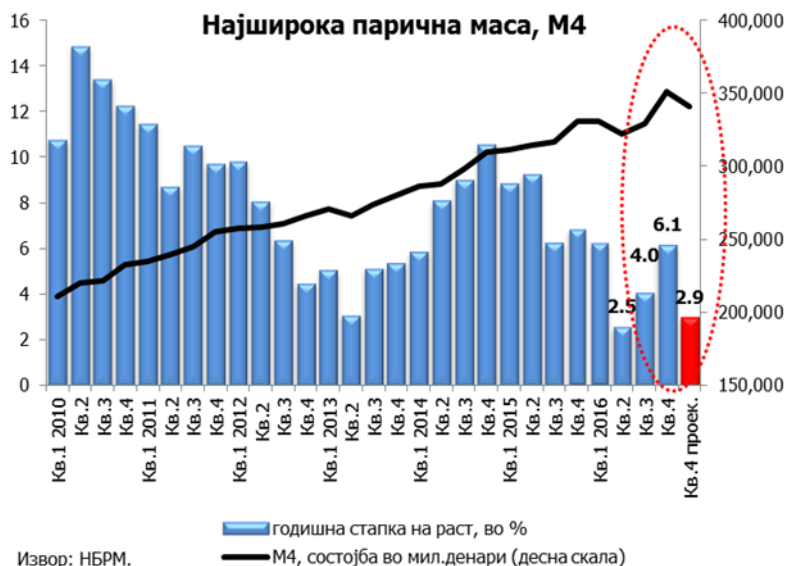


Во декември, каматните стапки на вкупните депозити не забележаа промени во однос на претходниот месец. Кај новопримените депозити, во декември каматните стапки на денарските и девизните депозити забележаа умерено намалување, што доведе до мало стеснување на каматниот распон. Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека се карактеристични променливи движења<sup>14</sup>.

Извор: НБРМ



Извор: НБРМ.



Извор: НБРМ.

Најшироката парична маса M4 оствари месечен раст (од 4,6%) во декември. Растот на паричната маса во најголем дел се објаснува со проширувањето на депозитната база, при солиден раст и на готовите пари во оптек, што е вообичаено сезонско движење во овој период. На годишна основа, паричната маса е повисока за 6,1%, што е над проектираниот раст од 2,9% за четвртиот квартал од 2016 година.

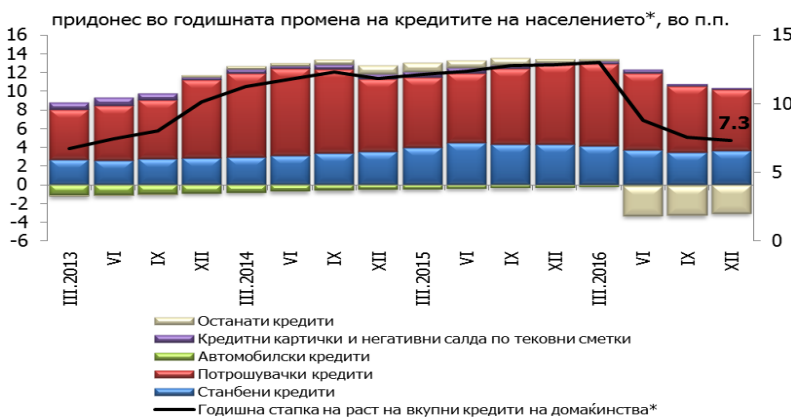
<sup>14</sup> Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.



**Вкупните кредити во декември забележаа најголем месечен раст од почетокот на годината.** Анализирани од секторски аспект, зголемувањето на вкупната кредитна активност на месечно ниво (за 2,9%) речиси во целост произлегува од растот на кредитите на претпријатијата, при мал придонес и на кредитите на домаќинствата. Резултатите од Анкетата за кредитната активност во однос на очекувањата на банките за првиот квартал на 2017 година упатуваат на натамошно олеснување на вкупните кредитни услови и кај двата сектора, при умерено нето-зголемување на побарувачката кај двата сектора.

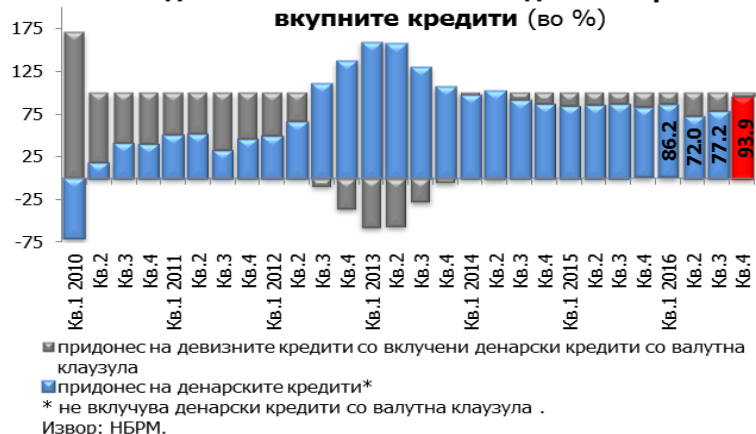
**Годишната стапка на раст на вкупните кредити на крајот на декември изнесува 1,0%.** Доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, годишната стапка изнесува 6,5% и е над проектираниот годишен раст од 5,6% за четвртиот квартал на 2016 година.

## Кредити на банките и штедилниците дадени на домаќинствата



\*Во вкупните кредити на население не се вклучени кредитите на самостојните вршители на дејност со личен труд.

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



Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити, во најголем дел произлегува од растот на денарските кредити<sup>15</sup> и денарските кредити со валутна клаузула, додека придонесот на девизните кредити бележи намалување.

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



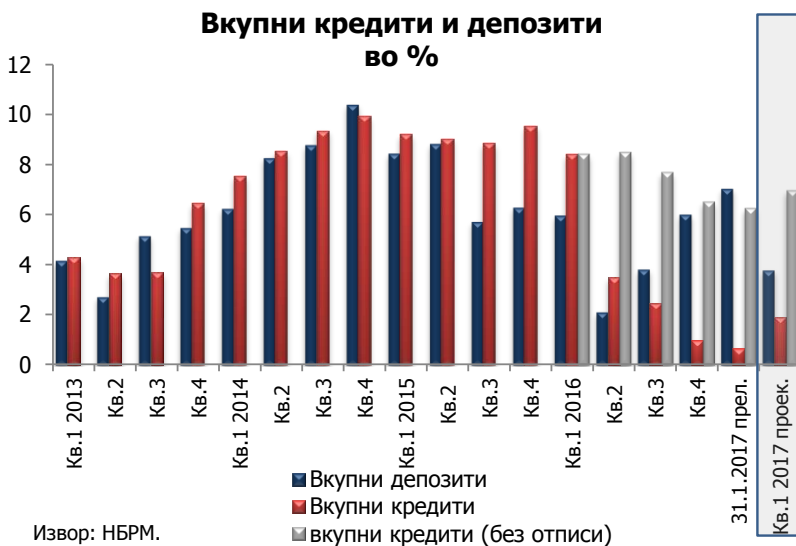
Во декември, учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити се намали во споредба со претходниот месец од 7% на 6,5%.



Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор мерена преку соодносот на кредити и депозити, во декември изнесува 87,5%, што е пониско остварување во споредба со очекувањата од октомвриската проекција. Во однос на претходниот месец, показателот е понизок за 1,2 п.п. Доколку се исклучи ефектот од регулаторниот отпис, тогаш учеството на кредитите во депозитите изнесува 92,3% (94,5% согласно со октомвриската проекција).

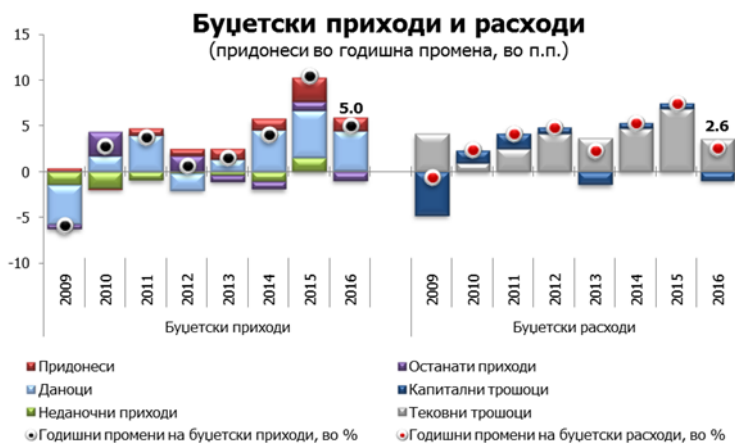
<sup>15</sup> Вклучува денарски кредити без валутна клаузула, пресметана камата и сомнителни и спорни побарувања.

Првичните декадни податоци за јануари 2017 година покажуваат месечен пад на вкупните депозити од 0,7%, наспроти месечниот забрзан раст во последниот квартал на 2016 година. Оваа динамика на движење на вкупните депозити, е вообичаена за почетокот на годината кога се забележува забавување на депозитниот раст или негово намалување. Падот на вкупните депозити во јануари во целост произлегува од пониските депозити на претпријатијата, додека депозитите на домаќинствата остварија умерен раст, којшто во континуитет продолжува од јуни 2016 година наваму. Анализирано од валутен аспект, намалувањето на вкупните депозити е резултат на падот на штедењето во домашна валута, при раст на депозитите во странска валута. Од аспект на валутната структура на штедењето на населението, во јануари, забележано е намалување на депозитите во домашна валута, при посилен раст на депозитите во странска валута. Ваквите поместувања од валутен аспект кај депозитите на домаќинствата не се невообичаени за првиот месец од годината и се забележуваат и во претходните две години. **На годишна основа, вкупните депозити во јануари се повисоки за 7%, што е над октомвриската проекција за првиот квартал на 2017 година (од 3,8%).**

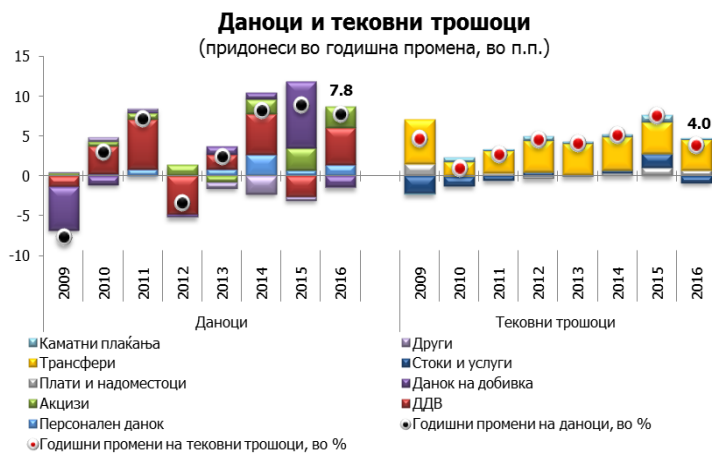


Во однос на кредитната активност, првичните податоци заклучно со јануари покажуваат пад од 1,6% на месечна основа, што доаѓа по значителното зголемување во претходниот месец (од 2,9%). Намалувањето на вкупните кредити, слично како во претходните две години во првиот месец, во целост произлегува од пониското ниво на кредити на претпријатијата, при умерен раст на кредитирањето на населението. **Во јануари, вкупните кредити на годишна основа се повисоки за 0,7%, при што растот е понизок од проектираниот за првиот квартал на 2017 година (1,9%). Доколку се**

исклучи ефектот од регулаторните промени, кредитната активност заклучно со јануари е повисока за 6,3% на годишна основа, што блиску до проектираниот раст од 7% за првиот квартал на 2017 година, согласно со октомвриската проекција.



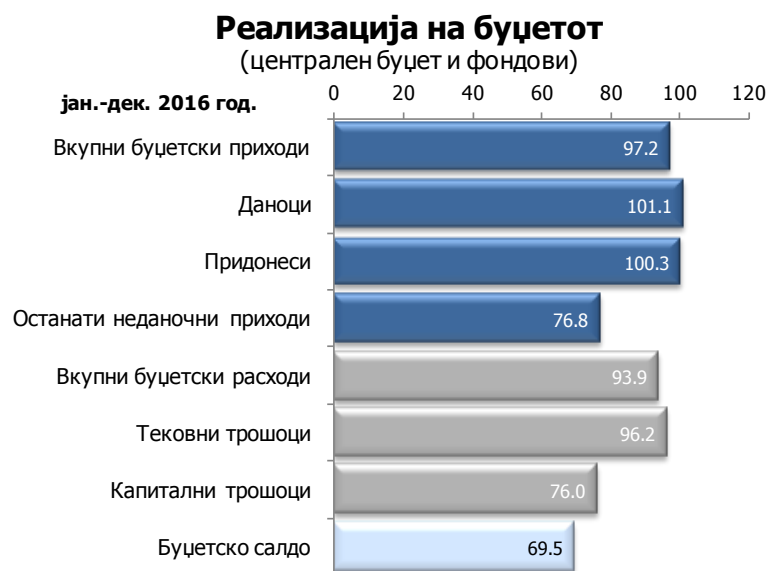
\*Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.



Вкупните приходи остварени во Буџетот на Република Македонија (централен буџет и буџети на фондови) во 2016 година се повисоки за 5,0%, на годишна основа. Подобрите остварувања во најголем дел произлегуваат од повисокото остварување кај даноците, а позитивен, но помал придонес кон растот имаат и придонесите. Од друга страна, приливите кај останатите приходи имаат умерен негативен придонес кон годишниот раст.

Вкупните приходи од даноци во Буџетот на РМ во 2016 година се повисоки за 7,8%, при што анализирано по индивидуални даночни категории, најголем придонес кон годишниот раст имаат приливите врз основа на ДДВ, а умерено понизок, но позитивен придонес имаат и приливите од акцизи и приливите врз основа на персонален данок на доход. Приливите врз основа на данок на добивка се пониски на годишна основа.

Кај буџетските расходи, остварувањата во 2016 година се повисоки за 2,6%, на годишна основа, што во целост се должи на придонесот на тековните трошоци, додека капиталните трошоци имаат негативен придонес кон годишниот раст.



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Остварените буџетски приходи во 2016 година претставуваат 97,2% од планираните приходи за 2016 година, согласно со Ребалансот на Буџетот<sup>16</sup>. Анализирано по одделни категории, вкупните даноци бележат остварување од 101,1%, додека остварувањето кај придонесите изнесува 100,3%, во споредба со Ребалансот на Буџетот. Од друга страна, остварувањето кај останатите неданочни приходи во Буџетот<sup>17</sup> изнесува 76,8%, во споредба со Ребалансот.

Во однос на буџетските расходи, во 2016 година се остварени 93,9% од планираните расходи за 2016 година,

<sup>16</sup> Споредбата е направена со Ребалансот на Буџетот за 2016 година од август 2016 година.

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

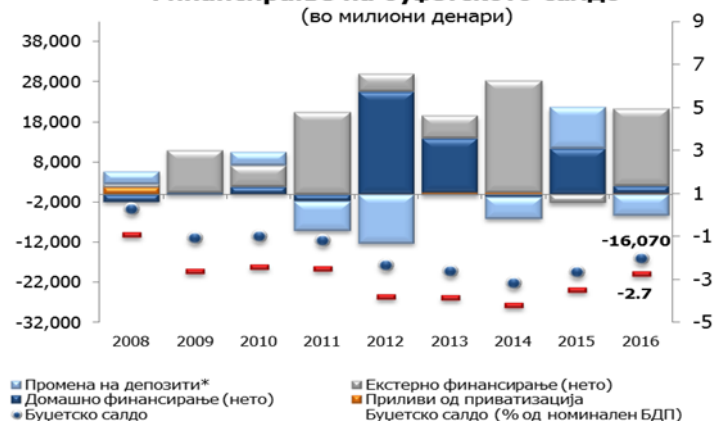
што во најголем дел се должи на повисокото остварување кај тековните трошоци (од 96,2% од годишниот план), додека остварувањето кај капиталните трошоци е пониска (76,0% од годишниот план).

Остварениот буџетски дефицит во 2016 година претставува 69,5% од планираниот за 2016 година.

Во 2016 година, во Буџетот на Република Македонија е остварен дефицит од 16.070 милиони денари, што претставува 2,7% од номиналниот БДП<sup>18</sup>.

Остварениот буџетски дефицит во овој период главно беше финансиран преку задолжување на државата на странскиот пазар на капитал и во помал дел преку нова нето-емисија на државни хартии од вредност на домашниот пазар. Притоа, дел од остварените приливи беа во форма на депозити на сметката на државата кај НБРМ.

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



\* Позитивна промена - повлекување депозити; негативна промена - кумулирање депозити.  
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

**Државни хартии од вредност**  
(состојба, во милиони денари)



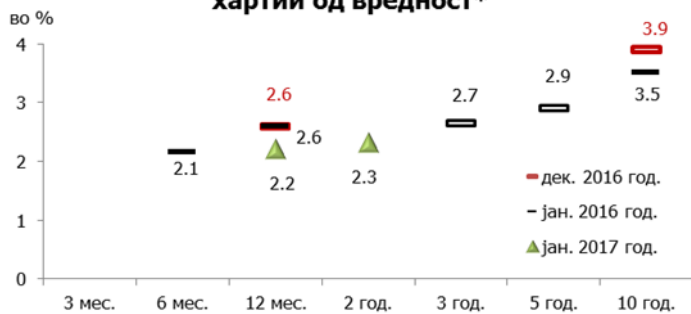
Извор: НБРМ.

На крајот на јануари 2017 година, состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар изнесува 83.815 милиони денари и во споредба со крајот на 2016 година е повисока за 2.445 милиони денари.

<sup>18</sup> Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2016 година се користени октомвриските проекции на НБРМ.



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

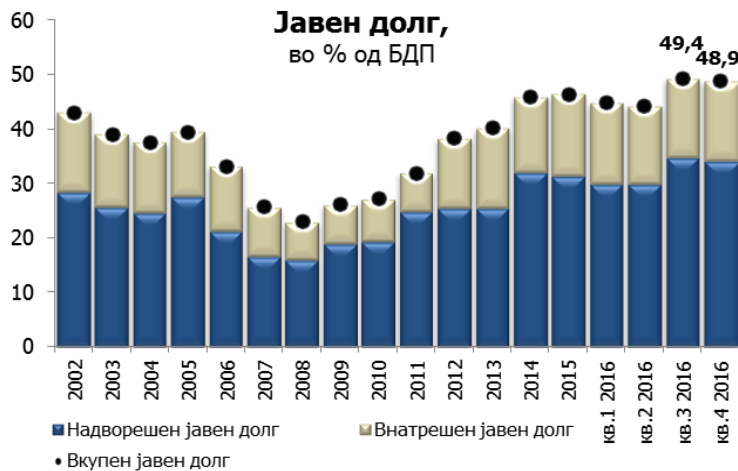


\* каматните стапки на 3 год. и 5 год. државни обврзници се од последни одржани аукции (септ. 2015 и ноем. 2014, соодветно).  
Извор: Министерство за финансии.

Каматните стапки на државните хартии од вредност во јануари<sup>19</sup> 2017 година се намалија во споредба со претходниот месец.

Во споредба со истиот период од претходната година, каматните стапки во јануари од тековната година се исто така на пониско ниво.

**Јавен долг, во % од БДП**



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

Вкупниот јавен долг<sup>20</sup>, на крајот од 2016 година изнесува 48,9% од БДП<sup>21</sup>, што претставува намалување од 0,5 п.п. на квартална основа. Промената во најголема мера произлегува од намалувањето кај надворешниот долг (за 0,7 п.п.), од 34,8% на 34,1% од БДП, додека внатрешниот долг незначително се зголеми од 14,6% на 14,8% од БДП. Вкупниот државен долг се намали од 40,9% на 40,0% од БДП, додека долгот на јавните претпријатија се зголеми од 8,4% на 8,9% од БДП.

<sup>19</sup> На аукциите на државните хартии од вредност во јануари беа понудени 12-месечни државни записи без девизна клаузула, 2-годишни обврзници без девизна клаузула и со девизна клаузула и 15-годишни државни обврзници со девизна клаузула.

<sup>20</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>21</sup> Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2016 година се користени октомврските проекции на НБРМ.

## Прилог 2

### Хронологија на промените во поставеноста на монетарните инструменти на НБРМ и избрани одлуки од областа на супервизијата донесени во периодот од 2013 до 2016 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 каналзирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи којашто е над потенцијалот на банките во друг инструмент, т.е. инструментот расположливи депозити на седум дена. Во согласност со овие промени, за расположливите депозити на седум дена коишто банките ќе мора да ги издвојат доколку на аукциите на благајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот<sup>22</sup>, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена и натаму важи редовната каматна стапка.

### **септември 2014 година**

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со која се продолжува примената на нестандартната мерка за намалување на основата за задолжителна резерва на деловните банки за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија. Основна цел на Одлуката е да се обезбеди натамошна поддршка на двата системски значајни сектора на економијата. Досегашната примена на оваа мерка даваше позитивни ефекти врз динамиката на кредитирањето, а со тоа и на целокупниот економски раст, придонесувајќи за намалување на трошокот за финансирање на претпријатијата од двата сектора, но послабо од потенцијалното. Во вакви услови, а имајќи ги предвид податоците што укажуваат на одредена неизвесност околу динамиката на кредитирањето на корпоративниот сектор во следниот период, Одлуката предвидува оваа нестандартна мерка да продолжи да се применува до 31 декември 2015 година.

### **октомври 2014 година**

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

### **март 2015 година**

- Донесена е Одлуката за намалување на каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ од 0,5% на 0,25% и на седумдневните депозити од 1% на 0,5%.
- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за благајничките записи, со која се предвидува нов начин на формирање на понудите на банките на аукциите на благајнички записи. Согласно со Одлуката, износот на понудата на поединечна банка се пресметува со примена на нејзиното соодветно процентуално учество во вкупната понуда на благајнички записи, намалена за износот на

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

достасани благајнички записи на „Македонска банка за поддршка на развојот“ АД Скопје. Заради обезбедување на оперативната ефикасност во спроведувањето на аукциите од овој тип и поголема транспарентност кон банките, се предвидува НБРМ пред аукцијата да ги известува банките за максималниот износ на понуда којшто може да го достави секоја поединечна банка. Со примената на оваа можност за формирање на понудата на банките, се очекува и стабилизирање на побарувачката на нивото на понудениот износ, така што се надминува потребата од пресметка на потенцијална побарувачка и следствено се укинува обврската за издвојување на задолжителни седумдневни депозити за банките кога побарувачката на аукцијата ја надминува потенцијалната побарувачка.

#### **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 придонела за поголема понуда на штедни производи во денари со стимулативни каматни стапки.
- Советот на Народна банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за благајнички записи, со која се предвидува приспособување на механизмот на учество на аукцијата на благајнички записи на Народната банка, каде што основен критериум ќе биде поединечното учество на банките во вкупните обврски во домашна валута без валутна клаузула на банкарскиот систем. Со измените, Народната банка продолжува со поддршката на штедењето на физичките лица во домашна валута и на подолг рок, што им остава простор на банките за активна кредитна поддршка на приватниот сектор.

## декември 2015 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, со која се воведуваат мерки за забавување на растот на долгорочните потрошувачки кредити. Со мерката се зголемува капиталното барање за банките за долгорочните потрошувачки кредити со рок еднаков или подолг од осум години. Така, пондерот на ризичност на побарувањата врз основа на потрошувачки кредити со договорен рок на достасување еднаков или подолг од осум години се зголемува од 75%, односно 100%, на 150%. За да не се предизвикаат поголеми потреси на пазарот на потрошувачкото кредитирање, а сепак стапките на раст да се сведат на умерено ниво, оваа мерка е насочена само кон новоодобрените долгорочни потрошувачки кредити, односно кредитите со рок еднаков или подолг од осум години одобрени по 1.1.2016 година. Воедно, со оваа одлука се воведува и повисоко капитално барање (пондер на ризичност од 75%) за растот на пречекорувањата на трансакциските сметки и кредитните картички остварен во однос на 31 декември 2015 година. Целта на оваа одлука е да се спречи можноста од пренасочување кон овој тип задолжување, како резултат на мерката за забавување на потрошувачките кредити. Исто така, со оваа одлука, се создаваат услови за олеснување на пристапот на правните лица. Имено, се намалува капиталното барање за издадените гаранции од страна на банките со кои се гарантира плаќање врз основа на одреден деловен однос на клиентот и за побарувањата на банките коишто се обезбедени со деловен простор којшто исполнува определени услови. На овој начин се овозможува банките да одвојуваат понизок износ на капитал за кредитногаранциското работење со правните лица, вклучително и малите и средните претпријатија, што може да предизвика намалување на трошокот на банките, а со тоа и на клиентите за овој тип работење.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за управување со кредитниот ризик, според која, почнувајќи од 1 јануари а заклучно со 30 јуни 2016 година, банките ќе вршат отписи на сите побарувања коишто се целосно резервирани подолго од две години, односно кај кои пред најмалку две години банката го утврдила и целосно го покрила кредитниот ризик од ненаплата. Согласно со постојната

регулатива, банките се должни целосно да ги резервираат побарувањата каде што клиентот доцнел најмалку една, па сè до пет години доколку има одредено обезбедување, а со новата мерка, по истекот на две години откако целосно ги резервирала, банката е должна да ги отпише. Притоа, банките и понатаму ќе имаат можност и обврска да преземаат активности за наплата на овие побарувања, иако се отпишани. Мерката не предизвикува дополнителни трошоци за банките, бидејќи се отпишуваат побарувања коишто се веќе целосно резервирани, најмалку пред две години.

- Советот на Народната банка одлучи да се продолжи со примената на нестандардната мерка за намалување на основата за задолжителна резерва во денари на деловните банки за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија за дополнителни две години, заклучно со крајот на 2017 година.
- На 29 декември 2015 година престана да важи Одлуката за воведување посебни заштитни мерки, којашто беше донесена од страна на Советот на Народната банка на 28 јуни 2015 година поради должничката криза во Грција во тој период. Мерките се донесоа заради заштита од опасноста од нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања или на стабилноста на финансискиот систем на Република Македонија, како последица на евентуалните позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Грција. Тие беа со привремен карактер за период од најмногу шест месеци, со можност за продолжување на нивната примена. Заштитните мерки ја постигнаа целта заради која беа воведени, односно оневозможиле поголеми капитални одливи од Република Македонија, не нарушувајќи го притоа деловното работење на домашните компании со грчки субјекти. Рамнотежата во билансот на плаќања и стабилноста на домашниот банкарски систем беа одржани. Состојбата во Грција веќе одреден период се стабилизира. Кредиторите продолжиле со финансиското поддржување на Грција, којашто, пак, се обврза да применува економски и социјални реформи, како и мерки за штедење. Поради тоа, со истекот на шестмесечната важност на заштитните мерки на 28 декември 2015 година, односно почнувајќи од 29 декември 2015 година, оваа одлука веќе не е во примена.

## мај 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 3 мај 2016 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да биде зголемена за 0,75 процентни поени, од 3,25% на 4%. Одлуката за затегнување на монетарната политика е реакција на зголемената побарувачка на девизи и притисоците врз депозитната база на банките, коишто во целост се последица на влошените очекувања на економските субјекти, предизвикани од нестабилната политичка состојба во земјата. Со тоа, промената на каматната стапка е одговор на делувањето на фактори од неекономска природа.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за задолжителната резерва, со која ја зголеми стапката на задолжителната резерва за обврски на банките во домашна валута со валутна клаузула. Мерката е во насока на натамошно поттикнување на процесот на денаризација на депозитите во домашниот банкарски систем. Со оглед на незначителното учество на овие обврски во билансите на банките, измените се исклучиво заради натамошно задржување на ниската склоност на економските субјекти за пласирање на овој вид на депозити во домашните деловни банки.

- заради одржување и зголемување на депозитите во домашниот банкарски систем, Советот на Народната банка ги преиспита и ги подобри условите за пласирање девизни депозити на домашните банки во Народната банка и ја усвои Одлуката за девизниот депозит кај Народната банка на Република Македонија. Во таа смисла, почнувајќи од 13 мај 2016 година, банките можат да пласираат девизни депозити во централната банка по повисоки каматни стапки од тековните негативни каматни стапки, коишто преовладуваат на меѓународните финансиски пазари. Се очекува дека оваа мерка ќе придонесе за намалување на трошоците на домашните банки, што следствено би придонело за повисоки каматни стапки за депозитите на нивните клиенти, домашните правни и физички лица.

### октомври 2016 година

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

### декември 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 13 декември 2016 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да се намали за 0,25 процентни поени и таа да изнесува 3,75%, а понудата на благајнички записи на аукцијата на 14 декември да се зголеми од 22.000 милиони денари на 23.000 милиони денари.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот. Оваа одлука е дел од процесот на усогласување на домашната регулатива со реформите на меѓународниот капитален стандард Базел 3, како и со одредбите на европската Регулотива 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.