

# **Народна банка на Република Северна Македонија**

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



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

февруари 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 (ноември 2018 година – јануари 2019 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2018 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.*

Според најновите оценки, глобалното економско окружување е понеповолно во споредба со октомвриските проекции, при што се извршени надолни ревизии на глобалниот економски раст. Притоа, ризиците за глобалната економија и натаму се оценуваат како надолни, при што, слично како во октомври, главниот ризик произлегува од можноста за натамошно ескалирање на трговскиот протекционизам на глобално ниво, и покрај постигнатата согласност меѓу САД и Кина за привремено одложување на планираното зголемување на трговските тарифи на почетокот на 2019 година. Другите ризици се однесуваат на можното побрзо затегнување на глобалните финансиски услови и ефектите особено врз брзорастечките економии, можноста за Брејзит без постигнат договор, како и на зголемените политички ризици во некои земји од ЕУ и потенцијалната ескалација на геополитичките тензии на Блискиот Исток и во Источна Азија. Во однос на **економските движења во еврозоната**, како наш клучен трговски партнер, првичната процена за БДП за четвртиот квартал на 2018 година покажува годишен раст од 1,2%, што претставува умерено забавување во однос на третиот квартал (1,6%). Исто така, најновите високофреквентни податоци и анкетни истражувања на домаќинствата и претпријатијата упатуваат на веројатност за натамошно забавување на економскиот раст на почетокот од 2019 година. Сепак, на пазарот на труд во еврозоната и натаму преовладуваат повољните услови, при што стапката на невработеност во четвртиот квартал се сведе на 8% (8,1% во претходниот квартал). Во однос на инфлацијата во еврозоната, проценетите податоци за јануари упатуваат на нејзино натамошно забавување на 1,4% (од 1,6% во декември). Според најновите оценки, се очекува дека **каматната стапка ЕУРИБОР** во 2019 година ќе биде слична како во октомвриската проекција, додека за 2020 година е извршена надолна ревизија, при што се очекува дека таа и натаму ќе биде во негативната зона во целиот период на проекции.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекцијата за странската ефективна побарувачка за 2018 и 2019 година е ревидирана надолу, додека за 2020 година е непроменета во споредба со октомвриската оценка. Кај **странската ефективна инфлација** е извршена минимална надолна ревизија во целиот период на проекции. Во споредба со октомври се очекува дека САД-доларот ќе забележи апрецијација, наместо непроменета вредност во 2019 година и слична стапка на депрецијација во 2020 година. **Проекциите за цените на примарните производи на светските берзи за 2019 година главно се ревидирани надолу во однос на октомвриските оценки, додека за 2020 година повеќето цени бележат нагорна ревизија.** Гледано по одделни производи, најновите оценки за **светските цени на нафтата** упатуваат на значителен ценовен пад, наместо раст, во 2019 година, и на помал пад во 2020 година во споредба со октомври. Кај **цените на металите** се извршени помали ревизии, при што за 2019 година се предвидува дека цените на бакарот и никелот ќе забележат малку поголем пад во споредба со октомври, додека за 2020 година се очекува дека цената на бакарот ќе оствари помал пад, а цената на никелот ќе биде непроменета, наспроти октомвриските очекувања за нејзин мал пад. Во поглед на **цените на примарните прехранбени производи** ревизиите се во спротивни насоки во периодот на

проекции. Така, во 2019 година се предвидува значително понизок раст на цената на пченицата и малку поголем раст на цената на пченката, додека во 2020 година корекциите се помали и упатуваат на раст на цените, којшто би бил малку поголем кај пченицата и малку помал кај пченката. Сепак, треба да се има предвид дека оцените за цените на примарните производи се исклучително променливи, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија, особено на подолг рок.

**Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на октомврскиот циклус проекции не упатува на позначителни отстапувања во одделните сегменти од економијата.** Во поглед на економската активност, тековно расположливите високофреквентни податоци за четвртиот квартал на 2018 година упатуваат на поповолни поместувања во економијата во однос на претходниот квартал (забрзан раст на активноста во индустријата и прометот во трговијата, како и висок раст на извршените градежни работи, наспроти нивниот пад во третиот квартал). Ова, дополнето со објавените проценети податоци за БДП според кои економската активност бележи солиден раст во третиот квартал, соодветствува со проектираното движење за постепено подобрување на состојбата во економијата во наредниот период. Инфлациските остварувања во 2018 година беа во рамки на проектираните. Согласно со најновите оценки, направени се надолни корекции во поглед на очекуваното движење кај влезните претпоставки за 2019 година. Сепак, ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2019 година од 2% засега се оценуваат како урамнотезени. Но, неизвесноста околу очекуваното идно движење на светските цени на примарните производи и натаму постои.

**Девизните резерви на крајот од 2018 година изнесуваат 2.867 милиони евра и на годишна основа забележаа пораст од 540 милиони евра<sup>1</sup>.** Гледано преку факторите на промена, нагорните промени во резервите во најголем дел се должат на интервенциите на Народната банка на девизниот пазар, со значителен откуп на девизи и трансакциите за сметка на државата (главно издадената шеста еврообврзница на меѓународните финансиски пазари). Податоците за надворешнотрговската размена за целата 2018 година укажуваат дека подобрите остварувања кај девизните резерви најверојатно се одраз на поповолните остварувања кај трговското салдо. **Податоците за јануари 2019 година укажуваат на мало зголемување на девизните резерви,** а анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се во сигурната зона. Расположливите податоци за нето-откупот од менувачко работење, заклучно со јануари, засега упатуваат на можност за остварување малку пониски нето-приливи од приватните трансфери, во однос на проектираните за првиот квартал од 2019 година. Сепак податоците се расположливи за краток временски период и не се доволни за да се изведат посигурни заклучоци.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци за декември покажуваат месечен раст на **вкупните депозити** (од 3,0%) којшто е повисок во однос на растот во претходниот месец (1,3%). Анализирани од секторски аспект, месечното зголемување на вкупните депозити во декември, во најголем дел произлегува од депозитите на домаќинствата, но мал придонес кон растот имаат и депозитите на претпријатијата и депозитите на останатите сектори. Според валутната структура, зголемувањето на вкупните депозити во најголем дел е резултат на депозитите во домашна валута (со вклучени депозитни пари), при мал придонес и на депозитите во странска валута. На годишна основа, вкупните депозити во декември се повисоки за 12,1%, што е над проектираниот раст од 10,2% за 2018 година, согласно со октомвриската проекција. Во однос на кредитниот пазар, вкупните кредити на приватниот сектор и натаму растат со засилена динамика, при што во декември остварија месечен раст од 2,3%, којшто беше повисок во однос на претходниот месец (месечен раст од 0,6%). Растот на кредитната активност во декември речиси целосно произлегува од растот на кредитите одобрени на претпријатијата, при мал позитивен придонес и на кредитите одобрени

<sup>1</sup> Промена приспособена за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност.

на домаќинствата. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во најголем дел е резултат на зголемувањето на денарските кредити, при мал раст и на девизните кредити. На годишна основа, вкупните кредити во декември се повисоки за 7,3%, што е малку под проектираниот раст од 8,4% за 2018 година.

Во Буџетот на Република Северна Македонија во 2018 година беше остварен дефицит од 11.600 милиони денари, којшто во најголем дел беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница на меѓународните финансиски пазари во јануари 2018 година, при што еден дел од девизните средства беше задржан како депозит на сметката на државата кај Народната банка. Финансирањето на буџетскиот дефицит во помал дел беше извршено и преку нова емисија на државни хартии од вредност на домашните финансиски пазари. Остварениот буџетски дефицит претставува 64,3% од предвидениот со Буџетот на РСМ за 2018 година (по направениот ребаланс).

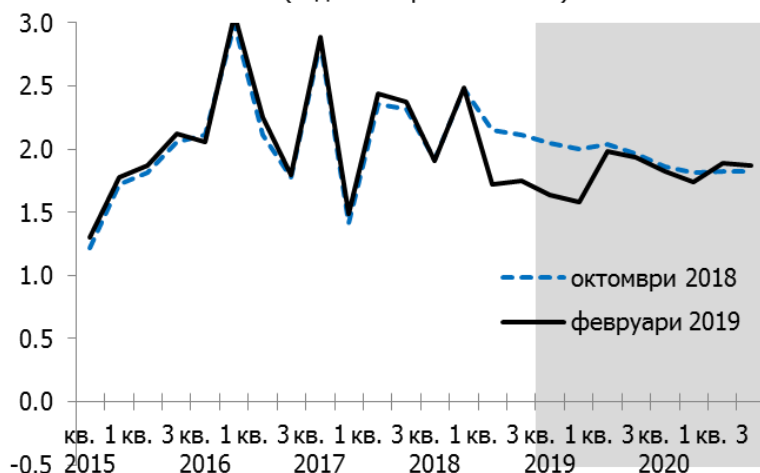
**Најновите макроекономски показатели и оценки не упатуваат на позначителни отстапувања во однос на проектираната динамика, а согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика не се променети во однос на претходната оцена.** На крајот од јануари 2019 година, девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) бележат мал раст во однос на крајот од 2018 година, при што Народната банка и натаму интервенира со откуп на девизи на девизниот пазар. Показателите за адекватност на девизните резерви покажуваат дека тие и понатаму се движат во сигурната зона. Во однос на економската активност, остварениот раст во третиот квартал е солиден и малку подобар од очекувањата, а сигналите од високофреквентните показатели за последниот квартал покажуваат поповолни движења од оние во третиот квартал, што упатува на остварување на проектираниот економски раст за 2018 година. Во однос на инфлацијата, ризиците за проектираната стапка на инфлацијата за 2019 година засега се оценуваат како урамнотежени. Во рамките на монетарниот сектор, годишниот раст на депозитите во декември го надмина проектираниот за 2018 година, додека остварувањата кај кредитите се малку под проектираниот раст.

### **Поволни движења во надворешнотрговската размена во 2018 година**

**Поволните поместувања во вкупната размена на стоки со странство продолжија во текот на 2018 година кога, во услови на посилен раст кај извозот (17%) во споредба со растот на увозот на стоки (12,4%), дојде до подобрување на дефицитот во трговското салдо за 0,4% на годишна основа.** Позитивните остварувања на страната на извозот во 2018 година, како и во претходниот период, главно се поврзуваат со активноста на новите индустриски капацитети во странска сопственост коишто извезуваат производи на хемиската индустрија, опрема и машини, возила и мебел. Значителен позитивен импулс доаѓа и од дел од традиционалните дејности, како на пример извозот на металопреработувачките капацитети, којшто исто така бележи солиден раст, втора година по ред. Остварувањата кај извозот соодветно се одразија и врз увозната страна, при што сировините потребни за работа на новите странски капацитети и за металопреработувачката индустрија се најзначаен фактор за увозниот раст. Дополнителен придонес кон увозниот раст имаа и енергетскиот увоз, увозот на опрема и машини, како и увозот на стоки за широка потрошувачка.



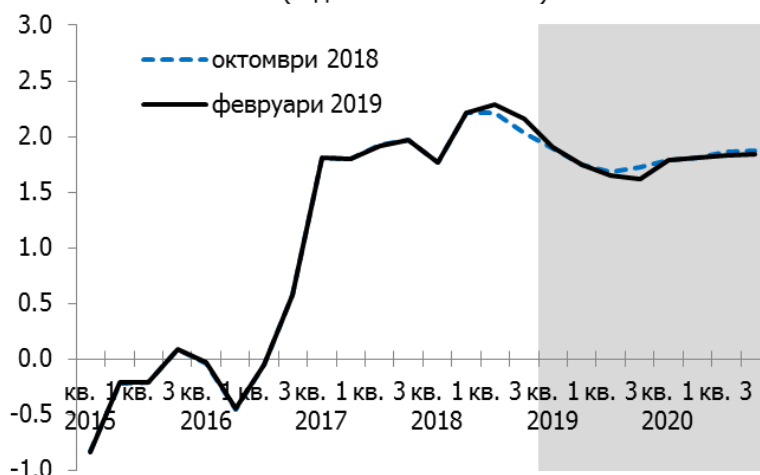
**Странска ефективна побарувачка**  
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Врз основа на најновите оценки за странската ефективна побарувачка е извршена надолна ревизија за 2018 и 2019 година во однос на проекциите од октомври. Имено, растот на странската побарувачка за 2018 и 2019 година би изнесувал 2% и 1,8%, соодветно (2,2% и 2,0%, соодветно, според октомвриските проекции). Притоа, надолната ревизија претежно се должи на очекувањата за понизок раст на германската економија. **Од друга страна, очекуваната стапка на раст на странската ефективна побарувачка за 2020 година изнесува 1,8% и е непроменета во споредба со октомврискитот циклус на проекции.**

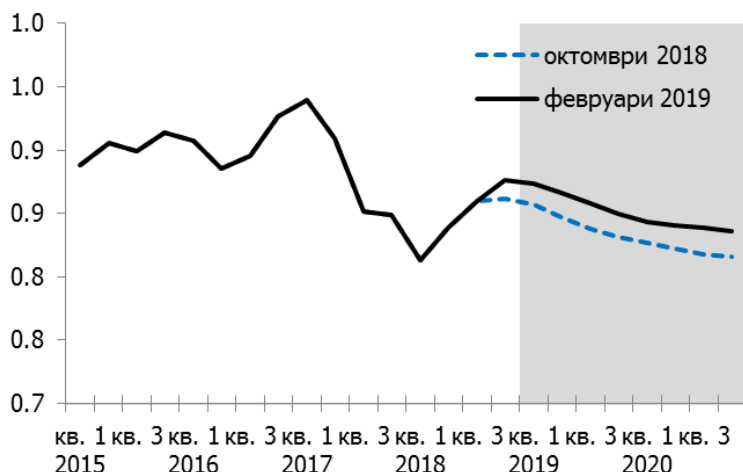
**Странска ефективна инфлација**  
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Остварената странска ефективна инфлација во 2018 година изнесува 2,1%, што е во согласност со проекцијата од октомври. Во најновите оценки за 2019 и 2020 година е извршена минимална надолна ревизија на проекциите за странската инфлација. Така, таа би изнесувала 1,7% во 2019 година (1,8% според октомвриските проекции), претежно како резултат на очекувањата за пониска увезена инфлација од Италија, Германија, Франција и Словенија. За 2020 година се очекува дека странската инфлација ќе изнесува 1,8% (1,9% според октомвриските проекции), главно поради надолните ревизии на проектираните стапки на инфлација во Германија и Грција.

### Курс евро/САД-долар

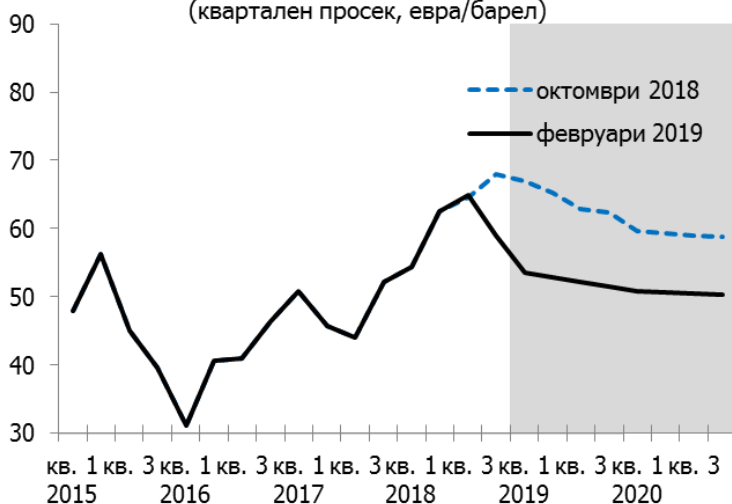


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

**Во најновите оценки за 2019 година е извршена нагорна ревизија на девизниот курс евро/САД-долар во споредба со октомвриските проекции.** Така, тековните оценки упатуваат на умерена апрецијација на САД-доларот во однос на еврото, наместо негова непроменета вредност, во најголема мера поттикната од очекувањата за солидни остварувања на американската економија, позатегната монетарна политика на ФЕД<sup>2</sup>, како и од политичките тензии и послабите економски остварувања во еврозоната.

Од друга страна, во **2020 година** се очекува дека САД-доларот ќе забележи слична стапка на депрецијација како и во октомвриските проекции.

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



Извор: Светска банка и пресметки на НБРСМ.

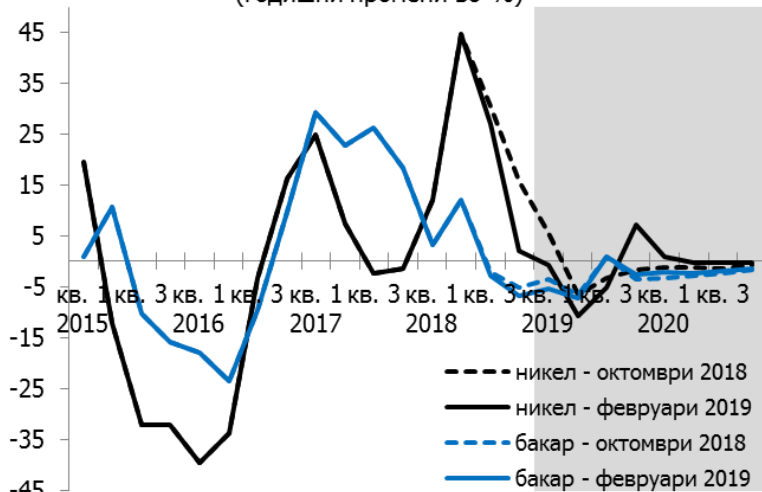
**Според последните оценки за 2019 година цените на нафтата<sup>3</sup> се позначително ревидирани надолу во споредба со октомври.** За разлика од малиот раст којшто беше очекуван во октомври, најновите оценки упатуваат на значителен пад на цените на овој енергенс оваа година, во најголема мера поради очекувањата за помала побарувачка на нафта на глобално ниво.

**За 2020 година е извршена умерена нагорна ревизија**, при што се очекува дека цените на нафтата ќе забележат помал пад во споредба со октомври.

<sup>2</sup> На 19 декември 2018 година, ФЕД реши да ја зголеми референтната каматна стапка за 0,25 п.п., при што сега таа се движи во распонот од 2,25-2,5%.

<sup>3</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.

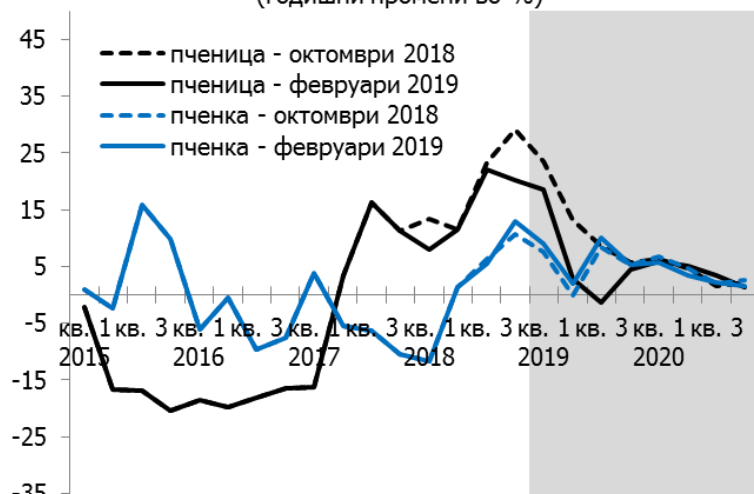
**Цени на никелот и бакарот во евра**  
(годишни промени во %)



Извор: Светска банка и пресметки на НБРСМ.

**Цените на никелот и бакарот во 2019 година се надолно ревидирани во однос на октомврискитиот циклус на проекции.** Надолната ревизија е главно поттикната од трговските тензии меѓу САД и Кина, коишто влијаат негативно врз глобалната економска активност. Исто така, очекувањата за помала побарувачка на бакар во Кина, но и за поголема глобална понуда на никел поради зголеменото производство на никел во Индонезија, се оценува дека дополнително ќе придонесат за очекуваниот поголем пад на цените на металите оваа година. **Од друга страна, за 2020 година е извршена мала нагорна ревизија кај ценовните промени на никелот и на бакарот.** Така, сега се очекува дека цената на никелот ќе биде непроменета, наспроти малиот пад што беше очекуван во октомври, додека кај бакарот се очекува малку помал ценовен пад во споредба со октомвриските проекции.

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

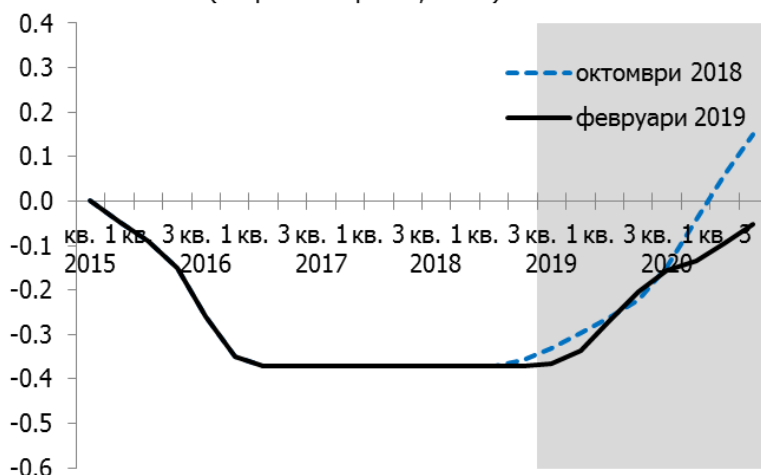


Извор: Светска банка и пресметки на НБРСМ.

**Според најновите оценки за цената на пченицата, за 2019 година е извршена позначителна надолна ревизија, којашто упатува на поумерен раст во однос на проекциите од октомври.** Надолната ревизија во најголема мера се должи на очекувањата за поголемо производство и понуда на пченица на глобално ниво оваа година. Од друга страна, за 2020 година е извршена мала нагорна ревизија на очекуваниот раст на цената на пченицата. **Кај цената на пченката за 2019 година е извршена мала нагорна ревизија во евра, додека, пак, во долари е извршена надолна ревизија, како резултат на очекуваните промени кај девизниот курс евро/САД-долар.** Во 2020 година очекуваниот раст на цената на пченката е ревидиран малку надолу во споредба со октомвриската проекција.



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

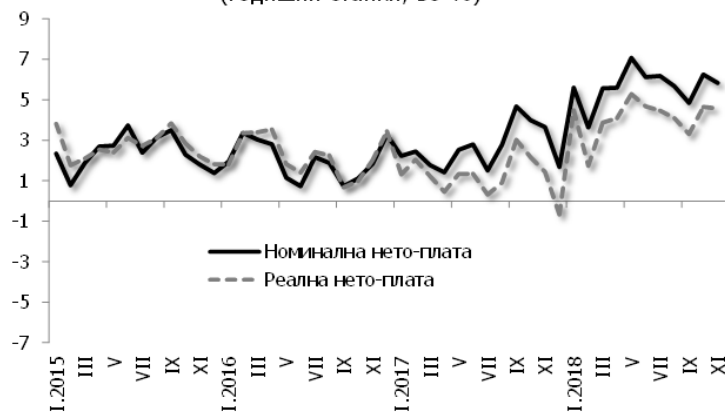


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Според последните оценки, за 2019 година очекуваниот едномесечен ЕУРИБОР е речиси непроменет во однос на октомвриските проекции (-0,29% наспроти -0,28% во октомври). Од друга страна, за 2020 година е направена надолна ревизија (-0,11% наспроти 0,01% во октомври). Натомшното движење на ЕУРИБОР во негативната зона соодветствува со пазарните очекувања за задржување на политиката на ниски каматни стапки од страна на ЕЦБ подолго време во однос на првичните најави<sup>4</sup>.

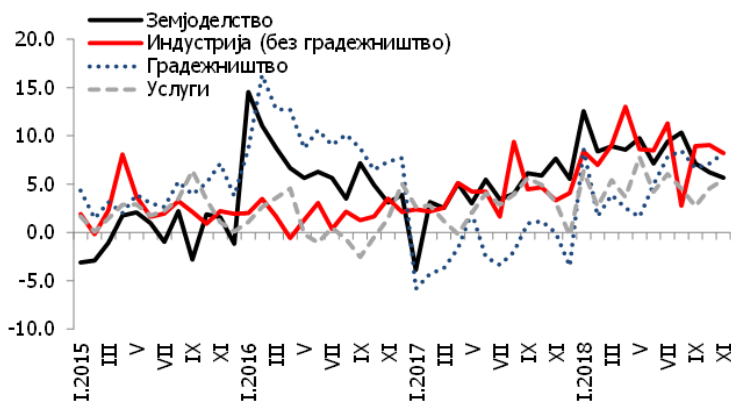
<sup>4</sup> ECB Press Conference 24 January 2019. Interview with Benoît Cœuré, Member of the Executive Board of the ECB, 25 January 2019.

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



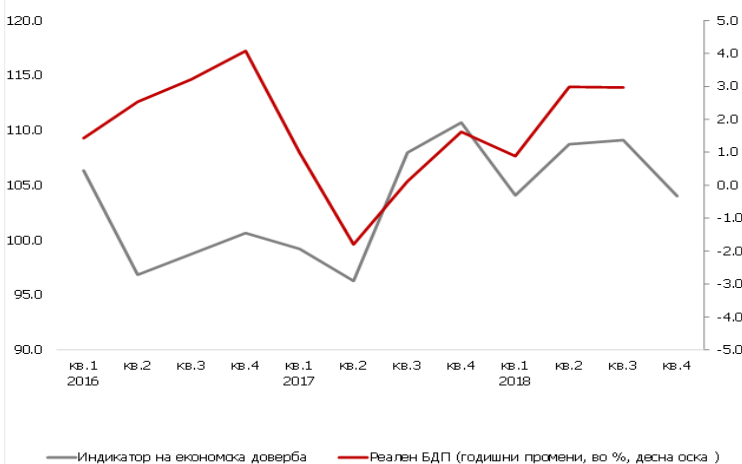
Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

**Индикатор на економска доверба и БДП**



Извор: ДЗС и Европска комисија.

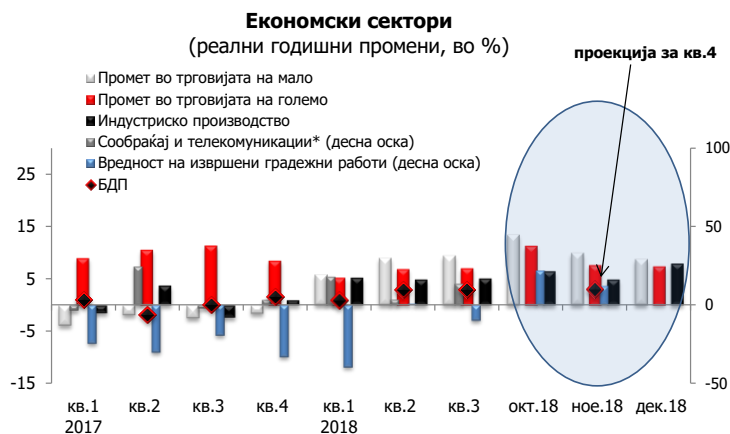
Во ноември 2018 година, просечната нето-плата оствари номинална годишна стапка на раст од 5,8% (забавување на растот за 0,4 п.п. во однос на номиналниот годишен раст во октомври 2018 година). Годишниот раст на платите се должи на нагорното придвижување забележано кај повеќето дејности, а особено е изразено кај дејностите „информации и комуникации“, „рударство и вадење на камен“, и „дејности на здравствена и социјална заштита“.

Во услови на умерен годишен раст на трошоците на живот, реалната годишна стапка на раст на платите во ноември изнесува 4,6%.

Остварувањата кај платите во периодот октомври-ноември главно се во согласност со очекувањата од октомврискиот циклус проекции за четвртиот квартал на 2018 година.

Високофреквентните податоци на страната на понудата и побарувачката за периодот октомври-декември 2018 главно се поволни и укажуваат на натамошни позитивни движења во економијата во четвртиот квартал од 2018 година. Од друга страна, резултатите од анкетните истражувања за четвртиот квартал на 2018 година, укажуваат на одредено опаѓање на оптимизмот кај економските субјекти во поглед на општата економска состојба<sup>5</sup> (во однос на истиот квартал од претходната година, но и во однос на минатиот квартал).

<sup>5</sup> 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 пондериран просек од показателите на доверба за потрошувачите и показателите на доверба за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги). 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](https://ec.europa.eu/info/files/reviced-consumer-confidence-indicator_en)



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

**Расположливите високофреквентни податоци на страната на понудата упатуваат на поволни движења во економијата во четвртиот квартал од годината.**

Така, во четвртиот квартал на 2018 година е остварено забрзување на годишниот раст кај **прометот во вкупната трговија**, при забележан раст кај сите видови (трговијата на големо, трговијата на мало и трговијата со моторни возила).

|                                 | 2017                        |       |       |       | 2018  |      |       |      |      |      |      |  |
|---------------------------------|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|------|-------|------|------|------|------|--|
|                                 | Кв.1                        | Кв.2  | Кв.3  | Кв.4  | Кв.1  | Кв.2 | Кв.3  | Кв.4 | окт. | ное. | дек. |  |
|                                 | реални годишни промени во % |       |       |       |       |      |       |      |      |      |      |  |
| Бруто домашен производ          | 1.0                         | -1.8  | 0.1   | 1.6   | 0.9   | 3.0  | 3.0   | -    | -    | -    | -    |  |
| Индустриско производство        | -1.5                        | 3.7   | -2.4  | 0.9   | 5.2   | 4.9  | 5.1   | 6.4  | 6.4  | 4.9  | 7.9  |  |
| Извршени градежни работи        | -24.5                       | -30.2 | -19.5 | -33.1 | -39.6 | 0.9  | -10.0 | -    | 21.8 | 12.0 | -    |  |
| Промет во трговијата - Вкупно*  | 3.0                         | 4.4   | 4.7   | 3.9   | 5.7   | 8.2  | 7.3   | 9.2  | 11.7 | 7.9  | 8.2  |  |
| Промет во трговијата на мало*   | -3.9                        | -1.9  | -2.5  | -1.6  | 5.8   | 8.9  | 9.4   | 10.5 | 13.3 | 9.9  | 8.7  |  |
| Промет во трговијата на големо* | 8.9                         | 10.4  | 11.2  | 8.4   | 5.2   | 6.8  | 7.0   | 8.7  | 11.2 | 7.6  | 7.3  |  |

\* 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.

Исто така, во четвртиот квартал на 2018 година, поволните движења продолжуваат и кај **индустриското производство**, и тоа со одредено забрзување на годишниот раст во споредба со изминатиот квартал. Растот главно се објаснува со позитивните поместувања кај преработувачката индустрија, при истовремен раст и во рударството и во енергетскиот сектор. Гледано според одделните дејности во рамки на преработувачката индустрија, годишен раст на производството има кај поголем дел од дејностите, а највисок придонес се забележува кај дејностите во кои произведуваат странските извозни капацитети, како што се производството на машини и уреди и моторни возила. Исто така, позначителен придонес се забележува и кај производството на пијалаци, метали, мебел, прехранбени и основни фармацевтски производи.

Во периодот октомври-ноември 2018 година, **градежништвото** бележи висока стапка на годишен раст, што упатува на подобрување на состојбата во овој сектор во четвртото тромесечје, по неповолните поместувања во изминатите квартали. Растот кај градежништвото во овој период се должи во голема мера на високоградбата, а помал дел од растот произлегува од нискоградбата.

**Индикатори за угостителството**  
(реални годишни промени)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Во октомври-ноември 2018 година **угостителството** се карактеризира со зголемен број на туристи, ноќевања и вкупен промет во споредба со истиот период од минатата година (иако со побавна годишна динамика од третиот квартал), што упатува на поволни остварувања во овој сектор во четвртиот квартал од 2018 година.

Најголем дел од расположливите показатели за **агрегатната побарувачка** упатуваат на раст на економската активност во четвртиот квартал од годината.

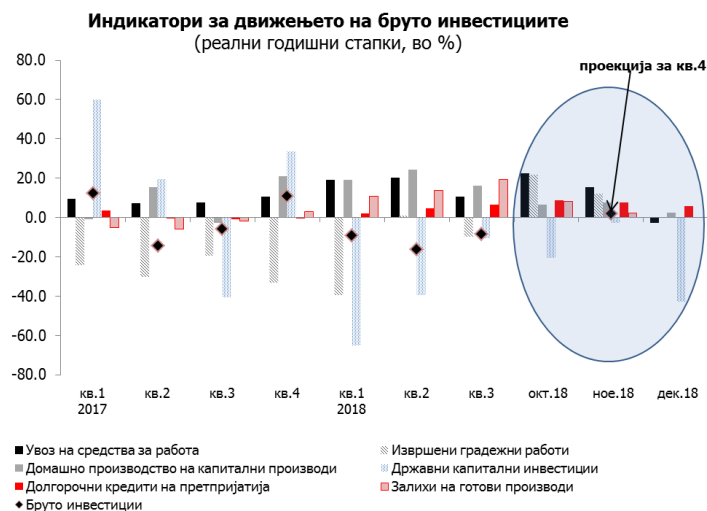
**Индикатори за движењето на личната потрошувачка**  
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Показателите за движењата кај **личната потрошувачка**<sup>6</sup> во четвртиот квартал главно упатуваат на натамошен раст на оваа расходна компонента на БДП. Гледано преку изворите на финансирање на личната потрошувачка, во овој период се забележува умерено забрзување на годишниот раст на кредитирањето на населението, како и поволни поместувањата кај главните компоненти на расположливиот доход (забран раст на реалните плати и на масата на пензиите, како и раст на приватните трансфери). Исто така, поволни се и краткорочните показатели за динамиката на личната потрошувачка. Така, во овој период се забележува забрзување на годишниот раст на прометот во трговијата на мало и увозот на стоки за широка потрошувачка, а раст се забележува и кај домашното производство на потрошни добра (по умереното намалување во претходните два квартала), како и кај приходите од ДДВ, по забележаниот пад во претходниот квартал.

<sup>6</sup> Податоците за платите и приватните трансфери се однесуваат на периодот октомври-ноември 2018 година, додека, пак, податоците за кредити на населението, увозот на стоки за широка потрошувачка, пензиите, трговијата на мало, домашното производство на потрошни добра и приходите од ДДВ се однесуваат на периодот октомври-декември 2018 година.



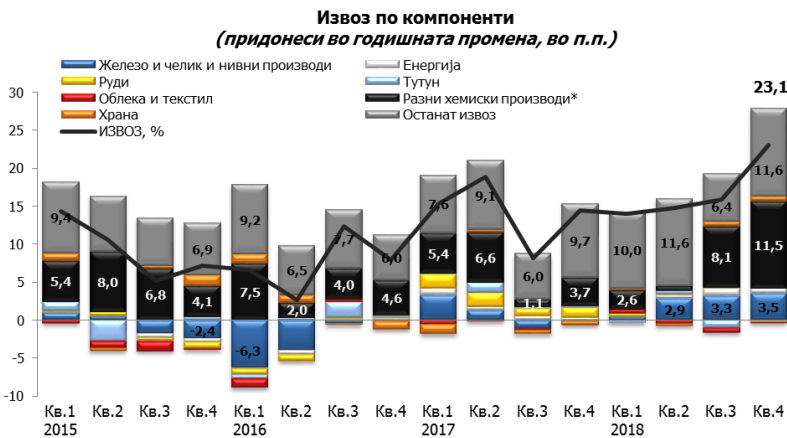
Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Високофреквентните податоци за **бруто-инвестициите**<sup>7</sup> главно упатуваат на поволни движења во последниот квартал од годината. Така, годишен раст е забележан кај долгорочните кредити на претпријатијата и домашното производство на капитални производи, а забрзува и растот кај увозот на производи за инвестиции. Во периодот октомври-ноември, раст бележи и активноста во градежниот сектор (по неповолните поместувања во изминатиот период), а раст се забележува и кај странските директни инвестиции, иако позначително забавува. Од друга страна, во четвртиот квартал пад се забележува единствено кај државните капитални инвестиции, којшто е поизразен во споредба со падот од претходниот квартал.

Податоците за размена на **надворешнотрговската** размена упатуваат на стеснување на дефицитот во четвртиот квартал од годината, при повисок номинален раст на извозот од растот на увозот на стоки.

Буџетските остварувања согласно со фискалните податоци за декември покажуваат мал раст на **јавната потрошувачка** во четвртиот квартал на 2018 година, главно како резултат на повисоките трансфери до локалните власти, а раст бележат и расходите за плати и за агенцијата за вработување.

<sup>7</sup> Податоците за извршените градежни работи и странските директни инвестиции се однесуваат на периодот октомври-ноември 2018 година, додека, пак, податоците за долгорочните кредити на претпријатијата, увозот на производи за инвестиции, државните капитални инвестиции, индустриското производство и домашното производство на капитални производи се однесуваат на периодот октомври-декември 2018 година.

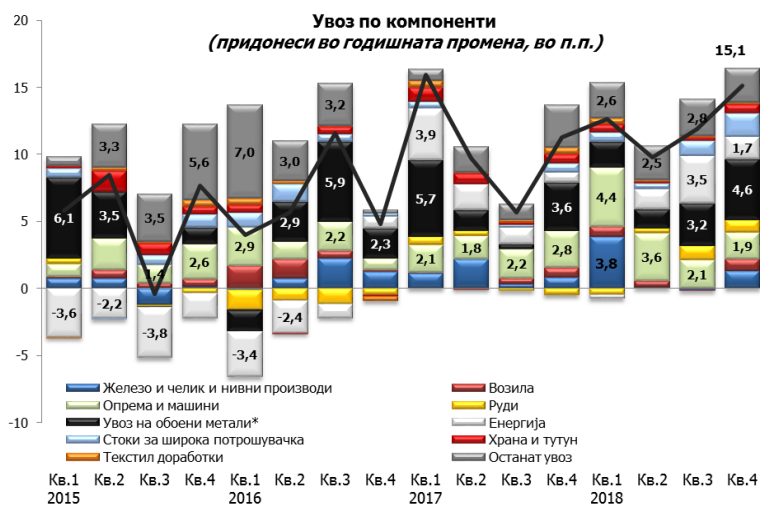


Извор: НБРСМ.

Во четвртиот квартал на 2018 година, **дефицитот во надворешнотрговската размена се намали за 4,2% на годишна основа**, во услови на посилен раст на извозната во однос на растот на увозната компонента.

**Извозот на стоки** во последното тримесечје оствари висок годишен раст од 23,1%, што во најголема мера ја одразува засилената извозна активност на новите капацитети со странски капитал. Поумерен позитивен придонес кон растот има и извозот на железо и челик.

Во споредба со октомвриската проекција, остварениот извоз во четвртиот квартал е повисок од очекуваниот. Позначителни нагорни отстапувања се забележуваат кај извозот на новите производни капацитети, додека извозот на железо и челик и извозот на руди се малку послаби од очекуваните.



Извор: НБРСМ.

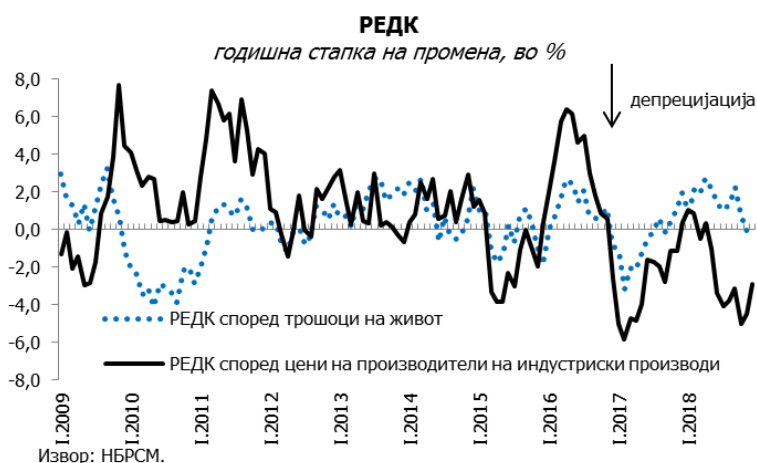
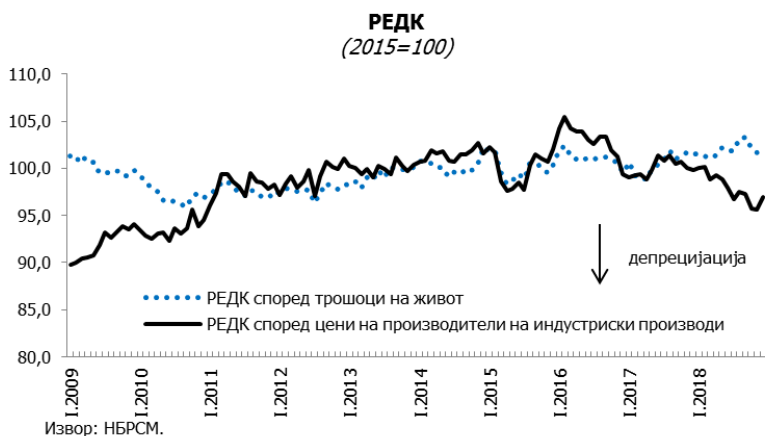
**Увозот на стоки** во четвртото тримесечје е повисок за 15,1% на годишна основа, одразувајќи го растот на сите увозни категории, пред сè увозот за потребите на новите индустриски капацитети. Поумерен придонес кон растот имаа и увозот на опрема и машини, увозот на стоки за широка потрошувачка и енергетскиот увоз.

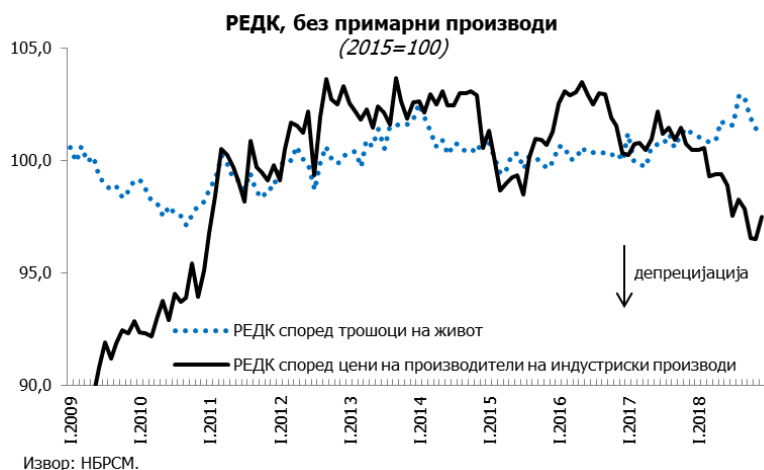
Остварениот увоз на стоки во последниот квартал на 2018 година е повисок во однос на проектираниот со октомвриската проекција. Гледано преку одделни категории, отстапувањето во најголем дел се должи на повисокиот увоз за потребите на дел од новите странски капацитети, надополнет и со поголемиот увоз на стоки за широка потрошувачка, додека енергетскиот увоз е послаб од очекуваниот.

Остварувањата кај компонентите на надворешнотрговската размена укажуваат на трговски дефицит којшто е понизок од очекуваниот за четвртиот квартал на 2018 година, согласно со октомвриската проекција.

Во декември 2018 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења во споредба со истиот период од претходната година. Притоа, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот забележа минимална апрецијација од 0,1%, додека индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари депрецијација од 2,9%.

Ваквите движења делумно се должат на поволните промени кај релативните цени, при што релативните трошоци на живот забележаа намалување од 1,9%, а релативните цени на индустриските производи забележаа поизразено намалување од 4,8%. Во спротивна насока влијаеше движењето на НЕДК, којшто апрецира за 2%, во најголем дел како резултат на депрецијацијата на турската лира и руската рубља.





Анализата на движењето на индексите на РЕДК пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи<sup>8</sup> упатува на генерално слични движења. Притоа, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на животот е задржан на нивото од претходната година, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи депрецира за 3%.

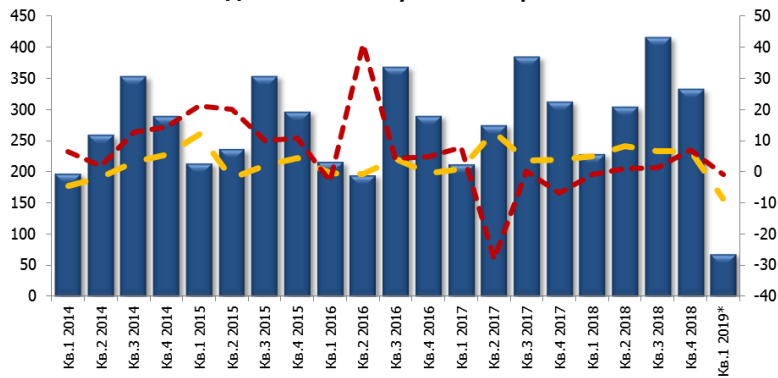
На годишна основа, релативните трошоци на животот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа пад од 1,9% и 4,8%, соодветно. Истовремено, НЕДК оствари апрецијација од 1,9% на годишна основа.



<sup>8</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.



### Движења на менувачки пазар



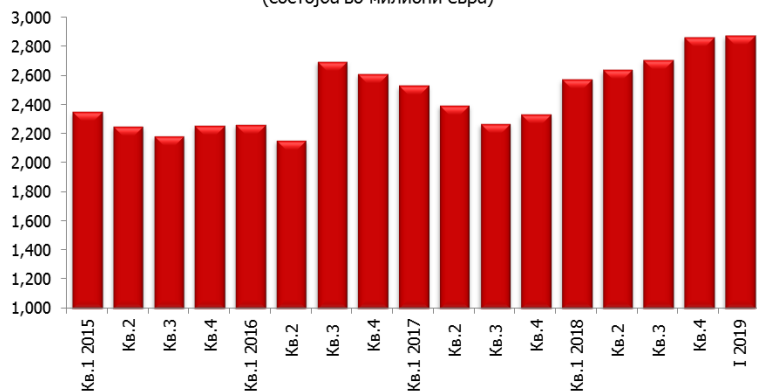
\* Последен расположив податок: 31.1.2019.

Извор: НБРСМ.

■ НЕТО-ОТКУП (во милиони евра)  
 ● Понуда на девизи (годишни промени, %) - десна скала  
 ● Побарувачка на девизи (годишни промени, %) - десна скала

**Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во јануари 2019 година изнесува 68,6 милиони евра, што претставува пад од 11,5% на годишна основа.** Ваквите движења се резултат на пониската понуда и побарувачка за девизи (за 8,5% и 1%, соодветно).

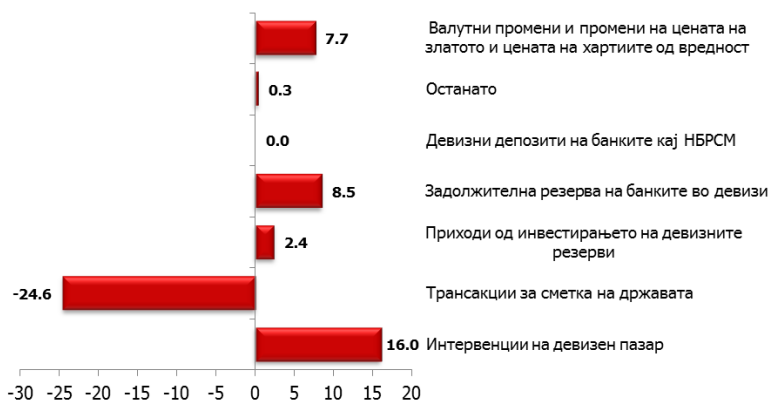
### Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)



Извор: НБРСМ.

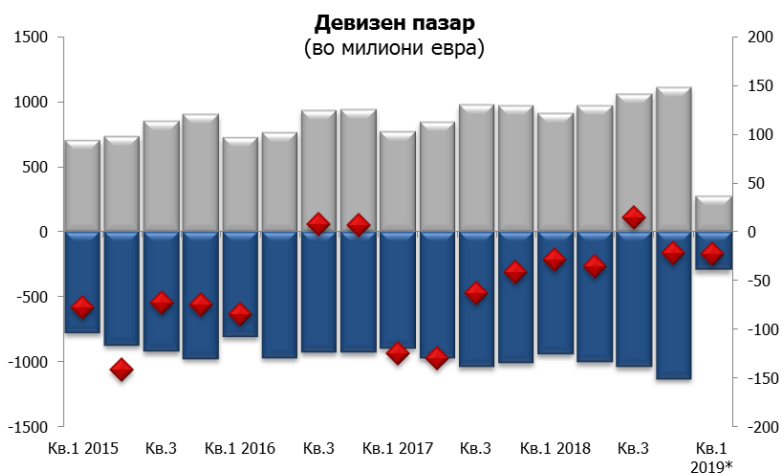
**На 31.1.2019 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 2.877,4 милиони евра, што претставува пораст од 10,3 милиони евра во однос на крајот на 2018 година.** Притоа, интервенциите на Народната банка на девизниот пазар се однесуваа на откуп на девизи, а остварени се и поволни ценовни и курсни разлики. Во спротивна насока влијаеја трансакциите на државата, пред сè како резултат на редовното отплаќање на надворешниот долг.

### Фактори на промена на девизните резерви во јануари 2019 година (во милиони евра)



Извор: НБРСМ.

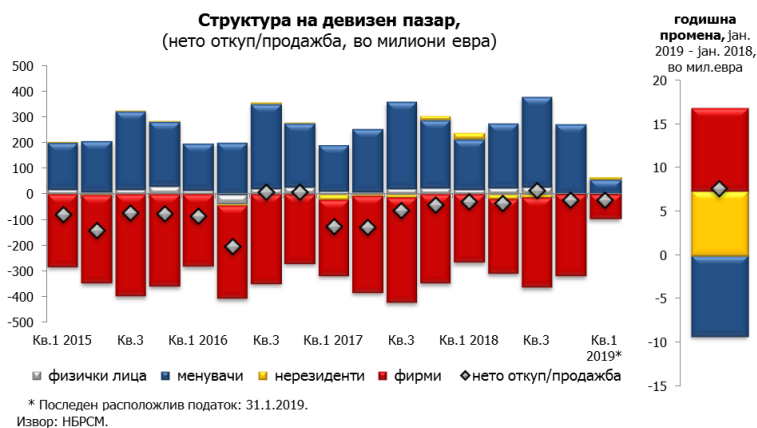
Во јануари 2019 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 23 милиони евра, што е помалку за 7,6 милиони евра од истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на пониската побарувачка на девизи, при речиси непроменета понуда.



\* Последен расположив податок: 31.1.2019.

Извор: НБРСМ.

■ Вкупно продажба на девизи (лева скала)  
■ Вкупно откуп на девизи (лева скала)  
◆ Нето-откуп/продажба на девизи (десна скала)

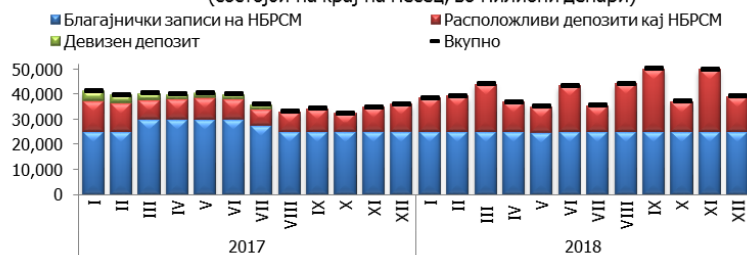


\* Последен расположив податок: 31.1.2019.  
Извор: НБРСМ.

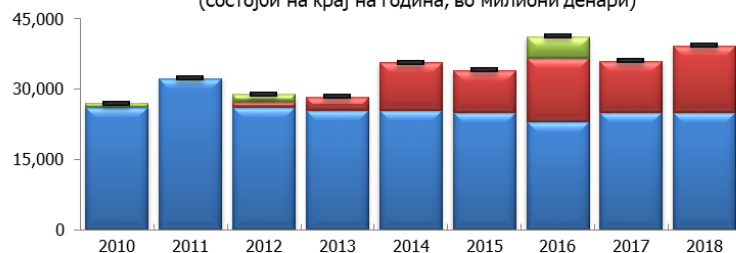
Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања произлегуваат од пониската нето-продажба на фирмите и повисокиот нето-откуп од нерезидентите, при понизок нето-откуп од менувачите.

**Монетарни инструменти**

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРСМ.

**Состојбата на монетарните инструменти оствари месечен пад во декември.**

Месечното намалување е резултат на пониската состојба на средствата на банките пласирани во краткорочни депозити кај Народната банка, додека состојбата на пласманите во благајничките записи на Народната банка се задржа на стабилно ниво<sup>9</sup>. Нивото на монетарните инструменти на крајот на декември е пониско од проектираното ниво за последниот квартал на 2018 година<sup>10</sup>.

**Нето девизната актива на Народната банка оствари мал месечен раст во декември.**

Зголемувањето е резултат на намалувањето на девизните обврски на Народната банка, при истовремен, но поумерен пад и на девизните средства на Народната банка. Во споредба со проекцијата за крајот на четвртиот квартал, состојбата на нето девизната актива на Народната банка на крајот на декември е повисока од очекуваната.

**Вкупните депозити на државата кај Народната банка во декември остварија раст на месечна основа.**

Растот на депозитите на државата кај Народната банка, во целост произлегува од зголемувањето на девизните депозити, додека денарските депозити забележаа мало намалување. Состојбата на вкупните депозити на државата кај Народната банка на крајот на декември е повисока во однос на проекцијата за крајот на четвртото тримесечје.

**Примарните пари во декември забележаа зголемување на месечно ниво.**

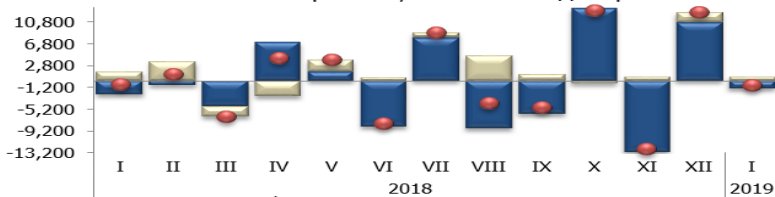
Промената е резултат на зголемувањето на вкупните резерви на банките на сметките кај Народната банка и готовите пари во оптек. Во споредба со октомвриската проекција за крајот на четвртото тримесечје, состојбата на примарните пари на крајот на декември е повисока.

<sup>9</sup> На аукцијата на благајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 12 декември 2018 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 2,5% и рок на достасување од 35 дена.

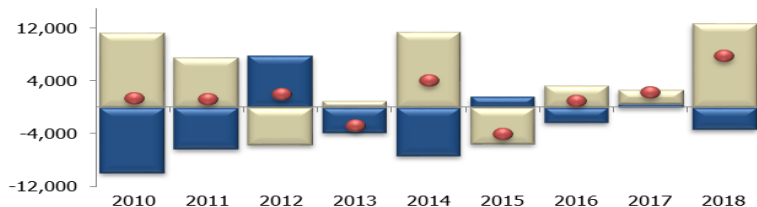
<sup>10</sup> Споредбите на остварувањата се во однос на октомвриската проекција на Народната банка.

**Ликвидност на банки\***

месечни промени, во милиони денари



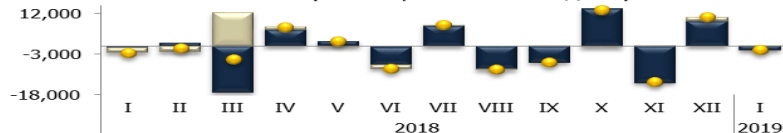
годишни промени, во милиони денари



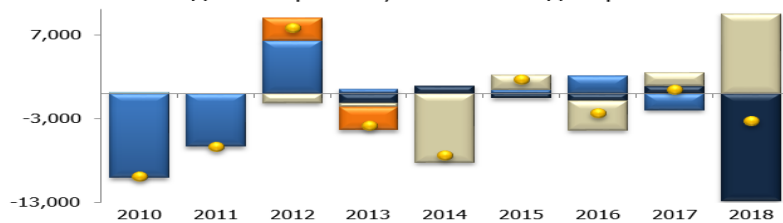
\*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност.  
Извор: НБРСМ.

**Монетарни инструменти\***

месечни промени, во милиони денари



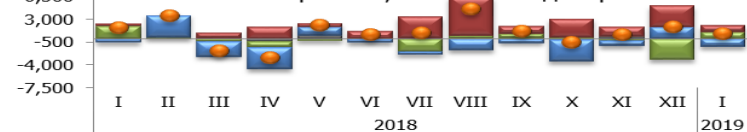
годишни промени, во милиони денари



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

**Автономни фактори\***

месечни промени, во милиони денари



годишни промени, во милиони денари



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

Во јануари 2019 година, ликвидноста на банкарскиот систем се намали. Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, намалувањето пред сè е резултат на промената кај монетарните инструменти, односно на повисокиот износ на средства на банките пласирани во краткорочни депозити кај Народната банка (што во најголем дел се должи на депозитите преку ноќ), при непроменета состојба на благајнички записи на Народната банка<sup>11</sup>. Автономните фактори, на нето-основа, придонесоа за креирање ликвидни средства во системот, пред сè како резултат на девизните интервенции на Народната банка (откуп на девизи) и на намалувањето на готовите пари во оптек. Трансакциите на државата придонесоа за повлекување ликвидни средства од системот.

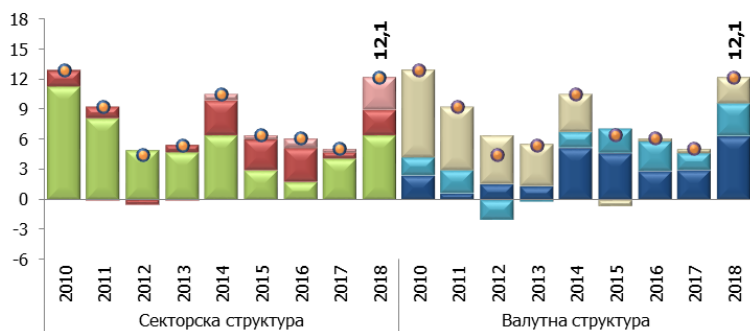
<sup>11</sup> На аукцијата на благајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 16 јануари 2019 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 2,5% и рок на достасување од 28 дена.

**Вкупни депозити**

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



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

\*Во депозитите на останати сектори се опфатени депозитите на останатите финансиски институции, депозитите на локалната самоуправа и депозитите на непрофитните институции кои им служат на домаќинствата.  
Извор: НБРСМ.

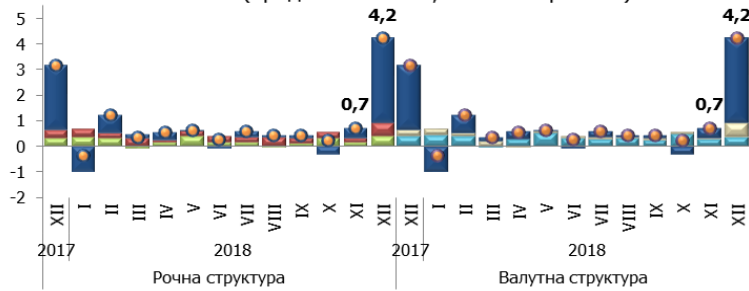
**Вкупните депозити<sup>12</sup> во декември 2018 година и натаму растат побрзо на месечно ниво, во еден дел како резултат на влијанието на сезонски фактори.** Месечниот раст од 3,0% во најголем дел произлегува од депозитите на домаќинствата, при што позитивен, но мал придонес кон растот имаат и депозитите на претпријатијата и на останатите сектори. Од валутен аспект, растот на депозитите во декември во најголем дел е под влијание на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари).

Во периодот октомври - декември 2018 година вкупните депозити остварија раст, со што состојбата на депозитите на крајот на декември е повисока од очекуваната за крајот на четвртото тримесечје од 2018 година.

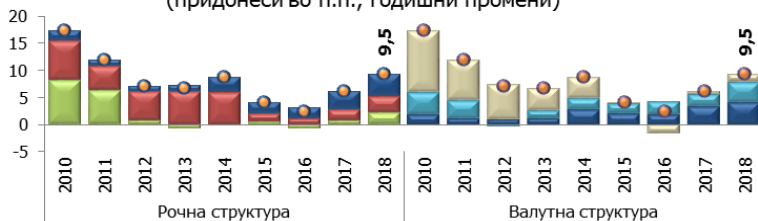
**Годишната стапка на раст на вкупните депозити во декември изнесува 12,1%, што е над проектираниот годишен раст за 2018 година (од 10,2%), согласно со октомвриската проекција.** Анализирano од секторски аспект, растот во најголем дел произлегува од депозитите на домаќинствата, при позитивен, но помал придонес и на депозитите на претпријатијата и останатите сектори. Од валутен аспект, најголем дел од растот се должи на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари), при позитивен, но помал придонес и на депозитите во странска валута.

<sup>12</sup> Податоците се однесуваат на депозитите на недржавниот сектор во банките и штедилниците, средствата на останатите финансиски институции на сметките кај Народната банка и средствата на единиците на локалната самоуправа на сметките кај Народната банка. Податоците соодветствуваат на методолошките измени на Народната банка од јуни 2018 година. Тие се согласно со методолошките измени на Народната банка од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следната врска: [http://www.nbrm.mk/monetarna\\_statistika\\_i\\_statistika\\_na\\_kamatni\\_stapki.nsp.x](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nsp.x).

**Депозити на домаќинствата**  
(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



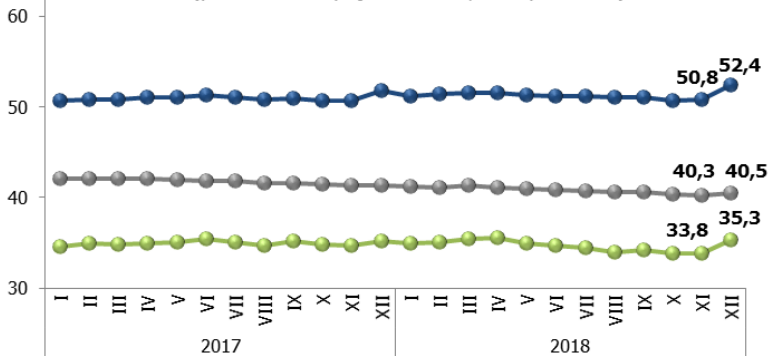
- Депозитни пари
- Депозити на домаќинствата во домашна валута
- Депозити на домаќинствата во странска валута
- Долгорочни депозити на домаќинствата
- Краткорочни депозити на домаќинствата
- Депозити на домаќинствата, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРСМ.

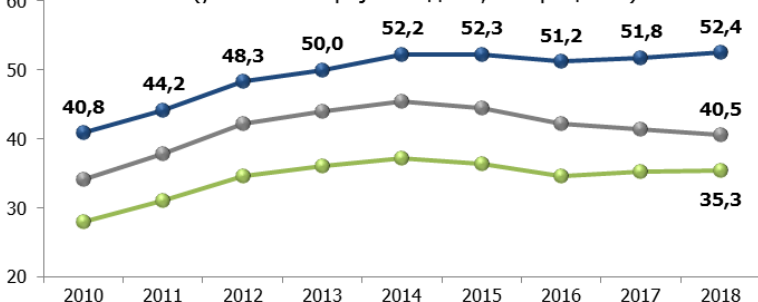
**Депозитите на домаќинствата во последниот месец на годината остварија значителен месечен раст, во најголем дел под влијание на сезонски фактори.** Забрзувањето на месечниот раст (од 0,7% на 4,2%) пред сè е резултат на зголемувањето на депозитните пари, што е карактеристично за последниот месец на годината, во услови на исплата на дел од јануарските пензии и плати во приватниот сектор на крајот на декември, вклучително и исплата на бонуси. Следствено, денарските депозити (со депозитни пари) имаат најголем придонес во растот на вкупните депозити, а позитивен, но помал е и придонесот на девизните депозити. Во декември, учеството на денарските депозити (со депозитните пари) во вкупните депозити на домаќинствата изнесува 52,4% и е повисоко во споредба со претходниот месец (50,8%). **На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата во декември изнесува 9,5%.**

**Денарски депозити на домаќинствата/вкупни депозити**

(учество на крај на месец, во проценти)



(учество на крај на година, во проценти)



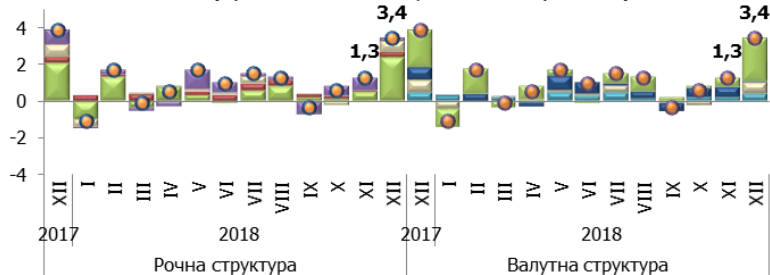
- Учество во вк. депозити на домаќинствата (со депозитни пари)
- Учество во вк. депозити на домаќинствата (без депозитни пари)
- Учество во вк. депозити (со депозитни пари)\*

\*Вкупните депозити само во банки и штедилници.

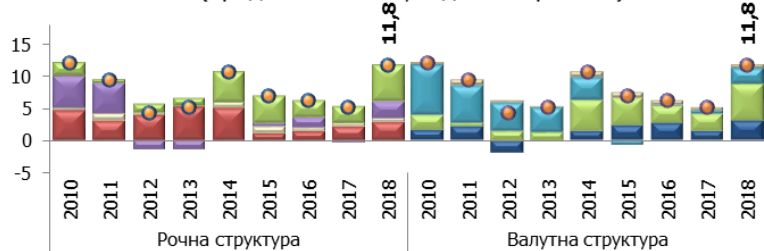
Извор: НБРСМ.

**Парична маса М4**

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



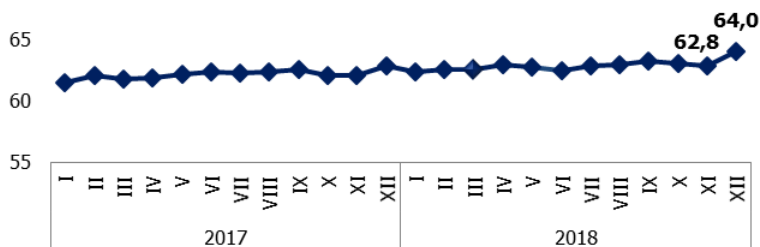
- ГПО надвор од депозитни институции
- Депозитни пари
- Вкупни краткорочни депозити
- Вкупни денарски депозити
- Вкупни девизни депозити
- Вкупни долгорочни депозити
- М4, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРСМ.

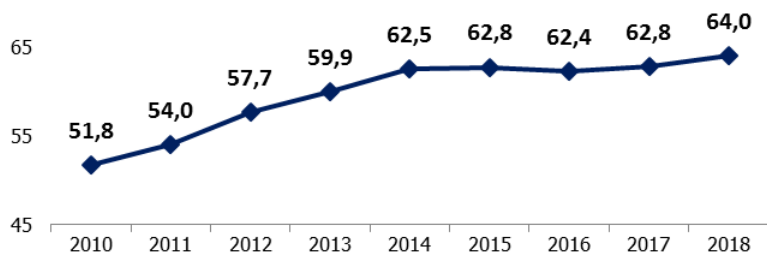
Паричната маса изразена преку најширокиот монетарен агрегат М4, во декември оствари повисок месечен раст во споредба со претходниот месец. Месечниот раст од 3,4%, во најголем дел е резултат на растот на депозитните пари, при позитивен, но помал придонес и на готовите пари во оптек, краткорочните и долгорочните депозити. Гледано од валутен аспект, растот на вкупната парична маса во најголем дел е резултат на зголемувањето на денарските депозити (со депозитните пари). Во декември, учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса изнесува 64,0% (62,8% во претходниот месец). **На годишна основа, паричната маса во декември е повисока за 11,8%, што е над проектираниот раст од 9,9% за 2018 година.**

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

податоци на крај на месец, во %



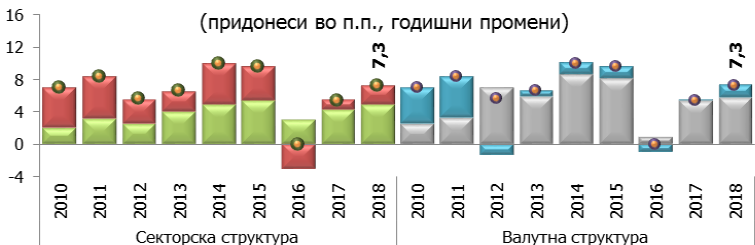
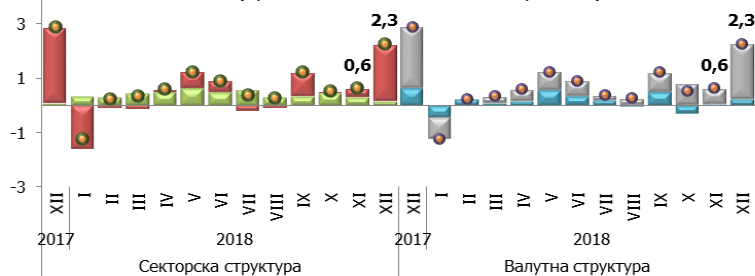
податоци на крај на година, во %



Извор: 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 одобрени од банките на приватниот сектор растат и во декември, но забрзано на месечно ниво, во еден дел како резултат на влијанието на сезонски фактори.** Забрзувањето на растот на вкупните кредити во последниот месец на годината од 0,6% на 2,3% е вообичаено (се забележува во последните неколку години) и речиси во целост произлегува од кредитирањето на претпријатијата. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити произлегува од кредитите во домашна валута.

Вкупните кредити во периодот октомври - декември 2018 година се зголемија, со што нивната состојба на крајот на декември е пониска од очекуваната за крајот на четвртото тримесечје од 2018 година.

**Годишната стапка на раст на вкупните кредити во декември изнесува 7,3%, што е под проектираниот годишен раст за 2018 година (од 8,4%), согласно со октомвриската проекција.** Од секторски аспект, годишниот раст на вкупните кредити и натаму во најголем дел е резултат на кредитите на домаќинствата, при што во последниот период поголем позитивен придонес се забележува и од кредитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, годишниот раст на вкупните кредити и во декември произлегува од растот на кредитите во домашна валута, при позитивен, но мал придонес на кредитите во странска валута.



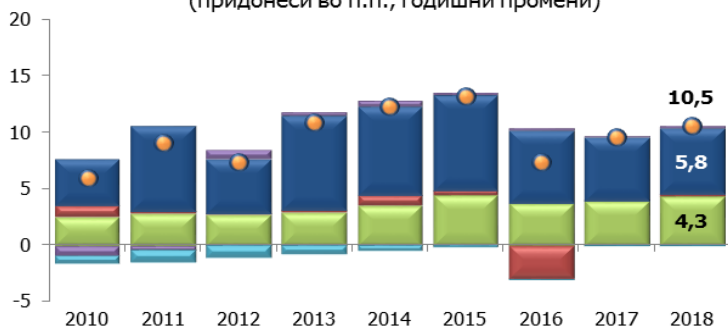
**Кредити на домаќинствата\***

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



**Годишниот раст на кредитите на домаќинствата<sup>13</sup> во декември 2018 година изнесува 10,5%.** Растот и натаму речиси во целост се должи на потрошувачките и станбените кредити, со придонес од 5,8 п.п. и 4,3 п.п., соодветно.

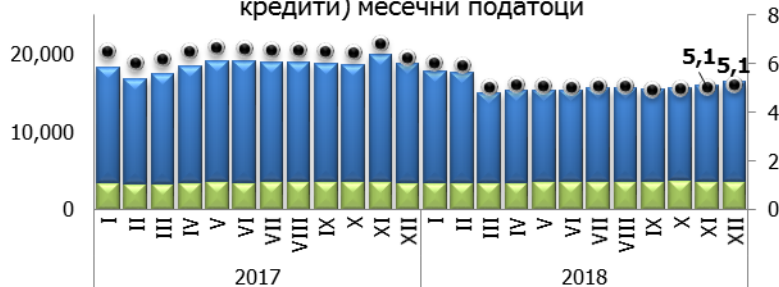
(придонеси во п.п., годишни промени)



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

**Сомнителни и спорни побарувања**

(секторска структура и учество во вкупни кредити) месечни податоци



**Учеството на сомнителните и на спорните побарувања во вкупните кредити во декември изнесува 5,1% и е на исто ниво во споредба на претходниот месец,** при што и натаму во структурата се најзастапени нефункционалните кредити на секторот „претпријатија“, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало.

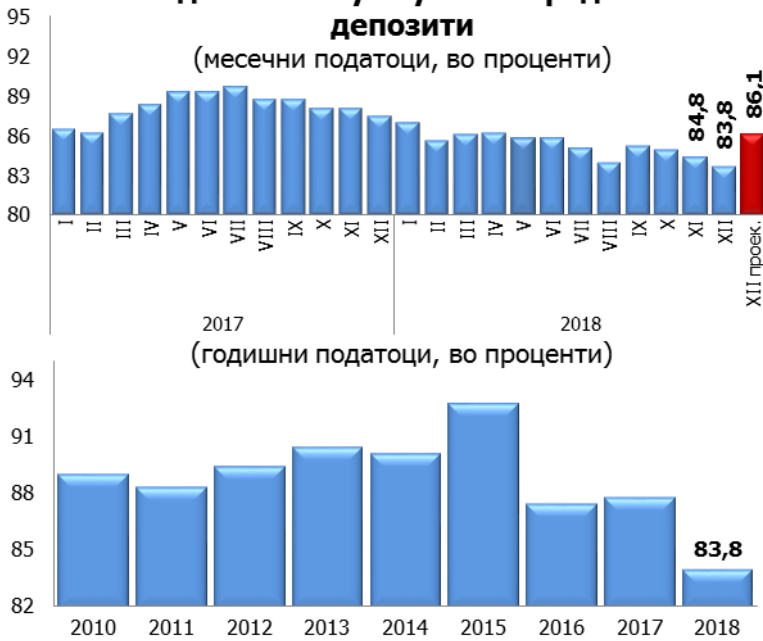
годишни податоци



Извор: НБРСМ.

<sup>13</sup> Без кредитите на самостојни вршители на дејност со личен труд.

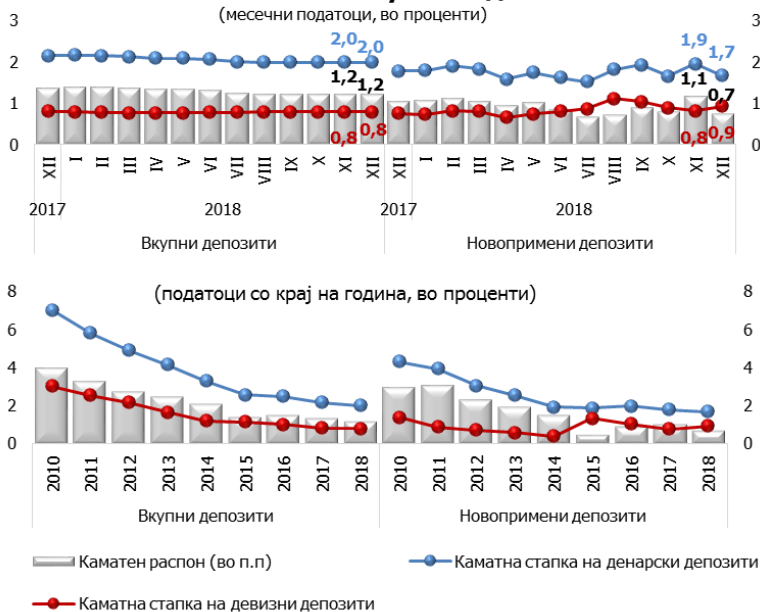
**Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити**



Извор: НБРСМ.

**Искористеноста на депозитниот потенцијал на банките за кредитирање на приватниот сектор во декември изнесува 83,8%.** Во услови на побрз раст на депозитите од очекуваниот, овој показател е понизок во споредба со проектираниот за крајот на 2018 година, согласно со октомвриската проекција.

**Каматни стапки на вкупните депозити**



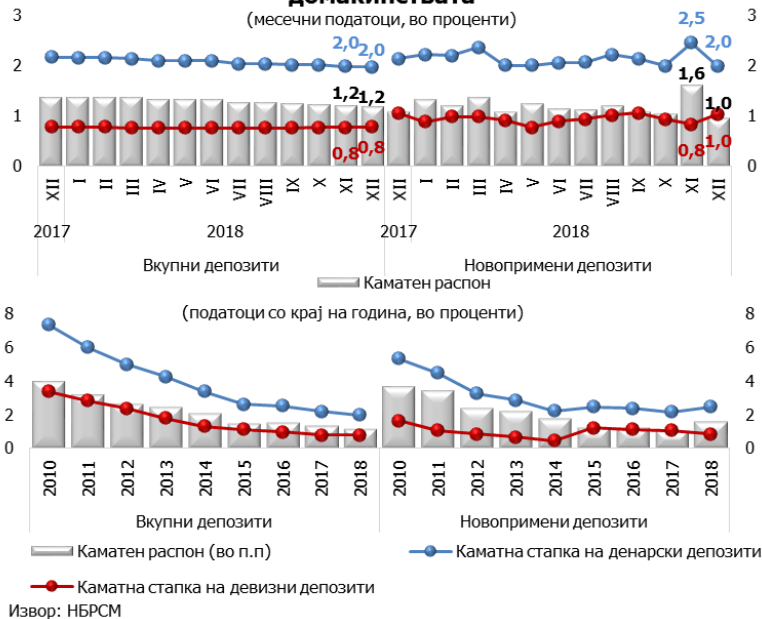
Извор: НБРСМ

**Кај каматните стапки на вкупните депозити (денарски и во странска валута)<sup>14</sup>,** каматниот распон се задржа на 1,2 п.п., при непроменетост на каматните стапки во однос на претходниот месец. Кај **новопримените вкупни депозити,** каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити се намали од 1,1 п.п. на 0,7 п.п., при намалување на каматната стапка на денарски депозити за 0,2 п.п и зголемување на каматната стапка на девизните депозити за 0,1 п.п.<sup>15</sup>.

<sup>14</sup> Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на Народната банка 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.nspix](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix).

<sup>15</sup> 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 депозитите на домаќинствата**



**Каматните стапки на вкупните депозити на домаќинствата** во декември се задржаа на исто ниво како и во претходниот месец, така што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки и натаму изнесува 1,2 п.п. Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматната стапка на новите денарски депозити се намали за 0,5 п.п., додека каматната стапка на девизните депозити се зголеми за 0,2 п.п., така што каматниот распон се намали од 1,6 п.п. на 1,0 п.п.

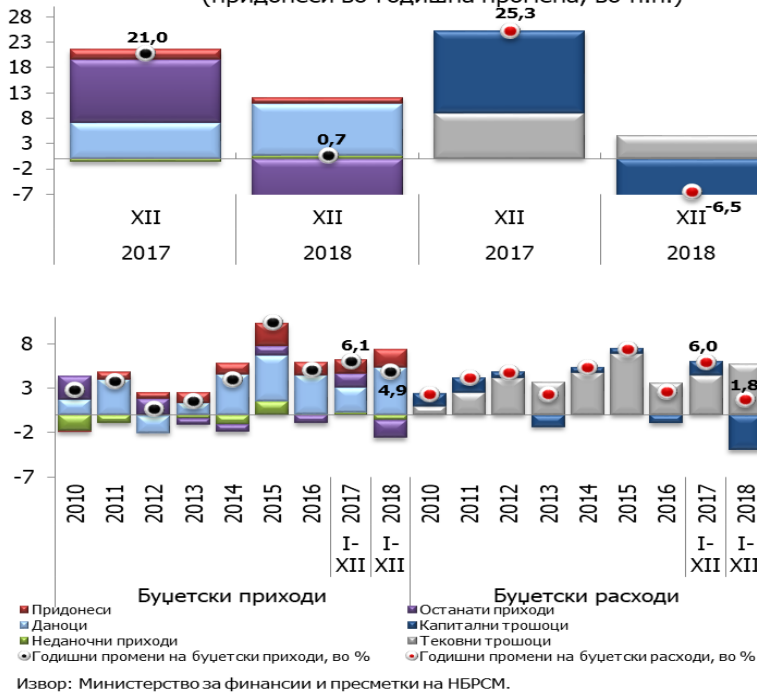
**Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори**



**Во декември, каматната стапка на вкупните кредити на домаќинствата** се задржа на истото ниво како и во претходниот месец (6,1%), додека каматната стапка на вкупните кредити на претпријатијата забележа пад од 0,1 п.п. и изнесуваше 4,6%. Кај **новоодобрените кредити**, каматните стапки за домаќинствата и претпријатијата се намалија за 0,4 п.п. и 0,1 п.п., соодветно и изнесуваа 5,0% и 4,3%<sup>16</sup>, соодветно.

<sup>16</sup> 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 новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

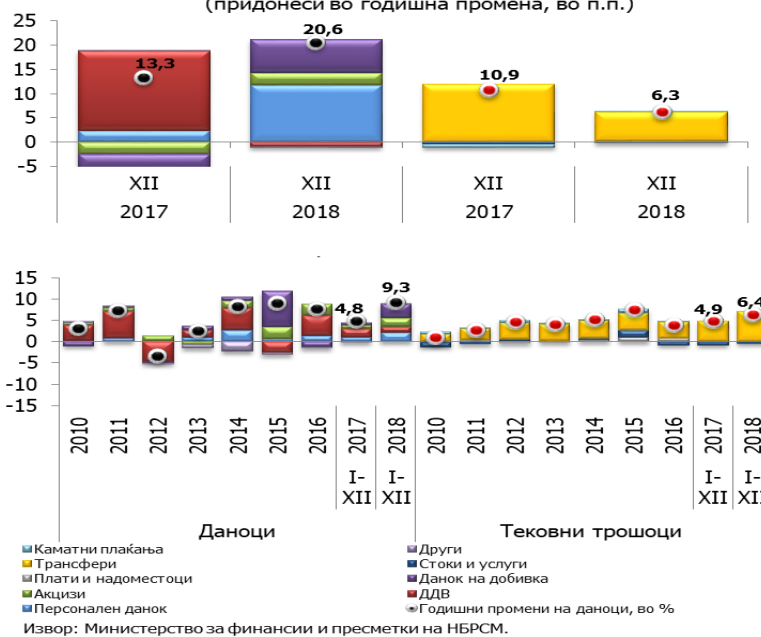
**Буџетски приходи и расходи**  
(придонеси во годишна промена, во п.п.)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Во Буџетот на Република Северна Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите), во декември 2018 година, е забележан годишен раст на вкупните буџетски приходи, додека вкупните буџетски расходи остварија пад. Буџетските приходи во декември забележаа раст од 0,7% на годишна основа, во најголем дел како резултат на повисоките приходи врз основа на даноци, со придонес од 10,3 п.п. Позитивен, но помал придонес во растот имаат и придонесите и неданочните приходи (1,2 п.п. и 0,7 п.п., соодветно), додека останатите приходи<sup>17</sup> имаат негативен придонес од 11,4 п.п. Даночните приходи во декември остварија годишен раст од 20,6%, којшто во најголем дел произлегува од повисоките приливи врз основа на персоналниот данок на доход, данокот на добивка, акцизите и увозните давачки (со придонес од 11,7 п.п., 6,9 п.п., 2,6 п.п. и 0,4 п.п., соодветно), при негативен придонес на данокот на додадена вредност од 0,9 п.п., во услови на повисок износ на исплатен поврат на годишна основа<sup>18</sup>. Кај буџетските расходи, намалувањето во декември од 6,5% на годишна основа, во целост е резултат на пониските капитални трошоци (со негативен придонес од 11,2 п.п.), додека придонесот на тековните трошоци е позитивен (4,6 п.п.), при годишен раст од 6,3%, главно поради повисоките трансфери.

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



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Во периодот јануари – декември 2018 година вкупните буџетски приходи и расходи на збирна основа се повисоки во споредба со истиот период од претходната година. Буџетските приходи бележат раст од 4,9%, којшто во најголем дел произлегува од повисоките приходи од даноци и придонеси (со придонес од 5,3 п.п. и 2,0 п.п., соодветно), додека неданочните приходи и останатите приходи имаат негативен придонес (од 0,6 п.п. и 2,0 п.п., соодветно). Буџетските расходи се повисоки за 1,8%, што во целост е одраз

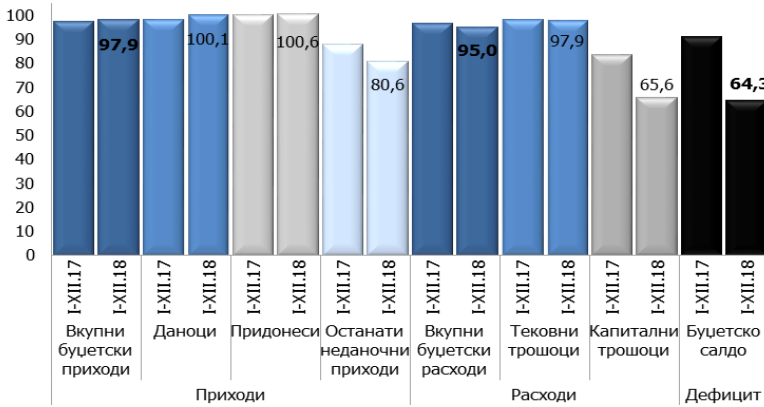
<sup>17</sup> Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

<sup>18</sup> Пониските нето-приходи од ДДВ во 2018 година, во најголем дел се објаснуваат со повисоката исплата на поврат на ДДВ, за 19,1% на годишна основа, при годишен пораст на бруто-приходите од ДДВ за 7,8%.

на повисоките тековни трошоци (со придонес од 5,7 п.п), додека придонесот на капиталните трошоци е негативен и изнесува 3,9 п.п.

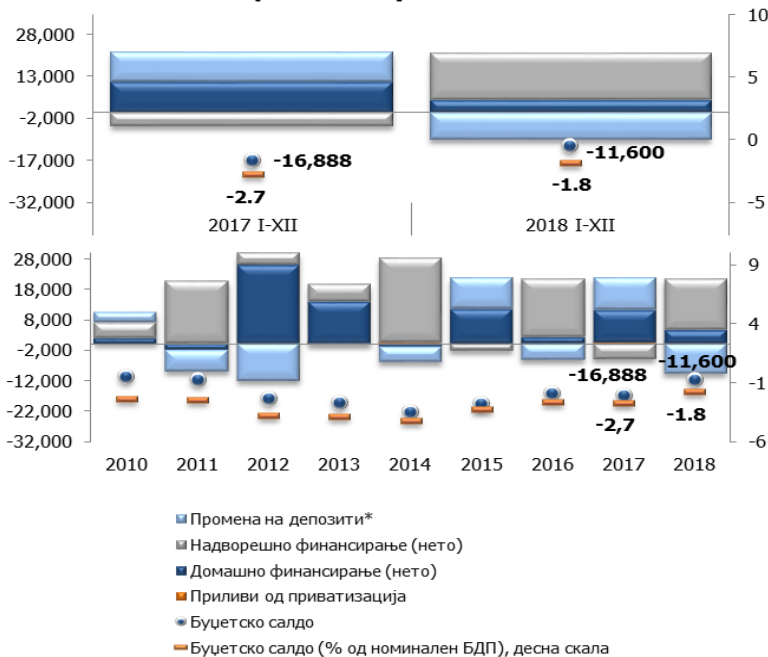
**Во споредба со ребалансот на Буџетот за 2018 година**, во периодот јануари – декември буџетските приходи се остварени со 97,9%, што е малку повисоко од минатогодишното остварување во однос на планот (97,3%), при највисоко остварување кај даноците и придонесите (100,1% и 100,6%), а најниска кај категоријата „останати неданочни приходи“ (80,6%). **Буџетските расходи во истиот период претставуваат 95,0% од вкупните планирани расходи за 2018 година**, што е малку пониско во споредба со минатогодишното остварување во однос на планот. Остварувањето на тековните трошоци изнесува 97,9% од планот за 2018 година, додека остварувањето на капиталните трошоци е 65,6%, што е значително пониско од минатогодишното остварување (83,6% од годишниот план).

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



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

**Финансирање на буџетското салдо**

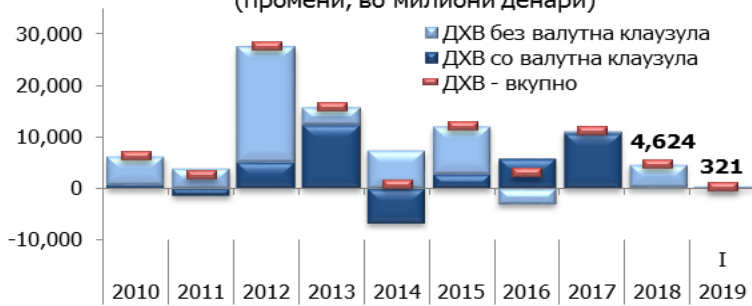


\* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРСМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРСМ.  
Извор: Министерство за финансии

**Во периодот јануари – декември 2018 година во Буџетот на РСМ е остварен дефицит, којшто во најголем дел е финансиран со задолжување на државата на меѓународните финансиски пазари.** Остварениот буџетски дефицит во овој период изнесува 11.600 милиони денари, што претставува 64,3% од планираниот дефицит, согласно со ребалансот на Буџетот на РСМ за 2018 година и 1,8% од номиналниот БДП<sup>19</sup>. Буџетскиот дефицит во периодот јануари - декември во најголем дел беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница на меѓународните финансиски пазари во јануари 2018 година, при што еден дел од девизните средства беше задржан како депозит на сметка на државата кај Народната банка. Финансирањето на буџетскиот дефицит во помал дел беше извршено и од домашни извори преку нето-емисија на државни хартии од вредност.

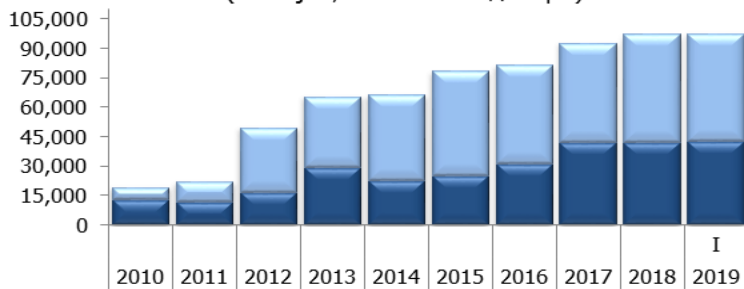
<sup>19</sup> Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година е користена октомвриската проекција на Народната банка.

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



На примарниот пазар на државни хартии од вредност во јануари 2019 година, состојбата на издадените хартии од вредност се зголеми на месечна основа и на крајот на месецот изнесуваше **97.530 милиони денари**. Месечниот раст (за 321 милион денари<sup>20</sup>) од валутен аспект речиси подеднакво произлегува од растот на државните хартии од вредност со и без валутна клаузула.

(состојби, во милиони денари)



Извор: Министерство за финансии.

**Аукции на државни хартии од вредност**



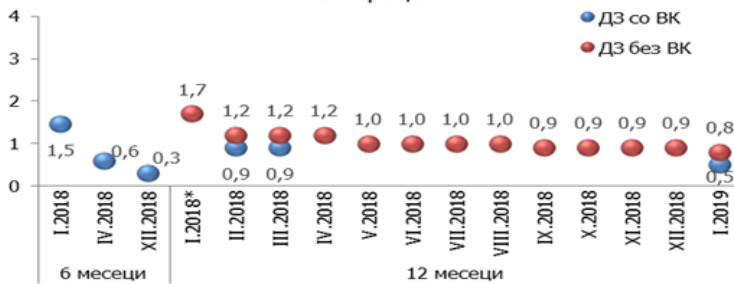
Извор: Министерство за финансии.

Во јануари 2019 година беа емитирани државни записи и државни обврзници. Новите емисии на државни хартии од вредност во јануари 2019 година беа со рочност дванаесет месеци, две и триесет години<sup>21</sup>, при што интересот на пазарните учесници и овој месец беше повисок од понудениот износ. Во услови на продажба на државни хартии од вредност (државни записи и државни обврзници) во поголем износ од износот којшто достасуваше, нивната состојба се зголеми.

<sup>20</sup> За 2019 година, со Буџетот, планирано е домашно задолжување на државата во износ од 8.684 милиони денари, односно раст на состојбата на државни хартии од вредност до ниво од 105.892 милиона денари.

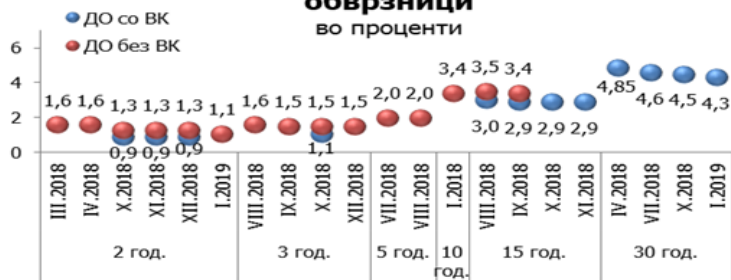
<sup>21</sup> Во јануари 2019 година достасаа дванаесетмесечни државни записи, двегодишни државни обврзници и петгодишни државни обврзници.

**Каматни стапки на државни записи**  
во проценти



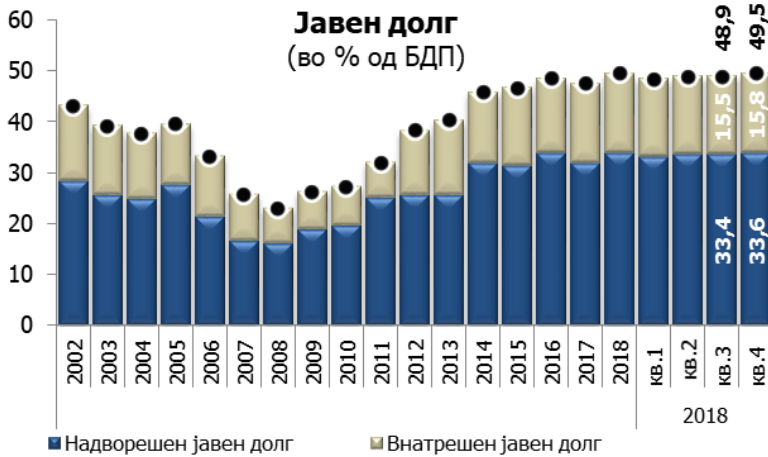
\*Каматната стапка за ДЗ со рок 12м. во јануари 2018 год. (1,7%) е пондериран просек од реализираниот износ и каматната стапка (1,85% и 1,20%) од двете одржани аукции во јануари.  
\*\* Се однесува на последна одржана аукција со соодветната рочност.  
Извор: Министерство за финансии.

**Каматни стапки на државни обврзници**  
во проценти



\*\* Се однесува на последна одржана аукција со соодветната рочност.  
Извор: Министерство за финансии.

Во јануари, Министерството за финансии ги намали каматните стапки на издадените државни хартии од вредност. Притоа, каматните стапки на издадените дванаесетмесечните државни записи без валутна клаузула беа намалени од 0,9% на 0,8% (од 0,9% на 0,5%, со валутна клаузула). Каматните стапки на останатите понудени рочности на државни хартии од вредност, односно двегодишните државни обврзници без валутна клаузула беа намалени од 1,3% на 1,1%, додека на триесетгодишните државни обврзници со валутна клаузула беа намалени од 4,5% на 4,3%.



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

Вкупниот јавен долг<sup>22</sup>, на крајот на четвртиот квартал од 2018 година изнесува 49,5% од БДП<sup>23</sup>, што е повеќе за 0,5 п.п. во споредба со претходниот квартал. Притоа, надворешниот јавен долг е зголемен за 0,2 п.п. на ниво од 33,6% од БДП, додека домашниот јавен долг изнесува 15,8% од БДП (15,5% од БДП на крајот на третото тримесечје). Вкупниот државен долг и долгот на јавните претпријатија (за кој државата има издадено државна гаранција) во последниот квартал од годината се зголемени во однос на претходниот квартал за 0,4 п.п. и 0,1 п.п., соодветно, при што тие изнесуваат 41,3% и 8,2% од БДП, соодветно.

<sup>22</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>23</sup> Вкупниот јавен долг на крајот на третиот квартал изнесува 5.144 милиони евра. Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година е користена октомвриската проекција на Народната банка.

## Прилог 1: Индикативни категории за личната потрошувачка и бруто-инвестициите

### ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ЛИЧНАТА ПОТРОШУВАЧКА

|  | 2017                               |      |      |      | 2018 |      |      |      |       |      |       |      |
|--|------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|-------|------|
|  | Кв.1                               | Кв.2 | Кв.3 | Кв.4 | Кв.1 | Кв.2 | Кв.3 | Кв.4 | септ. | окт. | ноем. | дек. |
|  | <i>реални годишни промени во %</i> |      |      |      |      |      |      |      |       |      |       |      |
| Промет во трговија на мало*            | -3.9                               | -1.9 | -2.5 | -1.6 | 5.8  | 8.9  | 9.4  | 10.5 | 9.7   | 13.3 | 9.9   | 8.7  |
| Приходи од ДДВ*                        | 3.4                                | -6.1 | 4.8  | 9.7  | -6.7 | 10.1 | -9.8 | 12.6 | -15.1 | 24.6 | 17.2  | -2.8 |
| Увоз на стоки за широка потрошувачка*  | 5.9                                | 3.8  | 5.8  | 9.0  | 8.0  | 2.5  | 3.0  | 11.0 | -1.3  | 11.6 | 13.7  | 7.7  |
| Домашно производство на потрошни добра | -6.3                               | -1.6 | -3.5 | -5.9 | 6.1  | -1.0 | -0.1 | 5.6  | -2.9  | 5.7  | 3.5   | 7.7  |
| Кредити на население*                  | 7.1                                | 8.0  | 8.1  | 6.7  | 7.7  | 8.3  | 8.5  | 9.3  | 8.5   | 8.9  | 8.8   | 9.3  |
| Просечна нето-плата*                   | 1.5                                | 1.0  | 1.4  | 1.0  | 3.4  | 4.7  | 3.9  | -    | 3.3   | 4.6  | 4.6   | -    |
| Приватни нето-трансфери*               | -3.4                               | 22.9 | 0.2  | 5.0  | 5.4  | 9.0  | 4.3  | -    | -6.4  | -1.5 | 6.4   | -    |
| Пензии*                                | 6.1                                | 7.0  | 6.0  | 4.7  | 2.1  | 3.4  | 2.6  | 4.5  | 3.0   | 5.5  | 3.4   | 4.4  |

\*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   |        |        |       |        |       |        |       |
|---|--|---------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
|   | Кв.1   | Кв.2    | Кв.3    | Кв.4   | Кв.1   | Кв.2   | Кв.3   | Кв.4  | септ.  | окт.  | ноем.  | дек.  |
|   | <i>реални годишни промени во %, освен за СДИ промените на реалните износи се во милиони денари</i> |         |         |        |        |        |        |       |        |       |        |       |
| Увоз на средства за работа*                 | 9.7  | 7.2     | 7.7     | 10.7   | 19.2   | 20.2   | 10.5   | 11.4  | 3.1    | 22.6  | 15.5   | -2.6  |
| Извршени градежни работи**                  | -24.5  | -30.2   | -19.5   | -33.1  | -39.6  | 0.9    | -10.0  | -     | 17.0   | 21.8  | 12.0   | -     |
| Домашно производство на капитални производи | -0.9   | 15.6    | -2.6    | 20.9   | 19.3   | 24.2   | 16.0   | 5.7   | 14.9   | 6.7   | 7.8    | 2.4   |
| Државни капитални инвестиции*               | 59.9   | 19.6    | -40.8   | 33.7   | -65.1  | -39.5  | -10.7  | -34.1 | -12.4  | -20.5 | -2.8   | -42.7 |
| Директни инвестиции***                      | -2088.4  | -3939.8 | -5128.4 | 2445.8 | 8097.0 | 6737.5 | 3495.0 | -     | 1161.2 | 880.9 | -371.9 | -     |
| Долгорочни кредити на претпријатија*        | 3.6  | -0.4    | -0.8    | 0.0    | 2.0    | 4.8    | 6.6    | 5.9   | 6.6    | 8.9   | 7.5    | 5.9   |

\*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 (база година: 2017=100).

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