

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

јануари 2018 година

Најнови макроекономски показатели

Преглед на тековната состојба – влијанија врз монетарната политика

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

Во периодот од октомвриските проекции наваму не се забележани поголеми промени во глобалното окружување. Така, и натаму се очекува зајакнување на економската активност на глобално ниво, при поповолни очекувања за еврозоната, како наш најзначаен трговски партнер. Ризиците околу проекциите за глобалниот раст, како и досега, главно се поврзани со можноста за зголемен глобален протекционизам, неизвесноста околу ефектите од Брегзит, ефектите од темпото на нормализацијата на монетарните политики на централните банки во развиените земји, можната зголемена променливост на финансиските пазари, како и зголемените геополитички ризици. Економијата во еврозоната, како наш клучен трговски партнер, продолжи да расте со засилена динамика и во третото тримесечје, остварувајќи годишен раст од 2,6% (2,4% во вториот квартал), главно поттикнат потрошувачката на домаќинствата и инвестициите. Притоа, расположливите високофреквентни податоци и анкетните истражувања на домаќинствата и претпријатијата упатуваат на остварување солиден економски раст и во последниот квартал од годината. И на пазарот на труд продолжуваат поволните движења, при што бројот на вработени во третиот квартал се зголеми за 1,7% (1,6% во вториот квартал), а стапката на невработеност бележи натамошно намалување и во октомври достигна 8,8%, што е најниска остварена стапка од јануари 2009 година. Со оглед на ваквите движења, во декември 2017 година ЕЦБ изврши нагорна ревизија на проекциите на БДП¹, оценувајќи ги ризиците за растот главно како урамнотежени, додека проекциите за инфлацијата главно се непроменети во однос на септемвриските, освен за 2018 година². Од аспект на **каматната стапка ЕУРИБОР**, во целиот период на проекции се очекува слична стапка како во октомври, при што очекувањата на економските субјекти се во насока на задржување на постојната каматна политика на ЕЦБ и во текот на 2019 година, и покрај најавеното завршување на програмата за квантитативно олеснување во септември 2018 година.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка се ревидирани нагоре за 2017 година и 2018 година, додека за 2019 оцената останува непроменета. Мала нагорна ревизија во целиот период на проекции е направена и кај странската ефективна инфлација. Од аспект на девизниот курс евро/САД-долар, се очекува дека САД-доларот ќе забележи поголема депрецијација во наредните две години во споредба со октомвриските проекции. Промените на цените на примарните производи на светските берзи, главно се во нагорна насока во периодот 2017 - 2018 година, додека за 2019 година генерално се ревидирани надолу во споредба со октомвриските очекувања. Гледано по одделни производи, најновите оценки за светските цени на нафтата упатуваат на повисок ценовен раст во 2017 и особено во 2018

¹ Согласно со најновите проекции на ЕЦБ, се предвидува стапката на раст на реалниот БДП да изнесува 2,4% за 2017 година, 2,3% за 2018 година, 1,9% за 2019 година и 1,7% за 2020 година, наспроти стапките на раст од 2,2%, 1,8% и 1,7% за 2017, 2018 и 2019 година, соодветно во септемвриските проекции.

² Најновите проекции за инфлацијата се 1,5%, 1,4%, 1,5% и 1,7% за 2017, 2018, 2019 и 2020 година, соодветно, со нагорна ревизија само за 2018 година (1,2% во септември).

година и поголем пад во 2019 година во однос на октомври. Кај **цените на металите**, исто така, се очекува повисок раст во 2017 и 2018 година, додека за 2019 година очекувањата се понеповолни во споредба со октомври, при оценки за помал раст на цената на никелот и минимален пад на цената на бакарот, наместо претходно оценетиот раст. Во поглед на **светските цени на примарните прехранбени производи**, нивните ревизии се во различни насоки во однос на октомвриските оценки. Така, кај цената на пченицата сега се очекува помал раст во 2017 и 2018 година, а повисок раст во 2019 година во споредба со октомври. Од друга страна, кај цената на пченката се очекува нешто помал пад во 2017 година, а поголем пад во 2018 година во однос на октомвриските оценки, додека очекуваниот раст за 2019 година е непроменет. Сепак, треба да се има предвид дека оцените за цените на овие примарни производи се исклучително променливи, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија, особено на подолг рок.

Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на октомврискитот циклус проекции не упатува на позначајни отстапувања во одделните сегменти од економијата. Во поглед на економската активност тековно расположливите високофреквентни податоци за првите два месеца од четвртиот квартал упатуваат на поповолни поместувања во економијата, а во иста насока се и резултатите од анкетните истражувања кои покажуваат задржување на довербата на економските субјекти. Ова, дополнето со објавените проценети податоци за БДП според кои економската активност бележи мал раст во третиот квартал, соодветствува со проектираното движење за подобрување на состојбата во втората половина од годината. Кога станува збор за промените кај потрошувачките цени, во декември стапката на инфлација изнесува 2,4%, што е во склад со проектираната. Гледано за цела 2017 година стапката на инфлација изнесува 1,4%, минимално над проектираната во октомвриската проекција. Во услови на остварувања генерално во рамки на проекцијата, ризиците во поглед на проекцијата на инфлацијата за 2018 година остануваат поврзани со неизвесноста околу очекуваното движење на цените на примарните производи.

Податоците за девизните резерви на крајот од четвртото тримесечје на 2016 година укажуваат на зголемување на девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност). Гледано преку факторите на промена, нагорните промени во резервите во најголем дел се должат на интервенциите на НБРМ на девизниот пазар во насока на нето-откуп. Во спротивна насока влијаеја трансакциите за сметка на државата. Од показателите за надворешниот сектор, податоците за надворешнотрговската размена со ноември укажуваат на можност за остварување подобро трговско салдо во однос на очекувањата. Последните расположливи податоци за нето-откупот од менувачко работење, заклучно со декември, укажуваат на нето-приливи од приватните трансфери коишто се во рамки на очекуваните со октомвриската проекција. Податоците за билансот на плаќање со октомври навестуваат остварување на подобро салдо на тековната сметка заради доброто салдо кај стоките и услугите и кај примарниот доход, но и можност за остварување пониски нето-приливи во финансиската сметка во однос на очекувањата за четвртиот квартал. Сепак, податоците се расположливи за кус временски период и не се доволни за да се изведат посигурни заклучоци. Анализата на показателите на адекватност на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се движат во сигурна зона.

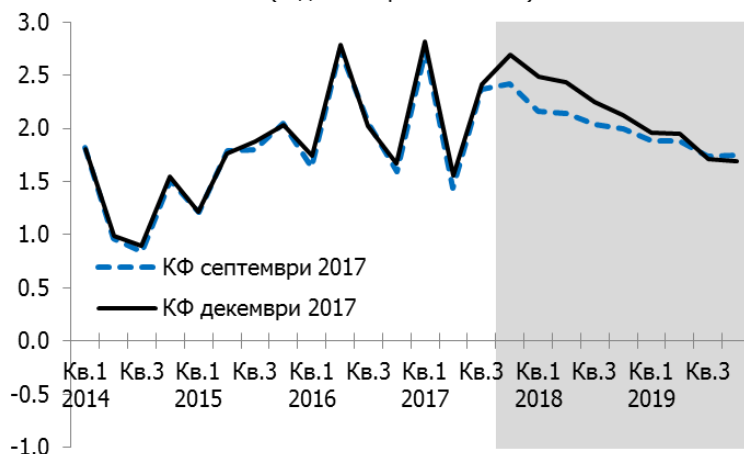
Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци со ноември покажуваат натамошен раст на вкупните депозити кај банките (од 0,9%) на месечна основа, со слична динамика како во претходниот месец (1,0%). Анализирани од секторски аспект, растот на депозитите во ноември во најголем дел се должи на растот на депозитите на домаќинствата, а раст, но релативно понизок остварија и депозитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, зголемувањето на вкупните депозити речиси во целост произлегува од денарските депозити, односно од депозитните пари, а позитивен придонес кон месечниот раст на вкупните депозити имаат и девизните депозити. **На годишна основа,**

вкупните депозити во ноември се повисоки за 5,8%, остварување коешто е над проектираниот раст од 3,6% за четвртиот квартал на 2017 година, согласно со октомвриската проекција. Во однос на кредитниот пазар, во ноември вкупните кредити остварија значително забрзување на растот (0,9%), во споредба со претходниот месец (раст од 0,1%), во најголем дел заради остварувањата кај корпоративниот сектор, наспроти нивниот негативен придонес во растот во претходниот четиримесечен период. На годишна основа, вкупните кредити во ноември се повисоки за 5,6%, што претставува повисоко остварување во споредба со проектираното за четвртото тримесечје (од 4,6%). Со оглед на остварувањата во периодот октомври – ноември и вообичаениот сезонски раст кај депозитите и кредитите во последниот месец од годината, се очекува остварувањата кај овие категории да бидат во рамки на проектираните текови, согласно со октомвриската проекција.

Во периодот јануари – ноември 2017 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 13.184 милиони денари, кој беше финансиран од домашни извори, односно со повлекување депозити од сметката на државата кај Народната банка и преку нето-емисија на нови државни хартии од вредност на домашниот пазар. Остварениот дефицит во Буџетот претставува 71% од предвидениот дефицит со Ребалансот на Буџетот за 2017 година.

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

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

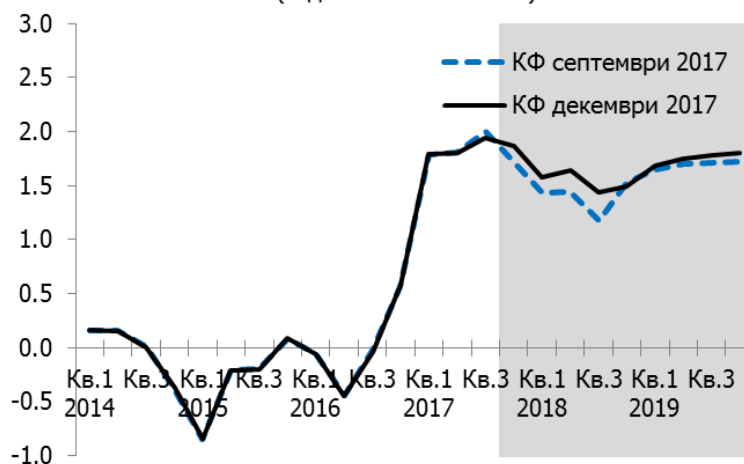
Очекувањата за странската ефективна побарувачка за 2017 и 2018 година се ревидирани нагоре во споредба со октомвриските проекции...

...при што во 2017 и 2018 година се очекува годишен раст од 2,4% и 2,3%, соодветно. Очекуваниот раст на странската побарувачка е повисок за 0,2 п.п. во споредба со октомври...

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

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

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

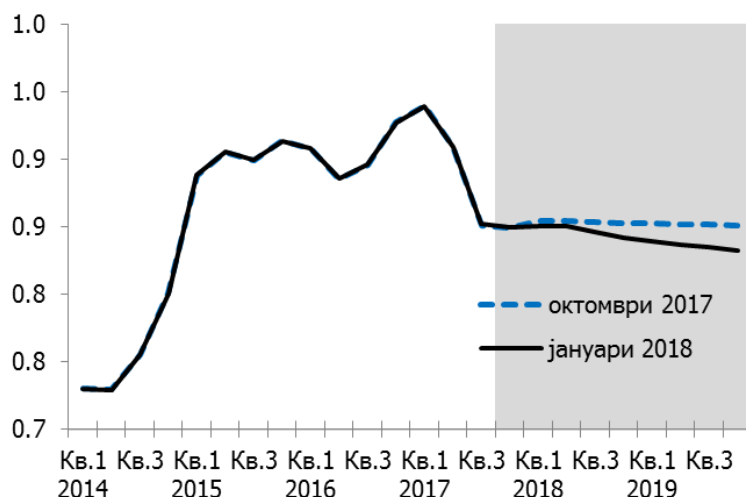
Во поглед на странската ефективна инфлација, извршена е нагорна ревизија на оцени те за целиот период на проекции, во споредба со октомврискитот циклус на проекции...

...во најголем дел како резултат на оцените за повисока увезена инфлација од Србија³...

...така што сега се очекува странската ефективна инфлација да изнесува 1,9% во 2017 година, а потоа да забави на 1,6% и 1,8% во 2018 и 2019 година, соодветно.

³ Инфлацијата во Србија е коригирана за промените во девизниот курс.

Курс евро/САД долар



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Остварувањата за девизниот курс евро/САД-долар за 2017 година се во склад со октомвриските проекции...

...односно, вредноста на САД-доларот се намали во однос на еврото за 1,9%.

Од друга страна, за 2018 и 2019 година се очекува поголема депрецијација на САД-доларот во однос на еврото отколку што беше проектирано во октомври...

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

Во најновите предвидувања за цената на нафтата⁴ за 2017 и 2018 година, е извршена нагорна ревизија во однос на октомвриските проекции...

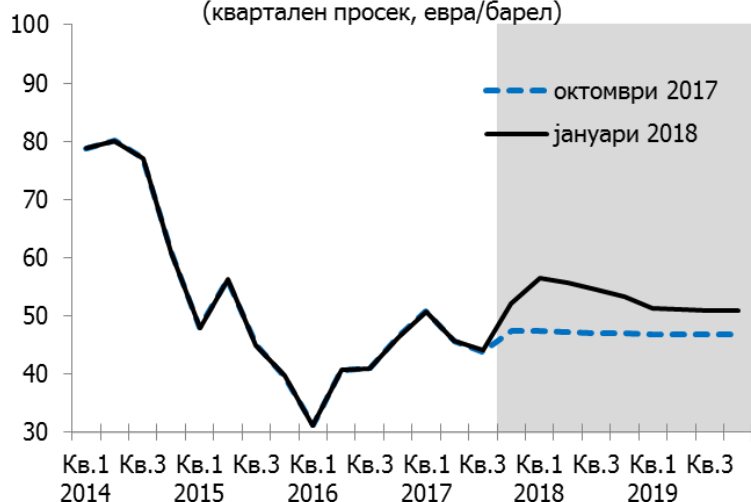
...при што сега се очекува поголем ценовен пораст, особено за 2018 година...

...во најголем дел како резултат на договорот на земјите од ОПЕК и Русија за продолжување на договорот за намалување на производството на нафтата⁵ и прекин во снабдувачките капацитети⁶.

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

...така што сега се очекува поголемо намалување на цената на нафтата отколку во проекцијата во октомври.

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



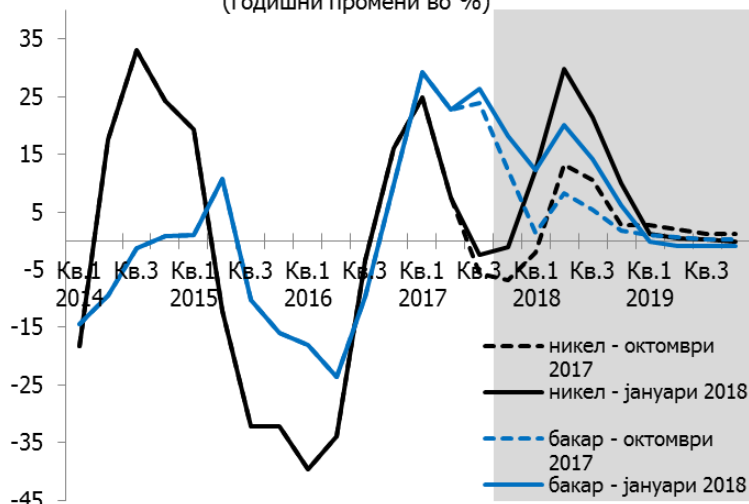
Извор: ММФ, Светската Банка и пресметки на НБРМ.

⁴ 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.

⁵ На 30.11.2017 година земјите членки на ОПЕК и Русија донесоа одлука за продолжување на мерката за намалување на производството на нафта за дополнителни девет месеци, односно до крајот на 2018 година, чија цел е намалување на залихите на овој енергент на глобално ниво. Исто така, други земји производители на нафта коишто не се земји членки на ОПЕК, вклучувајќи ја и Русија, го поддржаа продолжувањето на договорот, при што ќе се произведуваат 1,8 милиони барели помалку на ден сè до декември 2018 година. Исто така, на мерката се приклучија и Нигерија и Либија, земји коишто претходно не беа дел од договорот.

⁶ Во првата половина од декември, поради дефект, беше затворен еден од клучните нафтови во Северното Море. Се очекува поправката да трае околу три недели, што ќе придонесе за прекин во снабдувањето на околу 10 милиони барели нафта за тој период.

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



Извор: ММФ, Светската Банка и пресметки на НБРМ.

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

...очекувајќи повисок пораст на цената на никелот и бакарот, особено во 2018 година, во споредба со проекцијата од октомври...

...што во најголема мера се должи на очекувањата за зголемена побарувачка на овие метали од страна на автомобилската индустрија, како и на можните прекини во снабдувачките капацитети.

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

...при што сега се очекува помал пораст на цената на никелот и минимален пад на цената на бакарот, наместо претходно очекуваниот минимален раст.

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



Извор: ММФ, Светската Банка и пресметки на НБРМ.

Очекувањата за берзанските цени на пченицата⁷ за 2017 и 2018 година се ревидирани надолу...

...при очекуван помал раст на цената на пченицата, во најголема мера како резултат на очекувањата за зголемено ниво на производство на пченица во земјите на Европската Унија, како и на очекувањата за зголемено ниво на светските залихи.

Од друга страна, цените на пченката се ревидирани во различна насока...

...очекувајќи помал пад во 2017 година, при зголемена побарувачка за пченка во САД и поголем пад во 2018 година како резултат на очекувањата за зголемено ниво на светски залихи.

⁷ Во проекциите од октомври 2017 година започна да се користи нова серија податоци за цените на пченицата објавена од Светската банка, наместо досегашната серија од ММФ. Поради разликите помеѓу двете серии, а со цел да се обезбеди конзистентност при споредбата на двете проекции, се користи серијата на податоци објавена од Светска банка.

За 2019 година, цената на пченицата е коригирана нагоре и сега се очекува нејзин поголем раст во однос на октомври, додека очекуваниот раст на цената на пченката останува непроменет.

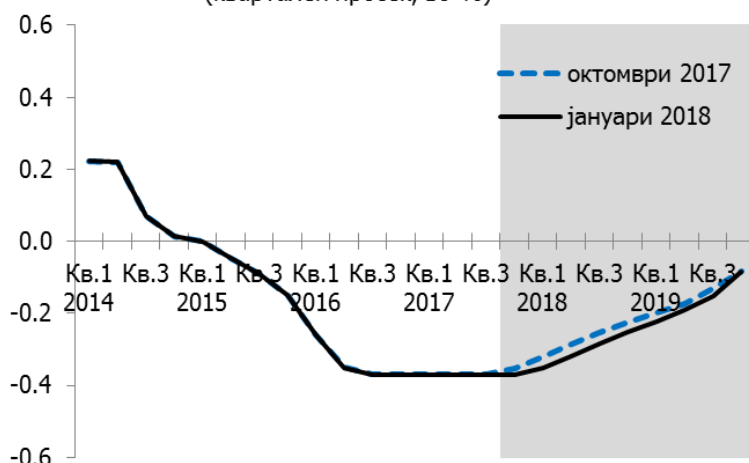
Во 2017 година остварената стапка на едномесечниот Еурибор е иста со октомвриските проекции...

...при што каматната стапка во просек изнесува -0,37%.

За 2018 година и 2019 година е извршена мала надолна ревизија на странската каматна стапка на -0,30% и -0,16% соодветно, наспроти проектираните стапки од -0,27% и -0,15% во октомври...

...во услови на продолжување на програмата за квантитативно олеснување од страна на ЕЦБ по декември 2017 година, иако при намален обем, и очекувањата за задржување на тековната стимулативна каматна политика подолг период по завршувањето на откупот на актива⁸.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)

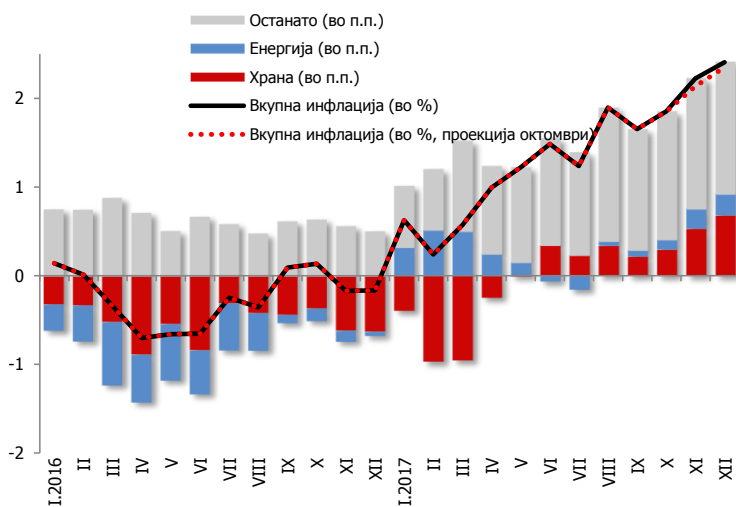


Извор: Пресметки на НБРМ.

⁸ На редовниот состанок на ЕЦБ во декември, Европската централна банка одлучи да ја задржи тековната каматна стапка, при истовремено продолжување, но со помал обем (30 милијарди евра месечно), на програмата за квантитативно олеснување до септември 2018 година.

Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во декември 2017 година домашните потрошувачки цени забележаа месечно зголемување од **0,1%**⁹ (месечно зголемување од 0,2% во ноември)...

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

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



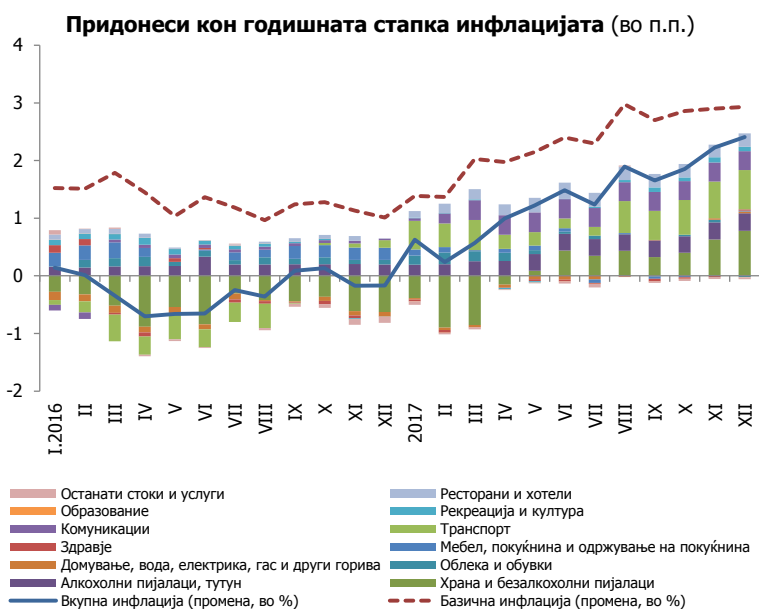
Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Годишната стапка на инфлација во декември изнесува **2,4%** (наспроти 2,2% во ноември) и во споредба со октомврискиот циклус проекции, остварувањето за декември соодветствува со очекувањата.

Гледано по одделни категории на цени, базичната инфлација е во склад со очекувањето, нагорното отстапување е присутно кај цените на енергијата, додека кај храната отстапувањето е надолно.

Анализирано збирно, за цела 2017 година, остварената стапка на инфлација генерално е во согласност со проектираната во октомврискиот циклус проекции.

⁹ Гледано по групи производи, највисок позитивен придонес кон месечниот раст на цените во декември имаат болничките услуги и течните горива.



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

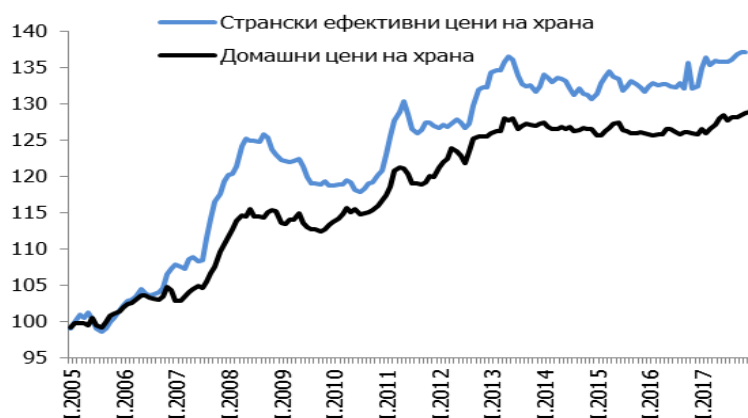
Структурата на базичната инфлација во декември е слична како претходниот месец. Годишниот раст се поврзува со растот кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, од кои повисок позитивен придонес имаат цените на транспортните услуги, односно на воздушниот сообраќај, комуникациите, тутунот¹⁰ и цените на хотелите и рестораните.

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

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

Во услови на остварувања коишто главно се во склад со проекцијата, и надворешни претпоставки ревидирани во дивергентни насоки, се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2018 година се урамнотежени. Сепак, и натаму останува неизвесно проектираното движење на светските цени на примарните производи, а пред сè на цените на нафтата.

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



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

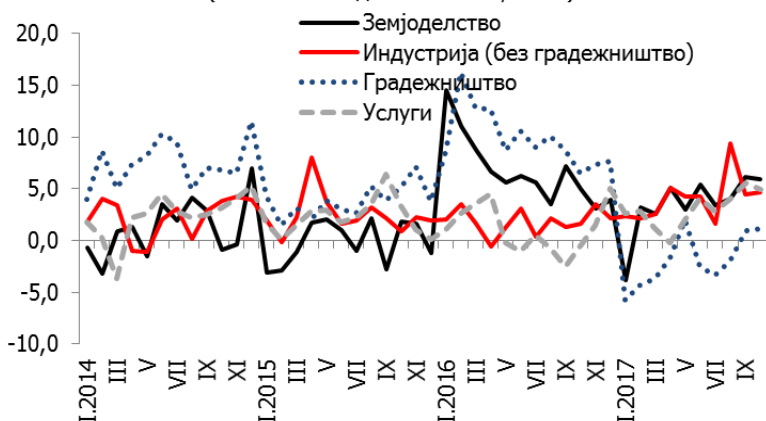
¹⁰ Годишниот раст на цените на тутунот во декември е комбинација на покачувањето на цената на определен тип цигари во април и во јуни 2017 година. Во јули 2017 година беше извршено зголемување на акцизите на цигарите (од 1 јули 2017 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари/парче секоја година) кое не се одрази врз месечните промени на цените на тутунот.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



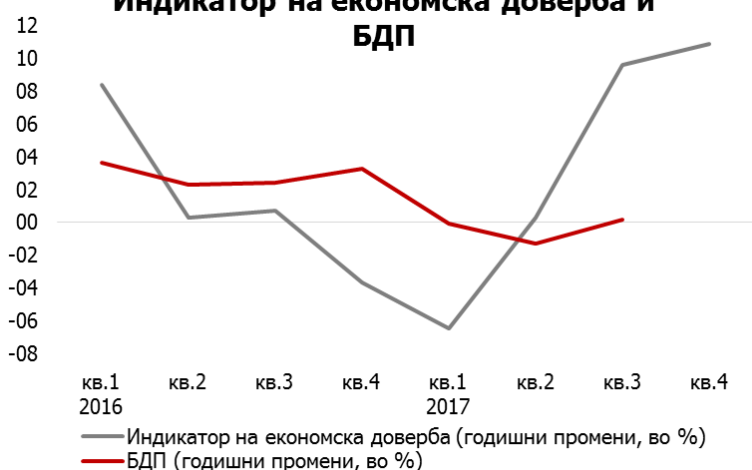
Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

Индикатор на економска доверба и БДП



Извор: ДЗС и Европска комисија.

Во октомври 2017 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 4,0% што претставува мало забавување на растот од 0,7 п.п. во однос на растот од минатиот месец. Раст на платите во октомври е забележан кај сите сектори, при што најизразен е во дејноста „уметност, забава и рекреација“, рударството и преработувачката индустрија.

Во услови на умерен пораст на трошоците на живот во месец октомври реалните плати бележат раст од 2,1%.

Октомвриските поместувања кај платите се повисоки од очекувањата за четвртиот квартал во рамки на октомвриската проекција.

Расположливите високофреквентни податоци за поместувањата на страната на понудата и побарувачката упатуваат на раст на економијата во последниот квартал на годината. Поволни се и резултатите добиени од анкетните истражувања преку коишто се следат согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата¹¹ кои во четвртиот квартал покажуваат дополнително зајакнување на довербата на економските субјекти.

Индустриското производство во периодот октомври – ноември бележи годишен раст, при раст на производството во преработувачката индустрија и енергетскиот сектор, додека производството во рударството

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

беше намалено.

Гледано според одделните дејности во рамки на преработувачката индустрија, годишен раст на производството има кај поголем дел од дејностите, а највисок беше придонесот на дејностите каде што произведуваат поголемите странски извозни капацитети (машини и уреди, електрична опрема). Од друга страна, производството кај поголемиот дел од традиционалните дејности бележи намалување, со највисок негативен придонес од производството на метали, облека и пијалаци.

Во октомври се забележува раст на **железничкиот сообраќај**, а поволни беа движењата и во **вкупната трговија**, којашто во периодот октомври – ноември продолжува да расте. Растот е главно одраз на трговијата на големо, додека трговијата на мало, во просек, во првите два месеца од кварталот бележи годишно намалување.

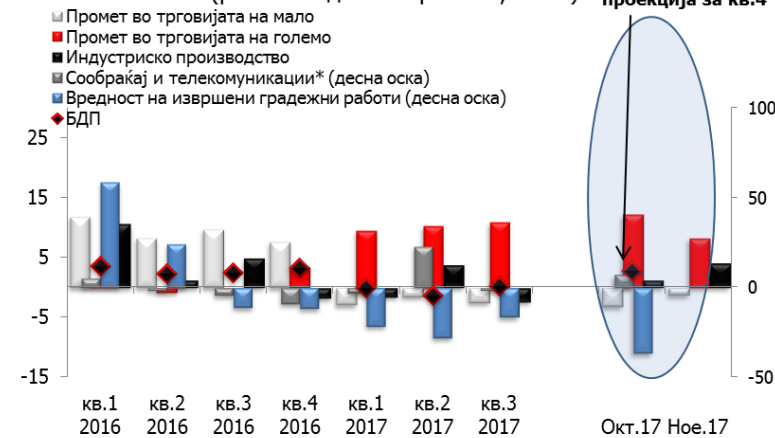
Зголемениот број туристи, ноќевања и промет во **угостителството** во октомври упатува на продолжување на поволните поместувања во овој сектор во текот на четвртиот квартал.

Од друга страна, податоците за остварувањата во градежниот сектор од првиот месец од кварталот упатуваат на негово неповолно влијание на економската состојба. Така, на почетокот на четвртиот квартал **градежништвото** бележи пад, кој се објаснува со падот кај нискоградбата, и во помала мера со падот кај високоградбата.

Остварувањата на високофреквентните податоци на страната на **агрегатната побарувачка** во октомври и ноември, исто така, упатуваат на поповолни движења во четвртиот квартал.

Економски сектори

(реални годишни промени, во %)



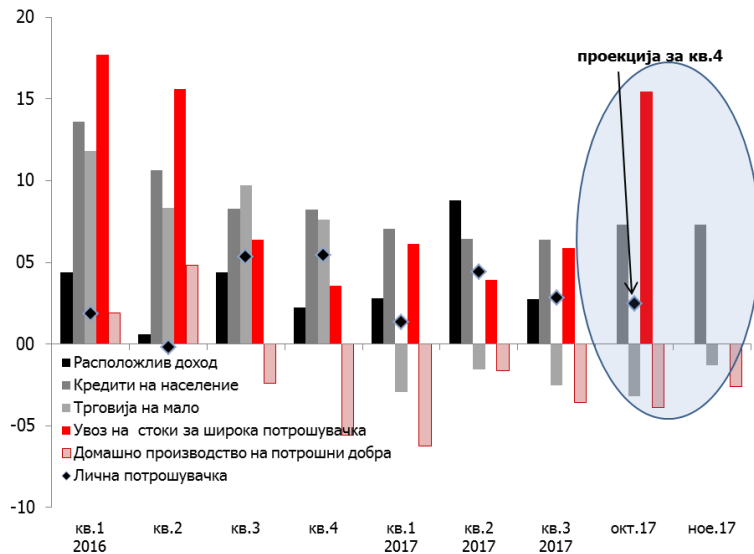
* Прост просек од годишните стапки на промена на различните видови на транспорт и телекомуникациите.
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Индикатори за угостителството
(реални годишни промени)



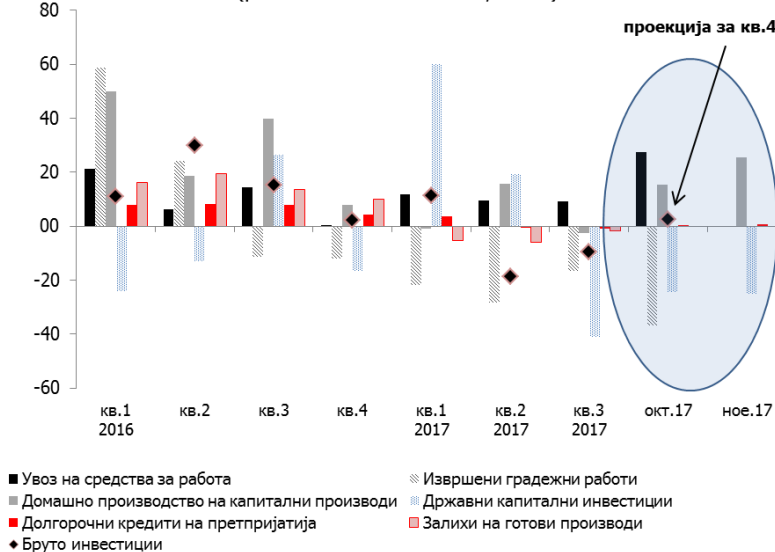
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

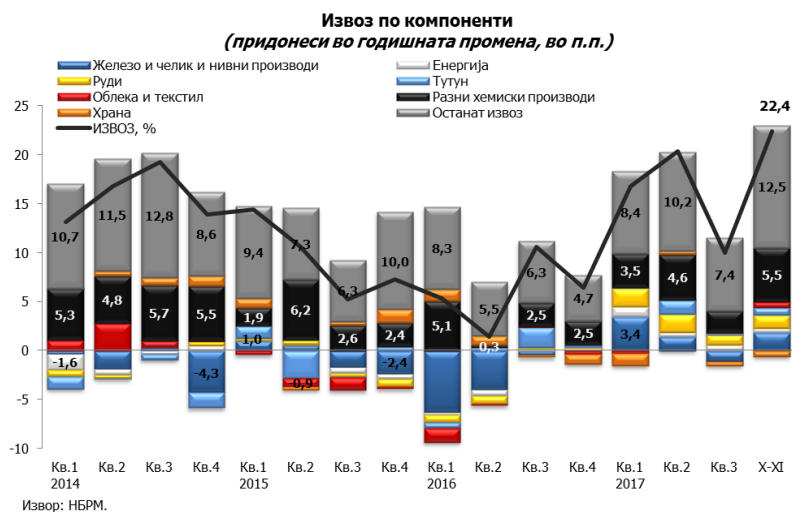
Показателите за поместувањата кај **личната потрошувачка** главно се поволни, во услови на годишен раст на кредитирањето на населението, поволни поместувања кај дел од компонентите на расположливиот доход (просечната плата, пензиите и приватните трансфери) и повисок увоз на потрошни добра. Од друга страна, збирно, во првите два месеца од кварталот дојде до намалување на вредноста на прометот во трговијата на мало, а пад бележи и домашното производство на потрошни добра.

Во доменот на **инвестициската потрошувачка** расположливите краткорочни показатели во четвртиот квартал упатуваат на движења во различни насоки. Така, забележан е значителен годишен раст на домашното производство на капитални добра (по падот во претходниот квартал), мал раст на долгорочното кредитирање на корпоративниот сектор¹² (по два квартала на намалување), како и позитивните сигнали од интензивираниот раст на увозот на производи за инвестиции во октомври. Од друга страна, во текот на кварталот забележано е годишно намалување на градежната активност и државните капитални инвестиции.

Податоците за **надворешнотрговската размена** упатуваат на проширување на трговскиот дефицит во првите два месеца од последниот квартал на 2017 година, при истовремен номинален раст и на извозот и увозот на стоки.

Согласно со фискалните податоци за буџетот од октомври и ноември, **јавната потрошувачка** бележи пад, главно заради пониските расходи за стоки и услуги.

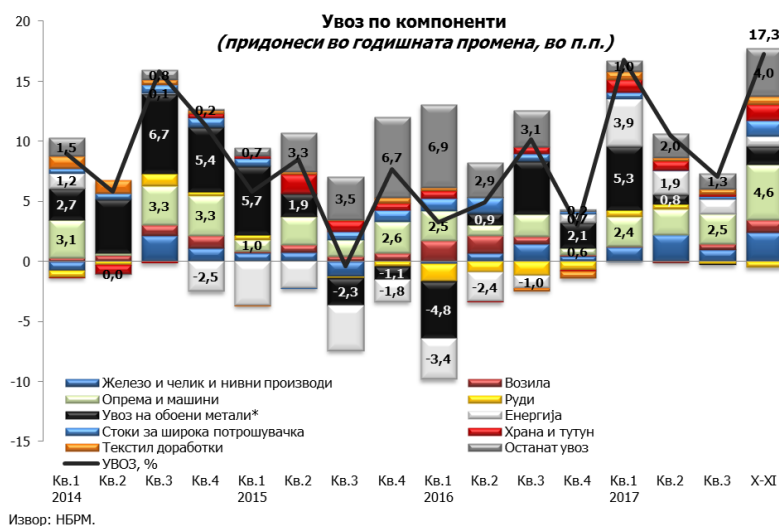
¹² Се однесува на просечното остварување за октомври и ноември.



Во периодот октомври – ноември 2017 година, дефицитот во надворешнотрговската размена на годишна основа забележа умерено проширување (од 5,4%) што произлегува од повисокиот раст на вкупниот увоз во споредба со порастот на извозната компонента.

Извозот на стоки во октомври и ноември е повисок за 22,4% во однос на истиот период од претходната година, што во поголем дел се должи на поволните остварувања кај новите извозно ориентирани капацитети, но позитивен придонес кон растот имаат и речиси сите останати извозни сегменти (со исклучок на извозот на храна каде се забележува умерен пад).

Во споредба со октомвриската проекција, остварениот извоз во октомври и ноември е повисок од очекуваниот за последниот квартал. Притоа, нагорни отстапувања се забележани кај повеќето компоненти, при позначителен индивидуален придонес од страна на извозот на дел од новите извозно ориентирани капацитети во економијата. Од друга страна, извозот на храна и руди е послаб во однос на очекуваниот според октомвриската проекција.



Увозот на стоки во периодот октомври – ноември 2017 година е повисок за 17,3% на годишна основа. Растот на увозот е релативно дисперзиран. Намалување е забележано единствено кај увозот на руди, што се поврзува со неработењето на еден поголем капацитет од металопреработувачката индустрија.

Остварениот увоз на стоки во октомври и ноември 2017 година е повисок во однос на проектираниот за четвртиот квартал, согласно со октомвриската

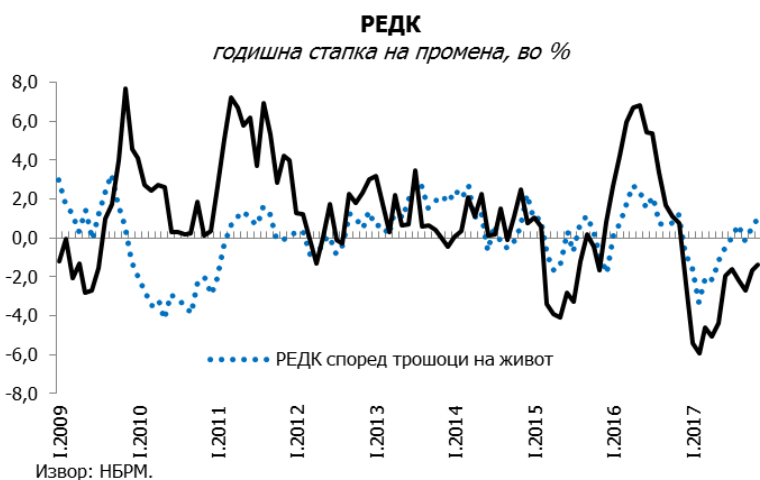
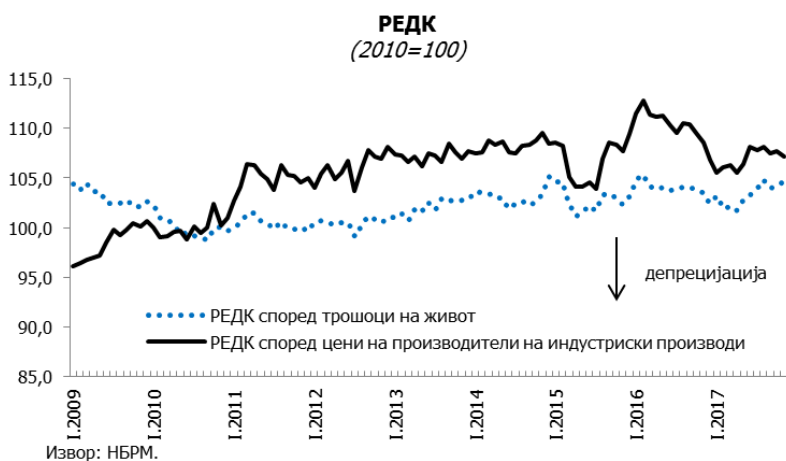
проекција, како резултат на нагорните отстапувања кај поголемиот дел од увозните сегменти, при поизразен индивидуален придонес од еден позначаен индустриски капацитет.

Исклучок претставува увозот на енергија и руди, каде се забележува надолно отстапување.

Остварувањата на компонентите на надворешнотрговската размена упатуваат на трговски дефицит којшто е умерено понизок од очекуваниот за последниот квартал на 2017 година, согласно со октомвриската проекција.

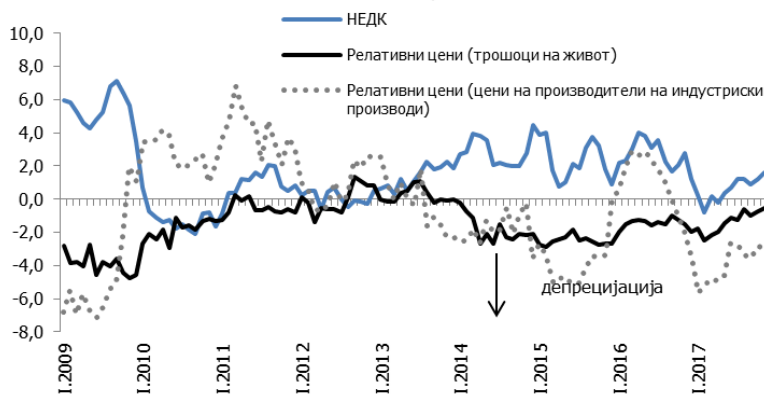
Во ноември 2017 година показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења. Имено, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот забележа апрецијација од 1,1%, додека индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари депрецијација од 1,3%.

Ваквите движења се должат на поволните промени кај релативните цени, при што релативните цени на индустриските производи забележаа намалување од 2,9%, а релативните трошоци на живот забележаа поумерено намалување од 0,6%. НЕДК делуваше во спротивна насока, забележувајќи умерена апрецијација од 1,6% на годишна основа што во најголем дел произлегува од депрецијацијата на турската лира.



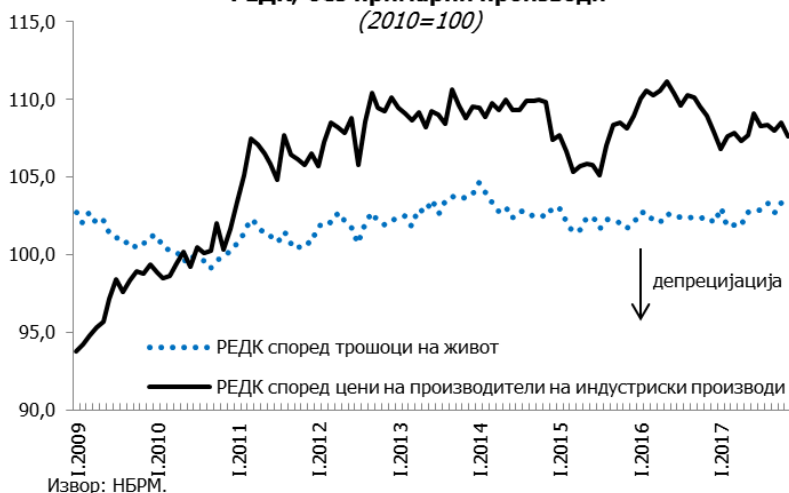
НЕДК и релативни цени

годишни стапки на промена, во %



РЕДК, без примарни производи

(2010=100)



Слични движења покажува и анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи¹³ во ноември 2017 година. Имено, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот, забележа апрецијација од 1,1%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи забележа депресијација од 1,2%.

РЕДК, без примарни производи

годишна стапка на промена, во %



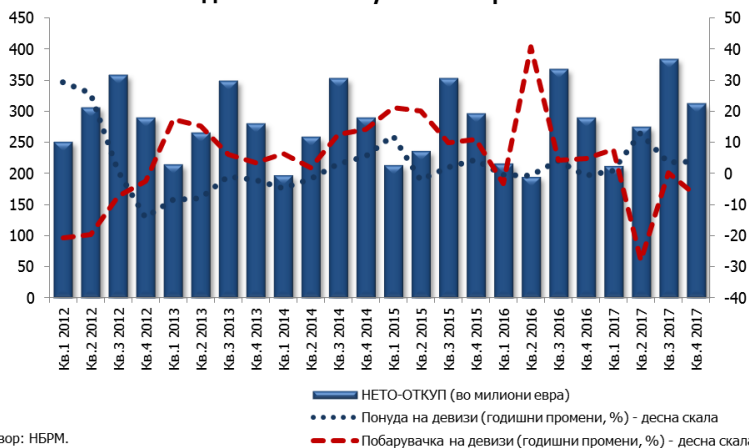
На годишна основа, релативните трошоци на живот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа намалување од 0,4% и 2,6% соодветно. НЕДК забележа апрецијација од 1,5% на годишна основа.

¹³ 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.

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



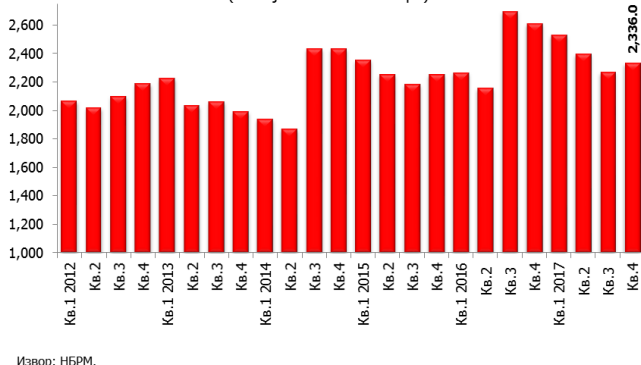
Движења на менувачки пазар



Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со 31.12.2017 година, укажуваат на годишен раст на понудата и пад на побарувачката на девизи.

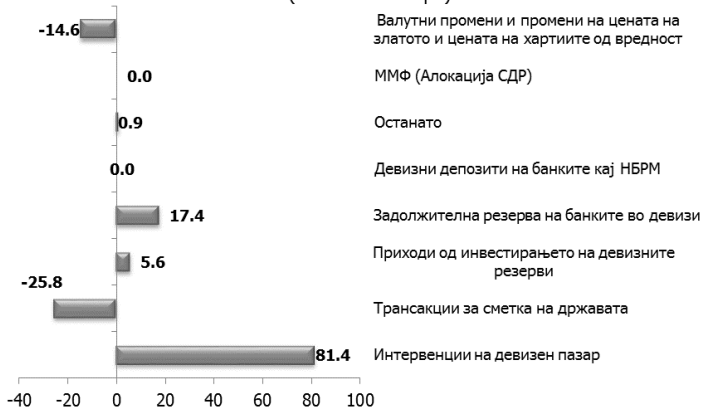
Нето-откупот остварен на менувачкиот пазар во текот на четвртиот квартал изнесува 312 милиони евра, што претставува раст од 7,8% на годишна основа.

Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)

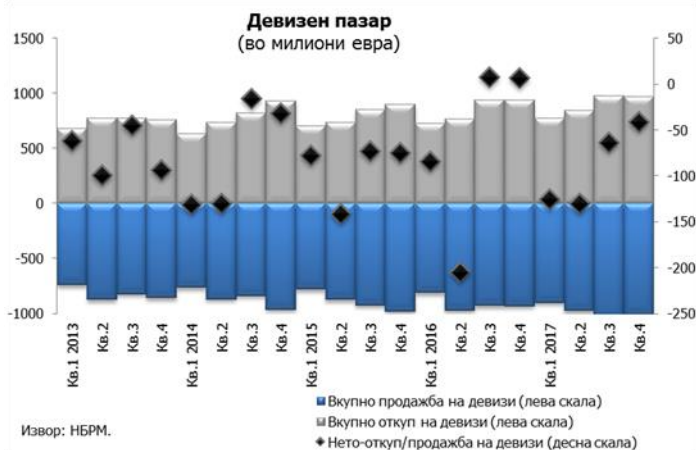


На 31.12.2017 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.336 милиони евра, што претставува пораст од 64,8 милиони евра во однос на крајот на третиот квартал од 2017 година. Порастот на девизните резерви во најголем дел се должи на интервенциите на НБРМ на девизниот пазар. Од друга страна, трансакциите за сметка на државата делуваа во насока на намалување.

Фактори на промена на девизните резерви во четвртиот квартал од 2017 година (во милиони евра)



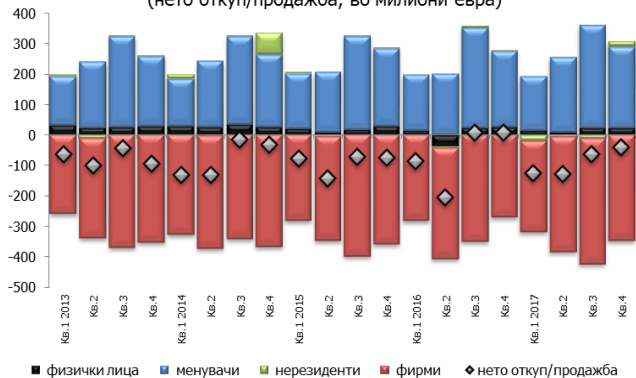
Извор: НБРМ.



Извор: НБРМ.

Во четвртиот квартал од 2017 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 41,5 милиони евра, наспроти остварениот мал нето-откуп во истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на поголемиот раст на побарувачката во однос на понудата на девизи.

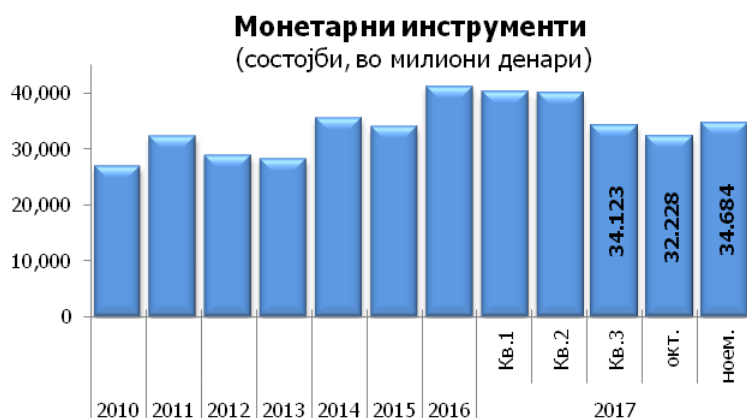
Структура на девизен пазар, (нето откуп/продажба, во милиони евра)



Извор: НБРМ.

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

Состојбата на монетарните инструменти во ноември се зголеми во однос на претходниот месец. Споредено со крајот на третиот квартал, состојбата на монетарните инструменти е умерено повисока наспроти очекувањата за нејзино намалување, а со тоа и креирање ликвидност во банкарскиот систем, во последниот квартал на 2017 година, согласно со октомвриската проекција.



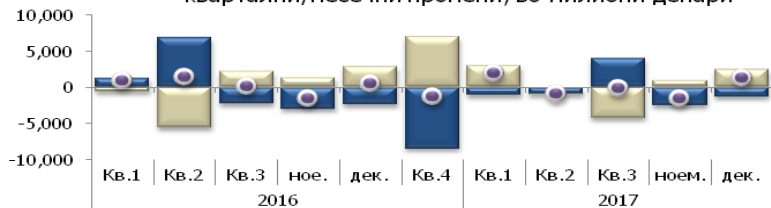
Извор: НБРМ.

Нето девизната актива на НБРМ во ноември оствари пад. Намалување во ноември остварија и депозитите на државата. Состојбите на овие билансни категории на крајот на ноември се повисоки споредено со крајот на третото тримесечје, наспроти очекувањата за нивно намалување во четвртиот квартал од годината, согласно со октомвриските проекции.

Примарните пари во ноември остварија пад на месечна основа. Споредено со крајот на третото тримесечје, состојбата на примарните пари е пониска, наспроти очекувањата за раст во четвртиот квартал од годината, согласно со октомвриските проекции.

Ликвидност на банки*

квартални/месечни промени, во милиони денари



годишни промени, во милиони денари



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

Извор: НБРМ.

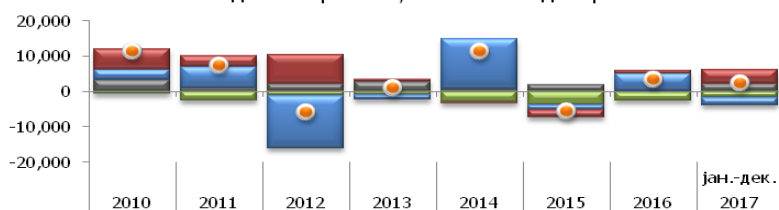
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност.

Автономни фактори*

квартални/месечни промени во милиони денари



годишни промени, во милиони денари



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

Извор: НБРМ.

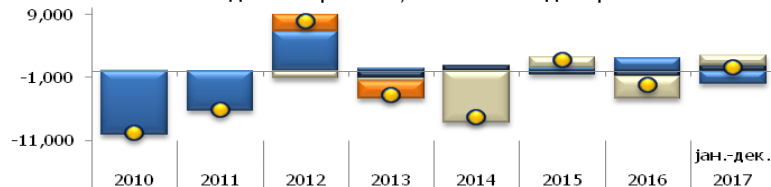
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување

Монетарни инструменти*

квартални/месечни промени, во милиони денари



годишни промени, во милиони денари



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

Извор: НБРМ.

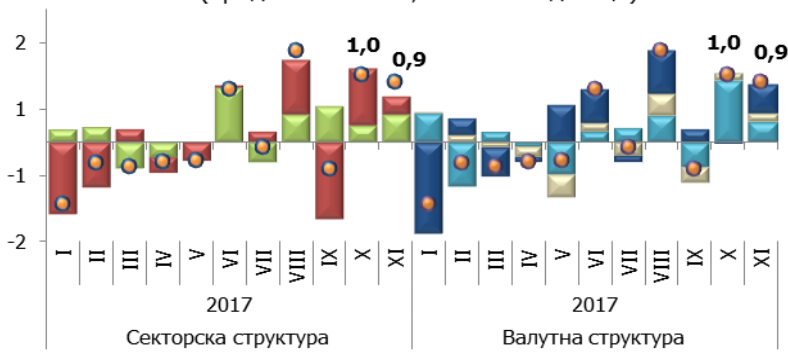
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност.

Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, во декември, ликвидноста на банкарскиот систем се зголеми.

Растот на ликвидноста беше под доминантно влијание на автономните фактори (девизните интервенции на НБРМ, односно откуп на девизи на девизниот пазар и трансакциите на државата), додека готовите пари во оптек делуваа во насока на пад на ликвидноста во банкарскиот систем. При раст на ликвидноста под влијание на автономните фактори и непроменета понуда на благајнички записи, вишокот ликвидни средства банките го пласираа во депозити кај НБРМ.

Вкупни депозити

(придонеси во п.п., месечни податоци)



Секторска структура

Валутна структура

(придонеси во п.п., годишни податоци)



Секторска структура

Валутна структура

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

Извор: НБРМ.

Вкупните депозити во банкарскиот сектор во ноември 2017 година, продолжија да растат на месечна основа, со слична динамика како во претходниот месец. Од секторски аспект, месечното зголемување (од 0,9%) во ноември пред сè се должи на растот на депозитите на домаќинствата, при умерен раст и на депозитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, растот на депозитите во ноември најмногу се должи на депозитите во домашна валута, односно на растот на депозитните пари, а позитивен придонес кон месечниот раст на вкупните депозити имаа и девизните депозити.

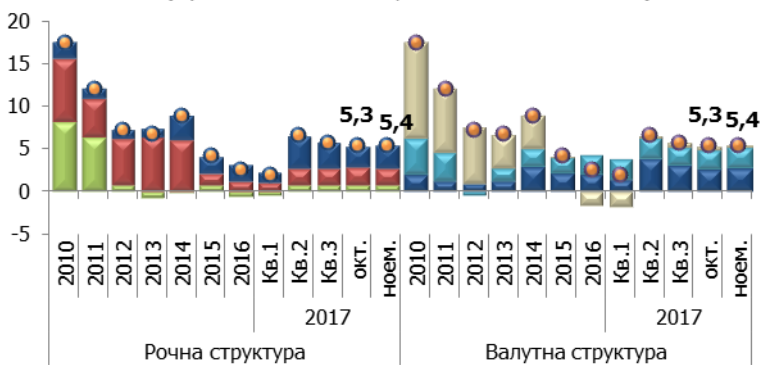
Остварениот раст на вкупните депозити во периодот октомври – ноември е во согласност со октомвриската проекција.

Годишната стапка на раст на вкупните депозити во ноември изнесува 5,8% (6,2% во октомври) и е над проектираниот раст за четвртиот квартал на 2017 година (од 3,6%) со октомвриската проекција. На годишна основа, растот на вкупните депозити во ноември, од валутен аспект, во најголем дел е резултат на растот на депозитните пари и на депозитите во странска валута, при умерен раст и на денарските депозити. Од секторски аспект, годишниот раст на депозитите во најголем дел се должи на растот на депозитите на домаќинствата, при годишен раст и на корпоративните депозити.

Депозити на домаќинствата
(придонеси во п.п., месечни податоци)



(придонеси во п.п., годишни податоци)

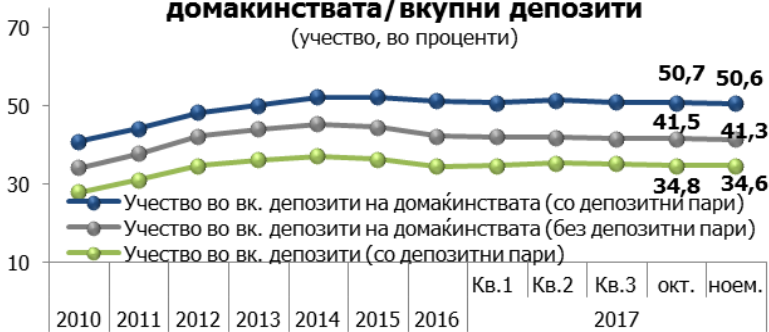


- Депозитни пари
- Депозити на домаќинствата во домашна валута
- Депозити на домаќинствата во странска валута
- Долгорочни депозити на домаќинствата
- Краткорочни депозити на домаќинствата
- Депозити на домаќинствата, месечни/годишни промени, во %

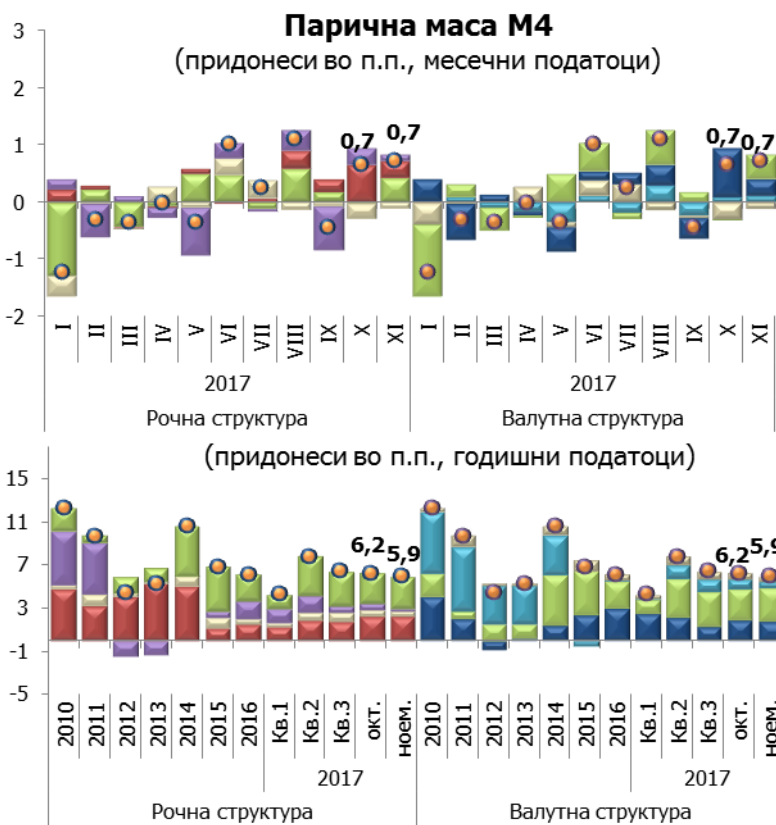
Извор: НБРМ.

Растот на депозитите на домаќинствата умерено забрза во ноември. Забрзувањето на месечната динамика на раст на депозитите на домаќинствата (од 0,4% на 0,6%) беше пред сè резултат на зголемувањето на депозитните пари, коишто во октомври имаа негативен придонес во растот. Од валутен аспект, месечниот раст и натаму е под најголемо влијание на девизните депозити. Според рочната структура, месечниот раст на депозитите на домаќинствата пред сè се должи на растот на долгорочните депозити, при умерен раст и на краткорочните депозити. Со остварувањата во ноември, учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата остана релативно стабилно и во ноември изнесува 50,6% (50,7% во октомври).

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



Извор: НБРМ.

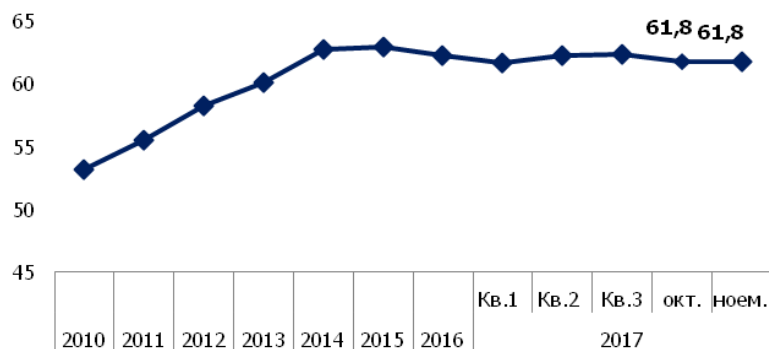


- ГПО надвор од депозитни институции
- Депозитни пари
- Вкупни краткорочни депозити
- Вкупни денарски депозити
- Вкупни девизни депозити
- Вкупни долгорочни депозити
- М4, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРМ.

Најшироката парична маса М4 продолжи да расте во ноември на месечна основа, со речиси иста динамика како во претходниот месец. Месечниот раст на најшироката парична маса (од 0,7%), во целост се должи на зголемувањето на вкупните депозити, додека придонесот на готовите пари во оптек е негативен. **На годишна основа, паричната маса е повисока за 5,9% (6,2% во октомври), што е над проектираниот раст од 4,1% за четвртиот квартал од 2017 година.** Со остварувањата во ноември, учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса се задржа на стабилно ниво од 61,8%.

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

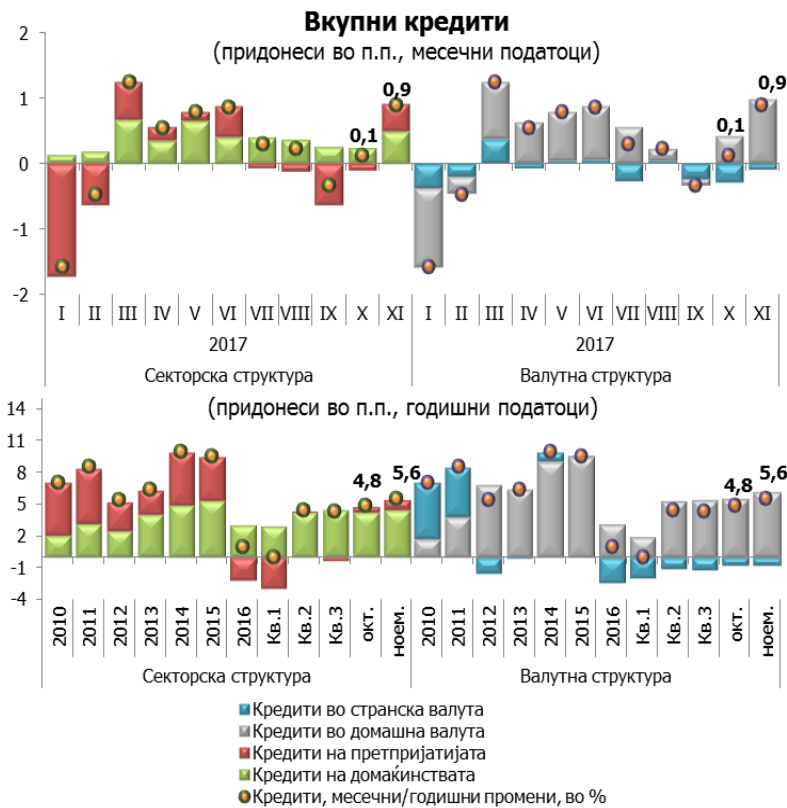


Извор: НБРМ.

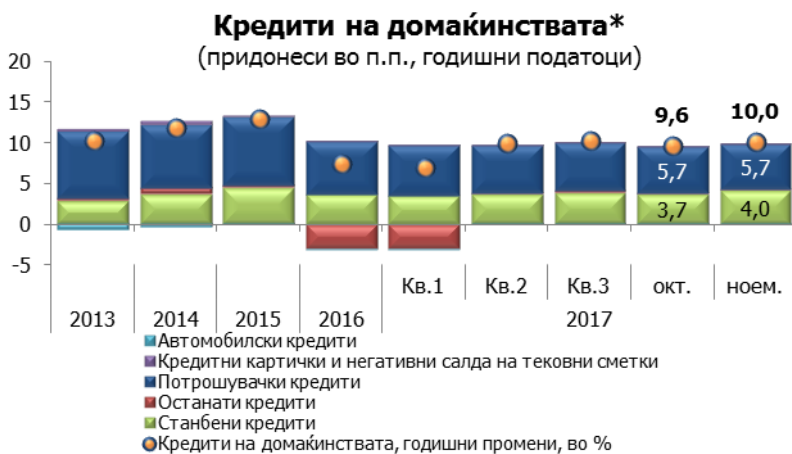
Во ноември, вкупните кредити на приватниот сектор остварија значително забрзување на растот во однос на претходниот месец. Анализирани по сектори, месечното зголемување на вкупната кредитна активност (од 0,9%) речиси подеднакво произлегува од кредитирањето на двата сектора, при што во ноември по четиримесечен период се забележува позитивен придонес на кредитите одобрени на корпоративниот сектор во месечниот раст на вкупните кредити.

Остварениот раст на вкупните кредити во периодот октомври – ноември е во согласност со октомвриската проекција.

На годишна основа, вкупните кредити во ноември се повисоки за 5,6%, што е повисоко остварување во споредба со проектираното (раст од 4,6%) за четвртиот квартал од 2017 година. Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити и во ноември 2017 година произлегува од растот на денарските кредити, при континуиран годишен пад на девизните кредити.



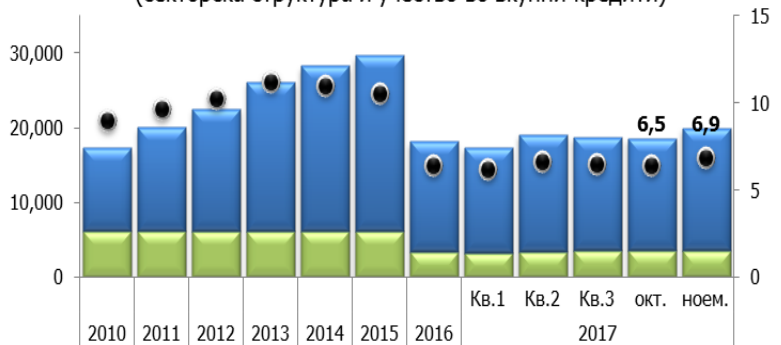
Извор: НБРМ.



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

Растот на кредитите на домаќинствата во ноември умерено забрза на годишна основа, главно под влијание на зголемиениот износ на одобрени станбени кредити.

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



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

Учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити во ноември се зголеми на 6,9% (6,5% во октомври), што во целост е резултат на зголемувањето на сомнителните и спорните побарувања на претпријатијата.

Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити
(во проценти)

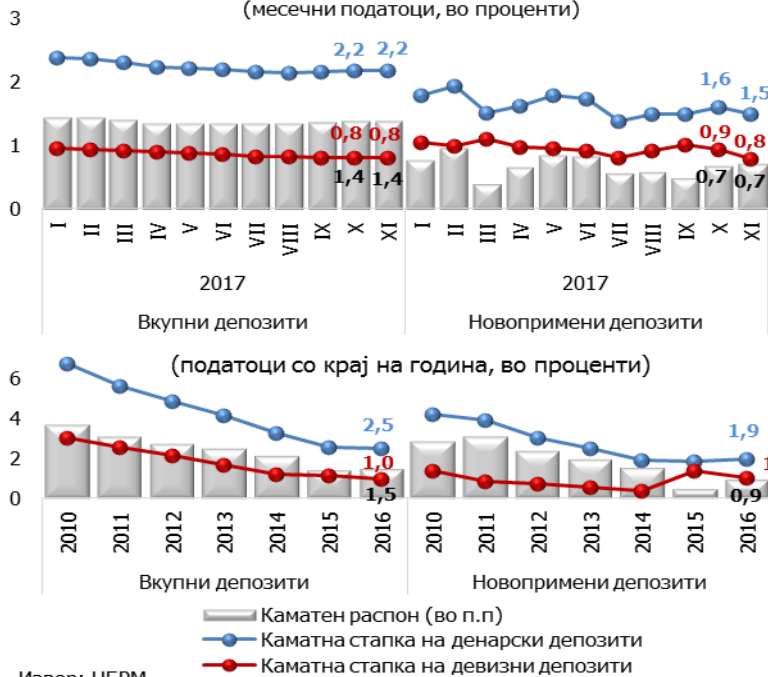


Извор: НБРМ.

Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор во ноември се задржа на стабилно ниво од 88,4%, како и во претходниот месец. Остварувањето во ноември е незначително повисоко споредено со очекувањата за четвртиот квартал на 2017 година, согласно со октомвриската проекција.

Каматни стапки на вкупните депозити

(месечни податоци, во проценти)

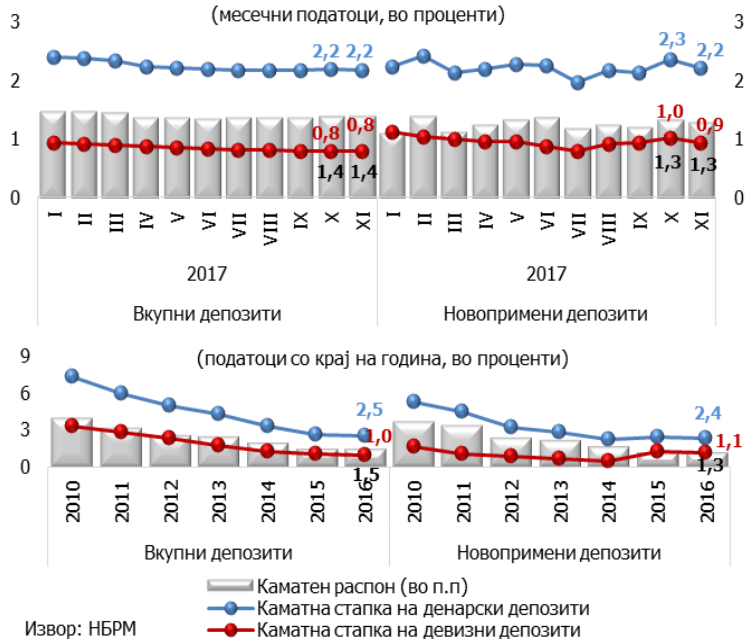


Извор: НБРМ

Каматните стапки на вкупните депозити во ноември се задржаа на исто ниво како и во претходниот месец, одржувајќи стабилен распон меѓу каматните стапки на денарските и девизните депозити од 1,4 п.п.. Кај **новопримените вкупни депозити**, каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити се задржа стабилен на ниво од 0,7 п.п., при истовремен пад на каматните стапки на новопримените денарски депозити и девизни депозити за 0,1 п.п., соодветно. Сепак, во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења¹⁴.

Каматни стапки на депозитите на домаќинствата

(месечни податоци, во проценти)

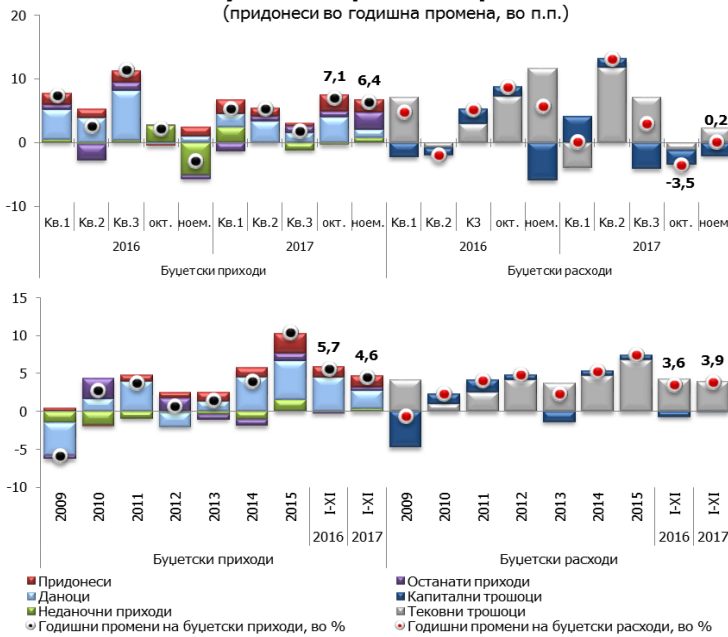


Извор: НБРМ

Каматните стапки на депозитите на домаќинствата во ноември се задржаа на исто ниво како и во претходниот месец, при што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки се задржа стабилен и изнесуваше 1,4 п.п.. Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматните стапки на новопримените денарски и девизни депозити остварија минимален пад од 0,1 п.п., соодветно, при што каматниот распон се задржа стабилен од 1,3 п.п.

¹⁴ Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што зависи од обемот на новопримени депозити (кој од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

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

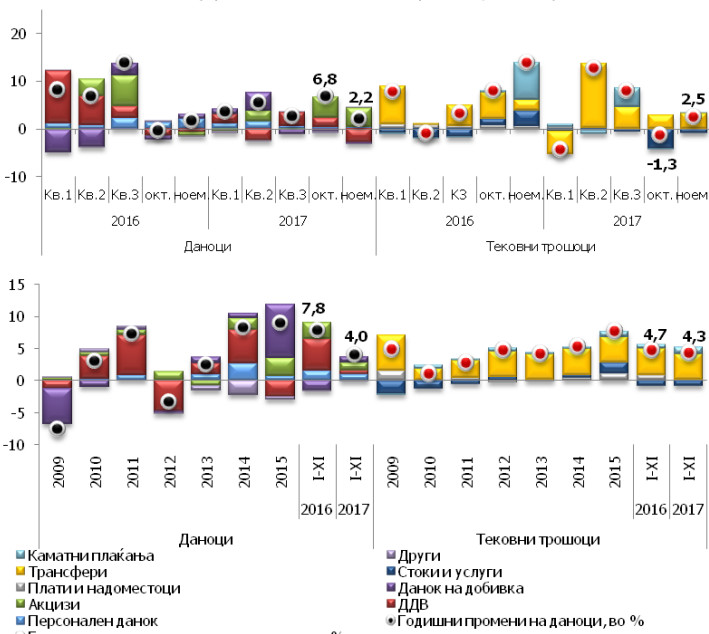


Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во ноември 2017 година, вкупните буџетски приходи во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите) се повисоки за 6,4% на годишна основа, додека растот кај вкупните расходи е понизок и изнесува 0,2% на годишна основа. Повисоките буџетски приходи во најголем дел произлегуваат од подобрите остварувања кај останатите приходи и придонесите, додека буџетските расходи се одраз на повисоките тековни трошоци.

На збирна основа, во периодот јануари – ноември 2017 година, вкупните буџетски приходи се повисоки за 4,6% во споредба со истиот период од претходната година, што во најголем дел е резултат на растот на даночните приходи, а позитивен, но помал е и придонесот на останатите категории буџетски приходи. Во периодот јануари – ноември 2017 година буџетските расходи се повисоки за 3,9% на годишна основа, што најмногу произлегува од повисоките тековни трошоци.

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



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Вкупните приливи од даноци во Буџетот на РМ во ноември беа повисоки за 2,2% на годишна основа, со најголем придонес на акцизите. Од друга страна, тековните трошоци во ноември беа повисоки за 2,5% на годишна основа, што најдобро се објаснува со повисоките остварувања кај категоријата трансфери.

На збирна основа, во периодот јануари – ноември 2017 година, приливите од даноците се повисоки за 4,0% на годишна основа, што во најголем дел произлегува од повисоката реализација кај приливите врз основа на акцизите, данокот на добивка и персоналниот данок на доход. Кај тековните трошоци, стапката на раст во анализираниот период изнесува 4,3%, на годишна основа, со најголем придонес на трансферите.

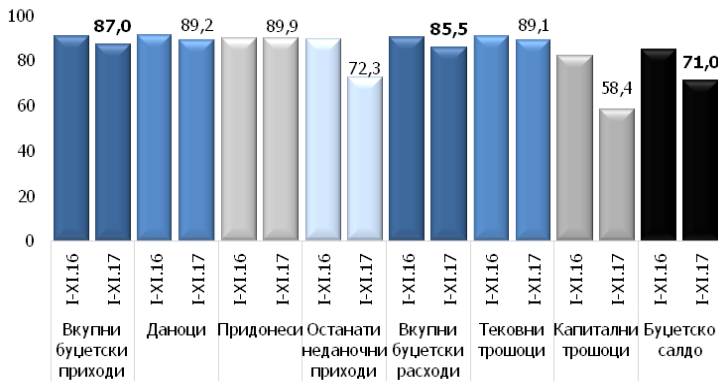
Буџетските приходи остварени во периодот јануари – ноември 2017 година претставуваат 87,0% од планираните приходи за 2017 година, согласно со Ребалансот на Буџетот¹⁵. Анализирано по одделни категории буџетски приходи, остварувањето кај даноците и придонесите изнесува 89,2% и 89,9%, соодветно, додека остварувањето кај категоријата „останати неданочни приходи“¹⁶ изнесува 72,3%.

Во однос на буџетските расходи, во периодот јануари – ноември 2017 година се остварени 85,5% од планираните расходи за 2017 година, при што остварувањето кај тековните трошоци изнесува 89,1%, додека остварувањето кај капиталните трошоци е пониско и изнесува 58,4%.

Во периодот јануари – ноември 2017 година во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 13.184 милиони денари, што претставува 2,1% од номиналниот БДП¹⁷. Буџетски дефицит остварен во периодот јануари – ноември 2017 година претставува 71% од планираниот дефицит за 2017 година, согласно со Ребалансот на Буџетот.

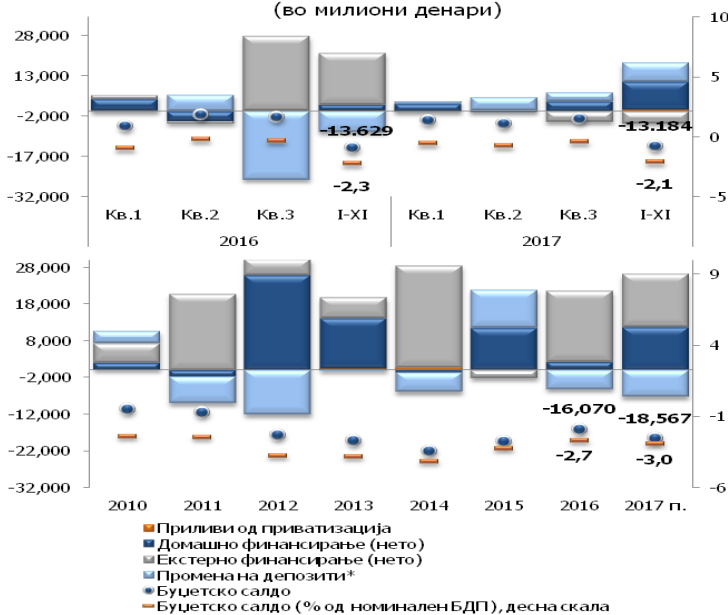
Дефицитот остварен во периодот јануари – ноември 2017 година беше финансиран од домашни извори, преку нето-емисија на нови државни хартии од вредност и повлекување депозити од сметката на државата кај Народната банка.

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



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

Финансирање на буџетското салдо
(во милиони денари)



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

¹⁵ Споредбата е направена со Ребалансот на Буџетот од август 2017 година и прераспределбата на буџетските средства помеѓу буџетски корисници од ноември 2017 година.

¹⁶ Вклучува неданочни приходи, капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

¹⁷ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2017 година се користени октомвриските проекции на НБРМ.

Државни хартии од вредност

(промени, во милиони денари)



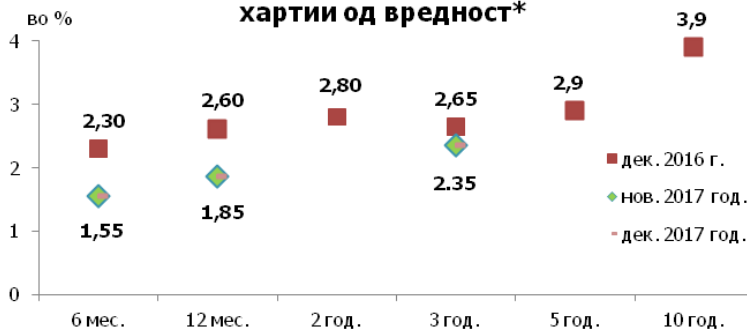
Состојбата на издадените државни хартии од вредност на домашниот пазар на крајот на декември 2017 година изнесува 92.584 милиони денари и во споредба со крајот на третиот квартал е повисока за 4.736 милиони денари. На збирна основа, за целата 2017 година, државните хартии од вредност се зголемени за 11.214 милиони денари, што претставува 97,5% од предвидениот износ за 2017 година¹⁸.

(состојби, во милиони денари)



Извор: Министерство за финансии.

Каматни стапки на безризични државни хартии од вредност*



Каматните стапки на државните хартии од вредност во декември 2017 година, останаа непроменети во однос на претходниот месец¹⁹, додека истите се намалуваат во споредба со истиот месец од претходната година за 6-месечните, 12-месечните и 3-годишните хартии од вредност за 0,75 п.п., 0,75 п.п. и 0,3 п.п., соодветно.

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

Извор: Министерство за финансии.

¹⁸ Споредбата е направена со годишниот план за домашно задолжување на државата со Ребалансот на Буџетот за 2017 година од август 2017 година.

¹⁹ На аукциите на државните хартии од вредност во ноември беа понудени и реализирани 6-месечни државни записи без девизна клаузула, 6-месечни државни записи со девизна клаузула, 12-месечни државни записи без девизна клаузула, 3-годишни државни обврзници без девизна клаузула и 15-годишни државни обврзници со девизна клаузула.

Прилог 1

Хронологија на промените во поставеноста на монетарните инструменти на НБРМ и избрани одлуки од областа на супервизијата донесени во периодот од 2013 до 2017 година

јануари 2013 година

- Стапи во сила Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва (донесена во ноември 2012 година), со која се овозможува намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија, како и за вложувањата во должнички хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула, издадени од споменатите претпријатија. Одлуката предвидува и целосно ослободување од издвојување задолжителна резерва за обврските на банките за издадени должнички хартии од вредност во домашна валута и оригинален рок на достасување од најмалку две години. Одлуката ќе се применува заклучно со 2014 година, кога зависно од постигнатите резултати ќе се преиспита потребата од нејзината натамошна примена.
- Донесена е Одлуката за намалување на основната каматна стапка на благајничките записи од 3,75% на 3,5%. Истовремено беше намалена и каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 2% на 1,75%, како и на расположливите депозити преку ноќ од 1,0% на 0,75%.

март 2013 година

- Донесена е Одлуката за управување со кредитниот ризик, којашто почна да се применува од 1 декември 2013 година.

јули 2013 година

- Донесена е Одлуката за намалување на основната каматна стапка на благајничките записи од 3,5% на 3,25%. Истовремено беше намалена и каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 1,75% на 1,5%.
- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва со која се намалува стапката на задолжителната резерва за обврските на банките во домашна валута од 10% на 8%, со истовремено зголемување на стапката на задолжителната резерва за обврските во странска валута од 13% на 15%. Исто така, со измените се предвидува стапка на издвојување задолжителна резерва од 0% за обврските на банките кон нерезидентните финансиски друштва, со договорна рочност над една година, како и за сите обврски кон нерезидентите со договорна рочност над две години. За краткорочните обврски кон нерезидентните финансиски друштва во странска валута со договорна рочност до една година и натаму се применува стапка од 13%. Заради задржување на задолжителната резерва во денари и во евра на релативно стабилно ниво, со измените се предвидува зголемување на делот од задолжителната резерва во евра, којшто се исполнува во денари од 23% на 30%.

октомври 2013 година

- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за управување со ликвидносниот ризик на банките. Со оваа одлука се намалува процентот на орочените депозити за кој се претпоставува дека ќе се одлее од банките, од 80% на 60%, а почнува да се применува од 1 декември 2013 година. Со промената ќе се ослободи повеќе простор кај банките за долгорочно кредитирање на реалниот сектор.

ноември 2013 година

- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва со која се предвидува НБРМ да не плаќа надомест на издвоената задолжителна резерва (стапката на надомест претходно изнесуваше 1% на задолжителната резерва во денари и 0,1% на задолжителната резерва во евра). Одлуката се применува од 1 јануари 2014 година.
- Донесена е Одлуката за благајничките записи со која се воведува методологија за утврдување на потенцијалната побарувачка на благајнички записи. Во согласност со поставениот механизам, доколку на ниво на вкупниот банкарски систем се утврди дека постои повисока побарувачка од потенцијалната, банките коишто аукцираат со повисоки износи од сопствениот ликвидносен потенцијал, ќе имаат обврска разликата во однос на потенцијалот да ја пласираат во депозити со рок на достасување од седум дена.

февруари 2014 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 1,5% на 1,25%.

април 2014 година

- Донесена е Одлуката за изменување и дополнување на методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, со која во постоечката одлука се вршат две измени коишто се би требало позитивно да придонесат за кредитната поддршка на деловните банки кон претпријатијата. Имено, со оваа одлука (а во согласност со промените во новата Регулатива на ЕУ бр. 575/2013 за прудентните барања за кредитните институции и инвестициските фирми), чинидбените гаранции, односно гаранциите со кои се гарантира извршување одредена работа, се издвојуваат како ставки со средно низок ризик, поради што за нив е предвиден понизок фактор на конверзија (20%), наместо досегашните 50%. Тоа би значело дека при пресметката на адекватноста на капиталот, овие вонбилансни ставки во помал дел би се третирале како билансни, што може да придонесе за подобрување на адекватноста на капиталот и да го поттикне кредитирањето на корпоративниот сектор. Другата новина што се воведува е мотивирана од меѓународната практика на формирање фондови од страна на нискоризични субјекти (централни влади или мултилатерални развојни банки), чијашто основна цел е финансирање развојни проекти. Финансирањето на овие проекти најчесто се врши преку една или повеќе комерцијални банки, коишто, исто така, учествуваат со своите средства, и тоа: преку поделба на изложеноста во точно определен сооднос помеѓу банката и фондот или преку давање гаранции или други слични инструменти со кои фондот (давателот на гаранцијата) гарантира покривање на дел од кредитниот ризик во случај на неплаќање на обврските од страна на должникот. Со цел да се опфатат ваквите случаи, се овозможува поповолен регулаторен третман на фондовите основани од една или повеќе централни влади, мултилатерални развојни

банки или јавни институции. За сите овие фондови, пондерот за ризичност ќе изнесува 0%, при што условот ќе биде финансирањето да се изврши со уплата во удели, односно билансните и вонбилансните активности да бидат покриени со капиталот на фондот.

септември 2014 година

- Заради натамошно канализирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи којашто е над потенцијалот на банките во друг инструмент, т.е. инструментот расположливи депозити на седум дена. Во согласност со овие промени, за расположливите депозити на седум дена коишто банките ќе мора да ги издвојат доколку на аукциите на благајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот²⁰, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена и натаму важи редовната каматна стапка.

септември 2014 година

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

октомври 2014 година

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

март 2015 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ од 0,5% на 0,25% и на седумдневните депозити од 1% на 0,5%.
- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за благајничките записи, со која се предвидува нов начин на формирање на понудите на банките на аукциите на благајнички записи. Согласно со Одлуката, износот на понудата на поединечна банка се пресметува со примена на нејзиното соодветно процентуално учество во вкупната понуда на благајнички записи, намалена за износот на достасани благајнички записи на „Македонска банка за поддршка на развојот“ АД Скопје. Заради обезбедување на оперативната ефикасност во спроведувањето на аукциите од овој тип и поголема транспарентност кон банките, се предвидува НБРМ пред аукцијата да ги известува банките за максималниот износ на понуда којшто може

²⁰ За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка на благајнички записи видете во Одлуката за благајничките записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

да го достави секоја поединечна банка. Со примената на оваа можност за формирање на понудата на банките, се очекува и стабилизирање на побарувачката на нивото на понудениот износ, така што се надминува потребата од пресметка на потенцијална побарувачка и следствено се укинува обврската за издвојување на задолжителни седумдневни депозити за банките кога побарувачката на аукцијата ја надминува потенцијалната побарувачка.

април 2015 година

- Донесена е Одлуката за кредитот во крајна инстанца со која покрај постојните можности за одобрување кредит во крајна инстанца на банките со залог на должнички хартии од вредност, девизи и побарувања на банките од Народната банка, се воведува можноста за одобрување на овој кредит и со залог на побарувањата на банките од клиенти. Се предвидува овој модалитет на кредитот во крајна инстанца да се активира доколку банката не располага со должнички хартии од вредност и девизи. Во Одлуката се прецизираат и видовите побарувања, коишто се прифатливи за Народната банка, како обезбедување за кредитот во крајна инстанца.

јуни 2015 година

- Советот на Народната банка донесе превентивни мерки за управување со капиталните текови на Република Македонија кон Република Грција. Превентивните мерки се однесуваат на ограничување на капиталните одливи од резидентите на Република Македонија (физичките и правните лица) кон грчките субјекти врз основа на новосклучени капитални трансакции, но не и на ограничување на одливите врз основа на пристигнати плаќања за веќе склучени капитални трансакции. Со овие мерки, се ограничуваат само капиталните одливи кон Република Грција и кон субјекти од Република Грција (како што се одливите за основање друштво, вложување во хартии од вредност, вложување во документи за удел во инвестициски фондови, вложување во инвестициско злато, финансиски кредити, долгорочни заеми и слично), но не се блокира ниту на каков било начин се отежнува сегашното и идното комерцијално работење со субјектите од Република Грција. Тековните трансакции и натаму се слободни. Исто така, за да се задржи сигурноста на странските инвеститори за остварување на правата од нивната сопственост во Република Македонија, не се ограничуваат ниту одливите врз основа на остварените дивиденди. Понатаму, заради обезбедување на средствата коишто ги имаат домашните банки во банките во Република Грција, македонските банки се должни да ги повлечат сите кредити и депозити од банките со седиште во Република Грција и нивните филијали и подружници во Република Грција или во странство, без оглед на договорената рочност. Сепак, за да се овозможи непреченото одвивање на платниот промет со странство за трансакциите коишто не се забранети, е направен исклучок од ова барање за средствата на тековните (кореспондентните) сметки кај тие банки. Досегашните претпазливи и супервизорски мерки и лимити за банките во однос на вложувањата во хартии од вредност вклучително и грчките хартии од вредност, се надополнети со експлицитна забрана за сите резиденти, за вложување во грчки хартии од вредност. Станува збор за заштитни мерки со привремен карактер, коишто се воведени заради заштита од позначително нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања и нарушување на стабилноста на финансискиот систем како последица од евентуалните позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Република Грција.

август 2015 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со која се врши намалување на стапката на задолжителната

резерва за обврските на банките кон физички лица во домашна валута со договорна рочност над една година, од 8% на 0%, со што овие обврски добиваат ист третман како и обврските над две години, за кои веќе се применува стапка 0% од 2012 година. Имајќи предвид дека со измената банките се ослободуваат од задолжителната резерва за депозити на физички лица во денари со рочност повисока од една година, се очекува дека оваа мерка соодветно би придонесла за поголема понуда на штедни производи во денари со стимулативни каматни стапки.

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

декември 2015 година

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

отпишуваат побарувања коишто се веќе целосно резервирани, најмалку пред две години.

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

мај 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 3 мај 2016 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да биде зголемена за 0,75 процентни поени, од 3,25% на 4%. Одлуката за затегнување на монетарната политика е реакција на зголемената побарувачка на девизи и притисоците врз депозитната база на банките, коишто во целост се последица на влошените очекувања на економските субјекти, предизвикани од нестабилната политичка состојба во земјата. Со тоа, промената на каматната стапка е одговор на делувањето на фактори од неекономска природа.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за задолжителната резерва, со која ја зголеми стапката на задолжителната резерва за обврски на банките во домашна валута со валутна клаузула. Мерката е во насока на натамошно поттикнување на процесот на денаризација на депозитите во домашниот банкарски систем. Со оглед на незначителното учество на овие обврски во билансите на банките, измените се исклучиво заради натамошно задржување на ниската склоност на економските субјекти за пласирање на овој вид на депозити во домашните деловни банки.
- заради одржување и зголемување на депозитите во домашниот банкарски систем, Советот на Народната банка ги преиспита и ги подобри условите за пласирање девизни депозити на домашните банки во Народната банка и ја усвои Одлуката за девизниот депозит кај Народната банка на Република Македонија. Во таа смисла, почнувајќи од 13 мај 2016 година, банките можат да пласираат девизни депозити во централната банка по повисоки каматни стапки од тековните негативни каматни стапки, коишто преовладуваат на меѓународните финансиски пазари. Се очекува дека оваа мерка ќе придонесе за намалување на трошоците на домашните банки, што следствено би

придонело за повисоки каматни стапки за депозитите на нивните клиенти, домашните правни и физички лица.

октомври 2016 година

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

декември 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 13 декември 2016 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да се намали за 0,25 процентни поени и таа да изнесува 3,75%, а понудата на благајнички записи на аукцијата на 14 декември да се зголеми од 22.000 милиони денари на 23.000 милиони денари.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот. Оваа Одлука е дел од процесот на усогласување на домашната регулатива со реформите на меѓународниот капитален стандард Базел 3, како и со одредбите на европската Регулатива 575/2013 за прудентните барања за кредитните институции и инвестициските фирми, во делот на структурата на сопствените средства на банките. Најзначајните измени се однесуваат на зајакнување на квалитетот на сопствените средства, како од аспект на нивната структура, така и од аспект на критериумите што треба да ги исполнат одредени позиции за да можат да бидат дел од сопствените средства на банките. Во овој контекст, сопствените средства и натаму се делат на основен и дополнителен капитал, **но со новата одлука се менува структурата на основниот капитал којшто се дели на редовен основен капитал и додатен основен капитал**. Во редовниот основен капитал се вклучуваат капитални позиции со највисок квалитет (акционерски капитал и резерви) коишто се во целост и веднаш на располагање за покривање на ризиците и загубите за време на работењето на банката. Новата компонента на сопствените средства, дополнителниот основен капитал, содржи инструменти коишто, меѓу другото, содржат клаузула за нивно претворање во инструменти од редовниот основен капитал или за нивен отпис на времена или на трајна основа (намалување на вредноста на нивната главница), доколку настане т.н. критичен настан. **Со промените на одлуката за адекватноста на капиталот досегашните ограничувања во однос на големината и соодносот на одделните елементи на сопствените средства се заменуваат со законски пропишаните минимални стапки за редовниот основен капитал, основниот капитал и сопствените средства**, односно 4,5% за редовниот основен капитал, 6% за основниот капитал и 8% за сопствените средства од активата пондерирана според ризиците. На овој начин, најголемо значење се дава на позициите од редовниот основен капитал (акции, резерви, задржана нераспоредена добивка), како капитални позиции со највисок квалитет.

јануари 2017 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 10 јануари 2017 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да се намали за 0,25 процентни поени и таа да изнесува 3,5%, а понудата на благајнички записи да се зголеми од 23.000 милиони денари на 25.000 милиони денари.

февруари 2017 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 14 февруари 2017 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да се намали за 0,25 процентни поени и таа да изнесува 3,25%, а понудата на благајнички записи да биде непроменета, на ниво од 25.000 милиони денари.
- На редовната седница на Советот на НБРМ, одржана на 27 февруари 2017 година, беа усвоени повеќе одлуки коишто произлегуваат од измените и дополнувањата на Законот за банките од октомври 2016 година, заради усогласување со Базелската капитална спогодба, т.н. Базел 3, како и со соодветните европски регулативи. Со измените на Законот за банките од октомври 2016 година, банките се должни да одржуваат соодветен износ на капитал за покривање на т.н. заштитни слоеви на капиталот. Во Законот се пропишани четири заштитни слоеви на капиталот: (1) заштитен слој за зачувување на капиталот утврден на нивото од 2,5% од активата пондерирана според ризиците; (2) противцикличен заштитен слој на капиталот којшто може да изнесува 2,5% од активата пондерирана според ризиците, но и повеќе во зависност од други системски фактори/показатели, (3) заштитен слој на капиталот за системски значајни банки којшто се движи од 1% до 3,5% од активата пондерирана според ризиците и (4) системски заштитен слој на капиталот којшто може да се движи од 1% до 3% од активата пондерирана според ризиците. Согласно со одредбите од Законот за банките врз оваа основа, Советот ги усвои следниве одлуки:
 - Одлуката за методологијата за идентификување системски значајни банки, со која се пропишува начинот на утврдување на системски значајните банки, односно банките чиешто работење е значајно за стабилноста на целокупниот банкарски систем. Исто така, се определија висината на заштитниот слој на капиталот којшто системски значајните банки треба да го исполнуваат во зависност од нивото на системска значајност. Воедно, беше усвоена и одлуката за методологијата за изработка на план на заздравување на системски значајните банки, којшто утврдените системски значајни банки се должни да го достават до Народната банка.
 - Одлуката за методологијата за утврдување на стапката на противцикличен заштитен слој на капиталот за изложеност во Република Македонија. Овој заштитен слој има за цел да ги ограничи ризиците поврзани со кредитниот раст, така што тој се воведува при висок кредитен раст, врз основа на пропишани критериуми.
 - Одлуката за методологија за утврдување максимален износ на распределба на резултатот од работењето, во која се предвидува ограничување за распределба на резултатот од работењето на банката, доколку таа не одржува соодветен износ на заштитни слоеви на капиталот. Заштитните слоеви на капиталот се исполнуваат само со најквалитетните капитални позиции, односно т.н. редовен основен капитал.
 - Одлуката за методологијата за управување со ризикот на задолженост, којашто претставува стандард од Базелската капитална спогодба, Базел 3, и европските банкарски регулативи и со неа се воведува стапката на задолженост (англ. leverage ratio), како сооднос помеѓу капиталот и активностите на банката. Банките во РМ имаат исклучително ниска задолженост, а целта на воведувањето на овој стандард на меѓународно ниво беше заштита од евентуално преголемо задолжување на банките, во услови на задоволително ниво на адекватност на капиталот.

март 2017 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 14 март 2017 година, беше одлучено понудата на благајнички записи да се зголеми од 25.000 милиони денари на 30.000 милиони денари.

јули 2017 година

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

август 2017 година

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

декември 2017 година

- На редовната седница на Советот на НБРМ, одржана на 21 декември 2017 година, Советот одлучи да се продолжи со примената на нестандартната 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.