

# **Народна банка на Република Македонија**

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



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

јули 2017 година

## Најнови макроекономски показатели

### Преглед на тековната состојба – влијанија врз монетарната политика

*Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (јануари – јуни 2017 година) и споредба со последните макроекономски проекции (април 2017 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 се одразуваат овие промени врз амбиентот за водење на монетарната политика.*

**Претпоставките за надворешното окружување не претрпеа поголеми промени во однос априлските, и натаму очекувајќи закрепнување на глобалната економија со темпо слично на очекуваното во априлските проекции.** Слични се и оцените во однос на главните ризици околу глобалниот раст, а се однесуваат на можноста за зголемен протекционизам, неизвесност околу можните ефекти од Брежитот<sup>1</sup>, зголемената нестабилност на финансиските пазари, и евентуално побрзото монетарно затегнување од страна на ФЕД, во услови на очекувања на фискален стимул од страна на новата администрација на САД. Во однос на економскиот раст во еврозоната, како наш клучен економски партнер, во првиот квартал на 2017 година економската активност оствари годишен раст од 1,9% (раст на квартална основа од 0,6%), во услови на раст на домашната побарувачка (главно заради личната потрошувачка и инвестициите во основни средства) и негативен придонес на нето-извозот. Расположливите податоци и анкетните истражувања на компаниите и домаќинствата за економската активност во второто тримесечје упатуваат на сличен или побрз економски раст во споредба со првото тримесечје. Пазарот на труд, исто така, бележи поволни движења, при што бројот на вработени во првиот квартал се зголеми за 1,5% на годишна основа (односно 0,4% во однос на претходниот квартал), додека стапката на невработеност во мај се задржа на априлското ниво од 9,3%, што претставува најниска стапка од март 2009 година. Од аспект на инфлацијата, првичните податоци за јуни покажуваат дека таа повторно забавува, и изнесува 1,3% на годишна основа (1,4% во мај). Ваквото движење се должи на значајното забавување на растот на цените на енергијата. Наспроти тоа, базичната инфлација бележи забрзување и во јуни изнесува 1,1% на годишна основа (0,9% во мај). Иако на јунскиот состанок ЕЦБ изрази подготвеност за приспособување преку нестандартните мерки на монетарната политика доколку дојде до нагорна корекција на изгледите за инфлацијата, генерално, пазарните учесници очекуваат продолжување на приспособливата монетарна политика и нејзино постепено нормализирање во 2018 година. Оттаму, се очекува **каматната стапка ЕУРИБОР** за 2017 и 2018 година да има сличен нагорен тренд како и во априлските проекции, при што и понатаму ќе се одржува во негативна зона во целиот период на проекции.

**Гледано низ призмата на квантитативните показатели за надворешното окружување на македонската економија за оваа и наредната година, проекциите за странската ефективна побарувачка упатуваат на поповолни очекувања во однос на априлските проекции, особено на поголем раст во 2017 година. Во поглед на странската ефективна инфлација, најновите оцени за 2017 покажуваат помала инфлација во споредба со проекциите од април, додека за 2018 година оцените се непроменети. Кај цените на примарните производи на светските берзи, оцените за 2017 година главно се ревидирани надолу, додека за 2018 година поголем дел од цените бележат нагорна ревизија во однос на априлските проекции. Така, кај светските цени на нафтата, во 2017 година се очекува помал раст во споредба со проекцијата од април, додека за 2018 година се очекува слична стапка на пад како и претходно. Што се однесува на цените на металите, во оваа и наредната година,**

<sup>1</sup> На 29.3.2017 година, Обединетото Кралство (ОК) официјално ја започна процедурата за излегување од Европската Унија (ЕУ), а на самитот одржан на 22 мај, Советот на ЕУ го одобри започнувањето на преговорите по член 50 од Лисабонскиот договор и на 19 јуни во Брисел, формално започнаа преговорите за излегување.

кај никелот е направена надолна ревизија, особено во 2017 година, додека цената на бакарот во 2017 година се очекува да оствари помал раст од предвидениот, а за 2018 година се очекува мал раст наспроти претходните очекувања за стабилизација на цените. Во однос на **светските цени на примарните прехранбени производи**, и понатаму се очекува нивен раст и како резултат на тоа, да создаваат притисоци и врз домашната инфлација. Притоа, во споредба со априлските проекции, сега се очекува повисок раст на цената на пченицата и во двете години, додека најновите оценки за цената на пченката упатуваат на нешто помал раст за 2017 година, а повисок во 2018 година во споредба со април. Сепак, треба да се има предвид исклучителната променливост на оцените за цените на овие примарни производи, 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 априлскиот циклус проекции упатува на одредени отстапувања во одделните сегменти од економијата.** И покрај надолната ревизија на БДП во последната априлска проекција, објавените проценети податоци за **БДП за првиот квартал** се под очекувањата за економски раст, упатувајќи на пониска појдовна основа и надолни ризици за проекцијата на БДП за цела 2017 година. За вториот квартал, расположливите високофреквентни податоци, генерално, упатуваат на подобрување на состојбата во економијата. Кога станува збор за промените кај **потрошувачките цени**, во јуни како и во претходните месеци од годината, измерена е позитивна стапка на инфлација, маргинално повисока од проектираната. Сепак, гледано збирно за вториот квартал, остварената стапка за 2017 година и понатаму отстапува од патеката на постепено забрзување на инфлацијата со априлската проекција. Притоа, и покрај надолната ревизија на поголем дел од надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за 2017 година, сепак тековно се оценува урамнотеженост на ризиците околу проекцијата на инфлацијата за цела 2017 година. Неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи и понатаму останува главниот ризик околу проекцијата на инфлацијата.

**Податоците за девизните резерви (приспособени за ефектите од ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) на крајот од вториот квартал од 2017 година укажуваат на нивен пад.** Гледано преку факторите на промена, падот на резервите, во еден дел се должи на интервенциите на Народната банка на девизниот пазар преку извршената нето-продажба на девизи, а во помал дел, и на намалувањето на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ и трансакциите за сметка на државата. Расположливите податоци од надворешниот сектор за вториот квартал укажуваат на повисоки нето-приливи од приватните трансфери во однос на очекуваните, базирано врз податоците од менувачкиот пазар заклучно со јуни. Исто така, остварувањата кај надворешнотрговската размена со странство во април и мај посочуваат на трговски дефицит којшто не отстапува значајно од проектираниот во април, при подобри извозни остварувања, но и повисок увоз. Според податоците за билансот на плаќања во април 2017 година, остварувањата кај дефицитот во тековната сметка се блиски до априлската проекција, а и остварените финансиски приливи на нето-основа не отстапуваат значајно од очекувањата. Кај тековните трансакции, подобрите остварувања се должат на повисокиот суфицит во размената со услугите и истовремено, помалиот дефицит кај примарниот доход од проектираниот. На страна на финансиските трансакции, подобра е реализацијата кај странските директни инвестиции, валутите и депозитите на банкарскиот сектор и портфолио-инвестициите, додека остварувањата кај финансиските и трговските заеми се послаби во однос на очекувањата. 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 мај** покажуваат натамошен умерен месечен пад на вкупните депозити во банкарскиот сектор (од 0,3%), со речиси ист интензитет како и во претходниот месец. Анализирани од секторски

аспект, месечниот пад на вкупните депозити во мај во целост е резултат на намалувањето на корпоративните депозити, додека депозитите на домаќинствата бележат мал раст. Од аспект на валутната структура, девизните депозити забележаа месечен пад, при умерен раст на денарските депозити. На годишна основа, вкупните депозити во мај се повисоки за 6,4% што е под проектираниот раст од 8,4% за вториот квартал на 2017 година. Во однос на кредитниот пазар, во мај вкупните кредити остварија месечен раст од 0,8%, наспроти растот од 0,6% во претходниот месец. Зголемувањето на вкупните кредити и во мај, како и во претходниот месец, во најголем дел се должи на кредитите на домаќинствата, при умерен раст и на корпоративните кредити. На годишна основа, вкупните кредити се повисоки за 1,5%, а доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, годишната стапка на раст на вкупните кредити изнесува 6,4% и е над проектираниот годишен раст од 4,5% за второто тримесечје на 2017 година.

Во првите пет месеци од годината, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 5.337 милиони денари, кој во најголем дел беше финансиран преку нова нето-емисија на државни хартии од вредност, а во помал обем, и преку повлекување депозити од сметката на државата кај Народната банка. Остварениот дефицит во Буџетот претставува 28,7% од предвидениот дефицит со Буџетот за 2017 година.

**Последните макроекономски показатели и оценки упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика во одделни сегменти во економијата, но главно согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика и за ризиците потенцирани во рамки на априлските проекции се непроменети.** Девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) бележат пад во второто тримесечје на 2017 година. Показателите за адекватноста на девизните резерви и натаму се движат во сигурната зона. Во однос на економската активност, тековно расположливите индикатори упатуваат на подобрување на остварувањата кај БДП во вториот квартал. Сепак, пониската појдовна основа, како резултат на надолното отстапување во првиот квартал од годината, упатува на потенцијално пониска стапка на економски раст за цела 2017 година во однос на априлската проекција. Кај инфлацијата, остварувањата во текот на вториот квартал се релативно малку пониски од проекцијата, додека очекуваното движење на надворешните претпоставки претрпе надолна корекција, но сепак со оглед на нивната променливост, се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2017 година се урамнотежени. Во рамки на монетарниот сектор, податоците за вкупните депозити во мај упатуваат на пониски остварувања во однос на очекуваните со априлските проекции, во најголем дел како резултат на надолните поместувања кај депозитите на претпријатијата. Од друга страна, темпото на раст на кредитната активност засега е според очекувањата за вториот квартал од годината, согласно со априлските проекции, при што остварувањата во мај, во најголем дел се должат на кредитите на домаќинствата, при умерен раст и на кредитите на претпријатијата.

Селектирани макроекономски показатели <sup>1</sup>	2016							2017							
	2014	2015	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2016	јан.	фев.	мар	Кв.1	апр.	мај	јун.	Кв.2
<b>I. Реален сектор индикатори</b>															
<b>Бруто домашен производ (годишна реален раст)<sup>2</sup></b>	<b>3.6</b>	<b>3.8</b>	<b>2.4</b>	<b>2.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>				<b>0.0</b>				
<b>Индустриско производство<sup>3</sup></b>															
стапка на промена (годишна)	4.8	4.9	10.7	1.3	5.0	-1.8	3.4	-2.6	-1.3	-0.9	-1.5	-1.9	9.2		
кумулятивна просечна стапка	4.8	4.9	10.7	5.6	5.4	3.4	3.4	-2.6	-1.9	-1.5	-1.5	-1.6	0.6		
<b>Инфлација<sup>4</sup></b>															
ЦПИ Инфлација (годишна) <sup>5</sup>	-0.5	-0.3	-0.1	-0.7	-0.1	-0.1	-0.2	0.6	0.2	0.6	0.5	1.0	1.2	1.5	1.2
ЦПИ Инфлација (кумулятивна просечна)	-0.3	-0.3	-0.1	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	0.6	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9	0.9
Базична инфлација (кумулятивна просечна)	0.6	0.5	1.7	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4	1.6	1.6	1.7	1.8	1.9	1.9
Базична инфлација (годишна)	0.6	0.5	1.6	1.5	1.3	1.2	1.4	1.4	1.4	2.0	1.6	2.0	2.1	2.4	2.2
<b>Работна сила</b>															
Стапка на невработеност	28.0	26.1	24.5	24.0	23.4	23.1	23.7				22.9				
<b>II. Фискален сектор индикатори</b> □ (Централен Буџет и Буџети на фондови)															
Вкупни буџетски приходи	145,929	161,207	40,583	41,422	43,807	43,524	169,336	12,584	13,310	16,840	42,734	15,053			
Вкупни буџетски расходи	168,063	180,632	46,218	42,729	45,953	50,506	185,406	14,723	14,845	16,733	46,301	15,082			
Буџетско салдо (готоввинска основа)	-22,134	-19,425	-5,635	-1,307	-2,146	-6,982	-16,070	-2,139	-1,535	107	-3,567	183			
Буџетско салдо (% од БДП) <sup>7</sup>	-4.2	-3.5	-0.9	-0.2	-0.4	-1.1	-2.6	-0.3	-0.2	0.0	-0.6	-0.6			
<b>III. Финансиски индикатори<sup>6</sup></b>															
<b>Парична маса (M4), годишна стапка на раст</b>	<b>10.5</b>	<b>6.8</b>	<b>6.2</b>	<b>2.5</b>	<b>4.0</b>	<b>6.1</b>	<b>6.1</b>	<b>6.7</b>	<b>5.1</b>	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>	<b>5.9</b>			
<b>Вкупни кредити, годишна стапка на раст</b>	<b>10.0</b>	<b>9.5</b>	<b>8.4</b>	<b>3.5</b>	<b>2.5</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.6</b>			
Вкупни кредити на население	11.8	12.9	13.0	8.8	7.3	7.0	7.0	7.1	6.7	6.6	6.6	6.5			
Вкупни кредити на претпријатија	8.6	7.1	5.1	-0.5	-1.2	-3.8	-3.8	-4.4	-5.9	-5.2	-5.2	-4.2			
<b>Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна стапка на раст</b>	<b>10.4</b>	<b>6.5</b>	<b>6.2</b>	<b>2.3</b>	<b>4.0</b>	<b>5.7</b>	<b>5.7</b>	<b>6.7</b>	<b>5.0</b>	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>	<b>6.3</b>			
Вкупни депозити на население	8.9	4.1	3.1	0.2	1.2	2.5	2.5	2.9	2.8	1.8	1.8	3.4			
Вкупни депозити на претпријатија	15.7	13.0	16.0	5.6	11.3	13.4	13.4	15.9	9.0	8.8	8.8	12.0			
<b>Каматни стапки<sup>7</sup></b>															
Каматна стапка на БЗ	3.25	3.25	3.25	4.00	4.00	3.75	3.75	3.50	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
Активни каматни стапки															
денарски (агрегатна, за денарски и денарски со девизна клаузула)	7.5	7.1	6.7	6.6	6.6	6.5	6.6	6.4	6.4	6.3	6.4	6.3			
девизни	6.3	5.9	5.6	5.5	5.4	5.2	5.4	5.1	5.1	5.0	5.1	5.0			
Пасивни каматни стапки															
денарски (агрегатна, за денарски и денарски со девизна клаузула)	3.7	2.9	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.2			
девизни	1.4	1.3	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9			
<b>IV. Надворешен сектор индикатори</b>															
<b>Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)</b>	<b>-43.2</b>	<b>-187.0</b>	<b>-58.7</b>	<b>-219.4</b>	<b>100.3</b>	<b>-125.6</b>	<b>-303.3</b>	<b>-7.1</b>	<b>-59.1</b>	<b>-57.6</b>	<b>-123.8</b>	<b>-30.1</b>			
Биланс на тековна сметка (% од БДП)	-0.5	-2.1	-0.6	-2.2	1.0	-1.3	-3.1	-0.1	-0.6	-0.6	-1.2	-0.3			
<b>Трговски биланс (во милиони ЕУР)<sup>8</sup></b>	<b>-1757.9</b>	<b>-1713.6</b>	<b>-373.2</b>	<b>-501.5</b>	<b>-391.4</b>	<b>-511.3</b>	<b>-1777.4</b>	<b>-117.4</b>	<b>-138.1</b>	<b>-166.0</b>	<b>-421.5</b>	<b>-152.9</b>	<b>-171.8</b>		
Трговски биланс (% од БДП)	-20.5	-18.9	-3.8	-5.1	-4.0	-5.2	-18.0	-1.1	-1.3	-1.6	-4.1	-1.5	-1.7		
Увоз (во милиони ЕУР)	-5504.5	-5801.1	-1356.6	-1557.7	-1540.0	-1652.4	-6106.7	-442.2	-517.7	-599.5	-1559.3	-550.9	-600.5		
Извоз (во милиони ЕУР)	3746.6	4087.6	983.3	1056.2	1148.6	1141.1	4329.3	324.8	379.6	433.4	1137.8	398.0	428.7		
стапка на раст на увозот (годишна)	10.5	5.4	3.3	4.9	10.2	3.0	5.3	24.9	8.4	14.2	14.9	4.1	13.1		
стапка на раст на извозот (годишна)	15.8	9.1	5.3	1.4	10.5	6.4	5.9	12.7	9.7	24.1	15.7	8.0	20.6		
<b>Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)</b>	<b>197.4</b>	<b>202.8</b>	<b>132.7</b>	<b>52.2</b>	<b>28.2</b>	<b>141.0</b>	<b>354.0</b>	<b>-7.8</b>	<b>52.2</b>	<b>63.9</b>	<b>108.3</b>	<b>69.2</b>			
<b>Надворешен долг</b>															
Бруто надворешен долг (во милиони ЕУР)	5992.3	6290.5	6816.2	6886.6	7513.4	7253.2	7253.2				7780.8				
јавен сектор	2846.8	2933.7	3279.4	3283.1	3891.1	3445.5	3445.5				3819.8				
јавен сектор/БДП (во %)	33.2	32.4	33.2	33.3	39.5	34.9	34.9				37.2				
приватен сектор	3145.5	3356.9	3536.8	3603.6	3622.3	3807.7	3807.7				3961.0				
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	70.0	69.4	69.1	69.8	76.2	73.5	73.5				75.7				
<b>Бруто девизни резерви (во милиони ЕУР)<sup>9</sup></b>	<b>2,436.5</b>	<b>2,261.7</b>						<b>2557.1</b>	<b>2563.0</b>	<b>2534.4</b>		<b>2496.0</b>	<b>2448.5</b>	<b>2399.8</b>	

<sup>1</sup> Во пресметките на релативните индикатори, до 2016 година користен е БДП од официјално соопштение на ДЗС. За 2017 година се користи проектираното ниво од НБРМ од проецијата од октомври 2016 година.

<sup>2</sup> Прегледни податоци за 2015 година. Пресметети податоци за 2016 година.

<sup>3</sup> Стапиите на промена кај Индексот на индустриско производство се според база 2010=100.

<sup>4</sup> Трошоци на живот пресметани според СОСОР.

<sup>5</sup> Инфлацијата за податоците по години се однесува на декември тековна година/декември претходна година.

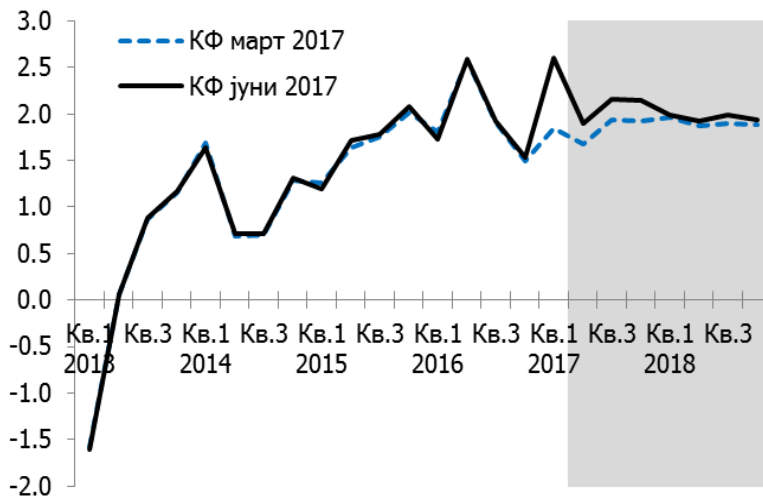
<sup>6</sup> Пресметките се направени согласно податоците од новата Методологијата за изготвување на стандардни форми на монетарните биланси и прегледи и новиот контен план (кој стапи во сила од 01.01.2009 година).

<sup>7</sup> Почнувајќи од Јануари 2015 година податоците за активните и пасивните каматни стапки се според новата методологија на НБРМ.

<sup>8</sup> Трговски биланс согласно надворешно-трговска статистика (на ц.и.ф. основа).

<sup>9</sup> Податоците од 2008 година вклучуваат accrued interest. Последните достапни податоци за бруто девизните резерви се прелиминарни податоци.

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



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

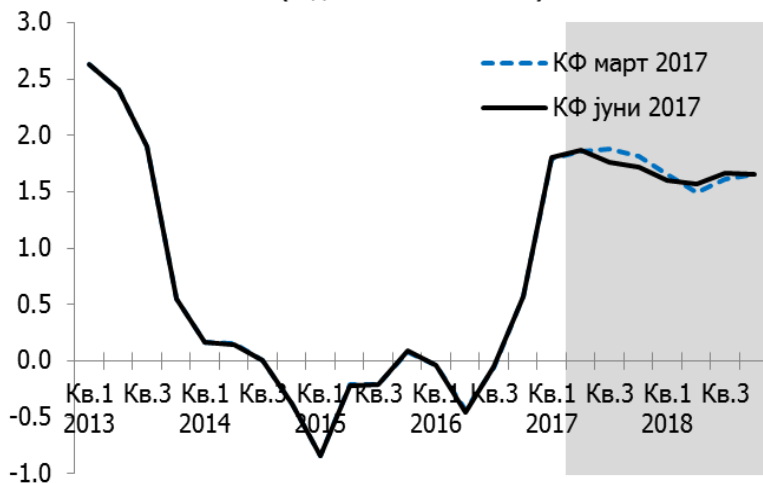
**Споредено со априлскиот циклус проекции, странската ефективна побарувачка во 2017 година е позначително ревидирана нагоре...**

...при што нејзиниот раст се очекува да забрза на 2,2% (од 1,9% во 2016 година), наспроти априлската оценка за раст од 1,8%...

...што речиси во целост се должи на очекувањата за повисок позитивен придонес од растот на германската економија, при минимални поместувања кај придонесите на останатите трговски партнери.

**Во 2018 година е извршена минимална нагорна ревизија на странската побарувачка, за кога се предвидува растот да изнесува 2%, наспроти 1,9% во април.**

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



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

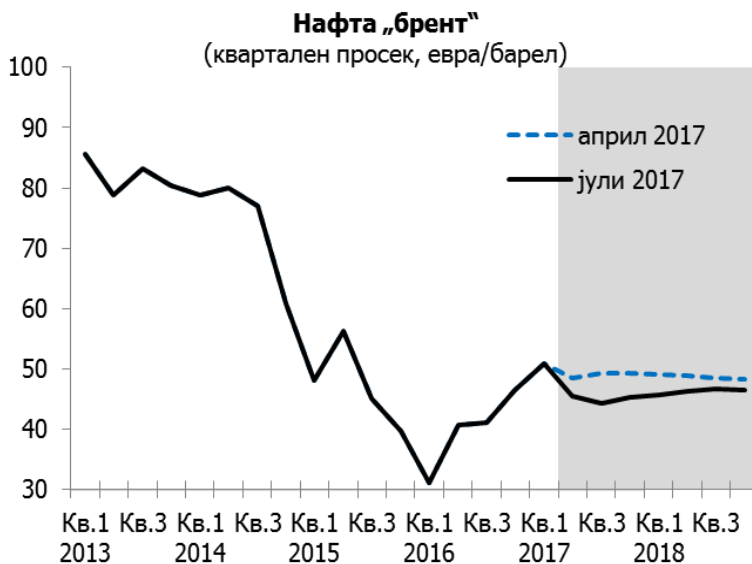
**Од друга страна, во 2017 година е извршена минимална надолна ревизија на странската ефективна инфлација...**

...којашто се оценува дека ќе изнесува 1,8%, за разлика од априлската проекција од 1,9%...

...што главно е резултат на оцените за пониска увезена инфлација од Германија и Србија<sup>2</sup>.

**Наспроти ова, проекцијата на странската инфлација за 2018 година е непроменета споредено со април, при што и натаму се очекува таа да изнесува 1,6%.**

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



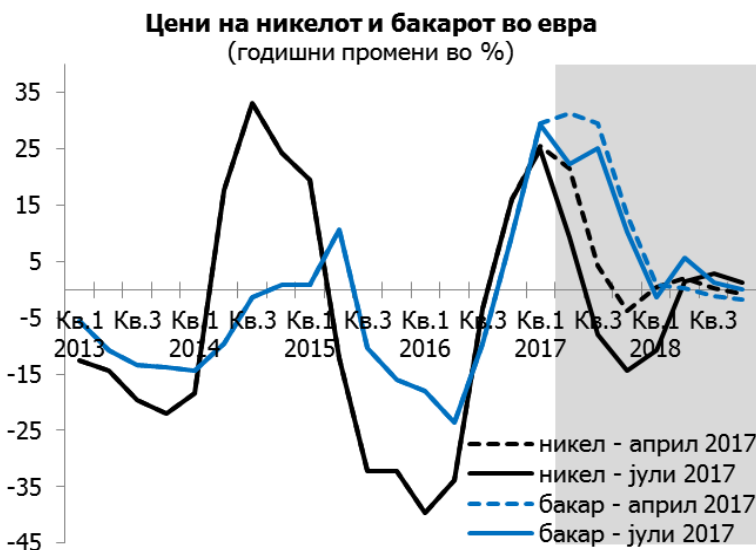
Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

**Според најновите оценки<sup>3</sup>, за 2017 година е извршена надолна промена во очекуваната цена на нафтата од типот „брент“...**

...при што иако и натаму се предвидува нејзин двоцифрен раст, сепак тој би бил понизок од априлската проекција...

...како резултат на побавното ребалансирање на глобалниот пазар на нафта, во услови на значителен раст на понудата, особено во САД, и покрај преземените мерки за ограничување на глобалното производство<sup>4</sup>.

**За 2018 година не е направена позначителна ревизија на цената на нафтата, при што во основа се очекува да се задржи на нивото од 2017 година, наспроти очекуваниот мал пад во април.**



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

**Во 2017 година, светските цени на металите се ревидирани во надолна насока.**

Притоа, значителна надолна ревизија е извршена кај **цената на никелот**, којашто сега се предвидува да забележи многу понизок раст отколку во априлската проекција...

...при натамошен раст на понудата на никел од страна на двете најзначајни земји-извознички, Индонезија и Филипини, и очекувања за послаба побарувачка од Кина.

Од друга страна, за 2017 година и натаму се предвидува значителен раст на **цената на бакарот**, при мали надолни отстапувања на проекцијата во споредба со април...

...коишто целосно произлегуваат од ефектот на девизниот курс на САД-доларот во однос на еврото.

<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.

<sup>4</sup> На 25.5.2017 година земјите-членки на ОПЕК донесоа одлука за продолжување на договорот за намалување на производството на нафта за дополнителни девет месеци (март 2018 година), чија цел е намалување на залихите на овој енергент на глобално ниво. Исто така, 11 земји производители на нафта коишто не се земји-членки на ОПЕК, вклучувајќи ја и Русија, се очекува да го поддржат продолжувањето на договорот, при што би требало да се произведуваат 1,8 милиони барели помалку на ден сè до март 2018 година.

За 2018 година, ревизиите на проекциите на цените на металите се мали и во спротивна насока, при што се очекува мал раст на цената на бакарот и мал пад на цената на никелот.

Во 2017 година извршена е позначителна нагорна ревизија на цената на пченицата на светските берзи...

...односно, сега се очекува нејзин повисок раст во споредба со априлските проекции...

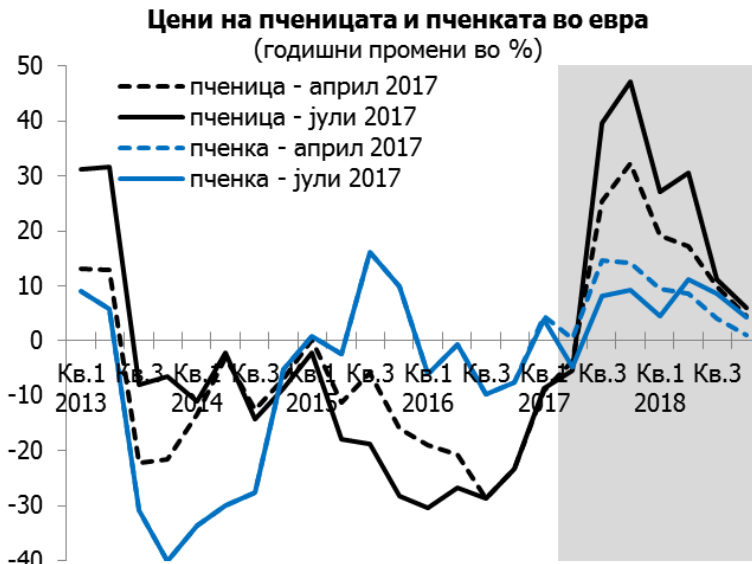
...главно поради неповолните временски услови за новата жетва на северната хемисфера, особено во САД, и оцените за пониска глобална понуда на пченица во споредба со претходната година.

Од друга страна, се очекува цената на пченката да забележи помал раст од проекцијата во април...

...како резултат на оцените за постоење високи залихи и повољните изгледи за производството оваа година.

Ревизиите на цените на пченицата и пченката во 2018 година се во нагорна насока...

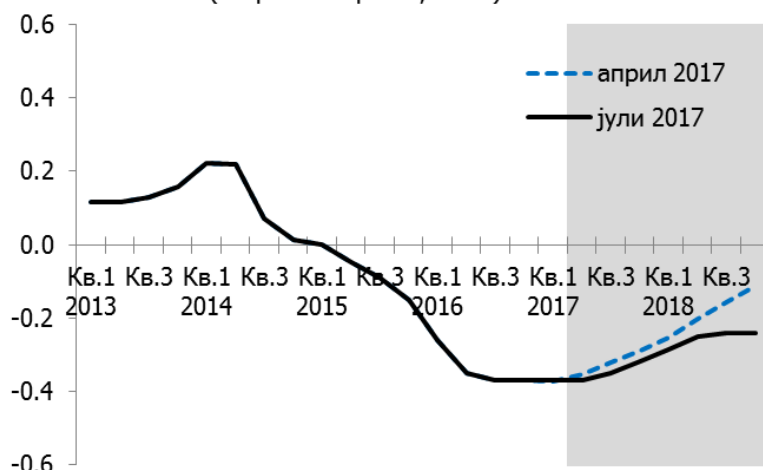
...односно се очекува тие да остварат повисок раст споредено со априлските проекции.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.



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



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

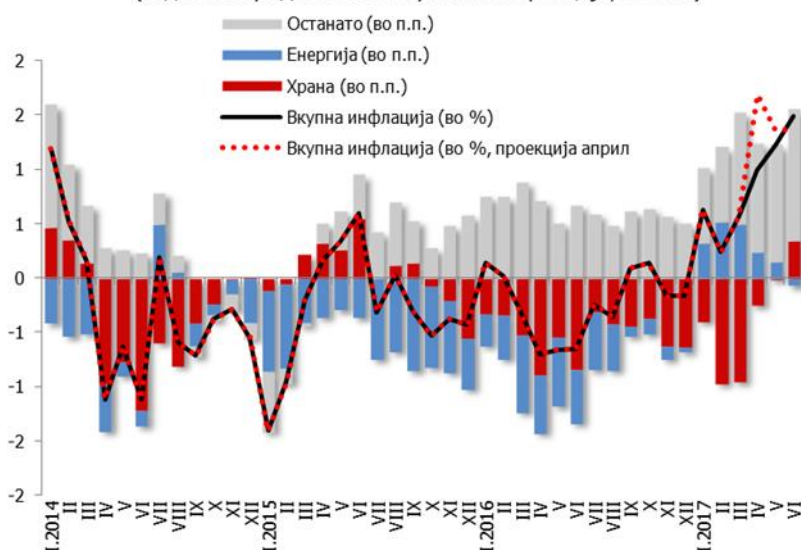
**Проекцијата на едномесечниот Еурибор за 2017 година е речиси на ниво на априлските очекувања (-0,35% наспроти -0,33% во април).**

**Од друга страна, мала надолна ревизија е извршена за 2018 година...**

...во услови на неизвесност кај пазарните учесници околу моментот кога ЕЦБ ќе започне со намалување на обемот на операциите за квантитативно олеснување, при сè уште присутна можност тие да продолжат со истото темпо и на почетокот од наредната година, во зависност од идното движење на инфлацијата во евро-зоната.

### Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во јуни 2017 година месечниот раст на домашните потрошувачки цени забави на **0,3%**<sup>5</sup>, наспроти месечниот раст во мај од 0,7%...

...што во најголем дел се објаснува со цените на енергијата каде што дојде до продлабочување на падот. Цените на храната и натаму растат, но се забележува забавување на месечната динамика на раст. Од друга страна, во јуни дојде до мало забрзување на растот на цените на производите во рамки на базичната инфлација.

### Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Годишната стапка на инфлација во јуни изнесуваше **1,5%** (наспроти 1,2% во мај), што претставува мало нагорно отстапување во однос на очекуваното движење за месец јуни.

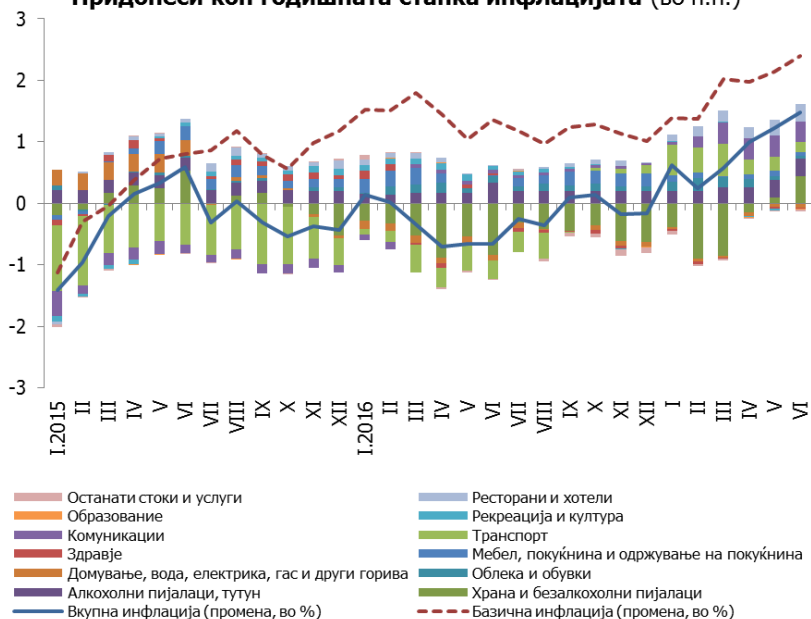
Гледано по одделните категории на цени, нагорното отстапување во најголем дел се објаснува со повисокото остварување кај цените на храната.

Од друга страна, кај енергетската компонента отстапувањето е во спротивна насока (пад наместо очекуваниот раст), додека остварената стапка на базична инфлација генерално е во склад со проекцијата.

И покрај малото нагорно отстапување во јуни, **сепак, гледано збирно за вториот квартал остварената стапка на инфлација е малку пониска од очекуваната согласно априлската проекција.**

<sup>5</sup> Гледано по групи на производи, категории со највисок позитивен придонес кон месечниот раст во јуни се овошјето и тутунот.

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

**Базичната стапка на инфлација во јуни изнесуваше 0,6%, на месечна основа и 2,4%, на годишна основа.**

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, јунскиот годишен раст е резултат на нагорното поместување кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, при што највисок придонес имаат цените на тутунот<sup>6</sup>, комуникациите и категоријата „ресторани и хотели“.

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



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

**Очекуваното движење на цените на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за цела 2017 година е ревидирано во различни насоки.**

Така, најновите оценки за цените на нафтата и пченката за 2017 година упатуваат на понизок раст споредено со очекувањата во априлскиот циклус проекции, додека кај цената на пченицата се очекува повисок раст.

**При релативно мало надолно отстапување на остварената инфлација од проектираната патека и истовремено дивергентно ревидирани надворешни претпоставки, тековно се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2017 година се урамнотежени.** Имено, и покрај надолната ревизија на дел од надворешните претпоставки, големата неизвесност околу проектираното движење и променливоста на светските цени на примарните производи, пред сè цените на нафтата, наметнуваат потреба за внимателност.

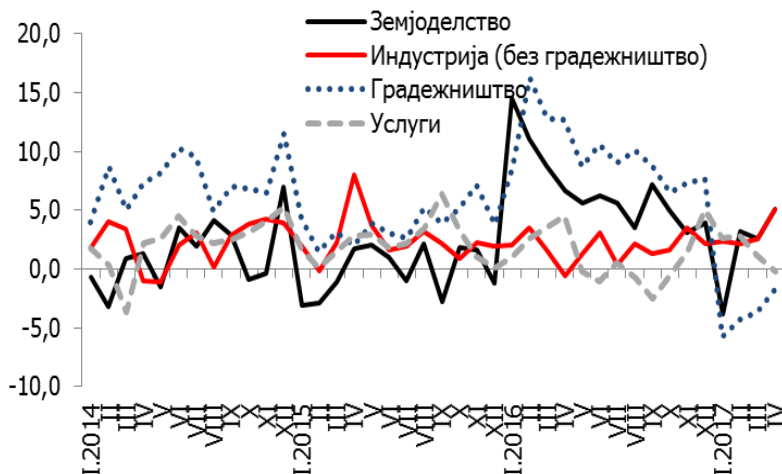
<sup>6</sup> Годишниот раст на цените на тутунот во јуни е комбинација на покачувањето на цената на определен тип цигари во април и во јуни 2017 година. Во јули 2016 година беше извршено зголемување на акцизите на цигарите (од 1 јули 2017 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари 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.

Во април 2017 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 1,4% што претставува мало забавување на растот од 0,4 п.п. во однос на минатомесечната динамика.

Нагорно придвижување на платите е забележано кај најголемиот дел од дејностите, при највисок раст забележан кај дејноста „информации и комуникации“, а солиден раст на исплатените плати се забележува и во рударството, трговијата и земјоделството. Од друга страна, пониски плати во април се исплатени во градежништвото и во неколку услужни дејности<sup>7</sup>.

Во услови на пораст на трошоците на живот во април **реалните плати бележат поумерен раст од 0,4%.**

Остварувањата кај нето-платите во април се умерено пониски во однос на очекуваните движења за вториот квартал во рамки на априлската проекција.

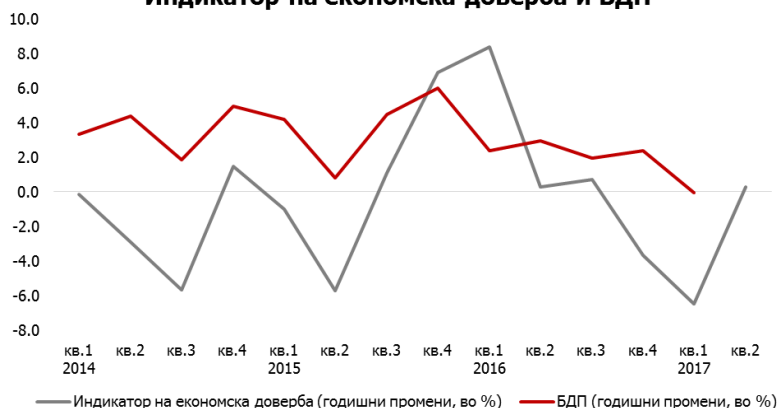
**Клучните макроекономски показатели на страната на домашната понуда и агрегатната побарувачка упатуваат на подобрување на состојбата на економијата во вториот квартал од годината. Во иста насока се и резултатите добиени од анкетните истражувања кои ги мерат перцепциите на економските субјекти за состојбата во економијата<sup>8</sup>.**

Наспроти падот во првиот квартал од годината, збирно во првите два месеца од вториот квартал на 2017 година **индустриското производство бележи раст одразувајќи го пред сè**

<sup>7</sup> Во рамки на услужниот сектор пониски плати во март се исплатени во дејноста „уметност, забава и рекреација“, „финансиски дејности и дејности на осигурување“, „административни и помошни услужни дејности“, „стручни научни и технички дејности“ и „други услужни дејности“.

<sup>8</sup> Се однесува на анкетите спроведени од страна на Европската комисија за мерење на економската доверба на субјектите во една економија. Композитниот индикатор на економска доверба се добива како пондеризиран просек од индикаторите на доверба за потрошувачите и индикаторите на доверба за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги).

## Индикатор на економска доверба и БДП



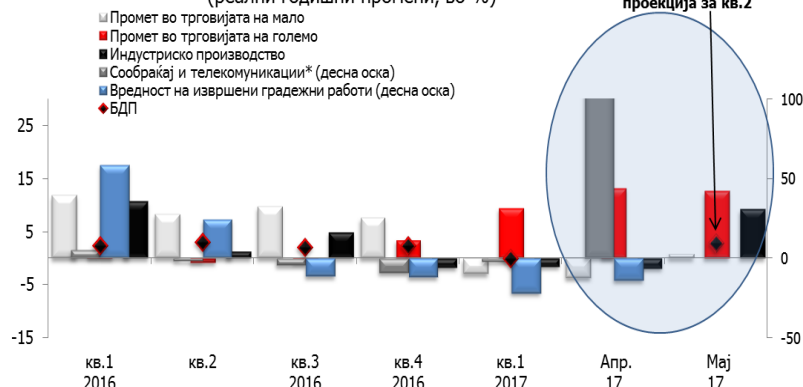
Извор: ДЗС и Европска комисија.

растот во преработувачката индустрија, а поволни се движењата и во енергетскиот сектор и во рударството.

Во рамки на преработувачката индустрија, раст се забележува кај поголем дел од секторите, а највисок позитивен придонес имаат дејностите каде што произведуваат новите извозноориентирани капацитети (пред сè производството на машини и уреди), како и производителите на други неметални минерални производи. Подобрување се забележува и кај дел од традиционалните сектори (производство на пијалаци, прехранбени производи, текстил и производство на облека) каде што дојде до забавување на падот, а во дел од дејностите, и раст на производството.

## Економски сектори

(реални годишни промени, во %)



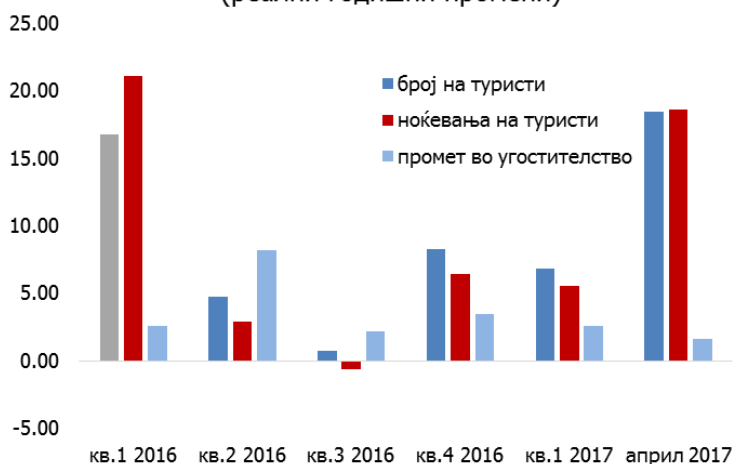
\* Прост просек од годишните стапки на промена на различните видови на транспорт и телекомуникациите.

Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Во април **градежништвото** бележи годишен пад (иако се забележува одредено забавување во споредба со претходниот квартал), што се должи главно на намалената активност во доменот на високоградбата.

## Индикатори за угостителството

(реални годишни промени)



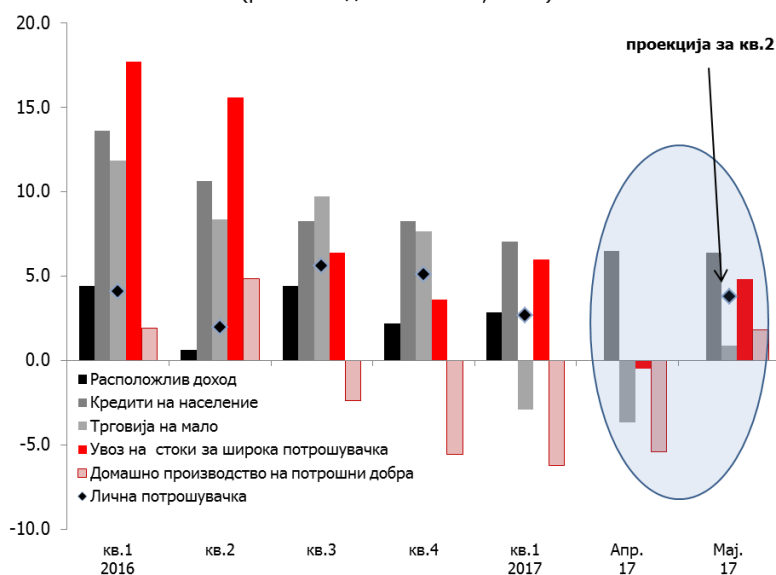
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Во периодот април – мај годишен раст забележа и вкупната **трговија**, што го одразува во најголем дел зголемувањето на прометот во трговијата на големо, а поволни се движењата и во трговијата на мало чиј промет во мај забележа мал раст, наспроти постојаниот пад неколку месеци по ред.

Од друга страна, расположливите податоци за **железничкиот сообраќај** упатуваат на намалување на бројот на превезени патници и зголемување на превезената стока на годишна основа.

Во рамките на **угостителството**, во април се зголемува бројот на туристи и ноќевањата, како и прометот во угостителство.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

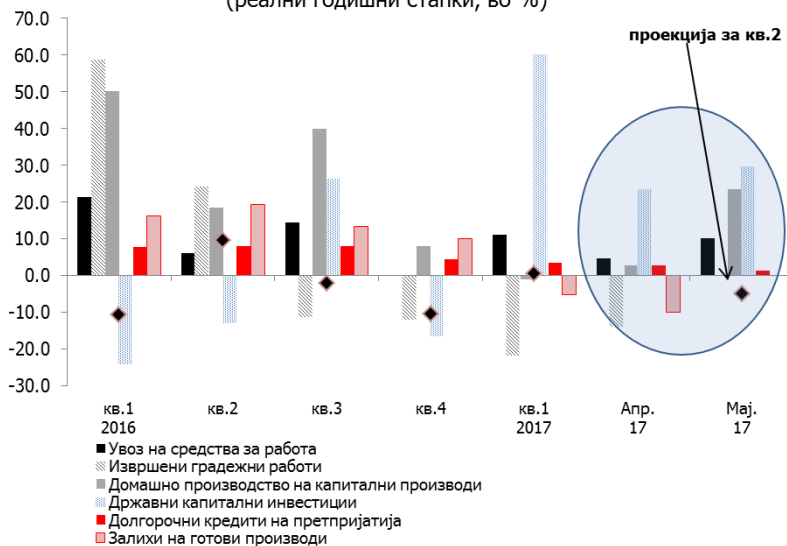
Најголем дел од високофреквентните податоци за вториот квартал на 2017 година упатуваат на раст на **личната потрошувачка...**

...при поволни остварувања кај главните компоненти на расположливиот доход (плати, пензии, социјални трансфери), а раст бележи и кредитирањето на населението (иако забавен во споредба со претходниот квартал)...

...како и зголемување на нето приватните трансфери и увозот на стоки за широка потрошувачка.

Неповолни поместувања се забележани кај трговијата на мало и домашното производство на потрошни добра<sup>9</sup> кои умерено се намалуваат во текот на вториот квартал.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Расположливите краткорочни показатели за **инвестициската активност** упатуваат на годишен раст на инвестициите во вториот квартал на 2017 година...

...при раст на увозот на производи за инвестиции, државните капитални и странските директни инвестиции...

...како и во услови на натамошен раст на долгорочното кредитирање на претпријатијата (иако со забавена динамика во однос на претходниот квартал).

Истовремено, годишен раст се забележува и кај домашното производство на капитални добра.

Од индикативните показатели за инвестициите, пад е забележан само кај извршените градежни работи<sup>10</sup>, што се должи на намалувањето на активноста

<sup>9</sup> Анализата е направена заклучно со мај за пензиите, социјалните трансфери, кредитите на населението, трговијата на мало, увозот на стоки за широка потрошувачка и домашното производство на потрошни добра, и заклучно со април за платите и нето приватните трансфери.

<sup>10</sup> Анализата е направена заклучно со мај за државните капитални инвестиции, долгорочните кредити на претпријатија, увозот на производи за инвестиции и домашното производство на капитални добра, и заклучно со април за извршените градежни работи и странските директни инвестиции.

во доменот на високоградбата.

Податоците за **надворешнотрговската размена** во периодот април - мај 2017 година упатуваат на стеснување на трговскиот дефицит...

...при повисок номинален раст на извозот, во однос на увозот на стоки.

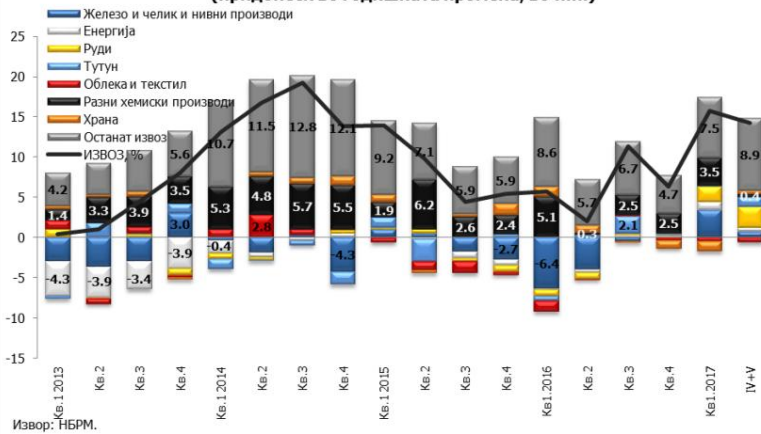
Буџетските остварувања во периодот април - мај упатуваат на раст на **јавната потрошувачка** во вториот квартал на 2017 година...

...при повисоки расходи за стоки и услуги и трансфери за здравствена заштита<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Погolem дел од овие средства се однесуваат на расходи за стоки и услуги.

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



Во април и мај 2017 година, дефицитот во надворешнотрговската размена на годишна основа забележа умерено стеснување, при повисок раст на извозната од увозната компонента.

Извозот на стоки во април и мај 2017 година забележа годишен раст од 14,2%, што е резултат на остварувањата кај повеќето извозни компоненти, со исклучок на извозот на облека и текстил, каде што се забележува умерен пад.

Во април и мај 2017 година вкупниот извоз е повисок од очекувањата со априлската проекција. Позитивни отстапувања се забележуваат кај извозот од новите извозноориентирани индустриски капацитети, како и извозот на руди, тутун ...

....додека кај останатите извозни компоненти, извозот е во рамки на априлската проекција.

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



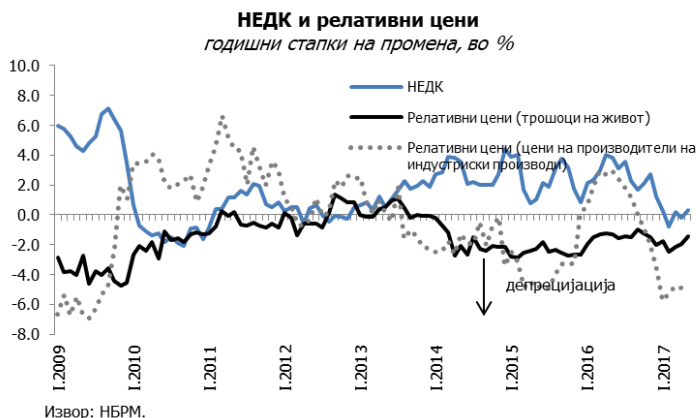
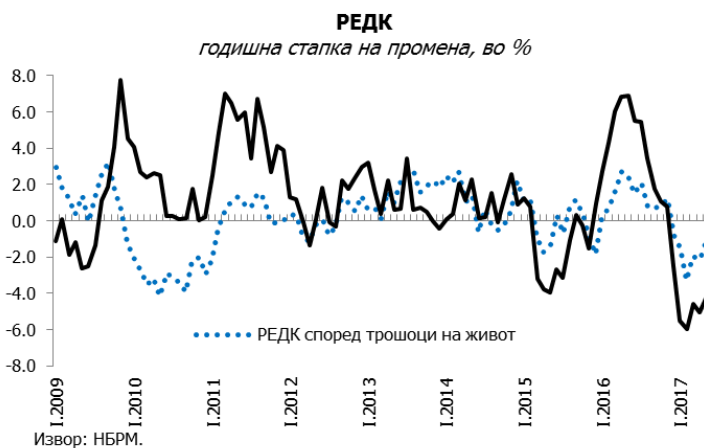
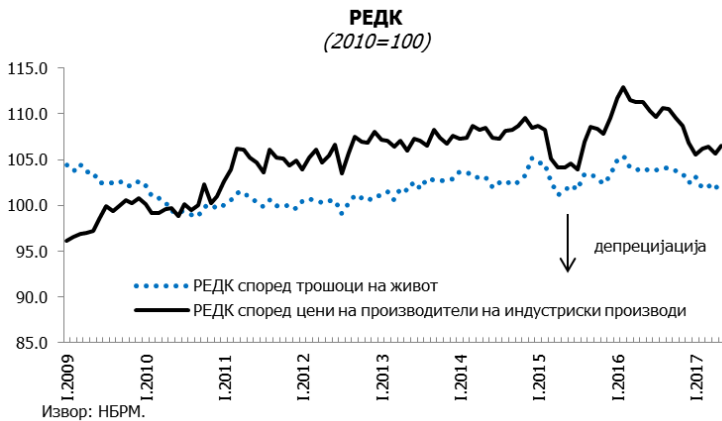
Увозот на стоки во април и мај 2017 година забележа раст од 8,6% на годишна основа, пред сè како резултат на порастот на увозот на енергија, суровинскиот увоз кај дел од новите извозноориентирани капацитети, но и на растот на увозот на опрема и машини, железо и челик ....

.... во услови на минимален пад кај увозот на стоки за широка потрошувачка и тутун.

Увозот на стоки во април и мај 2017 година упатува на остварувања повисоки од проектираните за второто тримесечје. Гледано според одделни категории, нагорни отстапувања се јавуваат кај поголем дел од категориите, а поизразени се отстапувањата кај увозот на енергија, железо и челик, опрема и машини и увозот на облека и текстил. Умерени надолни отстапувања се забележани кај увозот на дел од новите извозноориентирани капацитети, како и увозот на стоки за широка потрошувачка.



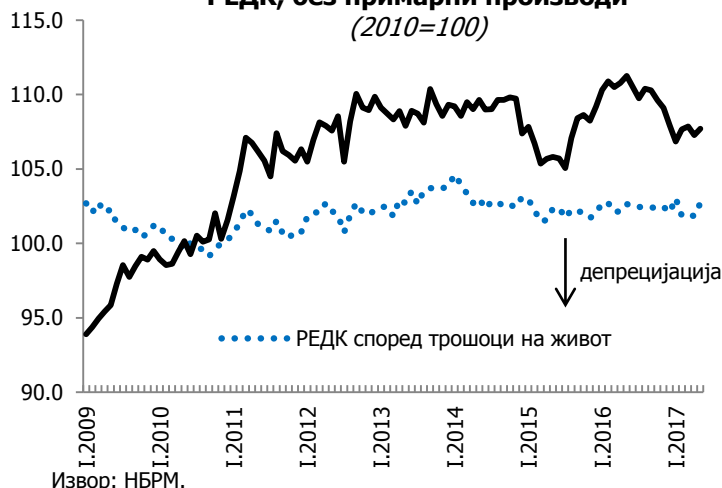
Остварувањата на извозот и увозот во април и мај упатуваат на повисоки остварувања од планираните за вториот квартал според априлската проекција, додека остварувањата кај трговското салдо се во согласност со проекцијата.



Поволните движења кај показателите на ценовната конкурентност на домашната економија започнати на крајот од 2016 година, продолжија и во вториот квартал од 2017 година. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот во мај 2017 година депрецира за 1,1% на годишна основа, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари повисока депрецијација од 4,3%.

Ваквите движења во најголем дел се должат на повољните движења кај релативните цени, при што релативните цени на индустриските производи забележаа намалување од 4,6%, а релативните трошоци на живот од 1,5%. Во спротивна насока но поумерено делуваше и НЕДК забележувајќи блага апрецијација од 0,3% на годишна основа, во најголем дел како резултат на апрецијација на руската рубља, во услови на депрецијацијата на турската лира и британската фунта.

**РЕДК, без примарни производи**  
(2010=100)

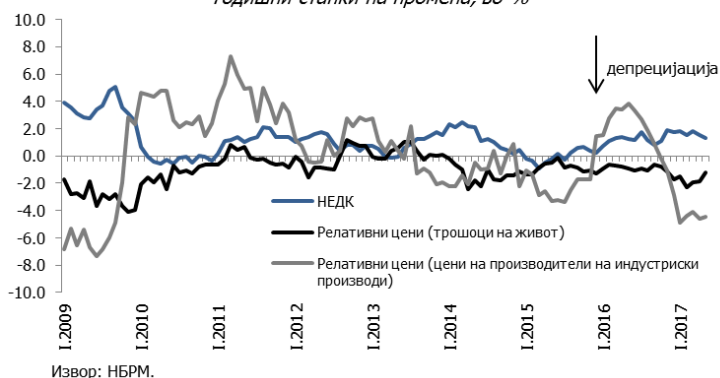


Анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи<sup>12</sup> во мај 2017 година укажува на дивергентни движења. Имено, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот, не забележа поголема промена (ап्रेसијација од 0,1%), додека РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи депресијација за 3,2%.

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



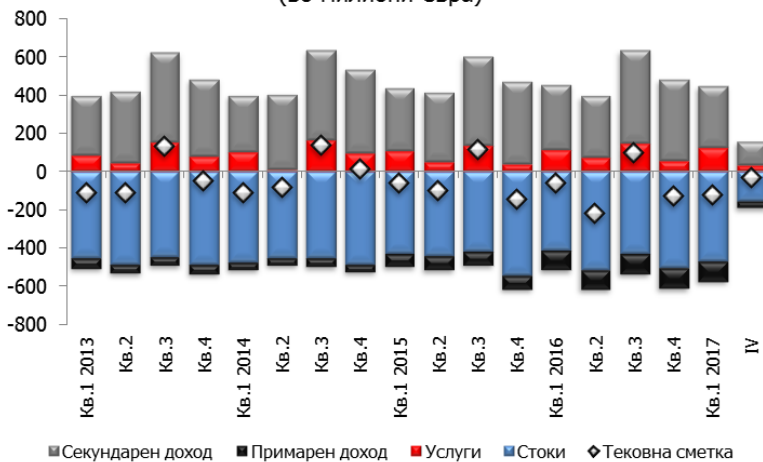
**НЕДК и релативни цени, без примарни производи**  
годишни стапки на промена, во %



На годишна основа, релативните трошоци на живот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа намалување од 1,2% и 4,4% соодветно, додека НЕДК забележа ап्रेसијација од 1,3% на годишна основа.

<sup>12</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.

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

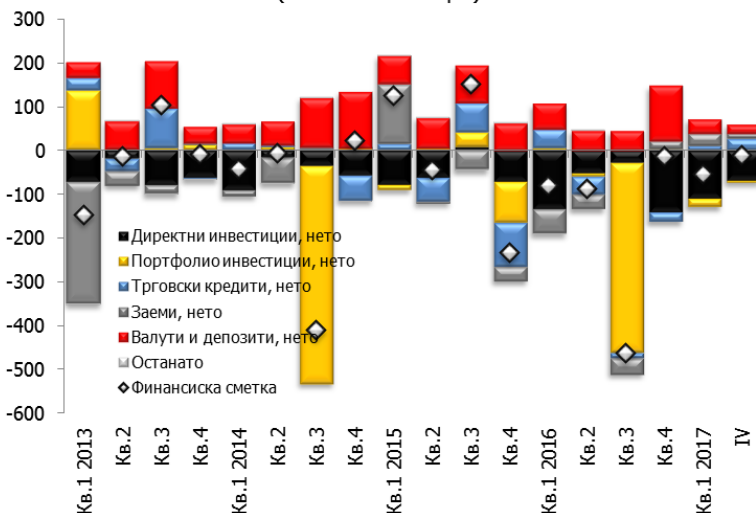


Извор: НБРМ.

Во април 2017 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 30,1 милион евра (0,3% од БДП), што упатува на можност за остварување помал дефицит во вториот квартал во однос на очекувањата со априлската проекција.

Отстапувањето во најголем дел се должи на подобрите остварувања кај салдата на стоки и услуги и кај примарниот доход, додека суфицитот на секундарниот доход е малку послаб од очекуваниот. Сепак, последните податоци од јуни за откупената странска ефективна на менувачкиот пазар, којашто се користи за процена на приватните трансфери во готовина, укажуваат на исцрпување на неповолното отстапување кај секундарниот доход и можност за подобри остварувања во вториот квартал.

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



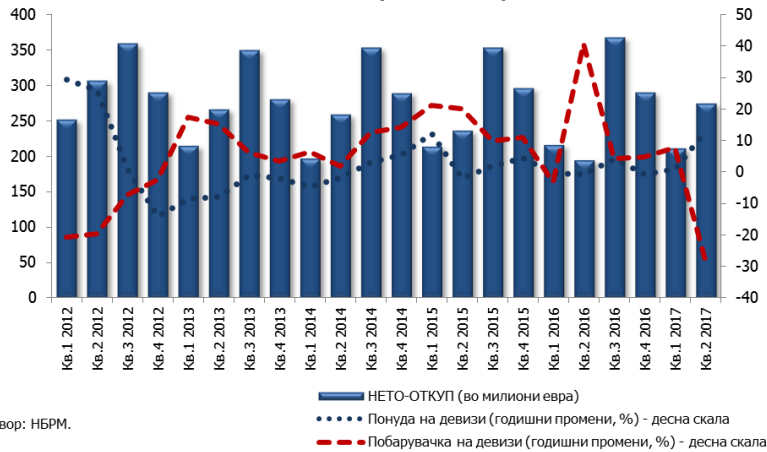
Извор: НБРМ.

Кај финансиската сметка, во текот на април се остварени нето-приливи од 11,6 милиони евра (или 0,1% од БДП), во согласност со очекувањата за умерени нето-приливи во вториот квартал според априлската проекција<sup>13</sup>.

Позначајни позитивни отстапувања се јавуваат кај странските директни инвестиции, при што во април се остварени високи приливи на нето-основа. Дополнителен поволен ефект предизвикаа и валутите и депозитите (остварени нето-одливи коишто се помали од очекуваните). Од друга страна, остварувањата кај останатите финансиски текови се послаби во однос на априлските проекции за вториот квартал, особено долгорочните заеми и трговските кредити.

<sup>13</sup> Според новата методологија за изготвување на билансот на плаќања BPM6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

Движења на менувачки пазар

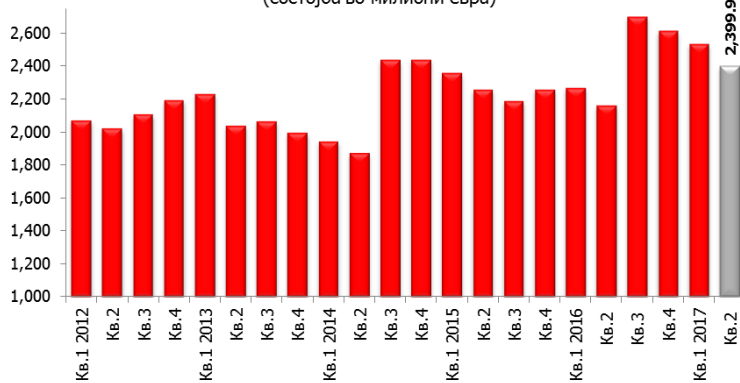


Извор: НБРМ.

Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со јуни 2017 година, укажуваат на висок годишен раст на понудата и на значителен пад на побарувачката на девизи.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во вториот квартал изнесува 275,1 милион евра, што претставува раст од 41,2% на годишна основа. Ваквите движења се резултат на споредбената основа од минатата година, период кога заради политичката криза дојде до притисоци на менувачкиот пазар, изразени преку намалување на понудата за девизи и висок пораст на побарувачката на девизи.

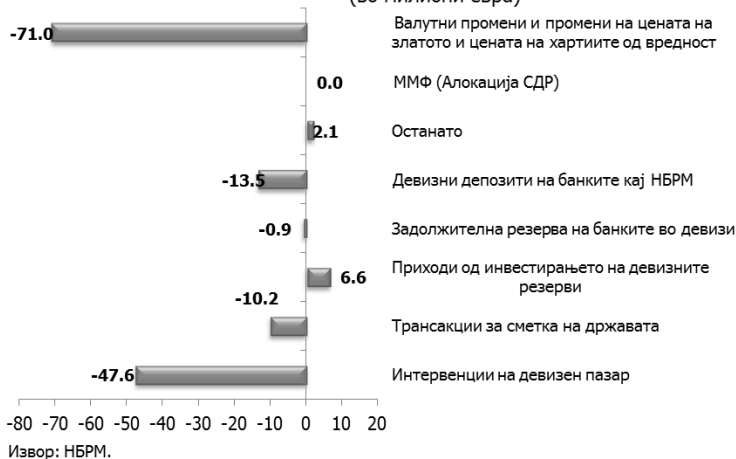
Бруто девизни резерви  
(состојба во милиони евра)



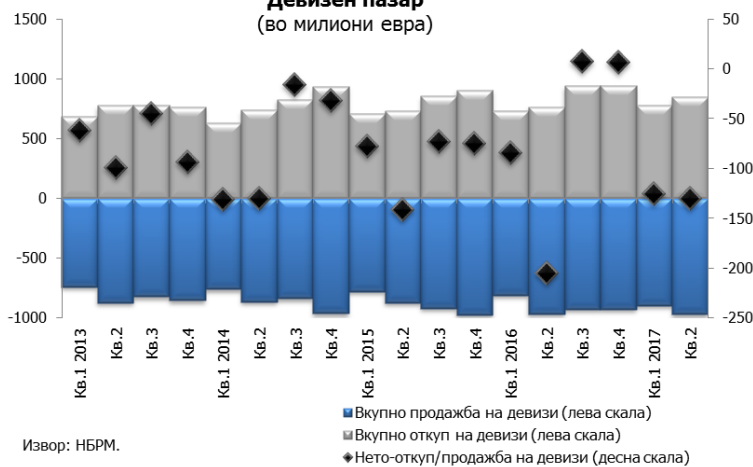
Извор: НБРМ.

На 30.6.2017 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.399,9 милиони евра, што претставува пад од 134,5 милиони евра во однос на крајот на првиот квартал од 2017 година. Намалувањето кај девизните резерви произлегува од категоријата „валутни промени“ и промената на цената на златото, како и од интервенциите на НБРМ во насока на продажба на девизниот пазар. Исто така, помало негативно влијание имаа намалувањето на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ и трансакциите за сметка на државата. Од друга страна, мало поволно влијание имаа приходите од инвестирањето на девизните резерви.

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

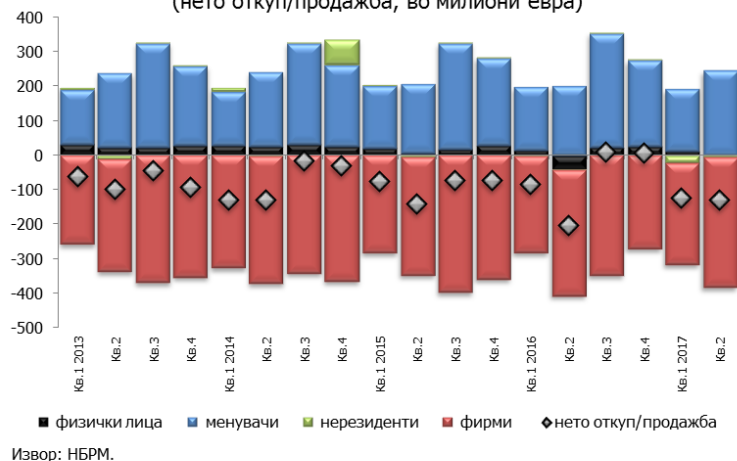


## Девизен пазар (во милиони евра)



Во вториот квартал од 2017 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 129,7 милиони евра, пониска за 75,2 милиона евра во однос на истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на порастот на понудата на девизи, во услови на речиси непроменета побарувачка на девизи.

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



Секторската анализа покажува дека ваквите промени произлегуваат од остварениот умерен нето-откуп кај физичките лица (за разлика од остварената нето-продажба во истиот период од минатата година) и зголемениот нето-откуп кај менувачите. Спротивно на овие поместувања, нето-продажбата кај фирмите забележа умерен раст.



Извор: НБРМ.

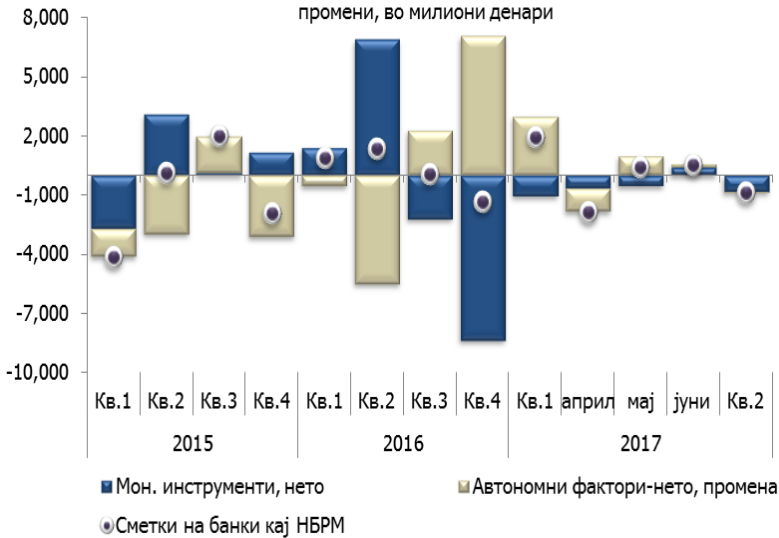
**Состојбата на монетарните инструменти во мај е незначително повисока во споредба со крајот на првото тримесечје. Овие остварувања се спротивни со очекувањата за креирање ликвидност преку монетарните инструменти во вториот квартал на 2017 година, согласно со априлската проекција.**

Од билансен аспект, нето девизната актива на НБРМ во мај, втор месец по ред бележи намалување. Ваквото остварување е во согласност со очекувањата за вториот квартал од годината, согласно со априлската проекција. Намалување во анализираниот период остварија и вкупните депозити на државата. Со тоа, нивната состојба е пониска во споредба со крајот на првиот квартал од годината, што, исто така, е во согласност со очекувањата, согласно со априлската проекција.

Примарните пари во мај, втор последователен месец бележат пад на месечна основа. Притоа, за разлика од април, кога падот во целост беше резултат на пониските резерви на банките кај НБРМ, во мај, освен резервите на банките, мал пад остварија и готовите пари во оптек. Во априлските проекции беше проектиран раст на примарните пари во вториот квартал при истовремен раст кај двете составни категории.

**Ликвидност на банки**

промени, во милиони денари



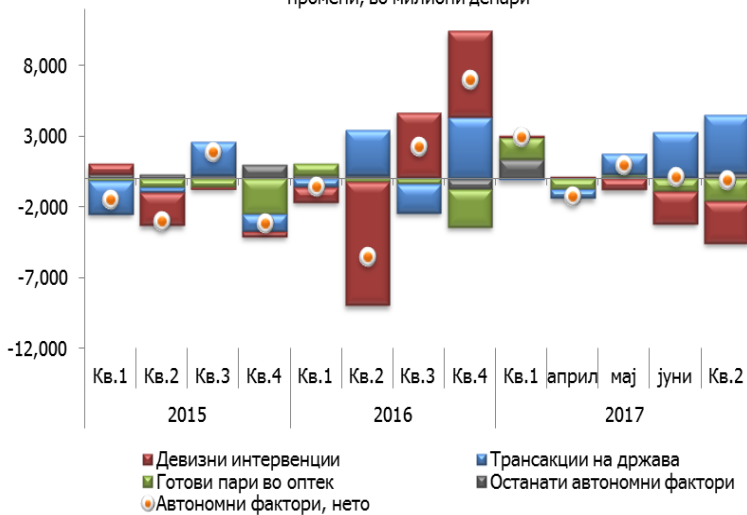
**Според оперативните податоци за тековите на ликвидност во јуни, ликвидноста на банкарскиот систем оствари месечен раст.** Зголемувањето на ликвидноста во јуни беше под влијание на трансакциите на државата, при намален интерес на банките за пласирање на дел од вишокот ликвидни средства во краткорочни депозити кај НБРМ (преку ноќ и на седум дена).

Извор: НБРМ

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

**Автономни фактори**

промени, во милиони денари

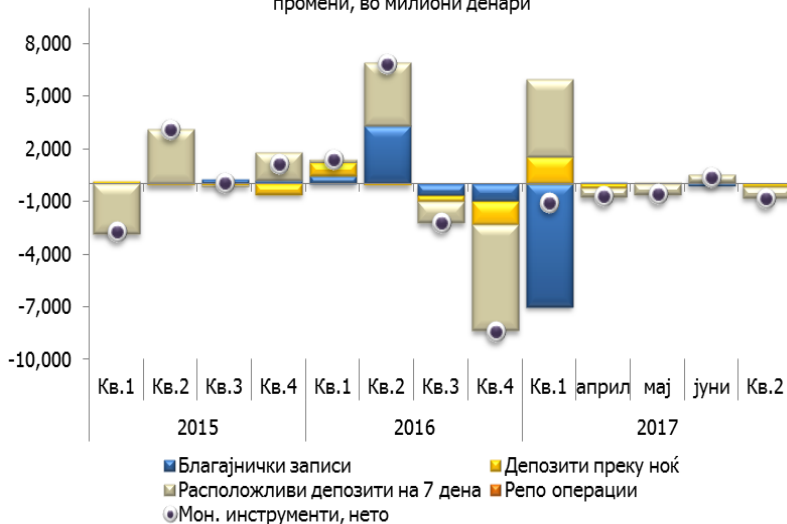


Извор: НБРМ

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

**Монетарни инструменти**

промени, во милиони денари

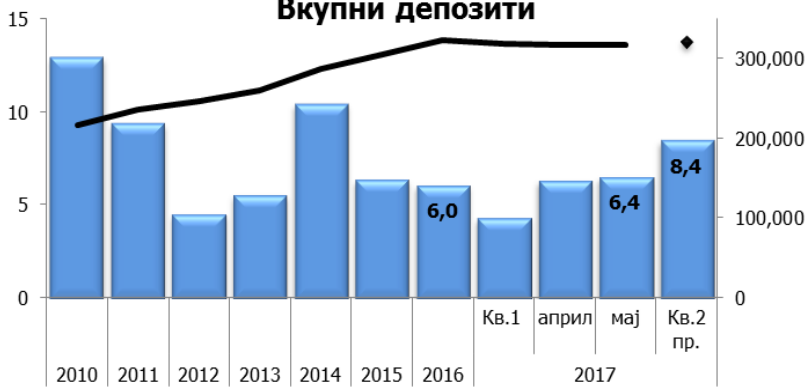


\*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност.  
Извор: НБРМ

**Вкупните депозити во мај 2017 година забележаа мал месечен пад, слично како и во претходниот месец.**

Анализирано од секторски аспект, месечното намалување (од 0,3%) во мај во целост се должи на падот на депозитите на претпријатијата, додека депозитите на домаќинства забележаа мал раст. Од аспект на валутната структура, депозитите во девизи во мај (втор месец по ред) остварија пад, додека депозитите во денари, по падот во април, во мај остварија раст.

**Вкупни депозити**

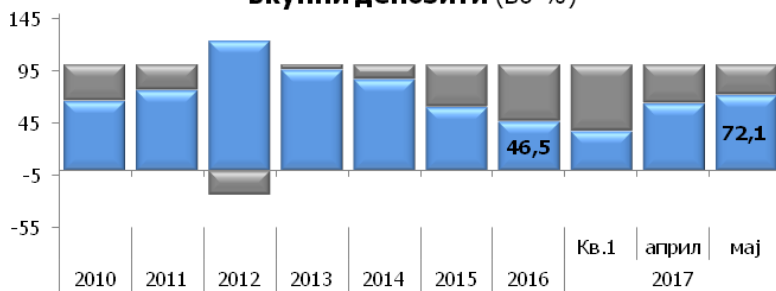


\* Вклучува депозитни пари  
Извор: НБРМ.

**Годишната стапка на раст на вкупните депозити во мај изнесува 6,4% (6,3% во април) и е под проектираниот раст за вториот квартал на 2017 година (од 8,4%) со априлската проекција.** Притоа, слично како и остварувањата во претходниот месец, годишниот раст во мај, произлегува од пониската базна основа имајќи го предвид значителното повлекување на депозитите од банките во мај 2016 година, заради политичките случувања во земјата.



**Придонес на вкупните денарски и девизни депозити во годишен раст на вкупни депозити (во %)**

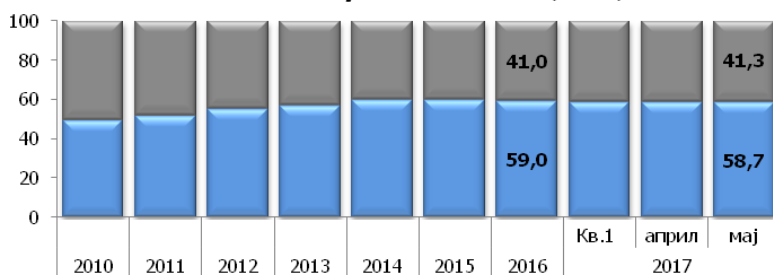


\* Вклучува депозитни пари и денарски депозити со валутна клаузула  
Извор: НБРМ.

■ придонес на денарските депозити\*  
■ придонес на девизните депозити

Од аспект на валутната структура, годишниот раст на вкупните депозити во мај се должи на растот на денарските депозити. Притоа, придонесот на денарските депозити во годишниот раст достигна ниво од 72,1%, што од гледна точка на динамиката, претставува зголемување во однос на претходниот месец.

**Учество на вкупните денарски и девизни депозити во вкупни депозити (во %)**

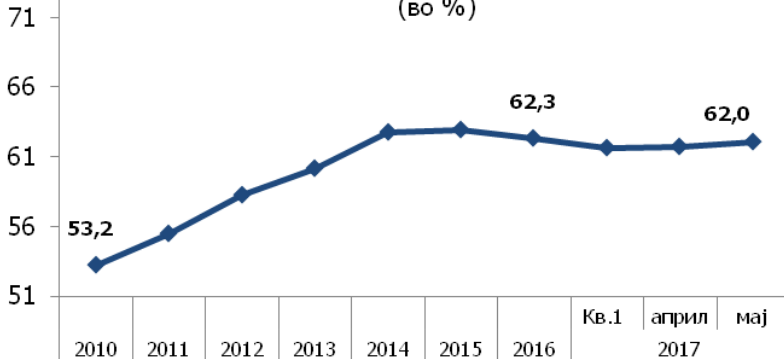


\* Вклучува депозитни пари и денарски депозити со валутна клаузула.  
Извор: НБРМ.

■ учество на денарските депозити\*  
■ учество на девизните депозити

Учеството на денарските депозити во вкупните депозити во мај се зголеми во однос на претходниот месец. Притоа, денарските депозити сè уште доминираат во депозитната база на банките.

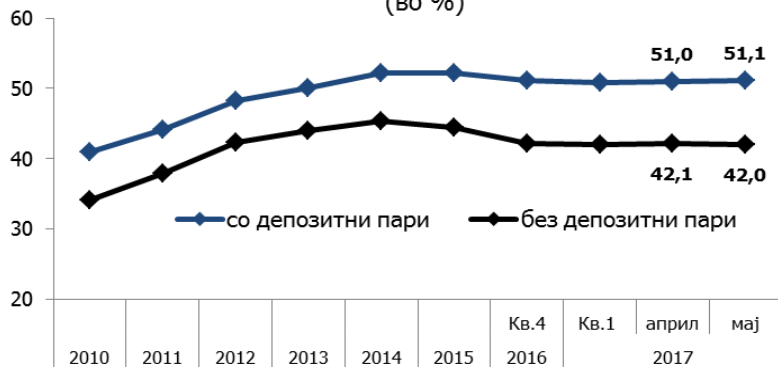
**Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4 (во %)**



Извор: НБРМ.

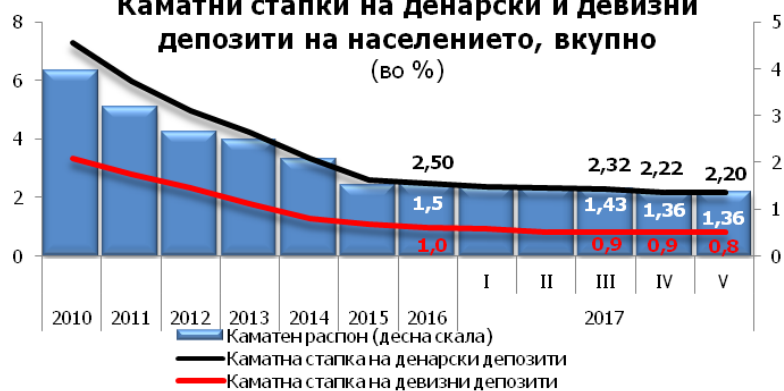
Вкупните депозити на домаќинствата во мај, остварија мал раст во споредба со претходниот месец. Од валутен аспект, месечното зголемување на депозитите на домаќинствата (0,03%) произлегува од повисокото штедење во денари, при незначителен пад на девизните депозити на домаќинствата. Како резултат на ваквите движења, во мај се зголеми учеството на денарските депозити во вкупните депозити на домаќинствата.

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



Извор: НБРМ.

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



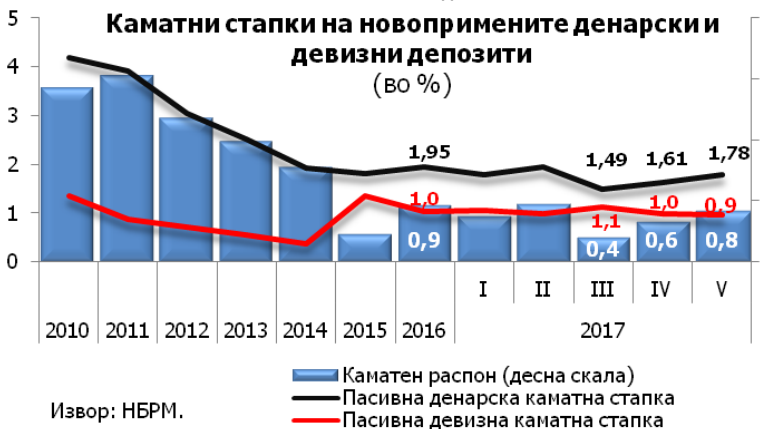
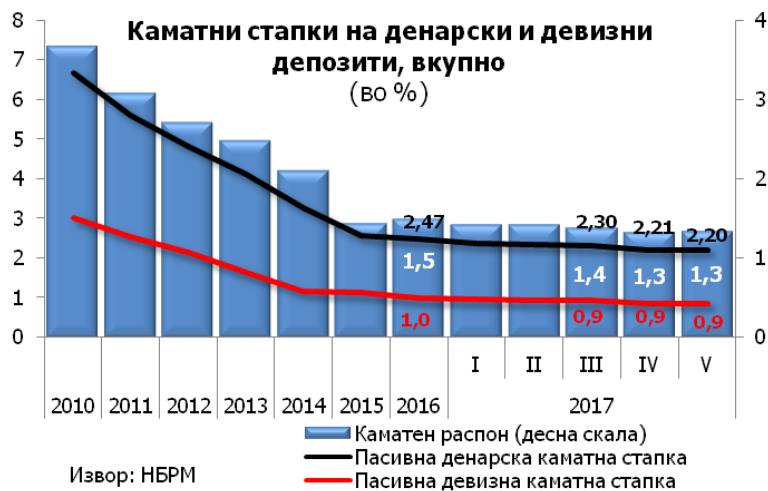
Извор: НБРМ

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



Извор: НБРМ.

Кај каматните стапки на депозитите на домаќинствата во мај се забележа минимално намалување на каматните стапки на денарските депозити и на каматните стапки на девизните депозити во споредба со претходниот месец. Притоа, каматниот распон меѓу денарските и девизните каматни стапки остана непроменет. Кај новопримените депозити на домаќинствата, каматниот распон забележа мало проширување како резултат на зголемувањето на каматната стапка на денарските депозити, при непроменета каматна стапка на девизните депозити.



Кај каматните стапки на вкупните депозити во мај се забележува умерено намалување на каматните стапки на денарските депозити во однос на претходниот месец. Каматните стапки на девизните депозити и каматниот распон меѓу денарските и девизните каматни стапки останаа непроменети. Кај новопримените вкупни депозити, каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити, во мај се прошири во споредба со претходниот месец, како резултат на повисоката каматна стапка на новопримените денарски депозити и намалената каматна стапка на новопримените девизни депозити. Сепак, во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења<sup>14</sup>.



Најшироката парична маса М4 во мај се намали на месечно ниво. Ваквото месечно остварување се должи на падот и на вкупните депозити и на готовите пари во оптек. На годишна основа, паричната маса е повисока за 6,4%, што е под проектираниот раст од 8,0% за вториот квартал од 2017 година и во целост го одразува ефектот на пониската базна основа, како резултат на политичката нестабилност во земјата во периодот април - мај минатата година.

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

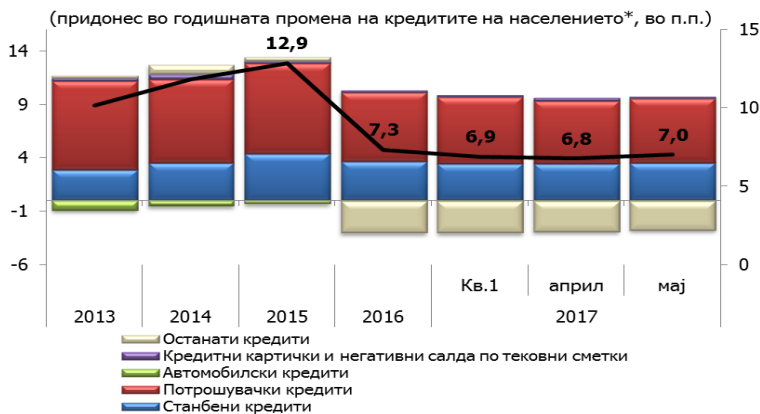


Извор: НБРМ.

Во мај, вкупните кредити на приватниот сектор забележаа месечен раст, кој беше повисок во однос на растот во претходниот месец. Анализирани по сектори, месечното зголемување на вкупната кредитна активност (од 0,8%) произлегува од повисоките остварувања кај двата сектора (претпријатија и домаќинства).

На годишна основа, вкупните кредити во мај се повисоки за 1,5%, што е во рамки на проектираниот раст од 3,2% за вториот квартал од 2017 година, согласно со априлската проекција. Доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, годишната стапка на раст на вкупните кредити изнесува 6,4% и е над проектираниот годишен раст од 4,5% за второто тримесечје на 2017 година.

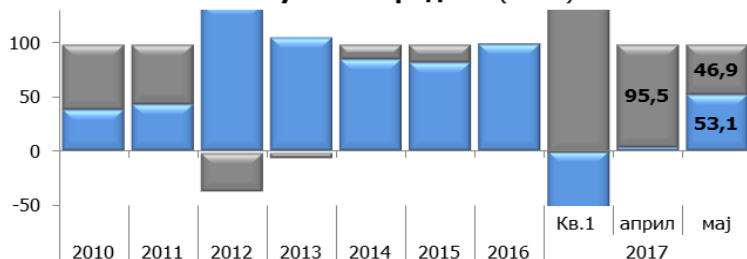
### Кредити на банките и штедилниците дадени на домаќинствата



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

Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити во мај 2017 година, во поголема мера (53,1%) произлегува од растот на денарските кредити<sup>15</sup>.

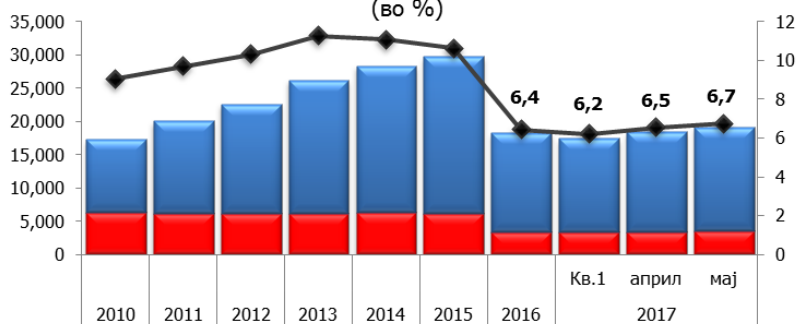
### Придонес на денарските кредити и кредитите со девизна компонента во годишниот раст на вкупните кредити (во %)



\* не вклучува денарски кредити со валутна клаузула . ■ придонес на девизните кредити со вклучени денарски кредити со валутна клаузула  
Извор: НБРМ.

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

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



■ Сомнителни и спорни побарувања на претпријатија  
 ■ Сомнителни и спорни побарувања на население  
 ◆ Учество на сомнителни и спорни побарувања во вкупни кредити, во % (десна скала)  
 Извор: НБРМ.

Учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити во мај изнесува 6,7% и се зголеми за 0,2 п.п. во споредба со претходниот месец.

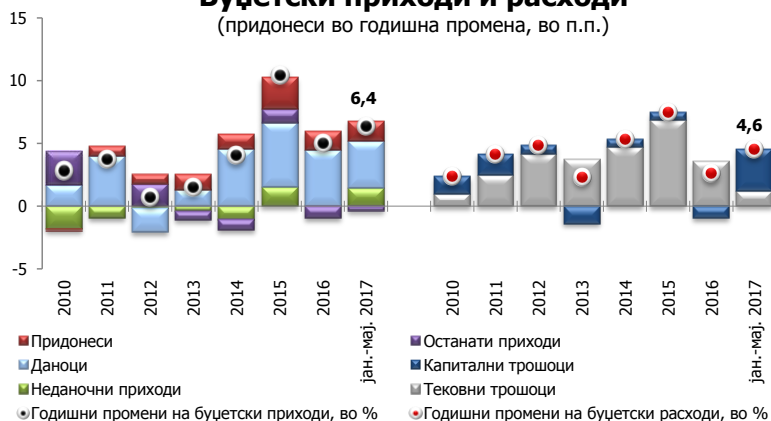
**Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити**  
(во %)



Извор: НБРМ.

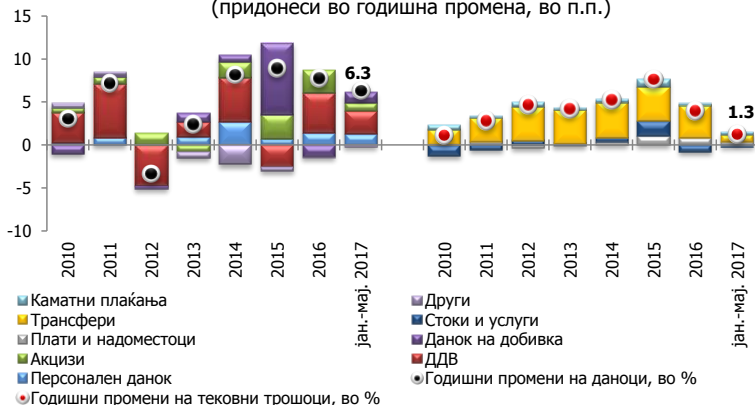
Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор на крајот на мај изнесуваше 89,8% и е на повисоко ниво во споредба со претходниот месец (88,9%). Остварувањето во мај е повисоко споредено со очекувањата за вториот квартал на 2017 година, согласно со априлската проекција. Доколку се исклучи ефектот од регулаторниот отпис кај кредитите, соодносот на кредитите и депозитите на крајот на мај изнесува 95,4%.

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



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

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



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

**Реализација на буџетот, во %**  
(централен буџет и фондови)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во периодот јануари - мај 2017 година, остварените буџетски приходи во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите) се повисоки за 6,4% во споредба со остварувањата во истиот период од претходната година. Подобрите остварувања во поголем дел произлегуваат од повисоката реализација кај даноците, но позитивен придонес имаат и придонесите и неданочните приходи. Од друга страна, останатите приходи имаат мал негативен придонес кон годишниот раст.

Приходите од даноци во периодот јануари - мај 2017 година бележат раст од 6,3% на годишна основа, што во поголем дел се должи на повисоките остварувања кај ДДВ, при дополнителен позитивен придонес од приходите врз основа персонален данок и данокот на добивка.

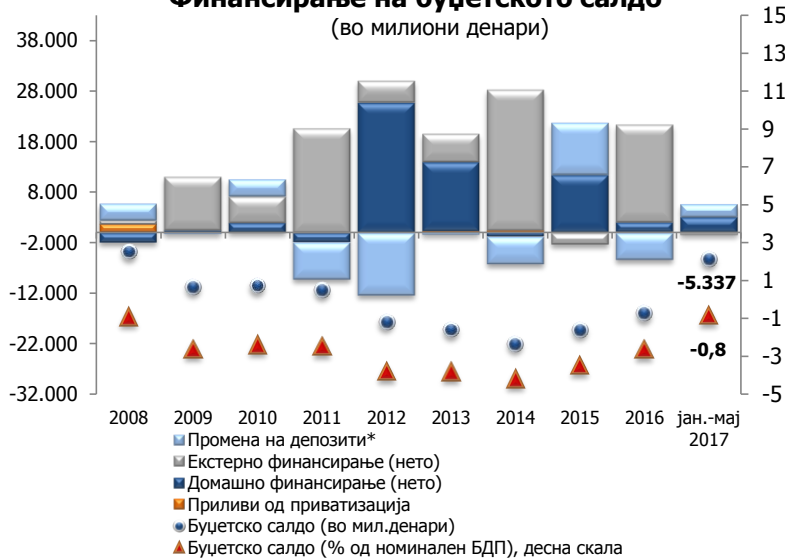
Кај буџетските расходи, остварувањата во периодот јануари - мај 2017 година се повисоки за 1,3%, на годишна основа, што во најголем дел произлегува од повисоките капитални трошоци, а во помал дел и од тековните трошоци.

Остварените буџетски приходи во јануари - мај 2017 година претставуваат 39% од планираните приходи за 2017 година, согласно со Буџетот. Во рамки на главните категории на буџетските приходи, повисоко остварување бележат придонесите и даноците (реализација од 40,4% и 40,3%, соодветно), додека остварувањето кај категоријата останати неданочни приходи изнесува 31,3%.

Во однос на буџетските расходи, во периодот јануари - мај 2017 година остварени се 38,1% од планираните расходи за 2017 година, што во поголем дел се должи на остварувањето кај тековните трошоци (39,4% од годишниот план), додека остварувањето кај капиталните трошоци е пониско и изнесува 28,8% од годишниот план.

Остварениот буџетски дефицит во јануари - мај 2017 година претставува 28,7% од планираниот дефицит за 2017

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



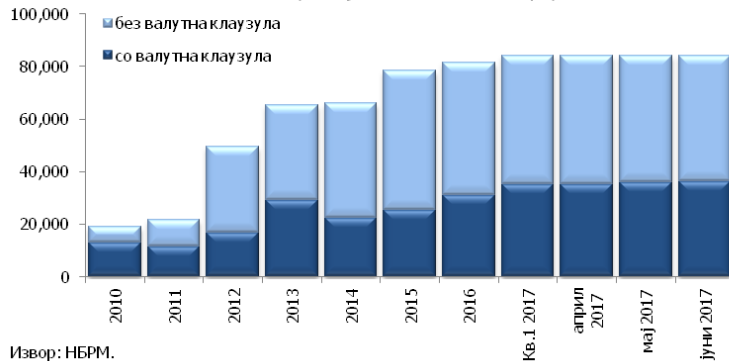
\* Позитивна промена - повлекување депозити; негативна промена - кумулирање депозити.  
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

година.

Во периодот јануари - мај 2017 година во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 5.337 милиони денари, што претставува 0,8% од номиналниот БДП<sup>16</sup>.

Остварениот дефицит беше финансиран од домашни извори, преку нето-емисија на државни хартии од вредност и повлекување депозити од сметката на државата кај Народната банка.

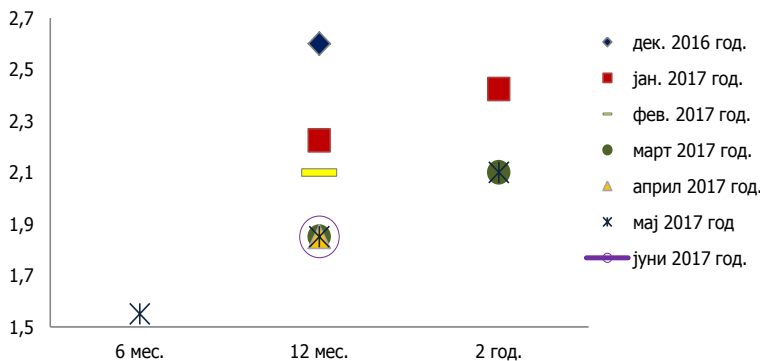
**Државни хартии од вредност**  
(состојба, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

Состојбата на издадените државни хартии од вредност на домашниот пазар на крајот на јуни 2017 година изнесува 84.240 милиони денари и во споредба со крајот на првиот квартал е повисока за 280 милиони денари. Во првото полугодие на 2017 година, државните хартии од вредност се зголемени за 2.870 милиони денари.

**Каматни стапки на безризични државни хартии од вредност (реализирани), во %**



Извор: Министерство за финансии

Во јуни<sup>17</sup> 2017 година каматните стапки на издадените државните хартии од вредност останаа непроменети во однос на претходниот месец.

Во споредба со крајот на претходната година, во јуни, каматните стапки на 12-месечните државни записи се пониски за 0,75 п.п.

<sup>16</sup> Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2017 година се користени априлските проекции на НБРМ.

<sup>17</sup> На аукциите на државните хартии од вредност во јуни беа понудени 6-месечни државни записи со девизна клаузула, 12-месечни државни записи 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 третираше како билансни, што може да придонесе за подобрување на адекватноста на капиталот и да го поттикне кредитирањето на корпоративниот сектор. Другата новина што се воведува е мотивирана од меѓународната практика на формирање фондови од страна на нискоризични субјекти (централни влади или мултилатерални развојни банки), чијашто основна цел е финансирање развојни проекти. Финансирањето на овие проекти најчесто се врши преку една или повеќе комерцијални банки, коишто, исто така, учествуваат со своите средства, и тоа: преку поделба на изложеноста во точно определен сооднос помеѓу банката и фондот или преку давање гаранции или други слични инструменти со кои фондот (давателот на гаранцијата) гарантира покривање на дел од кредитниот ризик во случај на неплаќање на обврските од страна на должникот. Со цел да се опфатат ваквите случаи, се овозможува поповолен регулаторен третман на фондовите основани од една или повеќе централни влади, мултилатерални развојни банки или јавни институции. За сите овие фондови, пондерот за ризичност ќе изнесува 0%, при што условот ќе биде финансирањето да се изврши со уплата во удели, односно билансните и вонбилансните активности да бидат покриени со капиталот на фондот.

## септември 2014 година

- Заради натамошно канализирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи којашто е над потенцијалот на банките во друг инструмент, т.е. инструментот расположливи депозити на седум дена. Во согласност со овие промени, за расположливите депозити на седум дена коишто банките ќе мора да ги издвојат доколку на аукциите на благајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот<sup>18</sup>, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена и натаму важи редовната каматна стапка.

## септември 2014 година

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

## октомври 2014 година

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

## март 2015 година

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

<sup>18</sup> За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка на благајнички записи видете во Одлуката за благајничките записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

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 дополнети 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 оневозможиле поголеми капитални одливи од Република Македонија, не нарушувајќи го притоа деловното работење на домашните компании со грчки субјекти. Рамнотежата во билансот на плаќања и стабилноста на домашниот банкарски систем беа одржани. Состојбата во Грција веќе одреден период се стабилизира. Кредиторите 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 благаяничките 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.