

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

јуни 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 – мај 2017 година) и споредба со последните макроекономски проекции (април 2017 година). На тој начин 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.

Анализата на претпоставките за надворешното окружување покажува задржување на досегашните видувања за понатамошно закрепнување на глобалната економија, со слично темпо коешто се очекуваше 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 Брежитот¹, зголемената нестабилност на финансиските пазари, и евентуално побрзото монетарно затегнување од страна на ФЕД, во услови на очекувања за фискален стимул од страна на новата администрација на САД. Во однос на економскиот раст во еврозоната, како наш клучен економски партнер, процените за БДП за првиот квартал на 2017 година покажуваат годишен раст од 1,9% (раст на квартална основа од 0,6%), што е сличен годишен раст на растот во последното тримесечје на 2016 година (1,8%). Расположливите податоци и анкетните истражувања на компаниите и домаќинствата за економската активност во второто тримесечје главно се поволни и упатуваат на продолжување на економскиот раст. Оттука, во услови на позитивни остварувања, поволни услови на финансиските пазари и очекувања за јакнење на растот на глобалната економија, ЕЦБ во јуни изврши мала нагорна ревизија на проекциите за растот на еврозоната за оваа и за наредните две години², при оцена за урамнотежени ризици. Истовремено, пазарот на труд и понатаму бележи позитивни движења, при што во април 2017 година стапката на невработеност се намали на 9,3%, што претставува најниска стапка од март 2009 година. Од аспект на потрошувачките цени, првичните податоци покажуваат дека инфлацијата во мај 2017 година забави и се сведе на 1,4% на годишна основа (1,9% во април), во услови на помал раст на цените на енергијата и услугите. Забавување бележи и базичната инфлација којашто во мај изнесува 0,9% (1,2% во април). Притоа, јунските проекции на ЕЦБ покажуваат надолна ревизија кај инфлацијата³ како резултат на пониските очекувања за цената на нафтата. Истакнувајќи ги позитивните ефекти од досегашните мерки за монетарно олабавување врз солидното закрепнување на европската економија, на состанокот во јуни, ЕЦБ не ја промени поставеноста на монетарната политика, иако изрази подготвеност да ја приспособи преку нестандартните мерки доколку дојде до побавно приспособување на инфлацијата од очекуваното. Воедно, и пазарните учесници очекуваат продолжување на приспособливата монетарна политика од страна на ЕЦБ, и нејзино постепено нормализирање во 2018 година, така што **каматната стапка ЕУРИБОР** за 2017 и 2018 година се очекува 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, проекциите за странската ефективна побарувачка упатуваат на минимални ревизии во однос на априлските проекции.

¹ На 29.3.2017 година, Обединетото Кралство официјално ја започна процедурата за излегување од ЕУ, а на Самитот одржан на 22 мај, Советот на ЕУ го одобри започнувањето на преговорите по член 50 од Лисабонскиот договор.

² Согласно со најновите проекции на ЕЦБ, се предвидува дека стапката на раст на реалниот БДП ќе изнесува 1,9%, 1,8% и 1,7% во 2017, 2018 и 2019 година, соодветно. Според претходните (мартовски) проекции, растот за овие три години беше проектиран на 1,8%, 1,7% и 1,6%, соодветно.

³ Најновите проекции за инфлацијата се 1,5%, 1,3% и 1,6% за 2017, 2018 и 2019 година, соодветно, наспроти мартовските проекции за овие години од 1,7%, 1,6% и 1,7% соодветно.

Имено, во 2017 година се очекува минимално повисок раст, додека во 2018 година се очекува минимално помал раст во однос на проектираниот. Во поглед на **странската ефективна инфлација**, најновите оценки за 2017 и за 2018 година се непроменети во однос на проекцијата од април. Најновите оценки за **цените на примарните производи на светските берзи за 2017 година се ревидирани надолу во однос на априлските проекции, додека за 2018 година поголем дел од цените бележат мала нагорна ревизија**. Така, кај **светските цени на нафтата**, во 2017 година се очекува нешто помал раст во споредба со проекцијата од април, додека за 2018 година се очекува иста стапка на пад како и претходно. **Цените на металите** генерално имаат надолна корекција и во двете години. Така, кај цената на никелот направена е значителна надолна корекција, при што и во двете години се очекува нејзин мал пад, наместо очекуваниот раст во април, додека се очекува цената на бакарот во 2017 година да оствари помал раст од предвидениот со априлската проекција, а за 2018 година се очекува стабилизација на цените, слично како и претходно. Во однос на **светските цени на примарните прехранбени производи**, и понатаму се очекуваат притисоци врз домашната инфлација. Притоа, за 2017 година се очекува цените на пченката и пченицата да остварат умерено помал раст во споредба со априлските проекции, додека за 2018 година оцените за раст благо се ревидирани нагоре. 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. Ваквото надолно отстапување во најголем дел се објаснува со повисокиот раст од проектираниот кај увозот на стоки и услуги и со послабиот раст од очекуваниот кај личната потрошувачка, при минимален раст на инвестициите (наместо очекуваниот пад). Во услови на мал број на расположливи високофреквентни податоци, коишто упатуваат на различни насоки на движења, тешко може да се даде прецизна оценка во поглед на состојбата во економијата во второто тримесечје од годината. Кога станува збор за **промените кај потрошувачките цени**, во мај, како и во претходните месеци од годината, измерена е позитивна стапка на инфлација, што сепак претставува релативно мало надолно отстапување од проектираната патека на постепено забрзување на инфлацијата од априлската проекција за 2017 година. Притоа, и покрај надолната ревизија на поголем дел од надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за цела 2017 година, сепак тековно се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2017 година се урамнотежени. Неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи и понатаму останува главен ризик околу проекцијата на инфлацијата.

Последните расположливи податоци за девизните резерви (приспособени за ефектите од ценовните и курсни разлики и ценовните промени на хартиите од вредност), заклучно со мај 2017 година, укажуваат на нивен пад. Анализирани преку факторите на промена, намалувањето на резервите во најголем дел се должи на трансакциите за сметка на државата, интервенциите на НБРМ, како и категоријата „останато“, што го вклучува и намалувањето на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ. Во однос на расположливите показатели за надворешниот сектор за второто тримесечје, податоците за менувачкиот пазар, заклучно со мај, укажуваат на нешто повисоки нето-приливи од приватните трансфери од очекуваните со априлската проекција. Исто така, показателите за надворешната трговија за април не укажуваат на значајни отстапувања кај трговското салдо од проекцијата за вториот квартал од годината, иако кусиот период ја ограничува можноста за посигурни очекувања за целото тримесечје. Остварувањата кај билансот на плаќања во првиот квартал од

2017 година посочуваат на повисок дефицит во тековната сметка во однос на априлската проекцијата, при истовремено повисоки нето-приливи во финансиската сметка во однос на очекуваните. Кај тековните трансакции, отстапувањето во најголем дел произлегува од салдото на стоки и услуги, каде што е остварен повисок дефицит од проектираниот, додека кај примарниот доход остварувањата се подобри од очекуваните. Во рамки на финансиската сметка, значително подобро е остварувањето кај странските директни инвестиции и портфолио-инвестициите, додека остварувањата кај останатите финансиски текови се послаби во однос на априлските проекции за првиот квартал, со исклучок на категоријата „валути и депозити“. 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 април покажуваат натамошен месечен пад на вкупните депозити кај банките (од 0,3%), но поумерен во споредба со претходниот месец (0,4%). Анализирани од секторски аспект, месечниот пад на вкупните депозити во април подеднакво се должи на двата сектора (претпријатијата и домаќинствата). Од аспект на валутната структура, пад бележи и штедењето во денари и девизното штедење, при што падот на депозитите во денари е релативно повисок. На годишна основа, вкупните депозити во април се повисоки за 6,3% што е под проектираниот раст од 8,4% за вториот квартал на 2017 година. Во однос на кредитниот пазар, во април вкупните кредити остварија месечен раст од 0,6%, кој беше поумерен во однос на растот во претходниот месец (од 1,2%). Зголемувањето на вкупните кредити и во април, слично како и во претходниот месец, речиси подеднакво се должи на кредитите одобрени на двата сектора (претпријатија и домаќинства). На годишна основа, вкупните кредити се повисоки за 0,6%, а доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, годишниот раст на вкупните кредити во април изнесува 6,3%, и е повисок во споредба со проектираниот раст (од 4,5%).

Во првите четири месеци од годината, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 3.596 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 19,3% 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 заклучно со мај 2017 година. Показателите за адекватноста на девизните резерви и натаму се движат во сигурната зона. Во однос на економската активност, последниот објавен податок за БДП за првиот квартал е понизок од очекувањата, упатувајќи на пониска појдовна основа за идната економска активност, што може да доведе до пониски остварувања во однос на проектираниот раст од априлскиот циклус проекции. Кај инфлацијата, досегашните остварувања се релативно малку пониски од проекцијата, додека очекуваното движење на надворешните претпоставки претрпе надолна корекција, но сепак се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2017 година се урамнотежени. Во рамки на монетарниот сектор, податоците за вкупните депозити во април упатуваат на пониски остварувања во однос на очекуваните со априлските проекции, при неповолни надолни поместувања кај двата сектора, а особено изразени кај домаќинствата. Од друга страна, темпото на раст на кредитната активност засега е според очекувањата за вториот квартал од годината, согласно со априлските проекции, при што за кредитниот раст во април речиси подеднакво се заслужни двата сектора (претпријатијата и домаќинствата).

Селектирани макроекономски показатели ^{/1}	2016							2017					
	2014	2015	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2016	јан.	фев.	мар	Кв.1	апр.	мај.
I. Реален сектор индикатори													
Бруто домашен производ (годишна реален раст) ^{/2}	3.6	3.8	2.4	2.9	2.0	2.4	2.4				0.0		
Индустриско производство ^{/3}													
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	
кумулативна 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	
Инфлација ^{/4}													
ЦПИ Инфлација (годишна) ^{/5}	-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
ЦПИ Инфлација (кумулативна 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
Базична инфлација (кумулативна 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
Базична инфлација (годишна)	0.6	0.5	1.7	1.5	1.3	1.2	1.4	1.4	1.4	2.0	1.6	2.0	2.1
Работна сила													
Стапка на невработеност	28.0	26.1	24.5	24.0	23.4	23.1	23.7				22.9		
II. Фискален сектор индикатори <input type="checkbox"/> (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 (готовинска 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) ^{/1}	-4.2	-3.5	-0.9	-0.2	-0.4	-1.1	-2.6	-0.3	-0.2	0.0	-0.6	-0.6	
III. Финансиски индикатори^{/6}													
Парична маса (M4), годишна стапка на раст	10.5	6.8	6.2	2.5	4.0	6.1	6.1	6.7	5.1	4.2	4.2	5.9	
Вкупни кредити, годишна стапка на раст	10.0	9.5	8.4	3.5	2.5	0.9	0.9	0.6	-0.3	0.0	0.0	0.6	
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	
Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна стапка на раст	10.4	6.5	6.2	2.3	4.0	5.7	5.7	6.7	5.0	4.2	4.2	6.3	
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	
Каматни стапки ^{/7}													
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
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	
IV. Надворешен сектор индикатори													
Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)	-43.2	-187.0	-58.7	-219.4	100.3	-125.6	-303.3	-7.2	-59.2	-59.1	-125.5		
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		
Трговски биланс (во милиони ЕУР)^{/8}	-1757.9	-1713.6	-373.2	-501.5	-391.4	-511.3	-1777.4	-117.4	-138.1	-169.8	-425.4	-152.7	
Трговски биланс (% од БДП)	-20.5	-18.9	-3.8	-5.1	-4.0	-5.2	-18.0	-1.1	-1.3	-1.7	-4.1	-1.5	
Увоз (во милиони ЕУР)	-5504.5	-5801.1	-1356.6	-1557.7	-1540.0	-1652.4	-6106.7	-442.2	-517.7	-593.8	-1553.6	-540.8	
Извоз (во милиони ЕУР)	3746.6	4087.6	983.3	1056.2	1148.6	1141.1	4329.3	324.7	379.6	424.0	1128.3	388.1	
стапка на раст на увозот (годишна)	10.5	5.4	3.3	4.9	10.2	3.0	5.3	24.9	8.4	13.1	14.5	2.2	
стапка на раст на извозот (годишна)	15.8	9.1	5.3	1.4	10.5	6.4	5.9	12.6	9.7	21.4	14.7	5.3	
Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)	197.4	202.8	132.7	52.2	28.2	141.0	354.0	-7.9	52.2	63.9	108.2		
Надворешен долг													
Бруто надворешен долг (во милиони ЕУР)	5992.3	6290.5	6816.2	6886.6	7513.4	7253.2	7253.2						
јавен сектор	2846.8	2933.7	3279.4	3283.1	3891.1	3445.5	3445.5						
јавен сектор/БДП (во %)	33.2	32.4	33.2	33.3	39.5	34.9	34.9						
приватен сектор	3145.5	3356.9	3536.8	3603.6	3622.3	3807.7	3807.7						
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	70.0	69.4	69.1	69.8	76.2	73.5	73.5						
Бруто девизни резерви (во милиони ЕУР)^{/9}	2,436.5	2,261.7						2557.1	2563.0	2534.4		2496.0	2448.4

^{/1} 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 проекцијата од октомври 2016 година.

^{/2} Претходни податоци за 2015 година. Прочистени податоци за 2016 година.

^{/3} Стапките на промена кај Индексот на индустриско производство се според база 2010=100.

^{/4} Трошоци на живот пресметани според СОСОР.

^{/5} Инфлацијата за податоците по години се однесува на декември тековна година/декември претходна година.

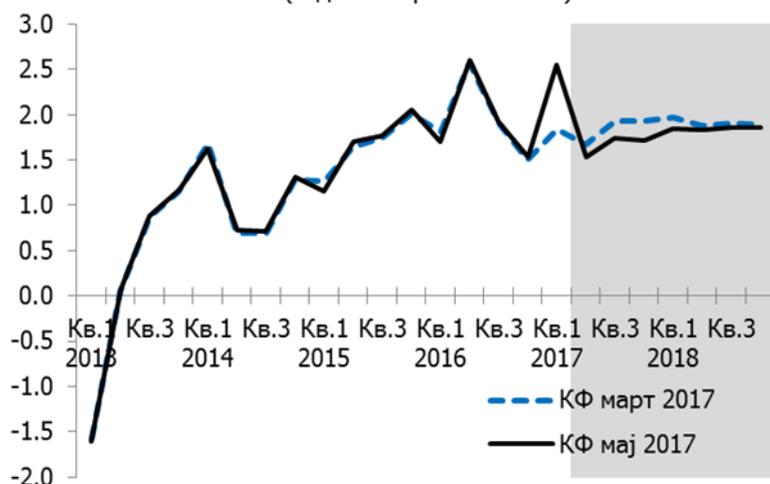
^{/6} Пресметките се направени согласно податоците од новата Методологијата за изготвување на стандардни форми на монетарните биланси и прегледи и новиот контен план (кој стапи во сила од 01.01.2009 година).

^{/7} Почнувајќи од јануари 2015 година податоците за активните и пасивните каматни стапки се според новата методологија на НБРМ.

^{/8} Трговски биланс согласно надворешно-трговска статистика (на ц.и.ф. основа).

^{/9} 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.

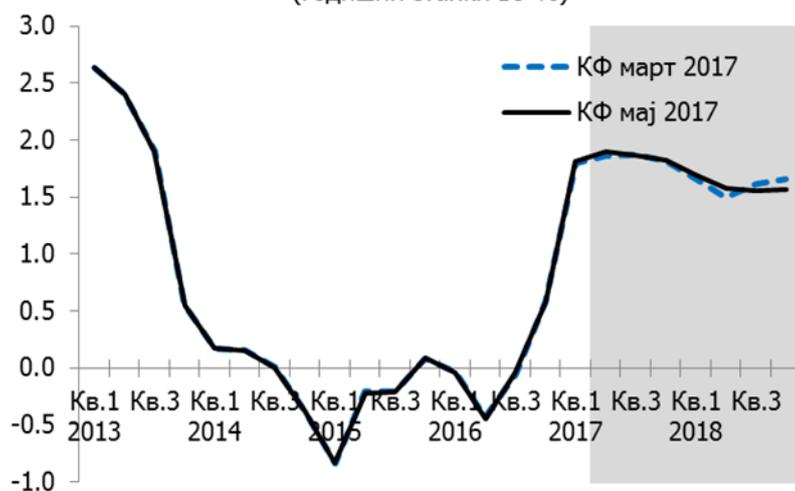
Во 2017 година се очекува дека странската ефективна побарувачка ќе се зголеми за 1,9%, што претставува минимална нагорна ревизија од 0,1 п.п. во споредба со априлската проекција...

...како резултат на минимални нагорни корекции кај повеќе земји.

Од друга страна, за 2018 година се очекува дека растот на странската ефективна побарувачка ќе изнесува 1,8%, односно извршена е минимална надолна ревизија од 0,1 п.п, ...

...што во најголем дел се должи на очекувањата за понизок раст на германската економија.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во поглед на странската ефективна инфлација, задржани се оцените од априлскиот циклус проекции...

...односно, се очекува странската ефективна инфлација да изнесува 1,9% и 1,6% во 2017 и 2018 година, соодветно.

Во 2017 година е извршена надолна ревизија на цената на нафтата⁴, при што сега се очекува малку понизок раст во однос на растот проектиран во април...

...во најголема мера како резултат на повисокото ниво на производство во САД, и покрај продолжувањето на мерката на земјите од ОПЕК и дел од земјите надвор од ОПЕК за намалување на производството на нафта со цел да се влијае кон нагорно придвижување на цените⁵.

Од друга страна, за 2018 година, оценките се исти со априлските проекции...

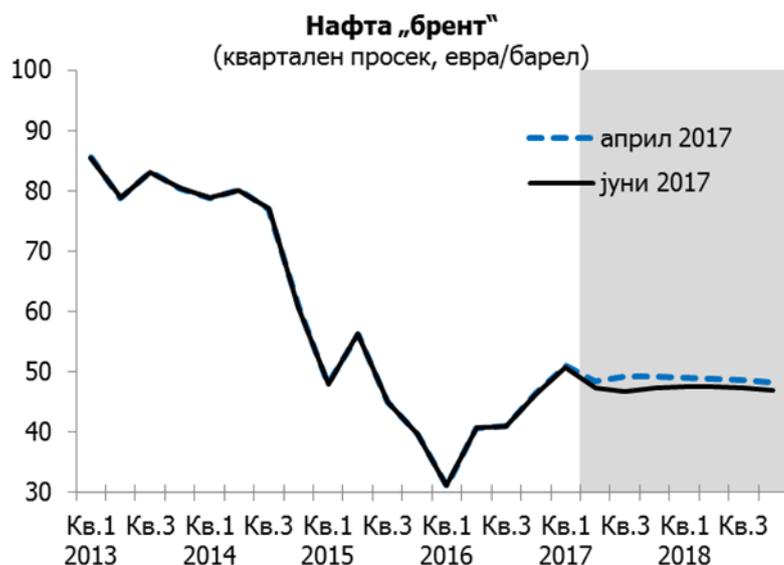
...односно во услови на повисоко ценовно ниво во 2017 година, се проектира мал пад на цената на нафтата на светските берзи.

Во 2017 година цената на бакарот е ревидирана надолу, односно се очекува малку понизок раст во споредба со проектираниот во април...

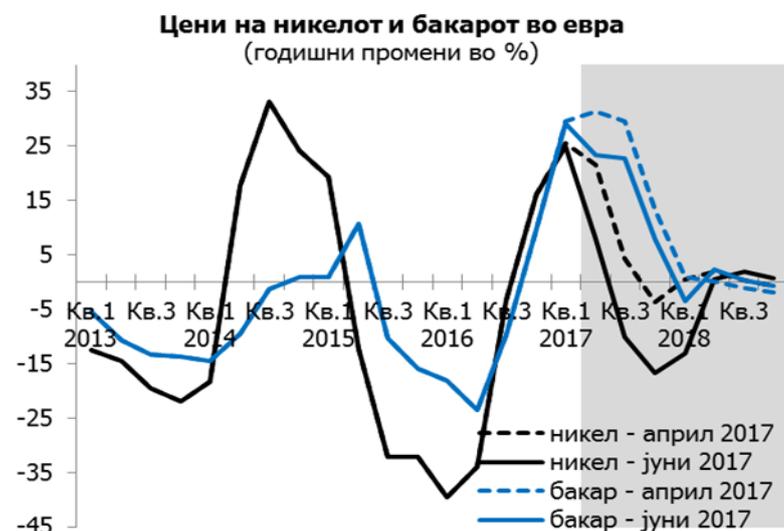
...во најголема мера како резултат на очекувањата за понизок раст на индустриското производство на Кина.

Од друга страна, цената на никелот во 2017 година е ревидирана значително надолу, при што сега се очекува минимален пад наспроти проектираниот раст во април...

...во најголема мера поради очекувањата



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.



Извор: ММФ 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 25.5.2017 беше донесена одлука од страна на земјите-членки на ОПЕК 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 енергенс на глобално ниво. Исто така, се очекува 11 земји производители на нафта коишто не се земји-членки на ОПЕК, вклучувајќи ја и Русија, да го поддржат продолжувањето на договорот, при што ќе се произведуваат 1,8 милиони барели помалку на ден сè до март 2018 година.

за поголема понуда на пазарот, пред сè заради укинувањето на дел од извозните ограничувања за производителите на никел во Филипините⁶ и Индонезија.

Во 2018 година, промените во проекциите на цените на бакарот се незначителни, и натаму очекувајќи нивно стабилизирање. Од друга страна, цените на никелот се ревидирани надолу, при што сега се очекува мал пад наспроти проектираниот минимален раст во април.

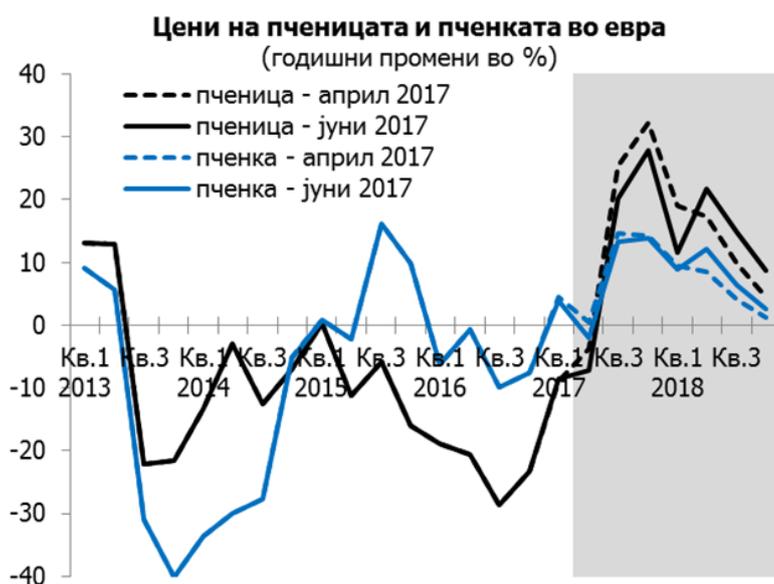
Во 2017 година, берзанските цени на пченицата се ревидирани надолу, во споредба со априлските проекции...

....во најголем дел поради повисокото ниво на производство во Австралија, падот на глобалната побарувачка и рекордното ниво на глобални залихи на пченица.

Од друга страна, за 2017 година цените на пченката изразени во долари се ревидирани нагоре, додека цените изразени во евра се ревидирани надолу во однос на априлските проекции...

...во најголема мера поради очекувањата за помала апрецијација на доларот во однос на еврото.

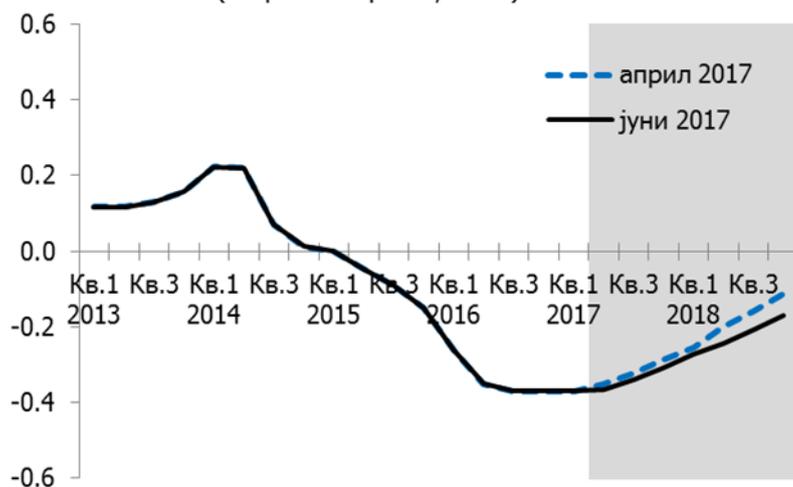
Очекувањата за цените на пченицата и пченката во 2018 година благо се ревидирани нагоре во споредба со проектираните во април.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

⁶ Во јануари 2016 година, владата на Филипините затвори т.е. го прекина производството на 23 рудници на никел, во кампањата за намалување на штетите на индустријата врз животната средина. Овие 23 рудници претставуваат околу 50% од вкупното производство на никел во Филипините, кој е најголемиот производител на никел во светот. Сепак, во текот на март 2017 година, владата им дозволи на осум рудници да ги пласираат нивните залихи на никел на пазарот, кои според пресметките изнесуваат околу 5 милиони тони.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Во 2017 и 2018 година извршени се незначителни ревизии кај очекувањата за странската каматна стапка...

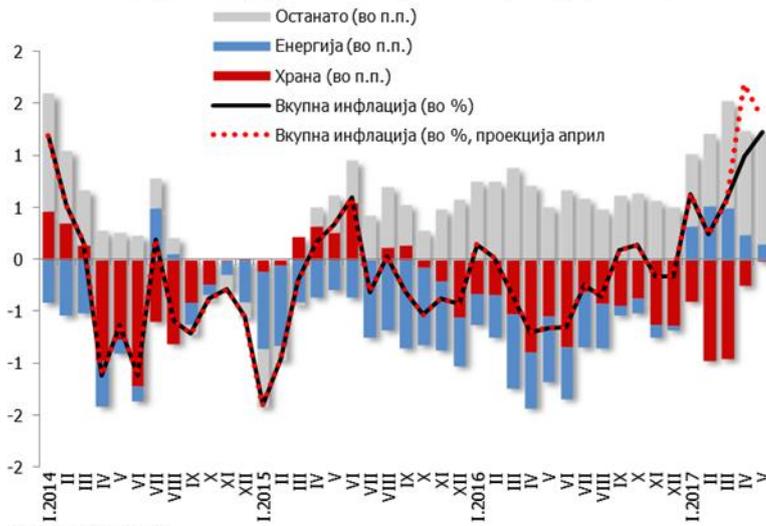
...при што се предвидува просечно ниво од -0,35 (-0,33% во април) и -0,22% (-0,18% во април) за 2017 и 2018 година соодветно...

...при очекувања на дел од пазарните учесници за дополнително продолжување на Програмата за квантитативно олеснување на ЕЦБ и во првото полугодие на 2018 година.

Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во мај 2017 година растот на домашните потрошувачки цени забрза, при што на месечна основа изнесуваше 0,7%, наспроти месечниот раст во април од 0,4%...

... при што забрзувањето во најголем дел е одраз на поместувањата во динамиката на цените на храната, но и кај енергетската компонента⁷ и кај базичната инфлација.

Месечниот раст на потрошувачките цени во мај, главно е поттикнат од растот на цените на храната⁸, а умерен позитивен придонес има и базичната инфлација. Од друга страна, цените на енергијата, втор месец последователно, бележат мал негативен придонес кон месечната инфлација.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Растот на месечна основа се одрази и врз годишната стапка на инфлација, којашто во мај изнесуваше 1,2 % (наспроти 1% во април), што сепак претставува мало надолно отстапување во однос на априлската проекција.

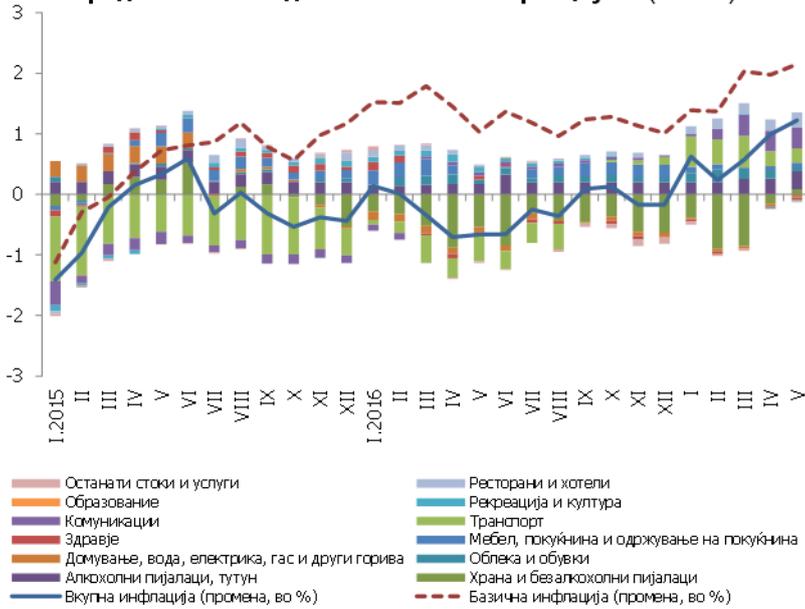
Гледано по одделните категории на цени, надолното отстапување во најголем дел се објаснува со пониските остварувања кај енергетската компонента и базичната инфлација...

... додека цените на храната во мај излегоа од зоната на „негативни“ промени и се задржаа на непроменето ниво на годишна основа, наспроти проектираниот годишен пад, што влијаеше во обратна насока.

⁷ Помал негативен придонес.

⁸ Гледано по групи производи, категории со највисок позитивен придонес во мај се зеленчукот и овошјето.

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



Базичната стапка на инфлација во мај изнесуваше 0,2%, на месечна основа и 2,1%, на годишна основа.

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, мајскиот годишен раст е резултат на нагорното поместување кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, при што највисок придонес имаат цените на тутунот⁹, цените во категоријата „комуникации“ и цените на угостителските услуги.

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.

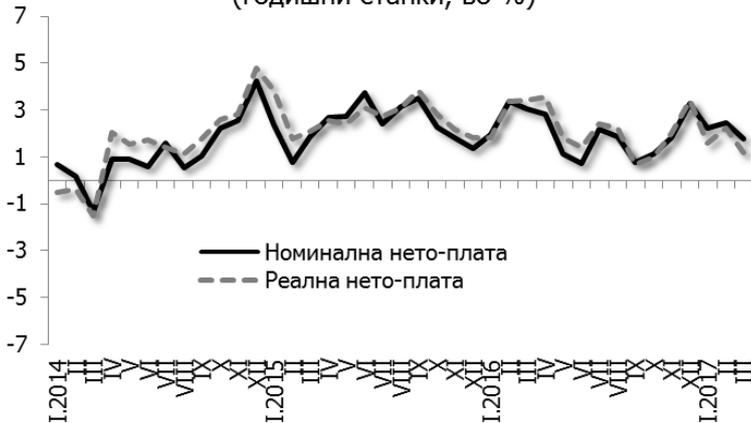
Растот на цените на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за цела 2017 година е ревидиран надолно.

Така, најновите оценки за цените на нафтата и житарките за 2017 година упатуваат на понизок раст споредено со очекувањата во априлскиот циклус проекции.

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

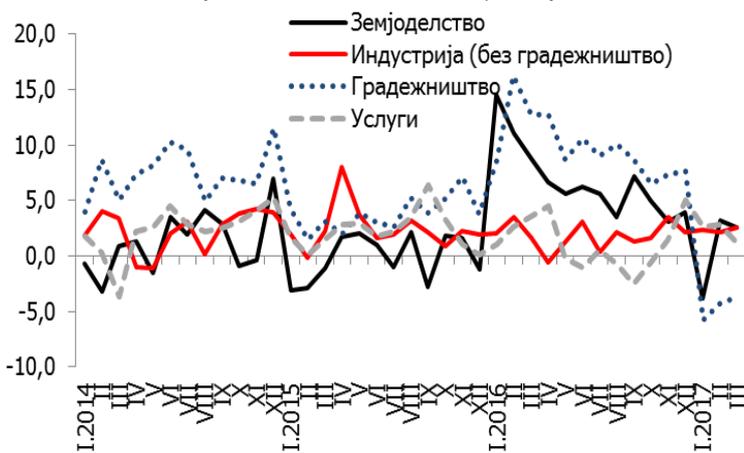
⁹ Годишниот раст на цените на тутунот во мај е комбинација на покачувањето на цената на определен тип цигари во јуни 2016 година и во април 2017 година. Во јули 2016 година беше извршено зголемување на акцизите на цигарите (од 1 јули 2017 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 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.

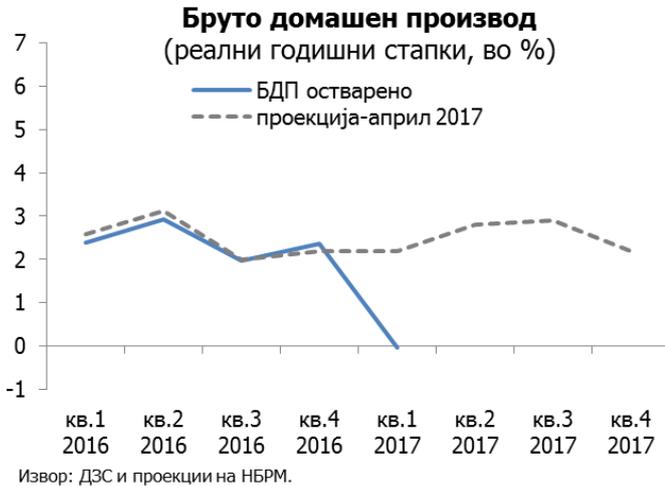
Во март 2017 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 1,8%, којшто претставува умерено забавување во однос на растот од минатиот месец, но не отстапува значително во однос на просечниот номинален раст на платите во изминатиот двегодишен период.

Нагорно придвижување на платите во март е забележано кај најголемиот дел од дејностите, при што највисок раст е забележан кај финансиските дејности и дејности на осигурување, уметност, забава и рекреација, а повисок раст на платите има и во рударството. Од друга страна, годишно намалување на платите во март се забележува во градежништвото, снабдувањето со електрична енергија, гас, пареа и климатизација и во неколку услужни дејности¹⁰.

Во услови на мал пораст на трошоците на живот во месец март **реалните плати бележат раст од 1,2%.**

Остварувањата кај нето-платите во првиот квартал на годината се пониски од очекуваните движења за кварталот во рамки на априлската проекција.

¹⁰ Во рамки на услужниот сектор, пониски плати во март се исплатени во дејноста „административни и помошни услужни дејности“, „стручни научни и технички дејности“ и „дејности во врска со недвижен имот“.



Во првиот квартал на 2017 стапката на раст на БДП изнесува 0,0%, односно нивото на БДП остана непроменето во однос на истиот квартал од претходната година. Овие остварувања претставуваат надолно отстапување во однос на априлската проекција за првиот квартал.

Од аспект на побарувачката, во првиот квартал домашната побарувачка имаше позитивен придонес кон растот, наспроти нето-извозот чијшто придонес беше негативен. Гледано според одделните компоненти, најголем индивидуален позитивен придонес има извозот, а во однос на домашната побарувачка, солиден позитивен придонес има и личната потрошувачка. Мал позитивен ефект во првото тримесечје имаат и бруто-инвестициите и јавната потрошувачка. Сепак, овие поволни поместувања во голема мерка беа неутрализирани од посилните увозни притисоци, со што вкупната економска активност стагнираше на годишна основа.

Забавувањето на економската активност, во однос на растот во претходниот квартал е одраз на побавниот раст на личната потрошувачка и извозот и на поголемите увозни притисоци. Во однос на проекцијата, побавниот раст на личната потрошувачка и посилниот раст на увозот се главните двигатели на надолното отстапување, додека отстапувањето кај инвестициите е во нагорна насока.

Гледано од производната страна, во првиот квартал на 2017 година, повисока додадена вредност беше забележана кај повеќе дејности, што во голем дел беше неутрализирано со падот на активноста во градежништвото и група дејности од јавната управа,

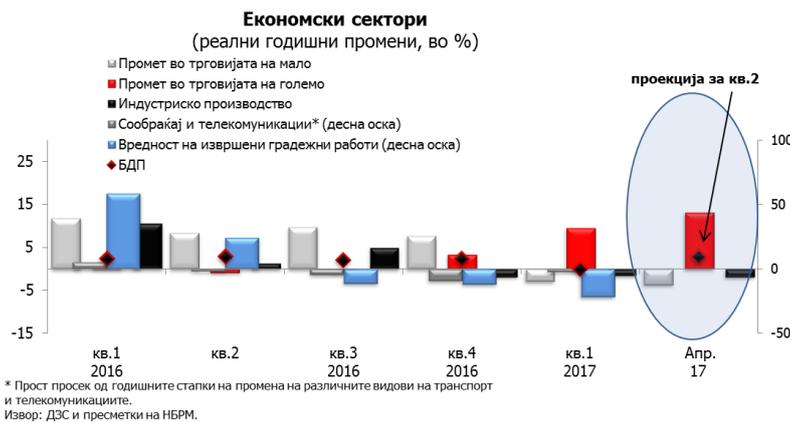
образование и здравство¹¹.

Во поглед на состојбата на економијата во вториот квартал од годината, тешко може да се даде прецизна оцена, што во еден дел се должи на ограничениот обем на расположливи високофреквентни податоци. Исто така, тековните податоци за април упатуваат на движења во различни насоки, а нестабилноста поврзана со политичките случувања во земјата беше присутна и во второто тримесечје, што исто така е фактор на неизвесност околу оцените за економската активност за вториот квартал.

Растот на **вкупната трговија**, продолжи и во текот на април, а се должи на растот на трговијата на големо, додека трговијата на мало и трговијата со моторни возила бележат пад.

Спротивно на позитивните движења кај трговијата, **индустриското производство** продолжи да се движи во зоната на негативните вредности и на почетокот од вториот квартал, што главно се должи на послабата активност во преработувачката индустрија, додека активността во рударството и енергетскиот сектор, бележи мал раст.

Гледано по одделни сектори во рамки на преработувачката индустрија, пад на производството има кај поголем дел од секторите, а најголем негативен придонес имаат производството на облека и производството на електрична опрема. Падот на производството во одредена мера беше ублажен со растот забележан кај производството на тутунски производи, производството на други неметални производи и производството на моторни возила приколки и полуприколки, како и



¹¹ Пад на додадената вредност во првиот квартал има кај „градежништвото“, „финансиски дејности и дејности на осигурување“, збирно кај дејностите „јавна управа и одбрана“, „задолжително социјално осигурување“, „образование“ и „дејности на здравствена и социјална заштита“ и кај дејностите „уметност, забава и рекреација“, „други услужни дејности“, „дејности на домаќинствата како работодавачи“ и „дејности на домаќинствата кои произведуваат разновидна стока и вршат различни услуги за сопствени потреби“.

производството на фабрикувани метални производи.

Бројот на високофреквентните податоци за **личната потрошувачка** во вториот квартал во 2017 година е релативно мал, а воедно расположливите показатели упатуваат на движења во различни насоки, така што тешко може да се даде попрецизна констатација за поместувањата во второто тримесечје.

Така, кредитирањето на населението продолжи да се зголемува, а воедно продолжи и растот на дел од компонентите на расположливиот доход (пензии и социјални трансфери од државата).

Од друга страна, и понатаму се забележува намалување на прометот во трговијата на мало, а пад бележи и домашното производство на потрошни добра и увозот на стоки за широка потрошувачка.

Малиот број расположливи краткорочни показатели за **инвестициската активност** упатуваат на раст на инвестициите во вториот квартал на 2017 година...

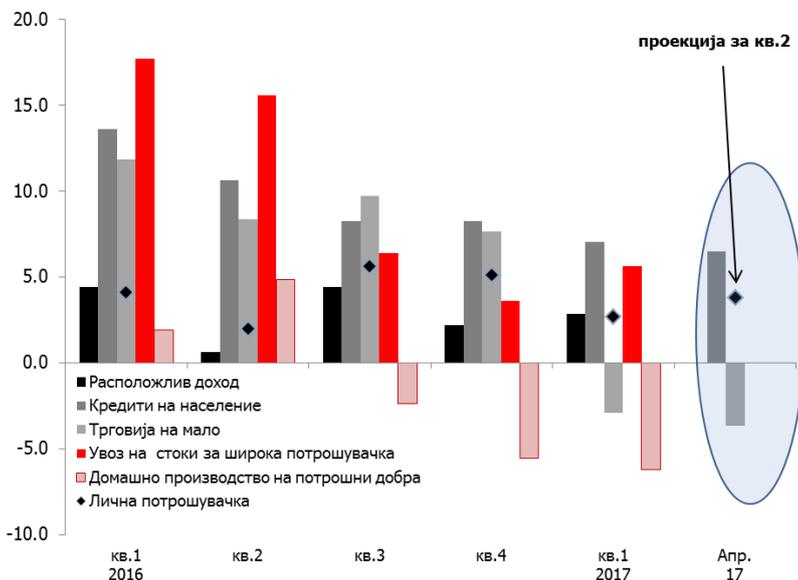
...во услови на раст на државните капитални инвестиции и увозот на производи за инвестиции, како и натамошен раст на долгорочното кредитирање на корпоративниот сектор.

Истовремено, раст на годишна основа во април се забележува и кај домашното производство на капитални добра.

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

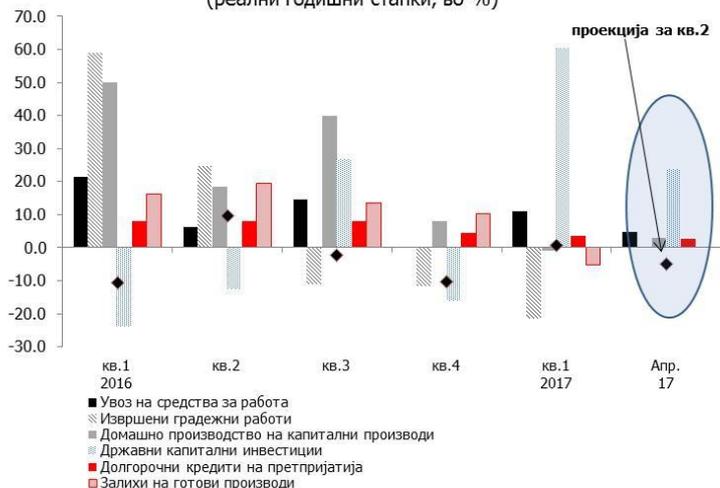
...при повисок номинален раст на извозот, во однос на растот на увозот на стоки и услуги.

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



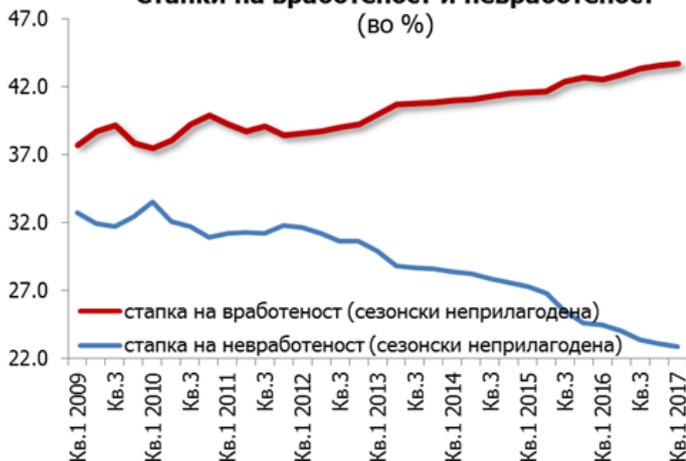
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Стапки на вработеност и невработеност
(во %)



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

Согласно со априлските фискални податоци за буџетот, **јавната потрошувачка** бележи раст, при забележано зголемување на расходите за плати во јавниот сектор...

...и повисоки расходи за стоки и услуги и трансфери за здравствена заштита.

Поволните поместувања на пазарот на трудот продолжија и во првиот квартал од 2017 година...

...при натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто во првиот квартал се сведе на 22,9% (23,1% во четвртиот квартал на 2016 година)...

...и годишен раст на бројот на вработени лица од 2,7%¹².

¹² Најголем раст забележаа секторите „трговија“ и „транспорт“.

Во април 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 2017 година забележа годишен раст од 5,3%, што во најголем дел е резултат на остварувањата кај дел од новите извозно ориентирани капацитети во економијата, а во помал дел и на извозот на руди и останатиот извоз...

...при истовремен умерен пад на извозот на облека и текстил и на железо и челик.

Во април 2017 година вкупниот извоз е во рамки на очекувањата од априлската проекција. Позитивни отстапувања се забележуваат кај поголем дел од извозните гранки...

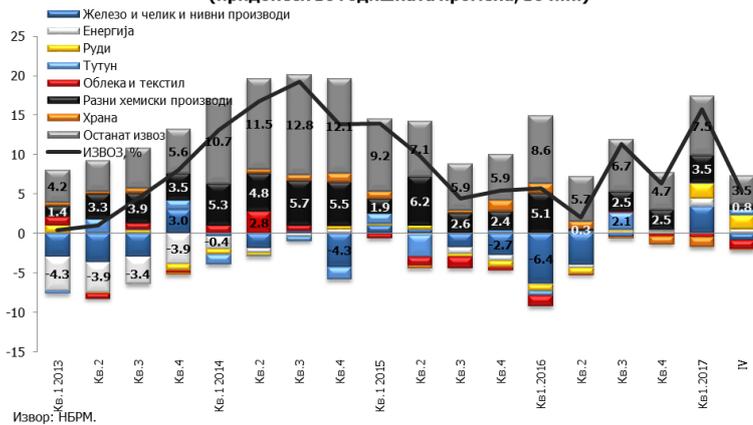
.... при надолни отстапувања кај извозот на железо и челик.

Увозот на стоки во април 2017 година забележа скроман раст на годишна основа, пред сè како резултат на порастот на увозот на енергија, но и на растот на увозот на опрема и машини....

....во услови на благ пад на останатиот увоз, увозот на облека, стоки за широка потрошувачка и руди.

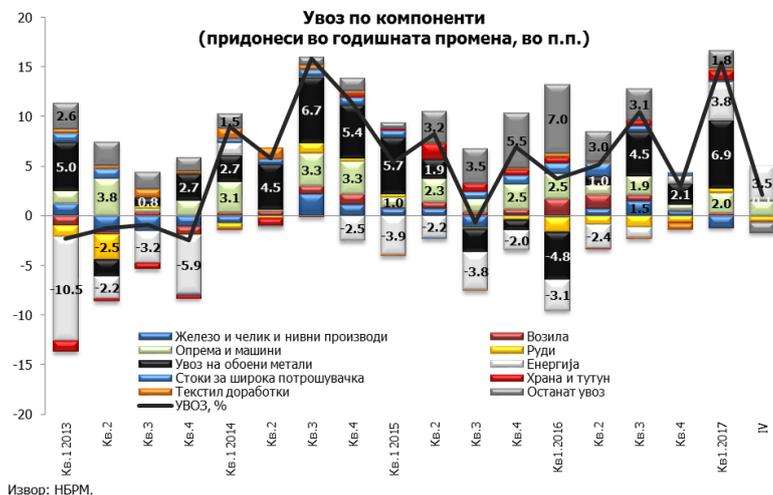
Увозот на стоки во април 2017 година упатува на остварувања пониски од проектираните за второто тримесечје. Гледано според одделни категории, во најголем дел се должи на надолните отстапувања кај дел од новите извозно ориентирани индустриски капацитети, што може да е од привремен карактер.

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



Извор: НБРМ.

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

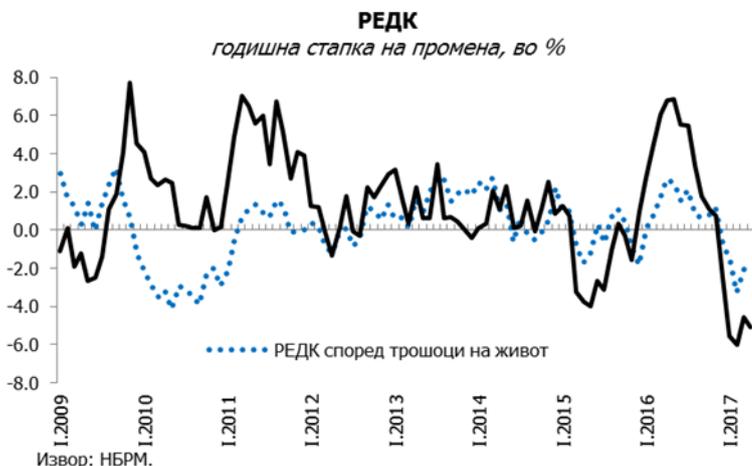
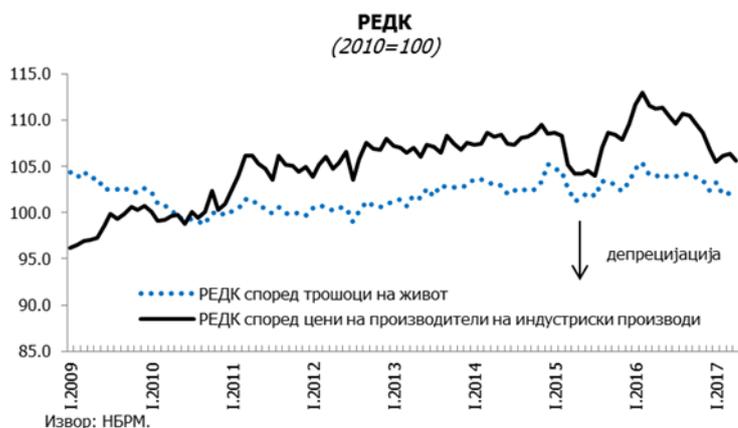


Извор: НБРМ.

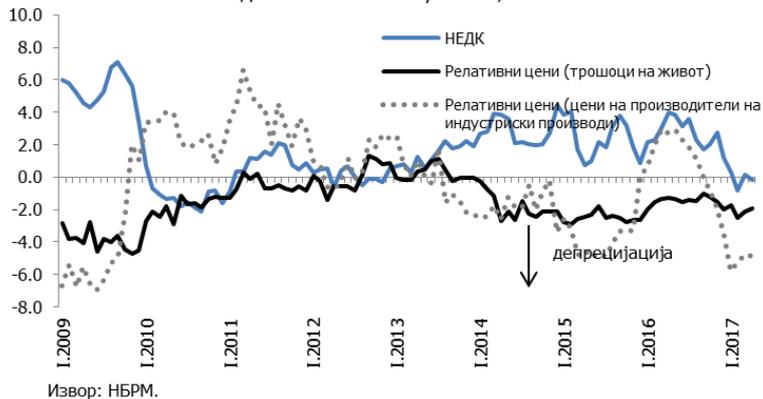
Остварувањата на извозот и увозот во април упатуваат на остварувања кај извозот во рамки на планираните за првиот квартал согласно со априлската проекција, и нешто пониски отворувања кај увозната компонента.

Сепак, периодот на оценување е премногу краток за да се дадат посигурни констатации во овој домен.

Поволните движења кај показателите на ценовната конкурентност на домашната економија започнати во декември 2016 година продолжија и во април 2017 година, анализирано на годишна основа. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот депрецира за 2,1%, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари повисока депрецијација од 5,1%.

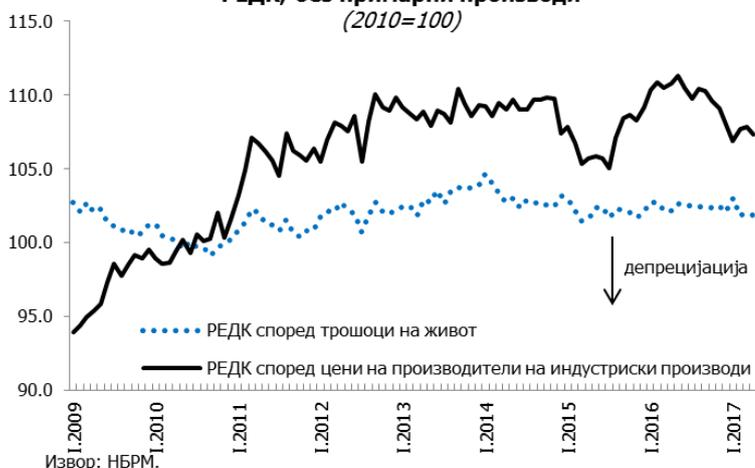


НЕДК и релативни цени
годишни стапки на промена, во %



Ваквите движења во најголем дел се должат на поволните движења кај релативните цени, при што релативните цени на индустриските производи забележаа намалување од 4,9%, а релативните трошоци на живот од 2,0%. Во иста насока, но поумерено делуваше и НЕДК забележувајќи блага депрецијација од 0,2% на годишна основа, во најголем дел како резултат на апрецијација на руската рубља, во услови на депрецијација на турската лира и британската фунта.

РЕДК, без примарни производи
(2010=100)



Слични движења, но со поумерен интензитет, покажува и анализата на движењето на **индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи¹³ во април 2017 година.** Индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот, забележа депрецијација од 0,2% и повисока депрецијација на РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи од 2,4%.

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



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.

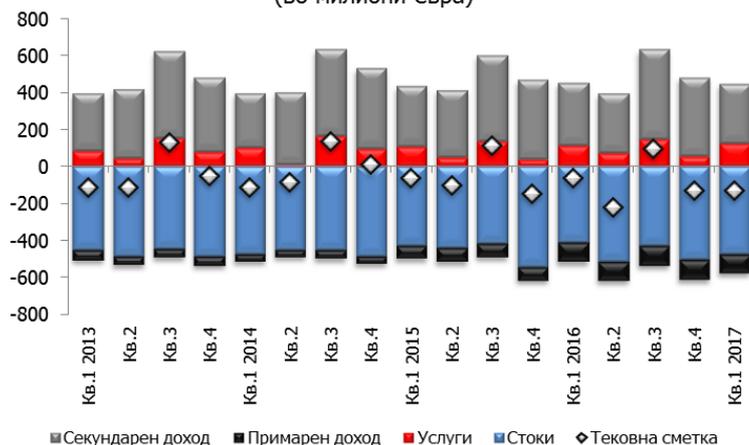
НЕДК и релативни цени, без примарни производи
годишни стапки на промена, во %



Извор: НБРМ.

На годишна основа, релативните трошоци на живот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа намалување од 1,9% и 4,1% соодветно. НЕДК забележа апресијација од 1,8% на годишна основа.

Компоненти на тековната сметка
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Во првото тримесечје од 2017 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 125,5 милиони евра (1,2% од БДП), нешто повисок во однос на очекувањата со априлската проекција.

Отстапувањето во најголем дел се должи на салдото на стоки и услуги, каде што е остварен повисок дефицит од проектираниот, додека кај примарниот доход остварувањата се подобри од очекуваните.

Кај финансиската сметка, во текот на првиот квартал од годината реализирани се нето-приливи од 54,1 милиони евра (или 0,5% од БДП), наспроти очекувањата за поумерени позитивни текови на нето основа согласно априлската проекција¹⁴.

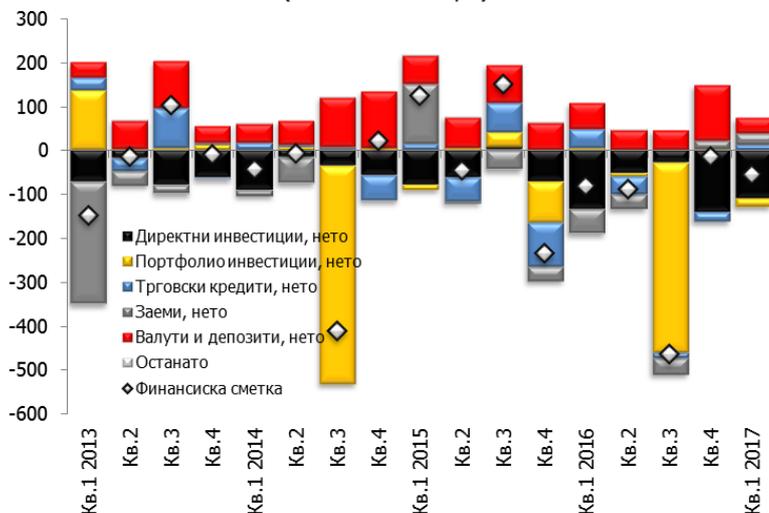
Позитивните отстапувања особено се видливи кај странските директни инвестиции, каде што во текот на првото тримесечје се остварени високи приливи на нето-основа. Исто така, кај портфолио-инвестициите се остварени нето-приливи, наспроти очекувањата за мали нето-одливи. Од друга страна, остварувањата кај останатите финансиски текови се послаби во однос на априлските проекции за првиот квартал, со исклучок на валутите и депозитите, каде што остварените нето-одливи се на ниво на проектираните.

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

Нето-откупот кој беше остварен на менувачкиот пазар во периодот април – мај 2017 година изнесува 149 милиони евра, што претставува раст од 80,1% на годишна основа. Ваквите движења се резултат на споредбената основа од минатата година, период кога заради политичката криза беа присутни притисоци на менувачкиот пазар изразени преку намалување на понудата на девизи и висок пораст на побарувачката на девизи.

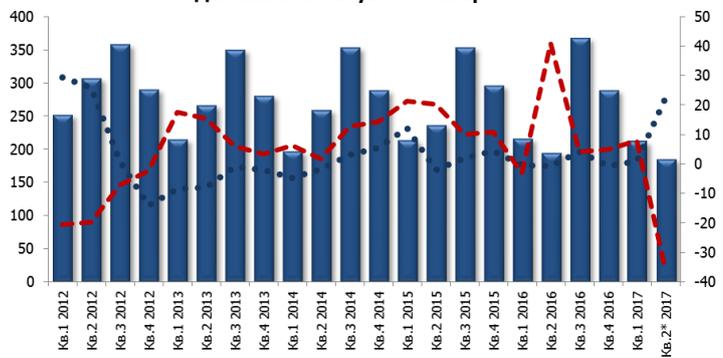
На 31.5.2017 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2448,5 милиони евра, што претставува пад од 85,9 милиони евра во однос на крајот на првиот квартал од 2017 година. Намалувањето кај девизните

Компоненти на финансиската сметка
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Движења на менувачки пазар

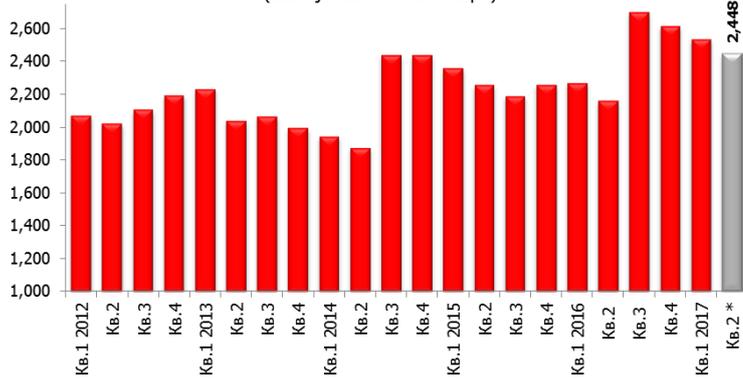


Извор: НБРМ.

* Последен расположлив податок 31.05.2017

¹⁴ Според новата методологија за изготвување на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

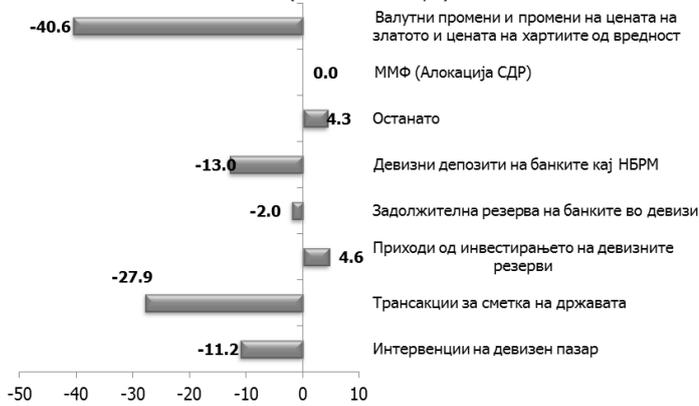
Бруто девизни резерви
(состојба во милиони евра)



Извор: НБРМ.

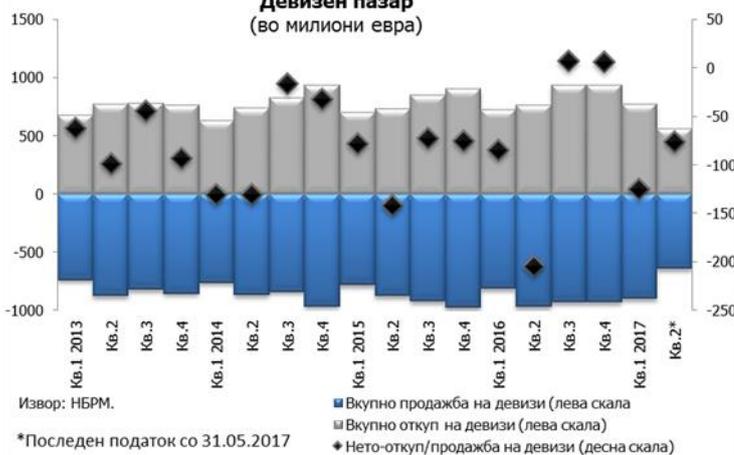
резерви произлегува пред сè од промените во категоријата валутни промени и промената на цената на златото, како и од трансакциите за сметка на државата. Исто така, мало негативно влијание имаа и интервенциите на НБРМ во насока на продажба на девизниот пазар, како и категоријата „останато“, што го вклучува и намалувањето на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ.

Фактори на промена на девизните резерви во периодот април - мај 2017 година
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Девизен пазар
(во милиони евра)



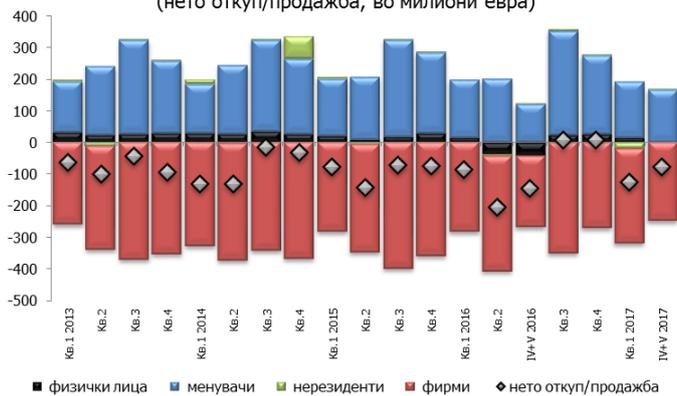
Извор: НБРМ.

*Последен податок со 31.05.2017

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

Во периодот април - мај 2017 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 76,2 милиона евра, пониска за 68,3 милиони евра во однос на истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на порастот на понудата на девизи, во услови на непроменета побарувачка на девизи.

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

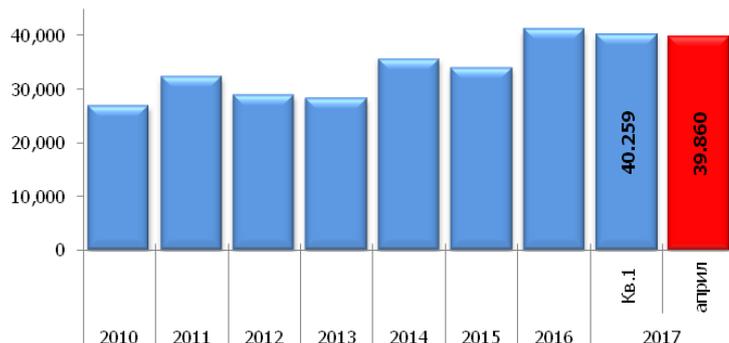


Извор: НБРМ.

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

Состојбата на монетарните инструменти¹⁵ во април е умерено пониска во споредба со крајот на првото тримесечје. Овие остварувања се во согласност со очекувањата за креирање ликвидност преку монетарните инструменти во вториот квартал на 2017 година, согласно со априлската проекција.

Монетарни инструменти
(состојби, во милиони денари)

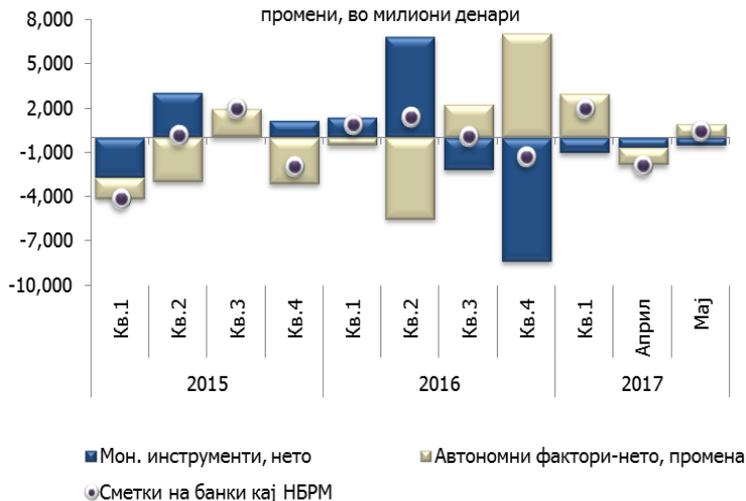


Извор: НБРМ.

Од билансен аспект, во април нето девизната актива на НБРМ се намали во однос на крајот на првото тримесечје, што е во согласност со очекувањата за вториот квартал, согласно со априлската проекција. Од друга страна, вкупните депозити на државата на крајот на април се задржаа на релативно стабилно ниво во однос на крајот на првиот квартал од годината, додека според априлската проекција оваа билансна категорија ќе оствари пад во второто тримесечје.

Примарните пари во април бележат пад на месечна основа, во целост како резултат на пониските резерви на банките кај НБРМ, додека готовите пари во оптек остварија месечен раст. Во однос на проектираните промени за вториот квартал, се очекува примарните пари да се зголемат, при истовремен раст кај двете составни категории.

Ликвидност на банки
промени, во милиони денари



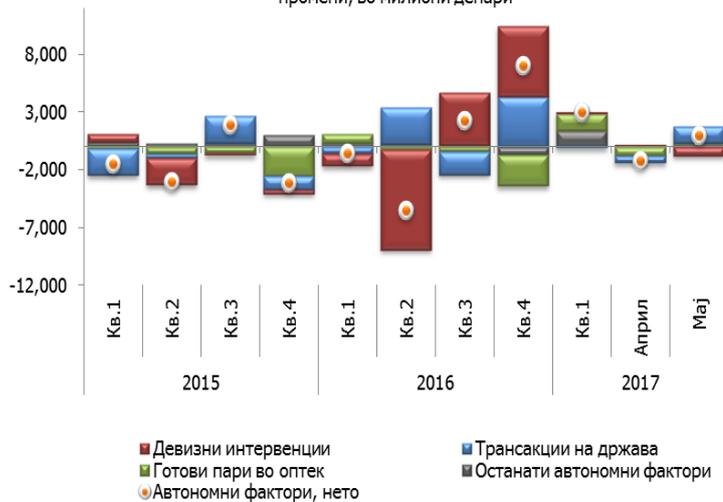
Според оперативните податоци за тековите на ликвидност во мај, ликвидноста на банкарскиот систем оствари месечен раст. Зголемувањето на ликвидноста во овој период беше под влијание на автономните фактори, пред сè на трансакциите на државата, што услови зголемен интерес на банките за пласирање на дел од вишокот ликвидни средства во краткорочни депозити кај НБРМ (на седум дена).

¹⁵ Ја вклучува и состојбата на девизните депозити.

Извор: НБРМ.

Автономни фактори

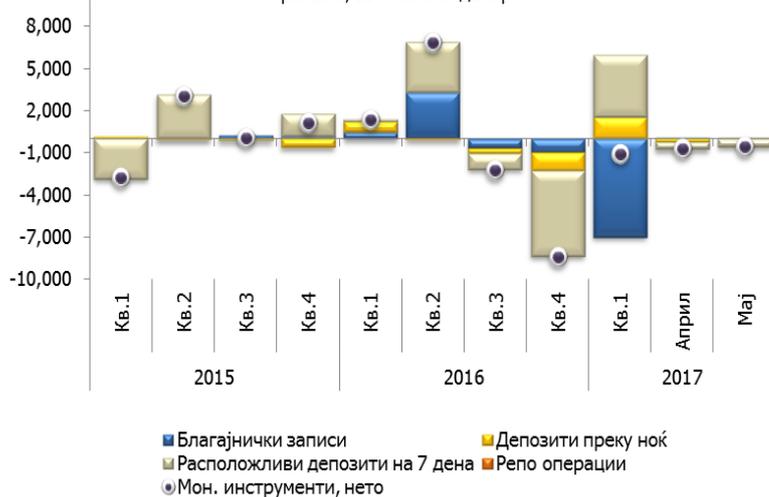
промени, во милиони денари



Извор: НБРМ.

Монетарни инструменти

промени, во милиони денари



*промените кај монетарните инструменти се од аспект на креирање/повлекување ликвидност.
Извор: НБРМ.

Вкупните депозити во април, слично како и во претходниот месец, забележаа умерен месечен пад. Гледано од секторски аспект, месечното намалување во април (од 0,3%), речиси подеднакво произлегува од падот кај депозитите на двата сектора (претпријатија и домаќинства). Од аспект на валутната структура, пад се забележува и кај депозитите во денари и кај депозитите во странска валута, при што падот на денарските депозити е релативно повисок.

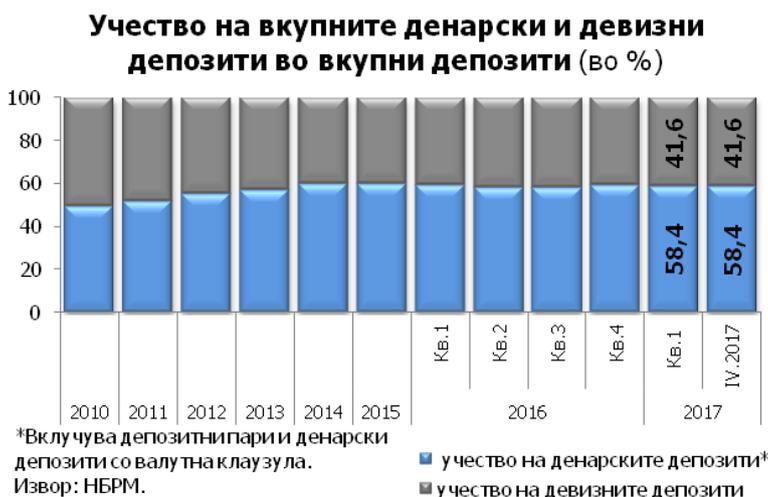
Годишната стапка на раст на вкупните депозити во април



изнесува 6,3% (4,2% во март) и е под проектираниот раст за вториот квартал на 2017 година (од 8,4%) со априлската проекција. Притоа, повисокото остварување во април на годишна основа, споредено со претходниот месец произлегува од базната основа, имајќи го предвид значителното намалување на депозитната база на банките на крајот од април 2016 година, заради политичките случувања во земјата.

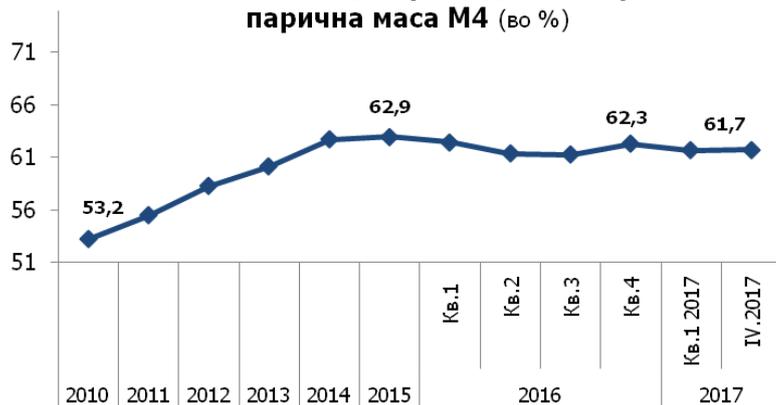


Од аспект на валутната структура, годишниот раст на вкупните депозити е резултат на денарските депозити. Така, придонесот на денарските депозити во годишниот раст изнесува 63,4%, што во однос на динамиката претставува зголемување во споредба со претходниот месец.



Учеството на денарските депозити во вкупните депозити во април се задржа на стабилно ниво во однос на претходниот месец, при што денарските депозити и натаму преовладуваат во депозитната база на банките.

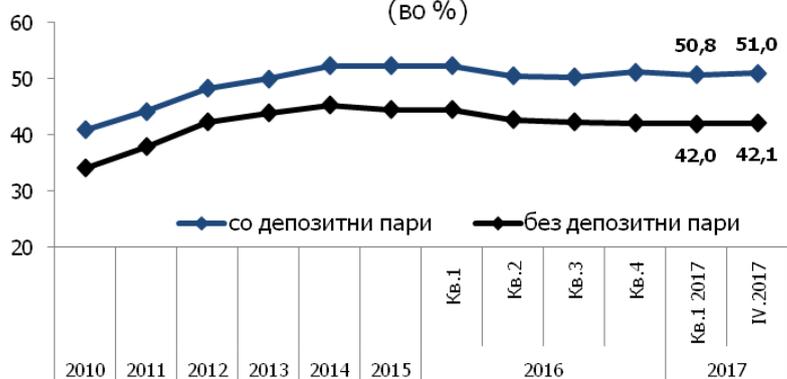
Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4 (во %)



Извор: НБРМ.

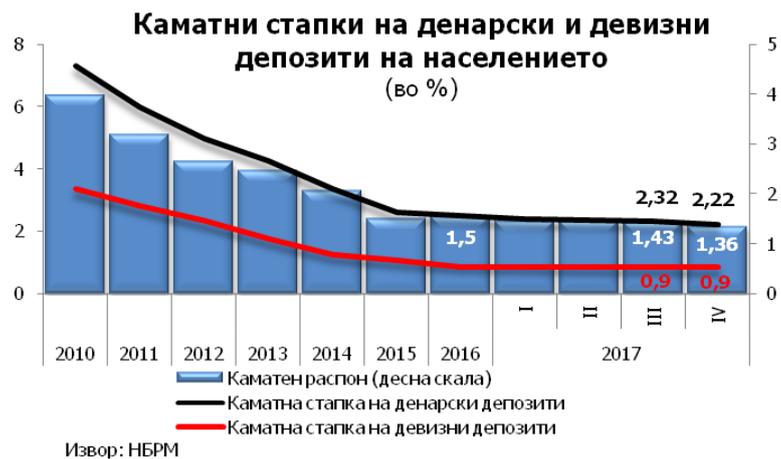
Во април, вкупните депозити на домаќинствата се намалија, но во помал обем во споредба со претходниот месец. Од валутен аспект, намалувањето на депозитите на домаќинствата речиси во целост произлегува од пониското штедење во девизи, при незначителен раст на денарските депозити. Како резултат на ваквите движења, во април се зголеми учеството на денарските депозити во вкупните депозити на домаќинствата.

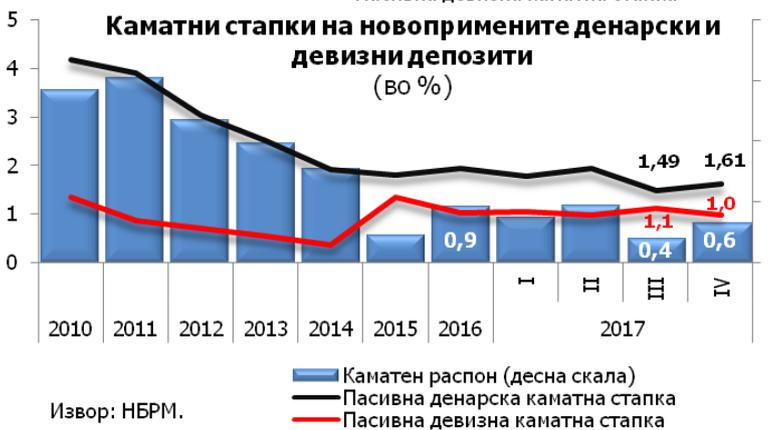
Учество на денарските депозити во вкупните депозити на домаќинствата (во %)



Извор: НБРМ.

Кај каматните стапки на депозитите на домаќинствата во април се забележа минимално намалување на каматните стапки на денарските депозити во споредба со претходниот месец, што услови умерено стеснување кај каматниот распон меѓу денарските и девизните каматни стапки. Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматниот распон забележа проширување како резултат на зголемувањето на каматната стапка на денарските депозити, при истовремено намалување на каматната стапка на девизните депозити.





Кај каматните стапки на вкупните депозити во април се забележува умерено намалување на каматните стапки на денарските депозити во однос на претходниот месец, што при релативно стабилно ниво на каматните стапки на девизните депозити услови стеснување на каматниот распон меѓу денарските и девизните каматни стапки. **Кај новопримените вкупни депозити,** каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити, во април 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 движења¹⁶.

Најшироката парична маса М4 во април се задржа на релативно стабилно ниво. При релативно повисок раст на готовите пари во оптек од падот на вкупните депозити, паричната маса во април оствари мал раст. **На годишна основа, паричната маса е повисока за 5,9%,** што го одразува ефектот на пониската базна основа, како резултат на политичката нестабилност во земјата во април минатата година. Притоа, **остварениот годишен раст е под проектираниот од 8,0% за вториот квартал од 2017 година, и натаму упатувајќи на воздржаност од штедење кај економските субјекти.**

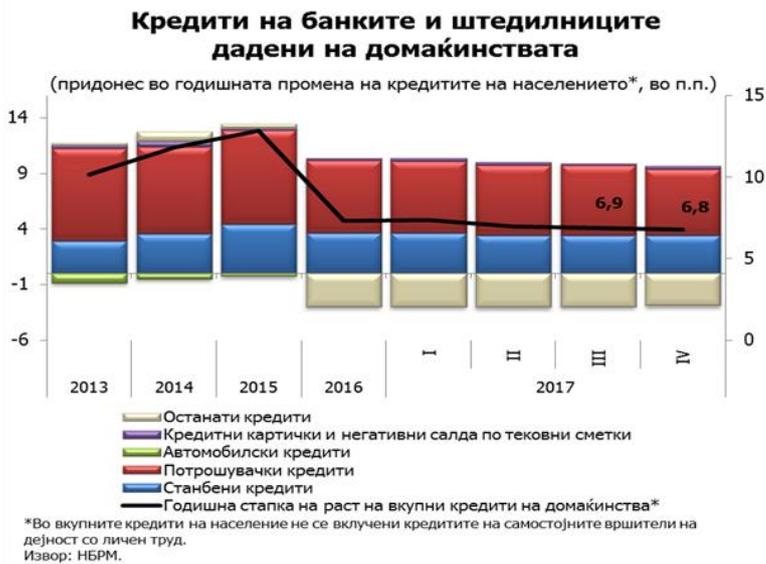
Во април, вкупните кредити на приватниот сектор забележаа месечен раст, кој беше понизок во однос на растот во претходниот месец. Анализирани по сектори, месечното зголемување на вкупната

¹⁶ Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што зависат од обемот на новопримени депозити (кој од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.



кредитна активност (од 0,6%) произлегува од повисоките остварувања кај двата сектора (претпријатија и домаќинства).

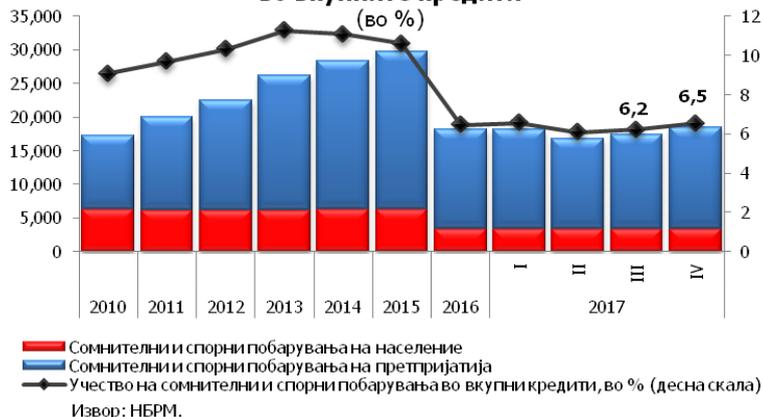
На годишна основа, вкупните кредити во април се повисоки за 0,6%, што е под проектираниот раст од 3,2% за вториот квартал од 2017 година, согласно со априлската проекција. Доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, годишната стапка на раст на вкупните кредити изнесува 6,3% и е над проектираниот годишен раст од 4,5% за второто тримесечје на 2017 година.



Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити во целост произлегува од растот на девизните кредити со вклучени денарски кредити со валутна клаузула, додека денарските кредити¹⁷ имаат минимален позитивен придонес од 4,5% кон вкупната годишна промена.

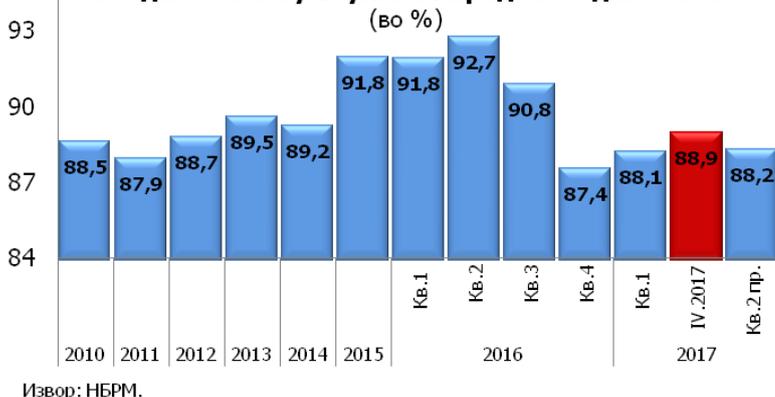
¹⁷ Вклучува денарски кредити без валутна клаузула, пресметана камата и сомнителни и спорни побарувања.

Учество на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити



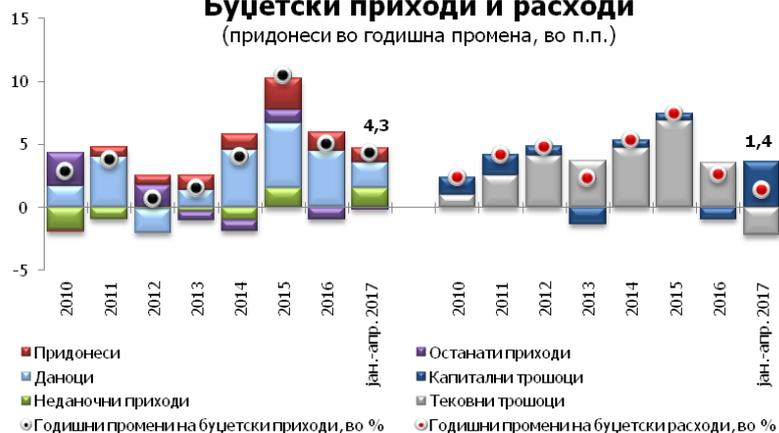
Учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити во април изнесува 6,5% и се зголеми за 0,3 п.п. во споредба со претходниот месец.

Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити



Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор на крајот на април изнесуваше 88,9% и е на повисоко ниво во споредба со претходниот месец (88,1%). Остварувањето во април е повисоко споредено со очекувањата за вториот квартал на 2017 година, согласно со априлската проекција. Доколку се исклучи ефектот од регулаторниот отпис, тогаш соодносот на кредитите и депозитите на крајот на април изнесува 94,4%.

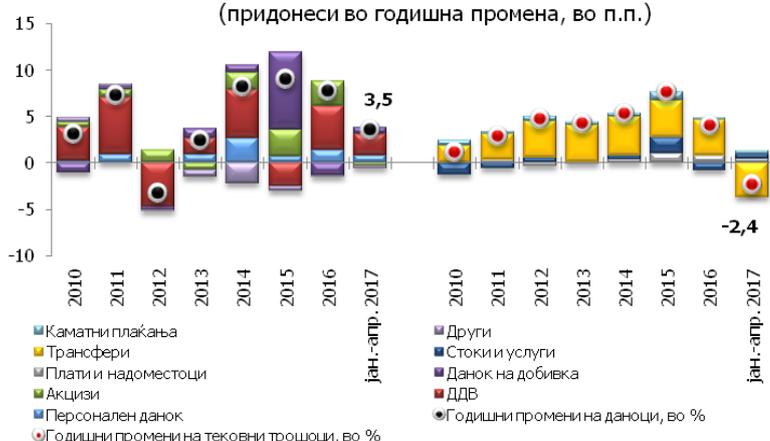
Буџетски приходи и расходи
(придонеси во годишна промена, во п.п.)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во периодот јануари - април 2017 година, вкупните приходи остварени во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите) се повисоки за 4,3% во споредба со остварувањата во истиот период од претходната година. Подобрите остварувања, во најголем дел произлегуваат од позитивниот придонес кај даноците, неданочните приходи и придонесите, додека останатите приходи имаат мал негативен придонес кон годишниот раст.

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



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Приходите од даноци во јануари - април 2017 година бележат раст од 3,5% на годишна основа, што во најголем дел се должи на повисоките остварувања кај ДДВ, додека умерен позитивен придонес имаат и приходите врз основа данокот на добивка, персоналниот данок на доход како и увозните давачки. Од друга страна, приходите врз основа на акцизи бележат годишно намалување.

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



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Кај буџетските расходи, остварувањата во периодот јануари - април 2017 година се повисоки за 1,4%, на годишна основа, што во најголем дел произлегува од повисоките капитални трошоци, додека тековните трошоци се пониски на годишна основа.

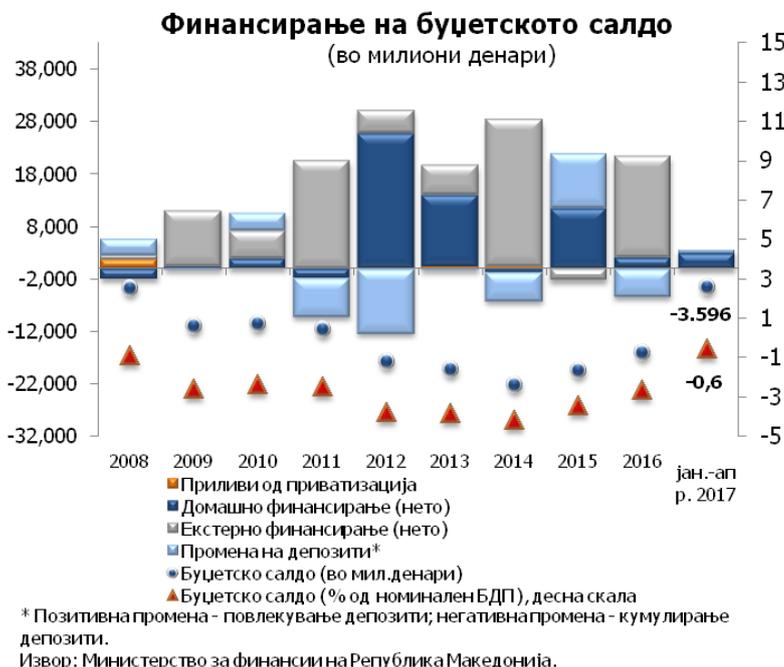
Буџетските приходи остварени во јануари - април 2017 година претставуваат 30,8% од годишниот план на приходи, согласно со Буџетот за 2017 година. Анализирани по одделни категории, повисоко остварување регистрираа придонесите и даноците (за 32,3% и 31,5%, соодветно), додека остварувањето кај категоријата останати неданочни приходи изнесува 25,7%.

Во однос на буџетските расходи, во периодот јануари - април 2017 година се остварени 29,8% од планираните расходи за 2017 година, што во најголем дел се должи на остварувањето кај тековните трошоци (30,7% од годишниот план), додека остварувањето кај капиталните трошоци (23,8% од годишниот план) е пониско.

Остварениот буџетски дефицит во јануари - април 2017 година претставува 19,3% од планираниот дефицит за 2017 година.

Во периодот јануари - април 2017 година во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 3.596 милиони денари, што претставува 0,6% од номиналниот БДП¹⁸.

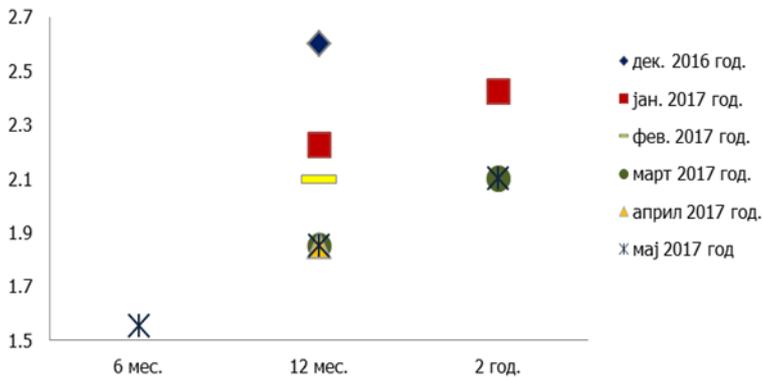
Остварениот дефицит во најголем дел беше финансиран преку нето-емисија на државни хартии од вредност, а во помал обем и со повлекување депозити од сметката кај Народната банка.



Состојбата на издадените државни хартии од вредност на домашниот пазар на крајот на мај 2017 година изнесува 84.195 милиони денари и во споредба со крајот на 2016 година е повисока за 2.824 милиони денари.

¹⁸ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2017 година се користени априлските проекции на НБРМ.

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

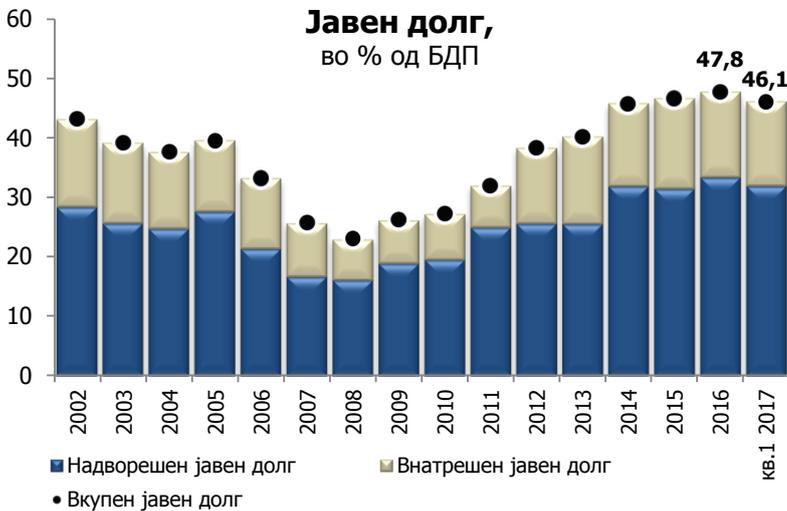


Извор: Министерство за финансии

Министерството за финансии во мај¹⁹ 2017 година ги задржа непроменети каматните стапки на државните хартии од вредност.

Во споредба со крајот на претходната година, каматните стапки на државните записи со рок на достасување од 6 и 12 месеци во мај се пониски за 0,75 п.п, соодветно. Исто така, каматните стапки на државните обврзници со рок на достасување од две години во мај се пониски за 0,3 п.п. во споредба со јануари 2017 година.

Јавен долг, во % од БДП



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

Вкупниот јавен долг²⁰, на крајот на првиот квартал на 2017 година изнесува 46,1% од БДП²¹, што претставува намалување од 1,6 п.п. во однос на крајот на 2016 година. Промената во најголем дел произлегува од намалувањето кај надворешниот долг (од 33,3% на 31,9% од БДП), при умерен пад и на внатрешниот долг (од 14,5% на 14,2% од БДП). Вкупниот државен долг и долгот на јавните претпријатија се пониски за 1,2 п.п. и 0,4 п.п. од БДП, соодветно, во однос на крајот на 2016 година.

¹⁹ На аукциите на државните хартии од вредност во мај беа понудени шестмесечни и дванаесетмесечни државни записи без девизна клаузула, двегодишни државни обврзници без девизна клаузула и дванаесетмесечни државни записи со девизна клаузула и петнаесетгодишни државни обврзници со девизна клаузула.

²⁰ Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 165/14) според кој тој претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, како и трговските друштва коишто се во целосна или во претежна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје за кои државата има издадено државна гаранција.

²¹ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2017 година се користени априлските проекции на НБРМ.

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 којшто 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 потенцијалниот²², 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 седумдневни депозити за банките кога побарувачката на аукцијата ја надминува потенцијалната побарувачка.

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

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 оневозможиле поголеми капитални одливи од Република Македонија, не нарушувајќи го притоа деловното работење на домашните компании со грчки субјекти. Рамнотежата во билансот на плаќања и стабилноста на домашниот банкарски систем беа одржани. Состојбата во Грција веќе одреден период се стабилизира. Кредиторите продолжиле со финансиското поддржување на Грција, којашто, пак, се обврза да применува економски и социјални реформи, како и мерки за штедење. Поради тоа, со истекот на шестмесечната важност на заштитните мерки на 28 декември 2015 година, односно почнувајќи од 29 декември 2015 година, оваа одлука веќе не е во примена.

мај 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 3 мај 2016 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да биде зголемена за 0,75 процентни поени, од 3,25% на 4%. Одлуката за затегнување на монетарната политика е реакција на зголемената побарувачка на девизи и притисоците врз депозитната база на банките, коишто во целост се последица на влошените очекувања на економските субјекти, предизвикани од нестабилната политичка состојба во земјата. Со тоа, промената на каматната стапка е одговор на делувањето на фактори од некономска 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.