

# **Народна банка на Република Северна Македонија**

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



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

јуни 2019 година

## Најнови макроекономски показатели

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

*Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (март – мај 2019 година) и споредба со последните макроекономски проекции (април 2019 година). Со тоа ќе се утврди колку тековната состојба во економијата соодветствува со очекуваните движења на варијаблите во претходниот циклус проекции. Прегледот е фокусиран на промените на екстерните претпоставки и остварувањата кај домашните варијабли и на тоа како овие промени се одразуваат врз амбиентот за водење на монетарната политика.*

Во периодот по завршувањето на априлскиот циклус проекции, дел од меѓународните организации<sup>1</sup> извршија надолни ревизии на проекциите за глобалниот економски раст, во услови на послаби остварувања на почетокот на годината, притоа нагласувајќи ги повторно надолните ризици околу проекциите. Како и претходно, главниот ризик за растот повторно се однесува на можноста за натамошна ескалација на трговските тензии помеѓу главните економии во светот. Останатите ризици се однесуваат на можното поголемо забавување на растот на системски значајните економии како што се Кина и еврозоната, изгледите за Брегзит без постигнат договор, евентуалното остварување на финансиските ризици во економиите во развој при влошени пазарни изгледи и позатегнати глобални финансиски услови, како и зголемените политички и геополитички ризици во глобални рамки. Во однос на **економските движења во еврозоната**, како наш најголем трговски партнер, првичната оценка за БДП за првиот квартал на 2019 година покажува годишен раст од 1,2%, колку што изнесуваше растот и во последниот квартал на 2018 година. Притоа, најновите високофреквентни податоци и оценки од анкетните истражувања на домаќинствата и претпријатијата упатуваат на можност за забавување на економскиот раст во вториот квартал од 2019 година. Сепак, според првичните објави, условите на пазарот на труд на почетокот од вториот квартал и натаму се подобруваат, при што стапката на невработеност во април се намали на 7,6% (7,8% во првиот квартал од 2019 година). Во однос на инфлацијата во еврозоната, првичната оценка за мај покажува нејзино видливо забавување, на 1,2% (од 1,7% во април). Според најновите оценки, извршена е надолна ревизија на **каматната стапка ЕУРИБОР**, особено за 2020 година, при што се очекува дека таа ќе биде понегативна во споредба со априлските проекции. Воедно, на последниот состанок во јуни, ЕЦБ најави дека клучните каматни стапки ќе се задржат на тековните нивоа најмалку до крајот на првата половина од 2020 година, за разлика од претходните најави за нивна непроменетост најмалку до крајот на оваа година.

**Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекцијата за странската ефективна побарувачка во 2019 година е минимално ревидирана надолу, а во 2020 година е минимално ревидирана нагоре, во споредба со априлските оценки. Кај странската ефективна инфлација во 2019 година не е извршена ревизија, а во 2020 година е извршена минимална надолна ревизија. Во споредба со април, се очекува дека САД-доларот ќе забележи поголема апрецијација во 2019 година и малку поголема депрецијација во 2020 година. Проекциите за цените на примарните производи на светските берзи за 2019 и 2020 година се ревидирани главно во надолна насока во однос на априлските оценки. Гледано по одделни производи, најновите оценки за светските цени на нафтата упатуваат на поголем ценовен пад во 2019 и 2020 година во споредба со април. Кај цените на металите се извршени надолни ревизии во периодот на проекции, при што се предвидува дека цената на бакарот ќе забележи поголем пад, додека цената на никелот ќе забележи пад, наместо раст во споредба со април. Во поглед на цените на примарните прехранбени производи, во 2019 година**

<sup>1</sup> OECD, Економски изгледи, мај 2019; Светската банка, Глобални економски изгледи, јуни 2019 година.

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

**Споредбата на последните макроекономски показатели од домашната економија со нивната проектирана динамика во рамки на априлскиот циклус на проекции упатува на одредени отстапувања во одделните сегменти од економијата.** Согласно со објавените проценети податоци за БДП, економската активност во првиот квартал на 2019 година бележи годишен раст од 4,1%, мошне близок со очекуваното забрзување на активноста за овој период согласно со априлските проекции (раст од 4,6%). Притоа, се забележува понизок придонес од проектираниот кај домашната побарувачка (главно заради понискиот раст од очекуваниот кај јавната и кај личната потрошувачка, а во помал дел и од инвестициите), но и помалку негативен придонес од очекуваниот кај нето извозната побарувачка. За вториот квартал, при ограничен обем на расположливи податоци, тешко е да се формира попрецизна оценка за состојбата во економијата. Засега, расположливите високофреквентни податоци за април упатуваат на продолжување на поволните движења во економијата (натамошен раст на индустриското производство и прометот во трговијата). **Кога станува збор за промените кај потрошувачките цени**, во мај годишната стапка на инфлација изнесува 1,4%, што претставува надолно отстапување во однос на априлската проекција. Во услови на ревидирани надворешни влезни претпоставки во различни насоки кај проекцијата на инфлацијата за целата 2019 година и тековно пониска остварена инфлација од проектираната, се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата за оваа година се урамнотежени. Неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи и понатаму е главниот ризик околу проекцијата на инфлацијата.

**Податоците за девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) на крајот од мај 2019 година укажуваат на раст во однос на крајот на претходниот квартал.** Од аспект на факторите на промена, зголемувањето на резервите главно се должи на интервенциите на девизниот пазар од страна на Народната банка со откуп на девизи. Анализата на показателите за адекватноста покажува дека тие и понатаму се наоѓаат во сигурна зона. Податоците од надворешниот сектор, за второто тримесечје се ограничени, со што тешко е да се утврдат причините за поволното отстапување кај девизните резерви. Засега расположливите информации за април 2019 година упатуваат на можност за остварување повисок трговски дефицит од очекуваниот за овој период, но сепак периодот од еден месец е краток за донесување посигурни констатации во овој домен. Податоците за менувачкиот пазар заклучно со мај укажуваат на нето-приливи од приватните трансфери во согласност со очекувањата за вториот квартал. Остварувањата кај билансот на плаќања во првиот квартал од 2019 година посочуваат на повисок дефицит во тековната сметка во однос на априлската проекција, но и подобри нето финансиски приливи од очекуваните за истиот период.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци за април покажуваат забрзување на месечниот раст на **вкупните депозити** од 0,3% на 1,8%. Месечното зголемување на вкупните депозити во најголем дел произлегува од растот на депозитите на домаќинствата и на претпријатијата, а помал позитивен придонес имаат и депозитите на останатите сектори. Од валутен аспект, најголем придонес кон растот имаат депозитите во домашна валута, при поумерен раст на депозитите во странска валута. На годишна основа, вкупните депозити во април се повисоки за 13,4%, што е над проектираниот раст од 10,2% за крајот на вториот квартал од 2019 година, согласно со априлската проекција. Во однос на кредитниот пазар, во април, **вкупните кредити** на приватниот сектор остварија месечен раст

од 0,5%, што претставува умерено забавување во однос на растот во претходниот месец (1,0%). Зголемувањето на кредитната активност произлегува од растот на кредитите одобрени на домаќинствата и на претпријатијата, во домашна валута. На годишна основа, вкупните кредити во април се повисоки за 8,9%, при проектиран раст од 8,4% за вториот квартал од 2019 година.

Во Буџетот на Република Северна Македонија во првите четири месеци на 2019 година беше остварен дефицит од 4.165 милиони денари, којшто во најголем дел беше финансиран од домашни извори, односно од депозитите на државата кај Народната банка и со задолжување на државата на домашниот финансиски пазар. Остварениот дефицит претставува 23,5% од дефицитот предвиден со Буџетот за 2019 година.

**Последните макроекономски показатели и оценки упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика, но согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика главно се непроменети во однос на претходните оценки.** На крајот на мај 2019 година девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) бележат раст во однос на крајот на првиот квартал и понатаму се одржуваат во сигурната зона. Во однос на економската активност, забрзувањето на растот во првиот квартал од 2019 година со динамика мошне блиска на очекуваната и натамошните поволни сигнали од високофреквентните показатели за април главно се во согласност со очекувањата во рамки на априлскиот циклус на проекции за забрзување на растот на економијата во 2019 година. Во однос на инфлацијата, тековно ризиците се оценуваат како урамнотежени, при пониски остварувања заклучно со мај 2019 година во однос на проекцијата, но и ревизии во различни насоки кај надворешните влезни претпоставки за следниот период и нивна изразена променливост. Во рамки на монетарниот сектор, годишниот раст на депозитите и на кредитите во април е повисок од проектираниот за вториот квартал на 2019 година.

### ***Забрзува растот на економската активност во првиот квартал од 2019 година***

Во првиот квартал од годината, согласно со проценетите податоци од ДЗС, растот на домашната економија изнесува 4,1%, поместување коешто соодветствува со последните макроекономски проекции на Народната банка. Структурата на растот исто така е во согласност со очекувањата, односно позитивен е придонесот на домашната побарувачка, при натамошен раст на личната потрошувачка, но забележано е и позначително забрзување на растот на бруто-инвестициите паралелно со ревитализирањето на градежната активност во економијата и зајакната доверба на инвеститорите. Од друга страна, нето-извозот има мал негативен придонес во услови на висок раст на извозот, но и на увозот на стоки и услуги.

Селектирани макроекономски показатели <sup>1</sup>	2018							2019					
	2016	2017	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2018	јан.	фев.	мар.	Кв.1	апр.	мај
<b>I. Реален сектор индикатори</b>													
<b>Бруто домашен производ (годишна реален раст)<sup>2</sup></b>	<b>2.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.7</b>	<b>2.7</b>				<b>4.1</b>		
<b>Индустриско производство<sup>3</sup></b>													
стапка на промена (годишна)	3.4	0.2	5.2	4.9	5.1	6.4	5.4	12.0	7.3	7.5	8.8	5.5	
кумулятивна просечна стапка	3.4	0.2	5.2	5.0	5.0	5.4	5.4	12.0	9.6	8.8	8.8	7.9	
<b>Инфлација<sup>4</sup></b>													
ЦПИ Инфлација (годишна) <sup>5</sup>	-0.2	2.4	1.5	1.5	1.6	1.2	0.9	1.2	1.1	1.4	1.2	1.9	1.4
ЦПИ Инфлација (кумулятивна просечна)	-0.2	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.2	1.1	1.2	1.2	1.4	1.4
Базична инфлација (кумулятивна просечна)	1.3	2.3	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.3	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
Базична инфлација (годишна)	1.3	2.3	1.6	1.5	1.7	1.3	1.5	1.3	0.7	0.6	0.9	1.1	0.9
<b>Работна сила</b>													
Стапка на невработеност	23.7	22.4	21.6	21.1	20.8	19.4	20.7				17.8		
<b>II. Фискален сектор индикатори</b>													
(Централен Буџет и Буџети на фондови)													
Вкупни буџетски приходи	169,356	179,673	43,369	47,275	45,992	51,869	188,505	14,925	15,134	16,017	46,076	17,850	
Вкупни буџетски расходи	185,407	196,561	46,502	48,680	48,462	56,427	200,071	15,634	17,116	16,520	49,270	18,821	
Буџетско салдо (готовинска основа)	-16,051	-16,888	-3,133	-1,405	-2,470	-4,558	-11,566	-709	-1,982	-503	-3,194	-971	
Буџетско салдо (% од БДП) <sup>1</sup>	-2.7	-2.7	-0.5	-0.2	-0.4	-0.7	-1.8	-0.1	-0.3	-0.1	-0.5	-0.1	
<b>III. Финансиски индикатори<sup>6</sup></b>													
<b>Парична маса (M4), годишна стапка на раст</b>	<b>6.2</b>	<b>5.1</b>	<b>7.5</b>	<b>10.1</b>	<b>11.7</b>	<b>11.8</b>	<b>11.8</b>	<b>12.0</b>	<b>11.2</b>	<b>11.7</b>	<b>11.7</b>	<b>13.3</b>	
<b>Вкупни кредити, годишна стапка на раст</b>	<b>-0.1</b>	<b>5.4</b>	<b>5.7</b>	<b>6.2</b>	<b>7.9</b>	<b>7.3</b>	<b>7.3</b>	<b>7.8</b>	<b>8.2</b>	<b>9.0</b>	<b>9.0</b>	<b>8.9</b>	
Вкупни кредити на население	7.0	9.2	9.4	9.7	10.1	10.3	10.3	9.9	9.6	9.7	9.7	9.3	
Вкупни кредити на претпријатија	-5.3	2.3	2.3	2.9	5.7	4.5	4.5	5.7	6.9	8.2	8.2	8.5	
<b>Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна стапка на раст<sup>7</sup></b>	<b>6.1</b>	<b>5.0</b>	<b>7.6</b>	<b>10.6</b>	<b>12.3</b>	<b>12.1</b>	<b>12.1</b>	<b>12.2</b>	<b>11.3</b>	<b>11.9</b>	<b>11.9</b>	<b>13.4</b>	
Вкупни депозити на население	2.5	6.1	7.3	7.9	8.4	9.5	9.5	9.3	8.8	8.7	8.7	9.6	
Вкупни депозити на претпријатија	13.4	2.1	4.1	11.6	16.8	9.5	9.5	10.6	9.5	12.1	12.1	16.9	
<b>Каматни стапки<sup>8</sup></b>													
Каматна стапка на БЗ	3.75	3.25	3.0	3.0	2.75	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.25	2.25	2.25
Активни каматни стапки													
денарски	7.0	6.6	6.3	6.2	6.0	5.9	6.1	5.8	5.8	5.7	5.8	5.7	
девизни (агрегатна, за девизни и денарски со девизна клаузула)	5.7	5.3	5.0	4.9	4.8	4.8	4.9	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	
Пасивни каматни стапки													
денарски	2.5	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
девизни (агрегатна, за девизни и денарски со девизна клаузула)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	
<b>IV. Надворешен сектор индикатори</b>													
<b>Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)</b>	<b>-275.5</b>	<b>-102.9</b>	<b>-144.5</b>	<b>23.9</b>	195.8	<b>-107.14</b>	-31.95	-59.9	-63.3	-39.3	-162.5		
Биланс на тековна сметка (% од БДП)	-2.9	-1.0	-1.3	0.2	1.8	-1.00	-0.30	-0.6	-0.6	-0.4	-1.5		
<b>Трговски биланс (во милиони ЕУР)<sup>9</sup></b>	<b>-1,786.2</b>	<b>-1,816.2</b>	<b>-474.2</b>	<b>-431.6</b>	<b>-382.3</b>	<b>-523.1</b>	-1811.1	-154.8	-149.6	-154.9	<b>-459.2</b>	-229.6	
Трговски биланс (% од БДП)	-18.0	-18.1	-4.4	-4.0	-3.6	-4.9	-16.9	-1.4	-1.3	-1.4	-4.1	-2.0	
Увоз (во милиони ЕУР)	-6,176.5	-6,834.9	-1,783.6	-1,889.8	-1,845.4	-2153.1	-7671.9	-570.1	-679.5	-740.5	-1,990.2	-758.8	
Извоз (во милиони ЕУР)	4,390.3	5,018.7	1,309.5	1,458.3	1,463.1	1630.0	5860.8	415.3	529.8	588.9	1,534.0	529.2	
стапка на раст на увозот (годишна)	6.5	10.7	12.3	9.6	11.8	15.0	12.2	1.5	17.8	14.9	11.6	21.8	
стапка на раст на извозот (годишна)	7.4	14.3	13.3	14.4	15.8	23.0	16.8	-1.9	15.2	38.2	17.1	12.6	
<b>Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)</b>	<b>316.9</b>	<b>180.0</b>	<b>235.4</b>	<b>74.1</b>	<b>-1.5</b>	<b>313.8</b>	621.9	-28.7	0.3	6.8	-21.6		
<b>Надворешен долг</b>													
Бруто надворешен долг (во милиони ЕУР)	7,216.6	7,372.5	8,251.3	8,420.0	8,396.6	7,907.5	7,907.5						
јавен сектор	3,445.3	3,461.8	4,053.1	4,077.9	3,986.3	3,756.2	3,756.2						
јавен сектор/БДП (во %)	35.7	34.6	37.8	38.0	37.1	35.0	35.0						
приватен сектор	3,771.2	3,910.7	4,198.2	4,342.2	4,410.3	4,151.3	4,151.3						
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	74.7	73.6	76.9	78.4	78.2	73.7	73.7						
<b>Бруто девизни резерви (во милиони ЕУР)<sup>10</sup></b>	<b>2,613.4</b>	<b>2,336.3</b>	<b>2,577.1</b>	<b>2,642.2</b>	<b>2,709.1</b>	<b>2,867.3</b>	<b>2,867.3</b>	<b>2,877.6</b>	<b>2,864.6</b>	<b>2,866.6</b>	<b>2,866.6</b>	<b>2,874.6</b>	<b>2,901.6</b>

<sup>1</sup>/1 Во пресметките на релативните индикатори, до 2017 година користен е БДП од официјално соопштение на ДЗС. За 2018 година се користи проектираното ниво од НБРМ од проекцијата од октомври 2018 година.

<sup>2</sup>/2 Кварталните податоци за 2017 година се претходни, а за 2018 и кв.1 2019 година се проценети (Соопштение за квартални податоци за БДП од 07.06.2019). Годишниот податок за 2016 е финален, а за 2017 е претходен податок (Соопштение за годишни податоци за БДП од 28.09.2018).

<sup>3</sup>/3 Стапките на промена кај Индексот на индустриско производство се според база 2015=100.

<sup>4</sup>/4 Трошоци на живот пресметани според СОЈСОР со база 2018=100.

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

<sup>6</sup>/6 Пресметките се направени согласно податоците од новата Методологијата за изготвување на стандардни форми на монетарните биланси и прегледи и новиот контен план (кај стапи во сила од јуни 2018 година).

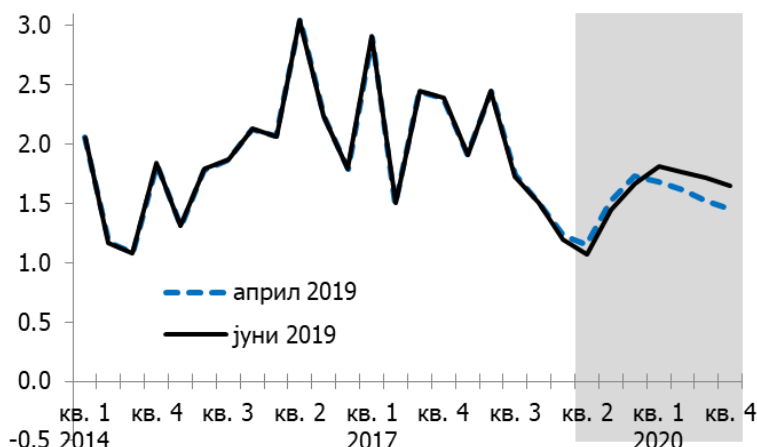
<sup>7</sup>/7 Ги вклучува депозитите на наджавниот сектор во баните и штедилниците, трансфербилните депозити на останатите финансиски институции во денари и трансфербилните депозити на локалната самоуправа во денари.

<sup>8</sup>/8 Почнувајќи од јуни 2018 година податоците за активните и пасивните каматни стапки се според новата методологија на НБРМ.

<sup>9</sup>/9 Трговски биланс согласно надворешно-трговска статистика (на ц.и.ф. основа).

<sup>10</sup>/10 Податоците од 2008 година вклучуваат accrued interest. Последните достапни податоци за бруто девизните резерви се прелиминарни податоци.

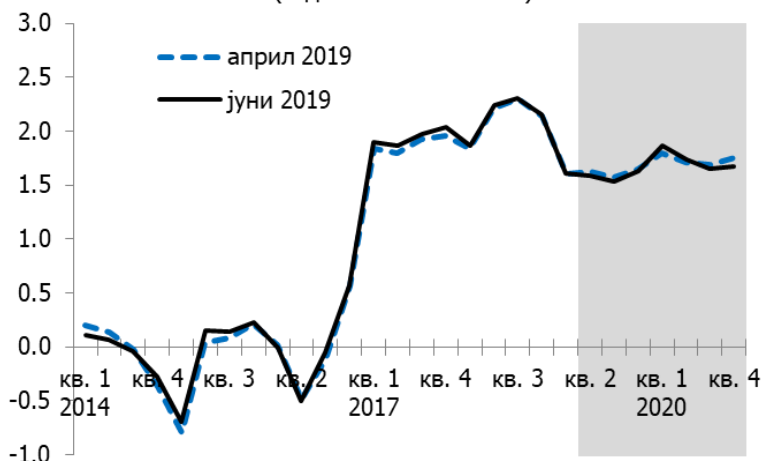
**Странска ефективна побарувачка**  
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Согласно со најновите оценки, кај странската ефективна побарувачка е извршена минимална ревизија за 2019 и 2020 година, во однос на априлскиот циклус проекции. Имено, сега се очекува дека растот во 2019 година ќе изнесува 1,3% (1,4% во април), додека во 2020 година 1,7% (1,6% во април). Ревизиите во најголема мера се одраз на понискиот позитивен придонес на германската економија во 2019 година, а повисок во 2020 година.

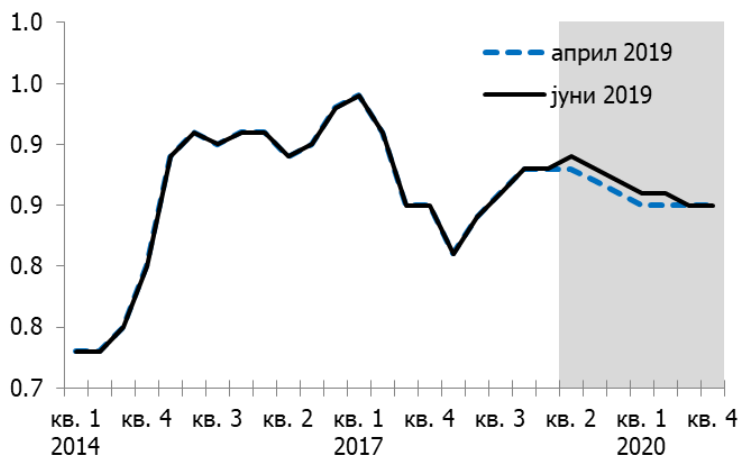
**Странска ефективна инфлација**  
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Кај странската ефективна инфлација за 2019 година не се извршени промени, при што и понатаму се очекува дека таа ќе изнесува 1,6%. Од друга страна, за 2020 година е извршена надолна ревизија во однос на април, при што сега се очекува дека таа ќе изнесува 1,7% (наспроти 1,8% во април). Надолната ревизија во најголем дел е резултат на очекувањата за помал ценовен раст во Германија.

### Курс евро/САД-долар



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Според последните оценки за девизниот курс евро/САД-долар за 2019 година е извршена нагорна ревизија, односно тековно се очекува поголема апрецијација на САД-доларот во однос на еврото. Ваквото поместување во најголем дел се поврзува со очекувањата за понизок раст на еврозоната во следниот период, како и со очекувањата за задржување на каматните стапки на ниско ниво подолг период од првично најавениот од страна на ЕЦБ. **За 2020 година е извршена надолна ревизија во однос на проекциите во април** (поголема депрецијација на САД-доларот во однос на еврото).

### Нафта „брент“

(квартален просек, евра/барел)

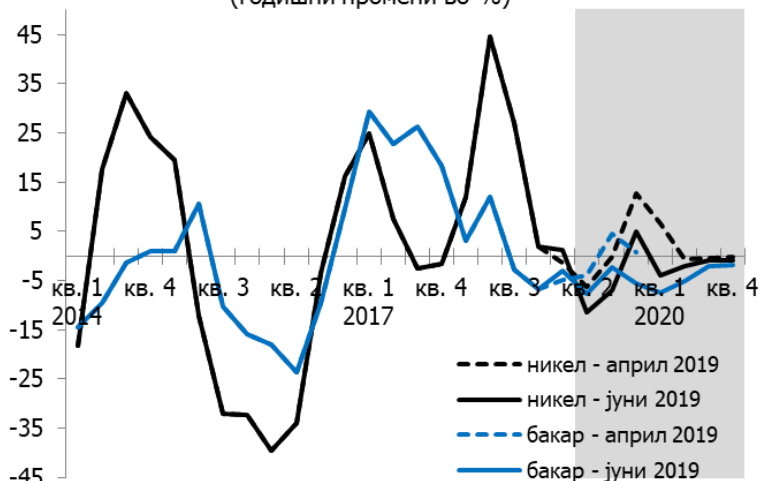


Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

Според најновите оценки, цената нафтата<sup>2</sup> за 2019 и 2020 година е ревидирана надолу во споредба со априлските проекции, при што сега се очекува поголем пад на цените од проектираните во април. Надолната ревизија во најголема мера е одраз на очекувањата за помала глобална побарувачка на нафта, во услови на послаба економска активност на светско ниво.

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

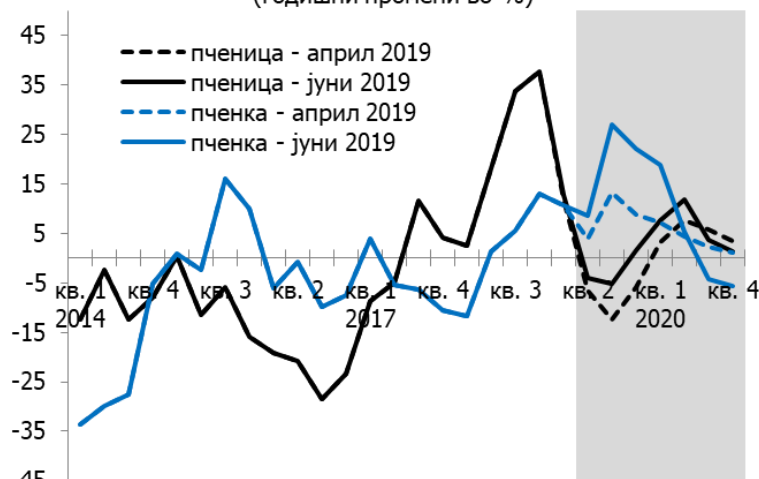
**Цени на никелот и бакарот во евра**  
(годишни промени во %)



Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

**Цените на металите за 2019 и 2020 година исто така се ревидирани во надолна насока.** Така, сега се очекува пад (наместо раст) на цената на никелот и поголем пад на цената на бакарот во однос на априлските очекувања. Надолната ревизија во најголема мера е одраз на очекувањата за помала глобална побарувачка на никел и бакар, во услови на зголемени трговски тензии помеѓу САД и Кина кои се очекува да влијаат на забавување на глобалната економска активност.

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



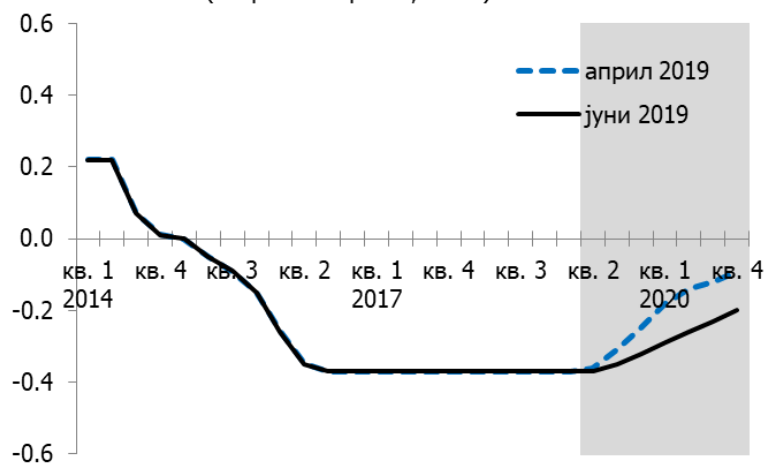
Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

**Цените на пченицата за 2019 и 2020 година се ревидирани нагоре.** Така, сега се очекува мал раст (наместо пад) во 2019 година и малку поголем раст во 2020 во однос на растот проектиран во април. Нагорната ревизија на цените во најголема мера е одраз на проблемите во садењето пченица во САД поради лошите временски услови. **Кај цената на пченката исто така е извршена нагорна ревизија на оцenenите за 2019 година,** при што сега се очекува значително поголем раст од проектираното во април. Нагорната ревизија на цената на пченката во најголем дел е одраз на очекувањата за пониско ниво на светските залихи на пченка. Од друга страна, за **2020 година** е извршена мала надолна ревизија на растот на цените на пченката.

Според последните оценки, **очекуваниот едномесечен ЕУРИБОР** за 2019 година е минимално ревидиран надолу (-0,36% наспроти -0,32% според априлските проекции), а надолна ревизија е направена и за 2020 година (-0,25% наспроти -0,13% според априлските проекции). Надолната ревизија на едномесечниот ЕУРИБОР во најголем дел е одраз на очекувањата дека каматните стапки ќе се задржат на ниско ниво од страна на ЕЦБ подолг период од првичните најави.



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



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

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



Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

**Просечната нето-плата во март забележа солиден, но поумерен годишен раст од 3,8%** (годишниот раст на платите во февруари изнесуваше 4,5%). Кај најголемиот дел од дејностите се забележува раст на платите, но тој е главно послаб во споредба со претходниот месец<sup>3</sup>. Највисок раст на платите има кај „дејностите на здравствена и социјална заштита“<sup>4</sup>, земјоделството, „транспорт и складирање“, „административни и помошни услужни дејности“, а солиден раст е присутен и во градежниот сектор.

Во услови на умерен годишен раст на трошоците на живот, **растот на реалните плати изнесува 2,3% на годишна основа** (3,4% во февруари).

Остварувањата кај платите во првото тримесечје од годината се повисоки во однос на очекувањата според априлскиот циклус проекции.

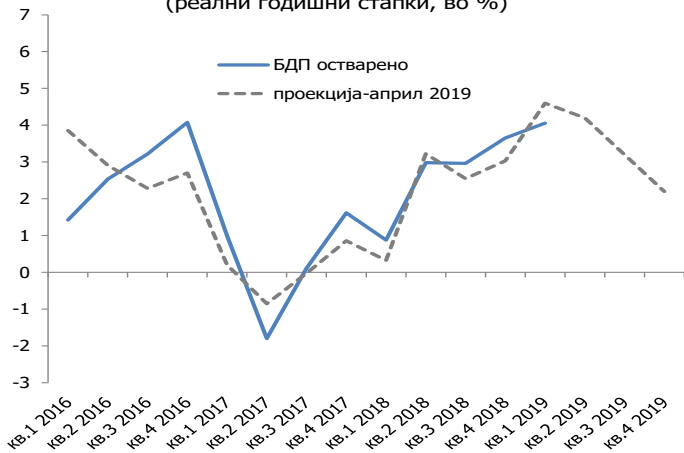
**Во првиот квартал на 2019 година, реалната стапка на раст на БДП изнесува 4,1%, што претставува забрзување во однос на растот забележан во претходниот квартал.** Растот на економската активност е мошне близок со очекуваното забрзување на активността за овој период согласно со априлските проекции (раст од 4,6%).

**Растот во првиот квартал на 2019 година е главно поттикнат од домашната побарувачка, додека нето-извозот има мал негативен придонес.** Во споредба со априлските проекции, придонесот на вкупната домашна побарувачка е помал од очекуваниот, при послаб раст на јавната и личната потрошувачка, а во помал дел и на бруто-инвестициите. Од друга страна, негативниот придонес на нето-извозот е помал од очекуваниот, како резултат на посилен остварен раст на извозот.

<sup>3</sup> Мал пад на платите во март 2019 година се забележува единствено кај дејностите „стручни, научни и технички дејности“ „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“ и „уметност, забава и рекреација“.

<sup>4</sup> Согласно со Буџетот на РСМ за 2019 година, извршено е зголемување на платите на докторите специјалисти за 10% од јануари и планирано е дополнително зголемување за 5% почнувајќи со исплатата на септемвриската плата во 2019 година, а исто така извршено е и покачување на платите за 5% на останатиот медицински персонал во јавните здравствени установи со исплатата на јануарската плата во 2019 година.

**Бруто домашен производ**  
(реални годишни стапки, во %)

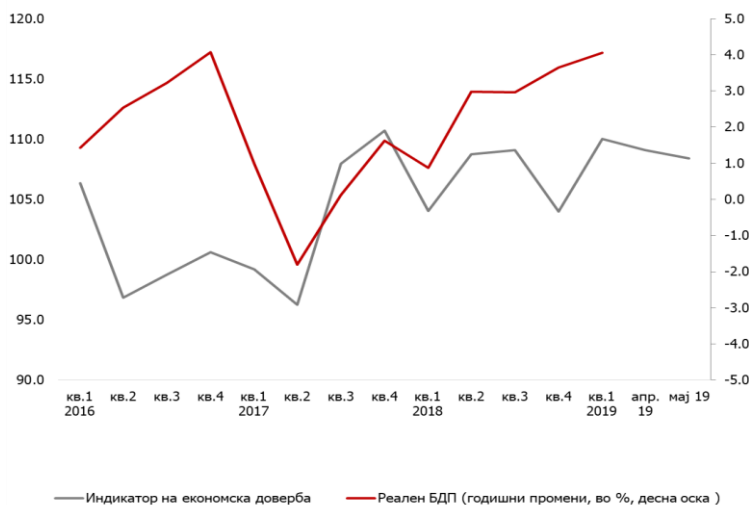


Извор: ДЗС и проекции на НБРСМ.  
Промените во серијата се должат на редовни ревизији на ДЗС.

Гледано од аспект на домашната побарувачка, двигател на растот се бруто-инвестициите, а позитивен придонес е забележан и од личната потрошувачка. И овој квартал највисока стапка на реален раст и најголем индивидуален позитивен придонес кон растот на БДП има извозот, што е во согласност со априлската проекција. Високиот раст на извозот, заедно со растот на инвестициската побарувачка и личната потрошувачка, доведоа до раст и на увозот на стоки и услуги, така што нето-извозот имаше негативен придонес.

Од аспект на производната страна, во првиот квартал на 2019 година, раст на додадената вредност е забележана кај повеќето дејности, а најголем позитивен придонес кон растот на БДП имаат дејностите „трговија, транспорт и туризам“, земјоделството, индустријата, како и градежништвото.

**Индикатор на економска доверба и БДП**



Извор: ДЗС и Европска комисија.

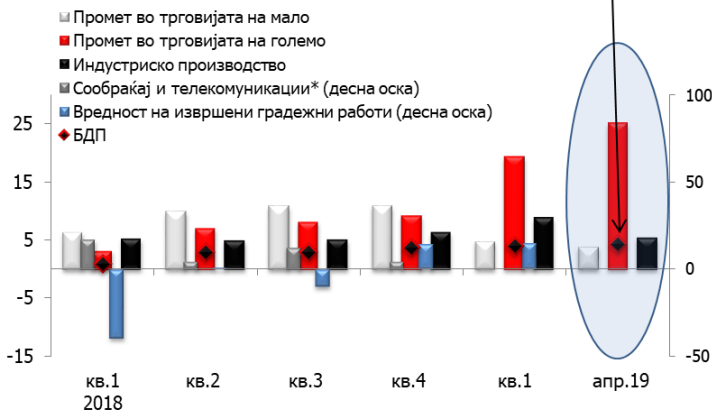
**Во поглед на состојбата на економијата во вториот квартал од годината, во услови на ограничен обем на расположливи податоци, тешко е да се формира попрецизна оцена, но тековно расположливите високофреквентни податоци за април засега упатуваат на натамошни поволни поместувања.** Во однос на согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата<sup>5</sup>, резултатите од анкетните истражувања за периодот април-мај укажуваат на нивно задржување во позитивната зона.

**Кога станува збор за високофреквентните податоци од аспект на понудата, достапни се податоци за индустрискиот сектор и трговијата за април 2019 година.**

**Индустриското производство во април се зголеми за 5,5% на годишна основа (мало забавување во споредба со првиот квартал). Растот во индустријата во**

<sup>5</sup> Се однесува на анкетите спроведени од страна на Европската комисија за мерење на економската доверба на субјектите во една економија. Композитниот показател на економска доверба се добива како пондерирани просек од показателите на доверба за потрошувачите и показателите на доверба за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги). Почнувајќи од јануари 2019 година, Европската комисија изврши ревизија на структурата на показателот за доверба на потрошувачите, а преку овој составен елемент и на композитниот показател на економска доверба. Повеќе информации за новата методологија може да се најдат на следнава врска: [https://ec.europa.eu/info/files/reviced-consumer-confidence-indicator\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/reviced-consumer-confidence-indicator_en)

**Економски сектори**  
(реални годишни промени, во %)



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

најголема мера се објаснува со преработувачката индустрија. Солиден придонес кон растот има и енергетскиот сектор, а раст на производството е забележано и кај рударството. Во рамки на преработувачката индустрија, кај најголемиот дел од дејностите се забележуваат позитивни придвижувања. Како и во претходниот период, главни носители на растот се дејностите во кои се активни странските извозни капацитети (производство на машини, уреди и производство на електрична опрема), а солиден придонес е карактеристичен и за производството на основни фармацевтски производи, како и за производството на текстил и производството на хемиски производи<sup>6</sup>.

**Во април продолжија поволните движења и во секторот „трговија“.** Вредноста на прометот на вкупната трговија бележи раст како резултат на позитивни остварувања кај сите три видови трговија (трговија на големо, трговија на мало и трговија со моторни возила).

Исто така, расположливите показатели за **агрегатната побарувачка** главно укажуваат на натамошен економски раст во вториот квартал од годината.

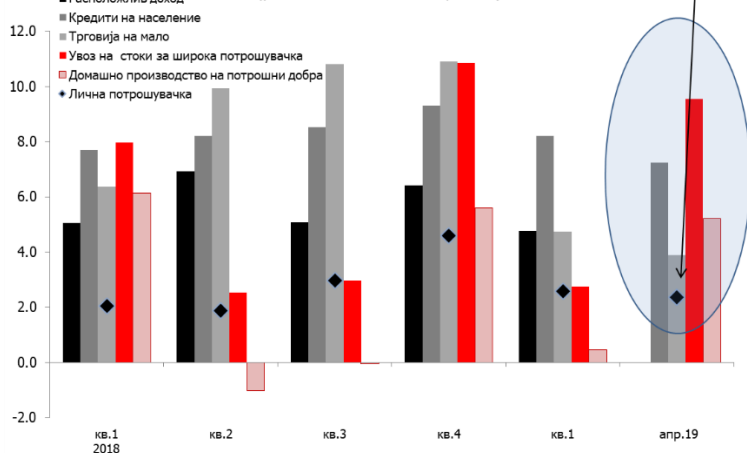
Имено, показателите за **личната потрошувачка** главно упатуваат на продолжување на нејзиниот раст, поддржан од кредитирањето на населението и пензиите, коишто бележат натамошно зголемување, иако малку поумерено во споредба со претходниот месец. Раст бележи и трговијата на мало, а растот кај приходите од ДДВ значително забрзува. Расте и домашното производство и увозот на потрошни добра, наспроти малиот пад во претходниот месец.

Расположливите податоци за **брuto-инвестициите** во април се исто така поволни. Раст во април бележат државните капитални инвестиции (за разлика од нивниот пад во претходниот период), долгорочните кредити на претпријатијата, увозот на капитални производи, како и

	2017				2018				2019				
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	јан.	фев.	мар.	апр.
	реални годишни промени во %												
Бруто домашен производ	1.0	-1.8	0.1	1.6	0.9	3.0	3.0	3.7	4.1	-	-	-	-
Индустриско производство	-1.5	3.7	-2.4	0.9	5.2	4.9	5.1	6.4	8.8	12.0	7.3	7.5	5.5
Извршени градежни работи	-24.5	-30.2	-19.5	-33.1	-39.6	0.9	-10.0	14.6	15.1	24.9	-17.9	30.6	-
Промет во трговијата - Вкупно*	3.0	4.4	4.7	3.9	4.9	8.8	8.6	10.0	13.5	8.2	15.1	16.5	16.3
Промет во трговијата на мало*	-3.9	-1.9	-2.5	-1.6	6.4	9.9	10.8	10.9	4.7	4.9	4.5	4.8	3.9
Промет во трговијата на големо*	8.9	10.4	11.2	8.4	3.2	7.1	8.2	9.3	19.4	11.0	22.5	23.7	25.1

\*реалните стапки на раст се пресметани од НБРСМ, со делење на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.  
\*\*освен трговија со моторни возила и мотоцикли.  
Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

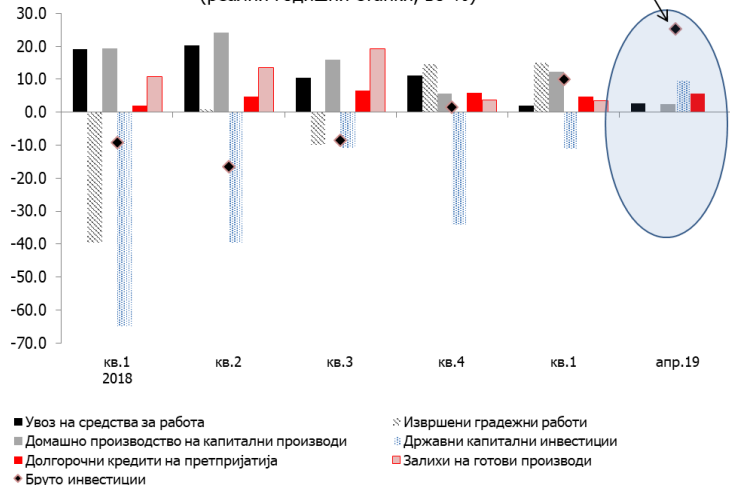
**Индикатори за движењето на личната потрошувачка**  
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

<sup>6</sup> Позначителен негативен придонес е својствен за производството на фабрикувани метални производи, производството на други неметални минерални производи, како и за производството на моторни возила.

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



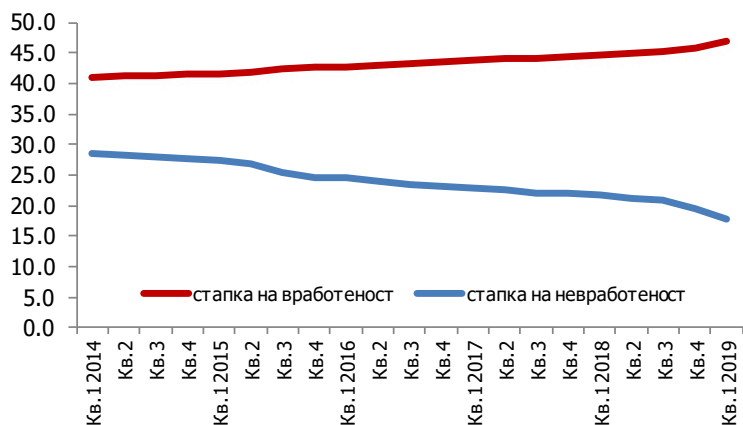
Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

индустриското производство и домашното производство на капитални производи, сепак поумерено.

Остварувањето на буџетот заклучно со април укажува на забрзување на годишниот раст на **јавната потрошувачка** во вториот квартал, во услови на раст кај сите категории на јавната потрошувачка.

Последните податоци за **надворешнотрговската размена**, упатуваат на продлабочување на дефицитот, при повисок раст на увозот од извозот во април.

**Стапки на вработеност и невработеност** (во %)

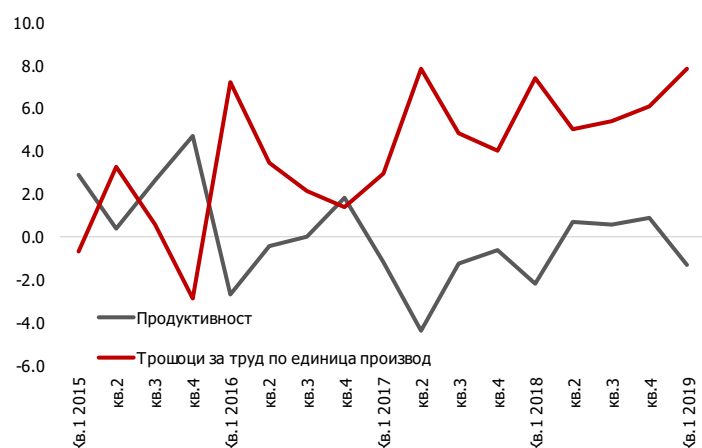


Извор: Државен завод за статистика, Анкета за работна сила.

Поволните поместувања на пазарот на труд продолжуваат и во првиот квартал од 2019 година, при натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто се сведе на 17,8% (19,4% во претходниот квартал), додека бројот на вработени лица бележи годишен раст од 5,3%<sup>7</sup>.

По растот во изминатите три квартали, **продуктивноста на трудот**<sup>8</sup> во првиот квартал на 2019 година повторно се врати во негативната зона, забележувајќи годишно намалување од 1,3%, што се должи на повисокиот раст на вработеноста во споредба со растот на економската активност.

**Продуктивност и трошоци за труд по единица производ**  
(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

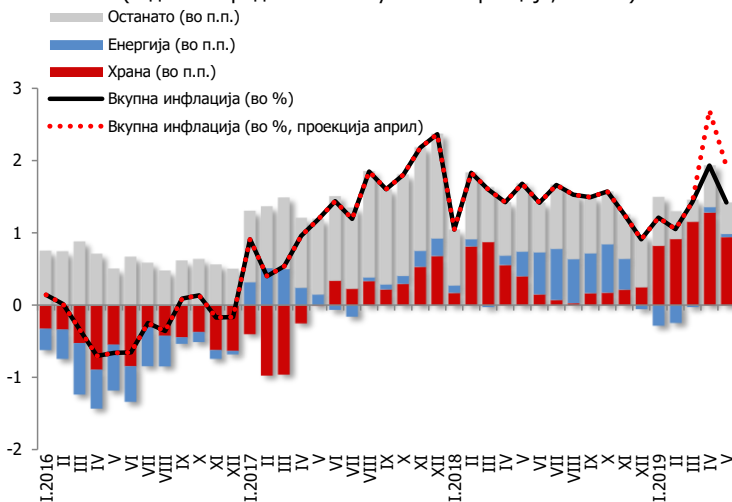
**Истовремено, засилува и растот на трошоците за труд по единица производ, коишто се повисоки за 7,9% на годишна основа (6,1% во претходниот квартал), при раст на бруто-платата во услови на пад на продуктивноста.**

<sup>7</sup> Најголем придонес кон растот на вработеноста имаат дејностите „транспорт и складирање“, преработувачката индустрија, „информации и комуникации“, „административни и помошни услужни дејности“ и „дејности на здравствена и социјална заштита“.

<sup>8</sup> Вкупната продуктивност се пресметува како пондеризиран збир на пресметаната продуктивност на ниво на индивидуален сектор. Во рамките на секој сектор, продуктивноста се пресметува како сооднос помеѓу додадената вредност во тој сектор и бројот на вработени лица.

### Стапка на инфлација

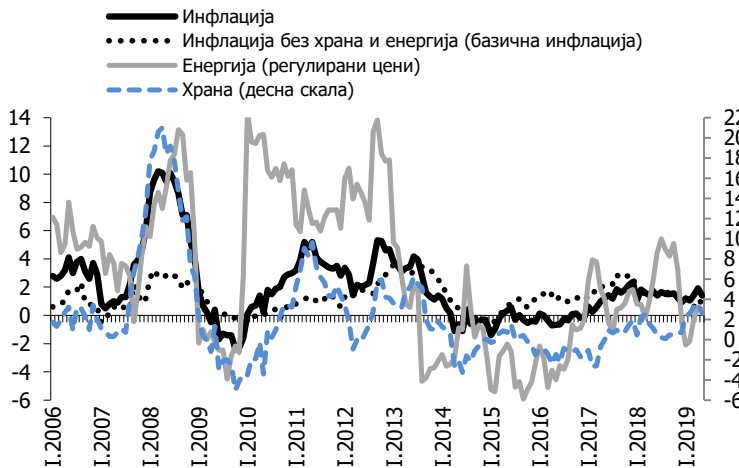
(годишни придонеси во вкупната инфлација, во п.п.)



Извор: ДЗС и НБРСМ.

### Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

Во мај 2019 година, **домашните потрошувачки цени** пораснаа за 0,5% на месечна основа (наспроти 0,8% во претходниот месец)...

...главно под влијание на прехранбената компонента (раст на цените на лебот и житарките, овошјето и месото), а позитивен придонес имаа и базичната инфлација (раст на цените на обувките и тутунот) и енергетската компонента (повисоки цени на течните горива).

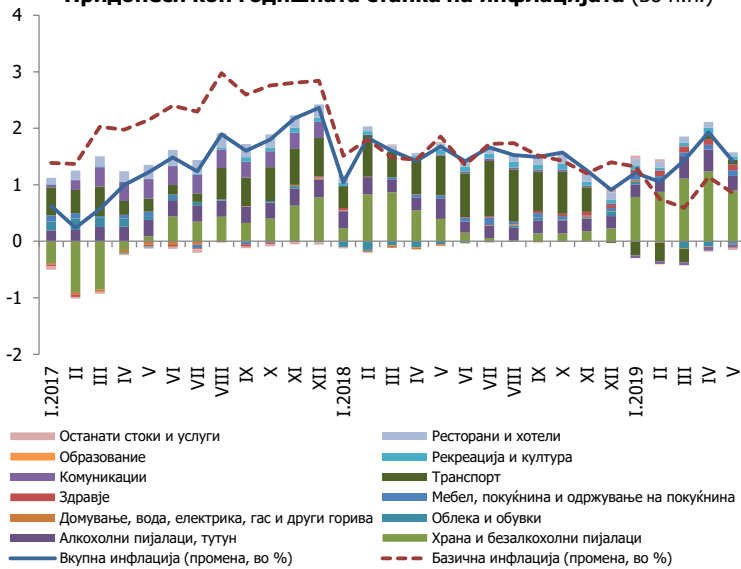
**Годишната стапка на инфлација во мај изнесува 1,4%** (1,9% во април), што претставува надолно отстапување во однос на априлската проекција. Гледано структурно, најизразено отстапување во однос на проекцијата се забележува кај цените на храната (отстапување во надолна насока), додека кај базичната инфлација и цените на енергијата се забележува минимално нагорно отстапување.

**Базичната стапка на инфлација** во мај бележи зголемување за 0,3% на месечна основа, додека годишниот раст се сведе на 0,9% (наспроти 1,1% во април). Структурата на годишниот раст на базичната инфлација во мај е слична како претходниот месец, односно повисок позитивен придонес имаат цените на тутунот<sup>9</sup>, а во помала мера цените на туристичките аранжмани, како и цените на здравствените и болничките услуги.

Во однос на очекуваните движења на цените на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за 2019 година, направени се

<sup>9</sup> Годишниот раст на цената на тутунот во мај е одраз на покачувањето на цените на цигарите во април и мај 2019 година, ако и во јули 2018 година, согласно со предвиденото годишно зголемување на акцизите на цигарите за 0,20 денари/парче, заклучно со 1 јули 2023 година.

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



ревизии во различни насоки. Имајќи ја предвид тековно пониската инфлација од проектираната во април, но и ревизиите кај надворешните претпоставки, ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2019 година засега се оценуваат како урамнотежени. Сепак, и натаму е неизвесно движењето на светските цени на примарните производи.

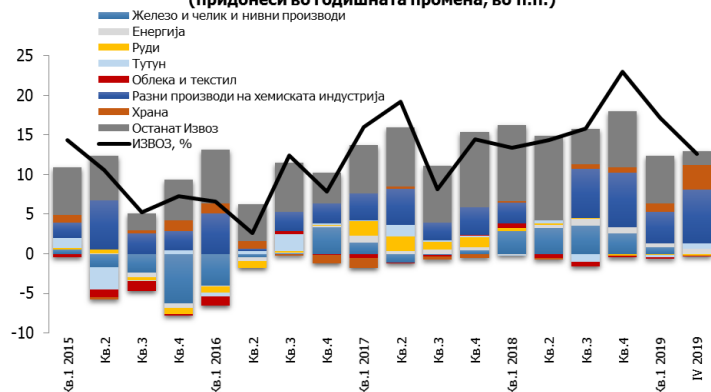
Странски ефективни\* и домашни цени на храна  
(индекси, 2005 = 100)



\* Ефективните странски цени на храна се добиени како пондериран збир од цените на храната во земјите што се најзначајни трговски партнери на Северна Македонија.

Извор: ДЗС, Еуростат и пресметки на НБРСМ.

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



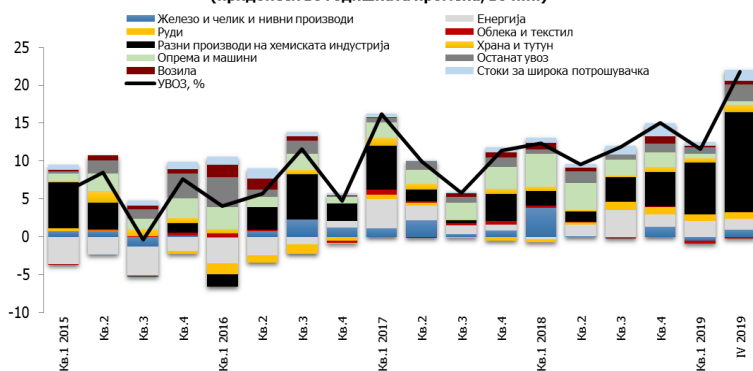
Извор: НБРСМ.

Во април 2019 година, **дефицитот во надворешнотрговската размена се прошири за 50% на годишна основа**, во услови на побрз раст на увозната во однос на растот на извозната компонента.

**Извозот на стоки** во април забележа годишен раст од 12,6%, што во најголем дел произлегува од зголемениот извоз на дел од новите производствени капацитети во економијата, но позитивен придонес има и традиционалниот извозен сегмент, а најмногу извозот на храна.

*Во споредба со априлската проекција, остварувањата заклучно со април 2019 година упатуваат на можност за остварување повисок извоз од очекуваниот за второто тримесечје.*

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



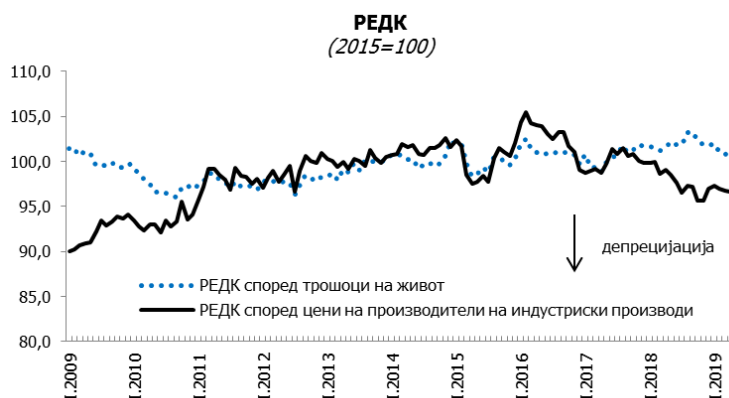
Извор: НБРСМ.

Во април 2019 година, **увозот на стоки** оствари висок раст од 21,8% на годишна основа, во најголем дел одразувајќи го растот на сировинскиот увоз за дел од новите индустриски капацитети, а во помал дел и растот кај останатиот увоз, увозот на енергија и на стоки за широка потрошувачка.

*Увозот на стоки во април 2019 година засега укажува на можност за остварување увоз повисок од проектираниот за вториот квартал од 2019 година, како резултат на повисоките увозни притисоци од сировинската компонента на новите компании, и во помал дел на повисокиот енергетски увоз.*

**Со оглед на поголемото отстапување кај увозот во однос на извозот на стоки во април 2019 година, може да се очекува повисок трговски дефицит од проектираниот за вториот квартал на 2019 година, според априлската проекција.** Сепак, периодот на оценка е многу краток за извлекување поконкретни констатации во овој домен, посебно имајќи ја предвид променливоста на месечните податоци.

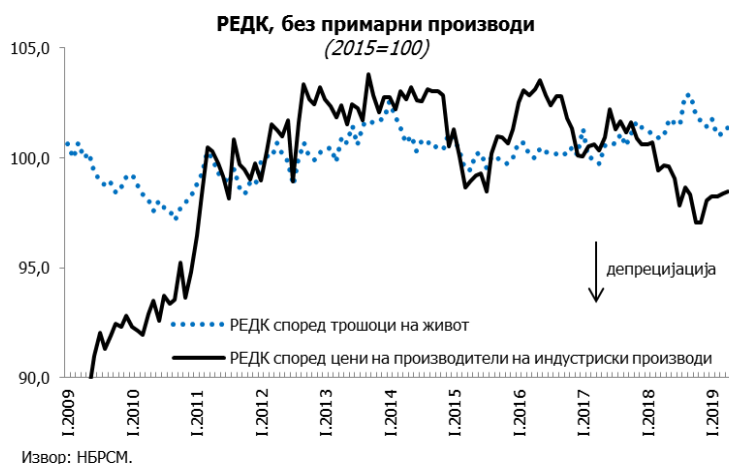




Во април 2019 година, показателите за ценовната конкурентност на домашната економија забележаа подобрување на годишна основа. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот депрецира за 0,6%, додека индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи забележа депрецијација од 2,4%.



Ваквите движења се должат на поволните промени кај релативните цени, при што релативните трошоци на живот се пониски за 1,3%, додека релативните цени на индустриските производи забележаа поизразено намалување од 3,1%. Во спротивна насока влијаеше движењето на НЕДК, каде што е забележана мала апрецијација од 0,7%, во најголем дел како резултат на депрецијацијата на турската лира.



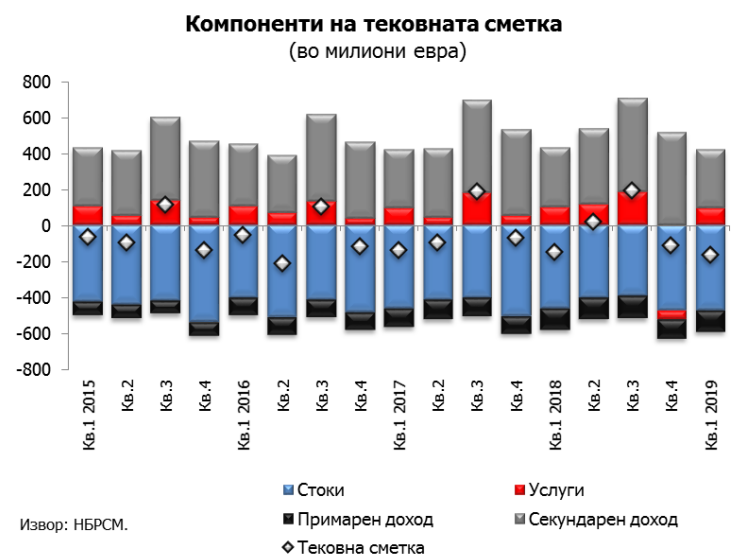
Индексите на РЕДК пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи<sup>10</sup>, во април 2019 година забележаа дивергентни движења. Така, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот забележа мала апрецијација од 0,4%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи депрецира за 1,2%.

Притоа, релативните трошоци на живот и релативните цени на производителите на

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



индустриски производи се пониски за 1,2% и 2,8%, соодветно, при апрецијација на НЕДК од 1,6%, на годишна основа.



**Во првото тримесечје на 2019 година, дефицитот на тековната сметка во билансот на плаќања изнесува 162,5 милиони евра, или 1,4% од БДП<sup>11</sup>, што претставува умерено повисок дефицит во првите три месеци во однос на очекувањата со априлската проекција.**

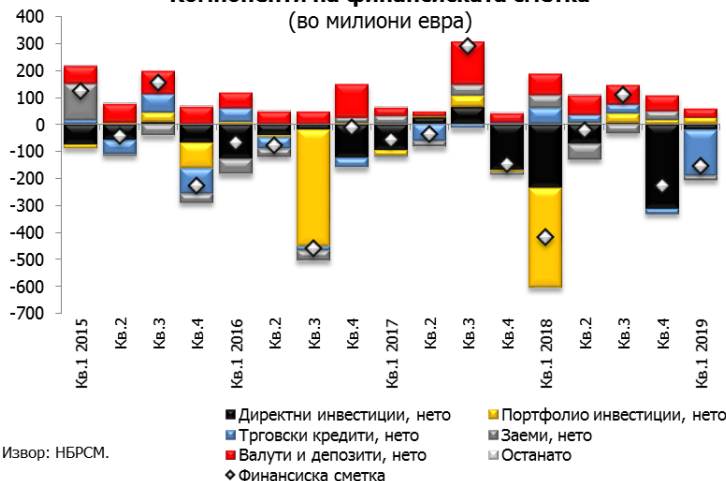
Од аспект на структурата, отстапувањето во најголем дел се должи на послабите остварувања кај салдото на стоки и услуги, особено поради понискиот остварен суфицит кај салдото од размената на услугите. Од друга страна, кај примарниот доход се остварени нешто помали нето-одливи во однос на очекуваните согласно со априлската проекција, додека остварувањата кај секундарниот доход се во рамки на очекувањата за првиот квартал.

**Кај финансиската сметка во текот на првиот квартал се остварени нето-приливи<sup>12</sup> од 152,3 милиони евра (или 1,3% од БДП), што е умерено повисоко во**

<sup>11</sup> Во рамките на анализата, за номиналниот БДП за 2019 година се користени априлските проекции на НБРСМ.

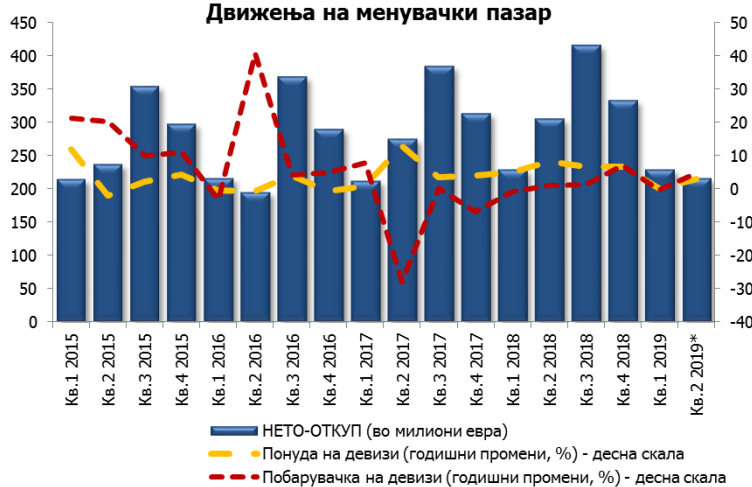
<sup>12</sup> Според новата методологија за изготвување на билансот на плаќања (ВРМБ), термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

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



однос на очекуваното за првото тримесечје. Притоа, позитивното отстапување во најголем дел произлегува од повисоките нето-приливи кај краткорочните должнички текови, поконкретно кај трговските кредити и краткорочните финансиски заеми, а во иста насока делуваа и пониските нето-одливи кај портфолио-инвестициите. Од друга страна, остварувањата кај директните инвестиции и долгорочните заеми на државата се послаби во однос на очекувањата со априлската проекција.

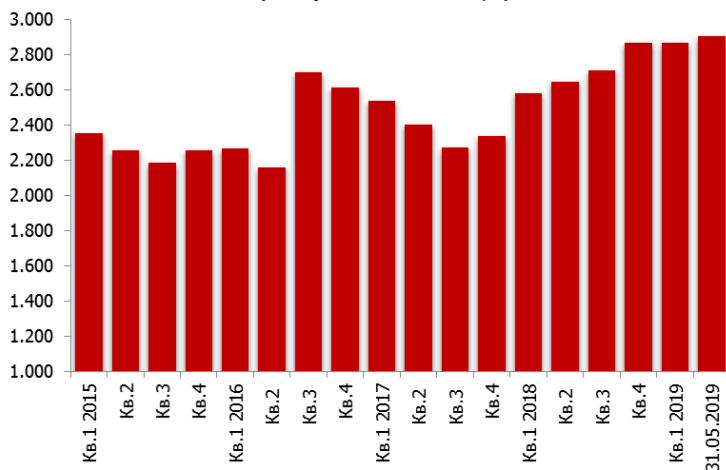
### Движења на менувачки пазар



**Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во периодот април-мај изнесува 215,5 милиони евра, што претставува раст од 2,6% на годишна основа.** Ваквите остварувања произлегуваат од поголемиот раст на побарувачката од растот на понудата на девизи (за 4,6% и 3,1%, соодветно).

\* последен расположлив податок 31.05.2019

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



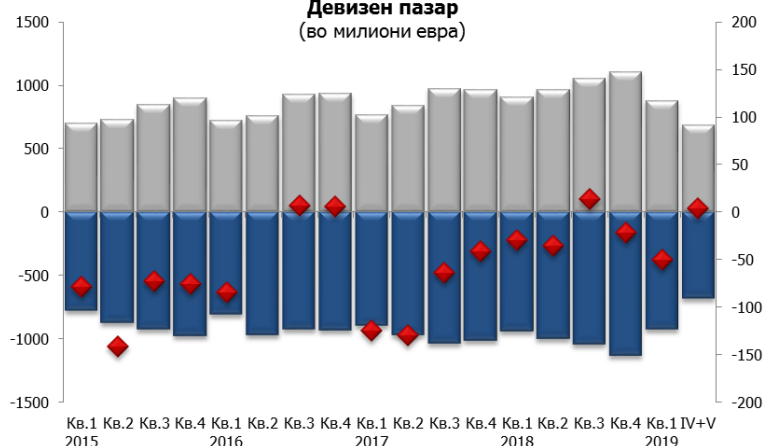
**Состојбата на бруто девизните резерви на 31.5.2019 година изнесува 2.901,4 милиони евра, што претставува пораст од 35 милиони евра во однос на крајот на првиот квартал.** Зголемувањето на девизните резерви во најголем дел произлегува од интервенциите на Народната банка на девизниот пазар со откуп на девизи, додека трансакциите за сметка на државата делуваа во обратна насока. Останатите текови имаа поумерено влијание врз промените кај девизните резерви во анализираниот период.

## Фактори на промена на девизните резерви во април - мај 2019 година (во милиони евра)



Извор: НБРСМ.

## Девизен пазар (во милиони евра)

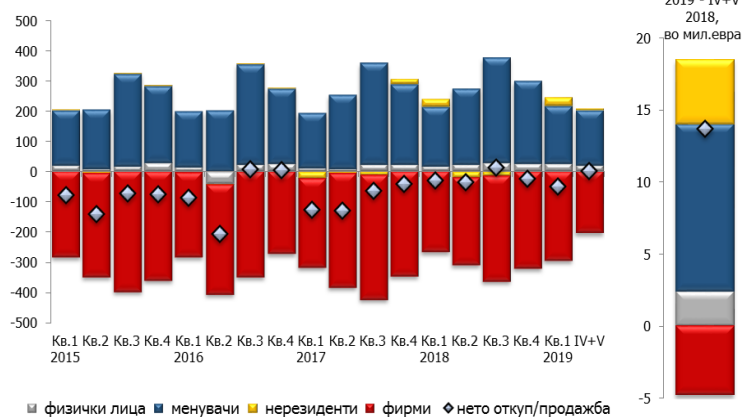


Во периодот април-мај 2019 година, на девизниот пазар на банките е остварен мал нето-откуп на девизи од 3,7 милиони евра, наспроти остварената нето-продажба од 10 милиони евра во истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на повисокиот раст на понудата во однос на растот на побарувачката на девизи.

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

Извор: НБРСМ.

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



- физички лица
- менувачи
- нерезиденти
- фирми
- ◆ нето откуп/продажба

Извор: НБРСМ.

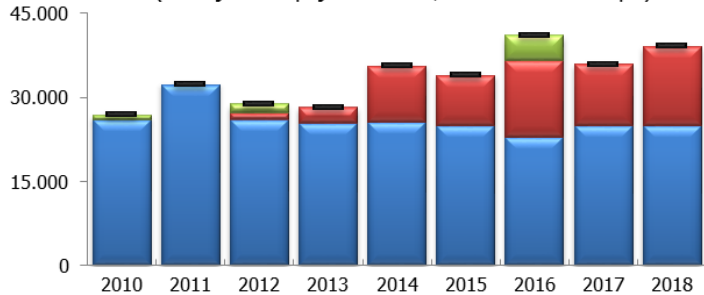
Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања во најголем дел произлегуваат од повисокиот нето-откуп кај секторот менувачи, во услови на повисока нето-продажба кај фирмите.

### Монетарни инструменти

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРСМ.

**Состојбата на монетарните инструменти во април се намали, при помал износ на пласирани средства на банките во депозити кај Народната банка, додека состојбата на благајничките записи<sup>13</sup> е непроменета. Со тоа, нивото на монетарните инструменти на крајот на април е пониско од проектираното за крајот на вториот квартал на 2019 година<sup>14</sup>.**

Нето девизната актива на Народната банка на крајот на април е малку повисока од проектираната состојба за крајот на вториот квартал од 2019 година.

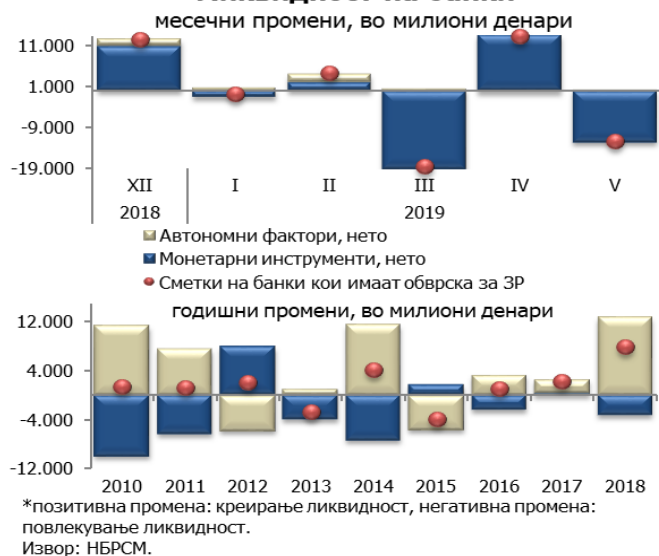
Вкупните депозити на државата кај Народната банка забележаа умерен месечен пад, а нивната состојба на крајот на април е малку повисока во однос на проекцијата за крајот на второто тримесечје од 2019 година.

При раст на вкупните резерви на банките кај Народната банка и готовите пари во оптек, состојбата на примарните пари се зголеми и на крајот на април е повисока во споредба со проекцијата за крајот на второто тримесечје од 2019 година.

<sup>13</sup> На аукцијата на благајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 10 април 2019 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 2,25% и рок на достасување од 35 дена.

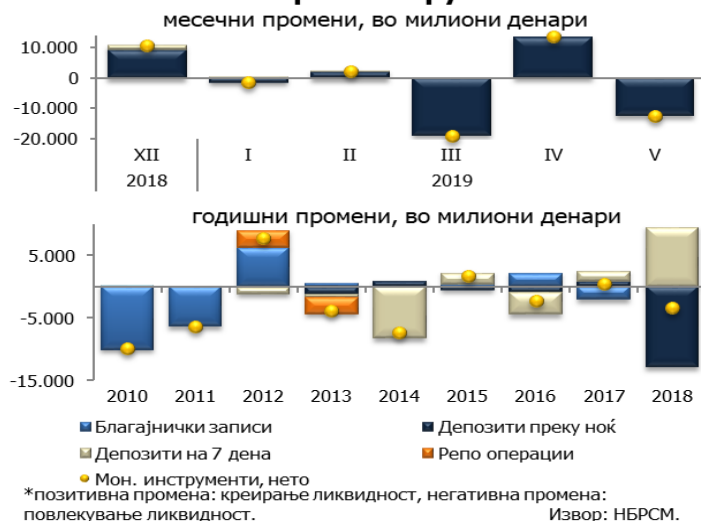
<sup>14</sup> Споредбите на остварувањата се во однос на априлската проекција на Народната банка.

**Ликвидност на банки\***



Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, **ликвидноста на банкарскиот систем во мај се намали.** Намалувањето е резултат на растот на пласманите на банките во краткорочни депозити кај Народната банка (пред сè во депозити преку ноќ), при непроменета состојба на благајничките записи<sup>15</sup>. Автономните фактори, на нето-основа, придонесоа за мало креирање ликвидни средства во системот.

**Монетарни инструменти\***

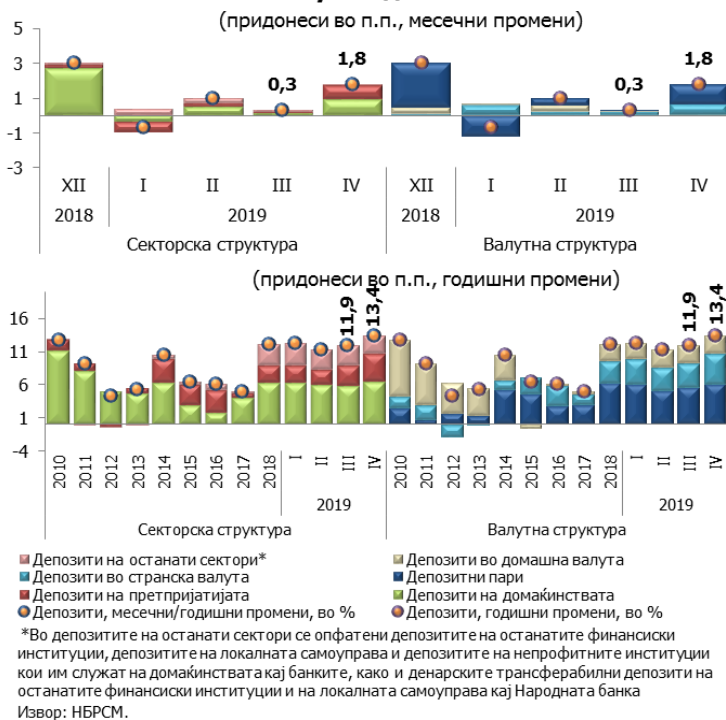


**Автономни фактори\***



<sup>15</sup> На аукцијата на благајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 15 мај 2019 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 2,25% и рок на достасување од 28 дена.

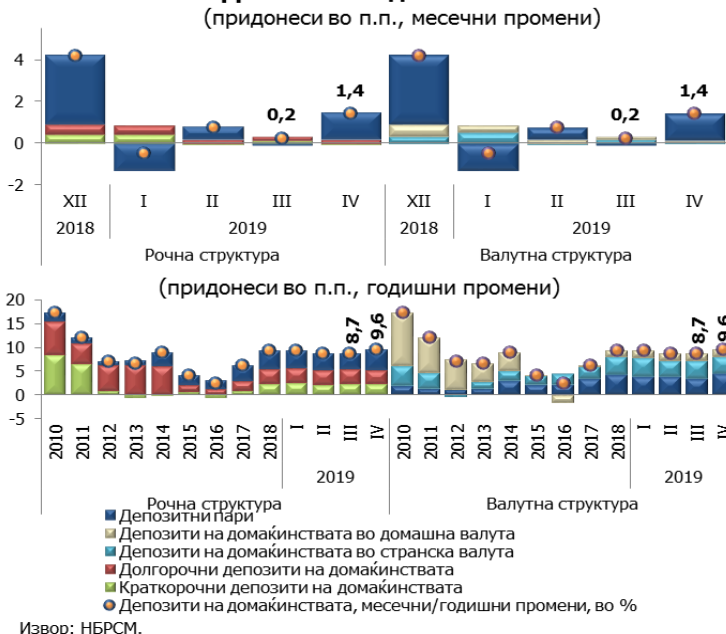
**Вкупни депозити**



**Вкупните депозити<sup>16</sup> во април остварија месечен раст од 1,8%,** којшто во најголем дел произлегува од растот на депозитите на домаќинствата и депозитите на претпријатијата, а мал позитивен придонес имаа и депозитите на останатите сектори. Од валутен аспект, најголем придонес кон растот имаат депозитите во домашна валута (што во целост се должи на зголемувањето на депозитните пари)<sup>17</sup>, при умерен раст и на депозитите во странска валута. Во април вкупните депозити остварија раст кој засега е повисок во споредба со проектираниот прираст за вториот квартал од годината.

**Годишната стапка на раст на вкупните депозити во април изнесува 13,4%, што е над проектираниот годишен раст за вториот квартал од 2019 година (од 10,2%), согласно со априлската проекција.** Анализирano од секторски аспект, растот во најголем дел произлегува од депозитите на домаќинствата, при позитивен, но помал придонес и на депозитите на претпријатијата и депозитите на останатите сектори. Од валутен аспект, најголемиот дел од растот се должи на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари), при позитивен, но помал придонес и на депозитите во странска валута.

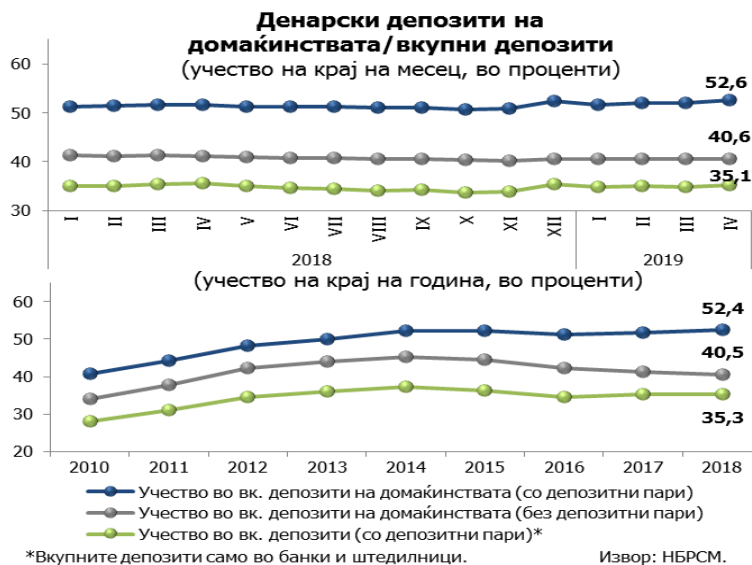
**Депозити на домаќинствата**



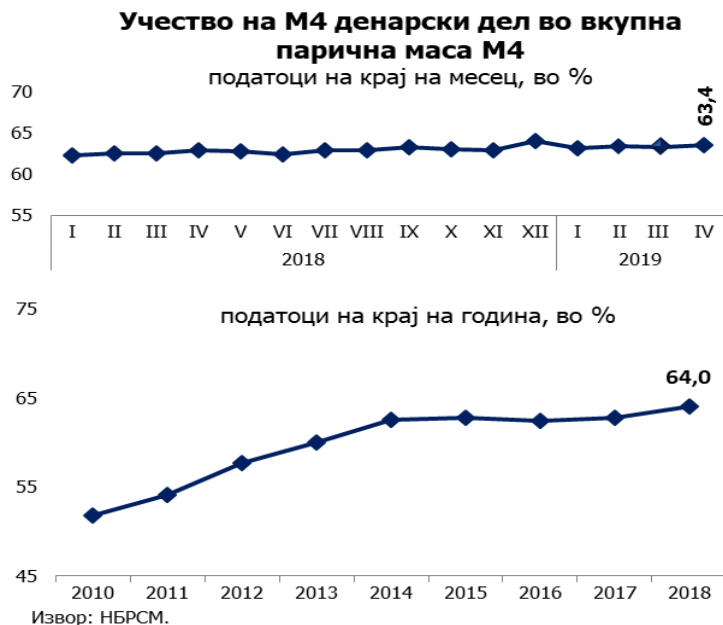
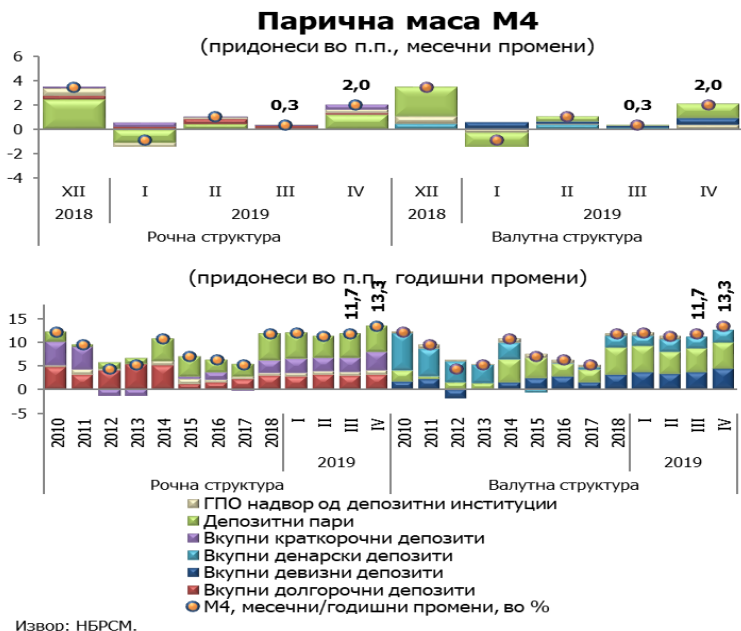
**Депозитите на домаќинствата во април остварија месечен раст од 1,4%,** кој речиси во целост е резултат на зголемувањето на денарските депозити (главно на депозитните пари), при незначителен раст на девизните депозити. Учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата на крајот на април изнесуваше 52,6% (52% во март). **На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата во април изнесува 9,6%.**

<sup>16</sup> Податоците се однесуваат на депозитите на недржавниот сектор во банките и штедилниците, средствата на останатите финансиски институции на сметките кај НБРСМ и средствата на единиците на локалната самоуправа на сметките кај НБРСМ. Податоците соодветствуваат со методолошките измени на НБРСМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: [http://www.nbrm.mk/monetarna\\_statistika\\_i\\_statistika\\_na\\_kamatni\\_stapki.nspix](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix).

<sup>17</sup> Во април 2019 година од Буџетот на РСМ беа исплатени субвенции за земјоделство во износ од околу 2.000 милиона денари.

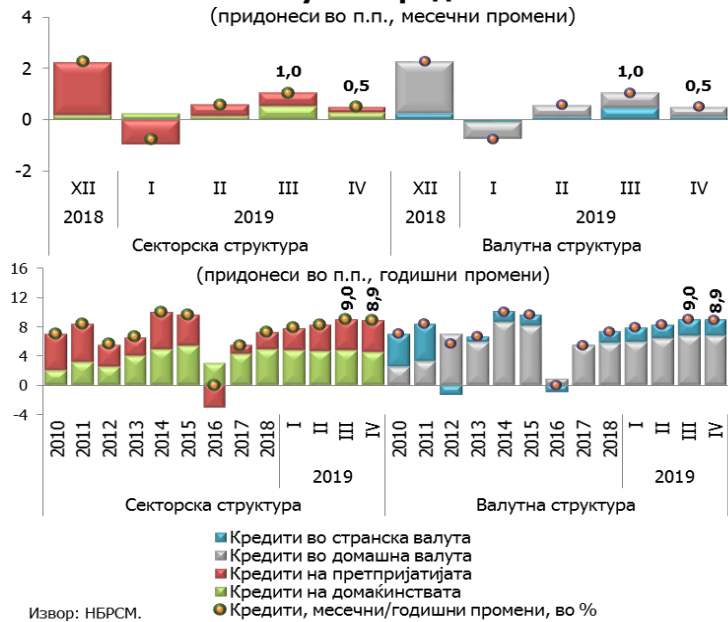


Паричната маса изразена преку најширокиот монетарен агрегат M4, во април оствари месечен раст од 2,0%, со позитивен придонес на депозитите кај сите рочни категории. Гледано од валутен аспект, растот главно произлегува од зголемувањето на денарските депозити (во целост како резултат на зголемувањето на депозитните пари), при мал раст и на девизните депозити. Учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса на крајот на април изнесува 63,4% (63,3% во претходниот месец). На годишна основа, паричната маса во април е повисока за 13,3%, што е над проектираниот годишен раст од 10,1% за вториот квартал од 2019 година.





**Вкупни кредити**



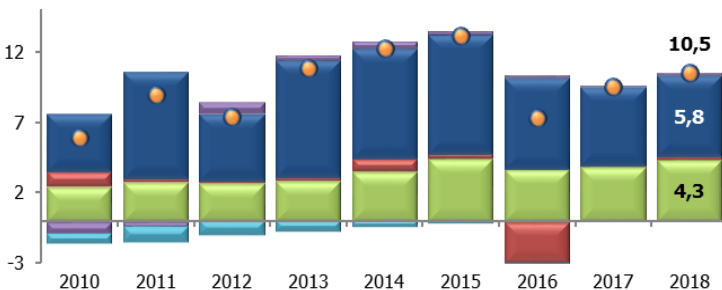
Во април, вкупните кредити одобрени од банките на приватниот сектор забележаа месечен раст од **0,5%**, при раст на кредитите одобрени на двата сектора (домаќинствата и претпријатијата). Според валутната структура, растот на вкупните кредити во најголем дел произлегува од кредитите во домашна валута, при мал раст и на кредитите во странска валута. Во април вкупните кредити остварија раст, којшто засега е во рамки на проектираниот квартален прираст на кредитите во вториот квартал од годината.

Годишната стапка на раст на вкупните кредити во април изнесува **8,9%**, што е над проектираниот годишен раст за вториот квартал од 2019 година (од **8,4%**), согласно со априлската проекција. Од секторски аспект, годишниот раст на вкупните кредити во најголем дел е резултат на кредитите на домаќинствата, но и натаму се забележува јакнење на позитивниот придонес од кредитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, годишниот раст на вкупните кредити и натаму во најголем дел произлегува од растот на кредитите во домашна валута, при мал позитивен придонес и на кредитите во странска валута.

**Кредити на домаќинствата\***



Годишниот раст на кредитите на домаќинствата<sup>18</sup> во април изнесува **9,5%** (10% во претходниот месец), при што и натаму речиси во целост произлегува од потрошувачките и станбените кредити, со придонес од 5,7 п.п. и 3,8 п.п., соодветно.

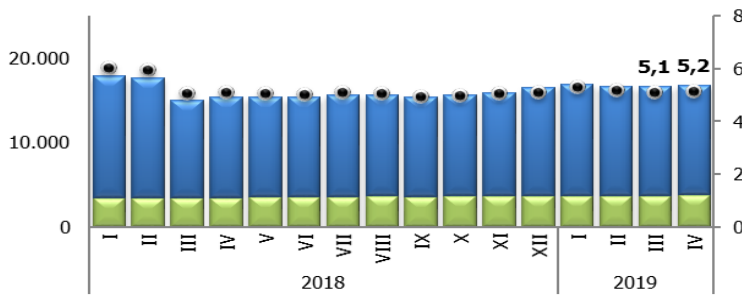


\*не се вклучени кредитите на самостојните вршители на дејност со личен труд  
Извор: НБРСМ.

<sup>18</sup> Без кредитите на самостојни вршители на дејност со личен труд.

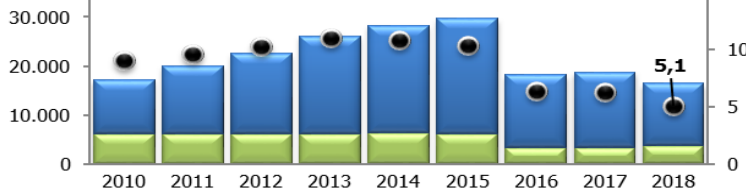
**Сомнителни и спорни побарувања**

(секторска структура и учество во вкупни кредити) месечни податоци



Учеството на сомнителните и на спорните побарувања во вкупните кредити во април изнесува 5,2%, при што и натаму најголем дел се нефункционални кредити на секторот „претпријатија“, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало.

годишни податоци



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

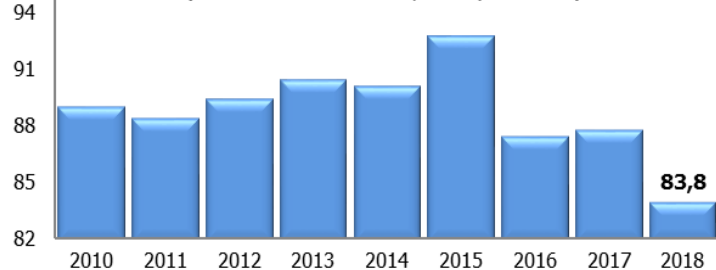
**Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити**

(месечни податоци, во проценти)



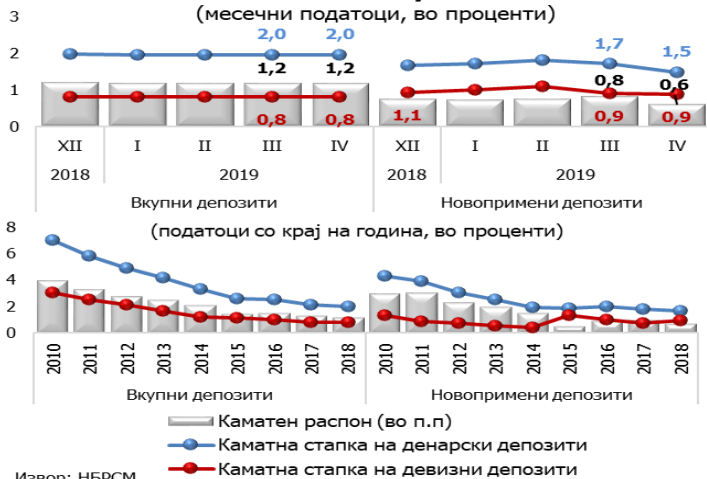
Искористеноста на депозитниот потенцијал на банките за кредитирање на приватниот сектор во април изнесува 82,8%. Во услови на побрз раст на депозитите од очекуваниот, овој показател засега е понизок во споредба со проектираниот за вториот квартал од 2019 година со априлската проекција.

(годишни податоци, во проценти)



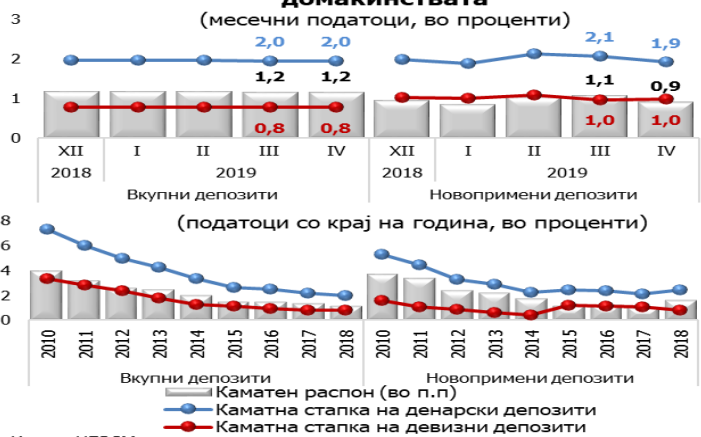
Извор: НБРСМ.

**Каматни стапки на вкупните депозити**  
(месечни податоци, во проценти)



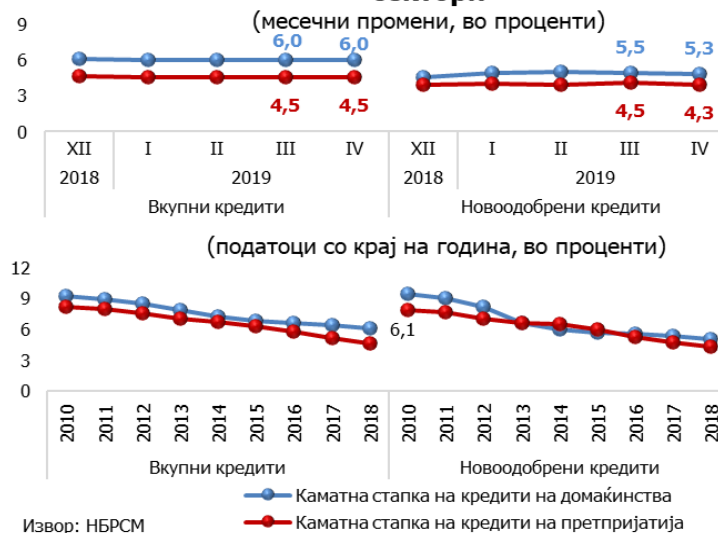
Извор: НБРСМ

**Каматни стапки на депозитите на домаќинствата**  
(месечни податоци, во проценти)



Извор: НБРСМ

**Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори**  
(месечни промени, во проценти)



Извор: НБРСМ

Во април, каматните стапки на вкупните депозити (денарски и во странска валута)<sup>19</sup> не забележаа промени во однос на претходниот месец, така што распонот меѓу овие каматни стапки и натаму изнесува 1,2 п.п. За **новопримените вкупни депозити**, каматниот распон забележа стеснување во однос на претходниот месец (од 0,8 п.п. на 0,6 п.п.), при намалување на каматната стапка на новопримените денарски (за 0,2 п.п) и непроменетост на каматната стапка на девизните депозити<sup>20</sup>.

**Каматните стапки на вкупните депозити на домаќинствата** исто така се задржаа на стабилно ниво во однос на претходниот месец, така што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки и натаму изнесува 1,2 п.п. Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматната стапка на денарските депозити се намали за 0,2 п.п., додека каматната стапка на девизните депозити е непроменета, така што каматниот распон се намали (од 1,1 п.п. на 0,9 п.п.).

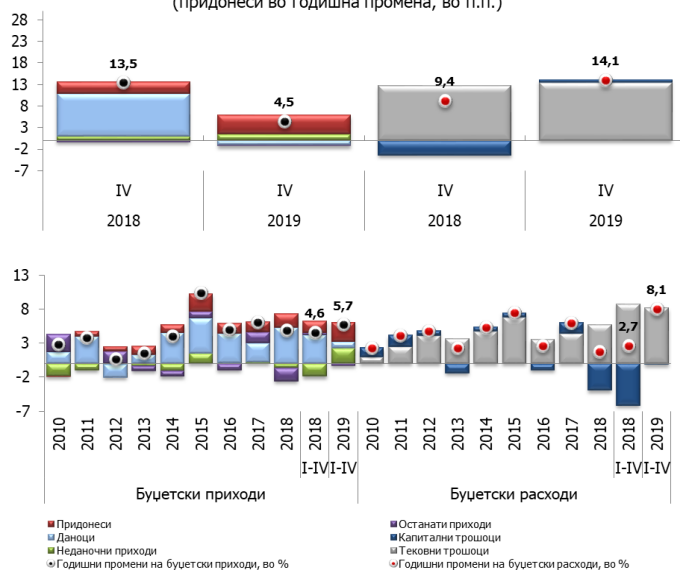
**Каматните стапки на вкупните кредити** на домаќинствата и на претпријатијата се непроменети во однос на претходниот месец и изнесуваат 6% и 4,5%, соодветно. За **новоодобрените кредити**, каматните стапки на домаќинствата и на претпријатијата се намалија за 0,2 п.п., соодветно, при што изнесуваат 5,3% и 4,3%<sup>21</sup>, соодветно.

<sup>19</sup> Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на НБРСМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: [http://www.nbrm.mk/monetarna\\_statistika\\_i\\_statistika\\_na\\_kamatni\\_stapki.nspk](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspk).

<sup>20</sup> Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие се условени од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

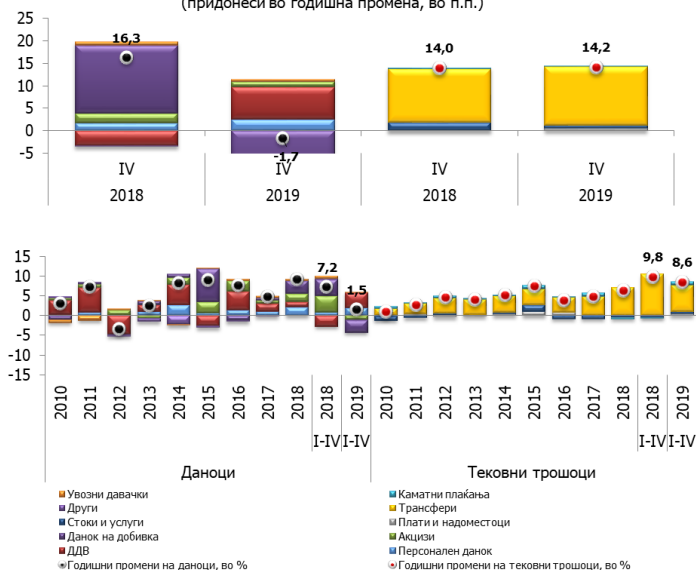
<sup>21</sup> Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие се условени од обемот на новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

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



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

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



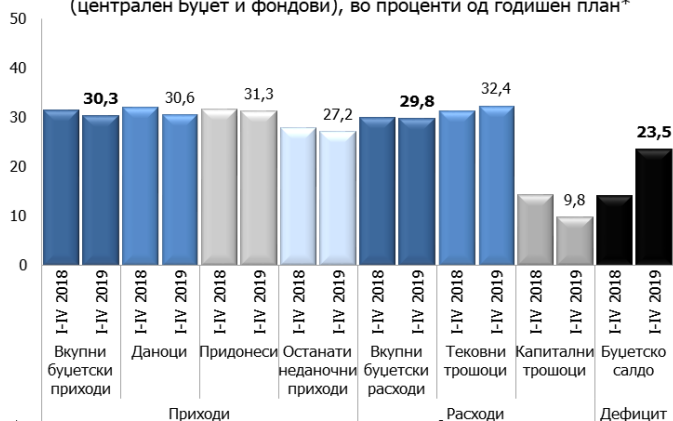
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Во Буџетот на Република Северна Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите), вкупните буџетски приходи и расходи остварија раст во април, на годишна основа. Растот на буџетските приходи од 4,5% во најголемиот дел е резултат на повисоките приливи врз основа на придонеси и неданочни приходи, со придонес од 4,4 п.п. и 1,5 п.п., соодветно. Даночните приходи, во април се пониски за 1,7% на годишна основа, при што пониски приливи се забележуваат кај данокот на добивка (со придонес од 13,2 п.п.)<sup>22</sup>, додека приливите од ДДВ, персоналниот данок на доход, акцизите и увозните давачки се повисоки (придонес од 7,3 п.п., 2,5 п.п., 1,2 п.п. и 0,5 п.п., соодветно). Растот на **буџетските расходи** (14,1% на годишна основа) во најголем дел е резултат на повисоките тековни трошоци коишто растат со годишна стапка од 14,2% (во чии рамки преовладуваат трансферите), додека капиталните трошоци имаат мал позитивен придонес (0,6 п.п.).

Во периодот јануари – април 2019 година вкупните буџетски приходи и расходи на збирна основа се повисоки во споредба со истиот период од претходната година. Растот на **буџетските приходи** (за 5,7%) во целост е резултат на подобрите остварувања кај придонесите, неданочните приходи и даноците, додека останатите приходи имаат мал негативен придонес. **Кај буџетските расходи**, растот во периодот јануари-април (8,1%) речиси во целост произлегува од повисоките тековни трошоци, при незначителен негативен придонес на капиталните трошоци (од 0,1 п.п.).

<sup>22</sup> Главно поради високата споредбена основа како резултат на уплата на данок на добивка во Буџетот на РСМ во април 2018 година од страна на една поголема компанија со странски капитал.

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

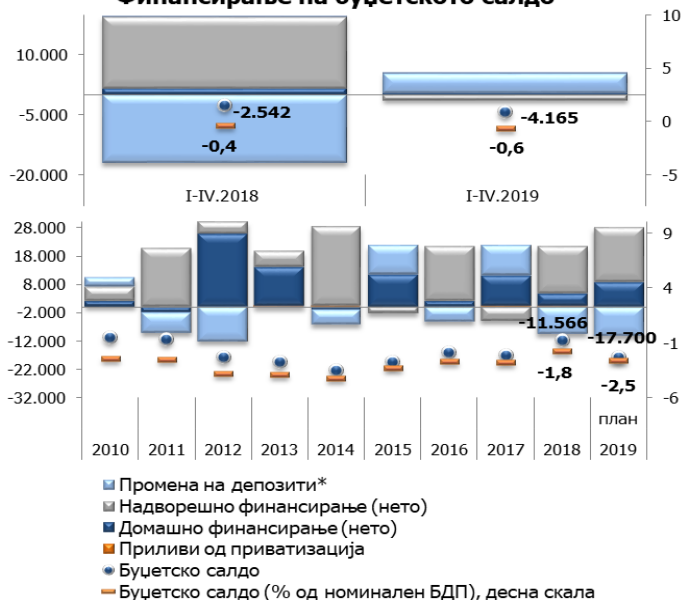


\*за 2018 година пресметките се направени во однос на ребалансот на Буџетот од ноември 2018 година.

Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Во споредба со планот на Буџетот за 2019 година, буџетските приходи во периодот јануари – април се остварени со 30,3% (31,4% во 2018 година), додека остварувањето кај буџетските расходи изнесува 29,8% (29,9% во 2018 година). Остварениот буџетски дефицит претставува 23,5% од годишниот план за 2019 година (14,1% во 2018 година).

**Финансирање на буџетското салдо**



\* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРСМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРСМ.

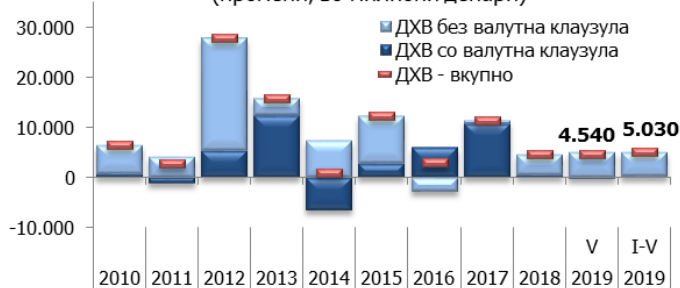
Извор: Министерство за финансии

Остварениот буџетски дефицит во првите четири месеци од годината изнесуваше 4.165 милиони денари (0,6% од номиналниот БДП<sup>23</sup>) и во најголем дел беше финансиран од депозитите на државата кај Народната банка и со задолжување на државата на домашниот финансиски пазар.

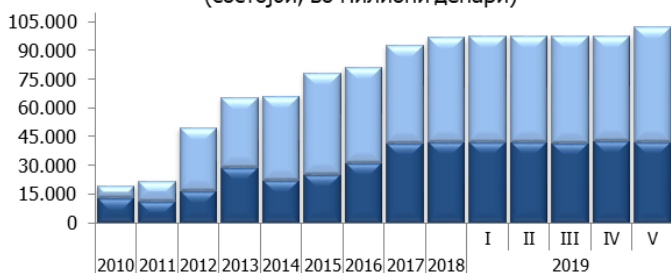
<sup>23</sup> Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2019 година се користени априлските проекции на Народната банка.

### Државни хартии од вредност

(промени, во милиони денари)



(состојби, во милиони денари)

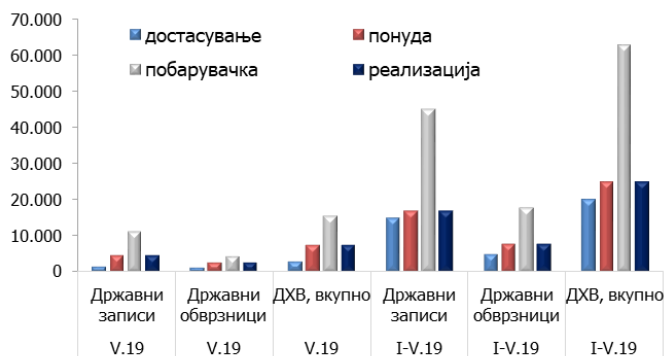


Извор: Министерство за финансии.

На примарниот пазар на државни хартии од вредност во мај 2019 година, состојбата на издадените хартии од вредност се зголеми на месечна основа и на крајот на месецот достигна 102.238 милиони денари. Месечниот раст (за 4.540 милиони денари<sup>24</sup>) во целост произлегува од растот на државните хартии од вредност без валутна клаузула, при намалување на државните хартии од вредност со валутна клаузула. Во споредба со крајот на 2018 година, состојбата на државните хартии од вредност на крајот на мај е повисока за 5.030 милиони денари.

### Аукции на државни хартии од вредност

во милиони денари

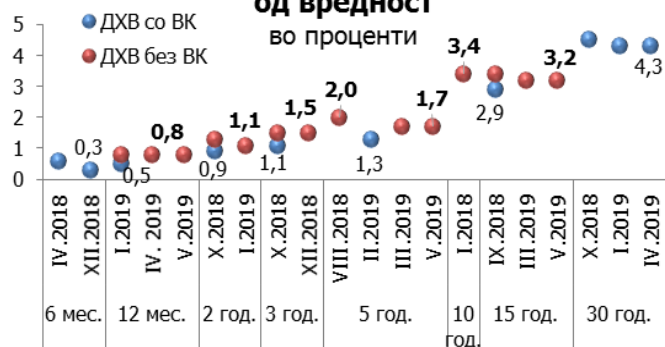


Извор: Министерство за финансии.

Новите емисии на државни хартии од вредност беа со рочност од дванаесет месеци, пет и петнаесет години<sup>25</sup>, при што интересот на пазарните учесници и овој месец беше повисок од понудениот износ. Во услови на емисија на државни хартии од вредност (државни записи и државни обврзници) во поголем износ од износот кој достасуваше, нивната состојба се зголеми.

### Каматни стапки на државни хартии од вредност

во проценти

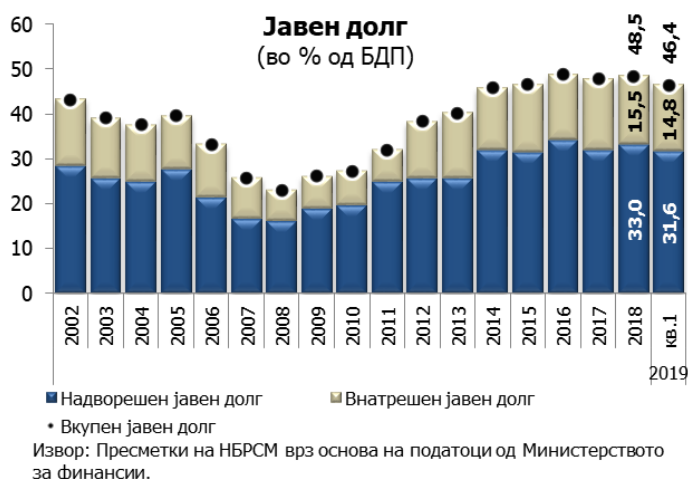


Извор: Министерство за финансии.

Каматните стапки на новоиздадените дванаесетмесечни, петгодишни и петнаесетгодишни државни хартии од вредност без валутна клаузула во мај изнесуваа 0,8%, 1,7% и 3,2%, соодветно.

<sup>24</sup> За 2019 година, со Буџетот е планирано домашно задолжување на државата во износ од 9.225 милиони денари, односно раст на состојбата на државни хартии од вредност до нивото од 106.433 милиони денари.

<sup>25</sup> Во мај 2019 година достасаа дванаесетмесечните државни записи, двегодишните и петгодишните државни обврзници.



**Вкупниот јавен долг<sup>26</sup>, на крајот на првиот квартал од 2019 година, изнесува 46,4% од БДП<sup>27</sup>, што е помалку за 2,0 п.п. во споредба со претходниот квартал. Притоа, надворешниот јавен долг е намален за 1,3 п.п. на нивото од 31,6% од БДП, додека домашниот јавен долг изнесува 14,8% од БДП (15,5% од БДП на крајот на претходниот квартал). Вкупниот државен долг во првиот квартал од годината е намален во однос на претходниот квартал за 2,0 п.п. и изнесува 38,5% од БДП, додека долгот на јавните претпријатија (за кој државата има издадено државна гаранција) е непроменет (8,0% од БДП).**

<sup>26</sup> Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 165/14) според кој тој претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, како и трговските друштва коишто се во целосна или во претежна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје за кои државата има издадено државна гаранција.

<sup>27</sup> Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2019 година е користена априлската проекција на НБРСМ.

**Прилог 2: Индикативни категории за личната потрошувачка и бруто-инвестициите**

**ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ЛИЧНАТА ПОТРОШУВАЧКА**

	2017				2018				2019				
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	јан.	фев.	мар.	апр.
	<i>реални годишни промени во %</i>												
Промет во трговија на мало*	-3.9	-1.9	-2.5	-1.6	6.4	9.9	10.8	10.9	4.7	4.9	4.5	4.8	3.9
Приходи од ДДВ*	3.4	-6.1	4.8	9.7	-6.6	10.1	-9.8	12.5	3.9	0.5	5.2	6.2	16.7
Увоз на стоки за широка потрошувачка*	6.0	3.8	5.9	9.2	8.0	2.5	3.0	10.9	2.8	-2.8	12.8	-0.7	9.5
Домашно производство на потрошни добра	-6.3	-1.6	-3.5	-5.9	6.1	-1.0	-0.1	5.6	0.5	-0.5	4.6	-2.2	
Кредити на население*	7.1	8.0	8.1	6.7	7.7	8.2	8.5	9.3	8.2	8.7	8.5	8.2	7.2
Просечна нето-плата*	1.5	1.0	1.4	1.0	3.4	4.7	3.9	5.4	2.2	0.8	3.4	2.3	
Приватни нето-трансфери*	-3.4	22.9	0.2	5.0	5.5	9.0	4.2	1.8	-2.3	-14.8	1.9	6.2	
Пензии*	6.1	7.0	6.0	4.7	2.1	3.4	2.6	4.4	4.1	4.5	4.1	3.7	0.8

\*реалните стапки на раст се пресметани од НБРСМ, со делење на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.

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

**ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ИНВЕСТИЦИИТЕ**

	2017				2018				2019				
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	јан.	фев.	мар	апр
	<i>реални годишни промени во %, освен за СДИ промените на реалните износи се во милиони денари</i>												
Увоз на средства за работа*	9.8	7.2	7.7	10.8	19.1	20.2	10.5	11.2	1.9	-0.6	9.5	-2.6	2.7
Извршени градежни работи**	-24.5	-30.2	-19.5	-33.1	-39.6	0.9	-10.0	14.6	15.1	24.9	-17.9	30.6	
Домашно производство на капитални производи	-0.9	15.6	-2.6	20.9	19.3	24.2	16.0	5.7	12.3	15.7	1.7	20.2	2.4
Државни капитални инвестиции*	59.9	19.6	-40.8	33.7	-65.0	-39.5	-10.7	-34.1	-11.1	-1.5	-16.3	-9.6	9.5
Директни инвестиции***	-2118.7	-3997.0	-5202.8	2481.3	8526.7	5940.0	3829.1	8756.7	-13299.2	-2463.4	-5961.6	-4874.2	
Долгорочни кредити на претпријатија*	3.6	-0.4	-0.8	0.0	2.0	4.7	6.6	5.9	4.8	5.5	5.3	4.8	5.5

\*реалните стапки на раст се пресметани од НБРСМ, со делење на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.

\*\*реалните стапки на раст се добиени со користење на стапката на раст на дефлаторот на трошоците во градежништвото за нови објекти за домување.

\*\*\*реалните износи се пресметани од НБРСМ, со делење на номиналните износи со нивото на индексот на потрошувачките цени (база година: 2018=100).

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