

Народна банка на Република Северна Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

март 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 (декември 2018 година – февруари 2019 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2018 година). Со тоа ќе се утврди колку тековната состојба во економијата соодветствува со очекуваните движења на варијаблите во претходниот циклус проекции. Прегледот е фокусиран на промените на екстерните претпоставки и остварувањата кај домашните варијабли и на тоа како овие промени се одразуваат врз амбиентот за водење на монетарната политика.

Според најновите оценки, глобалното економско окружување е понеповолно во споредба со октомвриските проекции, при што се извршени надолни ревизии на глобалниот економски раст. Притоа, ризиците за глобалната економија и натаму се изразено надолни, при што, слично како во октомври, главниот ризик произлегува од можноста за натамошно ескалирање на трговскиот протекционизам на глобално ниво, и покрај постигнатата согласност меѓу САД и Кина за привремено одложување на планираното зголемување на трговските тарифи на почетокот на 2019 година. Другите ризици се однесуваат на можното поголемо забавување на растот на Кина, можноста за Брегзит без постигнат договор, зголемените политички ризици во некои земји од ЕУ и потенцијалната ескалација на геополитичките тензии на Блискиот Исток и во Источна Азија. Во однос на **економските движења во еврозоната**, како наш клучен трговски партнер, првичните податоци за БДП покажуваат годишен раст од 1,9% во 2018 година, што претставува позначително забавување во однос на 2017 година (2,5%), во еден дел како резултат на привремени фактори поврзани со автомобилската индустрија, изразени кон крајот на годината. Најновите високофреквентни податоци и оценки од анкетните истражувања на домаќинствата и претпријатијата упатуваат на можност за забавување на економскиот раст и во првиот квартал од 2019 година. Во овој контекст, ЕЦБ изврши позначителна надолна ревизија на проекциите за економскиот раст на еврозоната за 2019 година, од 1,7% во декември на 1,1% во март, а помала надолна ревизија е направена и за 2020 година (од 1,7% на 1,6%). За 2021 година се очекува дека растот и натаму ќе изнесува 1,5%. Сепак, на пазарот на труд и натаму условите се поволни, при што стапката на невработеност во јануари изнесува 7,8% (7,9% во четвртиот квартал од 2018 година). Во однос на инфлацијата во еврозоната, проценетите податоци за февруари упатуваат на нејзино минимално забрзување и достигнување до 1,5% (од 1,4% во јануари). Во услови на послаби остварувања и понизок очекуван економски раст, најновите проекции на ЕЦБ за инфлацијата исто така се ревидирани надолу во целиот период на проекции во споредба со декември¹. На редовниот состанок во март, ЕЦБ не изврши промени во каматната политика, меѓутоа најави спроведување на трета серија квартални таргетирани долгорочни операции за рефинансирање (TLTRO-III) во периодот септември 2019 година - март 2020 година, заради зачувување на повољните услови за кредитирање и на ефикасноста на монетарната трансмисија. Исто така, ЕЦБ очекува дека клучните каматни стапки ќе се задржат на тековните нивоа најмалку до крајот на 2019 година, за разлика од претходните очекувања за нивна непроменетост најмалку до крајот на летото 2019 година. Следствено, извршена е надолна ревизија на **каматната стапка ЕУРИБОР**, особено за 2020 година, при што се очекува дека таа и натаму ќе биде во негативната зона во целиот период на проекции.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекцијата за странската ефективна побарувачка за 2018 и 2019 година е ревидирана надолу, додека за 2020 година

¹ Проектирана стапка на инфлација од 1,2%, 1,5% и 1,6% за 2019, 2020 и 2021 година, наспроти 1,6%, 1,7% и 1,8%, соодветно, во декември 2018 година.

е непроменета во споредба со октомвриската оцена. Кај **странската ефективна инфлација** е извршена минимална надолна ревизија на проекцијата за 2019 година, а за 2020 година е задржана октомвриската оцена. Во споредба со октомври, се очекува дека САД-доларот ќе забележи апрецијација наместо непроменета вредност во 2019 година и слична стапка на депрецијација во 2020 година. **Проекциите за цените на примарните производи на светските берзи за 2019 година се ревидирани главно надолу во однос на октомвриските оцени, додека за 2020 година сите цени бележат нагорна ревизија.** Гледано по одделни производи, најновите оцени за **светските цени на нафтата** упатуваат на позначителен ценовен пад, наместо раст, во 2019 година, и на помал пад во 2020 година во споредба со октомври. Кај **цените на металите** се извршени нагорни ревизии, при што во 2019 година се предвидува дека цените на бакарот и никелот ќе забележат раст, наместо пад во споредба со октомври, додека за 2020 година се очекува дека цената на бакарот ќе оствари помал пад, а цената на никелот ќе оствари мал раст, наспроти октомвриските очекувања за мал пад. Во поглед на **цените на примарните прехранбени производи** ревизиите за 2019 година се во надолна насока, при што се предвидува пад, наместо раст на цената на пченицата и помал раст на цената на пченката. Од друга страна, во 2020 година е извршена нагорна корекција на очекуваниот раст на цената на пченицата, додека кај цената на пченката нема поголеми промени во споредба со октомври. Сепак, треба да се има предвид дека оцените за цените на примарните производи се исклучително променливи, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија, особено на подолг рок.

Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на октомврискиот циклус на проекции упатува на одредени отстапувања во одделните сегменти од економијата. Согласно со објавените проценети податоци за БДП, економската активност во последниот квартал на 2018 година бележи годишен раст од 3,7%, што го надминува проектираниот раст во октомвриските проекции (3%). Ваквото нагорно отстапување главно се објаснува со повисокиот раст на личната и јавната потрошувачка во однос на очекувањата од октомвриските проекции, додека растот на бруто-инвестициите е нешто помал од очекуваниот. Притоа, нето-извозната побарувачка бележи негативен придонес кон растот, наместо очекуваниот позитивен придонес (при истовремено висок раст на извозот и увозот). Гледано за целата 2018 година, реалниот раст на економијата е повисок од очекуваниот и изнесува 2,7% (проектирана стапка на раст од 2,3%). За првиот квартал на 2019 година, во услови на ограничен обем на расположливи податоци, тешко може да се даде попрецизна оцена за состојбата во економијата. Сепак, најголемиот дел од податоците упатуваат на продолжување на поволните движења во економијата (забрзан раст на активноста во јануари кај индустријата и продолжување на растот во трговијата). Кога станува збор за промените кај потрошувачките цени, во февруари, како и во првиот месец од годината, се измерени умерени стапки на инфлација (1,1% во просек, за првите два месеци), пониски во однос на октомвриската проекција. Исто така, надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за целата 2019 година се ревидирани во надолна насока. Во вакви услови, тековно, ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2019 година се оценуваат како надолни. Сепак, и понатаму постои неизвесноста околу движењето на светските цени на примарните производи, пред сè на цените на нафтата.

Последните расположливи податоци за девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) заклучно со февруари 2019 година, укажуваат на нивен пад. Од аспект на факторите на промена, намалувањето на резервите се должи на трансакциите за сметка на државата, додека останатите категории делуваа во позитивна насока. Расположливите податоци за

јануари 2019 година упатуваат на трговски дефицит којшто главно е во согласност со очекуваниот за првиот квартал од годината, но периодот на оцена е кус за донесување посигурни констатации во овој домен. Податоците за менувачкиот пазар заклучно со февруари укажуваат на остварени нето-приливи од приватните трансфери коишто се малку пониски од очекуваните за првиот квартал од 2019 година. Остварувањата кај билансот на плаќања за 2018 година посочуваат на помал дефицит во тековната сметка во однос на октомвриската проекција (0,3% од БДП, наспроти проектираниот од 0,5% од БДП), но и значително подобра позиција на финансиската сметка (нето-приливи од 5,2% од БДП, во споредба со проектираните 4% од БДП), главно заради повисоките приливи врз основа на директните инвестиции. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се наоѓаат во сигурната зона.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци за јануари покажуваат месечен пад на **вкупните депозити** (од 0,6%), којшто следи по растот во претходниот месец (3,0%). Месечното намалување на вкупните депозити во јануари е вообичаено, коешто анализирано од секторски аспект, во целост е резултат на намалувањето на депозитите на претпријатијата и на домаќинствата, додека депозитите на останатите сектори бележат мал раст. Според валутната структура, намалувањето на вкупните депозити во целост е резултат на депозитите во домашна валута (со вклучени депозитни пари), додека депозитите во странска валута имаат мал позитивен придонес. На годишна основа, вкупните депозити во јануари се повисоки за 12,2%, што е над проектираниот раст од 10,5% за крајот на првиот квартал од 2019 година, согласно со октомвриската проекција, што произлегува од повисокото ниво и позитивното отстапување на крајот на 2018 година. Во однос на кредитниот пазар, во јануари, **вкупните кредити** на приватниот сектор остварија месечен пад од 0,8%, којшто следи по растот во претходниот месец (2,2%). Намалувањето на кредитната активност во јануари е вообичаено и во целост произлегува од падот на кредитите одобрени на претпријатијата, додека кредитите одобрени на домаќинствата имаат мал позитивен придонес. Според валутната структура, месечниот пад на вкупните кредити во најголем дел е резултат на намалувањето на денарските кредити, додека девизните кредити имаат мал позитивен придонес. Имајќи го предвид пониското остварено ниво кај кредитите на крајот на 2018 година, на годишна основа, вкупните кредити во јануари се повисоки за 7,8%, при проектиран раст од 9,8% за првиот квартал од 2019 година.

Во Буџетот на Република Северна Македонија во јануари 2019 година беше остварен дефицит од 708 милиони денари, којшто во најголем дел беше финансиран од домашни извори, преку нова емисија на државни хартии од вредност на домашните финансиски пазари и преку повлекување на дел од средствата на државата од сметката кај Народната банка. Остварениот дефицит во Буџетот на РСМ претставува 4% од дефицитот предвиден со Буџетот за 2019 година.

Најновите макроекономски показатели и оцени упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика, а согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика во одредени сегменти се малку поповолни во однос на претходните оцени. На крајот од февруари 2019 година девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) се малку пониски во однос на крајот од 2018 година, главно поради трансакциите за сметка на државата, при што тие и понатаму се одржуваат во сигурната зона. Во однос на економската активност, објавените податоци за БДП за четвртиот квартал и за целата 2018 година се подобри од проектираните стапки на раст во рамки на октомвриските проекции, а расположливите високофреквенти податоци упатуваат на продолжување на повољните движења и во првиот квартал од 2019 година. Кај инфлацијата, при пониски остварувања во првите два месеца од 2019 година во однос на проекцијата и надолни ревизии кај надворешните влезни претпоставки за следниот период, тековно ризиците се оценуваат како надолни. Во рамки на монетарниот сектор, годишниот раст на депозитите во јануари е повисок

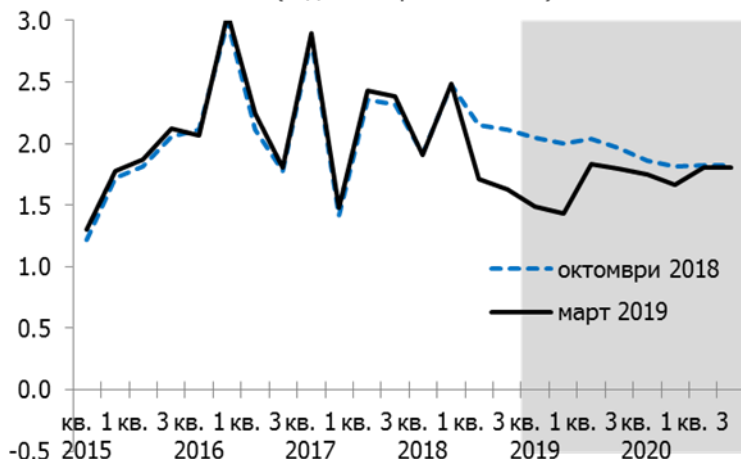
од проектираниот за првиот квартал на 2019 година, додека годишниот раст на кредитите засега е малку понизок од проектираниот.

Раст на економската активност од 3,7% во четвртиот квартал на 2018 година

Според проценетите податоци на ДЗС во четвртиот квартал од годината годишната стапка на реален економски раст изнесува 3,7%, што претставува зајакнување на годишната динамика на раст. Гледано од производната страна, во четвртиот квартал на 2018 година, повисока додадена вредност е забележана кај повеќето дејности, а најголем позитивен придонес кон растот на БДП имаат групата од дејностите „трговија, транспорт и туризам“, градежништвото (за првпат, по шест квартали непрекинато негативен придонес кон растот), како и индустријата. Од аспект на побарувачката, растот во четвртиот квартал е главно поттикнат од домашната побарувачка, додека нето-извозот има мал негативен придонес. Во однос на домашната побарувачка, двигател на растот е личната потрошувачка, а позитивен придонес е забележан и од останатите две компоненти (од јавната потрошувачка, како и од бруто-инвестициите коишто остварија раст за првпат, по три квартали непрекинато пад). И покрај тоа што во рамки на одделните компоненти на побарувачката извозот бележи највисока стапка на реален раст, сепак, нето-извозот има негативен придонес кон растот, поради повисокиот раст на увозот од извозот во апсолутни износи.

Секторирани макроекономски показатели ¹	2015		2016		2017						2018												2019								
	2015	2016	Ка.1	Ка.2	Ка.3	Ка.4	2017	јан.	фев.	мар.	Ка.1	апр.	мај	јул.	Ка.2	јул.	авг.	сеп.	Ка.3	окт.	ное.	дек.	Ка.4	2018	јан.	фев.					
I. Реален сектор индикатори (Годишна реален раст) ²	3,9	2,8	1,0	-1,8	0,1	1,6	0,2				0,9				3,0				3,0				3,7	2,7							
Индустријско производство³																															
стапка на промена (годишна)	4,9	3,4	-1,5	3,7	-2,4	0,9	0,2	8,4	3,1	4,6	5,2	1,5	1,1	12,1	4,9	8,4	2,1	4,5	5,1	6,4	4,9	7,9	6,4	5,4	12,0						
кumulativna просечна стапка	4,9	3,4	-1,5	1,2	-0,1	0,2	0,2	8,4	5,6	5,2	5,2	4,2	3,5	5,0	5,0	5,5	5,1	5,0	5,0	5,2	5,2	5,4	5,4	5,4	12,0						
Инфлација⁴																															
ЦПМ Инфлација (годишна) ⁵	-0,4	-0,2	0,6	1,2	1,5	2,1	2,4	1,0	1,8	1,6	1,5	1,4	1,7	1,4	1,5	1,7	1,5	1,5	1,6	1,6	1,3	0,9	1,2	0,9	1,2	1,1					
ЦПМ Инфлација (кumulativna просечна)	-0,3	-0,2	0,6	0,9	1,1	1,4	1,4	1,0	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,2	1,1				
Базична инфлација (кumulativna просечна)	0,5	1,3	1,9	2,0	2,2	2,3	2,3	1,5	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,3	1,0				
Базична инфлација (годишна)	0,5	1,3	1,9	2,1	2,6	2,8	2,3	1,5	1,8	1,5	1,6	1,4	1,9	1,4	1,5	1,7	1,7	1,5	1,7	1,4	1,2	1,4	1,3	1,5	1,3	0,7					
Работна сила																															
Стапка на незабемленост	26,1	23,7	22,9	22,6	22,1	21,9	22,4				21,6				21,1				21,1				19,4								
II. Финансен сектор индикатори □ (Централен биланс и биланс на фондове)																															
Вкупни буџетски приходи	161.207	169.356	42.734	43.633	44.592	46.714	176.673	13.328	14.060	15.981	43.369	17.084	15.237	14.954	47.275	15.594	15.385	15.013	45.992	16.992	15.747	19.108	51.847	188.483	143.925						
Вкупни буџетски расходи	180.632	185.407	46.279	48.377	47.346	54.559	196.561	13.930	16.755	15.817	46.502	16.493	17.090	15.097	48.680	18.552	14.748	15.162	48.462	15.947	19.286	21.206	56.439	200.083	156.633						
Вкупен салдо (поттоковна основа)	-19.425	-16.051	-3.545	-4.744	-2.754	-5.845	-16.888	-602	-2.695	164	-3.133	591	-1.853	-143	-1.405	-2.958	637	-149	-2.470	1.045	-3.539	-2.098	-4.592	-11.600	-708						
Буџетски салдо (% од БДП) ⁶	-3,5	-2,7	-0,6	-0,8	-0,4	-0,9	-2,7	-0,1	-0,4	0,0	-0,5	0,1	-0,3	0,0	-0,2	-0,5	0,1	0,0	-0,4	0,2	-0,5	-0,3	-0,7	-1,8	-0,1						
III. Финансиски индикатори⁶																															
Парична маса (M4), годишна стапка на раст	6,9	6,2	4,2	7,5	6,2	5,1	5,1	5,2	7,3	7,5	7,5	8,0	10,2	10,1	10,1	11,5	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7	12,2	11,8	11,8	11,8	11,8	12,0				
Вкупни кредити, годишна стапка на раст	9,6	-0,1	-1,1	4,1	4,1	5,4	5,4	5,8	6,7	5,7	5,7	5,7	6,1	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	
Вкупни кредити на население	12,9	7,0	6,6	9,5	9,8	9,2	9,2	9,7	9,9	9,4	9,4	9,6	9,6	9,7	9,7	10,0	9,9	10,1	10,1	10,5	10,1	10,3	10,3	10,3	10,3	10,3	9,9				
Вкупни кредити на претпријатја	7,3	-5,3	-7,2	-0,4	-0,9	2,3	2,3	2,4	3,7	2,3	2,3	2,1	2,9	2,9	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7	6,0	5,8	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	5,3				
Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна стапка на раст ⁷	6,4	6,1	4,2	7,4	5,9	5,0	5,0	5,2	7,4	7,6	7,6	8,3	10,5	10,6	10,6	12,1	12,2	12,2	12,3	12,2	12,6	12,1	12,1	12,1	12,1	12,1	12,2				
Вкупни депозити на население	4,1	2,5	1,8	6,5	5,6	6,1	6,1	5,5	6,4	7,3	7,3	8,2	8,9	7,9	7,9	9,0	8,8	8,4	8,4	8,2	8,3	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	
Вкупни депозити на претпријатја	13,0	13,4	6,8	10,8	5,6	2,1	2,1	2,5	7,1	4,1	4,1	4,1	9,3	11,6	11,6	13,5	13,7	16,8	16,8	15,4	15,5	9,5	9,5	9,5	9,5	10,6					
Каматни стапки⁸																															
Каматна стапка на ЕЗ	3,25	3,75	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50				
Активни каматни стапки																															
депозити	7,4	7,0	6,8	6,7	6,6	6,4	6,6	6,3	6,3	6,3	6,3	6,2	6,2	6,2	6,2	6,1	6,1	6,0	6,0	6,0	5,9	5,8	5,9	6,1	5,8	5,9	6,1	5,8	5,9	6,1	
депозити (вклучувајќи ги депозити и депозити со девисна клаузула)	6,2	5,7	5,4	5,3	5,2	5,1	5,3	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	4,9	4,9	4,9	4,9	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,7	4,8	4,9	4,7	4,8	4,9	4,7	4,8	4,9	
Пасивни каматни стапки																															
депозити	2,9	2,5	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
депозити (вклучувајќи ги депозити и депозити со девисна клаузула)	1,3	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
IV. Надворешен сектор индикатори																															
Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)	-177,1	-279,5	-139,4	-90,8	189,4	-66,1	-102,9	-42,8	5,7	-107,4	-144,5	-5,0	44,7	-15,8	23,9	70,4	59,3	66,1	195,8	-12,7	7,8	-102,25	-107,14	-11,35	-107,14	-31,95					
Биланс на трговна сметка (% од БДП) ⁹	-2,0	-2,8	-1,3	-0,9	1,9	-0,7	-1,0	-0,4	0,1	-1,0	-1,3	0,0	0,4	-0,1	0,2	0,7	0,6	0,6	1,8	-0,1	0,1	-1,0	-1,0	-0,3	-0,3						
Трговски биланс (во милиони ЕУР)⁹	-1.713,6	-1.777,4	-435,1	-450,8	-385,9	-545,9	-1.817,7	-139,3	-117,0	-218,6	-474,9	-153,1	-119,7	-158,8	-431,5	-160,1	-145,8	-76,0	-381,9	-181,3	-163,1	-178,7	-523,1	-181,1	-181,1	-154,5					
Трговски биланс (% од БДП) ⁹	-18,9	-18,0	-4,3	-4,5	-3,8	-5,4	-18,1	-1,3	-1,1	-2,0	-4,4	-1,4	-1,1	-1,5	-4,0	-1,5	-1,4	-0,7	-3,6	-1,7	-1,5	-1,7	-4,9	-16,9	-1,4						
Извоз (во милиони ЕУР)	5.801,1	6.106,7	1.583,8	1.721,7	1.648,8	1.970,6	4.824,9	561,8	577,1	644,8	1.783,6	622,9	625,2	641,7	1.899,8	641,0	598,0	606,4	1.845,4	783,8	709,2	659,9	215,1	702,4	699,6						
Извоз (во милиони ЕУР)	4.087,6	4.329,3	1.148,6	1.270,9	1.263,0	1.324,7	3.007,2	423,2	460,0	426,2	1.309,5	469,9	505,5	482,9	1.458,3	480,8	452,2	530,0	1.463,1	602,5	546,2	481,3	163,0	586,0	586,0	415,1					
стапка на раст на извозот (годишна)	5,4	5,3	16,7	10,5	7,1	13,2	11,8	24,6	10,6	5,5	12,6	10,2	1,3	18,9	9,8	16,6	11,2	8,0	11,9	25,8	13,4	6,1	15,1	2,9	1,4						
стапка на раст на увозот (годишна)	9,1	5,9	16,8	20,3	19,0	16,1	15,7	28,7	19,9	-3,3	14,0	17,3	16,2	10,9	14,7	15,6	17,5	14,7	15,8	2											

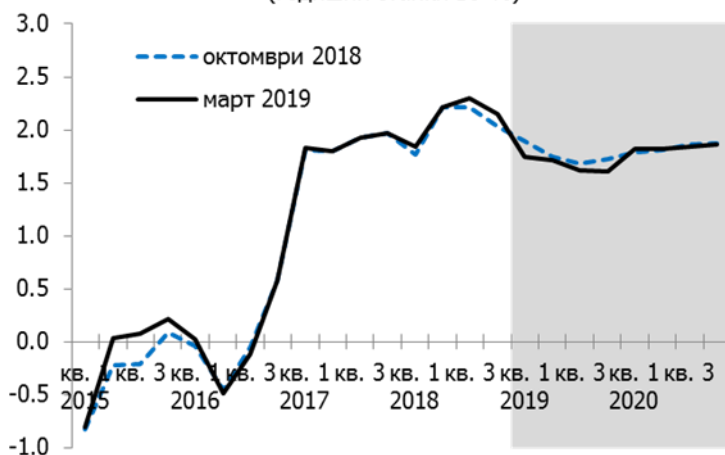
Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Според последните оценки, **странската ефективна побарувачка** за 2018 и 2019 година е надолно ревидирана во однос на октомврискиот циклус проекции. Така, сега се очекува дека растот на странската ефективна побарувачка ќе изнесува 1,9% и 1,6% во 2018 и 2019 година, соодветно (2,2% и 2%, соодветно, според октомвриските проекции). Надолната ревизија во најголема мера се должи на оцените за понизок очекуван раст на германската економија. За 2020 година е задржана истата очекувана стапка на раст (1,8%).

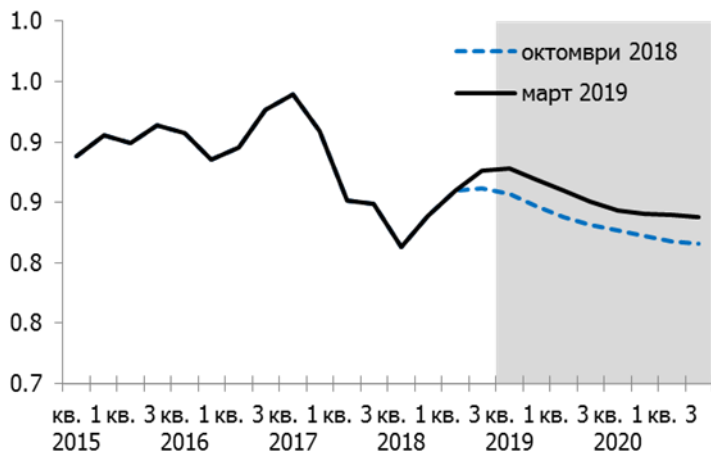
Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Мала надолна ревизија за 2019 година е направена кај **странската ефективна инфлација**, односно тековно се очекува стапка од 1,7% (наспроти 1,8% според октомвриските проекции), главно како резултат на очекувањата за пониска увезена инфлација од Италија и Германија. За 2020 година очекуваната стапка е непроменета и изнесува 1,9%.

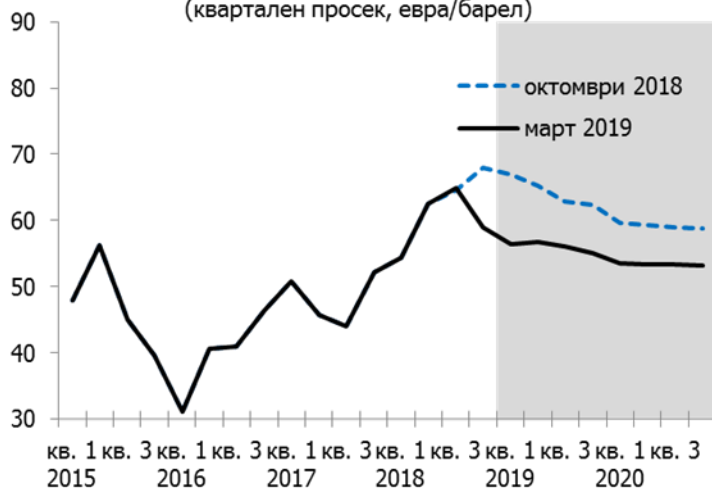
Курс евро/САД-долар



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Согласно со последните оценки за **девизниот курс евро/САД-долар**, е извршена нагорна ревизија за 2019 година, во споредба со проекциите во октомври (очекувана умерена апрецијација на САД-доларот, наместо негова непроменета вредност). Промените се поврзани со солидните остварувања на американската економија, затегнатата монетарна политика на ФЕД², но и послабите економски остварувања во еврозоната. За 2020 година се очекува дека САД-доларот ќе оствари стапка на депрецијација слична со онаа од проекциите во октомври.

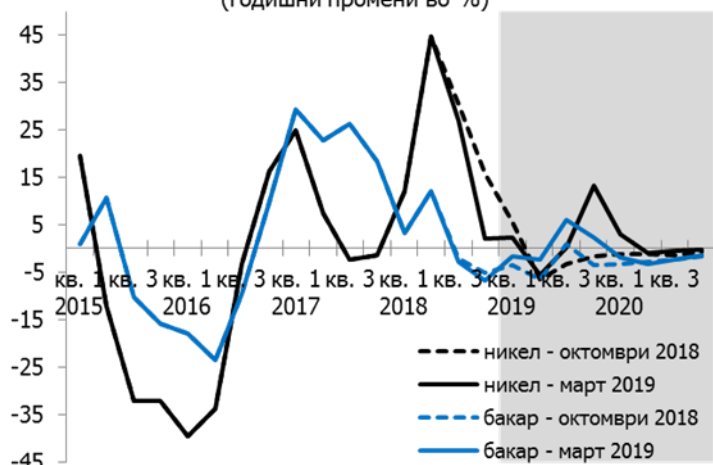
Нафта „брент“
(квартален просек, евра/барел)



Извор: Светска банка и пресметки на НБРСМ.

Во споредба со октомври, **очекуваната цена на нафтата**³ за 2019 година е коригирана во надолна насока (позначителен пад, наспроти очекуваниот мал раст во октомври), а како главен фактор се издвојува очекуваната помала глобална побарувачка на нафта, во услови на послаба економска активност на светско ниво. **Од друга страна, за 2020 година се очекува помал пад во споредба со октомври.**

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



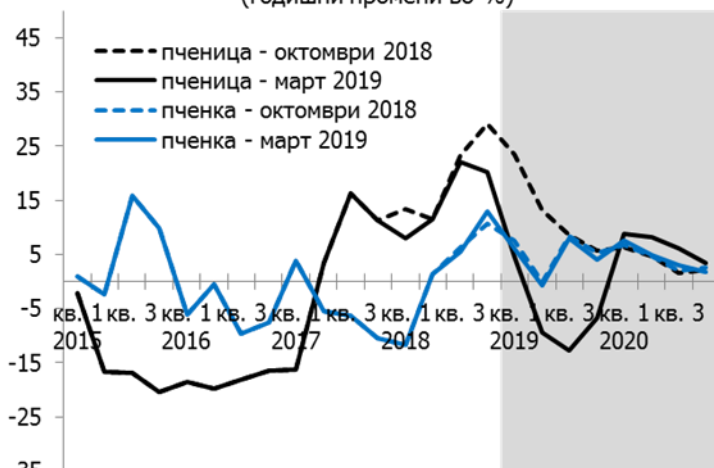
Извор: Светска банка и пресметки на НБРСМ.

Во однос на цените на останатите примарни производи за 2019 година, кај **никелот и бакарот** се направени нагорни ревизии (мал раст, наспроти очекуваниот пад во октомври) коишто во најголема мера се должат на очекувањата за помала понуда на овие метали на светско ниво, но и на очекувањата за солидна побарувачка во Кина. Мала нагорна ревизија на цените на двата метала е направена и за 2020 година (минимален раст на цената на никелот и помал пад на цената на бакарот во споредба со октомвриските проекции).

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

³ 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.

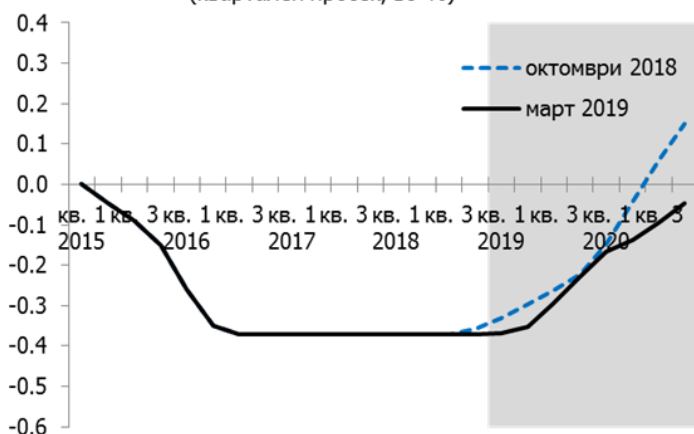
Цени на пченицата и пченката во евра
(годишни промени во %)



Извор: Светска банка и пресметки на НБРСМ.

Согласно со најновите оценки, **цените на пченицата** за 2019 година се познатително ревидирани надолу во споредба со октомврискит циклус проекции (пад на цените, наспроти очекуваниот раст). Ваквата промена главно се поврзува со високата понуда на пченица на светско ниво, но и со затегнатите трговски односи меѓу САД и Кина. За 2020 година е направена нагорна ревизија на очекуваниот раст, делумно и заради пониската базна основа. Кај **цените на пченката** главно не се направени познатителни промени (за 2019 година се очекува малку помал раст, додека за 2020 година очекуваната стапка на промена е речиси иста како во октомври).

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)

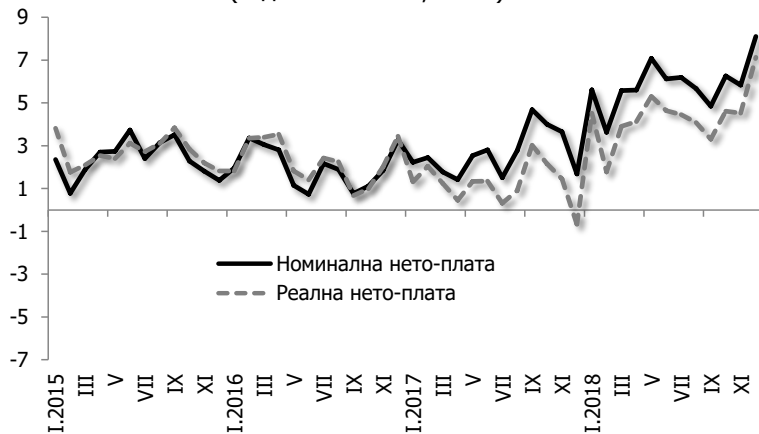


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Според последните оценки, за 2019 година очекуваниот едномесечен ЕУРИБОР е минимално ревидиран надолу (-0,31% наспроти -0,28% според октомвриските проекции), а надолна ревизија исто така е направена и за 2020 година (-0,11% наспроти 0,01% според октомвриските проекции). Трендот на движење на ЕУРИБОР во негативната зона соодветствува со очекувањата дека каматните стапки ќе се задржат на ниско ниво од страна на ЕЦБ подолг период од првичните најави⁴.

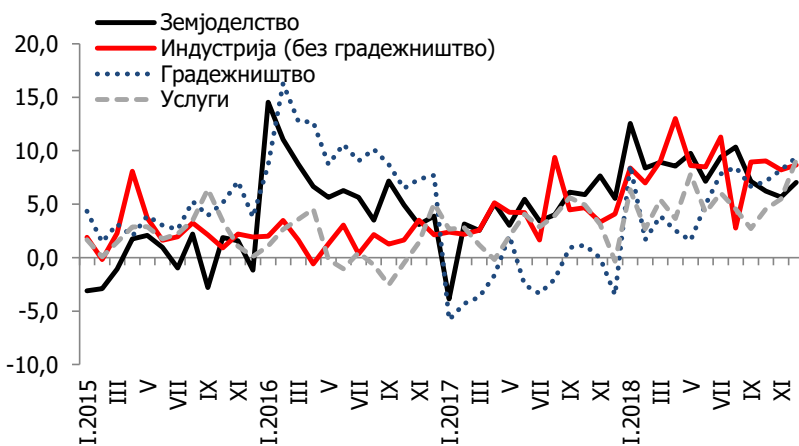
⁴ Прес-конференција на ЕЦБ, март 2019 година.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

Во декември 2018 година, просечната нето-плата забележа висок номинален годишен раст од 8,1% (забрзување на растот за 2,3 п.п. во однос на минатиот месец). Растот на платата во последниот месец од 2018 година е највисок во последните девет години, но главно произлегува од делувањето на еднократни фактори. Во овој период, поголемиот дел од секторите⁵ бележат раст на платите којшто е најизразен во дејностите: „информации и комуникации“, „уметност, забава и рекреација“ и „рударство и вадење камен“.

Во услови на умерен годишен раст на трошоците на живот, **реалната годишна стапка на раст на платите во декември изнесува 7,1%.**

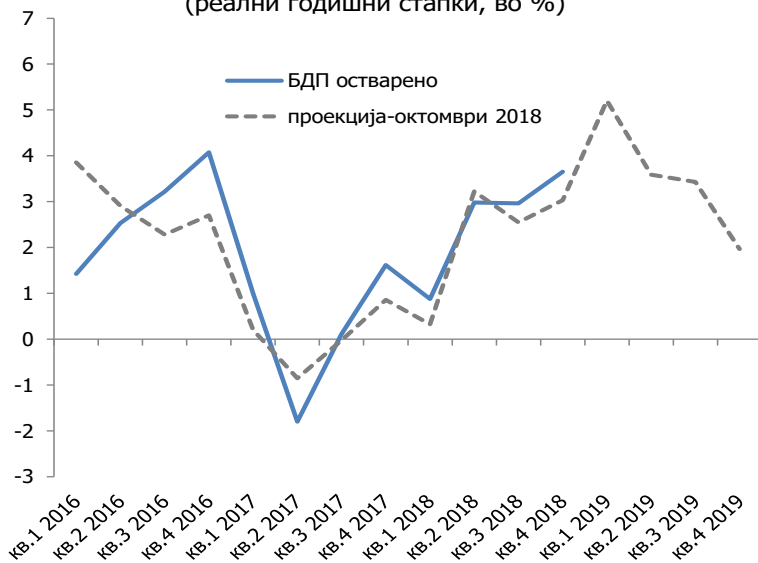
Остварувањата кај платите во последниот квартал од годината се малку повисоки од очекувањата за кварталот во рамки на октомвриската проекција.

Во четвртиот квартал на 2018 година дојде до зајакнување на економската активност, што соодветствува со очекуваната динамика во октомврискитот циклус проекции. Реалната стапка на раст на БДП во четвртиот квартал изнесува 3,7% и е над проектираниот раст од 3%. Гледано за целата 2018 година, реалниот раст на економијата е повисок од очекуваниот и изнесува 2,7% (проектирана стапка на раст од 2,3%).

Растот во четвртиот квартал на 2018 година е главно поттикнат од домашната побарувачка, додека нето-извозот има мал негативен придонес. Подобрите остварувања во четвртиот квартал во однос на проекциите се одраз на посилен раст на личната и јавната потрошувачка, при што придонесот на вкупната домашна побарувачка е поголем од очекуваниот.

⁵ Пониски плати во декември 2018 година се исплатени единствено кај дејностите „транспорт и складирање“ и „други услужни дејности“.

Бруто домашен производ
(реални годишни стапки, во %)



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

Подобри остварувања во однос на проекциите беа забележани и кај извозната активност. Сепак, при истовремено посилни увозни притисоци, нето-извозот имаше мал негативен придонес, наспроти проекциите за негов позитивен придонес кон растот.

Во однос на домашната побарувачка, двигател на растот е личната потрошувачка, а позитивен придонес е забележан и од останатите две компоненти (јавната потрошувачка и бруто-инвестициите). Од аспект на одделните компоненти на побарувачката, највисока стапка на реален раст и најголем индивидуален позитивен придонес кон растот на БДП има извозот, што е во согласност со октомвриската проекција.

Гледано од производната страна, во четвртиот квартал на 2018 година, повисока додадена вредност беше забележана кај повеќето дејности, а најголем позитивен придонес кон растот на БДП имаат дејностите „трговија, транспорт и туризам“, градежништвото, како и индустријата.

Индикатор на економска доверба и БДП

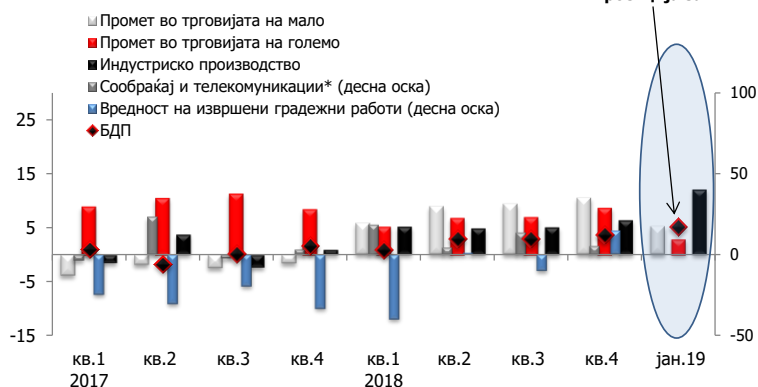


Извор: ДЗС и Европска комисија.

Во поглед на состојбата на економијата во првиот квартал од годината, во услови на ограничен обем на расположливи податоци, тешко е да се формира попрецизна оцена, но најголемиот дел од тековно расположливите високофреквентни податоци за јануари упатуваат на поповолни поместувања. Што се однесува до согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата⁶, анкетните истражувања коишто се однесуваат на периодот јануари-февруари упатуваат на зголемување на оптимизмот во споредба со истиот период од минатата година.

⁶ 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/revise-consumer-confidence-indicator_en

Економски сектори
(реални годишни промени, во %)



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

Во однос на високофреквентните показатели за состојбата на економијата, гледано од аспект на понудата, расположливи се податоците за трговијата и индустрискиот сектор за јануари 2019 година.

Така, во јануари индустриското производство забележа висок раст од 12,0% на годишна основа. Ваквите поволни движења се одраз на поволните остварувања кај енергетскиот сектор и преработувачката индустрија, додека производството во рударството е намалено. Во рамки на преработувачката индустрија, годишен раст на производството има кај поголем дел од дејностите, а највисок придонес се забележува од дејностите во кои произведуваат странските извозни капацитети, како што се производството на машини и уреди, моторни возила и електрична опрема. Исто така, позначителен придонес се забележува и кај производството на метали, мебел, основни фармацевтски производи и текстил.

ИНДУСТРИСКО ПРОИЗВОДСТВО И ОСТАНАТИ ЕКОНОМСКИ ДЕЈНОСТИ

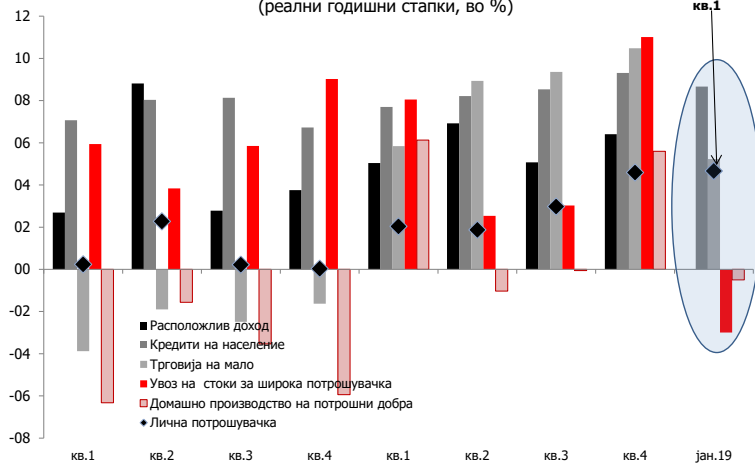
	2017				2018				2019		
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	ное.	дек.	јан.
	<i>реални годишни промени во %</i>										
Бруто домашен производ	1,0	-1,8	0,1	1,6	0,9	3,0	3,0	3,7	-	-	-
Индустриско производство	-1,5	3,7	-2,4	0,9	5,2	4,9	5,1	6,4	4,9	7,9	12,0
Извршени градежни работи	-24,5	-30,2	-19,5	-33,1	-39,6	0,9	-10,0	14,6	12,0	12,0	-
Промет во трговијата - Вкупно*	3,0	4,4	4,7	3,9	5,8	8,2	7,3	9,2	7,8	8,2	4,0
Промет во трговијата на мало*	-3,9	-1,9	-2,5	-1,6	5,8	8,9	9,4	10,5	9,8	8,7	5,2
Промет во трговијата на големо*	8,9	10,4	11,2	8,4	5,2	6,8	7,0	8,6	7,5	7,4	3,0

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

Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

И во првиот месец од 2019 година продолжува годишниот раст на **прометот во трговијата**, што се должи на растот кај сите видови (трговијата на големо, трговијата на мало и трговијата со моторни возила). Сепак, растот на трговијата е поумерен, во споредба со годишниот раст во претходниот месец, што е забележливо кај сите видови промет.

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

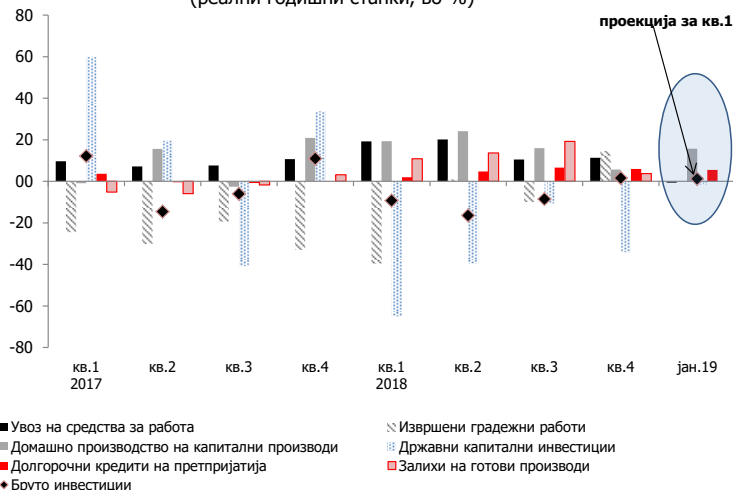


Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Расположливите показатели за **агрегатната побарувачка** исто така во најголем дел упатуваат на раст на економската активност во првиот квартал од годината.

Така, показателите за **личната потрошувачка** главно упатуваат на продолжување на нејзиниот раст, поддржан од растот на дел од компонентите на расположливиот доход (достапни податоци само за пензиите), како и преку стабилниот раст на кредитирањето на населението. Исто така, поволни се и краткорочните показатели за динамиката на личната потрошувачка, при раст на трговијата на мало (но побавен), а мал раст е забележан и кај приходите од ДДВ (по падот во декември 2018 година). Пад е забележан единствено кај производството и кај увозот на стоки за широка потрошувачка.

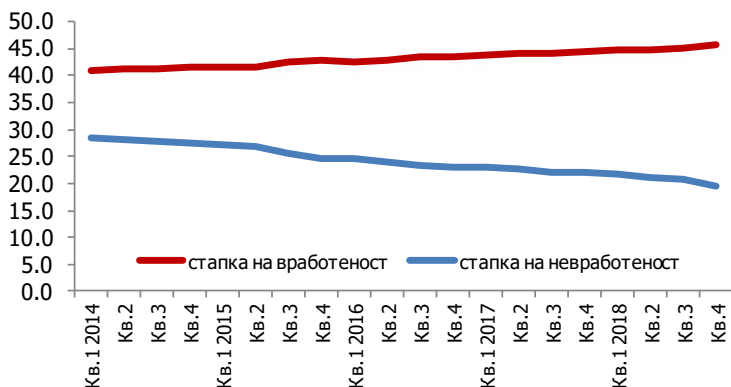
Индикатори за движењето на бруто инвестициите
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Од индикативните категории за **бруто-инвестициите во јануари** раст е забележан кај долгорочното кредитирање на претпријатијата, како и кај индустриското производство и домашното производство на капитални производи, додека кај државните капитални инвестиции е забележан пад, но значително послаб, а пад бележи и увозот на производи за инвестиции.

Стапки на вработеност и невработеност (во %)



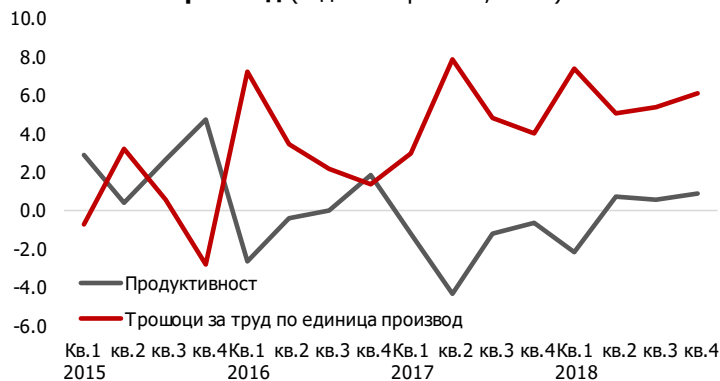
Извор: Државен завод за статистика, Анкета за работна сила.

Податоците за **надворешнотрговската** размена за јануари упатуваат на потенцијално проширување на дефицитот во првото тримесечје, при пад на извозот и раст на увозот.

Остварувањето на буџетот заклучно со јануари укажува на засилен годишен раст на **јавната потрошувачка** во првиот квартал, во услови на раст на сите категории на јавната потрошувачка.

Поволните поместувања на пазарот на труд продолжуваат и во последниот квартал од 2018 година, при натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто во четвртиот

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



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

квартал се сведе на 19,4% (20,8% во претходниот квартал), додека бројот на вработени лица бележи годишен раст од 3,6%⁷.

Во четвртиот квартал, **продуктивноста на трудот**⁸ забележа годишен раст од 0,9%, што претставува минимално засилување на динамиката, во споредба со претходното тримесечје.

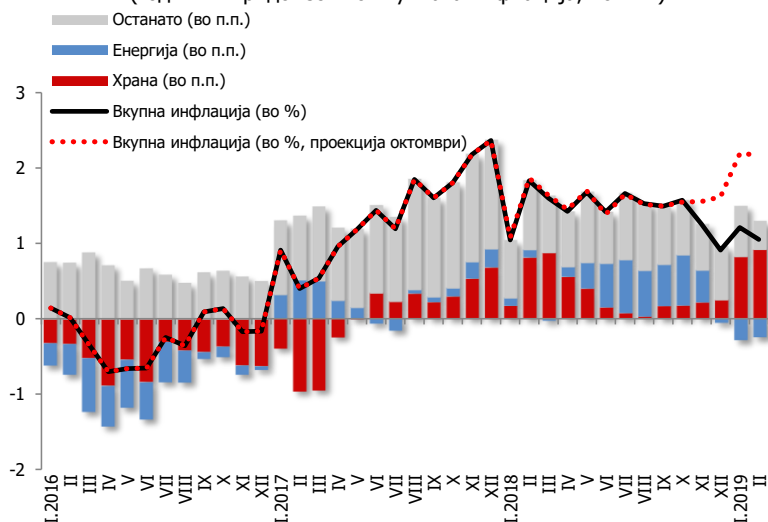
Истовремено, трошоците за труд по единица производ се повисоки за 6,1% на годишна основа, при мало забрзување на растот.

⁷ Најголем придонес кон растот на вработеноста имаа преработувачката индустрија и дејностите „транспорт и складирање“ и „дејности на здравствена и социјална заштита“.

⁸ Вкупната продуктивност се пресметува како пондериран 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.)



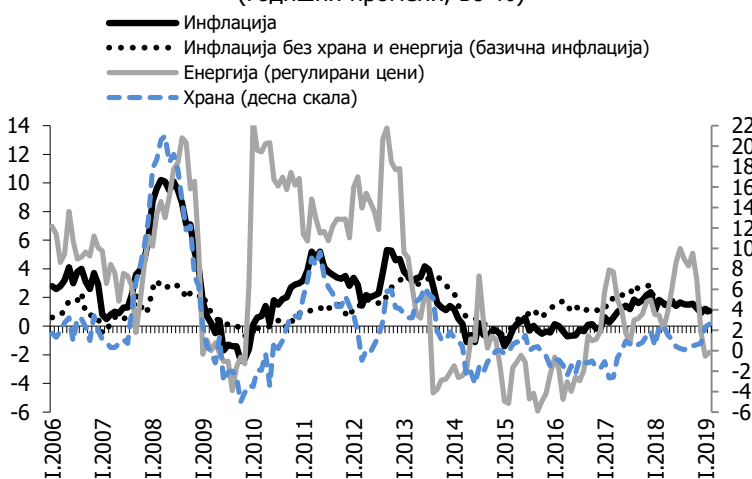
Извор: ДЗС и НБРСМ.

Во февруари 2019 година, **домашните потрошувачки цени** се задржаа на нивото од претходниот месец⁹, по минималниот пад од 0,1% во јануари...

...во услови на надолно движење кај базичната инфлација, додека цените на енергијата и цените на храната забележаа мал раст на месечна основа.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)

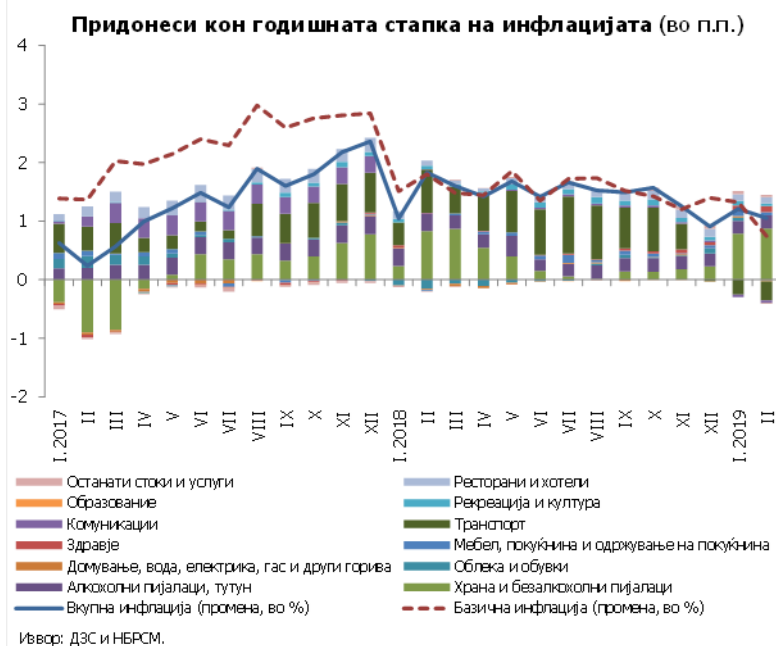


Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

Годишната стапка на инфлација во февруари изнесува 1,1% (1,2% во јануари), што претставува надолно отстапување во однос на октомвриската проекција.

Гледано структурно, надолно отстапување во однос на проекцијата се забележува кај сите три категории, а најизразено е кај цените на енергијата, како и кај базичната инфлација.

⁹ Гледано по групи производи, највисок позитивен придонес имаат зголемените цени на зеленчукот и на течните горива, додека највисок негативен придонес имаат пониските цени на воздушниот сообраќај, цврсти горива, облека и обувки.



Базичната стапка на инфлација во февруари забележа намалување за 0,5% на месечна основа, што доведе и до забавување на годишниот раст на 0,7% (наспроти 1,3% во јануари), главно под влијание на пониските цени на воздушниот сообраќај.

Структурата на растот на базичната инфлација во февруари е слична како претходниот месец, односно повисок позитивен придонес имаат цените на тутунот¹⁰, и во помала мера цените на хотелските и ресторанските услуги, како и цените на здравствените и болничките услуги.

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

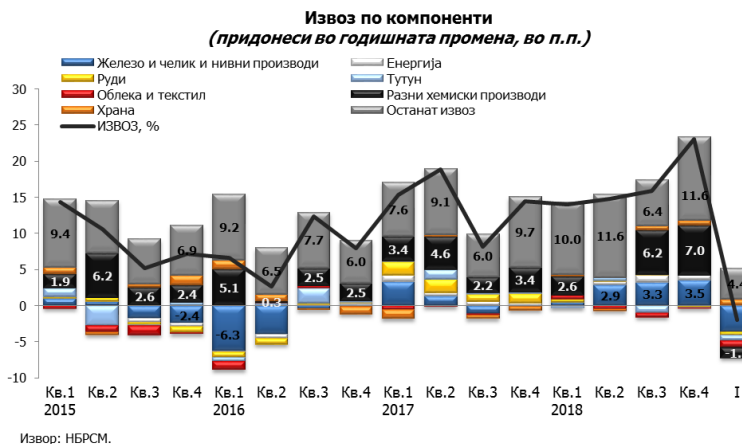


* Ефективните странски цени на храна се добиени како пондериран збир од цените на храната во земјите што се најзначајни трговски партнери на Северна Македонија.
Ивсор: ДЗС, Еуростат и пресметки на НБРСМ.

Очекуваните движења на цените на примарните производи и странската ефективна инфлација, како надворешни влезни претпоставки во проекцијата на инфлацијата, за 2019 година се ревидирани во надолна насока.

При тековна инфлација пониска од проектираната во октомври, како и надворешни претпоставки ревидирани во надолна насока, тековно ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2019 година се оценуваат како надолни. Сепак, и натаму е неизвесно движењето на светските цени на примарните производи.

¹⁰ Годишниот раст на цената на тутунот во февруари е одраз на покачувањето на цените на цигарите во април, мај 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.



Во јануари 2019 година, дефицитот во надворешнотрговската размена се прошири за 11,5% на годишна основа, во услови на умерен пад на извозната и благ раст на увозната компонента.

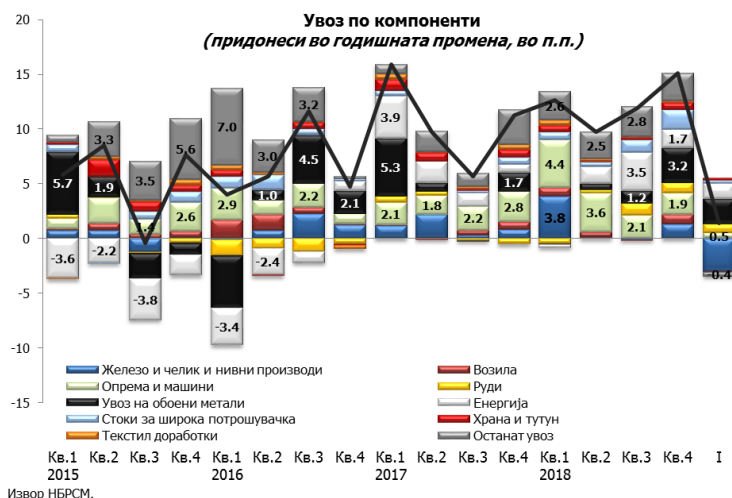
Извозот на стоки во јануари забележа умерен пад од 1,9%, што во најголем дел произлегува од неповолните остварувања кај извозот на железо и челик. Од друга страна, извозниот пад беше делумно неутрализиран преку повисокиот извоз на новите производствени капацитети остварен во јануари.

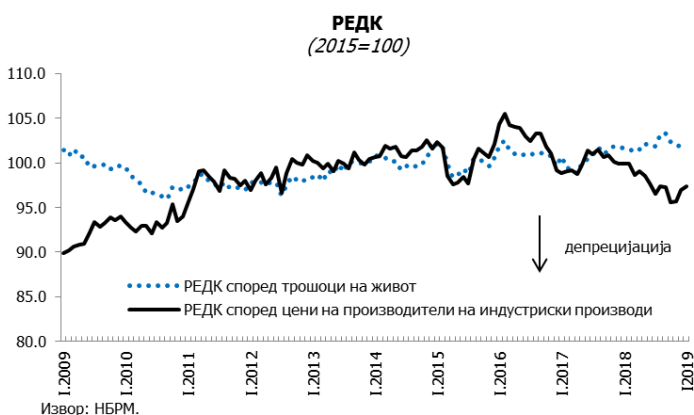
Во споредба со октомвриската проекција, остварувањата во јануари упатуваат на можност за остварување понизок извоз од очекуваниот за првиот квартал, при најизразено надолно отстапување кај извозот на железо и челик.

Увозот на стоки во јануари 2019 година оствари мал раст од 1,4% на годишна основа, одразувајќи го растот на увозот за потребите на дел од новите индустриски капацитети, како и увозот на енергија. Спротивно на ова, намалување забележаа увозот на железо и челик, како и увозот на останати производи. Преостанатите увозни категории не забележаа поголеми промени.

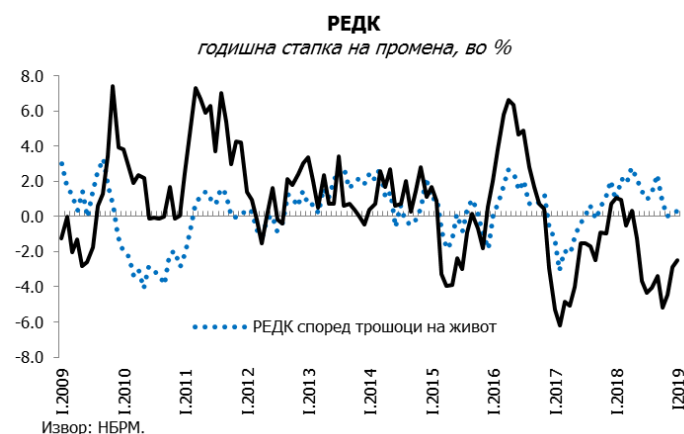
Увозот на стоки во јануари 2019 година укажува на можност за мало надолно отстапување и кај оваа категорија во однос на проекцијата за првиот квартал од 2019 година.

Со оглед на надолното отстапување и кај извозната и кај увозната компонента, остварувањата во јануари 2019 година упатуваат на можност трговскиот дефицит да биде во согласност со очекуваниот за првиот квартал на 2019 година, според октомвриската проекција. Сепак, периодот е премногу кус за да се изведат посигурни заклучоци.





Во јануари 2019 година, **показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења во споредба со истиот период од претходната година.** Притоа, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот забележа мала апрецијација од 0,4%, додека индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари депрецијација од 2,5%.

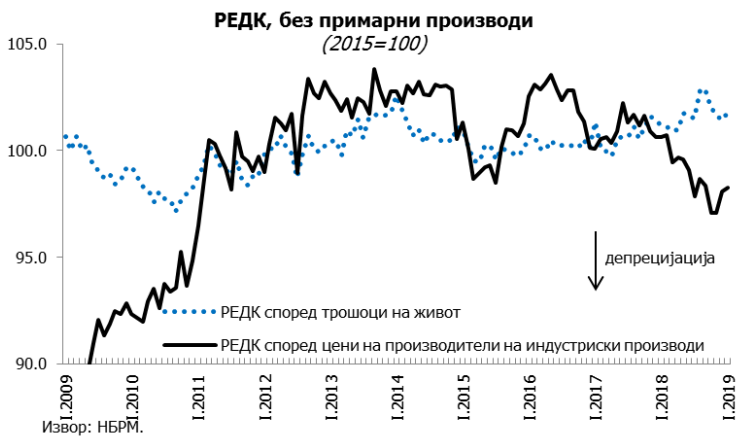


Ваквите движења делумно се должат на поволните промени кај релативните цени, при што релативните трошоци на живот забележаа намалување од 1,5%, а релативните цени на индустриските производи забележаа поизразено намалување од 4,3%. Во спротивна насока влијаеше движењето на НЕДК, којшто апрецира за 1,9%, во најголем дел како резултат на депрецијацијата на турската лира и руската рубља.



Анализата на движењето на индексите на РЕДК пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи¹¹ упатува на претежно слични движења. Притоа, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на животот апрецира за 0,5%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи депрецира за 2,3%.

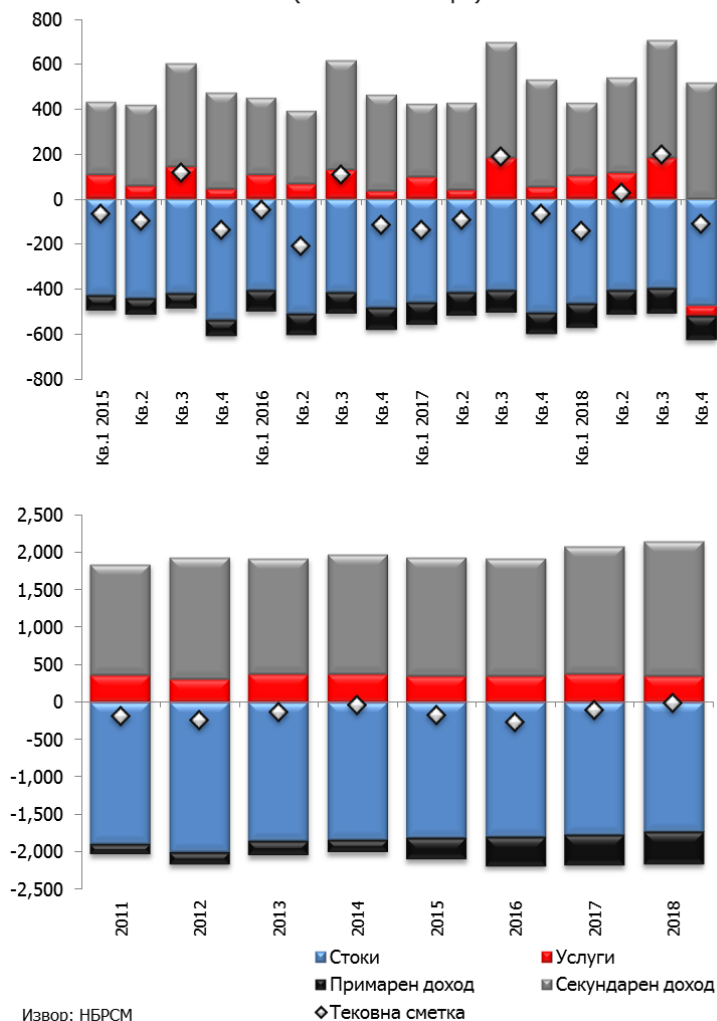
¹¹ Примарни производи коишто не се опфатени со пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.



На годишна основа, релативните трошоци на животот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа пад од 1,4% и 4,2%, соодветно. Истовремено, НЕДК оствари апрецијација од 2,0% на годишна основа.



Компоненти на тековната сметка
(во милиони евра)



Во четвртиот квартал од 2018 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 107,1 милион евра (или 1% од БДП)¹², што претставува понизок дефицит од очекуваниот според октомвриската проекција.

Позитивното отстапување во овој период произлегува од подобрите остварувања кај салдото на стоки и кај секундарниот доход, додека примарниот доход е во рамки на очекувањата. Од друга страна, значително надолно отстапување се јавува кај салдото на услугите¹³, при што се забележани нето-одливи, наместо очекуваниот суфицит во четвртиот квартал од годината.

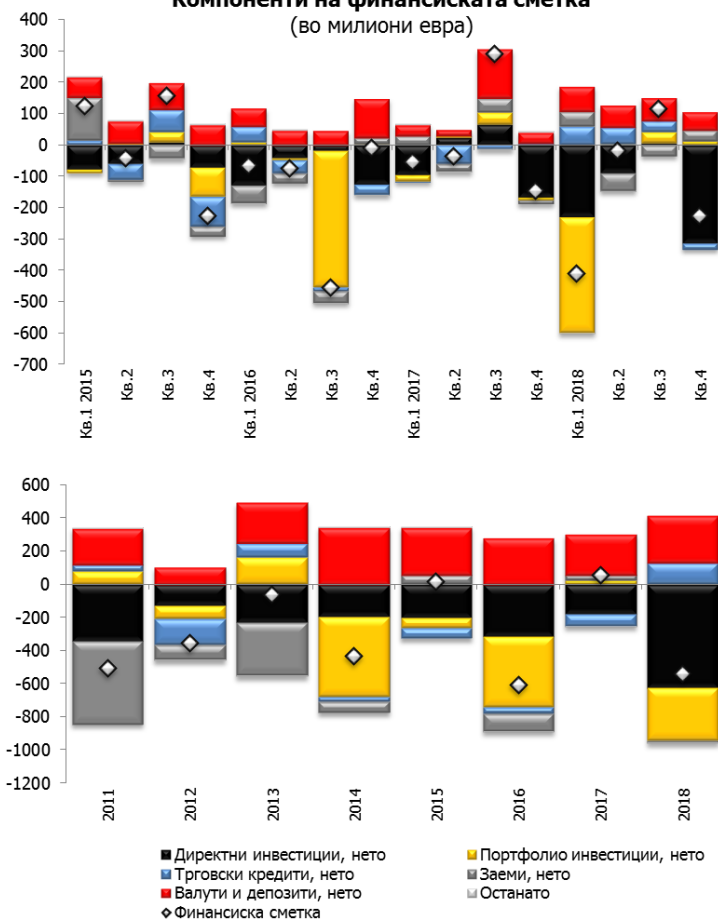
Остварениот дефицит на тековната сметка во 2018 година е умерено понизок од очекуваниот според октомвриската проекција. Притоа, подобрите остварувања кај трговското салдо и кај секундарниот доход во голема мера се неутрализирали од значително понискиот суфицит кај услугите од очекуваниот и од повисоките одливи врз основа на примарниот доход.

Извор: НБРСМ

¹² Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година се користени октомвриските проекции на НБРСМ.

¹³ Во декември 2018 година се забележани поголеми одливи врз основа на користење интелектуална сопственост (во рамки на категоријата „останати услуги“).

Компоненти на финансиската сметка (во милиони евра)



Извор: НБРСМ.

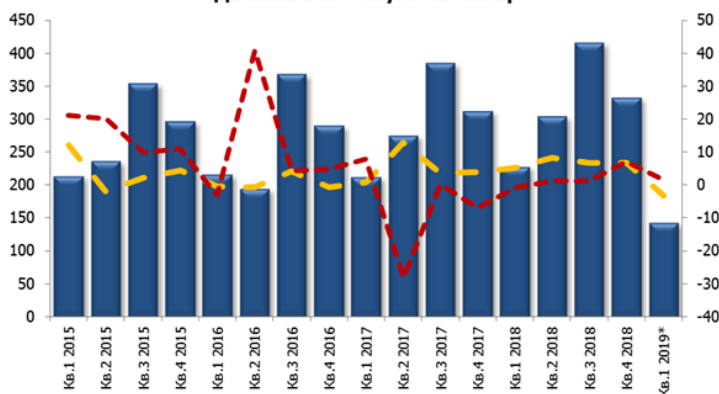
** Негативните финансиски текови означуваат нето-приливи, додека позитивните финансиски текови означуваат одливи на нето-основа.

Кај финансиската сметка, во текот на четвртиот квартал се забележани нето-приливи¹⁴ од 226,5 милиони евра (или 2,2% од БДП), што упатува на значително подобри остварувања во однос на очекуваните за последниот квартал од 2018 година.

Поволните движења во финансиската сметка речиси целосно се должат на директните инвестиции, при остварени повисоки нето-приливи од очекуваните за четвртиот квартал. Од друга страна, позначителни негативни отстапувања се јавуваат кај краткорочните и променливи категории, особено кај трговските кредити (помали нето-приливи од очекуваните), а во помала мера и кај краткорочните заеми. Останатите финансиски текови главно се во рамки на очекувањата според октомвриската проекција.

На годишна основа, кај финансиската сметка во 2018 година се остварени повисоки нето-приливи од очекуваните според октомвриската проекција. Притоа, позитивни отстапувања бележат директните инвестиции, наспроти послабите остварувања кај трговските кредити.

Движења на менувачки пазар



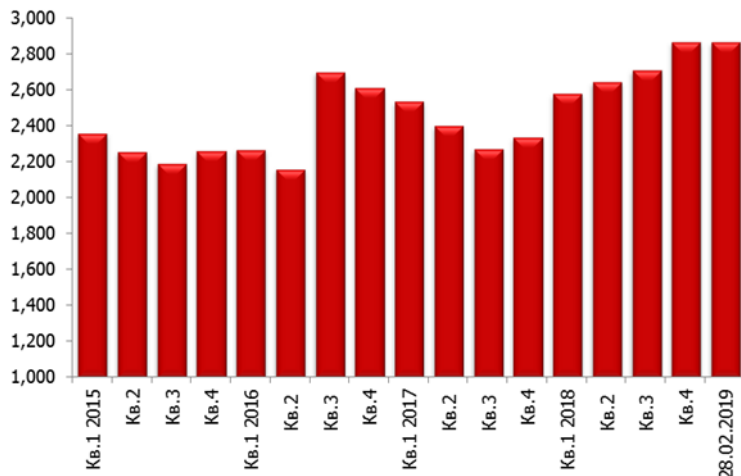
* Последен расположлив податок: 28.02.2019.

Извор: НБРСМ.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар заклучно со февруари изнесува 143 милиони евра, што претставува пад од 5,3% на годишна основа. Ваквите движења се резултат на пониската понуда на девизи (за 3,3%), при мал раст на побарувачката (за 1,6%).

¹⁴ Според новата методологија за изготвување на билансот на плаќања (BPM6), термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

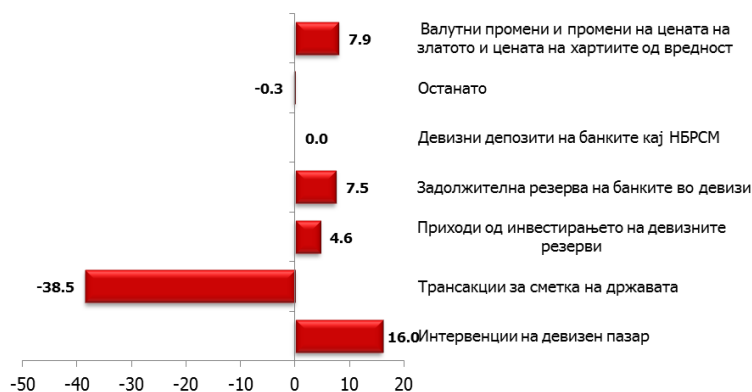
Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)



Извор: НБРСМ.

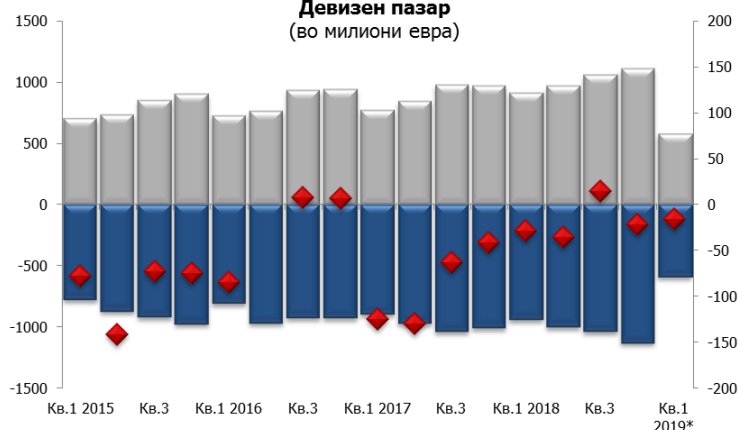
На 28.2.2019 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 2.864,3 милиони евра, што претставува намалување за 2,8 милиони евра во однос на крајот на 2018 година. Малиот пад на девизните резерви произлегува од трансакциите за сметка на државата, додека останатите категории влијаат во позитивна насока.

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



Извор: НБРСМ.

Девизен пазар (во милиони евра)



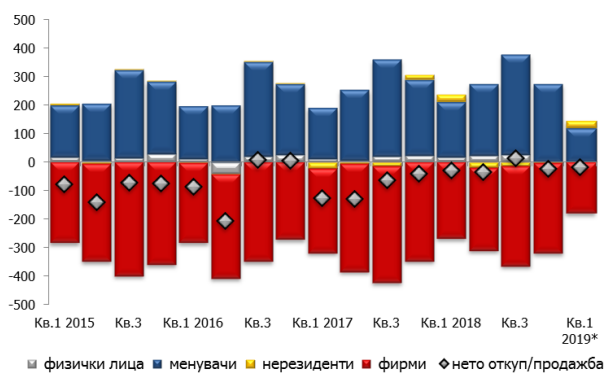
Во периодот јануари-февруари 2019 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 16,6 милиони евра, што е помалку за 14,5 милиони евра од истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на повисокиот раст на понудата во однос на растот на побарувачката на девизи.

* Последен расположлив податок: 28.02.2019.

Извор: НБРСМ.

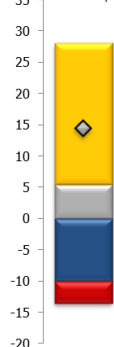
■ Вкупно продажба на девизи (лева скала)
■ Вкупно откуп на девизи (лева скала)
◆ Нето-откуп/продажба на девизи (десна скала)

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



* Последен расположив податок: 28.02.2019.
Извор: НБРСМ.

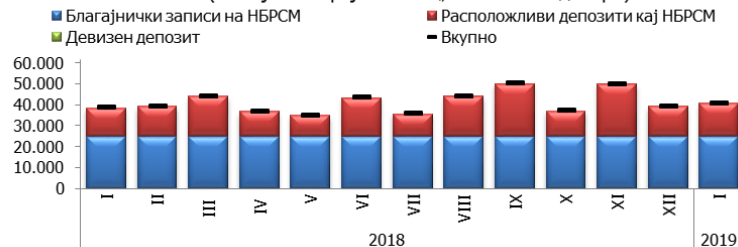
Годишна промена, јан.-
Фев. 2019 -
јан.-Фев. 2018,
во мил.евра



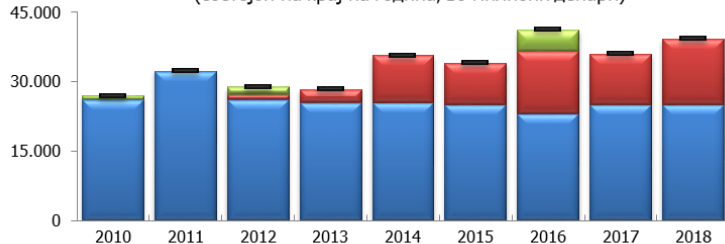
Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања претежно произлегуваат од повисокиот нето-откуп од нерезидентите, во услови на понизок нето-откуп од менувачите.

Монетарни инструменти

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРСМ.

Состојбата на монетарните инструменти оствари мал месечен раст во јануари 2019 година.

Зголемувањето е резултат на повисоката состојба на средствата на банките пласирани во краткорочни депозити кај Народната банка, додека состојбата на пласманите во благојничките записи на Народната банка се задржа на стабилно ниво¹⁵. Нивото на монетарните инструменти на крајот на јануари е пониско од проектираното ниво за крајот на првиот квартал на 2019 година¹⁶.

Нето девизната актива на Народната банка оствари мал месечен раст во јануари 2019 година.

Зголемувањето е резултат на растот на девизните средства, при истовремен раст и на девизните обврски на Народната банка. Во споредба со проекцијата за крајот на првиот квартал од 2019 година, состојбата на нето девизната актива на Народната банка на крајот на јануари е повисока од очекуваната.

Вкупните депозити на државата кај Народната банка во јануари 2019 година остварија умерен пад на месечна основа.

Намалувањето на депозитите на државата во целост произлегува од намалувањето на девизните депозити, додека денарските депозити забележаа мало зголемување. Состојбата на вкупните депозити на државата на крајот на јануари е повисока во однос на проекцијата за крајот на првото тримесечје од 2019 година.

Примарните пари во јануари 2019 година забележаа мало намалување на месечно ниво.

Промената е резултат на намалувањето на вкупните резерви на банките на сметките кај Народната банка и готовите пари во оптек. Во споредба со проекцијата за крајот на првото тримесечје од 2019 година, состојбата на примарните пари на крајот на јануари е повисока.

¹⁵ На аукцијата на благојнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 16 јануари 2019 година, беа понудени и продадени благојнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 2,5% и рок на достапување од 28 дена.

¹⁶ Споредбите на остварувањата се во однос на октомвриската проекција на Народната банка.

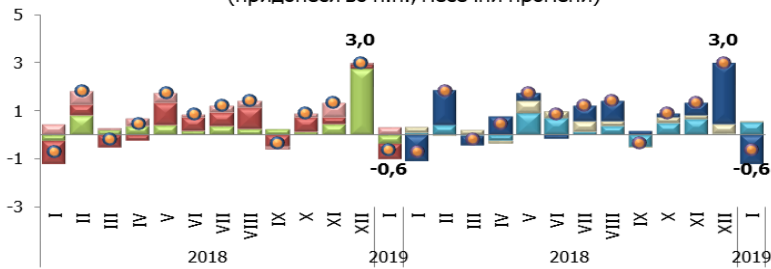
Во февруари 2019 година, ликвидноста на банкарскиот систем се зголеми. Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, зголемувањето е резултат на промената кај монетарните инструменти, односно на понискиот износ на средства на банките пласирани во краткорочни депозити кај Народната банка (што во најголем дел се должи на депозитите преку ноќ), при непроменета состојба на благајнички записи¹⁷. Автономните фактори, на нето-основа, придонесоа за креирање ликвидни средства во системот, пред сè како резултат на трансакциите на државата и на намалувањето на готовите пари во оптек.



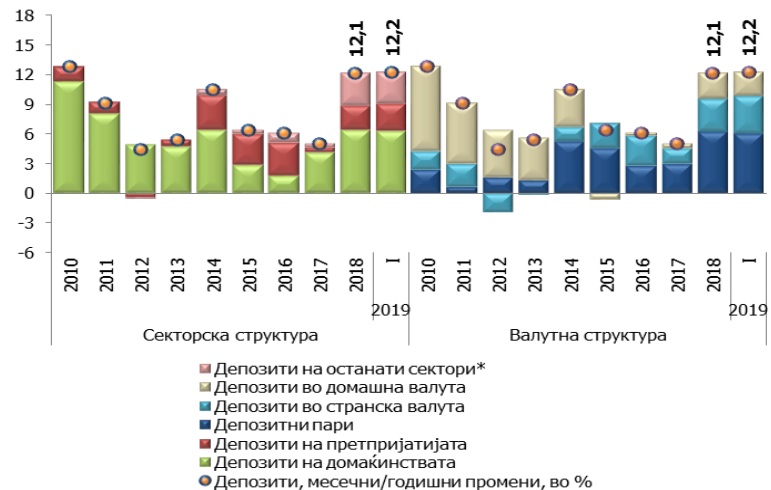
¹⁷ На аукцијата на благајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 13 февруари 2019 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 2,5% и рок на достасување од 28 дена.

Вкупни депозити

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



*Во депозитите на останати сектори се опфатени депозитите на останатите финансиски институции, депозитите на локалната самоуправа и депозитите на непрофитните институции кои им служат на домаќинствата кај банките, како и денарските трансферабилни депозити на останатите финансиски институции и на локалната самоуправа кај Народната банка
Извор: НБРСМ.

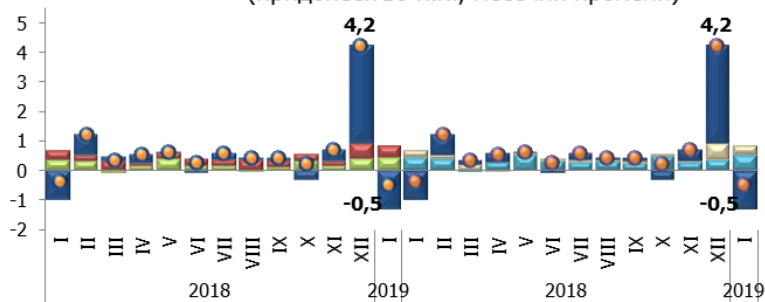
Вкупните депозити¹⁸ во јануари 2019 година забележаа намалување, наспроти растот во претходниот месец, што е вообичаено движење за овој период. Месечниот пад од 0,6% во најголем дел произлегува од депозитите на претпријатијата, а во помал обем придонесуваат и депозитите на домаќинствата, додека депозитите на останатите сектори забележаа раст. Од валутен аспект, падот на депозитите во јануари во целост произлегува од депозитите во домашна валута, односно од падот на депозитните пари, при умерен раст на депозитите во странска валута.

Вкупните депозити во јануари остварија пад во рамки на вообичаените движења, додека со октомвриската проекција е предвидено квартално зголемување на депозитите за првиот квартал од годината, со претпоставка за поизразен раст во преостанатите месеци од кварталот.

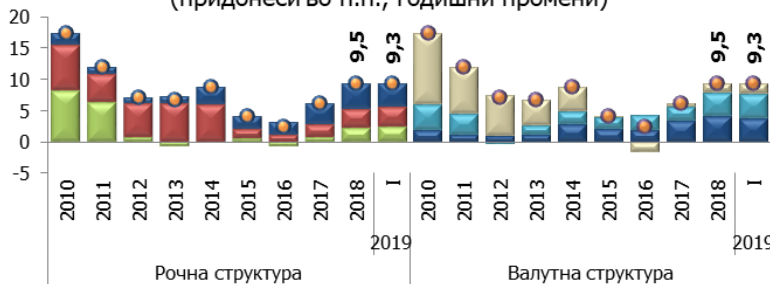
Годишната стапка на раст на вкупните депозити во јануари изнесува 12,2%, што е над проектираниот годишен раст за првиот квартал од 2019 година (од 10,5%), согласно со октомвриската проекција, што произлегува од повисокото ниво и позитивното отстапување на крајот на 2018 година. Анализирано од секторски аспект, растот во најголем дел произлегува од депозитите на домаќинствата, при позитивен, но помал придонес и на депозитите на претпријатијата и останатите сектори. Од валутен аспект, 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.

¹⁸ 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.

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



(придонеси во п.п., годишни промени)



Рочна структура

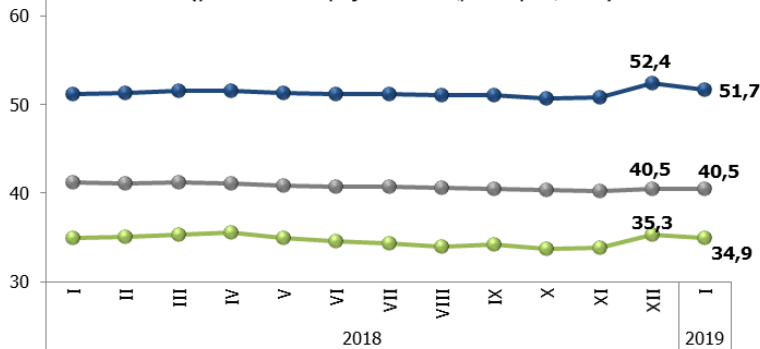
Валутна структура

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

Извор: НБРСМ.

Денарски депозити на домаќинствата/вкупни депозити

(учество на крај на месец, во проценти)



(учество на крај на година, во проценти)



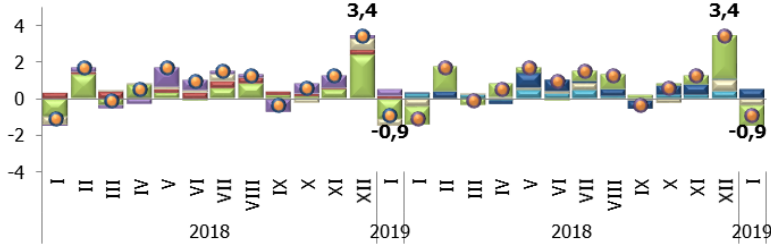
*Вкупните депозити само во банки и штедилници.

Извор: НБРСМ.

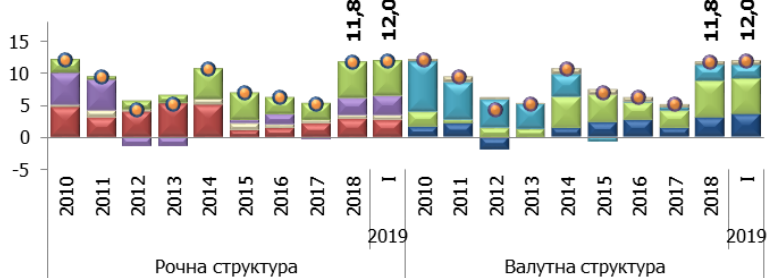
Депозитите на домаќинствата во јануари 2019 година остварија пад, наспроти значителниот месечен раст во претходниот месец. Месечното намалување на депозитите на домаќинствата од 0,5% (раст од 4,2% во претходниот месец) пред сè е резултат на намалувањето на денарските депозити (во целост заради депозитните пари), што е вообичаено за овој месец од годината. Со тоа, учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата изнесуваше 51,7% и е пониско во споредба со претходниот месец (52,4%). **На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата во јануари изнесува 9,3%.**

Парична маса М4

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



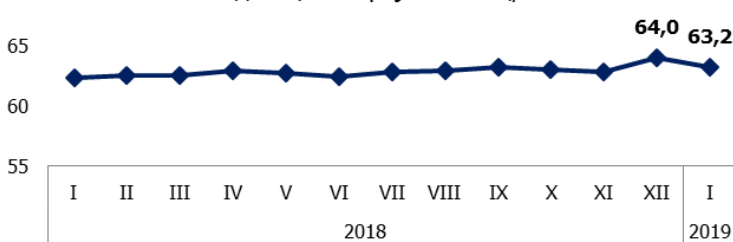
- ГПО надвор од депозитни институции
- Депозитни пари
- Вкупни краткорочни депозити
- Вкупни денарски депозити
- Вкупни девизни депозити
- Вкупни долгорочни депозити
- М4, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРСМ.

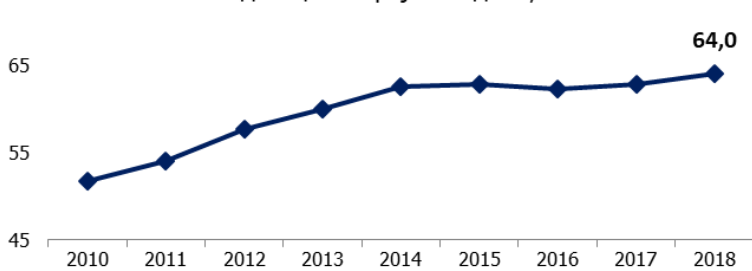
Паричната маса изразена преку најширокиот монетарен агрегат М4, во јануари, оствари месечен пад во однос на растот во претходниот месец. Намалувањето од 0,9% (раст од 3,4% во декември) во најголем дел е резултат на падот на депозитните пари, при помал негативен придонес и на готовите пари во оптек. Кај краткорочните и долгорочните депозити и понатаму се забележува позитивен придонес во растот на паричната маса. Гледано од валутен аспект, падот на вкупната парична маса во целост е резултат на намалувањето на денарските депозити (со депозитните пари), при умерен раст на девизните депозити. Во јануари, учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса изнесува 63,2% (64,0% во претходниот месец). **На годишна основа, паричната маса во јануари е повисока за 12%, што е над проектираниот раст од 10,2% за првиот квартал од 2019 година.**

Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4

податоци на крај на месец, во %



податоци на крај на година, во %



Извор: НБРСМ.

Вкупните кредити одобрени од банките на приватниот сектор забележаа пад во јануари, наспроти растот во претходниот месец.

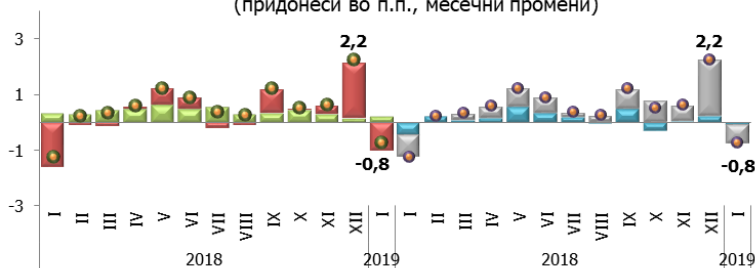
Месечното намалување на кредитната активност за 0,8%, (раст од 2,2% во декември), е вообичаена појава за овој месец од годината и во целост е резултат на намалувањето на кредитите на претпријатијата, при мал позитивен придонес на кредитите на домаќинствата. Според валутната структура, месечниот пад на вкупните кредити речиси во целост произлегува од кредитите во домашна валута, при мало намалување и на кредитите во странска валута.

Вкупните кредити во јануари остварија пад кој е главно во рамки на вообичаените движења, додека со октомвриската проекција е предвидено квартално зголемување на кредитите за првиот квартал од годината, со претпоставка за поизразен раст во преостанатите месеци од кварталот.

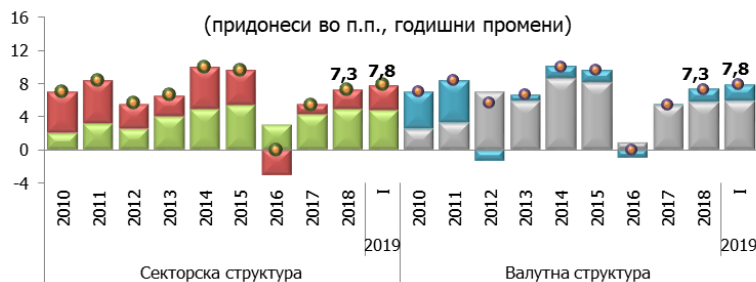
Имајќи го предвид пониското остварено ниво кај кредитите на крајот на 2018 година, **годишната стапка на раст на вкупните кредити во јануари изнесува 7,8%, што е под проектираниот годишен раст за првиот квартал од 2019 година (од 9,8%), согласно со октомвриската проекција.** Од секторски аспект, годишниот раст на вкупните кредити и натаму во најголем дел е резултат на кредитите на домаќинствата, но се забележува јакнење на позитивниот придонес од кредитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, годишниот раст на вкупните кредити и во јануари произлегува од растот на кредитите во домашна валута, при мал позитивен придонес на кредитите во странска валута.

Вкупни кредити

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



- Кредити во странска валута
- Кредити во домашна валута
- Кредити на претпријатијата
- Кредити на домаќинствата
- Кредити, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРСМ.

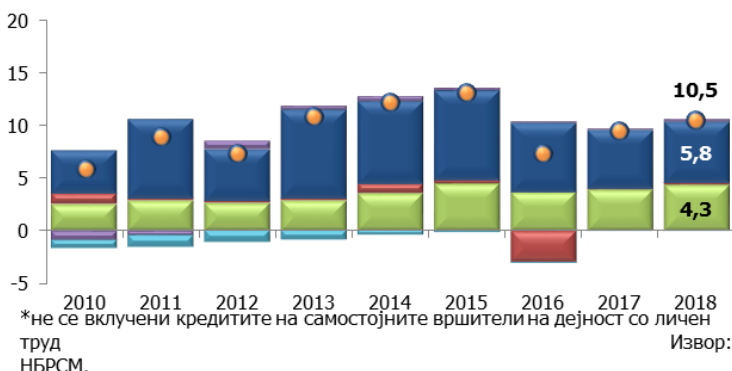
Кредити на домаќинствата*

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



Годишниот раст на кредитите на домаќинствата¹⁹ во јануари 2019 година изнесува 10,2%. Растот и натаму речиси во целост се должи на потрошувачките и станбените кредити, со придонес од 5,6 п.п. и 4,1 п.п., соодветно.

(придонеси во п.п., годишни промени)



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

Сомнителни и спорни побарувања

(секторска структура и учество во вкупни кредити) месечни податоци



Учеството на сомнителните и на спорните побарувања во вкупните кредити во јануари изнесува 5,3% (наспроти 5,1% во претходниот месец), при што и натаму во структурата преовладуваат нефункционалните кредити на секторот „претпријатија“, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало.



Извор: НБРСМ.

¹⁹ Без кредитите на самостојни вршители на дејност со личен труд.

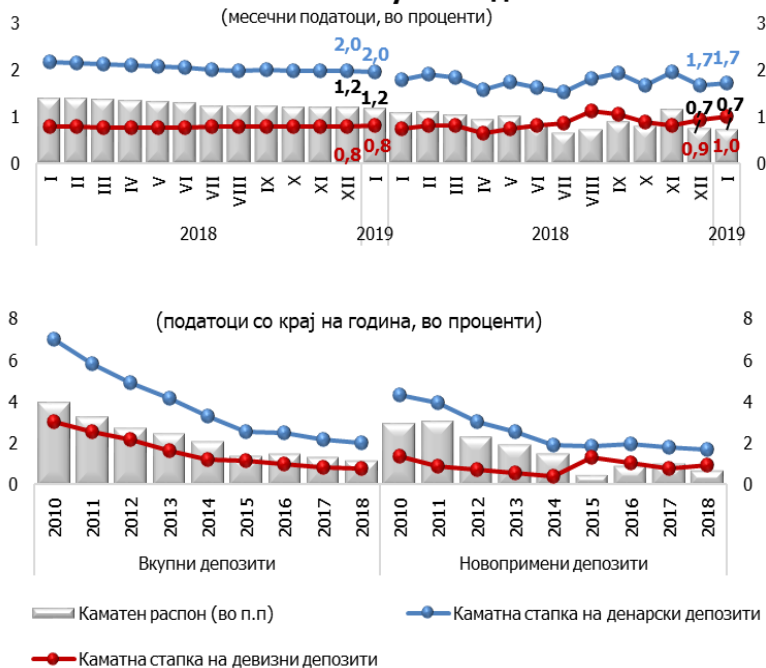
Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити



Извор: НБРСМ.

Искористеноста на депозитниот потенцијал на банките за кредитирање на приватниот сектор во јануари изнесува 83,6%. Во услови на побрз раст на депозитите од очекуваниот, овој показател е понизок во споредба со проектираниот за првиот квартал од 2019 година, согласно со октомвриската проекција.

Каматни стапки на вкупните депозити



Извор: НБРСМ

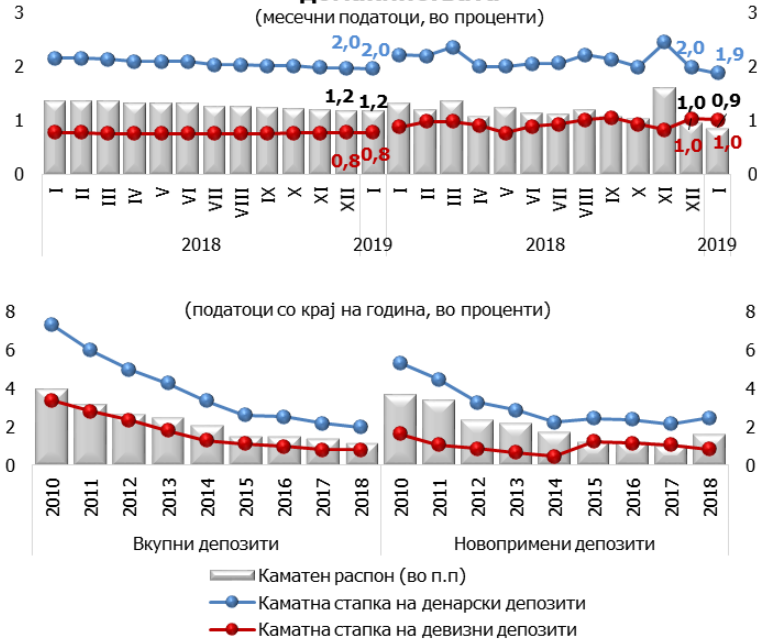
Кај каматните стапки на вкупните депозити (денарски и во странска валута)²⁰, каматниот распон се задржа на 1,2 п.п., при непроменетост на каматните стапки во однос на претходниот месец. Кај **новопримените вкупни депозити**, каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити и натаму е стабилен и изнесува 0,7 п.п., при непроменетост на каматната стапка на денарски депозити и зголемување на каматната стапка на девизните депозити за 0,1 п.п.²¹

²⁰ 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.nspix.

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

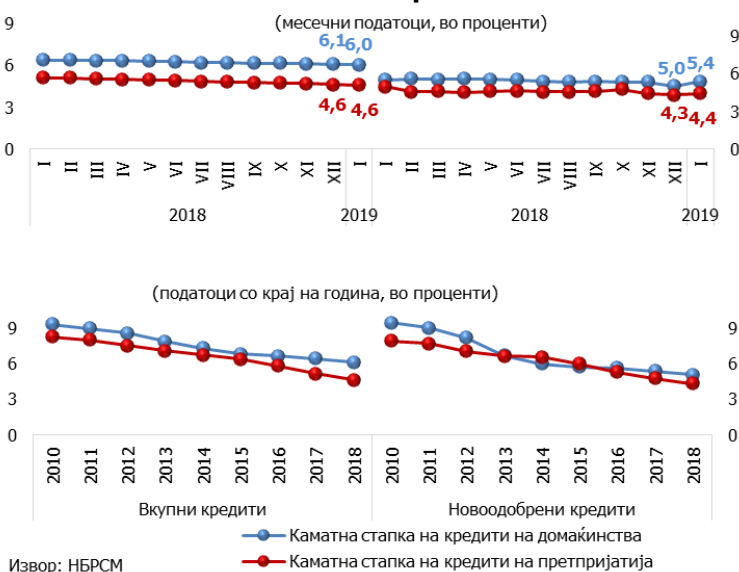
Каматни стапки на депозитите на домаќинствата



Извор: НБРСМ

Каматните стапки на вкупните депозити на домаќинствата во јануари се задржаа на истото ниво како и во претходниот месец, така што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки и натаму изнесува 1,2 п.п. Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматната стапка на новите денарски депозити се намали за 0,1 п.п., додека каматната стапка на девизните депозити е непроменета, при што каматниот распон се намали од 1,0 п.п. на 0,9 п.п.

Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори

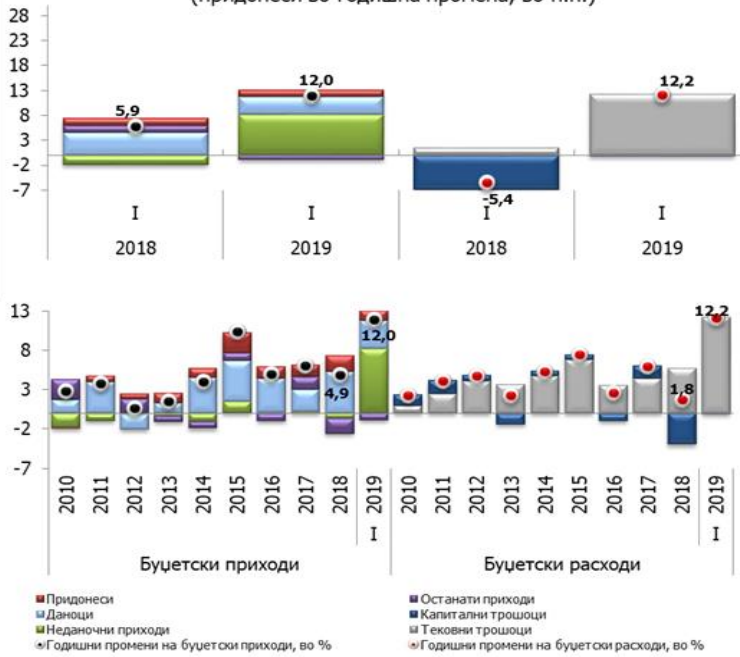


Извор: НБРСМ

Во јануари, каматната стапка на вкупните кредити на домаќинствата се намали за 0,1 п.п. во однос на претходниот месец и изнесува 6%, при непроменета каматна стапка на вкупните кредити на претпријатијата од 4,6%. Кај **новоодобрените кредити**, каматните стапки за домаќинствата и претпријатијата се зголемија за 0,4 п.п. и 0,1 п.п., соодветно и изнесуваа 5,4% и 4,4%²², соодветно.

²² Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие се условени од обемот на новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

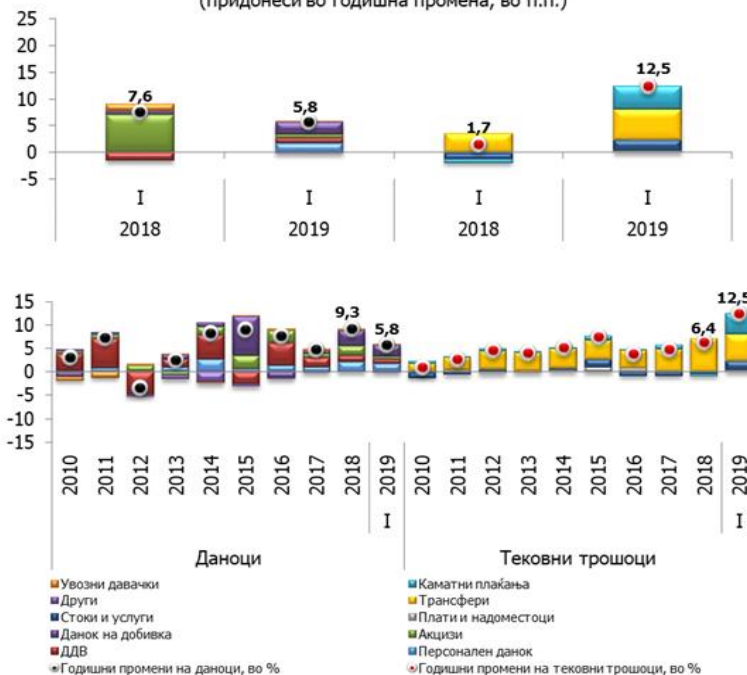
Буџетски приходи и расходи
(придонеси во годишна промена, во п.п.)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Во Буџетот на Република Северна Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите), во јануари 2019 година, е забележан годишен раст на вкупните буџетски приходи и расходи. Буџетските приходи во јануари забележаа раст од 12,0% на годишна основа, во најголем дел како резултат на повисоките неданочни приходи²³, со придонес од 8,2 п.п. Позитивен, но помал придонес во растот имаат даноците и придонесите (3,5 п.п. и 1,4 п.п., соодветно), додека останатите приходи²⁴ имаат мал негативен придонес. Даночните приходи во јануари остварија годишен раст од 5,8%, којшто во најголем дел произлегува од повисоките приливи врз основа на данокот на добивка, персоналниот данок на доход, ДДВ, акцизите и увозните давачки (со придонес од 2,4 п.п., 1,8 п.п., 0,9 п.п., 0,7 п.п. и 0,1 п.п., соодветно). **Кај буџетските расходи**, зголемувањето во јануари од 12,2% на годишна основа, во целост е резултат на повисоките тековни трошоци (со позитивен придонес од 12,2 п.п.), додека придонесот на капиталните трошоци е неутрален. Тековните трошоци забележаа раст од 12,5% во јануари, којшто во целост произлегува од растот на трансферите, каматните плаќања и стоките и услугите (позитивен придонес од 5,7 п.п., 4,4 п.п. и 2,0 п.п., соодветно).

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

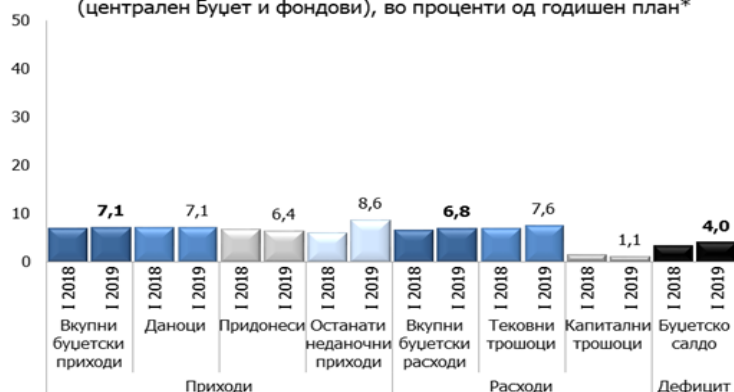


Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

²³ Повисоките неданочни приходи во јануари 2019 година во најголем дел се резултат на приливите на сметката на ФПИО во Буџетот на РСМ. Овие приливи се резултат на преносот на средства од приватните пензиски фондови согласно со Законот за изменување и дополнување на Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување и Законот за изменување и дополнување на законот за пензиско и инвалидско осигурување („Службен весник на РМ“ бр. 245 од 28.12.2018 година). Со овие законски измени, почнувајќи од 1.1.2019 година престанува членството кај одредени категории на осигуреници во вториот столб на пензискиот систем.

²⁴ Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

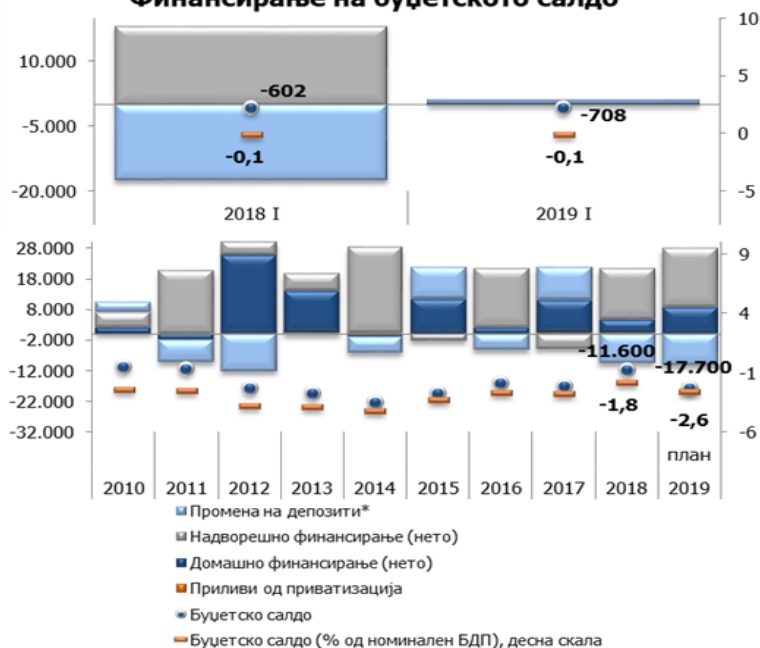
Реализација на Буџетот, по категории
(централен Буџет и фондови), во проценти од годишен план*



*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 годишниот план за Буџетот за 2019 година, во јануари, буџетските приходи се остварени со 7,1%, што е малку повисоко од минатогодишното остварување во однос на планот (6,9%), при највисоко остварување кај „останатите неданочни приходи“ и даноците (8,6% и 7,1%), а најниска кај придонесите (6,4%). Буџетските расходи во истиот период се остварени со стапка од 6,8% од вкупните планирани расходи за 2019 година, што е малку повисоко во споредба со минатогодишното остварување во однос на планот. Остварувањето на тековните трошоци изнесува 7,6% од планот за 2019 година, додека остварувањето на капиталните трошоци е само 1,1%, малку пониско од минатогодишното остварување (1,5% од годишниот план).

Финансирање на буџетското салдо



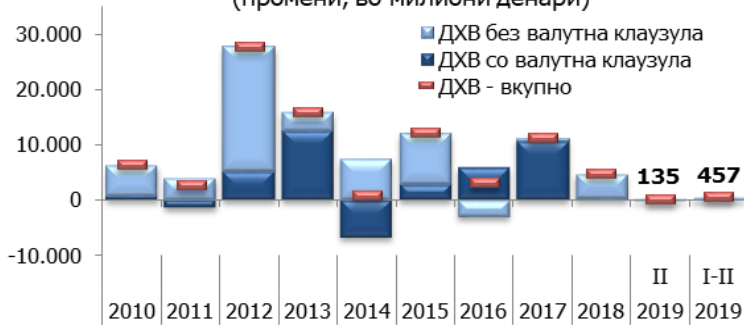
* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРСМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРСМ.
Извор: Министерство за финансии

Во јануари 2019 година во Буџетот на РСМ е остварен дефицит во износ од 708 милиони денари (или 0,1% од номиналниот БДП²⁵), што претставува 4,0% од планираниот дефицит за 2019 година. Буџетскиот дефицит во јануари во целост беше финансиран преку повлекување средства од депозитите на државата кај Народната банка и преку нето-емисија на државни хартии од вредност на домашните финансиски пазари.

²⁵ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 и 2019 година е користена октомвриската проекција на Народната банка.

Државни хартии од вредност

(промени, во милиони денари)



(состојби, во милиони денари)

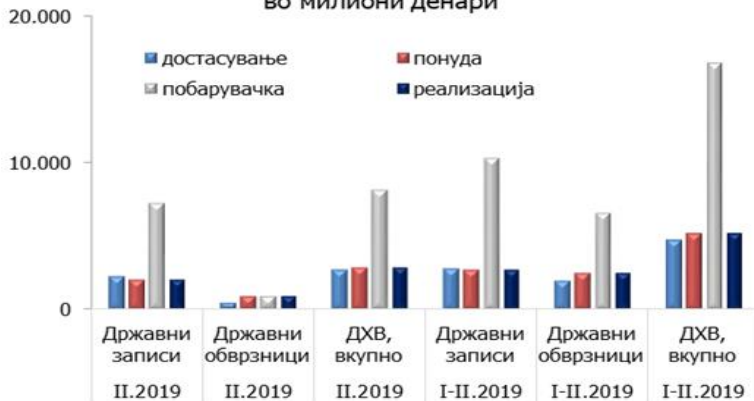


Извор: Министерство за финансии.

На примарниот пазар на државни хартии од вредност во февруари 2019 година, состојбата на издадените хартии од вредност се зголеми на месечна основа и на крајот на месецот достигна **97.665 милиони денари**. Месечниот раст (за 135 милиони денари²⁶) од валутен аспект во целост произлегува од растот на државните хартии од вредност без валутна клаузула, додека износот на државните хартии од вредност со валутна клаузула се намали. Во споредба со крајот на 2018 година, состојбата на државните хартии од вредност на крајот на февруари е повисока за 457 милиони денари.

Аукции на државни хартии од вредност

во милиони денари



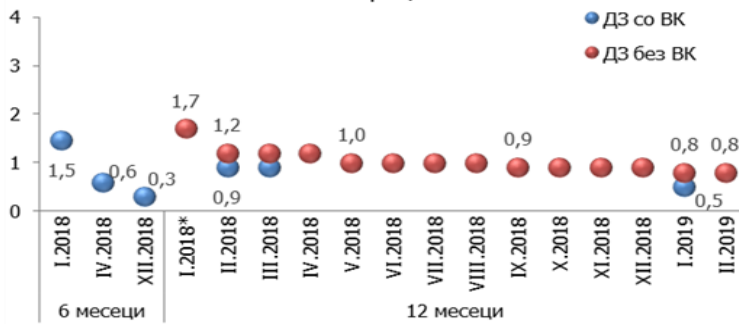
Извор: Министерство за финансии.

Во февруари 2019 година беа емитирани државни записи и државни обврзници. Новите емисии на државни хартии од вредност во февруари 2019 година беа со рочност од дванаесет месеци, пет и петнаесет години²⁷, 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 којшто достасуваше, нивната состојба на крајот на февруари се зголеми.

²⁶ За 2019 година, со Буџетот, планирано е домашно задолжување на државата преку емисија на континуирани државни хартии од вредност во износ од 9.225 милиони денари, односно раст на состојбата на државните хартии од вредност до ниво од 106.433 милиони денари.

²⁷ Во февруари 2019 година достасаа дванаесетмесечни државни записи и петгодишни државни обврзници.

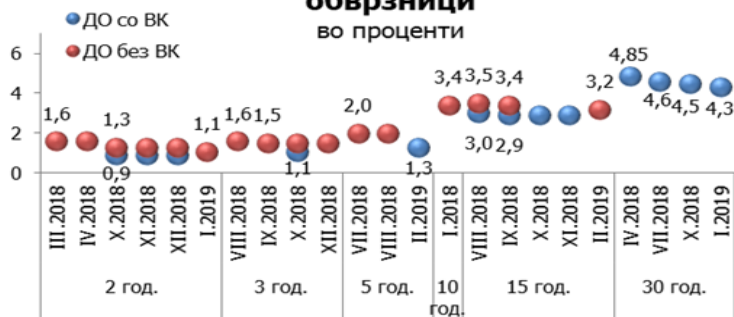
Каматни стапки на државни записи
во проценти



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

Во февруари 2019 година, Министерството за финансии ги намали каматните стапки на издадените државни обврзници. Имено, каматните стапки на петнаесетгодишните државни обврзници без валутна клаузула беа намалени од 3,4% на 3,2%, додека каматните стапки на издадените дванаесетмесечните државни записи без валутна клаузула и на петгодишните државни обврзници со валутна клаузула беа непроменети (0,8%, односно 1,3%, соодветно).

Каматни стапки на државни обврзници
во проценти



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

Прилог 1: 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	ноем.	дек.	јан
	<i>реални годишни промени во %</i>										
Промет во трговија на мало*	-3,9	-1,9	-2,5	-1,6	5,8	8,9	9,4	10,5	9,8	8,7	5,2
Приходи од ДДВ*	3,4	-6,1	4,8	9,7	-6,6	10,1	-9,8	12,5	17,2	-2,8	0,5
Увоз на стоки за широка потрошувачка*	6,0	3,8	5,9	9,2	8,0	2,5	3,0	10,9	13,3	7,6	-3,0
Домашно производство на потрошни добра	-6,3	-1,6	-3,5	-5,9	6,1	-1,0	-0,1	5,6	3,5	7,7	-0,5
Кредити на население*	7,1	8,0	8,1	6,7	7,7	8,2	8,5	9,3	8,8	9,3	8,7
Просечна нето-плата*	1,5	1,0	1,4	1,0	3,4	4,7	3,9	5,4	4,5	7,1	-
Приватни нето-трансфери*	-3,4	22,9	0,2	5,0	5,5	9,0	4,2	1,8	6,6	1,0	-
Пензии*	6,1	7,0	6,0	4,7	2,1	3,4	2,6	4,4	3,4	4,4	4,6

*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	ноем.	дек.	јан
	<i>реални годишни промени во %, освен за СДИ промените на реалните износи се во милиони денари</i>										
Увоз на средства за работа*	9,7	7,2	7,7	10,7	19,2	20,2	10,5	11,3	15,5	-2,6	-0,7
Извршени градежни работи**	-24,5	-30,2	-19,5	-33,1	-39,6	0,9	-10,0	14,6	12,0	12,0	-
Домашно производство на капитални производи	-0,9	15,6	-2,6	20,9	19,3	24,2	16,0	5,7	7,8	2,4	15,7
Државни капитални инвестиции*	59,9	19,6	-40,8	33,7	-65,0	-39,5	-10,7	-34,1	-2,9	-42,7	-1,5
Директни инвестиции***	-2118,7	-3997,0	-5202,8	2481,3	8526,7	5940,0	3829,1	8756,7	2462,1	7807,0	-
Долгорочни кредити на претпријатија*	3,6	-0,4	-0,8	0,0	2,0	4,7	6,6	5,9	7,5	5,9	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 (базна година: 2018=100).

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