

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

октомври 2017 година

Најнови макроекономски показатели

Преглед на тековната состојба – влијанија врз монетарната политика

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

Во периодот од април досега, економските показатели продолжија да упатуваат на континуирано зголемување на глобалната економска активност, што доведе до зголемен оптимизам во поглед на проекциите за глобалниот раст. Сепак, и натаму се присутни негативни ризици околу глобалниот раст во наредниот период, кои особено се однесуваат на евентуалниот зголемен протекционизам на светско ниво, неизвесноста околу можните ефекти од Брегзит, ефектите од нормализацијата на монетарната политика на централните банки во развиените земји, можната променливост на финансиските пазари, како и зголемените геополитички ризици. Во однос на остварувањата на економијата на еврозоната, по годишниот раст на реалниот БДП од 2,3% во вториот квартал, високофреквентните податоци и анкетните истражувања за економскиот сентимент на компаниите и домаќинствата упатуваат на натамошен солиден раст и во третиот квартал, при очекувања за поповолни движења во сите сектори од економијата. Позитивните тенденции во реалната економија се проследени и со натамошно подобрување на условите на пазарот на труд. Притоа, стапката на невработеност продолжи постепено да се намалува, и во периодот јули - август се спушти на 9,1%, наспроти 9,2% во вториот квартал. Според најновите податоци, годишната стапка на инфлација во септември се задржа на нивото од август (од 1,5%). Сепак, во рамки на одделните компоненти беа забележани различни движења, при што цените на храната остварија засилен раст (од 1,9%), додека енергетската и базичната инфлација покажаа минимално забавување во споредба со претходниот месец, и изнесуваа 3,9% и 1,1%, соодветно. Имајќи ги во предвид најновите макроекономски остварувања и проекции, економските аналитичари очекуваат дека ЕЦБ во октомври ќе донесе одлука за постепено намалување на откупот на актива во текот на 2018 година, но притоа да потенцира дека ќе ја задржи политиката на ниски каматни стапки и по завршувањето на програмата за квантитативното олеснување. Оттука, во 2017 и 2018 година се очекува **каматната стапка ЕУРИБОР** да следи слична нагорна патека како и во априлските проекции, одржувајќи се во негативната зона во целиот период на проекции.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка во 2017 и 2018 година се ревидирани во нагорна насока во споредба со априлските очекувања. Наспроти ова, кај **странската ефективна инфлација** се извршени надолни корекции во целиот проектиран период. Според новите оценки за **девизниот курс евро/САД-долар**, се очекува САД-доларот да оствари значително пониска вредност во споредба со априлските проекции, особено во 2017 година. **Во поглед на цените на примарните производи на светските берзи, споредбата со април генерално упатува на пониски стапки на раст на цените во 2017 година, за разлика од 2018 година, кога извршените ревизии претежно се во нагорна насока.** Притоа, во 2017 година се очекува понизок раст на **светските цени на нафтата** во споредба со априлската оценка, додека пак за 2018 година се очекува стабилна цена на нафтата, за разлика од априлската проекција за нејзин пад. Кај **цените на металите**, најновите оценки упатуваат на пониски стапки на раст на цените на никелот и бакарот во 2017 година, при оценки за подобрување на состојбите на глобалниот пазар во 2018 година, кога се очекува овие метали да остварат значително повисок ценовен раст од априлските проекции. Во поглед на **светските цени на примарните прехранбени**

производи, во 2017 ревизиите се во различна насока, при оцени за малку повисок раст на цената на пченицата и пад, наместо раст, на цената на пченката. Од друга страна, во 2018 година се очекува цените на овие прехранбени производи да бидат пониски во споредба со април, што би довело до помали увозни притисоци врз домашната инфлација. Сепак, треба да се има предвид дека оцените за цените на овие примарни производи се исклучително променливи, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија, особено на подолг рок.

Споредбата на последните макроекономски показатели за домашната економија со нивната проектирана динамика во рамки на априлскиот циклус проекции упатува на одредени отстапувања во одделните сегменти од економијата. Согласно со објавените проценети податоци за **БДП**, економската активност бележи пад во првата половина од годината, наспроти очекувањата за раст според априлската проекција. Отстапувања се забележуваат кај сите расходни компоненти, а највисок придонес имаат бруто-инвестициите каде што намалувањето е значително поголемо во однос на очекувањата. Расположливите високофреквентни податоци за третиот квартал упатуваат на различни насоки на движења, што ја намалува прецизноста на оцената за состојбата во економијата во третото тримесечје од годината. Сè на сè, надолното отстапување во првата половина од годината упатува на потреба од надолно приспособување на проекцијата за економскиот раст за целата 2017 година. Кога станува збор за **промените кај потрошувачките цени**, во септември е измерена позитивна стапка на инфлација којашто е минимално повисока од проектираната. Сепак, севкупно, стапката на инфлација остварена во првите девет месеци од годината е во склад со априлската проекција. Во услови на остварувања во рамки на проекцијата, ризиците во поглед на проекцијата на инфлацијата за 2017 година и понатаму главно се поврзани со неизвесноста околу очекуваното движење на цените на примарните производи.

Најновите податоци за девизните резерви со крајот на септември (приспособени за ефектите од ценовните и курсни разлики и ценовните промени на хартиите од вредност), укажуваат на намалување на девизните резерви во третото тримесечје. Гледано преку факторите на промена, падот на резервите во најголем дел се должи на трансакциите за сметка на државата, поради намирувањето на редовните обврски кон странство¹, додека интервенциите на НБРМ на девизниот пазар делуваа во обратна насока. Последните расположливи податоци за нето-откупот од менувачкото работење заклучно со септември упатуваат на нешто подобри остварувања кај приватните трансфери. Анализата на показателите на адекватност на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се движат во сигурна зона.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци со август покажуваат раст на вкупните депозити кај банките (од 1,4%) на месечна основа, кој следи по намалувањето во претходниот месец (за 0,1%). Анализирани од секторски аспект, растот на депозитите во август во најголем дел се должи на растот на депозитите на претпријатијата, при истовремен умерен раст и на депозитите на домаќинствата. Од аспект на валутната структура, зголемувањето на вкупните депозити произлегува од денарските депозити, кои за разлика од претходниот месец, во август имаа позитивен придонес кон месечниот раст на вкупните депозити, а позитивен и умерено повисок во споредба со претходниот месец, е и придонесот на депозитите во странска валута. На годишна основа, вкупните депозити во август се повисоки за 6,1%, што е под проектираниот раст од 7,9% за третиот квартал на 2017 година, согласно со априлската проекција. Ова отстапување главно е резултат на пониските остварувања на вкупните депозити во вториот квартал, во однос на очекувањата со априлската проекција. Во однос на кредитниот пазар, во август вкупните кредити остварија месечен раст од 0,2%, кој беше малку понизок во однос на растот во претходниот месец (од 0,3%). Месечното зголемување на

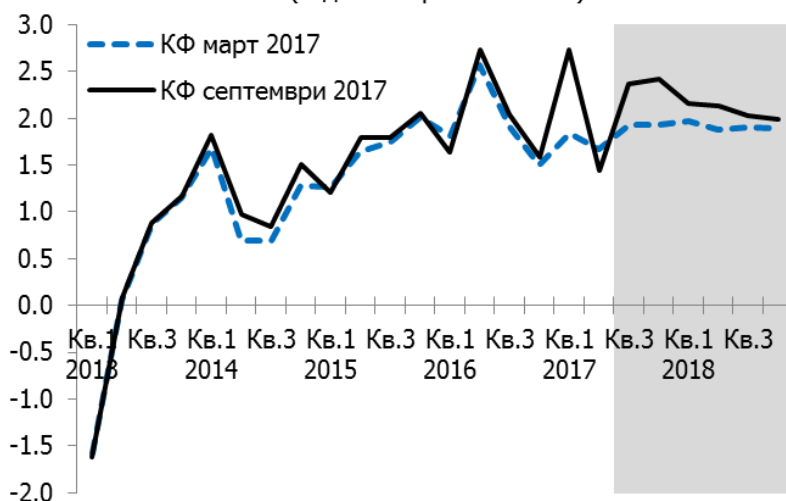
¹ Во јули беше извршена редовната отплата на дел од кредитот кон „Дојче банк“, како и годишната камата врз основа на две еврообврзници.

вкупната кредитна активност и натаму во целост произлегува од повисоките остварувања кај домаќинствата, при мал пад на корпоративните кредити. На годишна основа, вкупните кредити во август се повисоки за 5,1%, што е повисоко остварување од проектираното за третото тримесечје (од 4,8%), што е одраз на подобрите остварувања на крајот на второто тримесечје.

Во периодот јануари - август 2017 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 10.786 милиони денари, кој беше финансиран од домашни извори, односно преку повлекување депозити од сметката на државата кај Народната банка и со нето-емисија на нови државни хартии од вредност на домашниот пазар. Остварениот дефицит во Буџетот претставува 58,1% од предвидениот дефицит со Ребалансот на Буџетот за 2017 година.

Последните макроекономски показатели и оценки упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика во одделни сегменти во економијата, но главно согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика и за ризиците потенцирани во рамки на априлските проекции се непроменети. Девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) бележат намалување во третото тримесечје. Сепак, показателите за адекватноста на девизните резерви и натаму се движат во сигурната зона. Во однос на економската активност, пониската појдовна основа, како резултат на надолното отстапување во првата половина од годината, упатува на потреба за ревизија на стапката на економски раст за цела 2017 година. Кај инфлацијата, досегашните остварувања соодветствуваат со проекцијата, но сепак, неизвесноста поврзана со очекуваното движење на цените на примарните производи и понатаму претставува ризик за проекцијата за 2017 година. Во рамки на монетарниот сектор, состојбата на вкупните депозити и кредити заклучно со август дава индикации за надолни отстапувања во однос на проекцијата за третиот квартал.

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

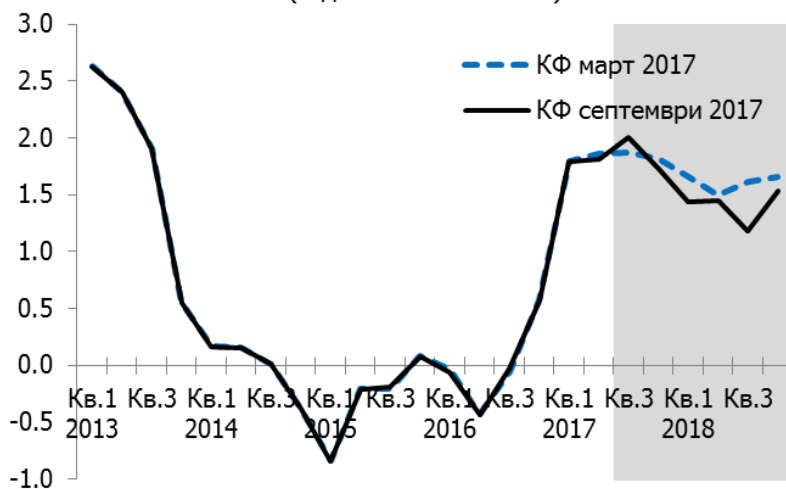
Споредено со априлскиот циклус проекции, странската ефективна побарувачка во 2017 година е ревидирана нагоре...

...очекувајќи нејзиниот раст да изнесува 2,2%, што е за 0,4 п.п. повеќе во однос на проекцијата од април...

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

Мала нагорна ревизија на странската побарувачка е направена и за 2018 година, очекувајќи растот да изнесува 2,1% (1,9% во април).

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Очекувањата за странската ефективна инфлација за 2017 година се ревидирани надолу...

...очекувајќи стапка на инфлација од 1,8%, наспроти 1,9% во април...

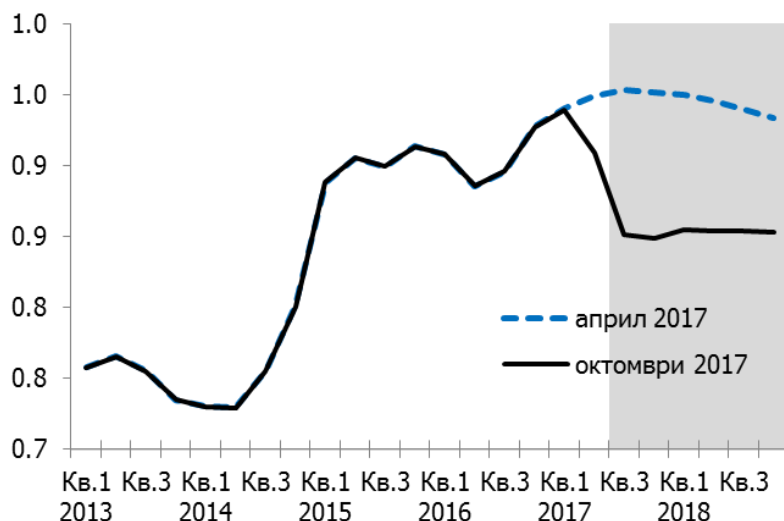
...при очекувања за помал раст на цените во Германија.

Надолна ревизија е извршена и за 2018 година, за кога се очекува странска инфлација од 1,4% (1,6% во април)...

...во најголема мера како резултат на очекувањата за понизок раст на цените во Србија².

² Инфлацијата во Србија е коригирана за промените во девизниот курс.

Курс евро/САД долар



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Најновите очекувања за девизниот курс евро/САД-долар упатуваат на пониски вредности на САД-доларот во однос на еврото од оние во априлските проекции...

...при што за 2017 се очекува депрецијација на вредноста на САД-доларот во однос на еврото, наспроти претходните очекувања за негова значителна апрецијација, додека за 2018 година се очекува значително поголема депрецијација споредено со априлските проекции...

...што во најголема мера се должи на намалените политички ризици и поповолните економски остварувања од очекуваните во евро зоната, наспроти натамошната внатрешна политичка неизвесност и надворешните политички тензии на САД³.

Во најновите оценки за цената на нафтата за 2017 година е извршена нагорна ревизија на цените изразени во долари, додека цените изразени во евра се ревидирани надолу во споредба со проектираните во април....

...што е резултат на ефектот од девизниот курс, односно очекувањата за депрецијација на американскиот долар во однос на еврото.

Од друга страна, за 2018 година е извршена нагорна ревизија...

...при што сега се очекува слично ценовно ниво на нафтата како во 2017 година, за разлика од претходно проектираниот мал пад на цените во април.

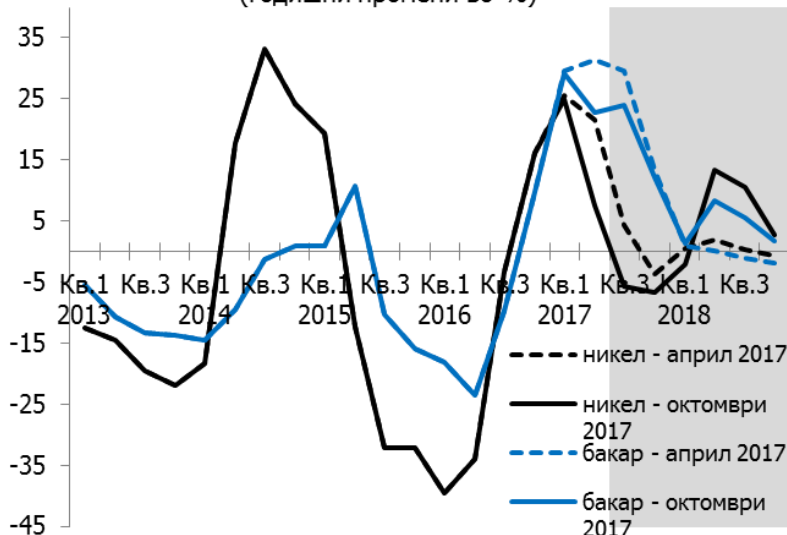
Нафта „брент“
(квартален просек, евра/барел)



Извор: ММФ, Светска Банка и пресметки на НБРМ.

³Затегнати политички односи помеѓу САД и Северна Кореја.

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



Извор: ММФ, Светска Банка и пресметки на НБРМ.

Во 2017 година, цените на металите изразени во долари се ревидирани во нагорна насока, додека цените изразени во евра се ревидирани надолу во однос на проектираните во април...

...што се должи на промените кај девизниот курс, односно очекувањата за депрецијација на американскиот долар во однос на еврото.

Проекциите на цените на металите за 2018 значително се ревидирани нагоре...

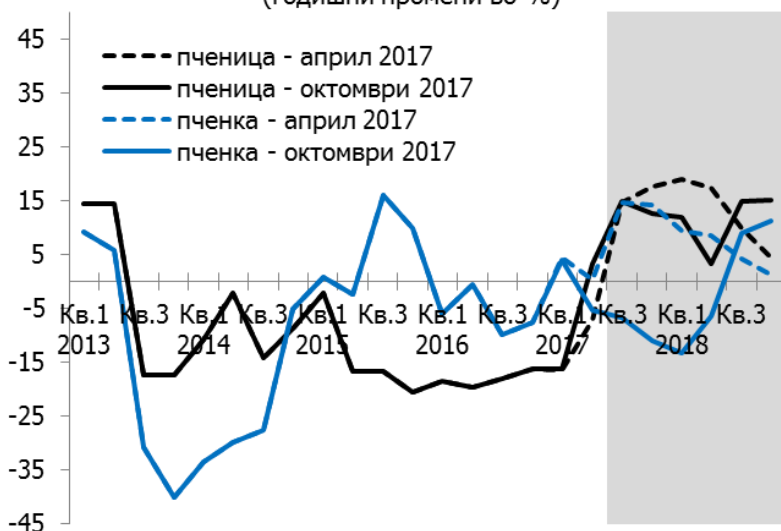
...при што сега се очекува нивен солиден раст, наспроти очекувањата за стабилизација на цените во априлските проекции.

Очекувањата за берзанските цени на пченицата⁴ за 2017 година се ревидирани во нагорна насока, додека очекувањата за цената на пченката значително се ревидирани надолу...

...при што сега се очекува малку повисок раст на цената на пченицата и пад, наместо раст, на цената на пченката...

...што во најголема мера е резултат на очекувањата за намалено ниво на производство на пченица во Австралија и очекувањата за зголемено ниво на производство на пченка во САД.

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

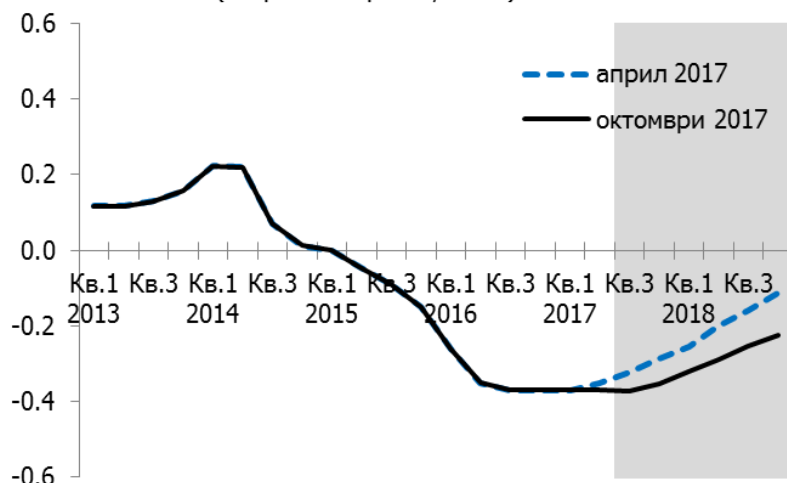


Извор: ММФ, Светска Банка и пресметки на НБРМ.

За 2018 година е извршена надолна ревизија на цените на прехранбените производи, при што сега се очекува помал раст на цената на пченицата и минимален пад на цената на пченката.

⁴ Во проекциите од октомври 2017 година почна да се користи нова серија на податоци за цените на пченицата објавена од Светската банка, наместо досегашната серија од ММФ. Поради разликите помеѓу двете серии, со цел да се обезбеди конзистентност при споредбата на двете проекции се користи серијата на податоци објавена од Светската банка.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во 2017 година не се извршени поголеми промени кај очекувањата за движењето на странската каматна стапка...

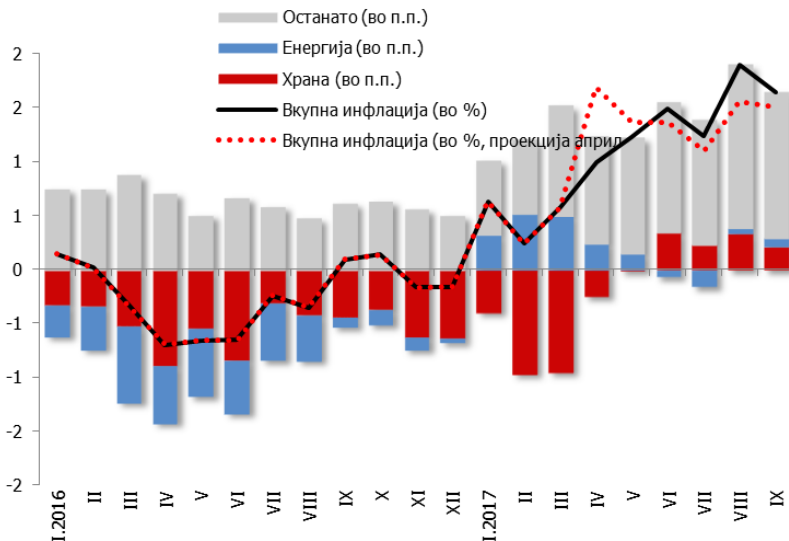
...при што се предвидува слично просечно ниво од -0,37% (-0,33% во април), во услови на продолжување на Програмата за квантитативно олеснување на ЕЦБ до крајот на годината.

За 2018 година е извршена надолна ревизија на просечниот едномесечен Еурибор на -0,27%, наспроти проектираниот -0,18% во април...

...во услови на очекувања за постепено намалување на обемот на квантитативно олеснување од страна на ЕЦБ по декември 2017 година, но задржување на тековната стимулативна каматна политика.

Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во септември 2017 година домашните потрошувачки цени не забележаа промена на месечна основа⁵ (наспроти месечното зголемување од 0,4% во август)...

...како резултат на пониската стапка на базичната инфлација (за прв пат од почетокот на годината), во услови на непроменети цени на храната и раст на цените на енергијата.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

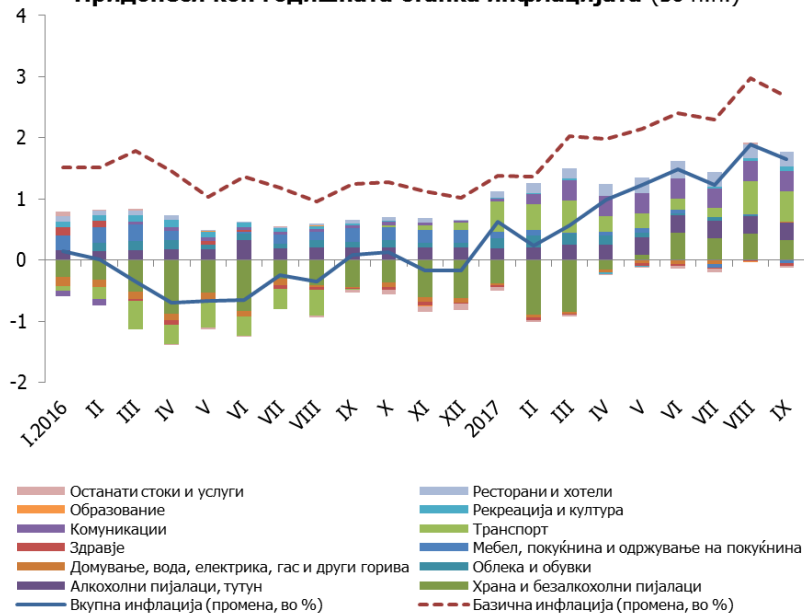
Годишната стапка на инфлација во септември изнесуваше 1,7% (наспроти 1,9% во август), што споредено со априлскиот циклус проекции, е минимално повисоко од очекуваното движење за септември.

Гледано по одделните категории на цени, нагорното отстапување е присутно кај цените на храната и базичната инфлација, додека кај енергијата отстапувањето е во надолна насока.

Анализирано збирно, остварената стапка на инфлација во првите девет месеци е во склад со априлската проекција.

⁵ Гледано по групи производи, категории со највисок негативен придонес во септември се овошјето и голем дел од услугите (угостителските услуги, категоријата „електрични апарати за лична хигиена и други апарати, производи за лична хигиена“, болничките услуги и воздушниот сообраќај), додека во спротивна насока влијаеја цените на гасот, течните горива, информатичката опрема и цените на транспортот.

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

За првпат од почетокот на годината базичната стапка на инфлација во септември се намали, при што падот изнесуваше 0,3% на месечна основа (раст од 0,6% во август), што доведе и до забавување на годишниот раст на 2,7% (3% во август).

Ваквото месечно поместување е резултат на падот или забавениот раст кај поголем дел од категориите во рамки на базичната инфлација.

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, во септемврскиот годишен раст доминираат истите категории како и минатиот месец, односно растот се должи на цените на воздушниот сообраќај, тутунот⁶, комуникациите и угостителските услуги.

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



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

Влезните претпоставки поврзани со движењата на надворешните цени во 2017 година се ревидирани во надолна насока.

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

Имајќи предвид дека остварувањата кај домашните цени заклучно со септември се во склад со проекцијата, ризиците во поглед на проекцијата на инфлацијата за 2017 година и понатаму главно се поврзани со неизвесноста околу очекуваното движење на цените на примарните производи.

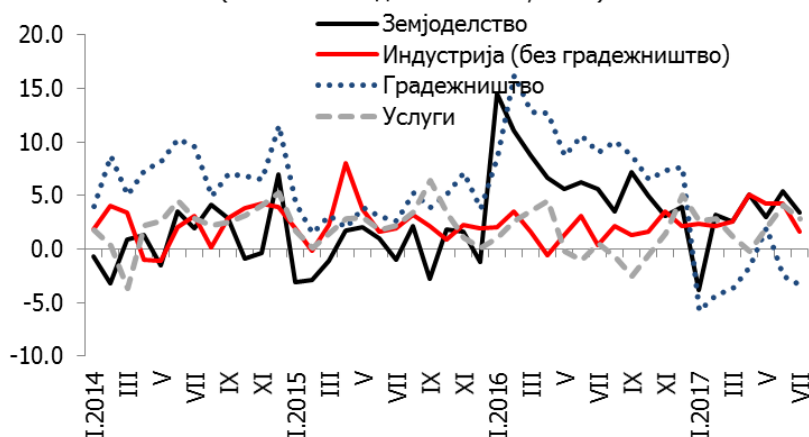
⁶ Годишниот раст на цените на тутунот во септември е комбинација на покачувањето на цената на определен тип цигари во април и во јуни 2017 година. Во јули 2017 година беше извршено зголемување на акцизите на цигарите (од 1 јули 2017 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари/парче секоја година) кое не се одрази врз месечните промени на цените на тутунот.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

Во јули 2017 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 1,5% што претставува забавување на растот од 1,3 п.п. во однос на растот од минатиот месец. Највисок придонес кон забавувањето на растот на номиналните нето-плати имаат неколку дејности каде што во јули е забележан пад на платите во секторите: „градежништво“, „снабдување со електрична енергија, гас, пареа и климатизација“, „снабдување со вода, отстранување на отпадни води, управување со отпад и дејности за санација на околината“ и во „дејности на здравствената и социјалната заштита“.

Нагорно придвижување на платите е забележано кај најголемиот дел од дејностите, а највисок раст е забележан кај следниве дејности: „стручни, научни и технички дејности“, „рударство и вадење камен“ и „информации и комуникации“.

Во услови на пораст на трошоците на живот во јули **реалните плати бележат раст од 0,3%**.

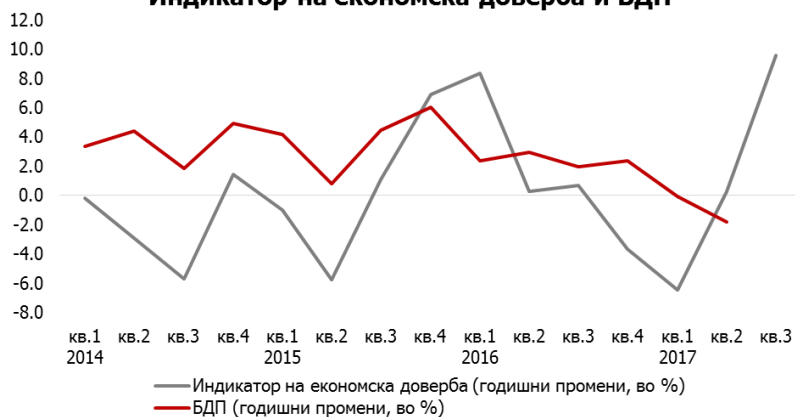
Остварувањата кај нето-платите на почетокот на третиот квартал од годината се пониски од очекуваните движења за кварталот во рамки на априлската проекција.

Расположливите високофреквентни податоци за поместувањата на страната на понудата и побарувачката во текот на третиот квартал упатуваат на движења во различни насоки.

Резултатите добиени од анкетните истражувања преку коишто се следат согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата⁷ во третиот квартал

⁷ Се однесува на анкетите спроведени од страна на Европската комисија за мерење на економската доверба на субјектите во една економија. Композитниот индикатор на економска доверба се добива како пондериран просек од индикаторите на доверба за потрошувачите и индикаторите на доверба за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги).

Индикатор на економска доверба и БДП



Извор: ДЗС и Европска комисија.

покажуваат значајно зајакнување на довербата на економските субјекти.

Индустриското производство

во периодот јули - август бележи пад, при пониско производство во преработувачката индустрија и рударството и раст на производството во енергетскиот сектор.

Гледано според одделните дејности во рамки на преработувачката индустрија, пад на производството има кај поголем дел од дејностите, а највисок негативен придонес има производството на облека и на метали. Неповолните движења во одредена мера беа ублажени со растот забележан кај производството на пијалаци, текстил, основни фармацевтски производи, електрична опрема и кај производството на неметални минерали.

Во јули се забележуваат неповолни движења и кај **железничкиот сообраќај**.

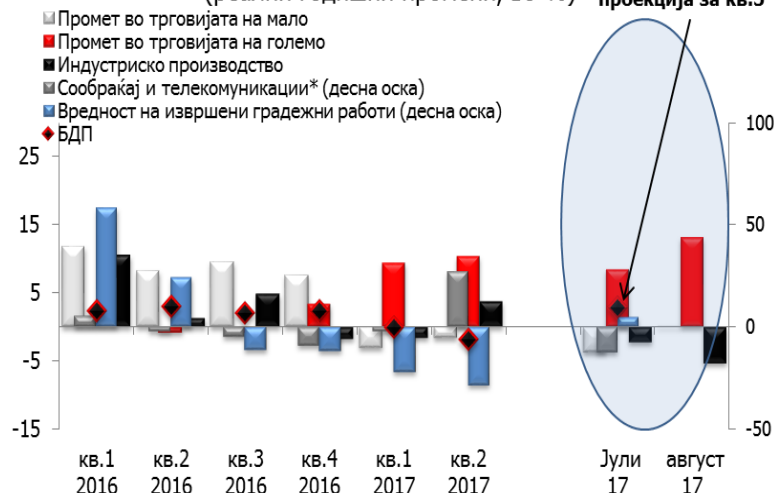
Од друга страна, податоците за останатите економски сектори упатуваат на потенцијално подобрување на состојбата. Така, по седуммесечниот пад, на почетокот на третиот квартал **градежништвото** бележи раст, кој главно се објаснува со растот кај високоградбата, но истовремено раст бележи и нискоградбата.

Во периодот јули - август продолжува растот во **вкупната трговија**, главно како одраз на растот на прометот во трговијата на големо. Подобрување се забележува и кај трговијата на мало каде што и покрај негативното поместување, гледано збирно, за првите два месеца од кварталот, во август регистриран е раст на вредноста на прометот.

Зголемениот број туристи, ноќевања и промет во угостителството во јули упатува на продолжување на поволните поместувања во овој сектор во текот на третиот квартал.

Економски сектори

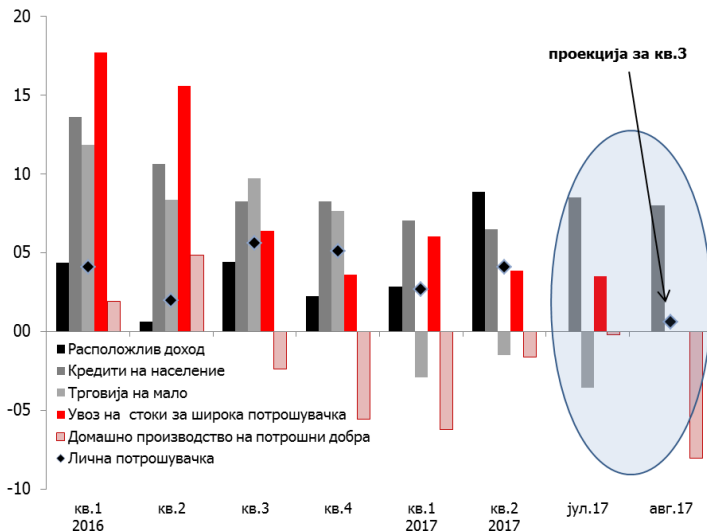
(реални годишни промени, во %) проекција за кв.3



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

Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



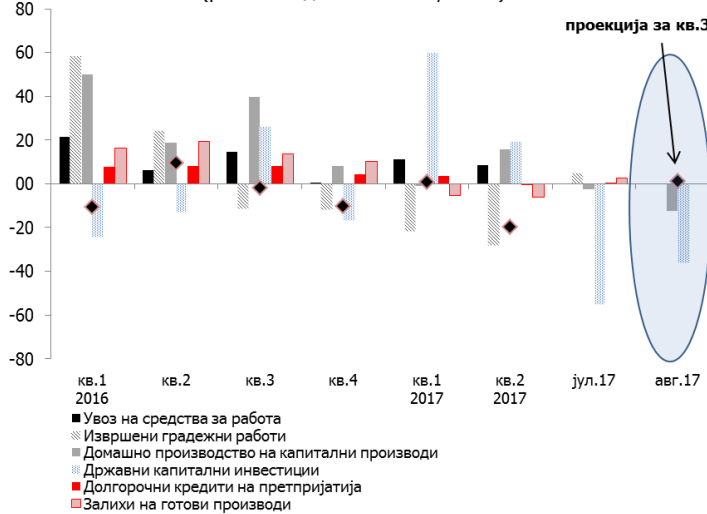
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Остварувањата на високофреквентните податоци на страната на **агрегатната побарувачка** во јули и август, исто така, упатуваат на движења во различни насоки.

Показателите за поместувањата кај **личната потрошувачка** главно се поволни, во услови на раст на кредитирањето на населението и поволни поместувања кај дел од компонентите на расположливиот доход (пензии и социјални трансфери од државата).

Од друга страна, збирно, во првите два месеца од кварталот дојде до намалување на вредноста на прометот во трговија на мало, а пад бележи и домашното производство на потрошни добра.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Поместувањата кај расположливите краткорочни показатели за **инвестициската активност** во третиот квартал се во различни насоки...

...во услови на намалување на државните капитални инвестиции и домашното производство на капитални добра...

...и стагнација на увозот на производи за инвестиции во јули.

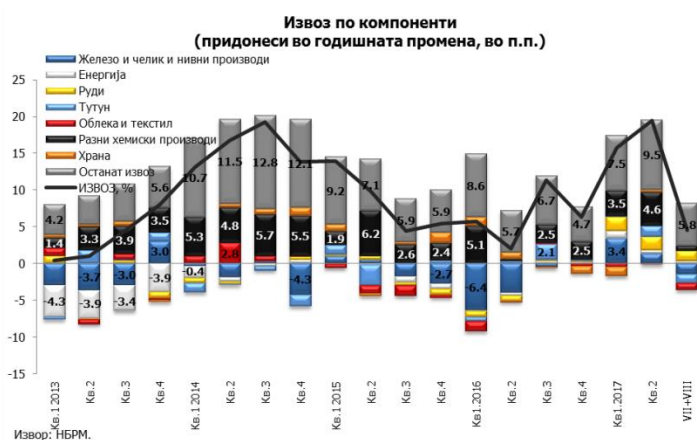
Од друга страна, по повеќемесечниот пад градежната активност забележа раст во јули, а раст оствари и долгорочното кредитирање на корпоративниот сектор⁸ (иако со значително забавена динамика).

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

⁸ Се однесува на просечното остварување за јули и август.

Согласно со фискалните податоци за буџетот од јули и август, **јавната потрошувачка** бележи пад, при забележано намалување на расходите за плати во јавниот сектор, пониски расходи за стоки и услуги и трансфери за здравствена заштита⁹.

⁹ Поголем дел од овие средства се однесуваат на расходи за стоки и услуги.



Во јули и август 2017 година, дефицитот на надворешнотрговската размена забележа раст од 5,4% на годишна основа, при малку поинтензивен пораст на увозната од извозната компонента.

Извозот на стоки во јули и август забележа пораст од 4,6%, пред сè како резултат на порастот на извозот од новите индустриски капацитети ориентирани кон извозот, како и извозот на руди и енергија. Од друга страна извозот од традиционалните сектори (металопреработувачка индустрија, облека и текстил и тутун) забележа умерено намалување.

Во споредба со априлската проекција, остварениот извоз во јули и август е понизок од очекуваниот за третиот квартал, пред сè како резултат на понискиот извоз од еден позначаен индустриски капацитет, како и малите надолни отстапувања кај извозот на железо и челик, облека и храна...

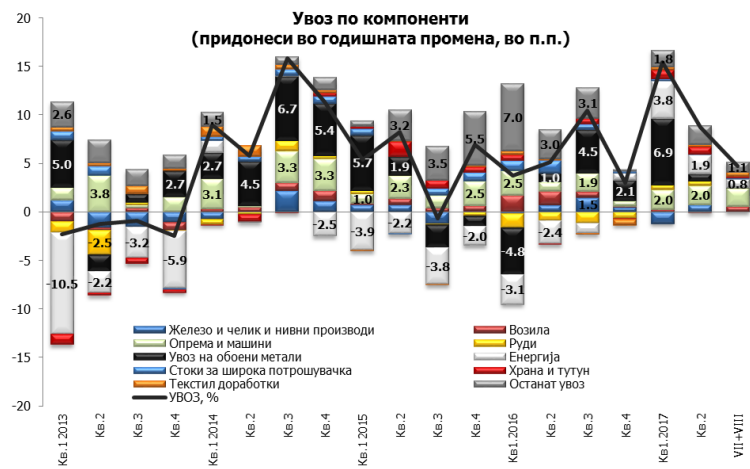
.... при позитивни отстапувања кај новите извозни капацитети.

Увозот на стоки во јули и август 2017 година забележа раст од 4,8% на годишна основа, одразувајќи го порастот на увозот кај повеќето компоненти.

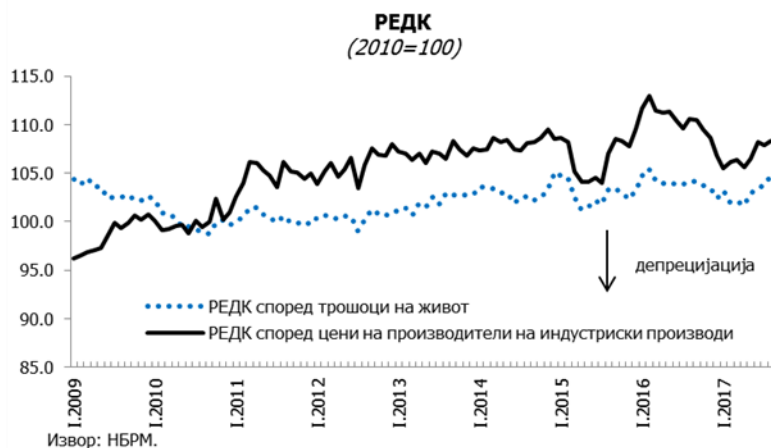
Увозот на стоки во јули и август 2017 година е понизок од очекуваниот за третиот квартал со априлската проекција, при надолни отстапувања кај еден позначаен индустриски капацитет,

како и увозот на енергија. Останатите компоненти се во рамките на априлската проекција.

Остварувањата на компонентите на надворешнотрговската размена упатуваат на можност трговскиот дефицит да биде во рамки на проектираниот за третиот квартал на 2017 година, според априлската проекција.

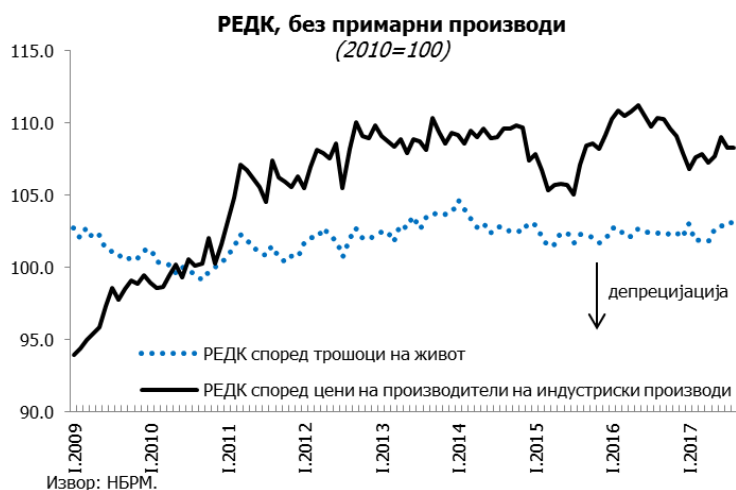
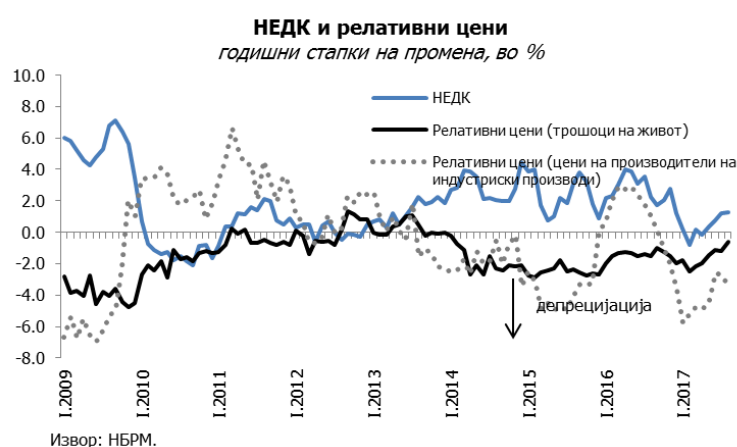
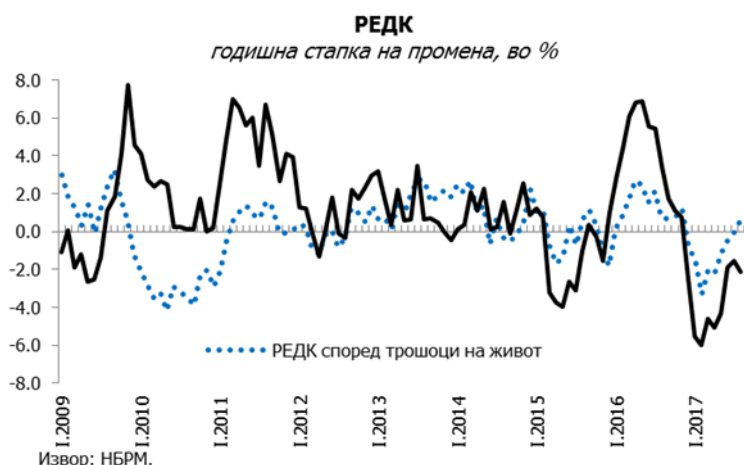


Извор: НБРМ.



Извор: НБРМ.

Во август 2017 година **показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења. Имено**, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот забележа умерена апрецијација од 0,7%, додека индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари депрецијација од 2,1%.



Ваквите движења се должат на поволните движења кај релативните цени, при што релативните цени на индустриските производи забележаа намалување од 3,3%, а релативните трошоци на живот забележаа поумерено намалување од 0,6%. НЕДК делуваше во спротивна насока, забележувајќи умерена апрецијација од 1,2% на годишна основа, во најголем дел како резултат на депрецијацијата на турската лира, украинската гривна, САД-доларот и швајцарскиот франк.

Слични движења покажува и анализата на движењето на **индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи¹⁰ во август 2017 година.** Имено, индексот на РЕДК, заснован врз трошоците на живот, забележа умерена апрецијација од 0,9%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи забележа депрецијација од 1,9%.

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

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

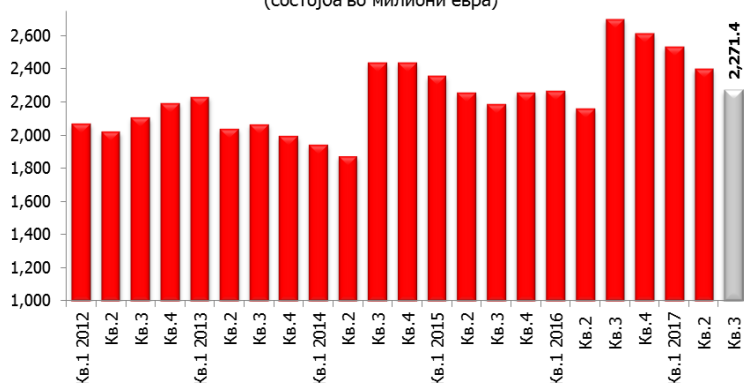


НЕДК и релативни цени, без примарни производи
годишни стапки на промена, во %



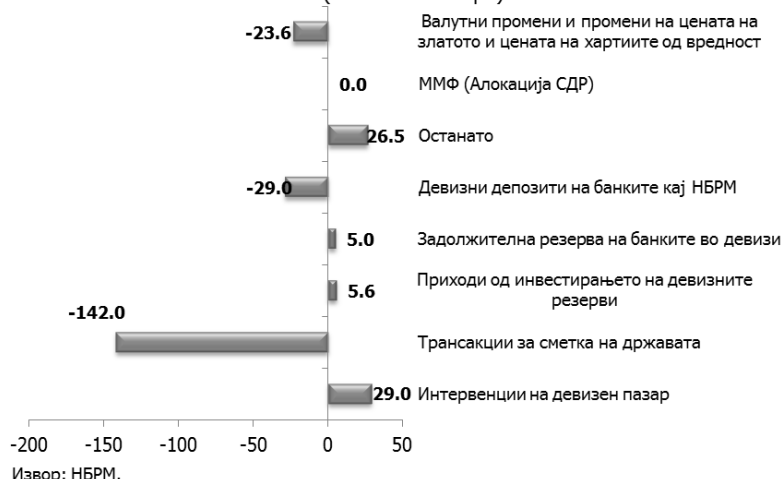
На годишна основа, релативните трошоци на живот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа намалување од 0,3% и 3,1% соодветно. НЕДК забележа апрецијација од 1,3% на годишна основа.

Бруто девизни резерви
(состојба во милиони евра)

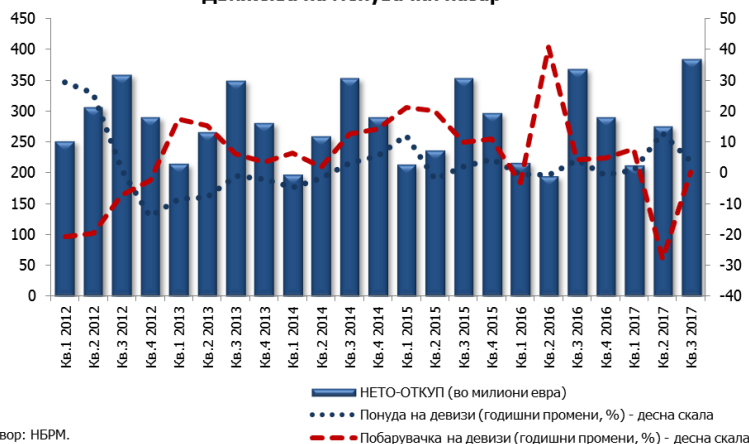


На **30.9.2017** година, **состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.271,4 милиони евра**, што претставува пад од 128,6 милиони евра во однос на крајот на вториот квартал од 2017 година. Намалувањето кај девизните резерви во најголем дел произлегува од трансакциите за сметка на државата, а во помала мера и од намалувањето на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ и од валутните промени и промените на цената на златото. Од друга страна, поволно влијание имаа интервенциите на НБРМ во насока на откуп на девизниот пазар, како и категоријата „останато“.

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



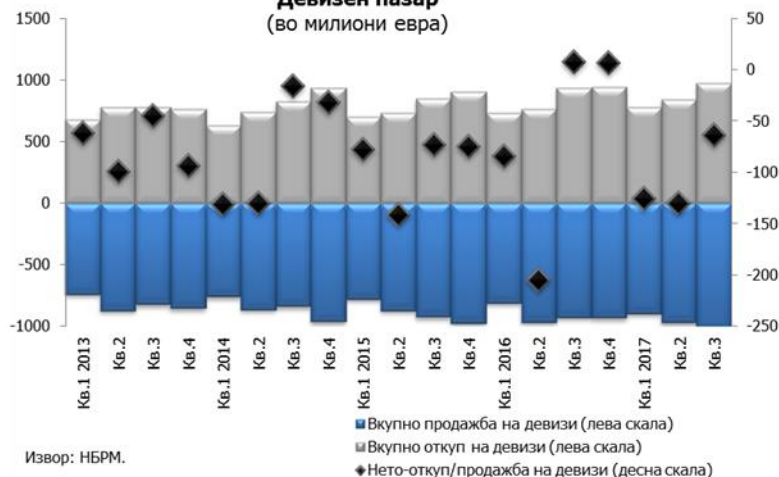
Движења на менувачки пазар



Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со септември 2017 година, укажуваат на поголем годишен раст на понудата во однос на побарувачката на девизи.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во периодот 1.7.2017 – 30.9.2017 година изнесува 384,5 милиони евра, што претставува раст од 4,4% на годишна основа.

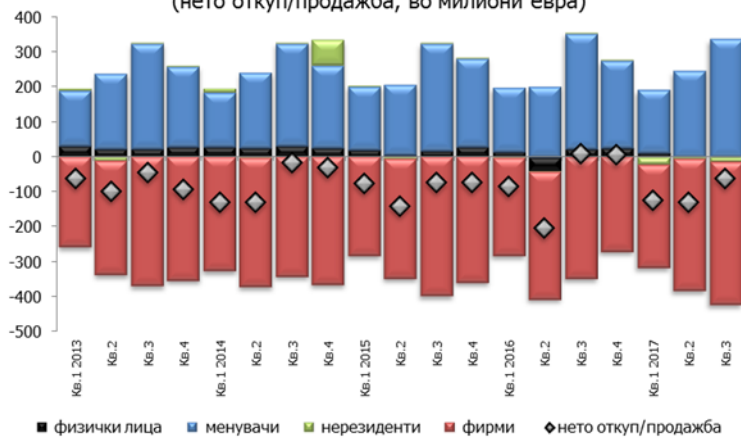
Девизен пазар (во милиони евра)



Во третиот квартал од 2017 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 63,8 милиони евра, наспроти остварениот мал нето-откуп во истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на поголемиот раст на побарувачката во однос на понудата на девизи.

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

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



Извор: НБРМ.

и остварената продажба кај нерезидентите (наспроти минатогодишен нето-откуп).

Состојбата на монетарните инструменти во август се намали на месечна основа и е пониска во однос на крајот на второто тримесечје¹¹. Ваквите остварувања се спротивни на проектираниот раст на монетарните инструменти и повлекување ликвидност од банкарскиот систем во третото тримесечје од годината, согласно со априлската проекција.

Монетарни инструменти
(состојби, во милиони денари)



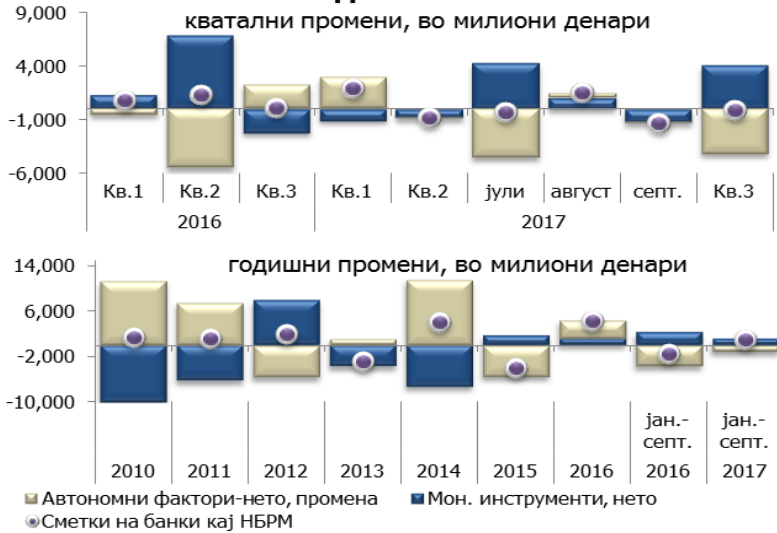
Извор: НБРМ.

Нето девизната актива на НБРМ, по падот во јули, во август умерено се зголеми. Со остварувањето во август, нето девизната актива на НБРМ е пониска споредено со крајот на јуни, при што намалувањето е поголемо од проектираното за третиот квартал со априлските проекции. Вкупните депозити на државата (по месечниот пад во јули) во август остварија раст. Нивната состојба е пониска споредено со крајот на јуни, при што намалувањето е со помал интензитет во споредба со очекувањата за третото тримесечје, согласно со априлската проекција.

Примарните пари и во август (трет месец по ред) остварија раст. Зголемувањето во август во целост произлегува од растот на вкупните ликвидни средства на банките, за разлика од претходниот месец, кога растот на примарните пари беше под влијание на зголемувањето на готовите пари во оптек. Споредено со крајот на вториот квартал, состојбата на примарните пари е повисока, при што растот е во согласност со очекуваната динамика за третото тримесечје.

¹¹ НБРМ и во август (втор месец по ред) ја намали понудата на благајнички записи. Интересот на банките за благајнички записи беше во рамки на понудениот износ (25.000 милиони денари), при што преку благајничките записи беа емитирани ликвидни средства во банкарскиот систем, во износ од 2.361 милион денари. Врз намалување на состојбата на монетарните инструменти, билансно гледано, во август влијание имаше и достасувањето на девизните депозити (во противвредност од 29,9 милиони евра), додека нето-ефектот од депозитите кај НБРМ беше во обратна насока (1.315 милиони денари), при натамошен интерес на банките за пласирање на вишокот ликвидни средства во депозити кај НБРМ.

Ликвидност на банки*



Извор: НБРМ

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

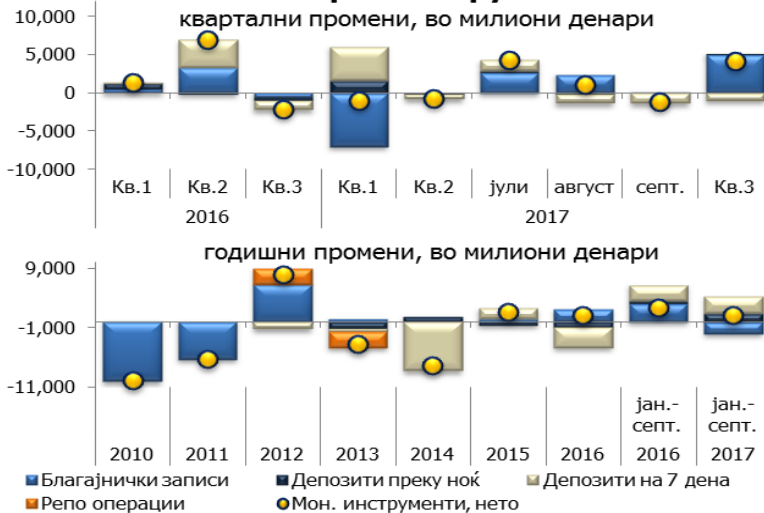
Автономни фактори*



Извор: НБРМ

*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена:

Монетарни инструменти*



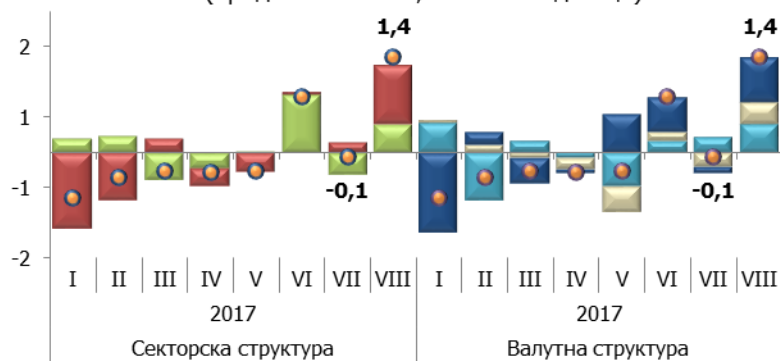
Извор: НБРМ

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

Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, во септември, ликвидноста на банкарскиот систем забележа умерено намалување на месечна основа. Падот на ликвидноста речиси во целост произлегува од зголемениот интерес на банките за пласирање на дел од вишокот ликвидни средства во краткорочни депозити кај НБРМ на седум дена. Автономните фактори, исто така, делуваа врз падот на ликвидноста на банките, но нивниот ефект беше мал. Притоа, денарските депозити на државата забележаа зголемување, делувајќи во насока на пад на ликвидноста, додека готовите пари во оптек и девизните интервенции на НБРМ имаа влијание врз раст на ликвидноста во банкарскиот систем.

Вкупни депозити

(придонеси во п.п., месечни податоци)



(придонеси во п.п., годишни податоци)



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

Извор: НБРМ.

Вкупните депозити во банкарскиот сектор во август 2017 година забележаа солиден раст на месечна основа, наспроти намалувањето во претходниот месец. Анализирano од секторски аспект, месечното зголемување (од 1,4%) во август во најголем дел се должи на депозитите на претпријатијата, при истовремен раст и на депозитите на домаќинствата. Од аспект на валутната структура, денарските депозити во август, за разлика од претходниот месец, имаа позитивен придонес кон месечниот раст на вкупните депозити, а позитивен и умерено повисок беше и придонесот на депозитите во странска валута.

Заклучно со август, остварувањата на вкупните депозити се во согласност со проекцијата.

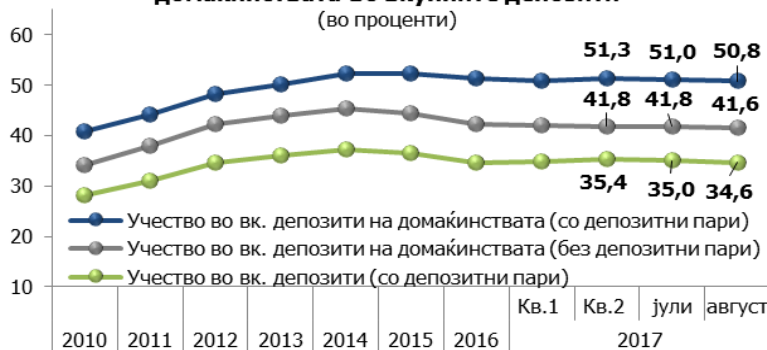
Годишната стапка на раст на вкупните депозити во август изнесува 6,1% (7,3% во јули) и е под проектираниот раст за третиот квартал на 2017 година (од 7,9%) со априлската проекција. Ова отстапување главно е резултат на пониските остварувања на вкупните депозити во вториот квартал, во однос на очекувањата со априлската проекција. На годишна основа, стапката на раст на вкупните депозити забави во август (втор месец по ред), при што забавувањето во август во најголем дел е одраз на динамиката на раст на депозитите во странска валута и на депозитите на претпријатијата. Остварувањата во август придонесоа за мал раст на учеството на денарските депозити во вкупните депозити (од 58,6% на 58,8%).

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



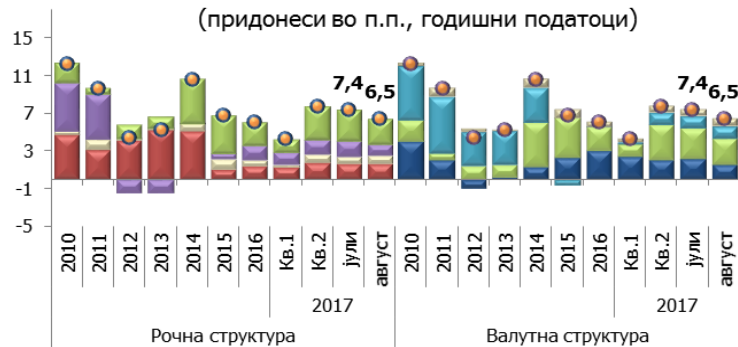
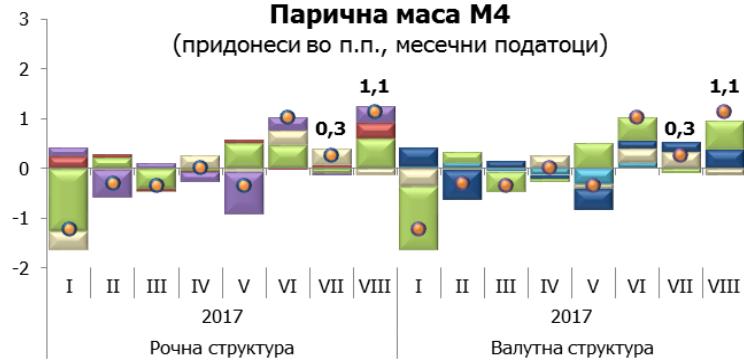
Депозитите на домаќинствата во август остварија раст на месечна основа, наспроти нивното намалување во претходниот месец. Од валутен аспект, месечното зголемување на депозитите на домаќинствата (за 0,6%) во најголем дел произлегува од поинтензивниот раст на девизните депозити, но умерен позитивен придонес во месечниот раст имаат и денарските депозити, наспроти нивниот пад во претходниот месец. Како резултат на ваквите движења, во август се намали учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата, од 51,0% на 50,8%.

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



Извор: НБРМ.

Парична маса M4
(придонеси во п.п., месечни податоци)

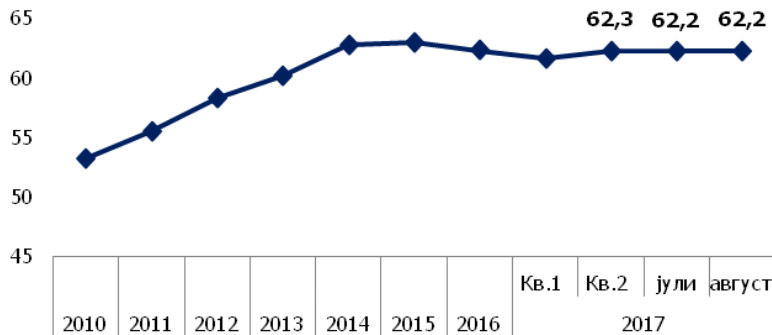


- ГПО надвор од депозитни институции
- Депозитни пари
- Вкупни краткорочни депозити
- Вкупни денарски депозити
- Вкупни девизни депозити
- Вкупни долгорочни депозити
- M4, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРМ.

Најшироката парична маса M4 во август продолжи да се зголемува, со посилно темпо во однос на претходниот месец. Месечниот раст на најшироката парична маса од 1,1%, во целост се должи на зголемувањето на вкупните депозити, при умерен пад на готовите пари во оптек. **На годишна основа, паричната маса е повисока за 6,5% (7,4% во јули), што е под проектираниот раст од 7,9% за третиот квартал од 2017 година.** На годишна основа, стапката на раст на паричната маса забави во август, при што забавувањето во најголем дел е одраз на динамиката на раст на депозитите во странска валута и во помал дел на депозитните пари. Со остварувањата во август учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса се задржа на нивото од претходниот месец.

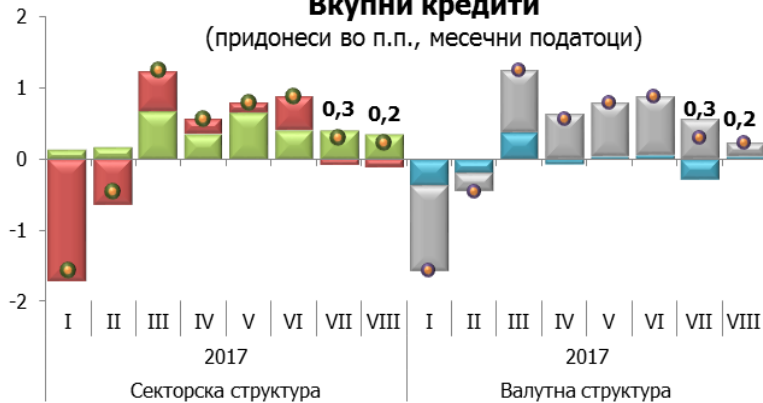
Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4, во %



Извор: НБРМ.

Вкупни кредити

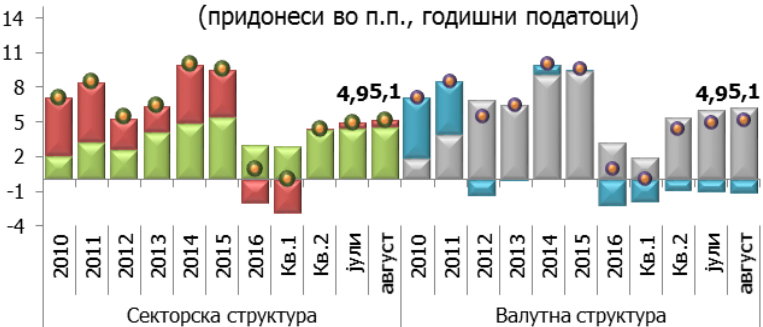
(придонеси во п.п., месечни податоци)



Секторска структура

Валутна структура

(придонеси во п.п., годишни податоци)



Секторска структура

Валутна структура

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

Извор: НБРМ.

Во август, вкупните кредити на приватниот сектор продолжија да растат, со малку послаб интензитет во однос на претходниот месец. Анализирани по сектори, месечното зголемување на вкупната кредитна активност (од 0,2%) целосно произлегува од остварувањата кај домаќинствата, додека корпоративните кредити, бележат пад, втор месец по ред.

Заклучно со август, остварувањата на вкупните кредити се послаби во однос на проекцијата.

На годишна основа, вкупните кредити во август се повисоки за 5,1%, што е повисоко остварување во споредба со проектираното (раст од 4,8%) за третиот квартал од 2017 година, како последица на подобрите остварувања на крајот на вториот квартал. Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити и во август 2017 година, произлегува од растот на денарските кредити, при континуиран годишен пад на девизните кредити.

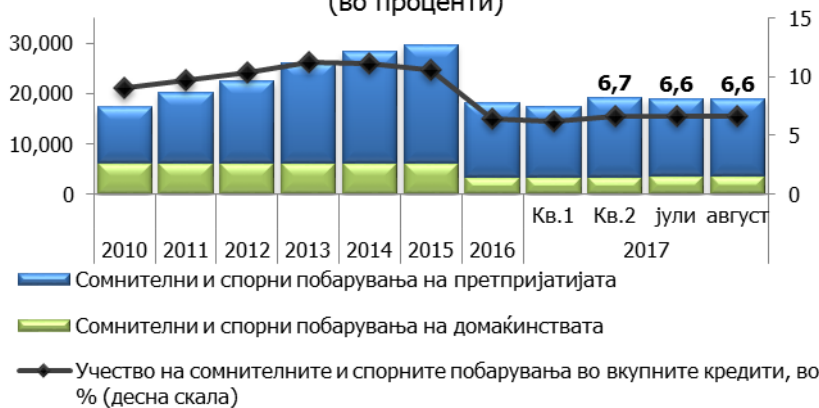
Кредити на домаќинствата*
(придонеси во п.п., годишни податоци)



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

Кредитите на домаќинствата во август продолжија умерено да се зголемуваат на годишна основа, при што доминантен придонес во растот и натаму имаат станбените и потрошувачките кредити.

Учество на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити
(во проценти)



Извор: НБРМ.

Учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити во август не забележа промена и се задржа на ниво од 6,6% како и во претходниот месец.

Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити
(во проценти)

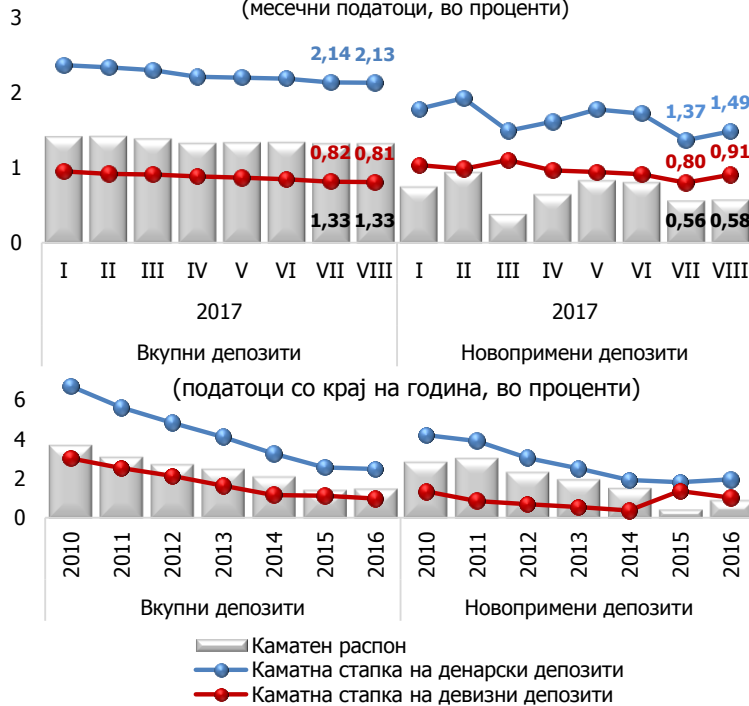


Извор: НБРМ.

Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор во август се намали на месечна основа од 90,3% на 89,2%. Остварувањето во август е повисоко споредено со очекувањата за третиот квартал на 2017 година, согласно со априлската проекција.

Каматни стапки на вкупните депозити

(месечни податоци, во проценти)



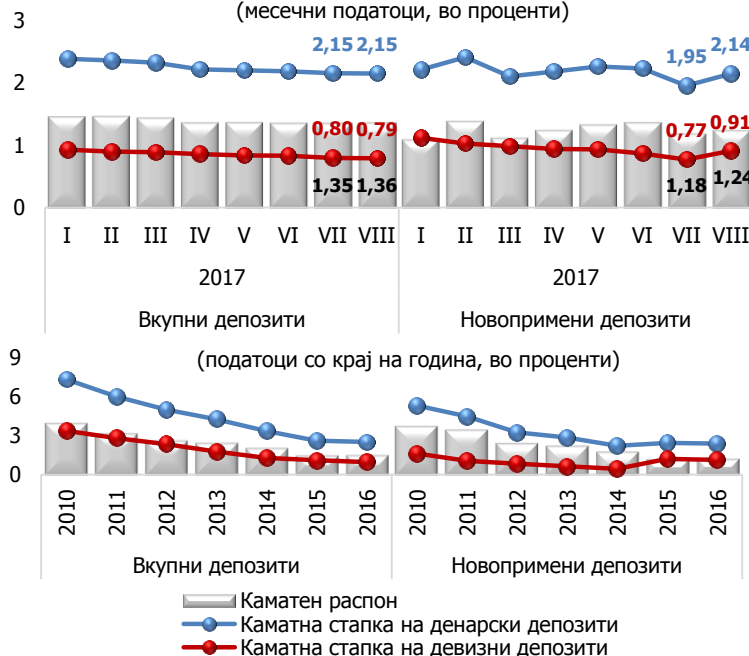
Извор: НБРМ.

3

Каматните стапки на вкупните депозити во август не забележаа позначајна промена во однос на претходниот месец, при што каматниот распон меѓу каматните стапки на денарските и девизните депозити се задржа на ниво од 1,3 п.п. Кај **новопримените вкупни депозити**, каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити се задржа на релативно стабилно ниво од 0,6 п.п, во услови на мал раст на каматните стапки на новопримените денарски и девизни депозити. Сепак, во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења¹².

Каматни стапки на депозитите на домаќинствата

(месечни податоци, во проценти)

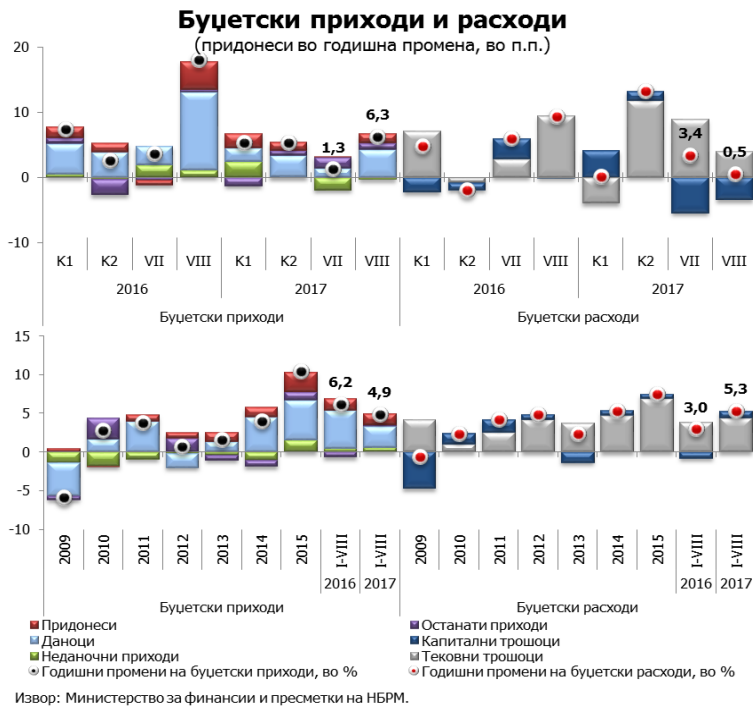


Извор: НБРМ.

3

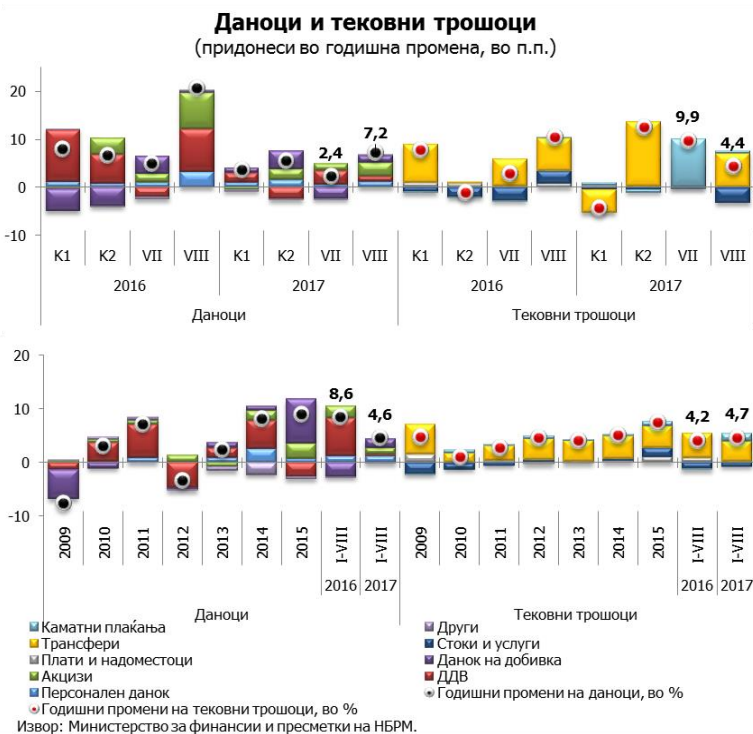
Каматните стапки на депозитите на домаќинствата во август не забележаа промени во однос на претходниот месец, при што каматниот распон меѓу денарските и девизните каматни стапки се задржа на релативно стабилно ниво, од 1,4 п.п. Кај **новопримените депозити на домаќинствата** е забележан мал раст на каматните стапки на новопримените денарски и девизни депозити, при што каматниот распон се задржа на ниво од 1,2 п.п..

¹² Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што истите се движени од обемот на новопримени депозити (кој од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.



Во август, вкупните приходи и вкупните расходи во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите) остварија раст од 6,3% и 0,5%, соодветно, на годишна основа. Годишниот раст на буџетските приходи во август 2017 година во најголем дел произлегува од приливите врз основа на даноци, додека врз растот на буџетските расходи позитивен придонес имаат тековните трошоци, а придонесот на капиталните трошоци е негативен.

Во периодот јануари - август 2017 година, вкупните буџетски приходи остварија раст од 4,9% во споредба со истиот период од претходната година. Подобрите остварувања во поголем дел произлегуваат од повисоките остварувања кај даноците и придонесите, а во помал обем и од неданочните приходи. Кај буџетските расходи, остварувањата во периодот јануари - август 2017 година се повисоки за 5,3% на годишна основа, што во најголем дел се должи на повисоките тековни трошоци, а во помал дел и на капиталните трошоци.



Приливите од даноци во Буџетот на РМ во август беа повисоки за 7,2%, на годишна основа, при што најголем придонес за растот имаат акцизите. Од друга страна, тековните трошоци во август се повисоки за 4,4%, на годишна основа, за што најмногу придонесоа трансферите.

Во периодот јануари - август 2017 година приливите од даноците се повисоки за 4,6% на годишна основа, а доколку се анализира по индивидуални даночни категории, најголем придонес кон годишниот раст имаат приходите од данокот на добивка, приливите врз основа на персонален данок на доход и приливите од акцизи. Кај тековните трошоци, стапката на раст во анализираниот период изнесува 4,7%, на годишна основа, а најголем придонес имаат трансферите.

Реализација на буџетот, во %

(централен буџет и фондови)

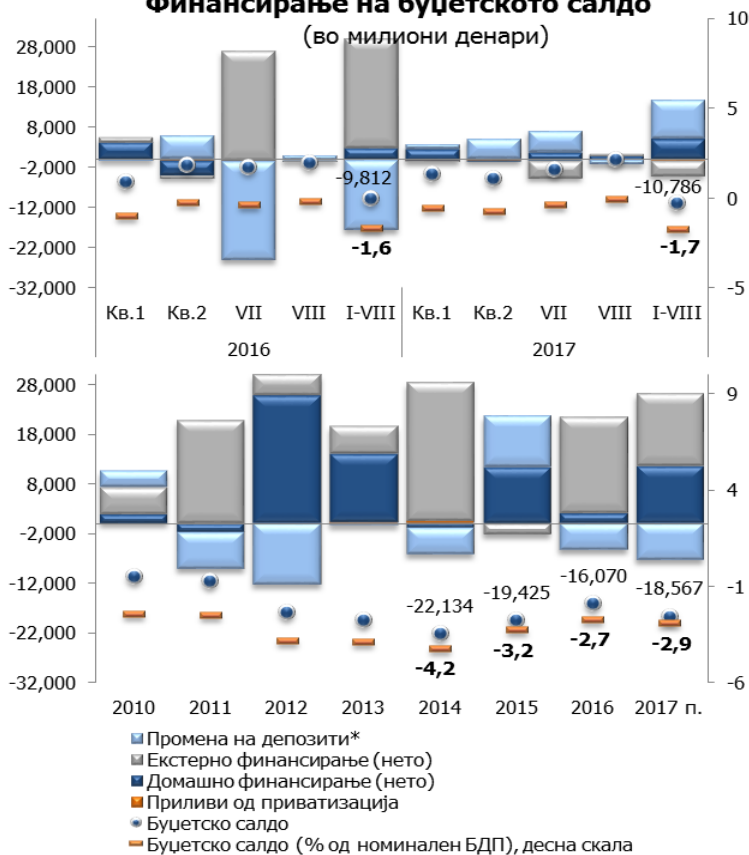


Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Остварените буџетски приходи во периодот јануари - август 2017 година претставуваат 62,8% од планираните приходи за 2017 година, согласно со Ребалансот на Буџетот¹³. Анализирани по одделни категории на буџетски приходи, повисоко остварување бележат даноците и придонесите (реализација од 65,1% и 64,8%, соодветно), додека остварувањето кај категоријата останати неданочни приходи е пониско и изнесува 49,5%.

Финансирање на буџетското салдо

(во милиони денари)



* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРМ.

Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

Во однос на буџетските расходи, во периодот јануари - август 2017 година се остварени 62,4% од планираните расходи за 2017 година, што се должи во најголем дел на остварувањето кај тековните трошоци (64,7% од годишниот план), додека остварувањето кај капиталните трошоци изнесува 44,5% од годишниот план.

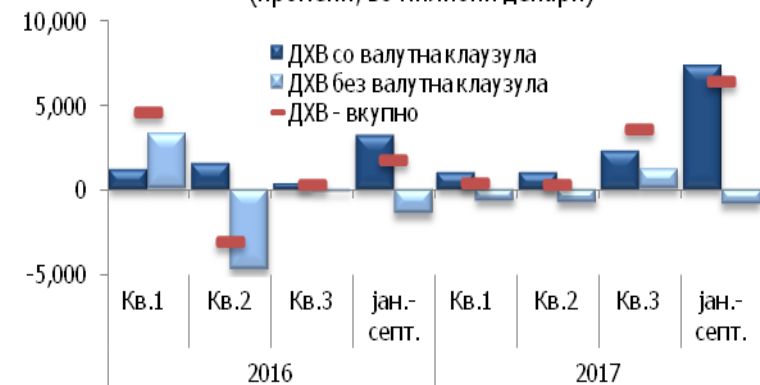
Во периодот јануари - август 2017 година во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 10.786 милиони денари, што претставува 1,7% од номиналниот БДП¹⁴. Буџетскиот дефицит остварен во периодот јануари - август 2017 година претставува 58,1% од планираниот дефицит за 2017 година, согласно со Ребалансот на Буџетот.

¹³ Споредбата е направена со Ребалансот на Буџетот за 2017 година од август 2017 година.

¹⁴ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2017 година се користени априлските проекции на НБРМ.

Остварениот дефицит во периодот јануари- август 2017 година беше финансиран од домашни извори, преку повлекување депозити од сметката на државата кај Народната банка и со нето-емисија на нови државни хартии од вредност на домашниот пазар.

Државни хартии од вредност (промени, во милиони денари)

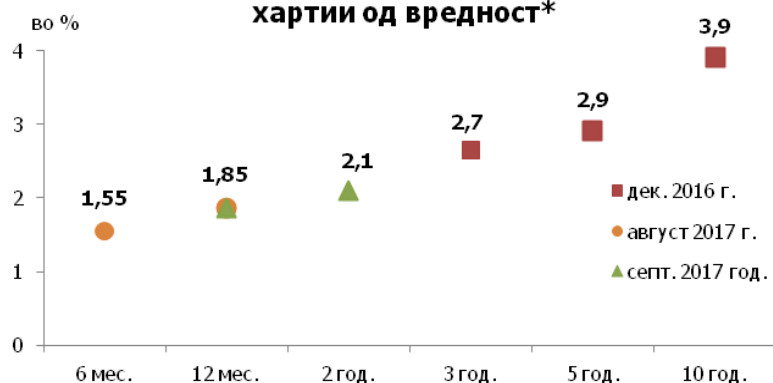


Извор: НБРМ.

На крајот на септември 2017 година состојбата на издадените државни хартии од вредност на домашниот пазар изнесува 87.848 милиони денари и во споредба со крајот на вториот квартал е повисока за 3.607 милиони денари. На збирна основа, за периодот јануари - септември 2017 година, државните хартии од вредност се зголемени за 6.477 милиони денари, што претставува 56,3% од предвидениот износ за 2017 година¹⁵.

¹⁵ Споредбата е направена со годишниот план со Ребалансот на Буџетот за 2017 година од август 2017 година.

Каматни стапки на безризични државни хартии од вредност*



* каматните стапки на 3 год. и 5 год. државни обврзници се од последни одржани аукции (септ. 2015 и ноем. 2014, соодветно).

Извор: Министерство за финансии.

Каматните стапки на државните хартии од вредност во септември 2017 година, останаа непроменети во однос на претходниот месец¹⁶.

¹⁶ На аукциите на државните хартии од вредност во септември беа понудени и реализирани 12-месечни државни записи без девизна клаузула, 12-месечни државни записи со девизна клаузула и двегодишни државни обврзници без девизна клаузула.

Прилог 1

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

јануари 2013 година

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

март 2013 година

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

јули 2013 година

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

октомври 2013 година

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

ноември 2013 година

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

февруари 2014 година

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

април 2014 година

- Донесена е Одлуката за изменување и дополнување на методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, со која во постоечката одлука се вршат две измени коишто се би требало позитивно да придонесат за кредитната поддршка на деловните банки кон претпријатијата. Имено, со оваа одлука (а во согласност со промените во новата Регулатива на ЕУ бр. 575/2013 за прудентните барања за кредитните институции и инвестициските фирми), чинидбените гаранции, односно гаранциите со кои се гарантира извршување одредена работа, се издвојуваат како ставки со средно низок ризик, поради што за нив е предвиден понизок фактор на конверзија (20%), наместо досегашните 50%. Тоа би значело дека при пресметката на адекватноста на капиталот, овие вонбилансни ставки во помал дел би се третирале како билансни, што може да придонесе за подобрување на адекватноста на капиталот и да го поттикне кредитирањето на корпоративниот сектор. Другата новина што се воведува е мотивирана од меѓународната практика на формирање фондови од страна на нискоризични субјекти (централни влади или мултилатерални развојни банки), чијашто основна цел е финансирање развојни проекти. Финансирањето на овие проекти најчесто се врши преку една или повеќе комерцијални банки, коишто, исто така, учествуваат со своите средства, и тоа: преку поделба на изложеноста во точно определен сооднос помеѓу банката и фондот или преку давање гаранции или други слични инструменти со кои фондот (давателот на гаранцијата) гарантира покривање на дел од кредитниот ризик во случај на неплаќање на обврските од страна на должникот. Со цел да се опфатат ваквите случаи, се овозможува поповолен регулаторен третман на фондовите основани од една или повеќе централни влади, мултилатерални развојни банки или јавни институции. За сите овие фондови, пондерот за ризичност ќе изнесува 0%, при што условот ќе биде

финансирањето да се изврши со уплата во удели, односно билансните и вонбилансните активности да бидат покриени со капиталот на фондот.

септември 2014 година

- Заради натамошно канализирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи којашто е над потенцијалот на банките во друг инструмент, т.е. инструментот расположливи депозити на седум дена. Во согласност со овие промени, за расположливите депозити на седум дена коишто банките ќе мора да ги издвојат доколку на аукциите на благајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот¹⁷, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена и натаму важи редовната каматна стапка.

септември 2014 година

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

октомври 2014 година

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

март 2015 година

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

¹⁷ За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка на благајнички записи видете во Одлуката за благајничките записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

така што се надминува потребата од пресметка на потенцијална побарувачка и следствено се укинува обврската за издвојување на задолжителни седумдневни депозити за банките кога побарувачката на аукцијата ја надминува потенцијалната побарувачка.

април 2015 година

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

јуни 2015 година

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

август 2015 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со која се врши намалување на стапката на задолжителната резерва за обврските на банките кон физички лица во домашна валута со договорна рочност над една година, од 8% на 0%, со што овие обврски добиваат ист третман како и обврските над две години, за кои веќе се применува стапка 0% од 2012 година. Имајќи предвид дека со измената банките се ослободуваат од задолжителната резерва за

депозити на физички лица во денари со рочност повисока од една година, се очекува дека оваа мерка соодветно би придонесла за поголема понуда на штедни производи во денари со стимулативни каматни стапки.

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

декември 2015 година

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

производители на електрична енергија за дополнителни две години, заклучно со крајот на 2017 година.

- На 29 декември 2015 година престана да важи Одлуката за воведување посебни заштитни мерки, којашто беше донесена од страна на Советот на Народната банка на 28 јуни 2015 година поради должничката криза во Грција во тој период. Мерките се донесоа заради заштита од опасноста од нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања или на стабилноста на финансискиот систем на Република Македонија, како последица на евентуалните позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Грција. Тие беа со привремен карактер за период од најмногу шест месеци, со можност за продолжување на нивната примена. Заштитните мерки ја постигнаа целта заради која беа воведени, односно оневозможиле поголеми капитални одливи од Република Македонија, не нарушувајќи го притоа деловното работење на домашните компании со грчки субјекти. Рамнотежата во билансот на плаќања и стабилноста на домашниот банкарски систем беа одржани. Состојбата во Грција веќе одреден период се стабилизира. Кредиторите продолжиле со финансиското поддржување на Грција, којашто, пак, се обврза да применува економски и социјални реформи, како и мерки за штедење. Поради тоа, со истекот на шестмесечната важност на заштитните мерки на 28 декември 2015 година, односно почнувајќи од 29 декември 2015 година, оваа одлука веќе не е во примена.

мај 2016 година

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

октомври 2016 година

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

декември 2016 година

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

јануари 2017 година

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

февруари 2017 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 14 февруари 2017 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи

да се намали за 0,25 процентни поени и таа да изнесува 3,25%, а понудата на благајнички записи да биде непроменета, на ниво од 25.000 милиони денари.

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

март 2017 година

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

јули 2017 година

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

август 2017 година

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