

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

март 2018 година

Најнови макроекономски показатели

Преглед на тековната состојба – влијанија врз монетарната политика

Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (јануари – февруари 2018 година) и споредба со последните макроекономски проекции (ноември 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 овие промени се одразуваат врз амбиентот за водење на монетарната политика.

Во изминатиот период глобалната економија и натаму засилено расте, при што беа извршени нагорни ревизии на проекциите за глобалниот раст за оваа и за наредната година. Сепак, и покрај поповолните глобални изгледи, ризиците и натаму се присутни, а особено се однесуваат на најавеното спроведување протекционистички политики од страна на САД и можната реципрочна реакција на останатите земји, ефектите од евентуалното побрзо затегнување на глобалните финансиски услови, како и на зголемените политички и геополитички ризици во повеќе региони од светот. Анализата на економските движења во еврозоната, како наш клучен економски партнер, покажува солидни остварувања во 2017 година, односно забрзување на растот, па од 1,6% тој се искачи на 2,5%. ЕЦБ оценува продолжување на поволните економски остварувања и во следниот период, при што последните оценки од март 2018 година упатуваат на раст на реалниот БДП од 2,4% во 2018 година (наспроти 2,3% во декември) и 1,9% и 1,7% во 2019 година и 2020 година, соодветно. Во однос на пазарот на труд, првичните индиции за првиот квартал покажуваат подобрување на условите на пазарот на труд, при што стапката на невработеност во јануари изнесуваше 8,6% (8,7% во четвртиот квартал од 2017 година). Во однос на инфлацијата, остварувањата за февруари покажуваат натамошно забавување на годишната стапка и сведување на 1,2% (од 1,3% во јануари), што во најголем дел се должи на ниската прехранбена инфлација од 1,1%, при мало намалување и на енергетската инфлација (2,1%). Од друга страна, базичната инфлација не забележа промени во однос на претходниот месец и изнесуваше 1%. Најновите проекции на ЕЦБ за инфлацијата главно се непроменети во споредба со декември¹. Врз основа на остварувањата и оцените за следниот период, на состанокот во март ЕЦБ одлучи да не изврши промени во поставеноста на монетарната политика.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка се ревидирани во нагорна насока во однос на октомвриските очекувања во целиот период на проекции. Слични нагорни ревизии се извршени и кај странската ефективна инфлација за оваа и за наредната година. Во поглед на девизниот курс евро/САД-долар, се очекува дека САД-доларот ќе забележи поголема депрецијација во однос на октомври, особено во 2018 година. Проекциите за цените на примарните производи на светските берзи за 2018 година се ревидирани главно нагоре во однос на октомвриските оценки, додека за 2019 година најголем дел од цените бележат мала надолна ревизија. Гледано по одделни производи, најновите оценки за светските цени на нафтата упатуваат на повисок ценовен раст во 2018 година и поголем пад во 2019 година во однос на октомври. Цените на металите во 2018 година се ревидирани во различни насоки, при што се предвидува значително повисок раст на цената на никелот и минимално понизок раст

¹ Проектирана стапка на инфлација од 1,4%, 1,4% и 1,7% за 2018, 2019 и 2020 година, наспроти 1,4%, 1,5% и 1,7%, соодветно, во декември 2017 година.

на цената на бакарот. Од друга страна, цените на металите во 2019 година имаат мала надолна корекција, при очекувања за нивен понизок раст од октомвриските проекции. Во поглед на **светските цени на примарните прехранбени производи**, ревизиите за 2018 година се во нагорна насока, при што се предвидува повисок раст на цената на пченицата и помал пад на цената на пченката, што би можело да придонесе за поголеми увозни притисоци врз домашната инфлација. Од друга страна, во 2019 година е извршена нагорна корекција на цената на пченицата и надолна корекција на цената на пченката во споредба со октомври. Сепак, треба да се има предвид дека оценките 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 со нивната проектирана динамика во рамки на октомврискитот циклус проекции не упатува на позначителни отстапувања во одделните сегменти од економијата. Објавените проценети податоци за БДП за четвртиот квартал го потврдуваат растот на економијата, којшто сепак е понизок во однос на очекуваниот раст во рамки на октомвриската проекција. Гледано за целата 2017 година, реалната стапка на промена на БДП покажува стагнација на македонската економијата, што главно е резултат на пад на инвестициската активност и не претставува значително отстапување во однос на проектираната стапка на раст од 0,5%. За првиот квартал на 2018 година, во услови на ограничен обем на расположливи податоци, тешко е да се формира попрецизна оцена за состојбата во економијата, но најголем дел од тековно расположливите високофреквентни податоци за јануари упатуваат на поповолни поместувања. Кога станува збор за промените кај потрошувачките цени, во февруари, како и во првиот месец од годината, е измерена умерена стапка на инфлација, којашто сепак е пониска во однос на октомвриската проекција. Од друга страна, надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за целата 2018 година се ревидирани во нагорна насока. Во вакви услови ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2018 година се оценуваат како урамнотезени. Сепак, и понатаму постои неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи, пред сè поврзано со цените на нафтата.

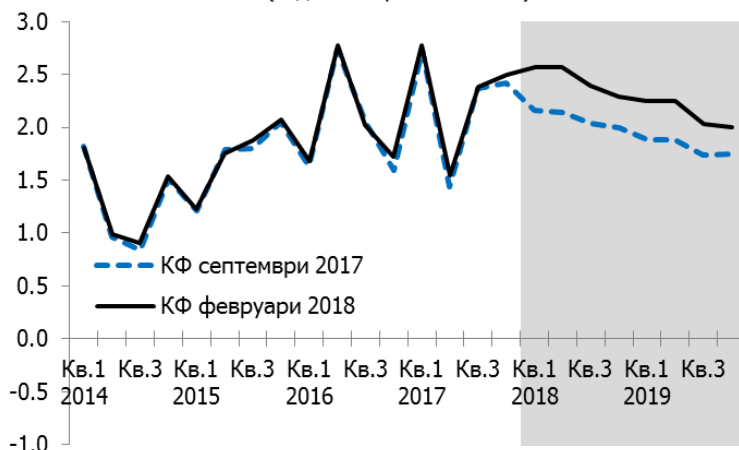
Последните расположливи податоци за девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) заклучно со февруари 2018 година, укажуваат на нивен раст. Од аспект на факторите на промена, зголемувањето на резервите во најголем дел се должи на трансакциите за сметка на државата, како резултат на издавањето на шестата еврообврзница на меѓународните финансиски пазари. Засега, расположливите податоци за првото тримесечје (се однесуваат на јануари 2018 година) покажуваат малку поголем трговски дефицит од очекуваниот за овој период, 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 во рамки на очекувањата за првиот квартал од 2018 година. Остварувањата кај билансот на плаќања за 2017 година посочуваат на помал дефицит во тековната сметка во однос на октомвриската проекција, но и подобра позиција на финансиската сметка, главно заради одредени краткорочни текови (трговски кредити и валути и депозити). Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се наоѓаат во сигурна зона.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци заклучно со јануари покажуваат месечно намалување на **вкупните депозити** (од 0,8%), по солидниот раст во претходниот месец од 3,7%. Ваквата динамика е вообичаена за првиот месец од годината и во еден дел се објаснува со влијанието на сезонски фактори. Анализирани од секторски аспект, месечното намалување на вкупните депозити во најголем дел е резултат на месечниот пад на депозитите на претпријатијата, при намалување и на депозитите на домаќинствата. Од аспект на валутната структура на штедењето на домаќинствата, во јануари, се забележува намалување на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари), при умерен раст на

депозитите во странска валута. На годишна основа, вкупните депозити во јануари се повисоки за 5,3%, што е под проектираниот раст од 6,1% за првиот квартал на 2018 година, согласно со октомвриската проекција. Сепак, во услови на натфрлање на проекцијата за крајот на 2017 година, депозитите во јануари веќе се на нивото проектирано за крајот на првиот квартал од 2018 година. Во однос на кредитниот пазар, во јануари, **вкупните кредити** на приватниот сектор остварија намалување во однос на претходниот месец од 1,3%, што следи по значителниот месечен раст во претходниот месец (3,0%). Намалената кредитна активност во првиот месец на годината во целост се објаснува со значителниот пад на кредитите на претпријатијата, што е вообичаена појава којашто се забележува во последните пет години, додека кредитите на домаќинствата бележат умерен раст. Од аспект на валутната структура, месечниот пад на вкупните кредити произлегува пред сè од намалувањето на кредитите во домашна валута. На годишна основа, вкупните кредити во јануари се повисоки за 6,1%, што е незначително повеќе од проектираниот раст од 6,0% за првиот квартал на 2018 година. Во јануари, во **Буџетот на Република Македонија** беше остварен дефицит од 563 милиони денари, којшто беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница, при што еден дел од приливите беа задржани како депозити на сметката на државата кај Народната банка.

Последните макроекономски показатели и оценки не упатуваат на позначителни отстапувања во однос на проектираната динамика, а согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика главно се поповолни. На крајот од февруари 2018 година, девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) забележаа раст во однос на крајот од 2017 година. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се во сигурната зона. Во однос на економската активност, објавените податоци за БДП за четвртиот квартал и за целата 2017 година главно се во согласност со очекуваната динамика на раст во рамки на октомврискиот циклус проекции. Кај инфлацијата, при надолни отстапувања во однос на проекцијата и нагорни ревизии кај надворешните цени, тековно ризиците се оценуваат како рамнотежени. Во рамки на монетарниот сектор, се очекува малку поголем депозитен раст од проектираниот за крајот на првиот квартал, додека кај кредитите не се очекуваат поголеми отстапувања од проекцијата.

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

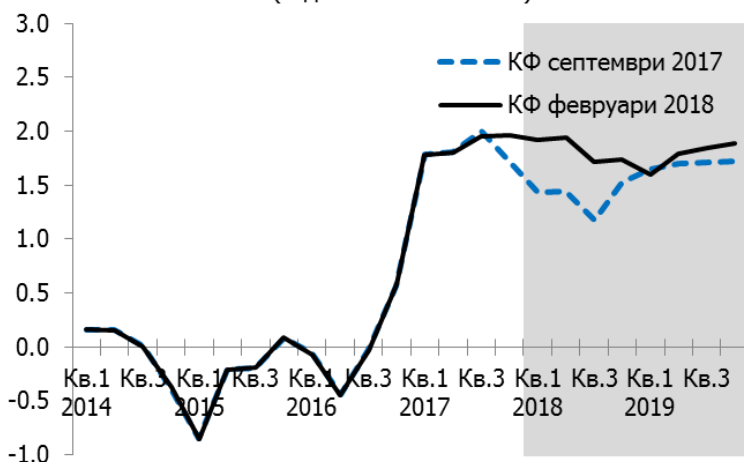
Во 2017 година остварениот раст на странската ефективна побарувачка изнесува 2,3%, што претставува минимално нагорно отстапување во однос на октомвриската проекција од 2,2%.

Во најновите оценки за странската ефективна побарувачка за 2018 и 2019 година е извршена нагорна ревизија во однос на октомврискит циклус проекции...

...при што сега се очекува дека таа ќе изнесува 2,5% и 2,1%, наспроти 2,1% и 1,8%, соодветно, во октомври...

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

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

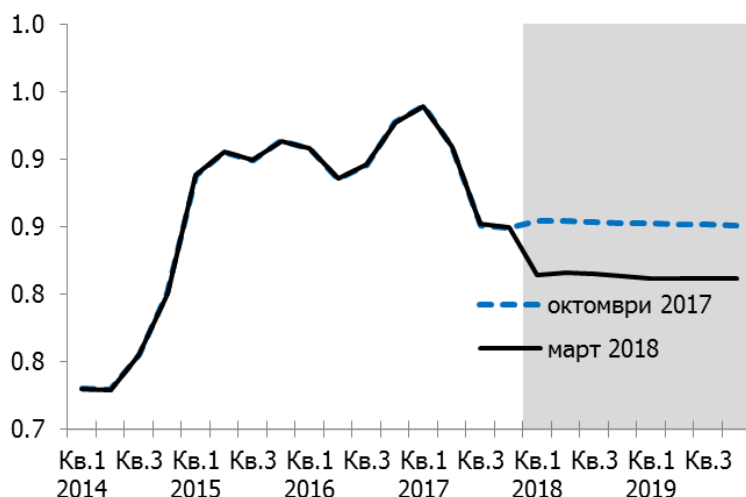
Најновите проекции упатуваат на повисока странска инфлација во тековната и наредната година...

...при што сега се очекува дека таа ќе изнесува 1,8% во 2018 и 2019 година, поединечно, наспроти 1,4% и 1,7% во октомври...

...во најголем дел како резултат на оцените за повисока увезена инфлација од Србија².

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

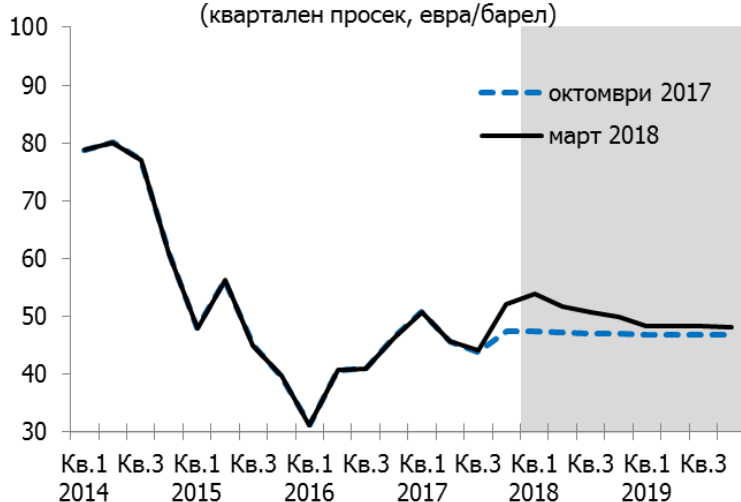
Курс евро/САД долар



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Нафта „брент“

(квартален просек, евра/барел)



Извор: ММФ, Светската банка и пресметки на НБРМ.

Во најновите оценки на девизниот курс евро/САД-долар за 2018 и 2019 година е извршена надолна ревизија, при што сега се очекува поголема депрецијација на САД-доларот во однос на еврото од проектираната во октомври, особено во 2018 година...

...што во најголема мера е одраз на релативно високиот дефицит на тековната сметка на САД, во услови на намалени политички ризици и поповолните економски остварувања и проекции за еврозоната.

Во најновите оценки за цената на нафтата³ во 2018 година е извршена нагорна ревизија...

...при што сега се очекува значително поголем ценовен пораст...

...во најголем дел како резултат на договорот на земјите од ОПЕК и Русија за продолжување на договорот за намалување на производството на нафта⁴, очекувањата за зголемена глобална побарувачка и можноста производителите на нафта во САД да не успеат да ја задоволат растечката глобална побарувачка за овој енергент.

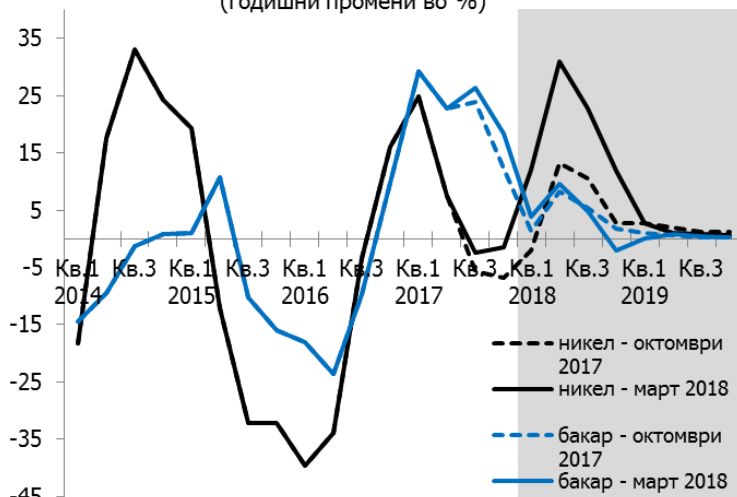
Од друга страна, за 2019 година е извршена надолна ревизија...

...при што сега се очекува поголемо намалување на цената на нафтата од проекцијата во октомври.

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.

⁴ На 30.11.2017 година земјите-членки на ОПЕК и Русија донесоа одлука за продолжување на мерката за намалување на производството на нафта за дополнителни девет месеци, односно до крајот на 2018 година, чијашто цел е намалување на залихите на овој енергент на глобално ниво. Исто така, други земји производители на нафта коишто не се земји-членки на ОПЕК, вклучувајќи ја и Русија, го поддржаа продолжувањето на договорот, при што ќе се произведуваат 1,8 милиони барели помалку на ден сè до декември 2018 година. Исто така, на мерката се приклучија и Нигерија и Либија, земји коишто не беа претходно дел од договорот.

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



Извор: ММФ, Светската банка и пресметки на НБРМ.

За 2018 година цените на никелот се ревидирани во нагорна насока...

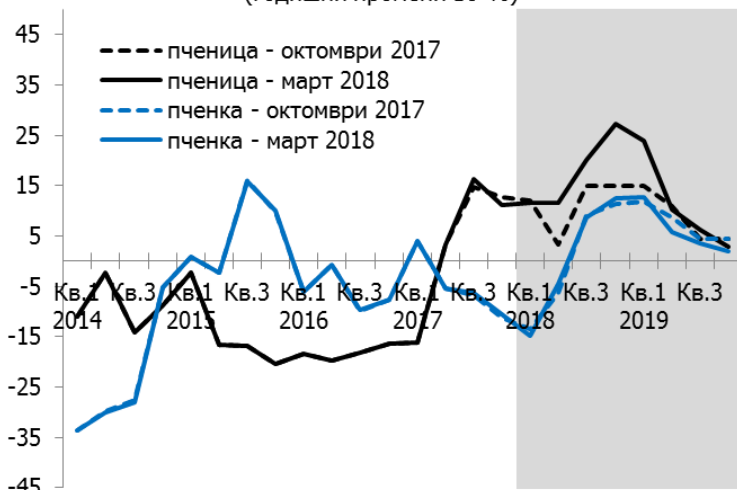
...така што тековно се очекува значително повисок пораст во однос на проекцијата од октомври...

...во најголема мера како резултат на очекувањата за зголемена глобална побарувачка за никел, како и можните прекини во работењето на снабдувачките капацитети.

Од друга страна, за 2019 година цените на никелот се ревидирани надолу, при што сега се очекува малку помал раст од проектираниот во октомври.

Во најновите оценки за цената на бакарот за 2018 и 2019 година година, е извршена нагорна ревизија на цените изразени во долари, додека цените изразени во евра се ревидирани надолу.

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



Извор: ММФ, Светската банка и пресметки на НБРМ.

Очекувањата за берзанските цени на прехранбените производи за 2018 година се ревидирани нагоре во однос на октомврискиот циклус...

...при што сега се очекува повисок раст на цената на пченицата⁵, во најголема мера како резултат на очекувањата за намалено производство во Бразил и Русија...

...и помал пад на цената на пченката, во најголем дел како резултат на очекувањата за неповолни временски услови во Аргентина.

Од друга страна, за 2019 година, цените на пченката се ревидирани надолу, додека цените на пченицата се ревидирани нагоре...

...односно се очекува помал ценовен раст на пченката и поголем ценовен раст на

⁵ Во проекциите од октомври 2017 година се започна 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, а со цел да се обезбеди конзистентност при споредбата на двете проекции се користи серијата на податоци објавена од Светската банка.

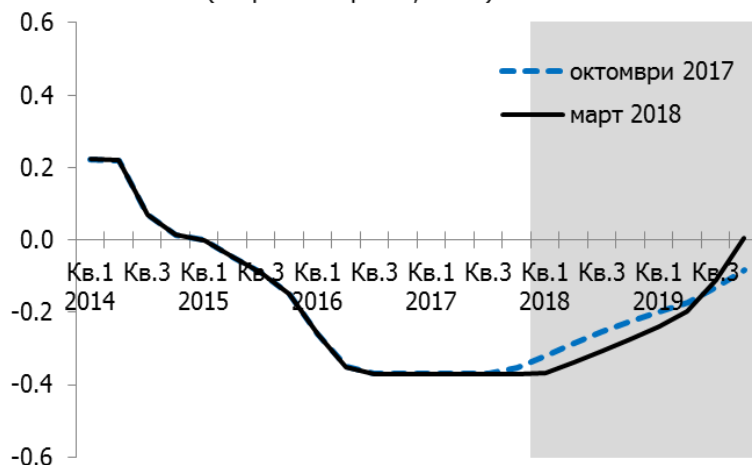
пченицата во однос на октомвриските проекции.

Во 2018 и 2019 година се извршени минимални промени во оцените за едномесечниот Еурибор...

...којшто сега се предвидува дека ќе изнесува -0,32% во 2018 година и -0,14% во 2019 година (-0,27% и -0,15% во октомври, соодветно)...

...во услови на продолжување на програмата за квантитативно олеснување од страна на ЕЦБ до септември 2018 година, евентуално и понатаму, иако со намален обем⁶, како и при оцени за можно започнување со нормализирање на каматната политика кон крајот на 2019 година, што би придонесло за преминување на странската камата во позитивната зона за првпат по подолг период.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)

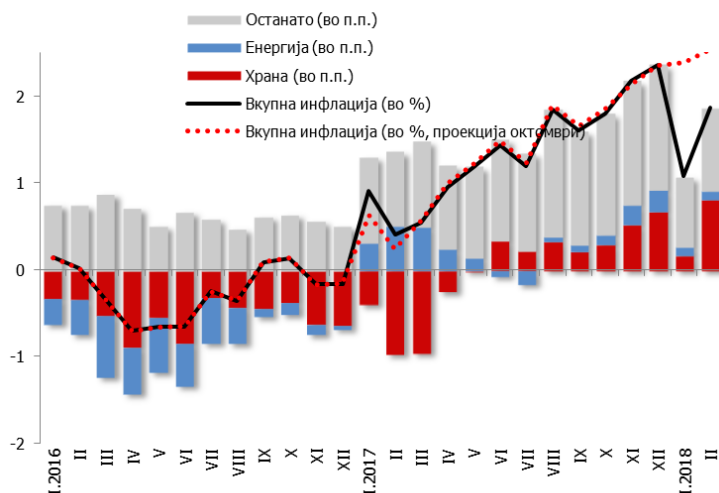


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

⁶ На редовниот состанок на ЕЦБ во јануари, Европската централна банка одлучи да ја задржи тековната каматна стапка и да ја продолжи програмата за квантитативно олеснување со помал обем (30 милијарди евра месечно) до септември 2018 година.

Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во февруари 2018 година, домашните потрошувачки цени забележаа месечно зголемување од 0,2%⁷ (наспроти месечното намалување од 0,4% во јануари)...

...во услови на раст на цените на храната и базичната инфлација, при истовремено непроменети цени кај енергијата.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



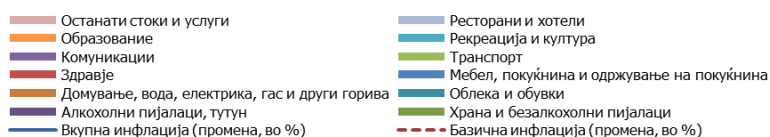
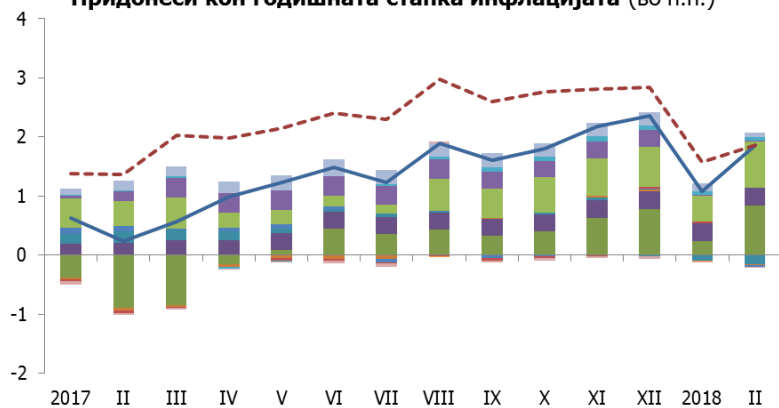
Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Годишната стапка на инфлација во февруари изнесува 1,9%, наспроти 1,1% во јануари, а забрзувањето на растот во најголем дел се должи на прехранбената компонента. Во споредба со октомврскиот циклус проекции, остварувањето за февруари е пониско од очекувањата.

Гледано по одделни категории цени, надолно отстапување има кај цените на храната и базичната инфлација, додека кај енергијата отстапувањето е нагорно.

⁷ Гледано по групи производи, највисок позитивен придонес кон месечниот раст на цените во февруари има храната, односно овошјето и месото.

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



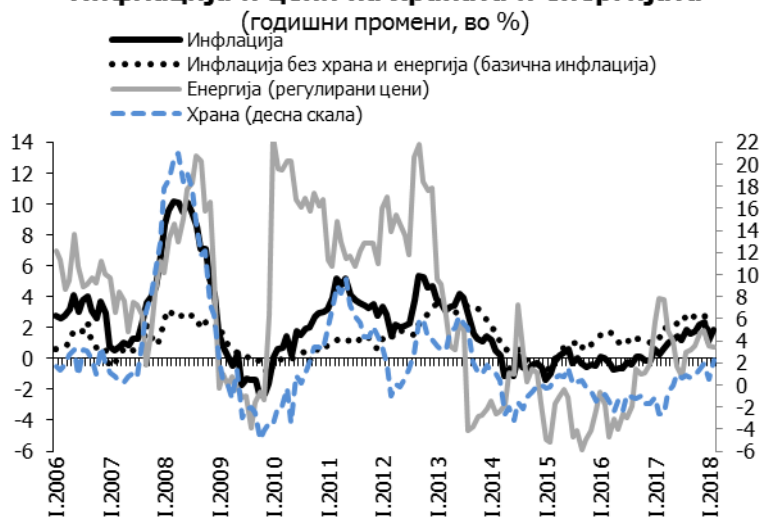
Извор: ДЗС и НБРМ.

Базичната стапка на инфлација во февруари изнесуваше 0,1% на месечна основа, додека на годишна основа растот изнесуваше 1,9% (наспроти 1,6 во јануари).

Структурата на растот на базичната инфлација во февруари е слична како претходниот месец. Годишниот раст се поврзува со растот кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, од кои повисок позитивен придонес имаат цените на воздушниот сообраќај и тутунот⁸.

Очекуваните движења на цените на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за целата 2018 година се ревидирани во нагорна насока.

Инфлација и цени на храната и енергијата



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Така, најновите оценки за цените на нафтата за 2018 година упатуваат на повисок раст, во споредба со очекувањата од октомврскиот циклус проекции. Истовремено, очекувањата кај цените на житните култури укажуваат на нагорни притисоци, односно се очекува дека цените на пченицата ќе растат значително побрзо, додека кај цените на пченката сега се очекува понизок пад во споредба со тој од октомври.

При тековна инфлација пониска од проектираната во октомври и направена нагорна корекција на надворешните влезни претпоставки, засега ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2018 година се оценуваат како урамнотезени. Сепак, и натаму е неизвесно проектираното движење на светските цени на примарните производи, а пред сè на цените на нафтата.

⁸ Годишниот раст на цените на тутунот во февруари 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) коешто не се одрази врз месечните промени на цените на тутунот.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)

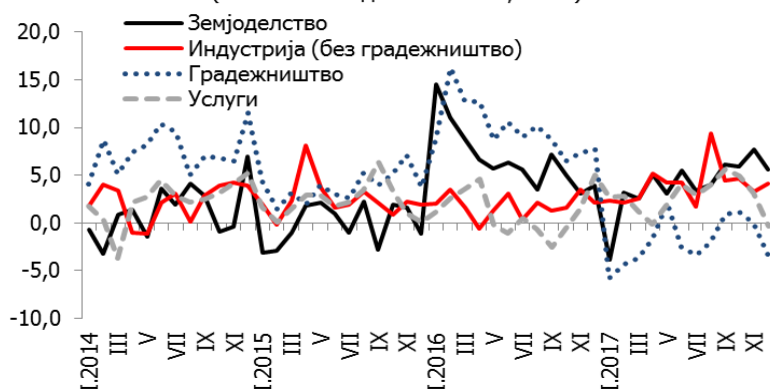


Извор: ДЗС.

Во декември 2017 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 1,7% што претставува забавување на растот од 1,9 п.п. во однос на минатиот месец.

Поголем дел од секторите бележат раст на платите во последниот месец од годината којшто е најизразен во дејностите: „други услужни дејности“, „преработувачка индустрија“ и „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“. Од друга страна, во неколку дејности е забележан годишен пад на платите, при што во дејноста „уметност, забава и рекреација“ е забележан најголем пад на исплатените плати.⁹

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



Извор: ДЗС.

Во услови на годишен раст на трошоците на живот, како и забавување на растот на номиналните плати во декември, **реалните плати бележат пад од 0,7%**.

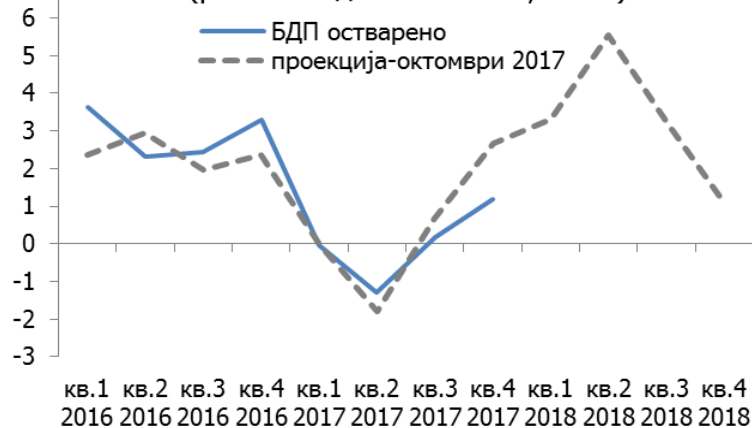
Остварувањата кај платите во последниот квартал од годината се повисоки од очекувањата во рамки на октомвриската проекција.

Во четвртиот квартал од годината дојде до натамошно зајакнување на економската активност, што соодветствува со очекуваната динамика во октомврискот циклус проекции. Стапката на раст во четвртиот квартал изнесува 1,2%, но е пониска од проектираната стапка на раст (2,7%).

Структурата на растот, гледано од аспект на побарувачката, главно не отстапува од октомвриската проекција. Така, растот во четвртиот квартал е поттикнат од домашната побарувачка, додека нето-извозот има негативен придонес.

Гледано по одделни компоненти, извозот има највисок придонес кон растот на БДП, што, исто така, е соодветно со проекцијата. Во рамки на

Бруто домашен производ
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.

⁹ Пониски плати во декември 2017 се исплатени кај дејностите „уметност, забава и рекреација“, „информации и комуникации“, „стручни, научни и технички дејности“, како и во градежништвото и „снабдување со вода; отстранување отпадни води, управување со отпад и дејности за санација на околината“.

домашната побарувачка, двигател на растот е личната потрошувачка, којашто оствари релативно висок раст и во четвртиот квартал од годината, додека останатите две компоненти – бруто-инвестициите и јавната потрошувачка, бележат пад.

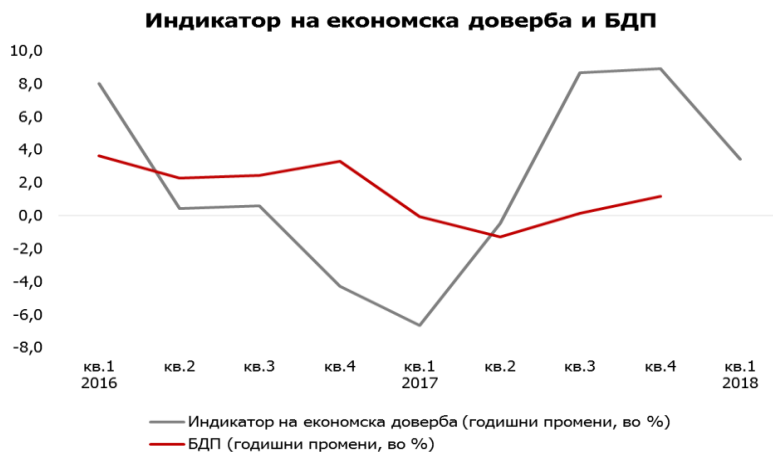
Гледано од производната страна, носител на растот во четвртиот квартал е трговијата, а повисока додадена вредност има и во земјоделството и во индустријата. Во сите останати дејности беше забележан пад на додадената вредност.

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 за состојбата во економијата, но најголем дел од тековно расположливите високофреквентни податоци за јануари упатуваат на поповолни поместувања. Што се однесува до согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата¹⁰, анкетните истражувања коишто се однесуваат на периодот јануари – февруари и понатаму покажуваат подобрување на годишна основа, но забавено.

Гледано од страната на понудата, високофреквентните податоци за јануари за одделните економски сектори упатуваат на поповолни движења во споредба со четвртиот квартал.

Така, во првиот месец од 2018 година, **вкупната трговија** бележи засилен раст којшто се должи на поволните движења забележани кај сите видови (трговијата на големо, трговијата на мало и трговијата со моторни возила).

Исто така, во јануари дојде и до зголемување на **индустриското**

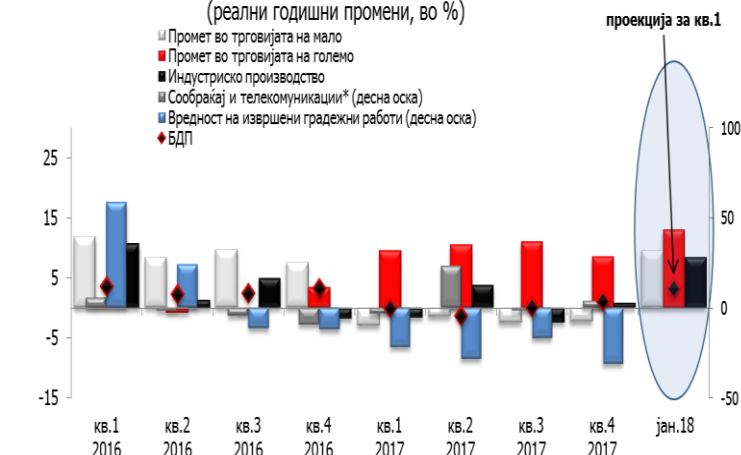


¹⁰Првиот квартал се однесува само на Јануари- февруари 2018
Извор: ДЗС и Европска комисија.

¹⁰ 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 пондериран просек од показателите на доверба за потрошувачите и показателите на доверба за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги).

Економски сектори

(реални годишни промени, во %)



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

Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

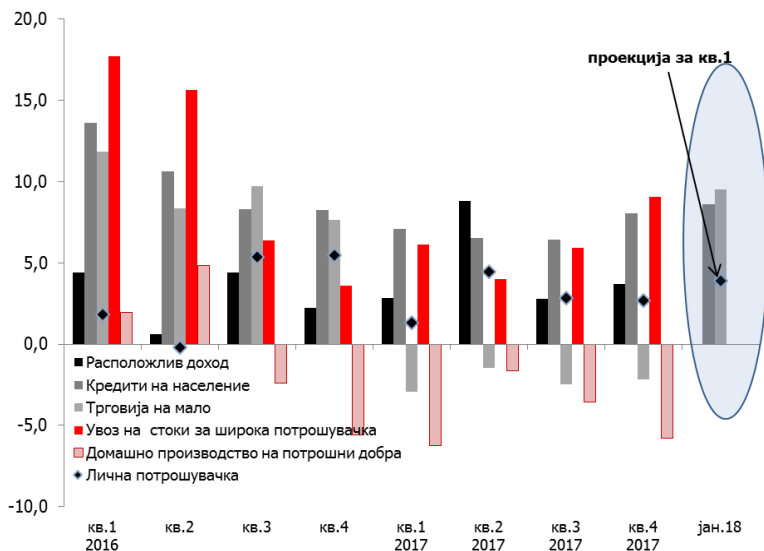
производство за 8,4% на годишна основа. Ваквите поволни движења се одраз на поволните движења кај преработувачката индустрија, додека производството во рударството и енергетскиот сектор беше намалено.

Гледано во рамки на одделните сектори на преработувачката индустрија најголем дел од дејностите бележат раст на производство, особено изразен кај дејностите во кои произведуваат поголемите странски извозни капацитети (машини и уреди, електрична опрема). Од друга страна, кај дел од традиционалните дејности и на почетокот од годината се задржуваат неповолните движења¹¹.

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

Индикатори за движењето на личната потрошувачка

(реални годишни стапки, во %)



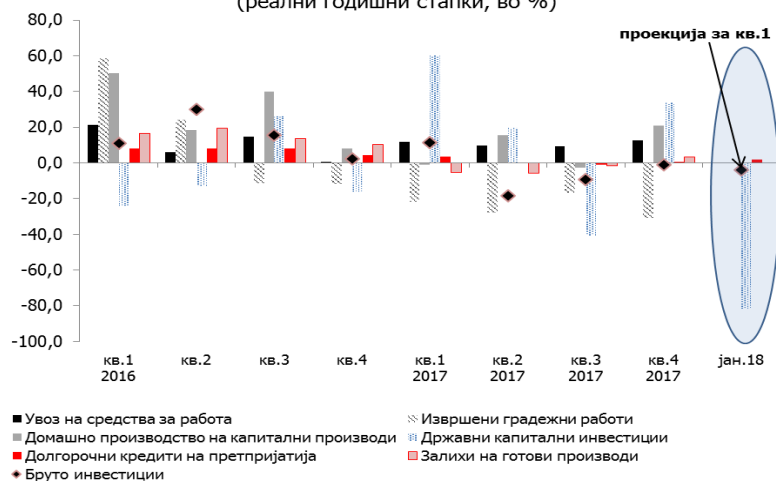
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Показателите за личната потрошувачка главно упатуваат на продолжување на нејзиниот раст поддржан од растот на дел од компонентите на расположливиот доход (достапни се податоците само за пензиите), како и преку стабилниот раст на кредитирањето на населението. Исто така, за разлика од претходниот период кога трговијата на мало бележеше пад, во јануари зголемување бележи и овој сегмент. Од показателите, пад е забележан единствено кај производството на стоки за широка потрошувачка.

Малиот обем на достапни високофреквентни податоци за бруто-инвестициите го отежнува формирањето попрецизна оценка за нивната динамика на почетокот на годината. Од показателите за инвестициите, раст бележи долгорочното кредитирање на

¹¹ Годишен пад на производството во рамки на преработувачката индустрија е забележан кај секторите: „производство на тутунски производи“, „производство на облека“, „производство на кожа и слични производи од кожа“, „производство на основни фармацевтски производи и фармацевтски препарати“, „производство на метали“ и „производство на компјутерски, електронски и оптички производи“.

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



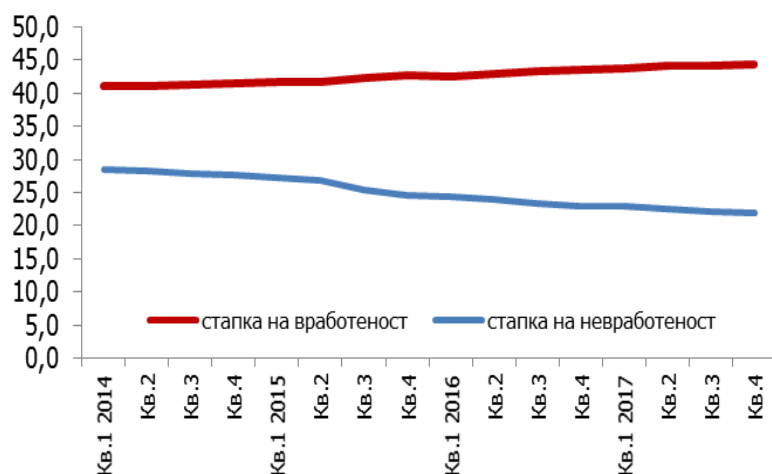
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

претпријатијата, додека кај државните капитални инвестиции е забележан пад.

Податоците за **надворешнотрговската** размена за јануари упатуваат на потенцијално проширување на дефицитот во првото тримесечје.

Остварувањето на буџетот заклучно со јануари укажува на годишен пад на **јавната потрошувачка** во првиот квартал, во услови на поголемо намалување на расходите за стоки и услуги, а пад бележат и останатите категории.

Стапки на вработеност и невработеност (во %)



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

Поволните поместувања на пазарот на труд продолжуваат и во четвртиот квартал од 2017 година...

...при натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто во четвртиот квартал се сведе на 21,9% (22,1% во третиот квартал на 2017)...

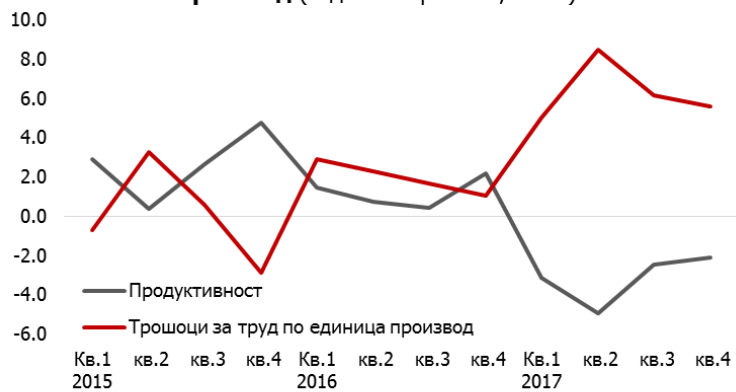
... и годишен раст на бројот на вработени лица од 1,9%¹².

Во четвртиот квартал на 2017 година, **продуктивноста на трудот**¹³ продолжи да се намалува (годишен пад од 2,1%), но послабо во однос на претходното третото тримесечје

¹² Најголем придонес кон растот на вработеноста имаа „преработувачката индустрија“, „градежништвото“ и „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“.

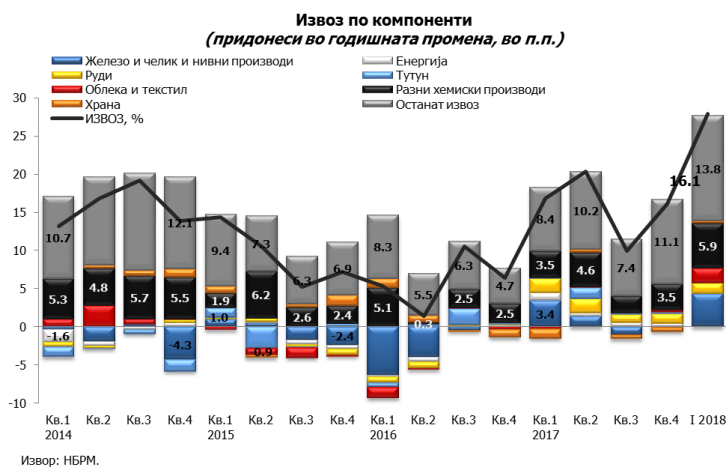
¹³ Вкупната продуктивност се пресметува како пондериран збир на пресметаната продуктивност на ниво на индивидуален сектор. Во рамките на секој сектор, продуктивноста се пресметува како сооднос помеѓу додадената вредност во тој сектор и бројот на вработени лица.

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



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

(годишен пад од 2,5%). Истовремено, дојде до забавување и на растот на **трошоците за труд по единица производ** којшто се сведе на 5,6%, наспроти 6,1% во третиот квартал.



Во јануари 2018 година, дефицитот во надворешнотрговската размена на годишна основа забележа проширување (од 14,3%), што произлегува од повисокиот номинален раст на вкупниот увоз во споредба со порастот на извозната компонента.

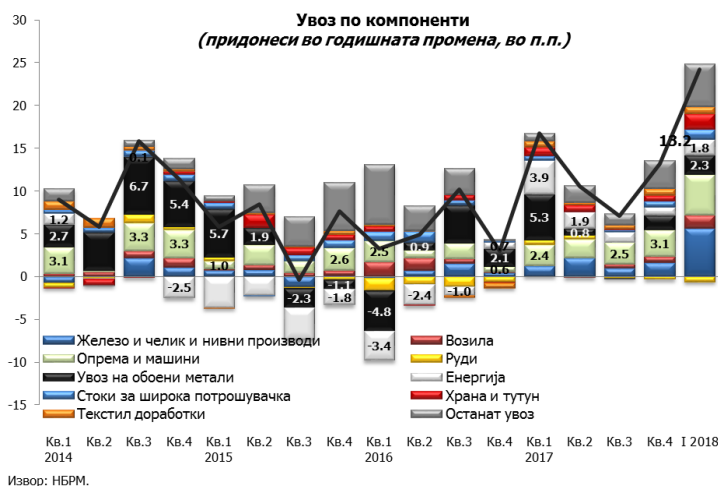
Извозот на стоки во јануари е повисок за 27,9% во однос на истиот период од претходната година, што во поголем дел се должи на поволните остварувања кај новите капацитети ориентирани кон извоз и металопреработувачката индустрија, но позитивен придонес кон растот имаат и речиси сите останати извозни сегменти (со исклучок на извозот на енергија, каде што се забележува умерен пад).

Во споредба со октомвриската проекција, **остварениот извоз во јануари упатува на можност за остварување повисок извоз од очекуваниот за првиот квартал.** Притоа, нагорни отстапувања се забележани кај повеќето компоненти, при позначителен придонес од страна на извозот од новите капацитети ориентирани кон извоз во економијата, како и извозот на железо и челик.

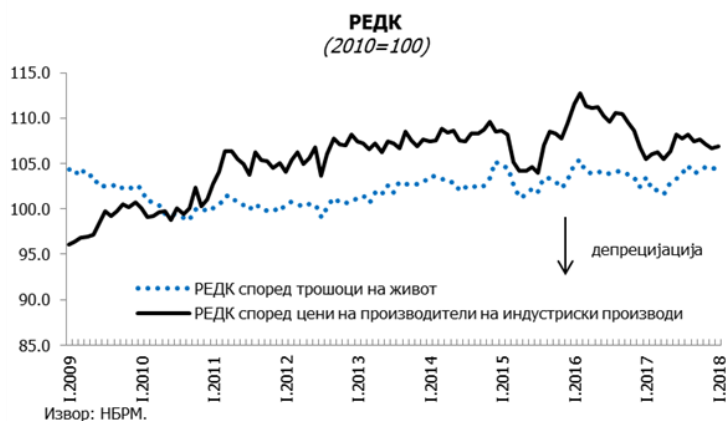
Увозот на стоки во јануари 2018 година е повисок за 24,2% на годишна основа. Растот на увозот е релативно дисперзиран, при што највисок придонес бележи увозот од страна на новите капацитети ориентирани кон извоз, како и увозот на железо и челик. Намалување е забележано единствено кај увозот на руди.

Остварениот увоз на стоки во јануари 2018 година упатува на можноста за остварување повисок увоз во однос на проектираниот за првиот квартал, согласно со октомвриската проекција, како резултат на нагорните отстапувања кај поголемиот дел од увозните сегменти, при поизразен придонес од увозот на опрема и машини, како и увозот на железо и челик.

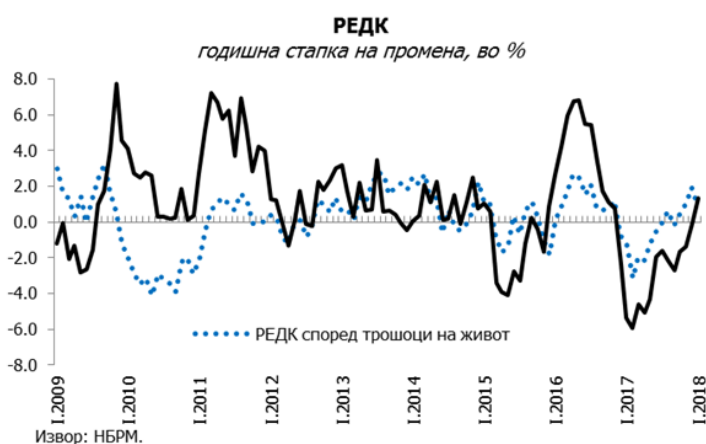
Остварувањата на компонентите на надворешнотрговската размена



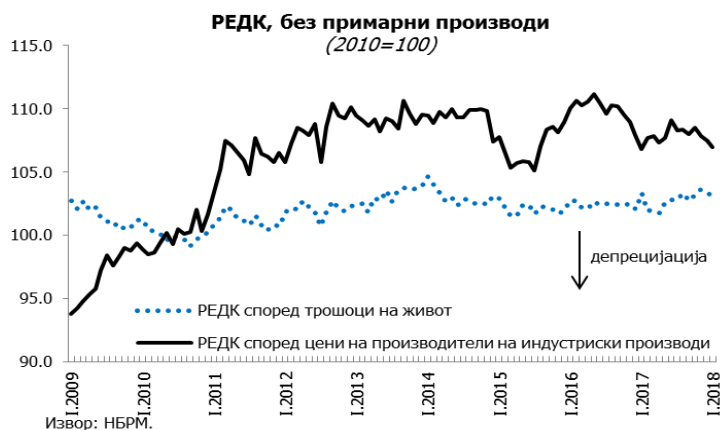
упатуваат на можност за остварување умерено повисок трговски дефицит од очекуваниот за првиот квартал на 2018 година, согласно со октомвриската проекција. Сепак, поради променливоста на месечните движења и фактот дека анализираниот период е премногу краток, не може да се дадат посигурни заклучоци во овој домен.



Во јануари 2018 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа мали неповолни промени. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на животот апрецира за 0,9%, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи, по подолг период (ноември 2016) оствари апрецијација од 1,3%.



Ваквите движења во целост се должат на динамиката на НЕДК, којшто апрецира за 2,0% на годишна основа, во најголем дел како резултат на депрецијацијата на турската лира и американскиот долар во однос на денарот. Од друга страна, релативните трошоци на животот и релативните цени на индустриските



производи забележаа годишен пад од 1,1% и 0,7%, соодветно.

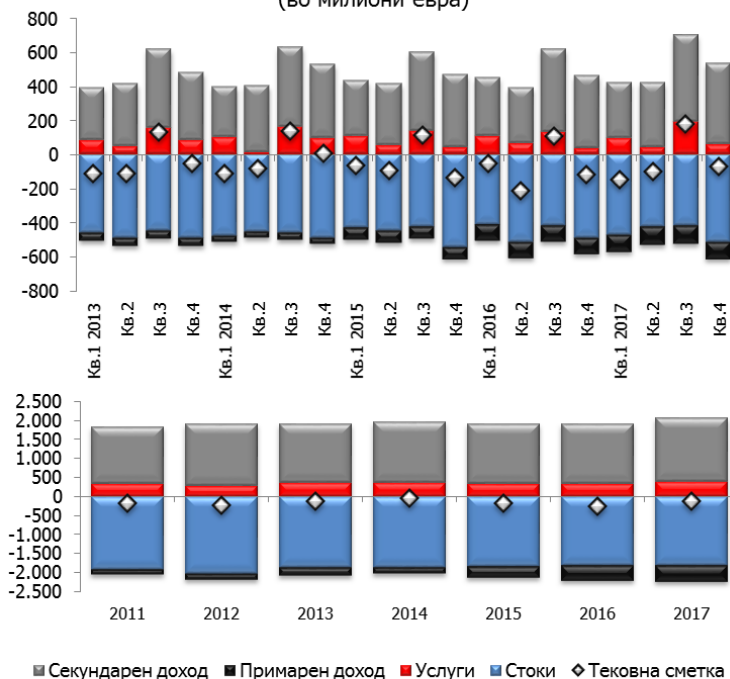
Индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи¹⁴, во јануари 2018 година, не забележаа поголема промена. Така, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на животот забележа депрецијација од 0,1%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи забележа апрецијација од 0,1%.



На годишна основа, релативните трошоци на животот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа намалување од 0,9% и 0,7%, соодветно. Истовремено, НЕДК забележа апрецијација од 0,8% на годишна основа.

¹⁴ Примарни производи коишто не се опфатени со пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

Компоненти на тековната сметка
(во милиони евра)



* Проекција октомври 2017 година.

Извор: НБРМ.

Во последното тримесечје на 2017 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 69,6 милиони евра (или 0,7% од БДП), што претставува двојно пониско остварување во однос на очекуваното согласно со октомвриската проекција.

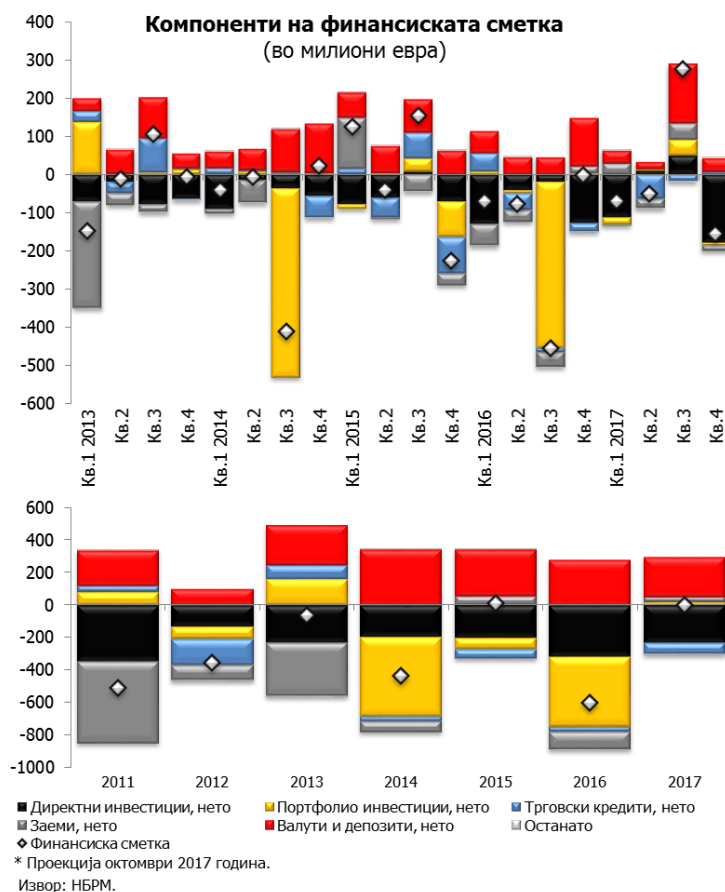
Позитивното отстапување во овој период произлегува од подобрите остварувања кај сите компоненти на тековната сметка, со позначителен индивидуален придонес од понискиот дефицит кај стоките и повисокото позитивно салдо кај секундарниот доход во однос на очекувањата за четвртиот квартал.

На годишна основа, остварениот дефицит на тековната сметка во 2017 година е понизок од проектираниот со октомвриската проекција, што во најголем дел произлегува од подобрите остварувања кај услугите (подобри остварувања има кај сите категории услуги) и секундарниот доход. Од друга страна, кај салдото на стоки е остварен малку повисок дефицит од очекуваниот, додека салдото на примарниот доход е во рамки на проекцијата.

Кај финансиската сметка, во текот на четвртиот квартал се остварени нето-приливи од 156,9 милиони евра (или 1,6% од БДП), што претставува повисоко остварување од очекувањата за последниот квартал¹⁵, согласно со октомвриската проекција.

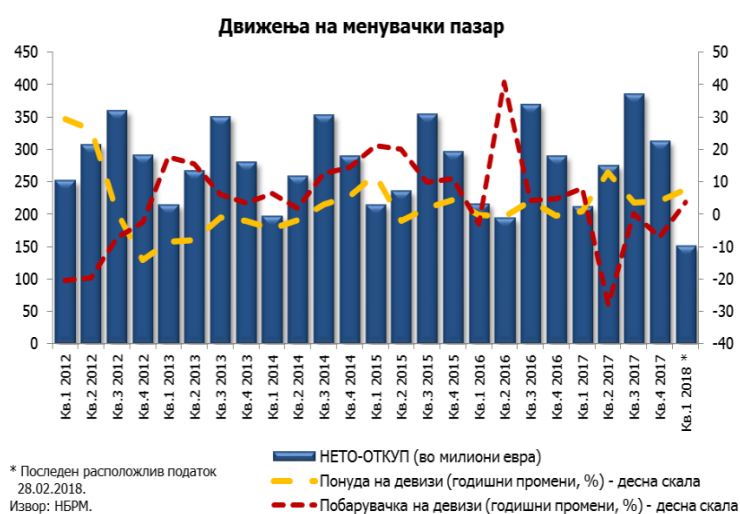
Позитивните отстапувања се позначителни кај странските директни инвестиции, каде што во текот на последното тримесечје се остварени високи приливи на нето-основа. Поповолни движења во однос на очекувањата се забележуваат и кај валутите и депозитите (остварени се пониски нето-одливи од очекуваните) и кај заемите (повисоки нето-приливи од проектираните, предизвикани од долгорочните заеми на останатите сектори). Од друга страна, остварувањата кај трговските кредити се послаби, при што се остварени нето-одливи наспроти

¹⁵ 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.



проектираните нето-приливи за овој период, согласно со октомвриската проекција. Остварените нето-приливи кај портфолио инвестициите се на ниво на проектираните.

На годишна основа, кај финансиската сметка во 2017 година се остварени мали нето-приливи, наспроти очекувањата за нето-одливи според октомвриската проекција. Притоа, позитивни отстапувања бележат трговските кредити и валутите и депозитите, наспроти послабите остварувања кај директните инвестиции (главно заради пониските остварувања во вториот и третиот квартал) и портфолио-инвестициите.

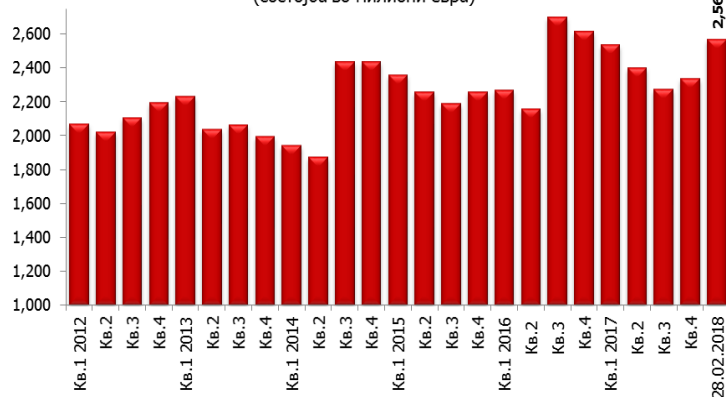


Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со февруари 2018 година, укажуваат на годишен раст на понудата и на побарувачката на девизи.

Нето-откупот којшто беше остварен на менувачкиот пазар во периодот јануари-февруари 2018 година изнесува 151 милион евра, што претставува раст од 9,2% на годишна основа.

На 28.2.2018 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.566,4 милиони евра, што во однос на крајот на 2017 година претставува пораст од 230,1 милион евра. Зголемувањето на девизните резерви главно произлегува од трансакциите за сметка на државата, како резултат на издадената шеста еврообврзница на меѓународните

Бруто девизни резерви
(состојба во милиони евра)



Извор: НБРМ.

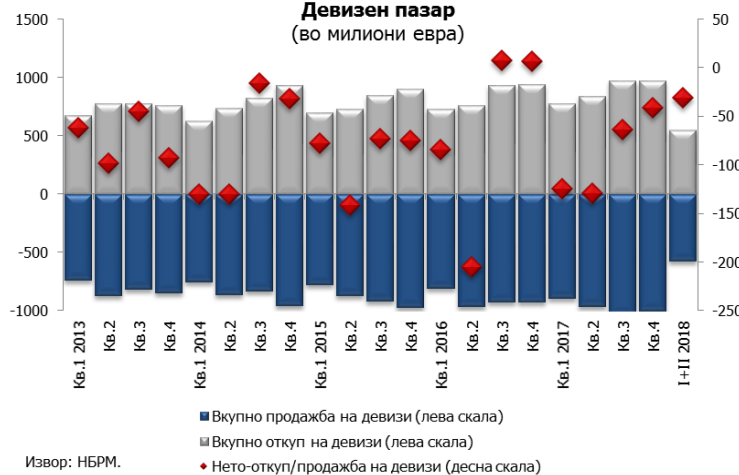
финансиски пазари¹⁶. Останатите текови имаа поумерено влијание врз промените кај девизните резерви во анализираниот период.

Фактори на промена на девизните резерви во периодот јануари-февруари 2018 година
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Девизен пазар
(во милиони евра)

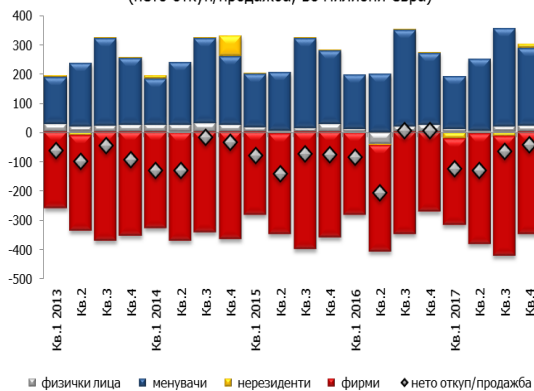


Извор: НБРМ.

Во периодот јануари – февруари 2018 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 31,1 милион евра, што претставува двојно пониско остварување во однос на нето-продажбата во истиот период од претходната година, како резултат на посилниот раст на понудата во однос на побарувачката на девизи.

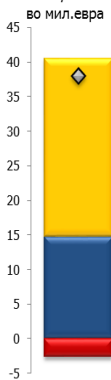
¹⁶ Во јануари 2018 година беше издадена шестата македонска еврообврзница со номинален износ од 500 милиони евра, рок на достасување од 7 години и годишна каматна стапка од 2,75%. Притоа, еден дел од овие девизни средства беше искористен за предвремена отплата на дел од обврските врз основа на надворешен долг, коишто достасуваат во 2020 година, како и за редовна отплата на долг кон странство кон крајот на јануари.

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



Извор: НБРМ.

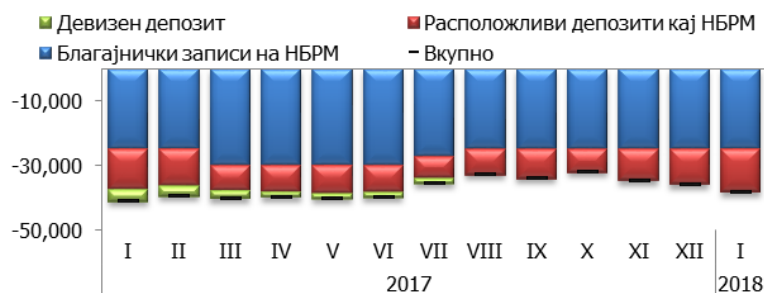
Годишна промена,
I+II 2018 / I+II 2017,
во мил.евра



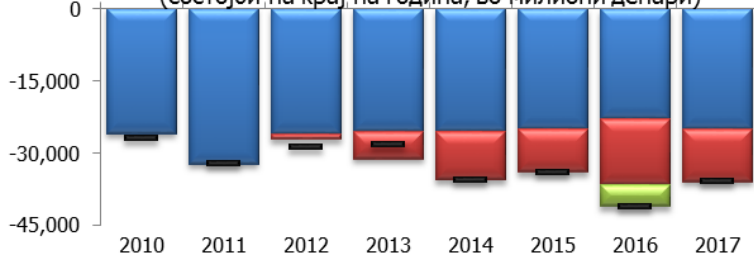
Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања главно произлегуваат од нерезидентите, заради споредбената основа од минатата година (во периодот јануари – февруари 2017 година нерезидентите остварија нето-продажба, наспроти малиот нето-откуп оваа година), како и од повисокиот нето-откуп од менувачите. Кај фирмите и физичките лица не се забележани позначителни поместувања во однос на истиот период од претходната година.

Монетарни инструменти

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

Состојбата на монетарните инструменти во јануари оствари месечен раст, што е во согласност со очекувањата за првиот квартал од годината од октомвриската проекција. Во услови на креирање ликвидност преку автономните фактори, а при непроменета понуда на благајнички записи на НБРМ¹⁷, зголемувањето на состојбата на монетарните инструменти (повлекување ликвидност од банкарскиот систем) беше резултат на натамошниот интерес на банките за пласирање на вишокот ликвидни средства во краткорочни депозити кај НБРМ.

Нето девизната актива на НБРМ во јануари оствари месечен раст. Зголемувањето на нето девизната актива на НБРМ во најголем дел беше под влијание на приливите врз основа на надворешно задолжување на државата, а во иста насока делуваа и интервенциите на НБРМ на девизниот пазар (откуп на девизи). Ваквите остварувања се во согласност со октомвриските проекции, со коишто за првиот квартал од годината беше проектиран раст на нето девизната актива на НБРМ.

Приливите од надворешното задолжување на државата во јануари имаа ефект и врз депозитите на државата, коишто во јануари остварија позначителен раст. Зголемувањето на депозитите на државата беше очекувано со октомвриските проекции, со кои кај оваа билансна категорија беше проектиран раст за првиот квартал од годината.

При сезонски пад на готовите пари во оптек, примарните пари во јануари се намалија. Во споредба со октомвриските проекции, состојбата на примарните пари на крајот на јануари е во согласност со очекувањата за крајот од првиот квартал од годината.

¹⁷ На аукцијата на благајнички записи на НБРМ, којашто се одржа на 10. јануари 2018 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари со каматна стапка од 3,25% и рок на достасување од 28 дена.

Ликвидност на банки*

месечни промени, во милиони денари



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

Автономни фактори*

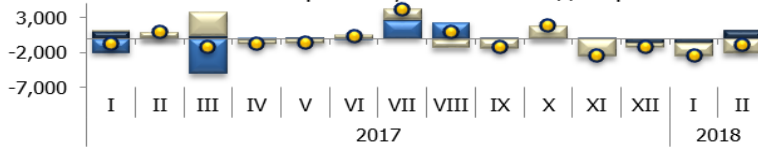
месечни промени, во милиони денари



■ Девизни интервенции ■ Трансакции на држава
■ Готови пари во оптек ■ Останати автономни фактори
● Автономни фактори, нето
Извор: НБРМ.
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност

Монетарни инструменти*

месечни промени, во милиони денари

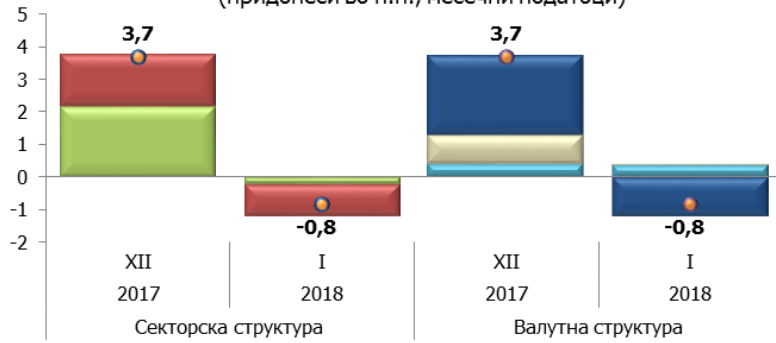


■ Благајнички записи ■ Депозити преку ноќ
■ Депозити на 7 дена ■ Repo операции
Извор: НБРМ.
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност.

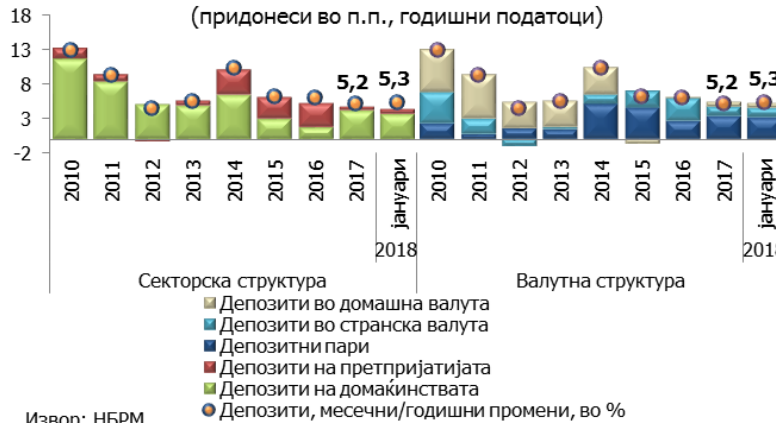
Во февруари, ликвидноста на банкарскиот систем се зголеми. Растот на ликвидноста на банките, според оперативните податоци за тековите на ликвидност, беше под влијание на автономните фактори (трансакциите на државата), што при непроменета понуда на благајнички записи придонесе за натамошен раст на состојбата на монетарните инструменти.

Вкупни депозити

(придонеси во п.п., месечни податоци)



(придонеси во п.п., годишни податоци)



Извор: НБРМ.

Вкупните депозити, во јануари 2018 година, забележаа намалување на месечна основа, во еден дел под влијание на сезонски фактори.

Месечното намалување на депозитите (од 0,8%) е вообичаено за овој месец од годината (се забележува во претходните пет години) и следи по нивниот висок раст во претходниот месец (од 3,7%). Од секторски аспект, месечното намалување на депозитите во јануари во најголем дел произлегува од депозитите на претпријатијата (коишто во декември остварија значителен раст), а во помал обем придонесуваат и депозитите на домаќинствата. Од валутен аспект, намалувањето на депозитите во јануари е под влијание на падот на депозитните пари.

Во јануари 2018 година вкупните депозити остварија пад, додека со октомвриската проекција е предвидено квартално зголемување на депозитите за првиот квартал од годината, со претпоставка за поизразен раст до крајот на кварталот. Сепак, со оглед на значително повисокото ниво на депозити од очекуваното на крајот на 2017 година, состојбата на депозитите на крајот на јануари е речиси на ниво на проекцијата за првото тримесечје од 2018 година.

Годишната стапка на раст на вкупните депозити во јануари изнесува 5,3% (5,2% во декември 2017 година) и е под проектираниот раст за првиот квартал на 2018 година (од 6,1%), согласно со октомвриската проекција.

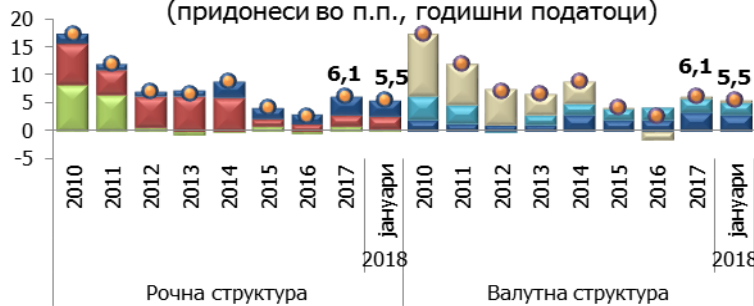
На годишно ниво, растот на вкупните депозити во јануари, од секторски аспект, во најголем дел е резултат на растот на депозитите на домаќинствата, при мал позитивен придонес во годишниот раст и на депозитите на претпријатијата. Од валутен аспект, најголем дел од растот се должи на растот на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари), при позитивен, но релативно помал придонес и на депозитите во странска валута.

Депозити на домаќинствата

(придонеси во п.п., месечни податоци)



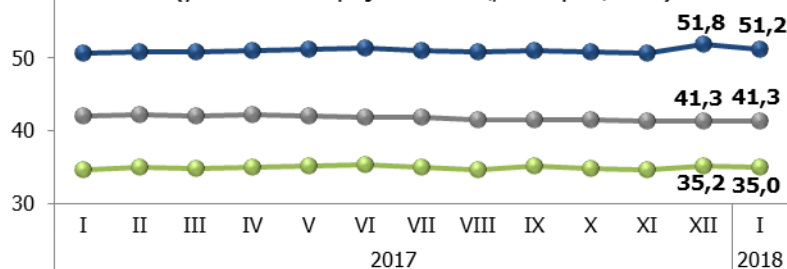
(придонеси во п.п., годишни податоци)



- 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: НБРМ.

Денарски депозити на домаќинствата/вкупни депозити
(учество на крај на месец, во проценти)



(учество на крај на година, во проценти)



Извор: НБРМ.

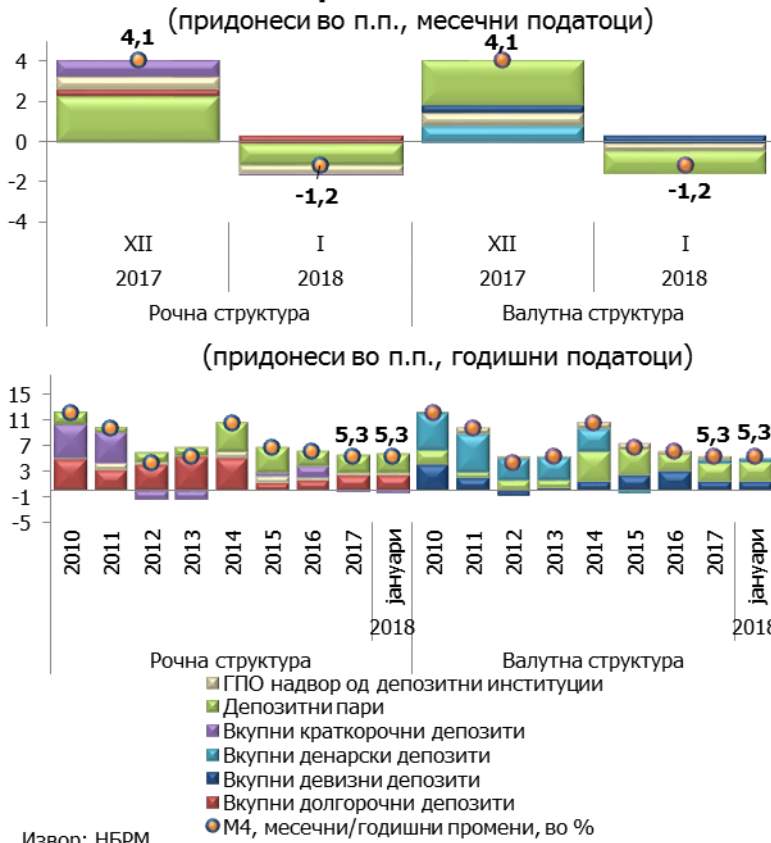
Депозитите на домаќинствата во јануари забележаа месечно намалување, во еден дел под влијание на сезонски фактори.

Месечното намалување на депозитите на домаќинствата од 0,4% (раст од 3,2% претходниот месец), во најголем дел, произлегува од намалувањето на денарските депозити (во целост заради депозитните пари), што е вообичаено за овој месец од годината и истото се забележува во претходните три години.

На годишно ниво, стапката на раст на домаќинствата изнесува 5,5%.

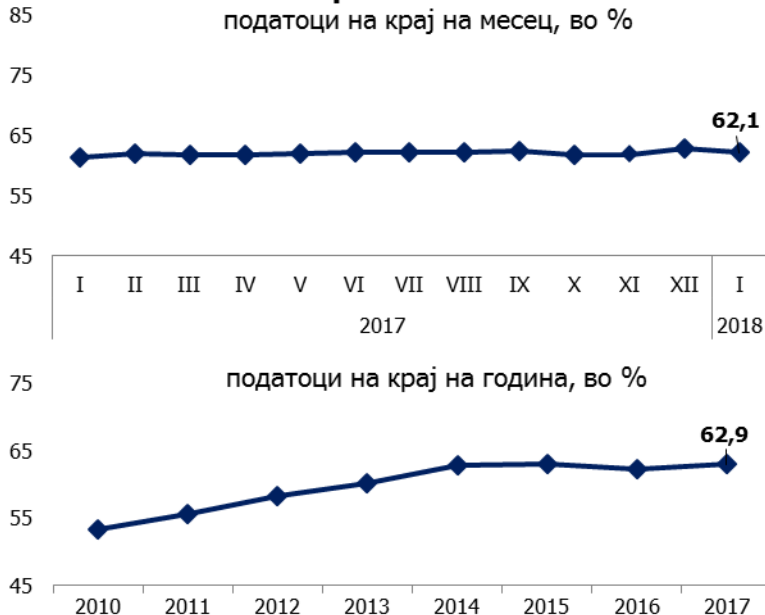
Учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата во јануари изнесува 51,2% и се намали на месечна основа (51,8% во декември).

Парична маса М4

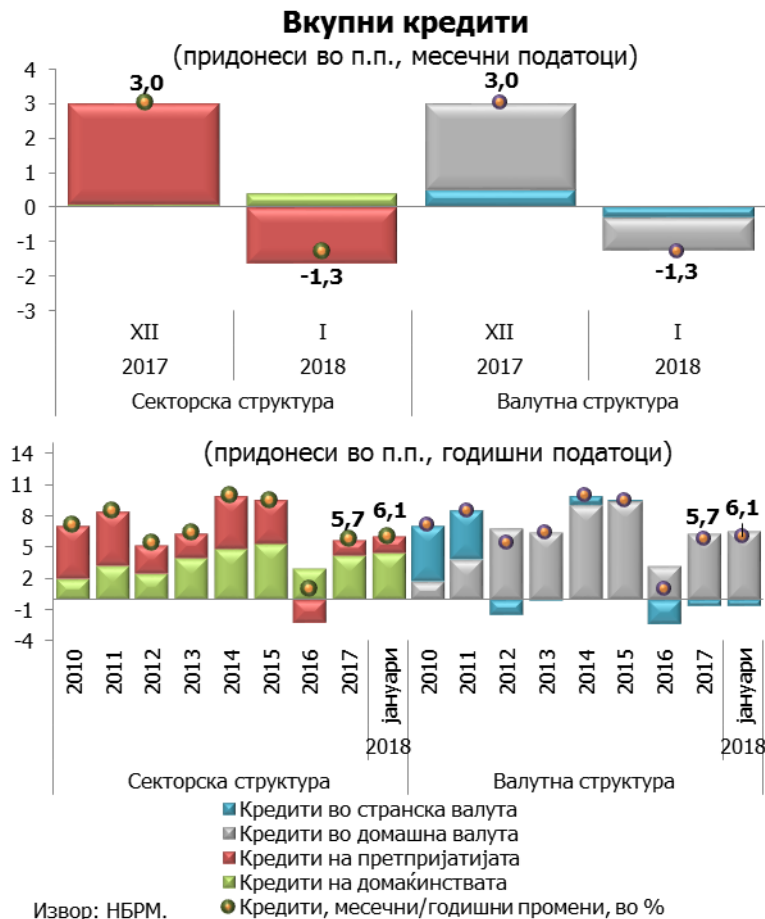


Најшироката парична маса М4 во јануари забележа месечно намалување, по значителниот раст во претходниот месец. Месечниот пад на најшироката парична маса (од 1,2%), во најголем дел се објаснува со намалувањето на вкупните депозити, а мал негативен придонес имаат и готовите пари во оптек. **На годишна основа, паричната маса е повисока за 5,3% (5,3% во декември), што е под проектираниот раст од 6,3% за првиот квартал од 2018 година.** Со остварувањата во јануари, учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса се намали на 62,1% (62,9% во претходниот месец).

Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4



Во јануари, вкупните кредити на приватниот сектор остварија месечен пад, којшто следи по значителниот месечен раст остварен во претходниот месец. Месечното намалување на кредитната активност (од 1,3%) е вообичаена појава за овој месец од годината (присутна во последните пет години) и следи по нивниот висок раст во претходниот месец (од 3,0%). Од секторски аспект, намалувањето на вкупните кредити во јануари во целост произлегува од пониското ниво на кредитите на претпријатијата (коишто во декември остварија голем раст), додека кредитирањето на домаќинствата оствари умерен раст. Според валутната структура, месечниот пад на вкупните кредити произлегува од кредитите во домашна валута, а пад но во помал обем бележат и кредитите во странска валута.



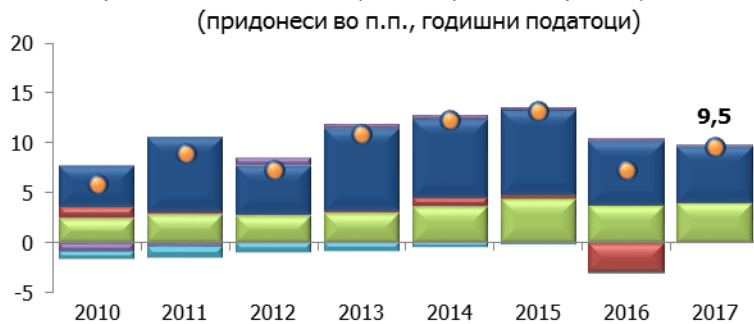
Во јануари 2018 година, вкупните кредити остварија пад, додека со октомвриската проекција е предвидено квартално зголемување на кредитите за првиот квартал од годината, со претпоставка за засилување на растот кон крајот на кварталот.

На годишна основа, вкупните кредити во јануари се повисоки за 6,1%, што е повеќе во споредба со проектираниот раст (од 6,0%) за првиот квартал од 2018 година. Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити и во јануари 2018 година произлегува од растот на кредитите во домашна валута, при мал годишен пад на кредитите во странска валута. Во секторската структура, носител на годишниот раст се кредитите одобрени на домаќинствата.

Кредити на домаќинствата*
(придонеси во годишен раст во п.п.)

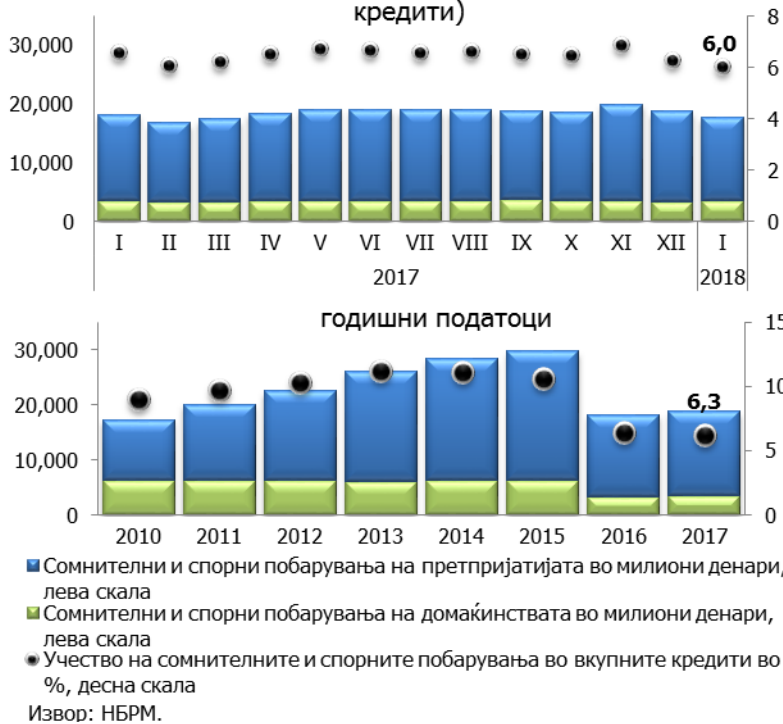


Кредитите на домаќинствата и во јануари растат на годишна основа, но умерено забрзано. Забрзувањето на растот на кредитите на домаќинствата во јануари (од 9,5% на 10,1%) речиси подеднакво произлезе од забрзувањето на растот на станбените и на потрошувачките кредити.



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

Сомнителни и спорни побарувања
(секторска структура и учество во вкупни кредити)



Учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити во јануари се намали. Стапката на вкупните нефункционални кредити во јануари изнесува 6,0% и се намали (втор месец по ред), што од секторски аспект, во целост, произлегува од намалувањето на сомнителните и спорни побарувања на претпријатијата.



Извор: НБРМ.

Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор во јануари се намали. Намалувањето на соодносот помеѓу кредитите и депозитите (од 87,9% на 87,5%) во јануари е резултат на релативно повисокиот пад на кредитите во споредба со падот на депозитите. Остварувањето во јануари е пониско во споредба со очекувањата за првиот квартал на 2018 година, согласно со октомвриската проекција, според која поизразен раст кај депозитите и кредитите се очекува кон крајот на кварталот.



Каматните стапки на вкупните депозити (денарски и во странска валута), во јануари, не забележаа позначителни промени во споредба со претходниот месец, при што распонот меѓу каматните стапки на денарските и девизните депозити оствари незначителен раст, од 1,3 п.п. на 1,4 п.п. Слична е состојбата и кај **новопримените вкупни депозити**, каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити се зголеми од 0,9 п.п. на 1,0 п.п., при раст на каматните стапки на новопримените денарски депозити за 0,1 п.п. и пад на каматните стапки на новопримените девизни депозити за 0,1 п.п.¹⁸



Каматните стапки на депозитите на домаќинствата во јануари и натаму се стабилни во споредба со претходниот месец, при што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки е непроменет (1,4 п.п.). Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматните стапки на новопримените девизни депозити во јануари остварија пад од 0,1 п.п., додека каматните стапки на новопримените денарски депозити забележаа раст од 0,1 п.п., при што каматниот распон се зголеми од 1,1 п.п. на 1,3 п.п.

¹⁸ 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 произлегуваат од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори



Каматните стапки на вкупните кредити (домаќинства и претпријатија) и во јануари се непроменети во споредба со претходниот месец. Кај **новоодобрените кредити** за домаќинствата и претпријатијата, каматните стапки забележаа месечен раст за 0,2 п.п. и за 0,3 п.п., соодветно¹⁹.



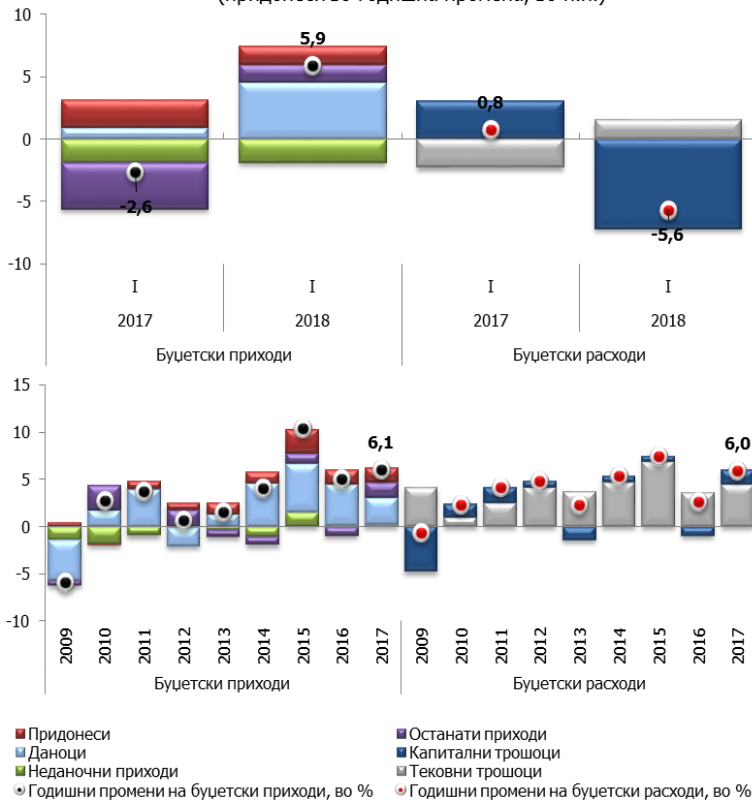
—●— Каматна стапка на кредити на домаќинства
 —●— Каматна стапка на кредити на претпријатија

Извор: НБРМ

¹⁹ 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 новопримените депозити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

Буџетски приходи и расходи

(придонеси во годишна промена, во п.п.)

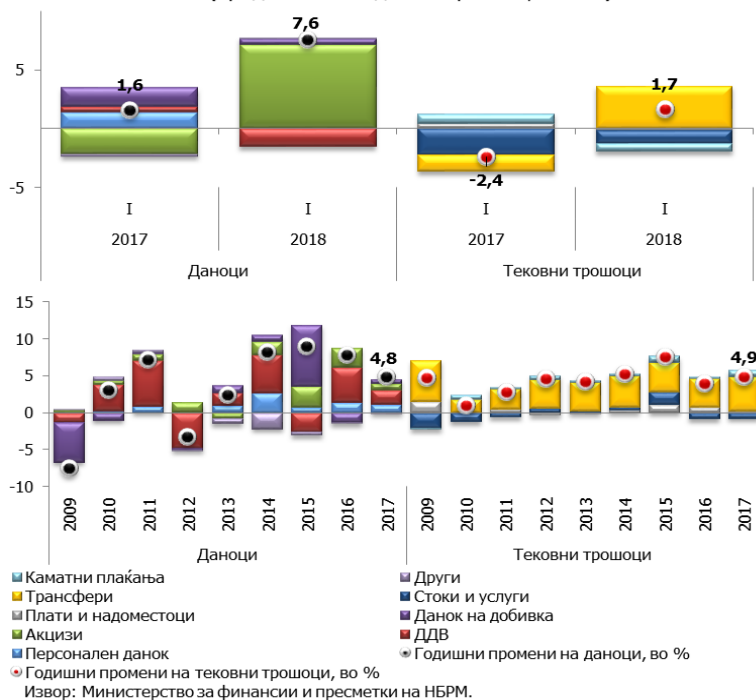


Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во Буџетот на РМ, во јануари, буџетските приходи забележаа раст на годишна основа, додека кај буџетските расходи беше забележано намалување. Во јануари 2018 година, вкупните приходи во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите) се повисоки за 5,9% на годишна основа, додека вкупните расходи се пониски за 5,6%. Подобрите остварувања кај буџетските приходи во најголем дел произлегуваат од остварувањата кај даноците, а позитивен, но умерено помал придонес имаат и „останатите приходи“²⁰ и придонесите. Кај буџетските расходи, пониските остварувања во јануари речиси во целост се одраз на пониските капитални трошоци.

Даноци и тековни трошоци

(придонеси во годишна промена, во п.п.)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Анализирано по категории даноци, најголем придонес кон годишниот раст на даноците (од 7,6%), во јануари 2018 година, имаат приливите врз основа на акцизи (со придонес од 7,1 п.п.), а позитивен, но помал придонес имаат и увозните давачки и данокот на добивка (1,3 п.п. и 0,5 п.п., соодветно), додека придонесот на приходите врз основа на ДДВ во годишниот раст на даноците е умерено негативен (1,5 п.п.). Кај тековните трошоци, растот на годишна основа (за 1,7%), главно се објаснува со повисоките расходи врз основа на трансфери (со придонес од 3,6 п.п.), додека расходите за стоки и услуги и каматните плаќања имаат негативен придонес (од 1,1 п.п. и 0,7 п.п., соодветно).

²⁰ Во оваа категорија се вклучени капиталните приходи, странските донации и приходите од наплатени заеми.

Реализација на Буџетот, по категории

(централен Буџет и фондови), во проценти од годишен план*



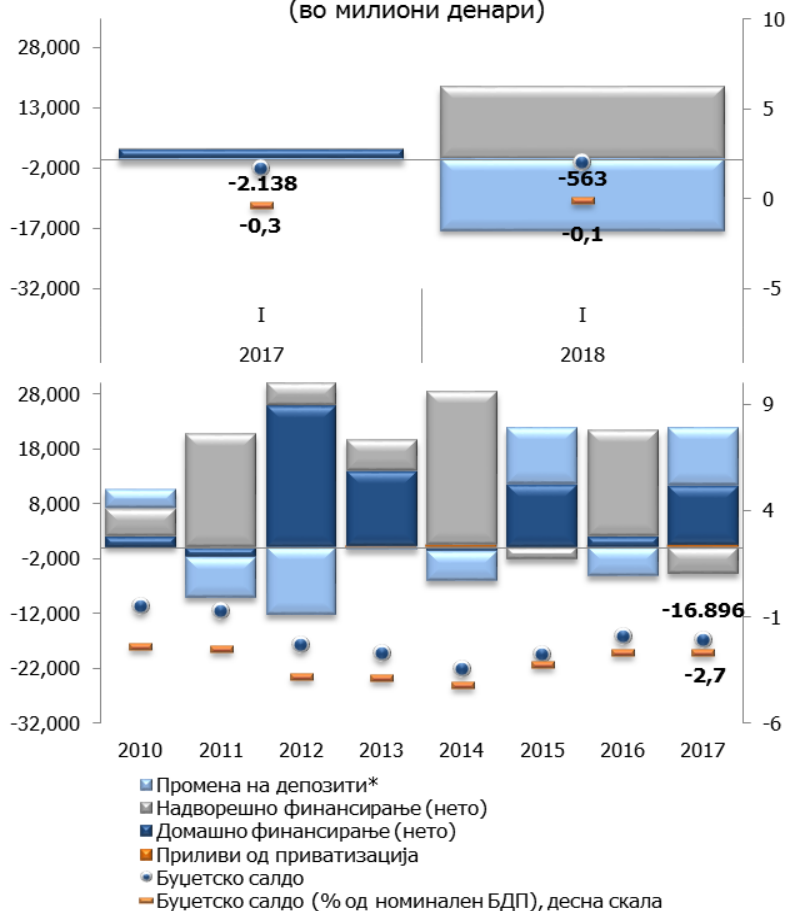
*за 2017 и 2018 година пресметките се направени во однос на ребалансот на Буџетот од август 2017 година и планираниот Буџет за 2018 година, соодветно.
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Остварените буџетски приходи во јануари 2018 година претставуваат 6,9% од приходите планирани за целата година, согласно со Буџетот за 2018 година. Анализирани по одделни категории буџетски приходи, остварувањата кај вкупните даноци и придонеси претставуваат 7,2% и 6,9%, соодветно, од годишниот план, додека остварувањето кај категоријата „останати неданочни приходи“²¹ изнесува 5,6%.

Во однос на буџетските расходи, во јануари 2018 година се остварени 6,6% од планираните годишни расходи, при што остварувањето кај тековните трошоци изнесува 7,3% од годишниот план, додека остварувањето кај капиталните трошоци е значително пониско (1,0% од годишниот план).

Финансирање на буџетското салдо

(во милиони денари)



Остварениот буџетски дефицит во јануари 2018 година претставува 3,1% од планираниот дефицит за 2018 година. Во јануари, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 563 милиони денари, што претставува 0,1% од номиналниот БДП²². Остварениот дефицит беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница, при што еден дел од приливите беа задржани како депозити на сметката на државата кај Народната банка.

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

Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

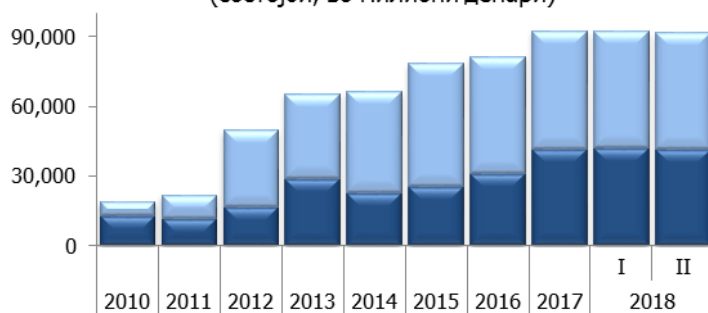
²¹ Вклучува неданочни приходи, капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

²² Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2017 година се користени октомвриските проекции на НБРМ.

Државни хартии од вредност
(промени, во милиони денари)



(состојби, во милиони денари)



Извор: Министерство за финансии.

Во февруари, состојбата на државни хартии од вредност, издадени на домашниот пазар, се намали. Од аспект на валутната структура, намалување бележат и двете категории хартии од вредност (со и без валутна клаузула), при што падот е релативно поголем кај државните хартии со валутна клаузула. Во споредба со крајот на 2017 година, состојбата на државните хартии од вредност (91.576 милиони денари) е пониска за 1.008 милиони денари²³.

²³ За 2018 година, со годишниот план на Буџетот, планирано е домашно задолжување на државата во износ од 5.454 милиони денари.

Каматни стапки на државни записи



*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.
Извор: Министерство за финансии.

Каматни стапки на државни обврзници



*Каматната стапка за ДО со ВК и рок 15г. во јануари 2018 год. (3,7%) е пондериран просек од реализираниот износ и каматната стапка (3,80% и 3,20%) од двете одржани аукции во јануари.
Извор: Министерство за финансии.

*Првичните датуми на двата графика се однесуваат на последните одржани аукции на државни хартии од вредност со соодветната рочност.

Во февруари, Министерството за финансии (вторпат од почетокот на годината) ги намали каматните стапки на државните хартии од вредност. По намалувањето на каматните стапки на 12-месечните државни записи и на 15-годишните државни обврзници во јануари, Министерството за финансии во февруари ги намали каматните стапки на 3-годишните државни обврзници, од 2,35% на 1,80%. Истовремено, за 12-месечните државни записи со девизна клаузула и за 5-годишните државни обврзници понуди каматни стапки од 0,90% и 2,20%, соодветно, коишто беа утврдени на пониско ниво во споредба со каматните стапки на последните одржани аукции на овие рочности²⁴.

²⁴ Државни записи со рок на достасување од 12 месеци (со валутна клаузула) и државни обврзници со рок на достасување од 5 години последен пат се продадени на аукциите одржани во септември 2017 година и ноември 2014 година, соодветно.