

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

март 2017 година

Најнови макроекономски показатели

Преглед на тековната состојба – влијанија врз монетарната политика

Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (јануари – февруари 2017 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2016 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 по октомвриската проекција глобалната економија и натаму следи патека на постепено заздравување, при што не беа извршени поголеми ревизии на проекциите за глобалниот раст. Притоа, се појавија дивергентни ризици за глобалната економија, при што како позитивен ризик, особено за развиените економии, се наведува планираниот фискален стимул на новата администрација во САД, додека евентуалниот зголемен протекционизам и побрзото монетарно затегнување од страна на ФЕД се наметнаа како значителни негативни ризици. Првичните податоци за еврозоната како наш клучен економски партнер покажуваат солиден годишен раст на реалниот БДП од 1,7% во четвртиот квартал од 2016 година, што е сличен раст како и во претходниот квартал (1,8%). Исто така, високофреквентните податоци и анкетните истражувања на компаниите и домаќинствата упатуваат на забрзување на економскиот раст на еврозоната во првиот квартал на 2017 година. Оттука, во услови на подобри показатели за довербата, поволни услови на финансиските пазари и очекувања за јакнење на растот на глобалната економија, ЕЦБ во март изврши нагорна ревизија на проекциите за растот на еврозоната за оваа и за наредната година¹, иако оценката е дека ризиците и натаму се претежно надолни. Истакнувајќи ги позитивните ефекти од досегашните преземени мерки за монетарно олабавување врз солидното закрепнување на европската економија, на состанокот во март ЕЦБ не изврши промени во поставеноста на монетарната политика, иако изрази подготвеност за нејзино приспособување доколку дојде до влошување на изгледите за инфлацијата или на финансиските услови во следниот период. На пазарот на труд на почетокот од годината не беа забележани позначајни промени, при што стапката на невработеност во јануари се задржа на нивото од претходниот месец (9,6%). Од друга страна, податоците за инфлацијата покажуваат натамошно забрзување во февруари и достигнување на целното ниво од 2% на годишна основа. Притоа, растот на цените главно ги одразува повисоките цени на енергијата и во помал дел повисоката инфлација кај храната, додека базичната инфлација трет месец по ред е стабилна, на ниво од 0,9%. Како резултат на новите претпоставки, мартовските проекции на ЕЦБ покажуваат нагорна ревизија и кај инфлацијата, особено за 2017 година². Со оглед на тековните очекувања на економските агенти за спроведување на операциите за откуп на актива од страна на ЕЦБ до крајот на оваа година и нивно привршување во 2018 година, извршена е нагорна ревизија на **каматната стапка ЕУРИБОР** во 2017 и особено во 2018 година.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка немаат поголеми промени во однос на октомврискиот циклус. Така, остварувањата укажуваат дека растот на странската побарувачка во 2016 година е малку повисок од проектираниот, за 2017 година се направени минимални нагорни

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

² Најновите проекции за инфлацијата се 1,7%, 1,6% и 1,7% за 2017, 2018 и 2019 година, соодветно, наспроти декемвриските проекции за овие години од 1,3%, 1,5% и 1,7%, соодветно.

корекции во однос на претходните очекувања, додека за 2018 година оценката е непроменета. Во поглед на **странската ефективна инфлација**, нагорна ревизија е извршена за 2017 година, додека за 2018 година е задржана проекцијата од октомври. **И натаму се очекува пораст на цените на примарните производи на светските берзи во 2017 година, којшто кај одделни производи ќе биде значително повисок од проекцијата во октомври, за разлика од ревизиите на цените во 2018 година, коишто се во различна насока.** Подетално, во 2017 година се очекува значително поголем раст на **светските цени на нафтата** во споредба со октомвриската проекција, за разлика од 2018 година за кога се предвидува мал пад наместо раст на цената. Кај **цените на металите**, најновите оценки за 2017 година упатуваат на поповолни движења, односно повисок раст во однос на октомвриските проекции, што особено се однесува на цената на бакарот, додека во 2018 година е извршена мала нагорна ревизија единствено кај цената на никелот. Во однос на **светските цени на примарните прехранбени производи**, во 2017 година и натаму се очекуваат нагорни притисоци врз домашната инфлација, со оглед на проекциите за позабрзан раст на цените на пченката и пченицата, во споредба со очекувањата од октомври. Проекциите, пак, за 2018 година упатуваат на малку послаб раст на цената на пченката и сличен раст на цената на пченицата како во 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 октомврисиот циклус проекции упатува на помали отстапувања во одделните сегменти од економијата. Објавените проценети податоци за **БДП за четвртиот квартал** го потврдуваат растот на економијата, којшто е понизок во однос на очекуваниот раст во рамки на октомвриската проекција. За целата 2016 година реалниот раст на економијата изнесува 2,4% и е многу близок до проектираната стапка за 2016 година од 2,3%. Во услови на ограничен број на расположливи вискофреквентни показатели, како и дивергентни движења на кои упатуваат тековно достапните податоци за јануари, тешко е да се формира прецизна оценка во поглед на состојбата во економијата во првиот квартал од годината. Кога станува збор за **промените кај потрошувачките цени**, во февруари, како и во првиот месец од годината, измерена е позитивна стапка на инфлација, којашто сепак е пониска во однос на октомвриската проекција. Од друга страна, надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за целата 2017 година се ревидирани во нагорна насока, што, пак, создава нагорни ризици околу проекцијата на инфлацијата за 2017 година. 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 ефектите од ценовните и курсни разлики и ценовните промени на хартиите од вредност), заклучно со февруари 2017 година, укажуваат на нивен пад. Анализирано преку факторите на промена, намалувањето на резервите во најголем дел се должи на промените во категоријата останато – фактори од привремен карактер, трансакциите за сметка на државата и намалувањето на девизните депозити на банките кај НБРМ. Интервенциите на Народната банка имаа позитивен придонес кон промената на девизните резерви, а воедно и валутните промени, вклучително и промените на цената на златото придонесоа за раст на девизните резерви. Достапноста на податоците за надворешниот сектор за овој период е ограничена. Имено, расположливите податоци за менувачкиот пазар, заклучно со февруари, укажуваат на остварени нето-приливи од приватните трансфери блиски до очекувањата за првиот квартал од 2017 година со октомвриската проекција. Исто така, показателите за надворешната трговија за јануари не укажуваат на значителни отстапувања кај трговското салдо од проекцијата за првиот квартал од годината, иако краткиот период и променливата сезонска динамика се ограничувачки фактор за донесување на посигурни констатации во однос на очекувањата за целото тримесечје. Остварувањата кај билансот на плаќања заклучно со

крајот на 2016 година, посочуваат на повисок дефицит во тековната сметка во однос на октомвриската проекција за целата година, при истовремено повисоки нето-приливи во финансиската сметка во однос на очекуваните. Кај тековните трансакции е остварен значително повисок дефицит кај примарниот доход од проектираниот³, како и помало позитивно салдо во размената со услугите, додека подобри остварувања има кај трговското салдо, како резултат на подобрите извозни остварувања. Во рамки на финансиската сметка, остварени се приливи на нето-основа кај долгорочното задолжување на домашните субјекти во странство, наспроти очекувањата за мали нето-одливи. Исто така, значително подобро остварување има кај странските директни инвестиции и трговските кредити. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се движат во сигурна зона.

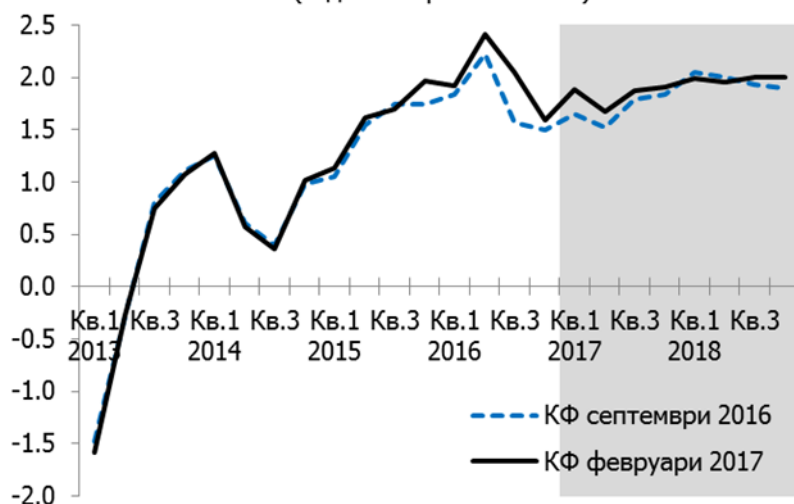
Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци заклучно со јануари покажуваат значително забавување на месечниот раст на вкупните депозити (од 0,9%), по солидниот раст во претходниот месец од 4,3%, што е вообичаена промена за првиот месец од годината. Анализирани од секторски аспект, забавувањето кај растот на вкупните депозити во јануари во целост произлегува од депозитите на корпоративниот сектор, додека депозитите на домаќинствата имаат позитивен придонес. Од аспект на валутната структура на штедењето на населението, во јануари, се забележува намалување на депозитите во домашна валута, при посилен раст на депозитите во странска валута. Ваквите поместувања од валутен аспект кај депозитите на домаќинствата не се невообичаени за првиот месец од годината и се забележуваат и во претходните две години. На годишна основа, вкупните депозити во јануари се повисоки за 6,8%, што е над проектираниот раст од 3,8% за првиот квартал на 2017 година. Во однос на кредитниот пазар, во јануари вкупните кредити остварија месечен пад од 1,6%, наспроти растот од 2,9% во претходниот месец. Намалувањето на вкупните кредити во првиот месец од годината, слично како и во претходните две години, во целост произлегува од пониското ниво на одобрени кредити на претпријатијата, додека кредитите на домаќинствата имаат позитивен придонес. На годишна основа, вкупните кредити се повисоки за 0,6%, остварување коешто е под проектираниот раст (од 1,9%) за првиот квартал од годината, согласно со октомвриската проекција.

Во јануари, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 2.138 милиони денари, којшто во најголем дел беше финансиран преку нова нето-емисија на државни хартии од вредност. Остварениот дефицит во Буџетот претставува 11,5% од дефицитот предвиден со Буџетот за 2017 година.

Последните макроекономски показатели и оценки упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика во одделни сегменти во економијата, но главно согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика и за ризиците потенцирани во рамки на октомвриските проекции се непроменети. Девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) бележат пад заклучно со февруари 2017 година. Сепак, показателите за адекватноста на девизните резерви и натаму се движат во сигурната зона. Во однос на економската активност, последниот објавен податок за БДП упатува на натамошен солиден раст на економската активност во четвртиот квартал и во целата 2016 година, што е во согласност со очекувањата за растот во рамки на октомврисиот циклус проекции. Кај инфлацијата, досегашните остварувања се малку пониски од проекцијата, додека очекуваното движење на надворешните претпоставки претрпе корекција во нагорна насока, што упатува на постоење на потенцијални нагорни ризици за проекцијата за 2017 година. Во рамки на монетарниот сектор, податоците за вкупните депозити во јануари

³ Отстапувањето кај салдото на примарниот доход делумно произлегува од последната ревизија на остварувањата за 2016 година, укажувајќи на повисока проценета добивка.

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во споредба со октомвриските проекции, странската ефективна побарувачка е умерено ревидирана за 2016 и 2017 година, во нагорна насока.

Така, остварениот раст на странската побарувачка во 2016 година изнесува 2,0%, наспроти проекцијата од 1,8% во октомври...

...при минимална нагорна ревизија и на проекцијата за растот во 2017 година (од 1,7% на 1,8%)...

...што главно се должи на подобрите економски остварувања кај земјите од регионот (Бугарија, Грција и Србија) во 2016 година и очекувањата за повисок економски раст кај овие земји во 2017 година.

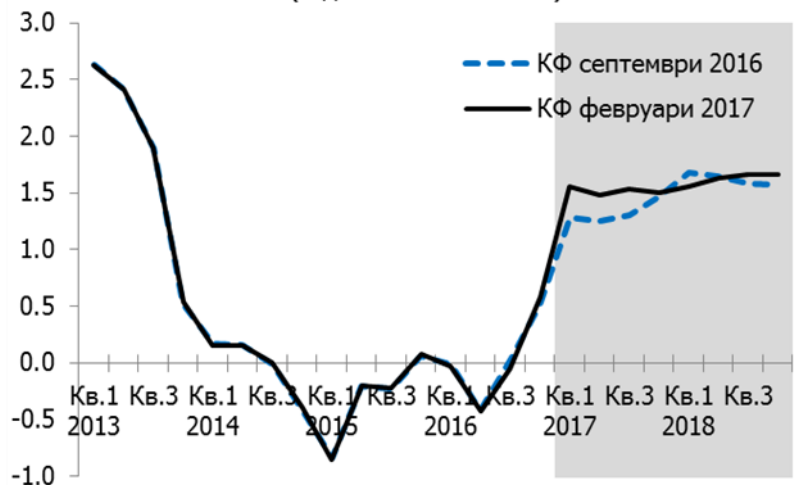
За 2018 година, очекуваната стапка на раст на странската ефективна побарувачка е идентична со октомвриските проекции, при што се предвидува раст од 2%.

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

...од 1,3% на 1,5%, при очекувања за повисоко ценовно ниво во Хрватска⁴, Германија и Италија.

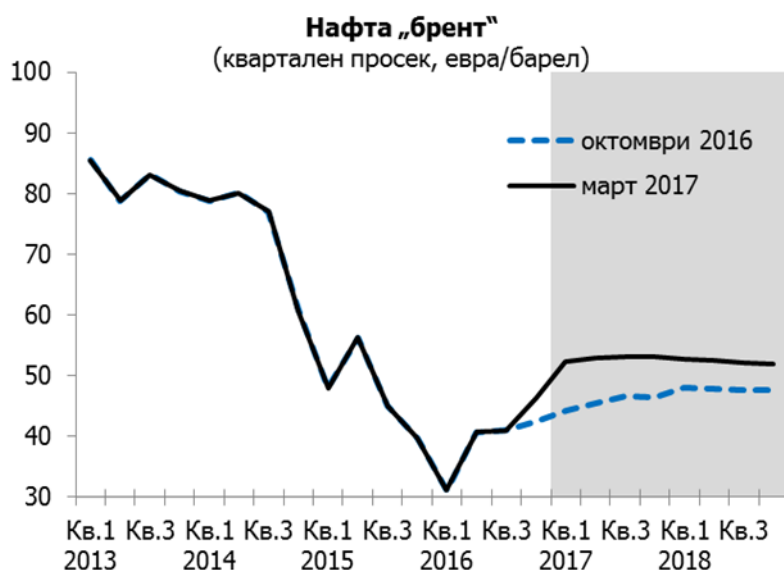
Од друга страна, задржани се оцените од октомврисиот циклус за 2018 година, односно се очекува дека странската ефективна инфлација ќе се зголеми на 1,6%.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

⁴ Инфлацијата во Хрватска е коригирана за промените во девизниот курс.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во 2017 година е извршена значителна нагорна ревизија на цената на нафтата⁵ ...

...и сега се очекува дека нејзиниот раст ќе биде речиси двојно повисок од октомвриската проекција...

...како резултат на договорот помеѓу земјите членки на ОПЕК и дел од земјите надвор од ОПЕК за намалување на глобалното производство на нафта со цел да се предизвика нагорно придвижување на цените⁶.

Од друга страна, во услови на повисоко ценовно ниво во 2017 година, за 2018 година се проектира мал пад на цената на нафтата на светските берзи, наспроти растот очекуван во октомври.

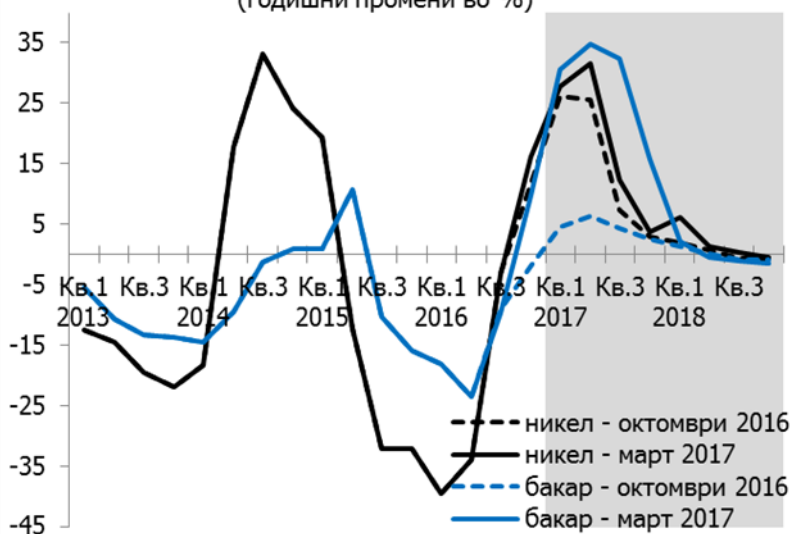
За 2017 година цената на бакарот изразена и во долари и во евра е нагорно ревидирана во споредба со проекциите од октомври...

...односно, се предвидува дека цената изразена во евра ќе забележи двоцифрен раст, што е различно од умерениот раст очекуван во октомври...

...во најголема мера како резултат на падот на глобалните залихи на бакар, можните прекини во снабдувачките капацитети и очекувањата за повисока побарувачка во САД и Кина.

Кај **цената на никелот** изразена во долари во 2017 година во основа не е извршена промена во споредба со октомвриската проекција. Од друга

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



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

⁵ 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.

⁶ Договорот беше постигнат на 30.11.2016 година во Виена и предвидува намалување на производството за 1,2 милиона барели дневно, почнувајќи од 1.1.2017 година. Дополнителен состанок помеѓу земјите коишто се и коишто не се членки на ОПЕК беше одржан на 10 декември, на кој за првпат по 2001 година беше договорено намалување на производството на нафта и од страна на земјите надвор од ОПЕК, којшто би требало да изнесува 558 илјади барели, како дополнување на кратењата на коишто се обврзаа земјите од ОПЕК. Овој договор ќе се спроведува во текот на првите шест месеци од годината со можност за продолжување за уште шест месеци.

страна, цената изразена во евра е ревидирана нагоре, што се објаснува со очекувањата за поголема апрецијација на курсот на САД-доларот во однос на еврото во 2017 година.

Во 2018 година, промените во проекциите на цените на металите се мали, при што и натаму се очекува нивно стабилизирање.

За 2017 година, берзанските цени на пченицата и пченката се нагорно ревидирани...

...во најголем дел поради очекувањата за пораст на глобалната побарувачка и можните лоши временски услови во Европа и САД, како и поради очекувањата за поголема апрецијација на курсот на САД-доларот во однос на еврото во 2017 година.

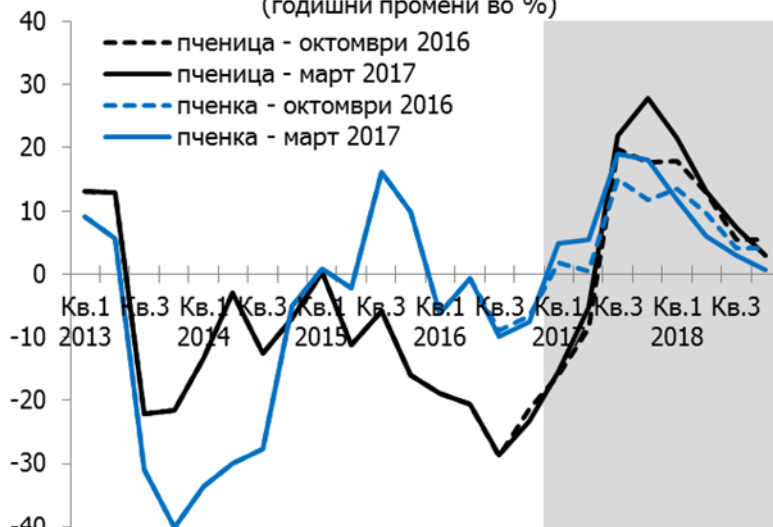
Очекувањата за цените на пченицата за 2018 година во основа не се променети во однос на октомвриските проекции, додека цените на пченката се ревидирани во надолна насока.

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

...при што се предвидува слично просечно ниво од -0,32% (-0,37% во октомври), во услови на продолжување на Програмата за квантитативно олеснување на ЕЦБ до крајот на годината, но при намалување на нејзиниот обем.

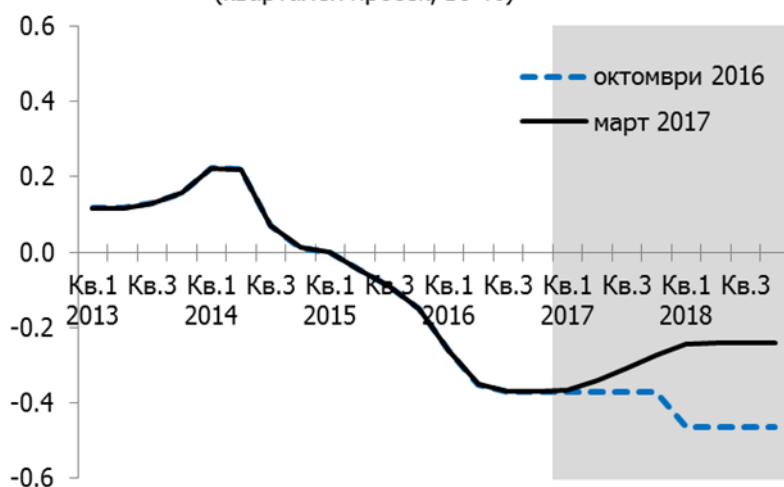
За 2018 година, при очекувања за намалување на монетарниот стимул на ЕЦБ, извршена е нагорна ревизија на едномесечниот ЕУРИБОР на -0,24%, наспроти -0,46% во октомври.

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



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

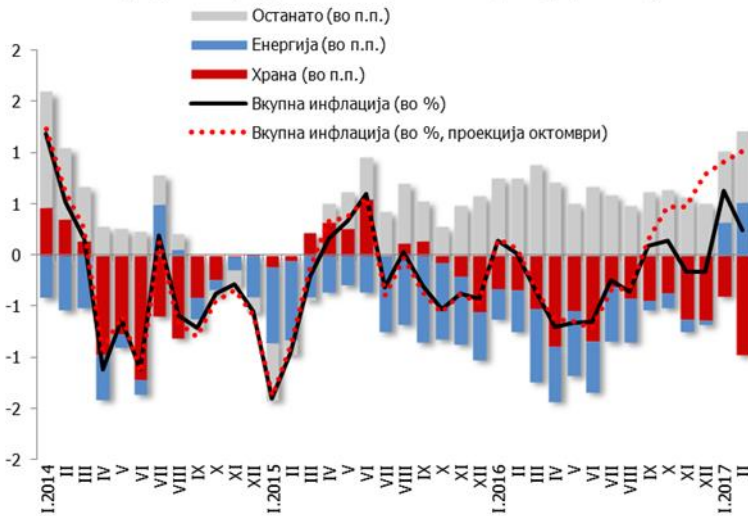
Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во февруари 2017 година домашните потрошувачки цени се намалија за 0,5% на месечна основа (наспроти месечниот раст во јануари од 0,6%)...

...при пад на цените на храната⁷. Цените на енергијата забележаа мал раст, додека базичната инфлација стагнира на месечна основа.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Наспроти негативните промени на месечна основа, годишната стапка на инфлација во февруари се задржа во зоната на позитивни промени и изнесуваше 0,2% (годишна инфлација од 0,6% во јануари), што сепак претставува надолно отстапување во однос на октомвриската проекција за умерен раст на инфлацијата.

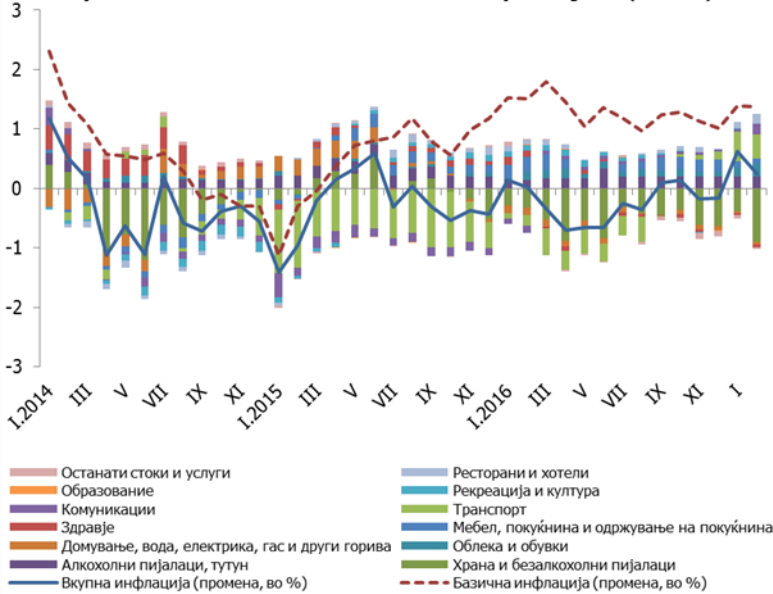
Гледано по одделните категории цени, надолното отстапување во најголем дел е резултат на забрзаниот пад на цените на храната во февруари наместо очекуваниот раст. Кај цените на енергијата и кај базичната инфлација отстапувањето е во позитивна насока (поголем раст кај цените на енергијата и базичната инфлација во однос на проектираните движења).

Базичната стапка на инфлација во февруари изнесуваше 0%, додека на годишна основа е забележан раст од 1,4%, исто како и во претходниот месец.

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, февруарскиот раст (на годишна основа) е резултат на малиот раст кај цените на повеќето

⁷ Гледано по групи производи, категорија со највисок негативен придонес во февруари е зеленчукот.

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

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.

категории во рамки на базичната инфлација, при што највисок придонес имаат цените на тутунот⁸, обувките, производите во категоријата „комуникации“ и цените на угостителските услуги.

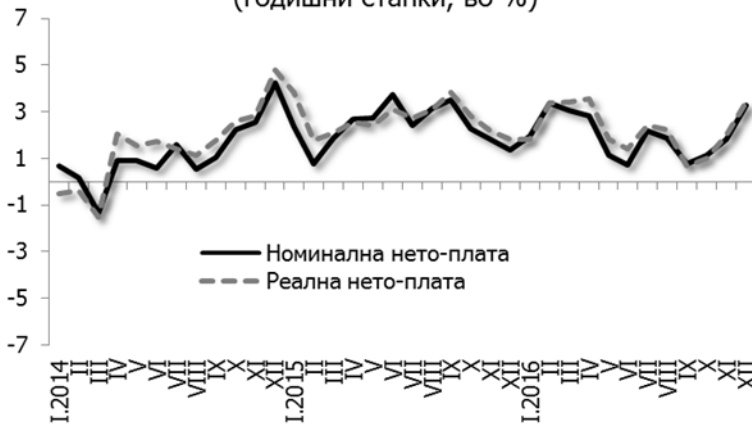
Надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за целата 2017 година се ревидирани во нагорна насока.

Така, најновите оценки за цените на нафтата и житарките за 2017 година упатуваат на повисок раст во споредба со очекувањата од октомврскиот циклус проекции.

И покрај тоа што тековно инфлацијата е пониска од проектираната, направената корекција кај надворешните претпоставки создава нагорни ризици околу проекцијата на инфлацијата за 2017 година. Сепак, и натаму постои неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи, пред сè поврзано со цените на нафтата.

⁸ Годишниот раст на цените на тутунот во февруари е комбинација на рамното покачување на цените на цигарите од пет денари по кутија во март 2016 година и покачувањето на цената на определен тип цигари во јуни 2016 година. Во јули 2016 година беше извршено дополнително зголемување на акцизите на цигарите (од 1 јули 2017 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари секоја година) коешто не се одрази во месечните промени на цените на тутунот во втората половина на 2016 година.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



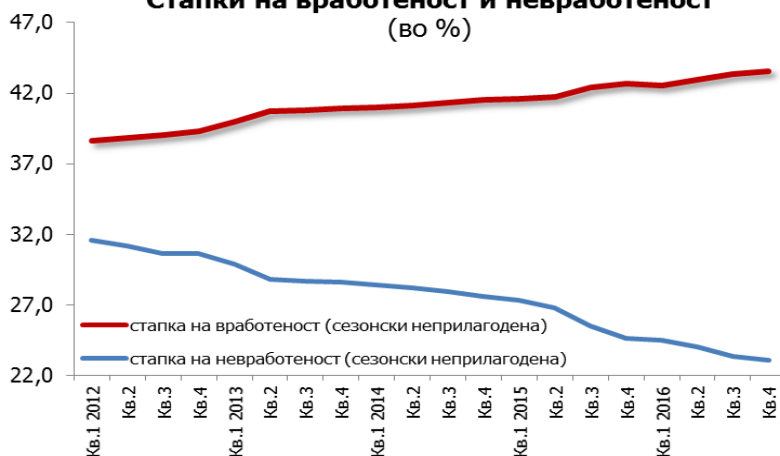
Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

Стапки на вработеност и невработеност
(во %)



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

Во декември 2016 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 3,3% што претставува забрзување на растот од 1,5 п.п. во однос на минатомесечната динамика.

Нагорно придвижување на платите е забележано кај земјоделството, индустријата и кај поголем дел од услужните дејности (во рамки на услужниот сектор највисок раст на платите се забележува во дејностите „уметност, забава и рекреација“ и „информации и комуникации“). Од друга страна, пак, пониски плати во декември се исплатени само во неколку услужни дејности⁹.

Во услови на мал пад на трошоците на живот во декември, **реалните плати** бележат раст од 3,4%.

Остварувањата кај нето-платата во последниот квартал од годината се малку повисоки од очекуваите движења за кварталот во рамки на октомвриската проекција.

Поволните поместувања на пазарот на трудот продолжија во текот на четвртиот квартал...

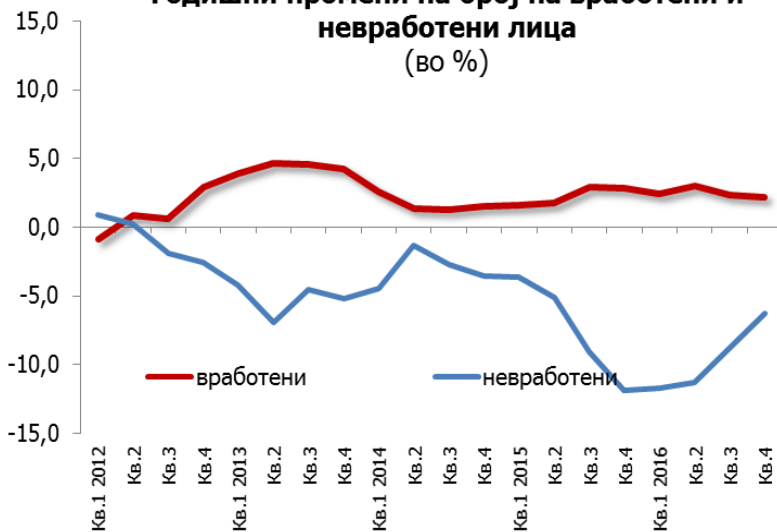
...при натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто во четвртиот квартал се сведе на 23,1% (23,4% во третиот квартал на 2016 година)...

...и годишен раст на бројот на вработени лица од 2,1%¹⁰.

⁹ Во рамки на услужниот сектор пониски плати се исплатени во дејностите: „дејности во врска со недвижен имот“, „стручни, научни и технички дејности“ и „трговија на големо и трговија на мало; поправки на моторни возила и мотоцикли“.

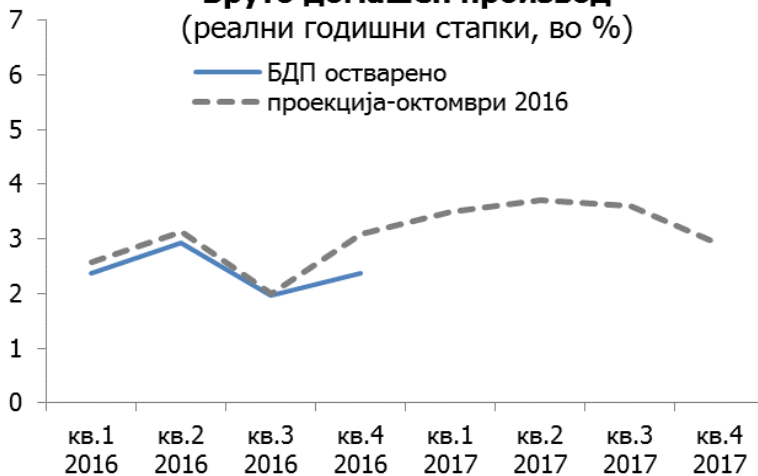
¹⁰ Гледано по сектори највисок раст на вработеноста има во трговијата.

Годишни промени на број на вработени и невработени лица (во %)



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

Бруто домашен производ (реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.

Во четвртиот квартал на 2016, БДП се зголеми за 2,4%, што претставува мало надолно отстапување во однос на проекцијата за четвртиот квартал (3,1%). За целата 2016 година реалниот раст на економијата изнесува 2,4% и е многу близок до проектираната стапка за 2016 година од 2,3%.

Структурата на растот главно не отстапува од октомвриската проекција. Имено, растот во четвртиот квартал произлегува од извозот и од домашната побарувачка, додека увозот има негативен придонес. Гледано според придонесот на одделните компоненти, извозот има највисок придонес кон растот на БДП што, исто така, е во согласност со октомвриската проекција. Од аспект на стапките на раст, во последниот квартал од годината највисок е растот на личната потрошувачка, додека бруто-инвестициите се негативни, наспроти очекувањата за нивен раст согласно со октомвриската проекција. Раст во четвртиот квартал бележи и јавната потрошувачка.

Гледано од производната страна, раст на додадената вредност се забележува кај најголемиот дел од економските сектори¹¹, а највисок придонес кон растот има градежниот сектор.

Во поглед на состојбата на економијата во првиот квартал од годината, тешко е да се даде прецизна оцена, што во еден дел се должи на ограничениот обем на расположливи високофреквентни податоци. Исто така, тековните податоци за јануари упатуваат на

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

движења во различни насоки. Воедно, домашните неекономски фактори поврзани со политичките случувања во земјата и понатаму се актуелни и дополнително ја зголемуваат неизвесноста околу оцените за економската активност во првиот квартал.

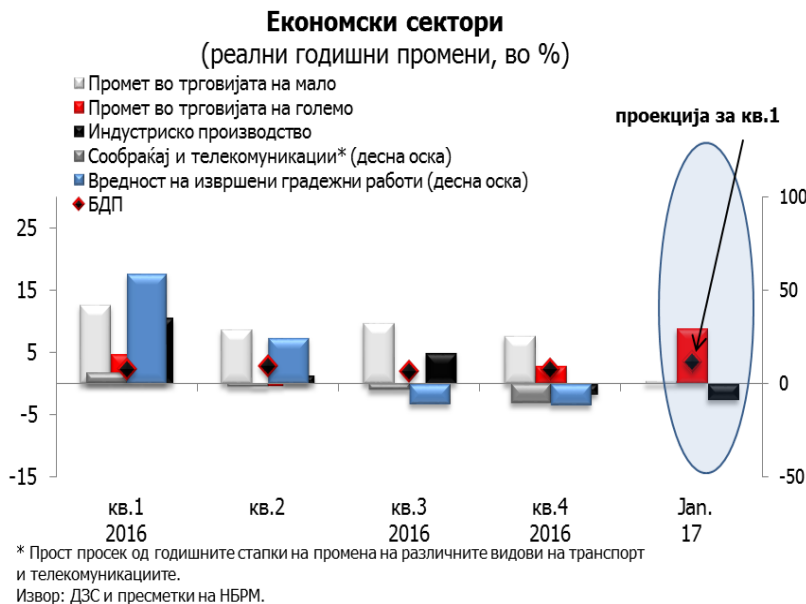
Во јануари **вредноста на прометот на вкупната трговија** забележа раст, при раст на трговијата на мало и на големо. Сепак, се забележува забавување на растот, што главно се објаснува со понискиот раст кај трговијата на мало во јануари, во споредба со крајот на претходната година.

Наспроти растот кај трговијата, во првиот месец од годината **индустриското производство** бележи пад во најголема мера одразувајќи го падот во преработувачката индустрија. Пониско производство е забележано и во рударството, додека, пак, енергетскиот сектор бележи раст.

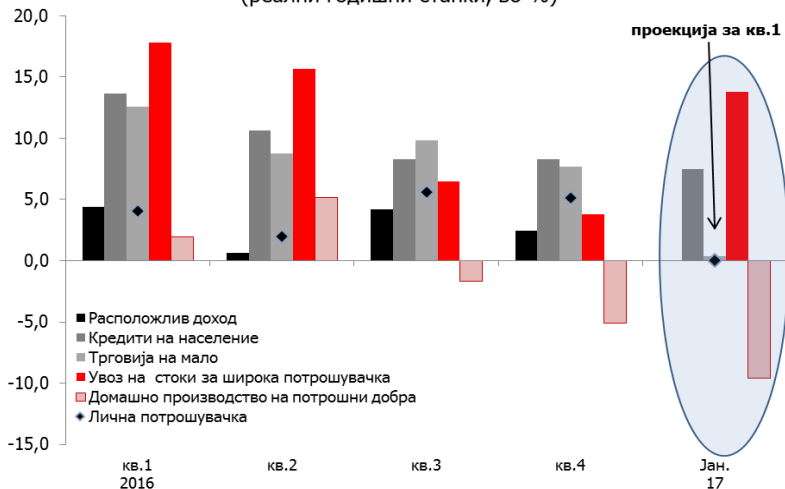
Гледано според одделните сектори во рамки на преработувачката индустрија, пад на производството има кај повеќе од половината од одделните сектори, а највисок негативен придонес имаат производството на облека и производство на фабрикувани метални производи. Падот на производството во одредена мера беше ублажен со растот забележан кај производството на основни фармацевтски производи и фармацевтски препарати и производството на машини и уреди.

Податоците за јануари упатуваат на раст на **личната потрошувачка** во првиот квартал на 2017...

...при раст на трговијата на мало и кредитирањето на населението (но побавен)...



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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

...како и при повисоки исплатени пензии и социјални трансфери од државата и забрзан раст на увозот на стоки за широка потрошувачка.

Од индикативните категории за личната потрошувачка, пад е забележан единствено кај домашното производство на потрошни добра.

Расположливите краткорочни показатели за **инвестициската активност** упатуваат на раст на инвестициите во првиот квартал на 2017 година...

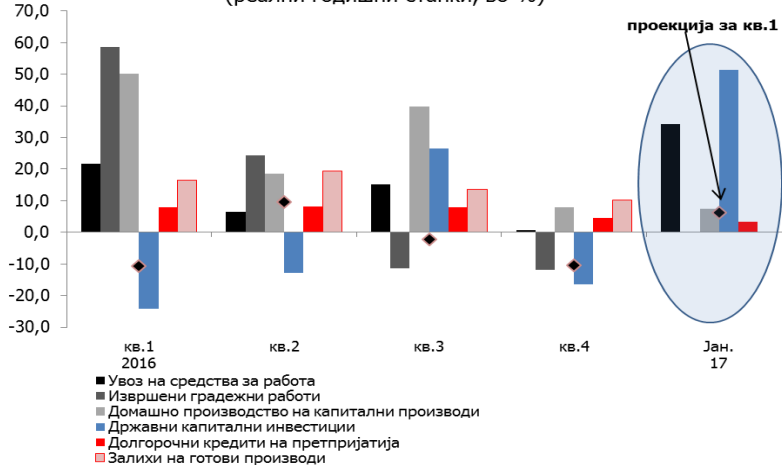
...при забрзан раст на увозот на производи за инвестиции и државни капитални инвестиции...

...како и натамошен раст на кредитите одобрени на претпријатијата и на домашното производство на капитални производи (иако растот е побавен во споредба со претходниот квартал).

Номиналните податоци за **наворешнотрговската размена** во јануари 2017 година упатуваат на проширување на трговскиот дефицит...

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

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Податоците од буџетот за јануари упатуваат на мал пад на **јавната потрошувачка**, при пад на расходите за стоки и услуги...

...додека расходите за плати и трансферите за здравствена заштита¹² се повисоки (иако растат побавно во однос на претходниот квартал).

¹² Поголем дел од овие средства се однесуваат на расходите за стоки и услуги.

Во првиот месец од 2017 година, дефицитот во надворешнотрговската размена забележа годишен раст, при повисок раст на увозната од извозната компонента...

...спротивно на очекувањата за умерено стеснување на трговскиот дефицит во првиот квартал од 2017 година со октомвриската проекција.

Извозот на стоки, во текот на јануари 2017 година, забележа годишен раст од 12,1%, што во најголем дел е резултат на остварувањата кај новите капацитети ориентирани кон извоз во економијата, а во помал дел и кај извозот на руди и енергија...

...при истовремен умерен пад на извозот на облека и текстил и храна.

Во јануари 2017 година, вкупниот извоз е во рамки на очекувањата од октомвриската проекција. Надолни отстапувања се забележуваат кај извозот на железо и челик и облека...

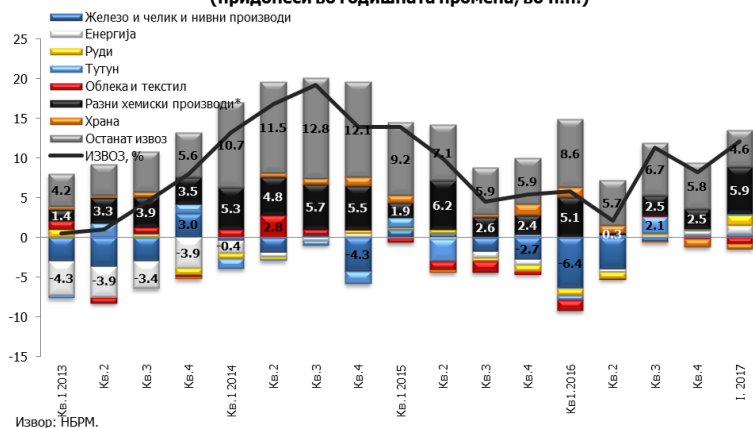
...при позитивни отстапувања кај извозот на новите капацитети ориентирани кон извоз и останатиот извоз.

Увозот на стоки, во јануари 2017 година, забележа солиден раст на годишна основа, пред сè како резултат на порастот на суровинскиот увоз кај дел од новите капацитетите ориентирани кон извоз, но и на растот на увозот на опрема и машини и енергија...

... во услови на пад на увозот на железо и челик.

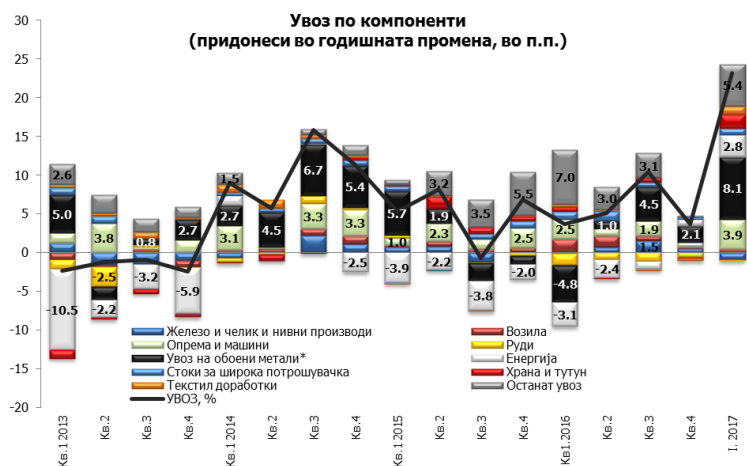
Увозот на стоки во првиот месец од 2017 година упатува на остварувања во рамки на проектираните за првото тримесечје. Гледано според одделни категории, нагорни отстапувања се забележуваат кај увозот на опрема и машини и останатиот увоз, додека надолни отстапувања се забележуваат

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



Извор: НБРМ.

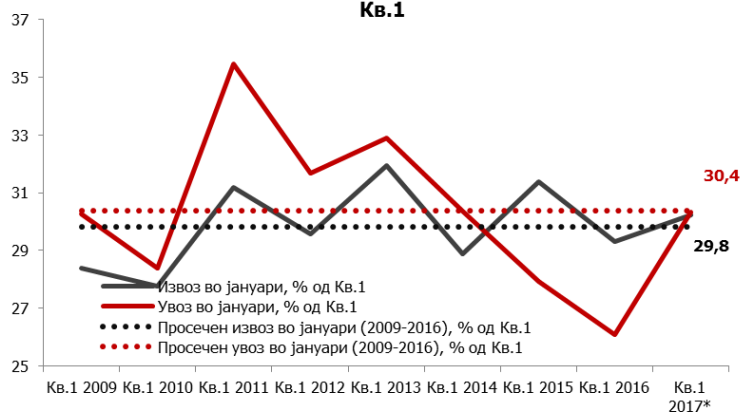
Увоз по компоненти
(придонеси во годишната промена, во п.п.)



Извор: НБРМ.

кај увозот на железо и челик.

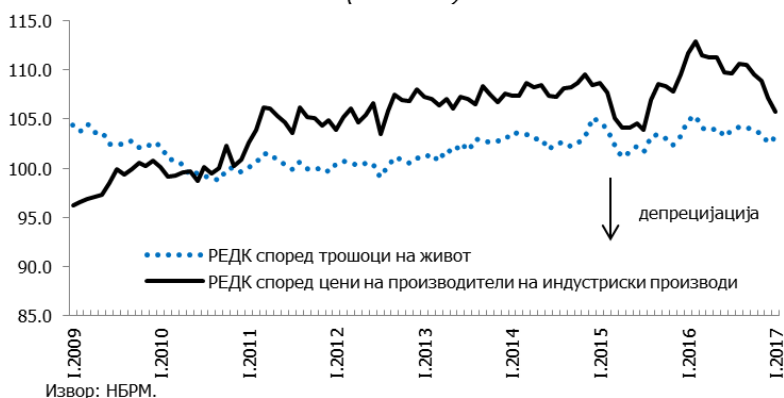
Учество на извозот и увозот во јануари во проекцијата за Кв.1



Остварувањата на извозот и увозот во јануари упатуваат на остварувања во рамки на планираните за првиот квартал согласно октомвриската проекција. Сепак, периодот на оценка е премногу краток за да се дадат посигурни заклучоци во овој домен.

Извор:НБРМ

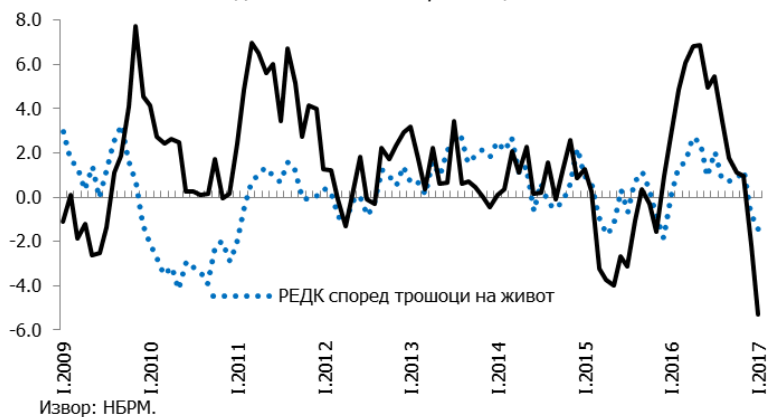
РЕДК (2010=100)



Во јануари 2017 година, **показателите на ценовната конкурентност на домашната економија повторно остварија поволни движења анализирано на годишна основа.** Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот депрецира за 1,5%, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари повисока депрецијација од 5,3%.

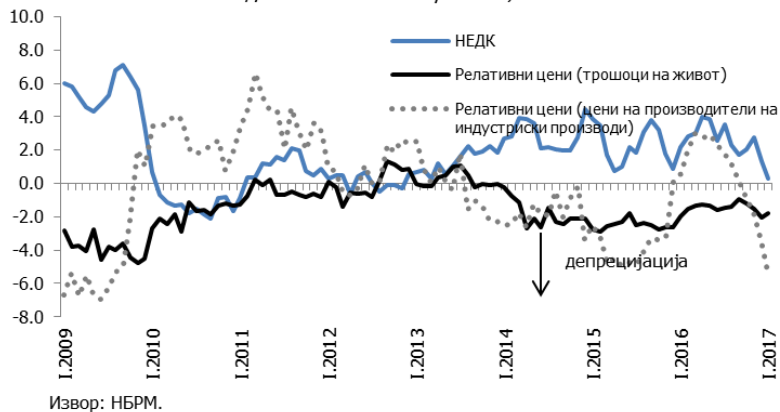
РЕДК

годишна стапка на промена, во %



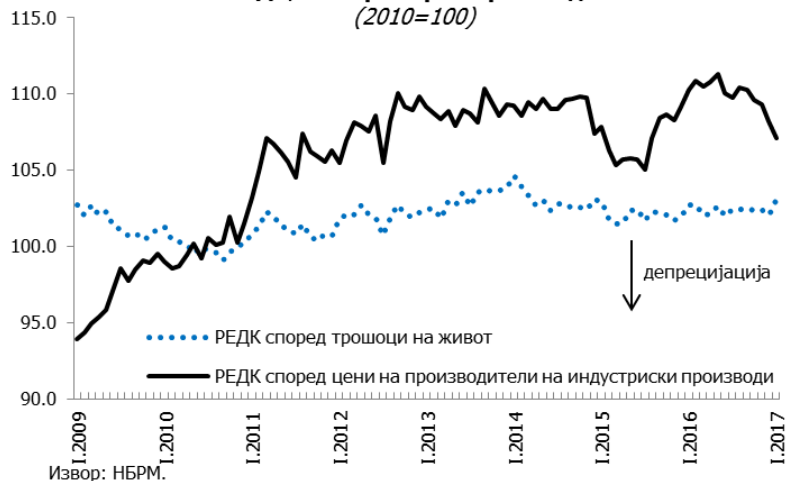
НЕДК и релативни цени

годишни стапки на промена, во %



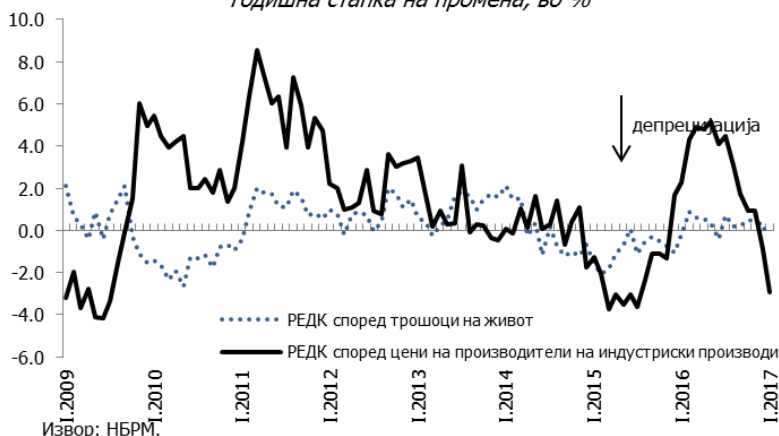
Ваквите движења во целост се должат на поволните движења кај релативните цени, при што релативните цени на индустриските производи забележаа намалување од 5,6%, а релативните трошоци на живот од 1,8%. Истовремено, НЕДК забележа блага апрецијација од 0,3% на годишна основа, во најголем дел како резултат на депресијацијата на британската фунта и турската лира, при истовремена апрецијација на руската рубља.

РЕДК, без примарни производи
(2010=100)



Анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи¹³ во јануари 2017 година укажува на мала апрецијација на индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот од 0,3% и депресијација на РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производители за 2,9%.

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



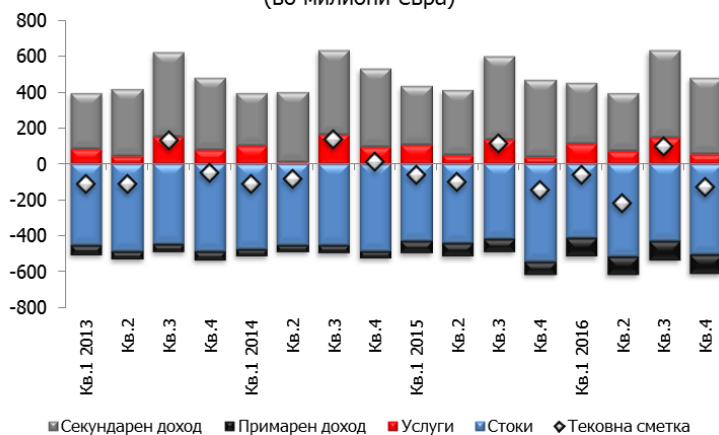
НЕДК и релативни цени, без примарни производи
годишни стапки на промена, во %



На годишна основа, релативните трошоци на живот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа намалување од 1,5% и 4,7%, соодветно. НЕДК забележа апрецијација од 1,8% на годишна основа.

¹³ Примарни производи коишто не се опфатени со пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

Компоненти на тековната сметка
(во милиони евра)



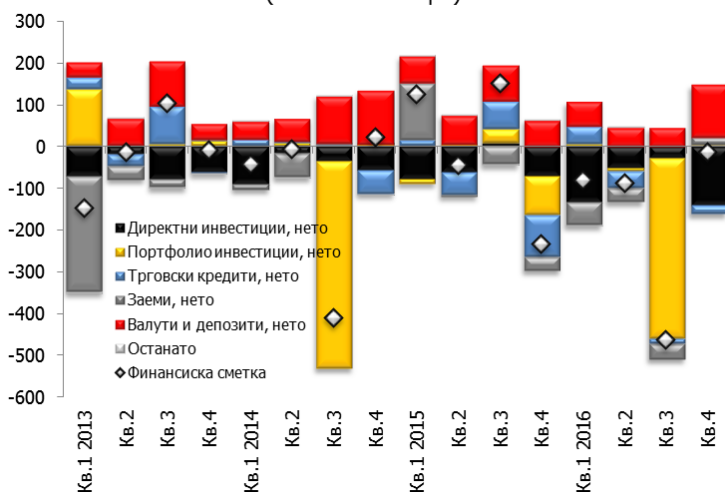
Извор: НБРМ.

Во четвртиот квартал од 2016 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 125,6 милиони евра (или 1,3% од БДП), што е во согласност со планираниот за последното тримесечје според октомвриската проекција.

Од аспект на одделните компоненти, позитивно отстапување се јавува кај трговскиот дефицит, којшто е помал од очекуваниот според октомвриската проекција. Остварувањата кај салдата на примарниот доход¹⁴ и на услугите се послаби од очекуваните, додека салдото на секундарниот доход е во согласност со проектираното.

Во поглед на вкупните остварувања за цела 2016 година, дефицитот на тековната сметка е повисок во однос на проектираниот. Тоа се должи на поголемиот дефицит кај примарниот доход и помалиот суфицит кај услугите во однос на очекувањата. Од друга страна, позитивно отстапување бележи трговскиот дефицит, додека салдото на секундарниот доход е во рамки на очекуваното.

Компоненти на финансиската сметка
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Во четвртиот квартал од 2016 година, преку финансиската сметка се остварени нето-приливи од 13,6 милиони евра (или 0,1% од БДП), наспроти очекуваните нето-одливи според октомвриската проекција¹⁵.

Позитивните отстапувања во најголем дел произлегуваат од остварените мали нето-приливи, наспроти планираните нето-одливи кај долгорочните заеми и од повисоките нето-приливи кај директните инвестиции. Во спротивна насока делуваа остварувањата кај трговските кредити, краткорочните заеми и валутите и депозитите (како резултат на

¹⁴ Отстапувањето кај салдото на примарниот доход делумно произлегува од последната ревизија на остварувањата за 2016 година, укажувајќи на повисока проценета добивка.

¹⁵ Според новата методологија за изготвување на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

остварувањата кај депозитните институции).

Од аспект на остварувањето за целата 2016 година, нето-приливите во финансиската сметка се повисоки од очекуваните според октомвриската проекција. Притоа, позитивни отстапувања бележат долгорочните заеми, директните инвестиции и трговските кредити, наспроти понеповолните остварувања кај краткорочните заеми.



Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со февруари 2017 година, укажуваат на годишен раст на понудата и на побарувачката на девизи.

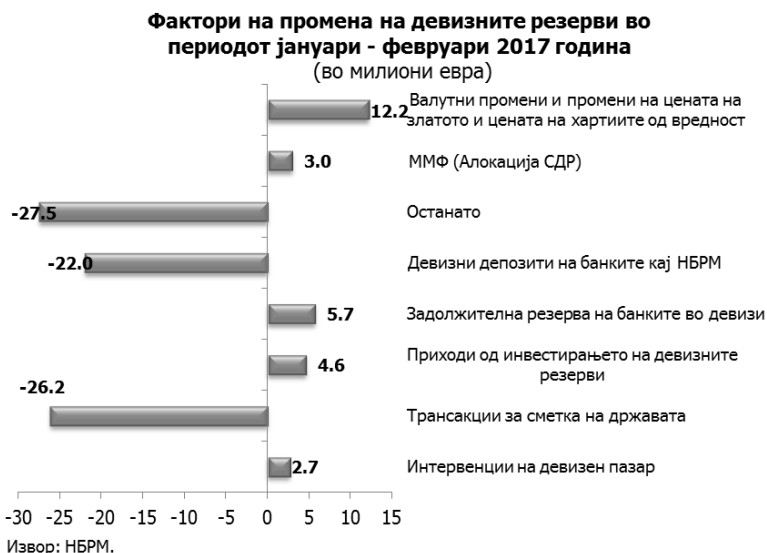
Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во периодот јануари – февруари изнесува 138,3 милиони евра, што претставува раст од 4,7% на годишна основа.

Последните информации за нето-откупот од менувачкиот пазар се блиску до очекуваните движења кај приватните трансфери во првиот квартал од 2017 година.

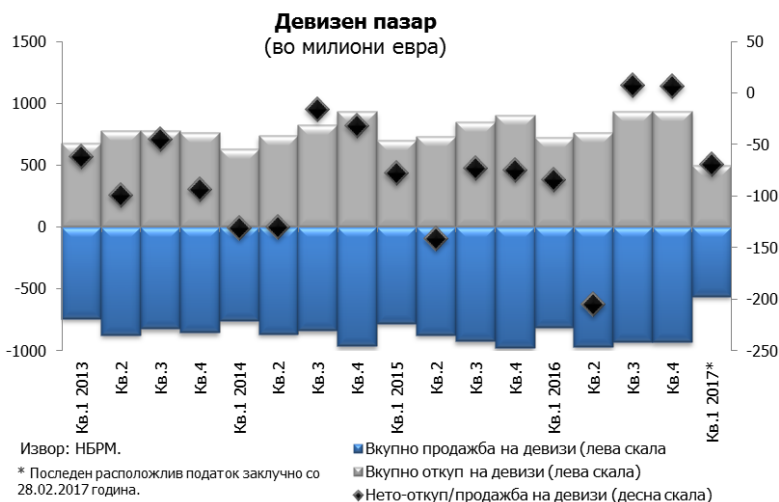
Извор: НБРМ.
*Последен расположлив податок заклучно со 28.02.2017.



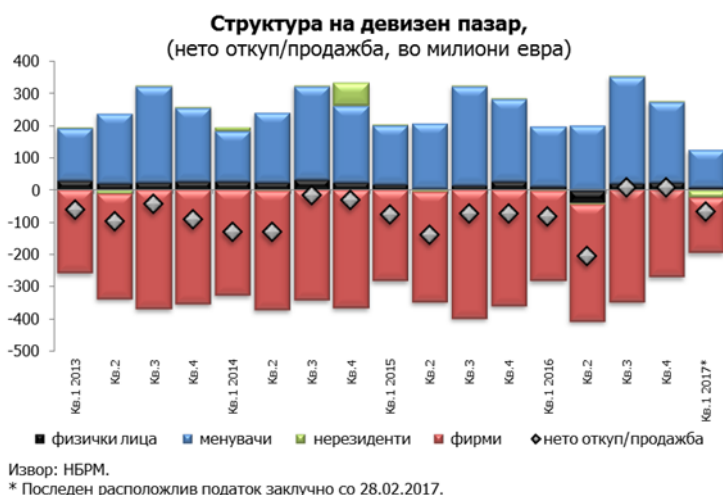
На 28.2.2017 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.563 милиони евра, што претставува пад од 50,4 милиони евра во однос на крајот на 2016 година. Намалувањето кај девизните резерви произлегува од промените во категоријата „останато“, трансакциите за сметка на државата и намалувањето на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ¹⁶. Од друга страна, поволно влијание имаа сите останати фактори на промена, вклучително и позитивните валутни промени и промената на цената на златото.



¹⁶ 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. Оттогаш, состојбата на девизните депозити на банките се намалува, во согласност со нивното достасување.

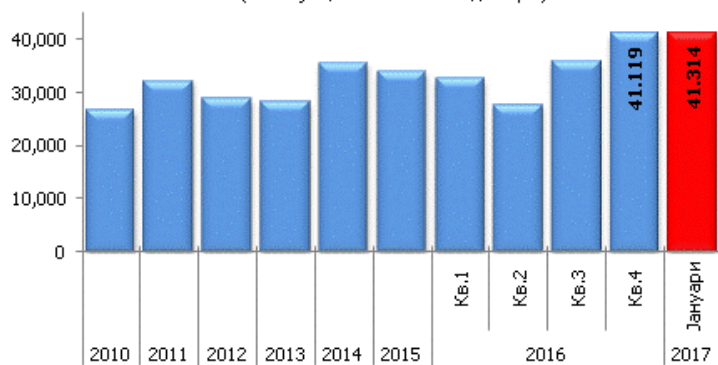


Во периодот јануари – февруари 2017 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба од 69,1 милион евра, повисока за 15,3 милиони евра во однос на истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на посилното зголемување на побарувачката во однос на понудата на девизи (за 10,5% и 8,4%, соодветно).



Секторската анализа покажува дека ваквите промени во најголем дел произлегуваат од зголемената нето-продажба кај фирмите, а во помал дел и повисоката нето-продажба на нерезидентите.

Монетарни инструменти
(состојби, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

Состојбата на монетарните инструменти¹⁷ на крајот на јануари е умерено повисока во споредба со крајот на 2016 година, што е во рамки на очекувањата во октомвриската проекција.

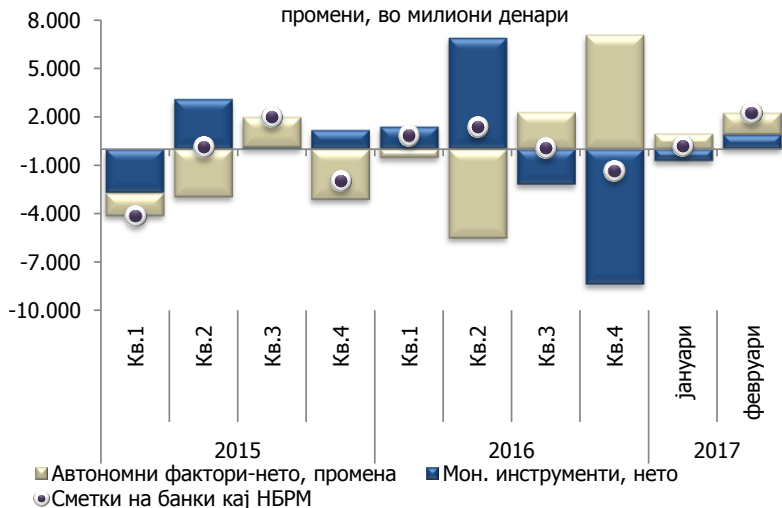
Гледано од билансен аспект, нето девизната актива на НБРМ во јануари се задржа на релативно стабилно ниво, односно во споредба со претходниот месец оствари мал пад, а мали промени беа забележани и кај вкупните депозити на државата, коишто умерено се зголемија. Во однос на проектираните промени во октомвриските проекции, за двете категории од билансот на НБРМ во првиот квартал од годината се очекува дека ќе остварат пад.

Примарните пари исто така остварија мала промена на месечна основа (умерен пад), во споредба со состојбата на крајот на 2016 година. Притоа, состојбата на примарните пари на крајот на јануари е пониска во однос на проектираната за првиот квартал од 2017 година, согласно со октомвриската проекција.

¹⁷ Вклучува и состојба на девизните депозити.

Ликвидност на банки

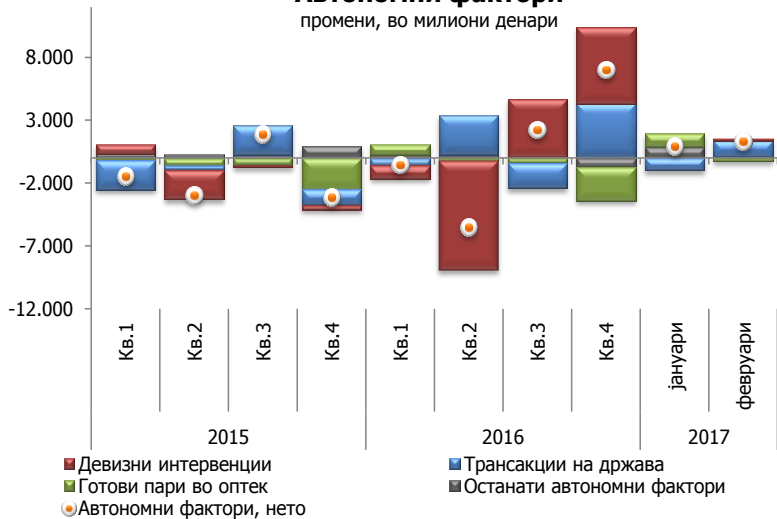
промени, во милиони денари



Извор: НБРМ.

Автономни фактори

промени, во милиони денари

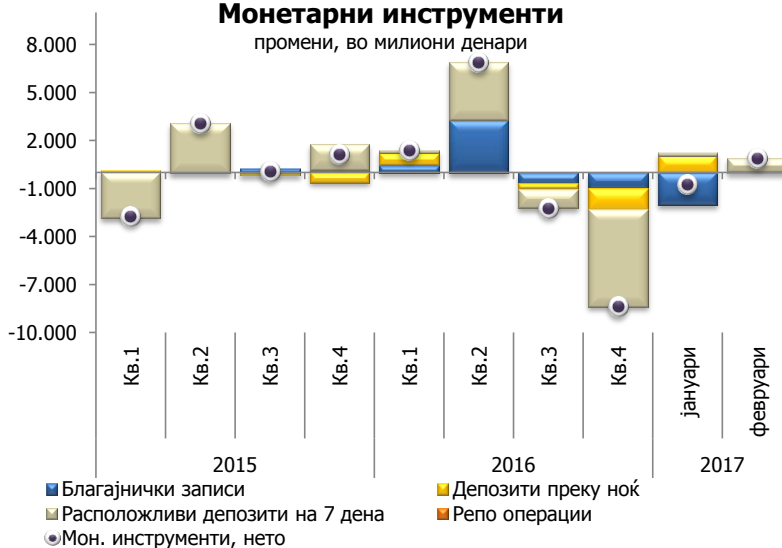


Извор: НБРМ.

Според оперативните податоци за тековите на ликвидност во февруари, ликвидноста на банкарскиот систем бележи месечен раст. Растот на ликвидноста е под влијание на автономните фактори (во најголем дел како резултат на креирањето ликвидност преку трансакциите на државата), како и поради намалувањето на расположливите депозити на банките кај НБРМ.

Монетарни инструменти

промени, во милиони денари



Извор: НБРМ.

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

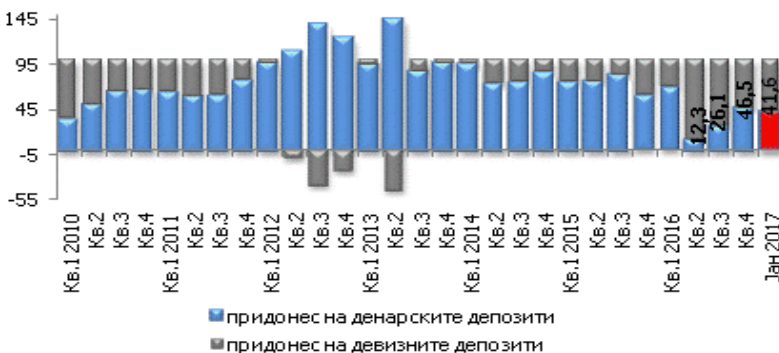


* Вклучува депозитни пари
 Извор: НБРМ.

Вкупните депозити во јануари забележаа месечно намалување, коешто е вообичаено за овој период и следеше по значителниот раст во претходниот месец. Анализирано од секторски аспект, месечниот пад (од 0,9%) на вкупните депозити во јануари во целост е резултат на намалувањето на депозитите на корпоративниот сектор, додека депозитите на домаќинствата остварија умерен месечен раст. Од валутен аспект намалувањето на вкупните депозити е резултат на падот на штедењето во домашна валута, при раст на депозитите во странска валута.

Годишната стапка на раст на вкупните депозити во јануари изнесува 6,8% и е над проектираниот раст од 3,8% за првиот квартал на 2017 година. Ова отстапување е резултат на значителното зголемување на депозитната база на банките на крајот од 2016 година, со што проекцијата за крајот на 2016 година беше значително надмината.

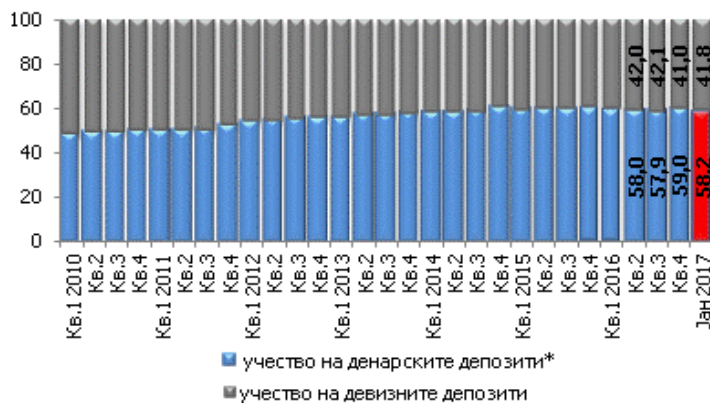
Придонес на вкупните денарски и девизни депозити во годишен раст на вкупни депозити



Извор: НБРМ.

Слично како и во претходните месеци, придонесот на растот на девизните депозити во годишниот раст на депозитите, во јануари, е релативно поголем во однос на растот на денарските депозити. Така, придонесот на девизните депозити изнесува околу 58%.

Учество на вкупните денарски и девизни депозити во вкупни депозити



Извор: НБРМ.

Од аспект на валутната структура на вкупните депозити, учеството на денарските и девизните депозити во јануари и натаму е стабилно, при што денарските депозити се најзастапени во депозитната база на банките.

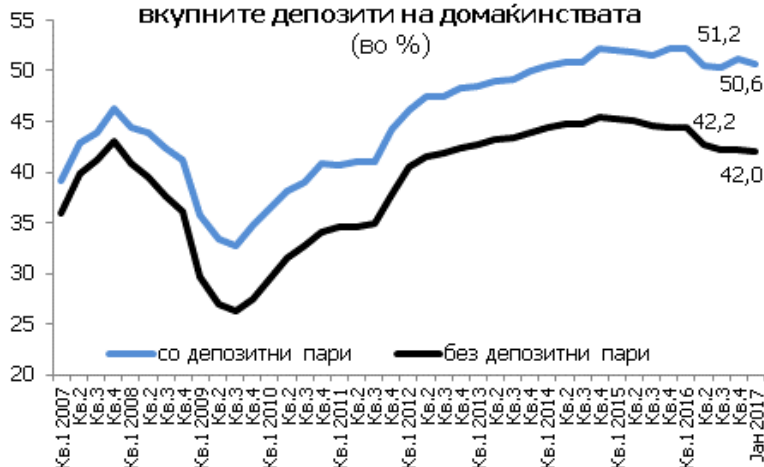
Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4, во %



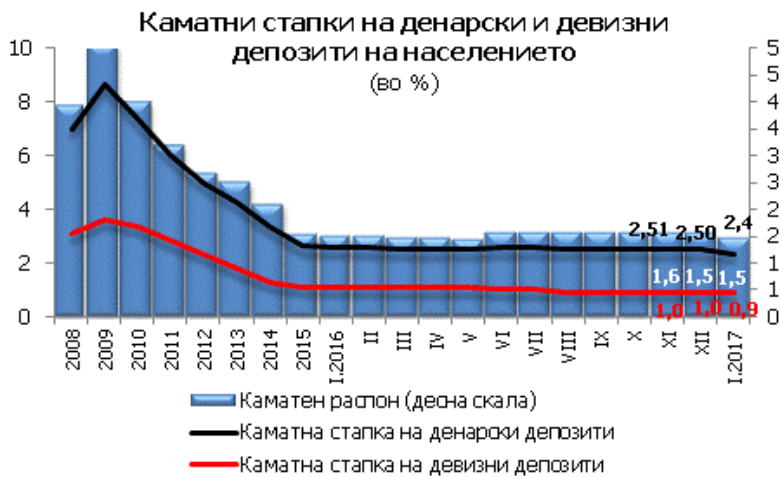
Извор: НБРМ.

Вкупните депозити на домаќинствата, во јануари, забележаа умерен раст (0,3%), наспроти растот од 2,4% во претходниот месец. Од валутен аспект, носител на месечниот раст на депозитите на домаќинствата во јануари се девизните депозити, додека денарските депозити бележат пад, наспроти нивниот најголем придонес во декемврискиот раст на депозитите на домаќинствата. Ваквите поместувања од валутен аспект кај депозитите на домаќинствата не се невообичаени за првиот месец од годината и се забележуваат и во претходните две години.

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



Извор: НБРМ.



Во јануари, каматните стапки на депозитите на домаќинствата забележаа мали надолни промени. Каматните стапки на денарските и девизните депозити на домаќинствата во јануари остварија месечно намалување од 0,1 п.п., соодветно. Каматниот распон помеѓу денарската и девизната пасивна каматна стапка не забележа промена во однос на претходниот месец. Кај новопримените депозити на домаќинствата, каматниот распон забележа стеснување, во услови на намалување на каматната стапка на денарските депозити, при непроменетост на каматната стапка на девизните депозити.



Мали поместувања во надолна насока беа забележани и кај каматните стапки на вкупните депозити. Имено, каматната стапка на вкупните денарски депозити забележа месечно намалување од 0,1 п.п., при непроменетост на каматната стапка на девизните депозити. Како резултат на овие остварувања, каматниот распон помеѓу овие две каматни стапки забележа мало стеснување. Кај новопримените депозити, во јануари, каматната стапка на денарските депозити забележа мало намалување, при непроменетост на каматната стапка на девизните депозити, што доведе до мало стеснување на каматниот распон. Во однос на каматните стапки на новопримените депозити, треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи





Извор: НБРМ.

движења¹⁸.

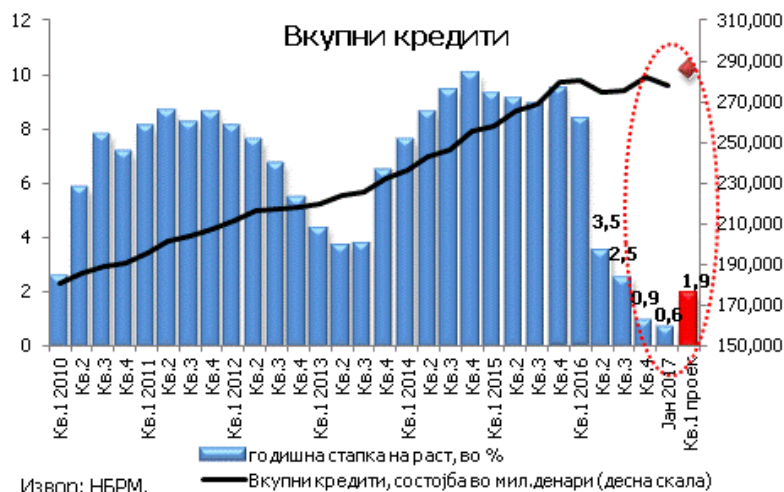
Најшироката парична маса M4 оствари месечен пад (од 1,2%) во јануари, по значителниот раст во претходниот месец. Намалувањето на паричната маса во најголем дел се објаснува со падот на вкупните депозити, а пад остварија и готовите пари во оптек, што е вообичаено сезонско движење во овој период. **На годишна основа, паричната маса е повисока за 6,7%, што е над проектираниот раст од 4,3% за првиот квартал од 2017 година, во целост одразувајќи го ефектот на споредбената основа, односно подобрите остварувања на крајот на 2016 година.**



Извор: НБРМ.

Вкупните кредити во јануари забележаа пад (од 1,6%), што доаѓа по значителниот раст во претходниот месец (од 2,9%). Анализирани од секторски аспект, намалувањето на вкупната кредитна активност на месечно ниво во целост произлегува од падот на кредитите на претпријатијата, при мал раст на кредитите на домаќинствата. Ваквите промени кај кредитите од секторски аспект не се невообичаени и се забележуваат во првиот месец од годината и во претходните две години.

Годишната стапка на раст на вкупните кредити на крајот на јануари изнесува 0,6%. Доколку се исклучи ефектот од регулаторните



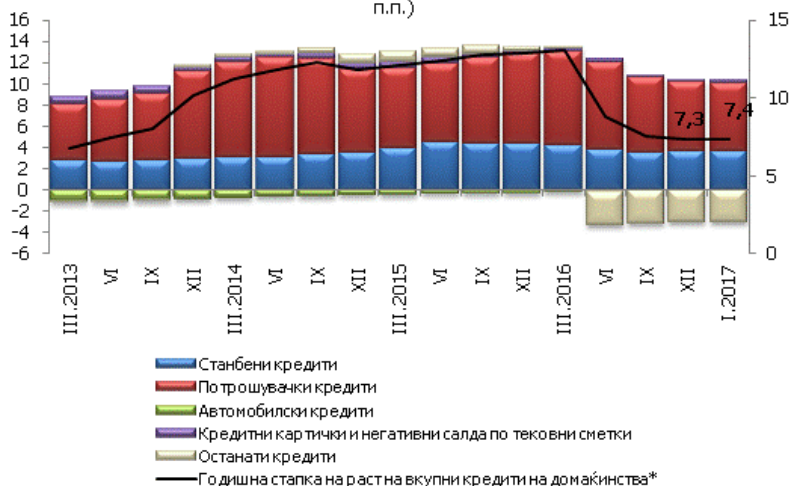
Извор: НБРМ.

¹⁸ 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.

промени, годишната стапка изнесува 6,4% и е под проектираниот годишен раст од 7% за првиот квартал на 2017 година.

Кредити на банките и штедилниците дадени на домаќинствата

(придонес во годишната промена на кредитите на населението*, во п.п.)



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

Придонес на денарските кредити и кредитите со девизна компонента во годишниот раст на вкупните кредити (во %)

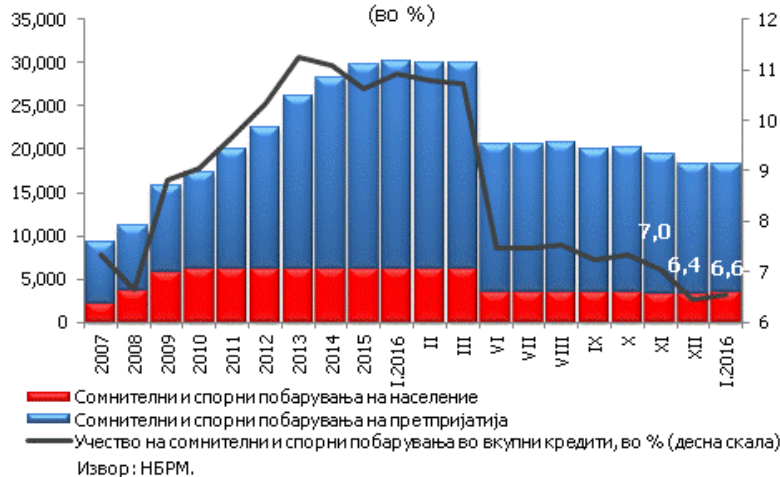


* не вклучува денарски кредити со валутна клаузула.
Извор: НБРМ.

Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити во најголем дел произлегува од растот на денарските кредити¹⁹ и денарските кредити со валутна клаузула, при мал придонес и на девизните кредити.

¹⁹ Вклучува денарски кредити без валутна клаузула, пресметана камата и сомнителни и спорни побарувања.

Учество на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити
(во %)



Во јануари, учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити се зголеми во споредба со претходниот месец, од 6,4% на 6,6%.

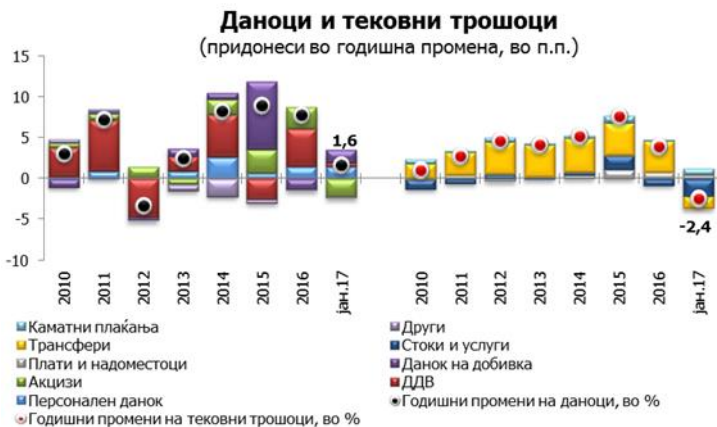


Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор, мерена преку соодносот на кредити и депозити, во јануари изнесува 86,9%, што е пониско остварување во споредба со очекувањата за првиот квартал на 2017 согласно со октомвриската проекција. Во однос на претходниот месец, показателот е понизок за 0,5 п.п. Доколку се исклучи ефектот од регулаторниот отпис, тогаш учеството на кредитите во депозитите изнесува 91,8%.



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

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



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Вкупните буџетски приходи остварени во јануари 2017 година во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите) се пониски за 2,6% во споредба со остварувањата во јануари 2016 година. Послабите остварувања во најголем дел произлегуваат од пониското остварување кај останатите приходи²⁰ и кај неданочните приходи, додека вкупните приходи од даноци и придонеси имаат позитивен придонес кон годишниот раст.

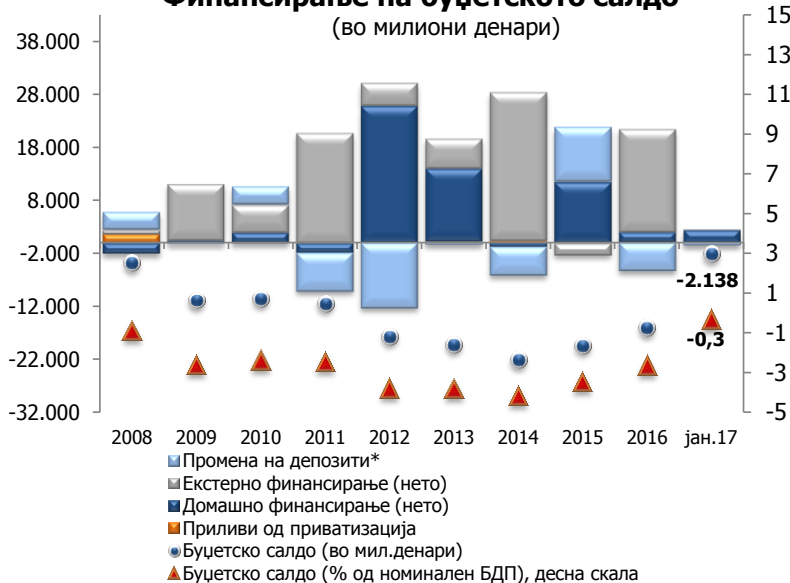
Така, вкупните приходи од даноци во јануари 2017 година бележат раст од 1,6% на годишна основа, што во најголем дел се должи на повисоките остварувања кај данокот на добивка и персоналниот данок, а умерен позитивен придонес имаа и приходите врз основа на ДДВ. Од друга страна, приходите врз основа на акцизи бележат годишно намалување.

Кај буџетските расходи, остварувањата во јануари 2017 година се повисоки за 0,8%, на годишна основа, што во целост произлегува од повисоките капитални трошоци, при пониски тековни трошоци на годишна основа.

Остварените буџетски приходи во јануари 2017 година претставуваат 6,7% од приходите планирани за целата година, согласно со Буџетот за 2017 година. Анализирани по индивидуални категории, повисоко остварување бележат вкупните даноци и придонеси со остварување од 7%, соодветно, додека остварувањето кај останатите неданочни приходи изнесува 5%. Во однос на буџетските расходи, во јануари 2017 година се остварени 7,1% од планираните расходи за 2017 година, при што повисоко остварување се забележува кај тековните трошоци (7,5% од годишниот план), во споредба со остварувањето кај капиталните трошоци (4,8% од годишниот план).

²⁰ Пониското остварување во најголем дел се објаснува со повисокото остварување кај категоријата „капитални приходи“ во јануари 2016 година, кога беше остварена уплата на дивиденда во Буџетот на РМ од една домашна компанија од областа на телекомуникациите и беа остварени приходи во Буџетот врз основа на продажба на имот.

Финансирање на буџетското салдо
(во милиони денари)



* Позитивна промена - повлекување депозити; негативна промена - кумулирање депозити.
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

Остварениот буџетски дефицит во јануари 2017 година претставува 11,5% од планираниот дефицит за 2017 година.

Во текот на јануари 2017 година во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 2.138 милиони денари, што претставува 0,3% од номиналниот БДП²¹.

Остварениот дефицит беше финансиран преку нето-емисија на државни хартии од вредност. Притоа, во овој период е забележан умерен раст на средствата на државата на сметката кај НБРМ.

Државни хартии од вредност
(состојба, во милиони денари)

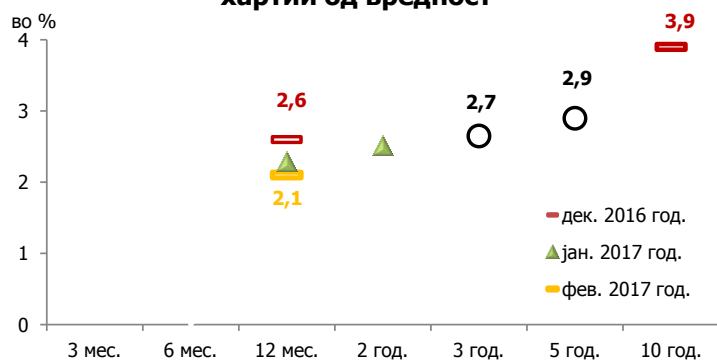


Извор: НБРМ.

На крајот на февруари 2017 година, состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар изнесува 83.545 милиони денари и во споредба со крајот на 2016 година е повисока за 2.175 милиони денари.

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

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.

Министерството за финансии во февруари²² 2017 година, исто како и во претходниот месец, ги намали каматните стапки на државните хартии од вредност.

Во споредба со крајот на претходната година, каматните стапки на државните записи со рок на достасување од 12 месеци во февруари се пониски за 0,5 п.п.

²² На аукциите на државните хартии од вредност во февруари беа понудени 12-месечни државни записи без девизна клаузула, 2-годишни државни обврзници со девизна клаузула и 15-годишни државни обврзници со 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 налагајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот²³, 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 залагајничките записи, со која се предвидува нов начин на формирање на понудите на банките на аукциите налагајнички записи. Согласно со Одлуката, износот на понудата на поединечна банка се пресметува со примена на нејзиното соодветно процентуално учество во вкупната понуда налагајнички записи, намалена за износот на достасанилагајнички записи на „Македонска банка за поддршка на развојот“ АД Скопје. Заради обезбедување на оперативната ефикасност во спроведувањето на аукциите од овој тип и поголема транспарентност кон банките, се предвидува НБРМ пред аукцијата да ги известува банките за максималниот износ на понуда којшто може да го достави секоја поединечна банка. Со примената на оваа можност за формирање на понудата на банките, се очекува и стабилизирање на побарувачката на нивото на понудениот износ, така што се надминува потребата од пресметка на потенцијална побарувачка и следствено се укинува обврската за издвојување на задолжителни седумдневни депозити за банките кога побарувачката на аукцијата ја надминува потенцијалната побарувачка.

²³ За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка налагајнички записи видете во Одлуката залагајничките записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

април 2015 година

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

јуни 2015 година

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

август 2015 година

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

оваа мерка соодветно би придонесла за поголема понуда на штедни производи во денари со стимулативни каматни стапки.

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

декември 2015 година

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

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

- На 29 декември 2015 година престана да важи Одлуката за воведување посебни заштитни мерки, којашто беше донесена од страна на Советот на Народната банка на 28 јуни 2015 година поради должничката криза во Грција во тој период. Мерките се донесоа заради заштита од опасноста од нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања или на стабилноста на финансискиот систем на Република Македонија, како последица на евентуалните позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Грција. Тие беа со привремен карактер за период од најмногу шест месеци, со можност за продолжување на нивната примена. Заштитните мерки ја постигнаа целта заради која беа воведени, односно оневозможија 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 продолжија 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 преголемо задолжување на банките, во услови на задоволително ниво на адекватност на капиталот.