



Ревизија на макроекономските проекции - мај 2019 -

Анита Ангеловска-Бежоска
гувернер
9 мај 2019 година



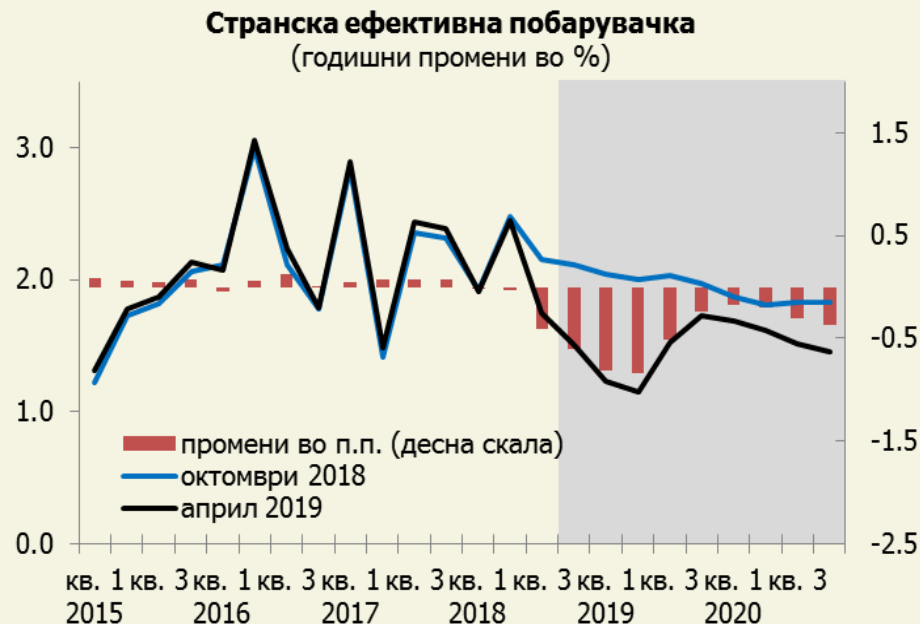
Клучни претпоставки за проекциите

- **Понатамошно глобално закрепнување и раст на странската побарувачка**, како важен стимул за домашниот извозен сектор, **но со побавно темпо** од октомвриските оценки и произразени надолни ризици;
- **Стабилни политички услови**, кои ќе делуваат поволно врз довербата на економските субјекти и нивните одлуки за инвестирање и потрошувачка;
- **Спроведување политики за поддршка на странските и на домашните инвестиции** – поттик за дополнителни приливи на капитал во економијата во сектори на разменливи добра (позитивни ефекти врз продуктивноста и конкуретноста);
- **Понатамошен раст на активноста на постојните капацитети ориентирани кон извоз**, како специфичен структурен фактор на домашната економија кој придонесува за солиден раст на извозот;
- **Засилување на циклусот на јавни инфраструктурни инвестиции** – очекуван раст по привременото намалување во 2018 година;
- **Постепена фискална консолидација**, согласно со среднорочната фискална стратегија.



Надворешно окружување - странска ефективна побарувачка -

- **Очекувано забавување на глобалниот раст** од 3,6% во 2018 година на 3,3% во 2019 година...
- **...видливи и преку надолната ревизија на странската ефективна побарувачка** (за 2019 и 2020 година раст од 1,4% и 1,6%, наспроти очекуваните 2% и 1,8%, соодветно во октомври)...
- ...главно одразувајќи ги очекувањата за понизок раст на Германија.
- **Ризиците** за проекциите на глобалниот раст главно се надолни
- **Помалку поволно надворешно окружување од октомври**



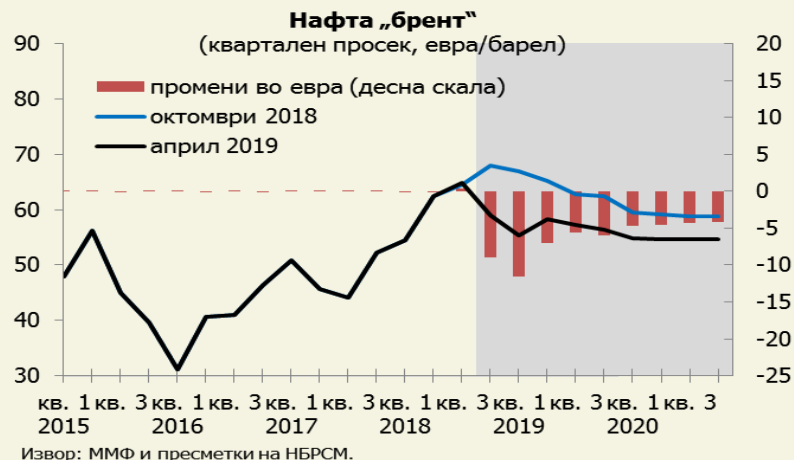
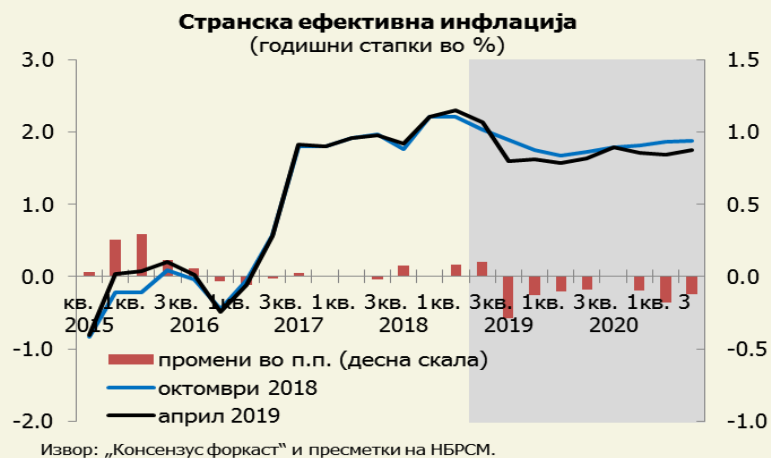
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



Надворешно окружување

- увозни цени -

- **Со оглед на понискиот глобален раст, се очекува и понизок раст на странските цени**
- **Надолна ревизија кај цените на нафтата**, со оцени за нивно намалување во 2019 и 2020 година, по растот во 2018 година – исклучително голема променливост на очекувањата за цените на овој енергент
- **Надолна ревизија и кај останатите енергенти (гас, електрична енергија)**
- **Ревизии во различни насоки на цените на храната**, но со очекувања за нивен умерен раст, во просек
- **Мали нагорни ревизии на цените на металите**, со очекувања за нивно стабилизирање или минимално намалување во следниот период
- **Странската ефективна инфлација** – со минимална надолна ревизија на 1,6% и 1,8% за 2019 и 2020 година, од 1,8% и 1,9% во октомври
- **Поповолни услови на размена, со позитивни ефекти врз билансот на плаќања и инфлацијата**





Макроекономско сценарио 2019 - 2021 година

*(генерално нема поголеми промени во однос
на октомвриските проекции)*



Проекција на БДП

- Новите претпоставки за домашното и надворешното окружување, како и иницијалните услови (минимално подобро остварување на БДП во 2018 година од 2,7%, наспроти 2,3%), значат **непроменетост на нашите среднорочни проекции за растот**
- Во периодот на проекции 2019 - 2021 година и понатаму се очекува натамошен раст на домашната економија: оценет раст на БДП од 3,5% во 2019 година и очекување за негово забрзување на 3,8% во 2020 година и 4% во 2021 година
- Во поглед на **структурата на растот**, се очекува домашната побарувачка да биде главниот двигател на растот; нето-извозот со негативен придонес





Проекција на БДП (двигатели на растот)

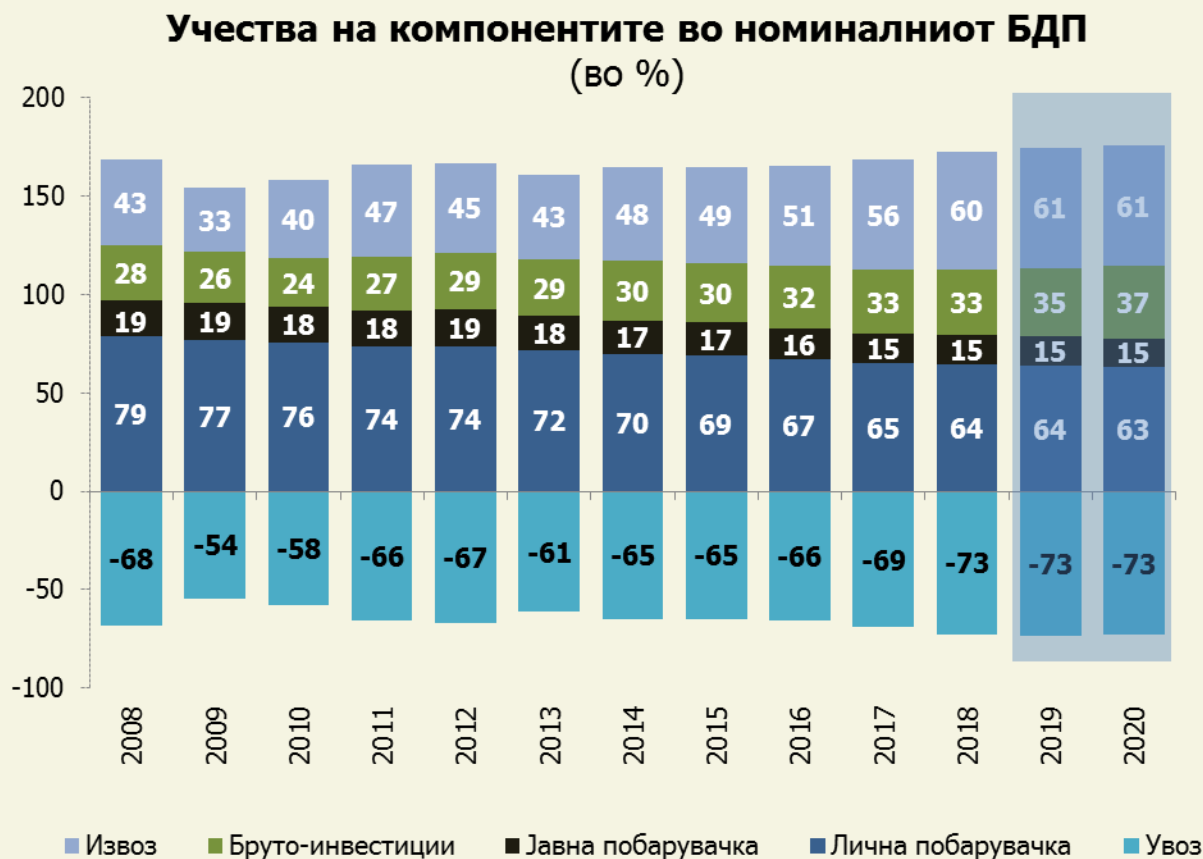
- Во просек за 2019 и 2020 година, **извозната побарувачка** и натаму со најголем придонес кон растот, што е поврзано со активноста на странските извозни капацитети, влезот на нови компании и натамошниот раст на извозот на дел од традиционалните сектори.
- Значаен стимул врз растот и од **инвестициите** – по падот во 2018 година, оцени за нивно закрепнување во следните две години, поткрепено од јавните и странските инвестиции, но и од подобрите услови за инвестирање за домашните инвеститори.
- Позитивен придонес на **личната потрошувачка**, при натамошен раст на расположливиот доход, кредитна поддршка од страна на домашните банки и зајакната доверба.

	БДП		Лична потрошувачка		Бруто-инвестиции		Извоз на стоки и услуги		Увоз на стоки и услуги		Јавна потрошувачка		Домашна побар.	Нето-извоз
	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.		
	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	<i>придонес во п.п. (апр. 19)</i>	
2018	2.7	2.9 1.9	-7.2 -2.4	15.3 8.5	9.0 -6.2	6.2 0.9	0.4 2.2							
2019	3.5	2.0 1.7	8.3 2.8	5.4 3.7	5.6 -4.7	0.0 0.1	4.5 -0.9							
2020	3.8	3.2 2.3	9.4 3.1	4.8 3.2	5.4 -4.8	-0.3 0.0	5.4 -1.6							
2019-2020	3.7	2.6 2.0	8.8 3.0	5.1 3.5	5.5 -4.7	-0.1 0.0	4.9 -1.2							



Проекција на БДП - структурни промени -

- Очекувани понатамошни позитивни промени во структурата на БДП
- Раст на учеството на инвестициите, намалување кај потрошувачката и мало подобрување кај нето-извозот

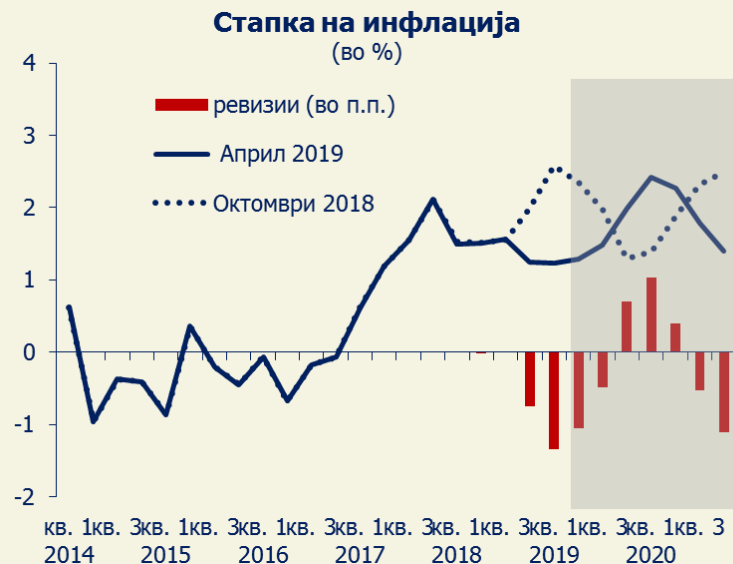
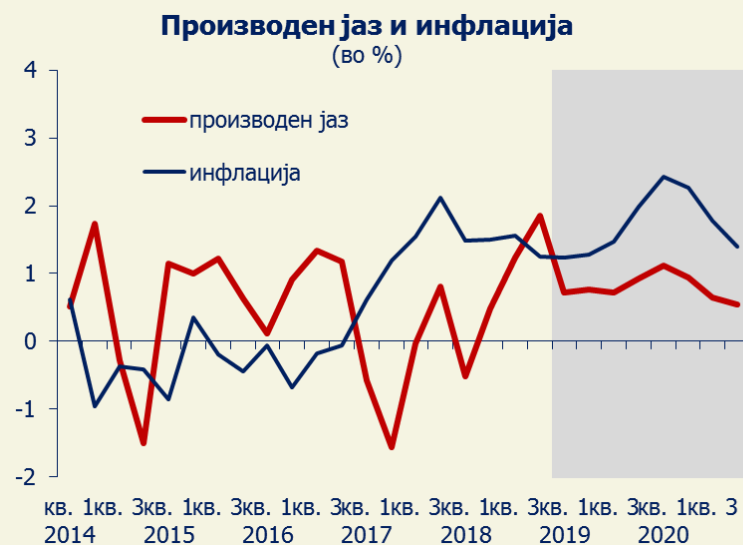


Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.



Проекција на инфлацијата

- **Надолна ревизија на инфлацијата за 2019 (од 2% на 1.5%)** – Досегашната динамика на инфлацијата под очекувањата, а очекувањата за раст на увозните цени се коригирани надолу
- **Задржување на проекциите од октомврскиот циклус за движење на инфлацијата од околу 2% во 2020 година и 2021 година,** во услови на умерено позитивен производен јаз, раст на цените на храната и раст на странската инфлација
- Ризиците за проектираната патека на инфлацијата главно поврзани со неизвесноста околу увезените цени, особено на енергентите





Биланс на плаќања

- ТЕКОВНА СМЕТКА -

- **Оцени за одржување на поволни движења кај тековната сметка на среден рок (умерен дефицит)**
- **Во изминативе години, тренд на намалување на дефицит на тековната сметка, кој во 2018 се намали на 0,3% од БДП**
- **Во периодот 2019 - 2021 година, се очекува умерено проширување во просек од 1,3% од БДП**
 - умерено зголемување на дефицитот кај примарниот доход
 - помал суфицит кај секундарниот доход
 - мало подобрување на салдото на стоки и услуги

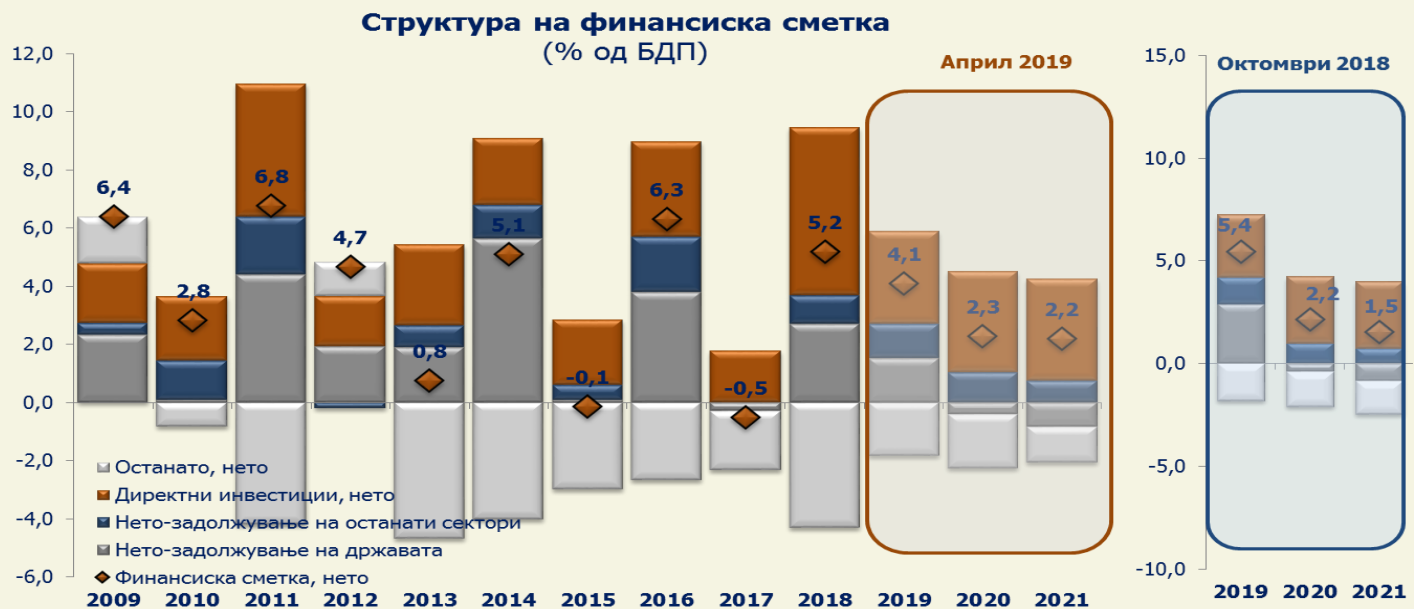
Во однос на октомври, мало подобрување на тековната сметка





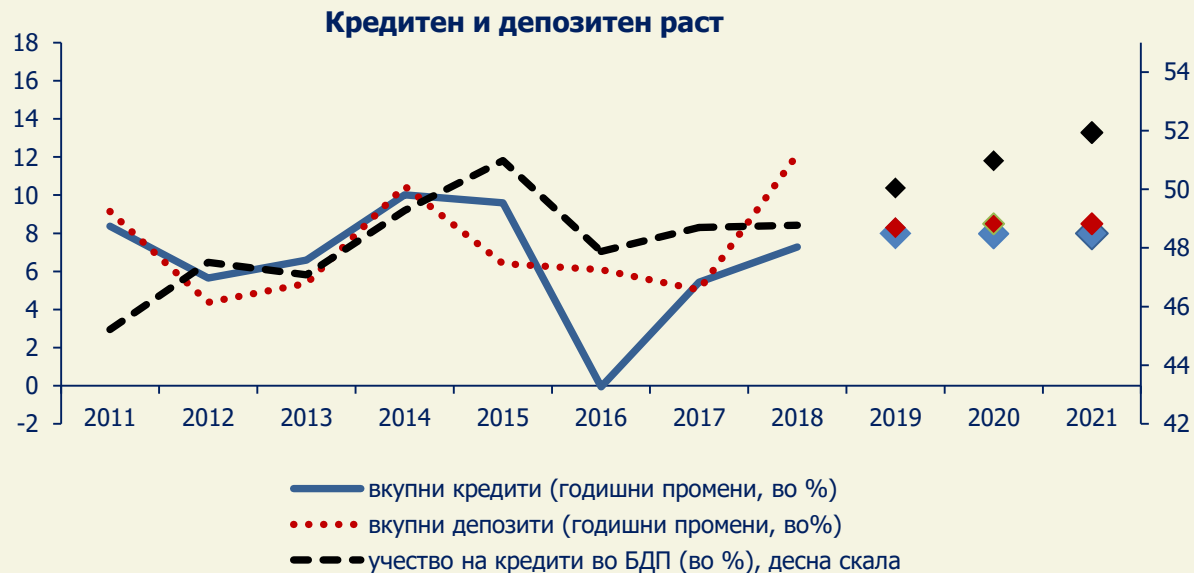
Биланс на плаќања - финансиска сметка -

- Приливите во финансиската сметка во текот на периодот 2019 - 2021 година се доволни за покривање на дефицитот во тековната сметка и дополнителен раст на девизните резерви. **Во периодот на проекција се очекуваат** нето-приливи од странски директни инвестиции и долгорочното задолжување на јавниот сектор
- Во текот на целиот период на проекциите, показателите за адекватноста на девизните резерви се во сигурната зона
- *Во однос на октомври, во просек малку повисоки приливи и повисоко ниво на девизни резерви*



Депозитен и кредитен раст

- На крајот на 2018 година, **депозитниот раст** ги надмина очекувањата, додека **кредитните текови** беа умерено пониски од проекцијата
- Имајќи ги предвид промените во иницијалните услови, а при оцени за стабилен амбиент и засилена економска активност, во 2019 година се очекува **депозитен раст** од 8,3% (во октомвриската проекција околу 7,7%), со умерено засилување на растот во наредниот период од 8,5%, во просек за 2020 и 2021 година
- **Кредитната активност** на банките и натаму ќе биде важен фактор за поддршка на економскиот раст – се очекува кредитниот раст во периодот 2019-2021 година да остане стабилен и да изнесува 8% (околу 8,5% во октомври), при натамошен раст на финансиското посредување





Резиме

- Во периодот помеѓу двете проекции, при здрави економски основи и стабилни очекувања на економските субјекти, а нешто поповолни движења на клучните показатели за монетарната политика, Народната банка ја **намали каматната стапка во два наврата, така што таа изнесува 2,25%**
- Најновите проекции на Народната банка за следниот период ги вградуваат **очекувањата за стабилен и предвидлив домашен контекст, натамошен раст на извозот и засилување на јавниот инфраструктурен циклус**
- Евентуалното неостварување на дел од овие претпоставки или остварување на некои од ризиците може да предизвика отстапување од очекувањата, особено кај проекциите за растот
- **Позитивен ризик** – забрзување на процесот на евроатлантска интеграција
- Општо земено, последните макроекономски проекции **укажуваат на здрави и солидни основи на домашната економија**, со потенцијал за солиден раст, поддржан и од кредитната активност на банките, а при отсуство на инфлациски притисоци и отсуство на нерамнотежи во надворешната позиција
- **Народната банка и во следниот период внимателно ќе ги следи движењата**, како и промените во домашните и надворешни услови, во контекст на спроведувањето на монетарната политика



***ВИ БЛАГОДАРАМ НА
ВНИМАНИЕТО***