



Ревизија на макроекономските проекции – ноември 2018

Гувернер
д-р Анита Ангеловска-Бежоска

1 ноември 2018 година



Содржина на презентацијата

- Клучни претпоставки за екстерното и домашното окружување;
- Макроекономско сценарио 2018-2021 година;
- Ризици околу проекциите и резиме.



Клучни претпоставки за проекциите

- **Релативно поволно надворешно окружување** (но малку понеповолно од април) – и натаму има раст на странската побарувачка (импулс за извозот);
- **Стабилен политички контекст** со позитивни ефекти врз очекувањата и домашната побарувачката (импулс за инвестициите и потрошувачката);
- **Спроведување политики за поддршка на СДИ** коишто ќе доведат до натамошни солидни приливи во секторот на разменливи добра и натамошни структурни промени во економијата;
- **Натамошно искористување на постојните капацитети ориентирани кон извоз;**
- **Ревитализирање на јавните инвестиции** (по падот во 2017 година и првата половина од 2018 година, се очекува раст);
- **Постепена фискална консолидација** согласно со Фискалната стратегија.



Претпоставки за надворешно окружување - Странска ефективна побарувачка -

- **Глобалниот раст продолжува со стапка од 3,7%** како во изминатата година (наспроти очекувањата за негово забрзување);
- **Надолна ревизија на странската побарувачка** за 2018 и 2019 година (раст од 2,2% и 2,0%, наспроти 2,5% и 2,1%);
- Надолната ревизија е главно поради Германија, одразувајќи пониска странска побарувачка и посилно евро.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

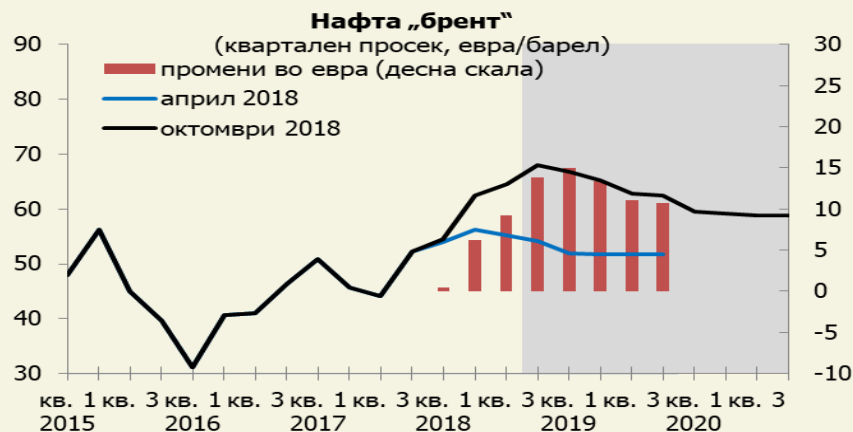


Претпоставки за надворешното окружување - Увозни цени -


- И покрај надолните ревизии на глобалниот раст, има нагорна ревизија на увозните цени.
- По високиот раст во 2017 година, растот продолжува и во 2018 година
- Повисока е странската ефективна инфлација – 2,1% и 1,8%, наспроти 1,8% и 1,7% во априлската проекција и забрзување на 1,9% во 2020 година.
- Повисока е цената на нафтата за 2018-2019 г., со оцени за намалување во 2020 година.
- Главно има нагорни ревизии на цените на храната за 2018 година и надолни за 2019 година. Динамички, се очекува дека цените на храната ќе растат во целиот период на проекциите.
- Побрз раст на цените на металите во 2018 година, но и поголем пад во 2019 година. За 2020 година се оценува натамошно намалување на цените на металите.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.



Извор: Светска банка и пресметки на НБРМ.



Макроекономско сценарио 2018-2021 година



Проекција на БДП

- Во периодот на проекции се очекува постепено закрепнување на домашната економија по стагнацијата во 2017 г. – оценет раст на БДП од 2,3% во 2018 година и забрзување на растот во наредниот период (3,5% во 2019, 3,8% во 2020 г. и 4% во 2021 година).
- Направена е надолна корекција за 2018 година (од 3,2% на 2,3%), што е одраз на послабите остварувања во првата половина (предвиден раст 3,3%, остварен 1,6%), што произлегува во најголем дел од инвестициите.
- Претпоставката за ревитализирање на инвестициите и натаму е главниот пункт на ризик за периодот на проекција, исто како и во априлската проекција.





Проекција на БДП

- Во поглед на **структурата на растот**, се очекува дека домашната побарувачка ќе биде главниот двигател на растот, со исклучок на 2018 година, кога најголем ефект ќе има нето-извозот.
- Во просек за 2018-2020 година, **извозната побарувачка** и натаму е клучниот фактор на растот, што е поврзано со активноста на странските извозни капацитети, влезот на нови компании и натамошниот раст на странската ефективна побарувачка.
- Значаен стимул врз растот и од **инвестициите** – по падот во 2017 и 2018 година, оцени за нивен солиден раст во следните две години, поддржан од јавните и странските инвестиции, но и од подобриот амбиент за инвестирање на домашните инвеститори.
- Позитивен придонес на **личната потрошувачка**, при стабилен раст на платите, зголемување на вработеноста и натамошна кредитна поддршка од страна на домашните банки.

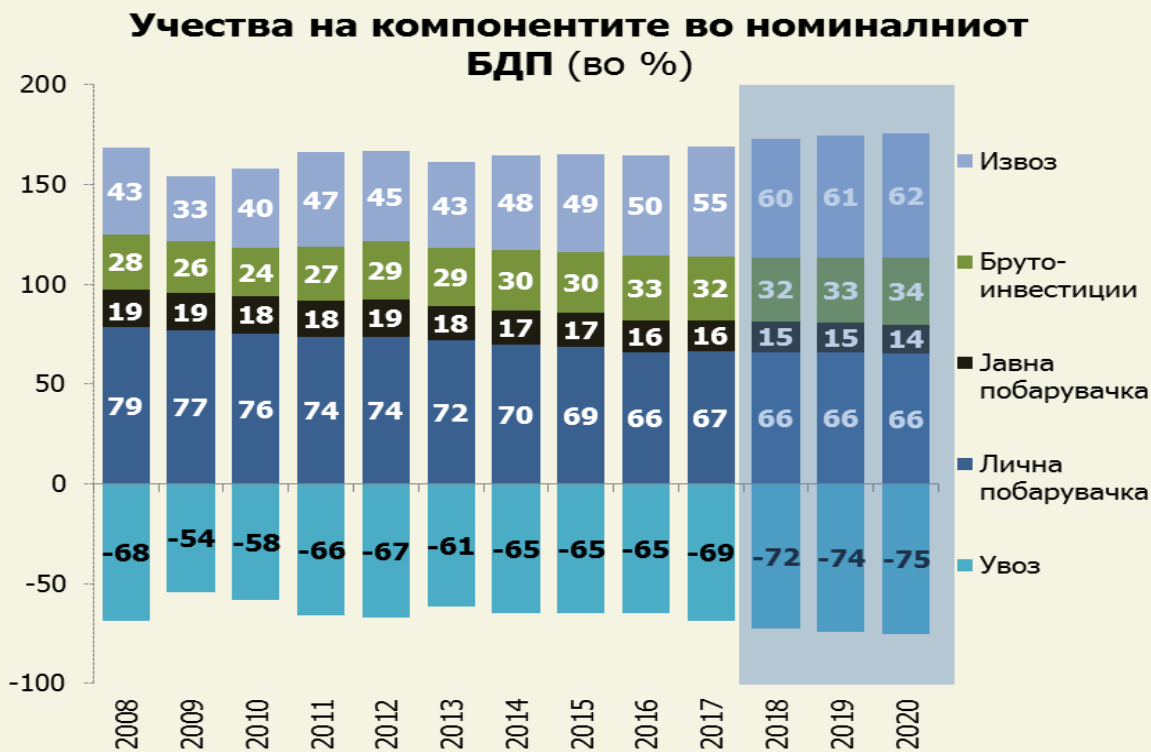
	БДП	Лична потрошувачка		Бруто-инвестиции		Извоз на стоки и услуги		Увоз на стоки и услуги		Јавна потрошувачка		Домашна побар.	Нето-извоз
		%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.		
2018	2.3	2.2	1.6	-4.6	-1.6	10.5	6.3	5.0	-4.2	0.9	0.1	0.2	2.1
2019	3.5	2.5	1.8	8.3	2.6	7.2	4.6	6.5	-5.6	0.2	0.0	4.5	-1.0
2020	3.8	3.4	2.5	8.8	2.9	7.2	4.8	7.2	-6.4	0.2	0.0	5.4	-1.6
2018-2020	3.2	2.7	2.0	4.1	1.3	8.3	5.2	6.3	-5.4	0.4	0.1	3.4	-0.1



Проекција на БДП - структурни промени -

Се очекува дека **трендот на позитивни промени во структурата на БДП ќе продолжи** (по прекилот во 2017-2018 година).

- Раст на учеството на инвестициите, стагнација на потрошувачката и умерено подобрување на нето-извозот.

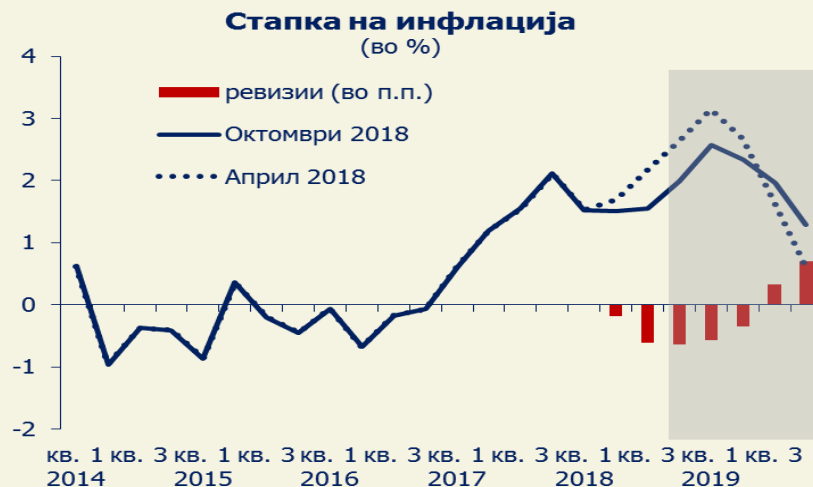


Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.



Проекција на инфлацијата

- **Надолна ревизија на инфлацијата за 2018 година на 1,6%** (наспроти 2% во априлските проекции) – досегашната динамика на инфлацијата е благо под очекувањата (заради цените на храната).
- Се очекува **инфлација од околу 2% во натамошниот период на проекцијата (2019-2021 година)**, во услови на мал позитивен производен јаз и умерен раст на увезените цени.
- **Ризиците за проектираната патека на инфлацијата** главно се поврзани со неизвесноста околу увезените цени, особено на енергенсите.

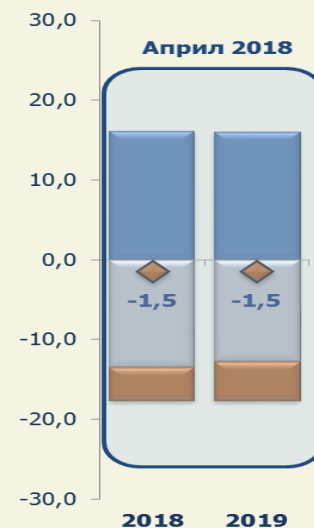




Биланс на плаќања

- ТЕКОВНА СМЕТКА -

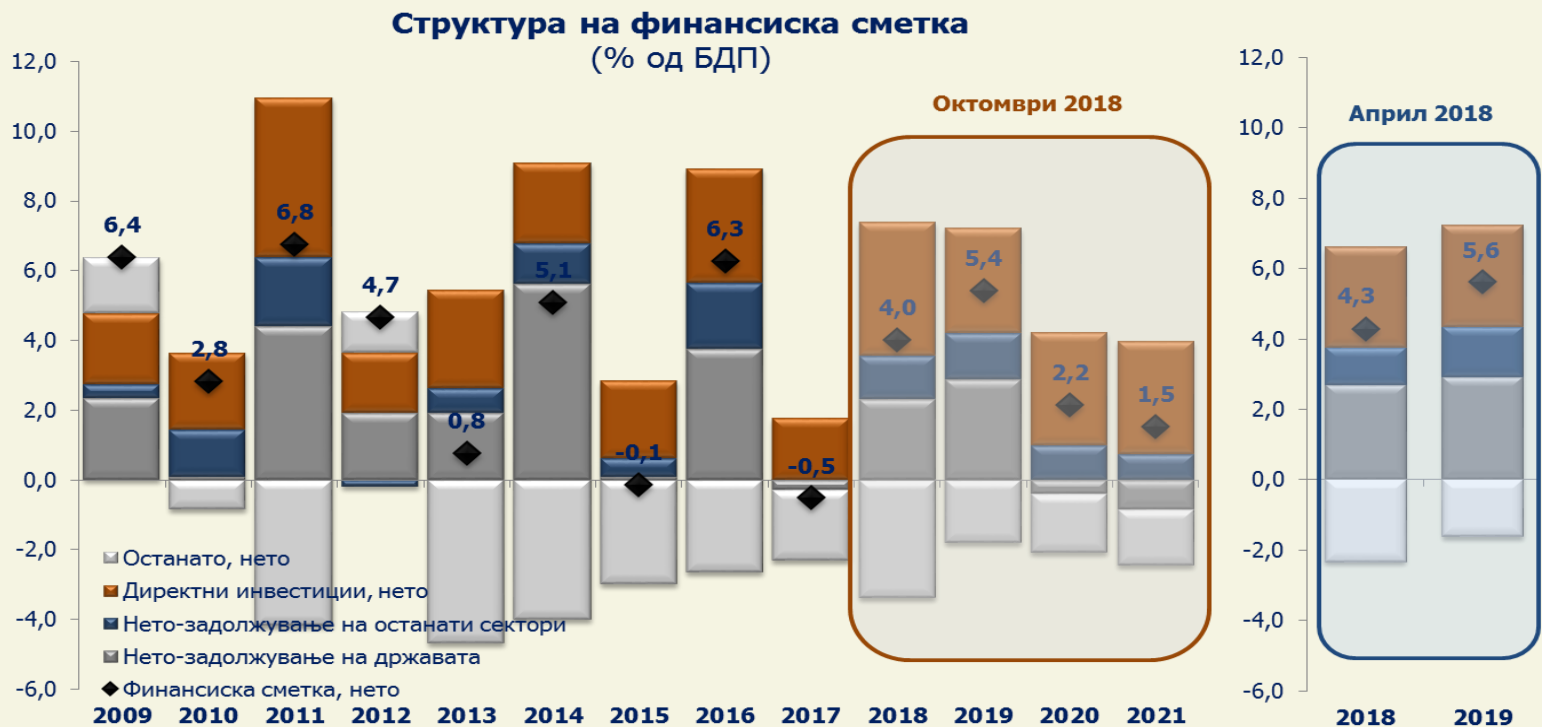
- **Натамошно стеснување на дефицитот на тековната сметка во 2018 година на нивото од 0,5%,** како резултат на помалиот дефицит во размената на стоки и услуги (поголем суфицит кај услугите).
- **На среден рок се очекува умерен дефицит од 1,6% од БДП, во просек**
 - умерено зголемување на дефицитот кај примарниот доход;
 - стабилизирање на суфицитот кај секундарниот доход на пониско ниво;
 - мало подобрување на салдото на стоки и услуги (кај неенергетското салдо).
- **Подобрување за 2018 година, речиси непроменето на среден рок.**





Биланс на плаќања - финансиска сметка -

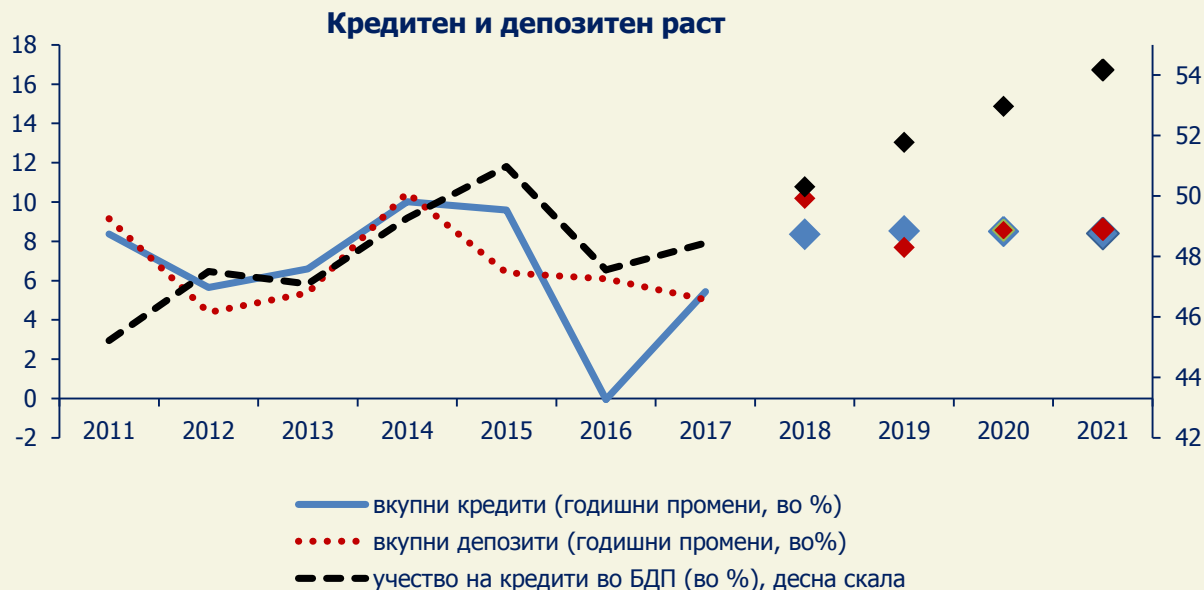
- Приливите во финансиската сметка на среден рок се доволни за покривање на дефицитот во тековната сметка и дополнителен раст на девизните резерви. **Во периодот на проекција се очекуваат** нето-приливи од странските директни инвестиции и долгорочното задолжување на јавниот сектор.
- Во текот на целиот период на проекциите, показателите за адекватноста на девизните резерви се во сигурната зона.





Депозитен и кредитен раст

- Во линија со подобрите досегашни остварувања, а при оценки за стабилен амбиент и засилена економска активност, **се врши нагорна ревизија на депозитниот раст** кој се очекува да изнесува 10,2% и 7,7%, соодветно за 2018 и 2019 година (во априлската проекција околу 6,5%), со умерено засилување на растот во наредниот период од 8,6%, во просек, за 2020-2021 година.
- Кредитната активност на банките и натаму ќе биде важен фактор за поддршка на економскиот раст, при што за 2018 и 2019 година се проектира **повисок кредитен раст** од 8,4% и 8,5%, соодветно (во априлската проекција 6,5% и 7,7%, соодветно), задржувајќи се на стабилно ниво од 8,5% во просек за 2020-2021 година.
- Банкарскиот систем и натаму е стабилен, ликвиден и висококапитализиран.





Промена на ризиците помеѓу двете проекции

- **Понагласени неповолни ризици во однос на априлскиот циклус проекции** во делот на **надворешното окружување**
 - на краток рок – негативни ризици од зголемениот трговски протекционизам и евентуалното побрзо затегнување на глобалните финансиски услови;
 - на среден рок – можно акумулирање финансиски ранливости на глобален план, намалена глобална поддршка за општоприфатените економски политики и спроведување неодржливи макроекономски политики, како и геополитички ризици.
- И натаму **постои одредена неизвесност од домашниот политички контекст.**
- **Позитивен ризик**, којшто не е вграден во проекциите, повторно претставува можноста за забрзување на процесот на евроатлантска интеграција.



Резиме

- Во услови на задржани стабилни економски основи и отсуство на нерамнотежи, видливи преку постојаните поволни движења на девизниот пазар, солидната надворешна позиција и стабилните очекувања на економските субјекти, **НБРМ во третиот квартал ја олабави монетарната политика.**
- Најновите проекции на НБРМ за следниот период вградуваат очекувања за стабилен и предвидлив **домашен политички амбиент, како и повторно засилување на јавниот инфраструктурен циклус.**
- Евентуалното неостварување на дел од овие претпоставки може да предизвика отстапување од очекувањата, особено кај проекциите за растот.
- **Општо гледано,** последните макроекономски проекции укажуваат на стабилни и сигурни основи на домашната економија, со потенцијал за солиден раст, поддржан и од кредитната активност на банките, а при отсуство на инфлациски притисоци и задржување на поволната надворешна позиција.
- НБРМ и во следниот период внимателно ќе ги следи движењата, како и промените во домашниот и надворешниот амбиент, во контекст на спроведувањето на монетарната политика.



***ВИ БЛАГОДАРИМЕ НА
ВНИМАНИЕТО***