

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

октомври 2018 година

Најнови макроекономски показатели

Преглед на тековната состојба – влијанија врз монетарната политика

Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (април – септември 2018 година) и споредба со последните макроекономски проекции (април 2018 година). Со тоа ќе се утврди колку тековната состојба во економијата соодветствува со очекуваните движења на варијаблите во претходниот циклус проекции. Прегледот е фокусиран на промените на екстерните претпоставки и остварувањата кај домашните варијабли и на тоа како овие промени се одразуваат врз амбиентот за водење на монетарната политика.

Последните оценки и натаму упатуваат на остварување солидна стапка на глобален раст во 2018 година, но глобалните економски изгледи на среден рок се помалку повољни, во споредба со претходните очекувања, како одраз на зголемената глобална неизвесност. Притоа, надолните ризици се поизразени на краток рок и особено се однесуваат на ефектите од натамошната ескалација на трговскиот протекционизам на глобално ниво, темпото на нормализацијата на монетарните политики на централните банки во развиените земји, како и на зголемените политички и геополитички ризици во светски рамки. Во однос на економските движења во еврозоната, како наш клучен економски партнер, најновите високофреквентни податоци и анкетни истражувања на домаќинствата и претпријатијата упатуваат на веројатност за мало забавување на економскиот раст во третиот квартал, иако се очекува дека стапката на раст и натаму ќе биде солидна. Во поглед на изгледите за европската економија, ЕЦБ во септември изврши минимална надолна ревизија на растот за 2018 и 2019 година (од 2,1% на 2% и од 1,9% на 1,8%, соодветно), главно како резултат на послабиот придонес од странската побарувачка, притоа задржувајќи ги проекциите од јуни за растот во 2020 година (од 1,7%). Показателите за пазарот на труд во еврозоната упатуваат на натамошно подобрување на условите. Така, стапката на невработеност продолжи да се намалува и во периодот јули-август се спушти на 8,2%, наспроти 8,3% во вториот квартал. Во однос на инфлацијата во еврозоната, проценетите податоци за септември покажуваат нејзино минимално забрзување, со што достигна 2,1% (од 2% во август), во најголем дел како резултат на повисокиот раст на енергетската инфлација од 9,5% (9,2% во август) и на прехранбената инфлација од 2,7% (2,4% во август). Од друга страна, базичната инфлација и натаму забавува и во септември изнесуваше 0,9% (1% во август). Во најновите проекции на ЕЦБ за инфлацијата не се извршени ревизии, во споредба со јунските оценки, при што и натаму се предвидува дека таа ќе изнесува 1,7% во 2018, 2019 и 2020 година. Според најновите оценки, извршена е надолна ревизија на **каматната стапка ЕУРИБОР** во 2018 и 2019 година и сега се очекува дека таа ќе биде малку понегативна во споредба со април.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекцијата за странската ефективна побарувачка за 2018 и 2019 година е умерено ревидирана надолу во однос на априлската оценка. Од друга страна, кај проекциите на **странската ефективна инфлација** е извршена умерена нагорна ревизија за оваа и наредната година. Во 2018 година се очекува дека **девизниот курс на САД-доларот во однос на еврото** ќе забележи помала депрецијација во споредба со април, додека во 2019 година девизниот курс ќе биде непроменет, за разлика од априлските очекувања за негова натамошна депрецијација. **Проекциите за цените на примарните производи на светските берзи за 2018 година главно се ревидирани нагоре во однос на априлските оценки, додека за 2019 година повеќето цени бележат надолна ревизија.** Гледано по одделни производи, најновите оценки за **светските цени на нафтата** и натаму упатуваат на повисок ценовен раст во 2018 година и на раст, наместо пад, во 2019 година, во однос на априлските оценки. **Цените на металите** во 2018 година имаат нагорна корекција во споредба со априлските проекции, при

очекувања за повисок раст на цените на никелот и бакарот. Од друга страна, цените на овие метали се ревидирани во надолна насока за 2019 година, при што се предвидува пад, наместо мал раст на цената на никелот и повисок пад на цената на бакарот. Во поглед на **примарните прехранбени производи**, оцената за растот на цената на пченицата во 2018 година има нагорна корекција, додека, пак, кај цената на пченката оцените се непроменети во споредба со априлските проекции, и повторно се очекува дека ќе забележи мал пораст. Од друга страна, во 2019 година е извршена надолна корекција на очекуваниот раст на цените на пченицата и на пченката во споредба со април. Сепак, треба да се има предвид дека оценките за цените на примарните 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 априлскиот циклус проекции упатува на одредени отстапувања во одделните сегменти од економијата. Согласно со објавените проценети податоци за **БДП**, економската активност во првата половина на 2018 година бележи солиден раст (1,6%), којшто сепак е понизок во споредба со проекцијата за првата половина на годината (3,3%). Ваквото надолно отстапување главно се објаснува со продолжениот пад на бруто-инвестициите, наспроти очекувањата за нивно постепено закрепнување од почетокот на годината. Нивниот ефект во значителен дел е надоместен со поповолниот придонес на нето извозната побарувачка. Во однос на економската активност во третиот квартал на 2018 година, тековно расположливите високофреквентни податоци за првите два месеца од кварталот упатуваат на поповолни поместувања во економијата (забрзан раст на активноста во индустријата, продолжување на растот на трговијата, како и натамошен раст на довербата на економските субјекти). Кога станува збор за промените кај **потрошувачките цени**, во септември просечната годишна стапка на инфлација изнесува 1,5%, што претставува надолно отстапување во однос на априлската проекција. Во услови на нагорна ревизија на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за целата 2018 година и пониска остварена инфлација од проектираната, се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2018 година се урамнотежени. Сепак, и натаму е нагласена неизвесноста околу очекуваното движење на цените на примарните производи.

Најновите податоци за промените на девизните резерви (приспособени за ефектите од ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) укажуваат на раст во третиот квартал. Анализирани преку факторите на промена, основен двигател на растот на девизните резерви во третото тримесечје е остварениот откуп на девизи на девизниот пазар од страна на НБРМ, додека во обратна насока делуваше редовното отплаќање на обврските на државата врз основа на надворешен долг¹. Од расположливите податоци во надворешниот сектор за третото тримесечје од годината, податоците за менувачкиот пазар заклучно со септември укажуваат на остварени нето-приливи од приватните трансфери, коишто се малку повисоки од очекувањата за третиот квартал. Истовремено, податоците за надворешнотрговската размена заклучно со јули и август упатуваат на можност за остварување поголем трговски дефицит од очекуваниот, согласно со априлската проекција. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се во сигурната зона.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци заклучно со август покажуваат натамошен месечен раст на **вкупните депозити** (од 1,4%), со умерено забрзување (1,2% во јуни). Анализирани од секторски аспект, месечното зголемување на вкупните депозити во најголем дел произлегува од депозитите на претпријатијата, при што позитивен, но релативно помал придонес имаат и депозитите на домаќинствата, како и депозитите на останатите финансиски институции. Според валутната структура, зголемувањето на вкупните депозити во најголем дел произлегува од депозитите во домашна валута (со

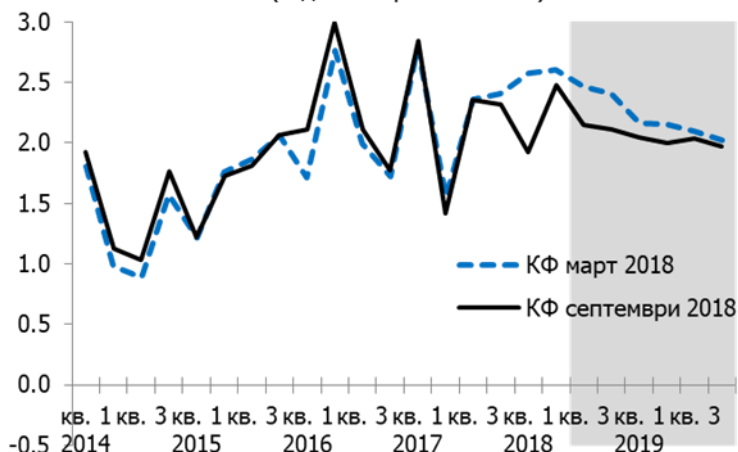
¹ Во јули, меѓу другото, беше извршена редовната отплата на годишната камата врз основа на две еврообврзници.

вклучени депозитни пари). На годишна основа, вкупните депозити во август се повисоки за 12,2%, што засега е над проектираниот раст од 7,2% за третиот квартал на 2018 година, согласно со априлската проекција. Во однос на кредитниот пазар, во август, **вкупните кредити** на приватниот сектор остварија месечен раст од 0,2%, со што и натаму растат, но умерено забавено во однос на претходниот месец (месечен раст од 0,4%). Растот на кредитната активност во август во целост произлегува од кредитите одобрени на домаќинствата, додека кредитите на претпријатијата имаат мал негативен придонес. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во целост произлегува од кредитите во домашна валута. На годишна основа, вкупните кредити во август се повисоки за 6,2%, што е повисоко остварување во споредба со проектираниот раст од 4,8% за третиот квартал на 2018 година.

Во фискалниот сектор, во периодот јануари-август 2018 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 6.838 милиони денари, којшто во најголем дел беше финансиран од надворешни извори, од нето-приливите од еврообврзницата на РМ издадена во јануари 2018 година, при што еден дел од овие средства беа задржани како депозити на сметката на државата кај Народната банка. Финансирањето на буџетскиот дефицит во помал дел беше извршено и преку емисија на државни хартии од вредност на домашните финансиски пазари. Остварениот дефицит во Буџетот на РМ претставува 37,5% од дефицитот предвиден со Буџетот за 2018 година.

Општо гледано, најновите макроекономски показатели и оценки упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика, но без позначителни промени во согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика. Движењата на девизниот и менувачкиот пазар и натаму се поволни. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви и понатаму покажува дека тие се наоѓаат во сигурната зона. Релативно слабите остварувања на економската активност во првиот квартал, и покрај солидниот раст во вториот квартал, и натаму создаваат надолни ризици за проектираниот економски раст за целата 2018 година. Од аспект на инфлацијата, ризиците и натаму се оценуваат како урамнотезени, имајќи ги предвид пониските остварувања од проектираните, при тековно позначителни нагорни ревизии кај светските цени на дел од примарните производи коишто се користат како влезни претпоставки во проекциите. Во рамки на монетарниот сектор, годишниот раст на депозитите и кредитите во август го надминува проектираниот раст за третиот квартал од годината.

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Најновите оценки за квантитативните показатели за надворешното окружување упатуваат на одредени промени кај надворешните претпоставки³.

Во најновите оценки за странската ефективна побарувачка за 2018 и 2019 година е извршена надолна ревизија во однос на априлскиот циклус проекции. Така, сега се очекува дека во 2018 година странската побарувачка ќе изнесува 2,2% (наспроти 2,5% во април), а во 2019 година 2,0% (наспроти 2,1% во април). Надолната ревизија речиси во целост се должи на очекувањата за понизок раст на германската економија.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



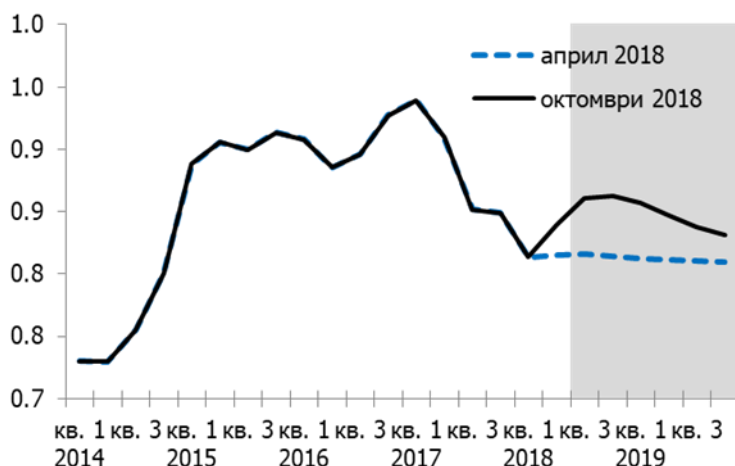
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Од друга страна, најновите очекувања за странската ефективна инфлација се малку повисоки во однос на априлските проекции. Така, сега се очекува дека странската ефективна инфлација ќе изнесува 2,1% и 1,8% во 2018 и 2019 година, наспроти 1,8% и 1,7% во април, соодветно. Ревизијата кај странската инфлација е главно резултат на оцените за повисока увезена инфлација од Србија⁴, Германија и Франција.

³ Промените се во споредба со очекувањата со априлската проекција.

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

Курс евро/САД-долар



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Девизниот курс евро/САД-долар за 2018 и 2019 година е нагорно ревидиран, при што сега се очекува помала депрецијација на САД-доларот во однос на еврото во 2018 година и негова непроменетост, наместо депрецијација, во 2019 година. Нагорната ревизија во најголема мера се должи на зголемената загриженост на инвеститорите за италијанската економија и намалените инфлациски притисоци во евро зоната на кои се гледа како сигнал за можно забавување на економски раст на целиот регион.

Нафта „брент“

(квартален просек, евра/барел)



Извор: Светска банка и пресметки на НБРМ.

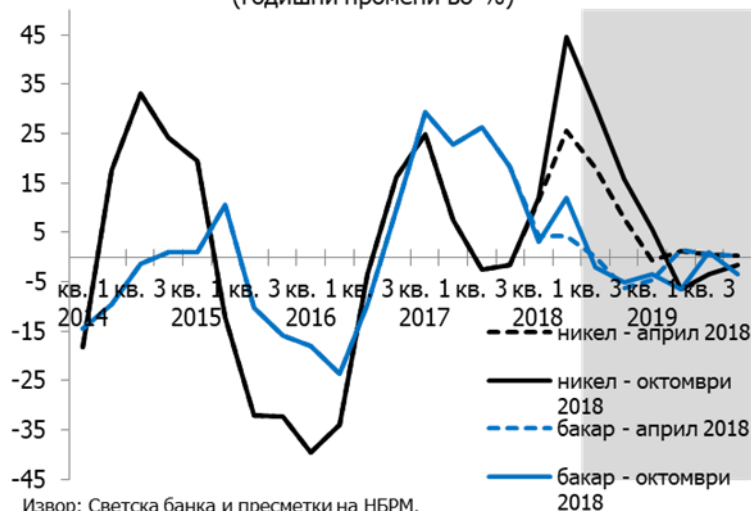
Кај **цената на нафтата**⁵ за 2018 година е извршена значителна нагорна ревизија на очекуваниот пораст, што во услови на стабилна побарувачка во најголема мера се должи на очекувањата за дефицит на страната на понудата како резултат на геополитичките тензии меѓу САД и Иран⁶. За 2019 година цената на нафтата исто така е нагорно ревидирана, со што сега се очекува мал раст, наспроти падот очекуван во април.

Според последните оценки, **цената на никелот** во 2018 година е значително ревидирана нагоре во однос на априлскиот циклус проекции. Нагорната корекција во најголема мера се должи на високата побарувачка за производи каде што никелот служи како интермедијарен

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 На 6 јули 2018 година, претседателот на САД донесе одлука за дополнително воведување санкции кон Иран (по претходно воведените санкции на 8 мај 2018 година) коишто најмногу ќе го погодат нафтениот сектор. Според најновите изјави од страна на администрацијата на претседателот Трамп, санкциите ќе стапат на сила од 4 ноември 2018 година.

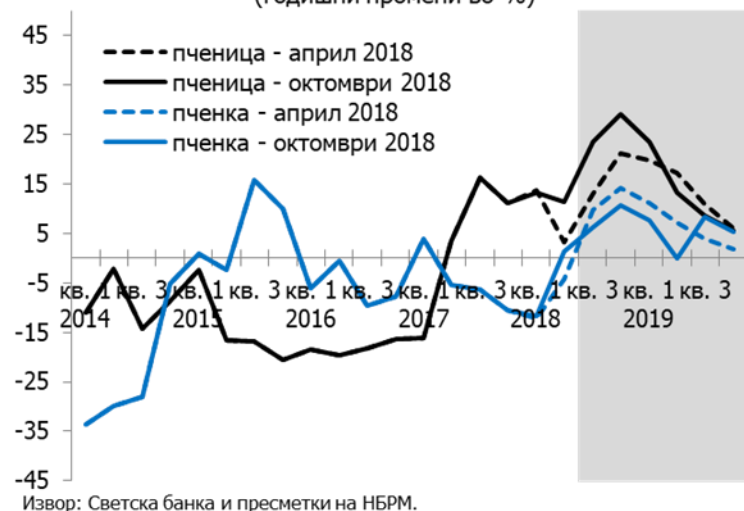
Цени на никелот и бакарот во евра
(годишни промени во %)



производ (пр. производи од челик), намалувањето на залихите на никел, како и позитивните изгледи во индустријата за електрични возила, гледано во глобални рамки. Од друга страна, во 2019 година цената на никелот е ревидирана во надолна насока, при што најновите очекувања упатуваат на мал пад на цената, наспроти минималниот раст очекуван според априлските проекции.

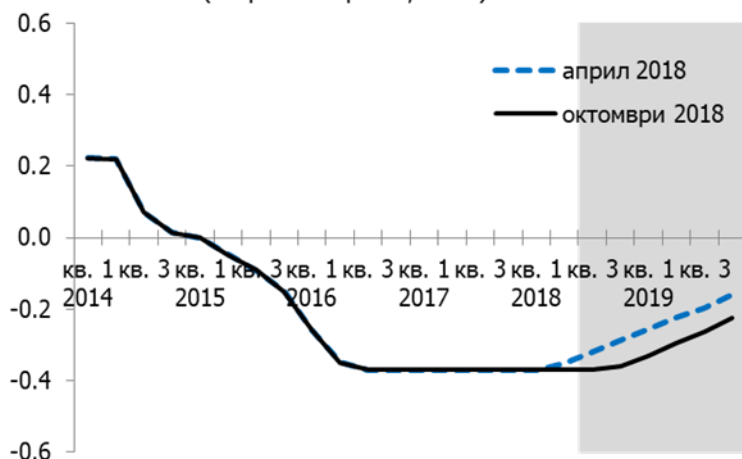
Цената на бакарот изразена во евра за 2018 година е коригирана нагоре, додека, пак, цената изразена во долари е ревидирана надолу во споредба со проекциите од април. Овие разлики се јавуваат како резултат на очекуваните промени кај девизниот курс евро/САД-долар. Од друга страна, во 2019 година цената на бакарот изразена и во евра и во долари е ревидирана надолу, во услови на политички и трговски тензии меѓу САД и Кина, но и очекувања за постепено забавување на кинеската економија.

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



Кај **цената на пченицата**, најновите оценки упатуваат на позначителна нагорна ревизија за 2018 година, во споредба со априлските проекции, главно поттикната од високото ниво на побарувачка, но и од постепено намалување на понудата на пченица во светски рамки. Наспроти ова, за 2019 година е извршена мала надолна корекција на цената на пченицата. Во споредба со априлските проекции, за 2018 година **цената на пченката изразена во евра** е непроменета, додека, пак, цената изразена во долари е ревидирана надолу, што се должи на очекуваните промени во валутниот пар евро/САД-долар. Од друга страна, за 2019 година се забележува мала надолна ревизија кај цената на пченката изразена и во евра и во долари.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Кај **едномесечниот ЕУРИБОР** е извршена умерена надолна корекција во периодот на проекции, па така најновите очекувања упатуваат дека тој ќе изнесува -0,37% и -0,28% во 2018 и 2019 година, соодветно (-0,33% и -0,21% според априлските проекции), во услови кога ЕЦБ најави задржување на нивото на тековните каматни стапки најмалку до крајот на летото во 2019 година при истовремено продолжување на програмата за квантитативно олеснување до крајот на 2018 година⁷.

⁷ На редовниот состанок на ЕЦБ во септември 2018 година, Европската централна банка одлучи да ја задржи тековната каматна стапка, при истовремено продолжување на програмата за квантитативно олеснување, но послабо до крајот на 2018 година. Така, таа ќе изнесува 30 милијарди евра месечно заклучно со септември 2018 година и 15 милијарди евра месечно од октомври до крајот на декември 2018 година, по што се очекува дека програмата ќе заврши, но зависно од податоците коишто треба да ги потврдат изгледите за инфлацијата на среден рок.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

Во јули 2018 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 6,2% (минимално забрзување на растот од 0,1 п.п. во однос на јуни 2018 година), којшто во еден дел се објаснува со зголемувањето на минималната плата во септември минатата година⁸. Раст на платите беше забележан кај речиси сите дејности⁹, а најизразен беше кај дејностите „рударство и вадење камен“, „информации и комуникации“ и „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, а солиден раст бележат и платите во преработувачката индустрија.

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



Извор: ДЗС.

Во услови на умерен пораст на трошоците на живот, во јули реалните плати бележат раст од 4,5%.

Остварувањата кај платите во јули засега се повисоки од очекуваните движења за третиот квартал на 2018 година во рамки на априлската проекција.

Високофреквентните податоци на страната на понудата и побарувачката коишто се расположливи за периодот јули - август 2018 година се главно поволни и упатуваат на натамошен годишен раст на економијата и во третиот квартал. Што се однесува до согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата¹⁰, анкетните истражувања за третиот квартал од годината упатуваат на натамошен раст на довербата на економските субјекти. Расположливите високофреквентни податоци на страната на понудата упатуваат на поповолни движења во третиот квартал од годината.

Така, во периодот јули-август 2018 година продолжува растот на прометот во **вкупната трговија**, при пораст и кај

⁸ На 19 септември 2017 година Собранието на Република Македонија ги изгласа измените и дополнувањата на Законот за минималната плата на Република Македонија. Согласно со измените и дополнувањата, почнувајќи со исплатата на платата за септември 2017 година висината на минималната плата во Република Македонија за сите сектори во стопанството е утврдена на 17 300 денари во бруто-износ, односно 12 000 денари во нето-износ.

⁹ Намалување на платите во јули 2018 година е забележано единствено кај дејноста „стручни, научни и технички дејности“.

¹⁰ Се однесува на анкетите спроведени од страна на Европската комисија за мерење на економската доверба на субјектите во една економија. Композитниот показател на економска доверба се добива како пондериран просек од показателите на доверба за потрошувачите и показателите на доверба за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги).

Индикатор на економска доверба и БДП



Извор: ДЗС и Европска комисија.

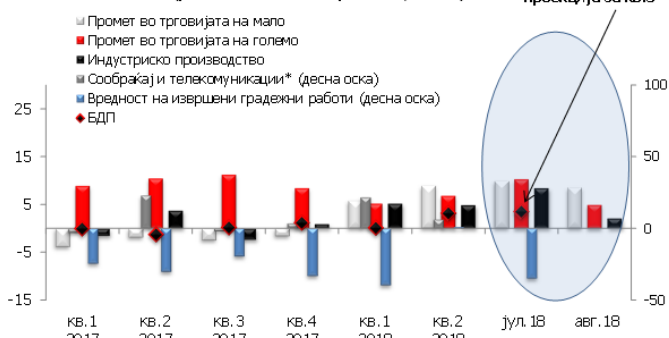
трговијата на големо и кај трговијата на мало.

Исто така, во периодот јули-август 2018 година поволните движења продолжуваат и кај **индустриското производство**, но со малку побрз годишен раст. Растот во целост се објаснува со натамошните поволни поместувања во преработувачката индустрија, додека производството во рударството и енергетскиот сектор бележи пад. Притоа во рамки на преработувачката индустрија во периодот јули-август највисок позитивен придонес беше забележан кај дејноста „производство на машини и уреди“, а солиден раст беше забележан и кај останатите дејности во кои произведуваат поголемите странски извозни капацитети, како и во дел од традиционалните дејности.¹¹

Зголемениот број на туристи, ноќевања и промет во **услугите** во јули 2018 година упатува на продолжување на поволните движења во овој сектор и во третиот квартал од годината.

Од друга страна, по минималниот раст во вториот квартал, во јули 2018 година **градежната активност** бележи пад во услови на висока споредбена основа од претходната година. Притоа, падот на вредноста на извршените градежни работи во јули се должи на истовремен пад како во доменот на високоградбата, така и кај нискоградбата.

Економски сектори (реални годишни промени, во %)



* Прост просек од годишните стапки на промена на промена на различни видови на транспорт и телекомуникациите. Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ

Расположливите показатели за **агрегатната побарувачка** упатуваат на движења во различни насоки на економската активност во третиот квартал од годината.

Показателите за **личната потрошувачка**¹² главно упатуваат на продолжување на нејзиниот раст и во

ИНДУСТРИСКО ПРОИЗВОДСТВО И ОСТАНАТИ ЕКОНОМСКИ ДЕЈНОСТИ

| | 2017 | | | | 2018 | | | | |
|---------------------------|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|--------|
| | Кв.1 | Кв.2 | Кв.3 | Кв.4 | Кв.1 | Кв.2 | јуни | јули | август |
| | <i>реални годишни промени во %</i> | | | | | | | | |
| Бруто домашен производ | 0,0 | -1,3 | 0,2 | 1,2 | 0,1 | 3,1 | - | - | - |
| Индустриско производство* | -1,5 | 3,7 | -2,4 | 0,9 | 5,2 | 4,9 | 12,1 | 8,4 | 2,1 |
| Градежништво | -24,5 | -30,2 | -19,5 | -33,1 | -39,6 | 0,9 | 14,1 | -34,9 | - |
| Трговија - Вкупно | 3,0 | 4,4 | 4,7 | 3,9 | 5,7 | 8,2 | 10,2 | 9,7 | 5,7 |
| Трговија на мало | -3,9 | -1,9 | -2,5 | -1,6 | 5,8 | 8,9 | 8,6 | 9,9 | 8,6 |
| Трговија на големо | 8,9 | 10,4 | 11,2 | 8,4 | 5,2 | 6,8 | 11,2 | 10,3 | 4,9 |

*годишни стапки во % пресметани од објавени податоци со базен индекс 2015=100
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ

¹¹ Во периодот јули-август 2018 година „производството на пијалаци“, „производството на тутунски производи“, „производството на кожа и слични производи од кожа“, „производството на хартија и производи од хартија“, „печатењето и продукцијата на снимени медиуми (записи)“, „производството на фабрикувани метални производи освен машини и опрема“, „производството и инсталирањето машини и опрема“ и „производството на компјутерски, електронски и оптички производи“ имаа негативен придонес кон растот на преработувачката индустрија.

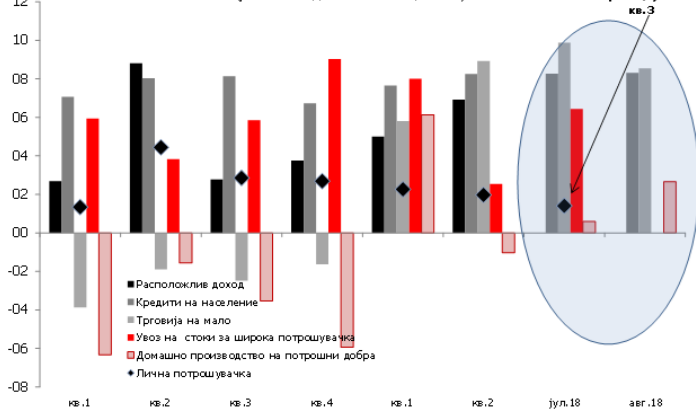
¹² Податоците за прометот во трговијата на мало, увозот на стоки за широка потрошувачка, домашното производство на потрошни добра, кредитите на населението и пензиите се однесуваат на периодот јули-август 2018 година, додека нето-платите и приватните трансфери се заклучно со јули 2018 година.

Индикатори за угостителството
(реални годишни промени)



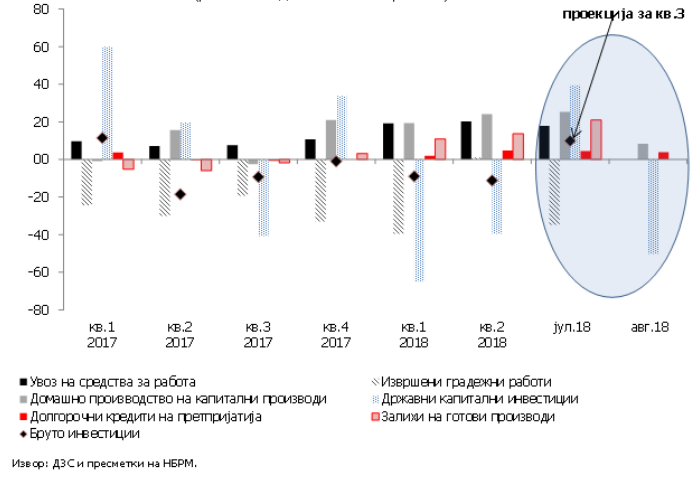
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

текот на третиот квартал. Раст се забележува кај сите извори на финансирање на личната потрошувачка, при раст на компонентите на расположливиот доход (раст на реалните плати, нето приватните трансфери и раст на масата на пензии), како и преку стабилниот раст на кредитирањето на населението. Краткорочните показатели за динамиката на личната потрошувачка се исто така повољни. Така, во овој период се зголемува прометот во трговијата на мало (со побрз годишен раст), а раст бележат и домашното производство и увозот на потрошни добра.

Високофреквентните податоци за **бруто-инвестициите**¹³ во периодот јули-август се во различни насоки, што го отежнува формирањето попрецизна оцена за третиот квартал. Така, годишен раст е забележан кај долгорочните кредити на претпријатијата, домашното производство на капитални производи, увозот на производи за инвестиции и кај директните инвестиции. Од друга страна, државните капитални инвестиции и градежништвото бележат пад.

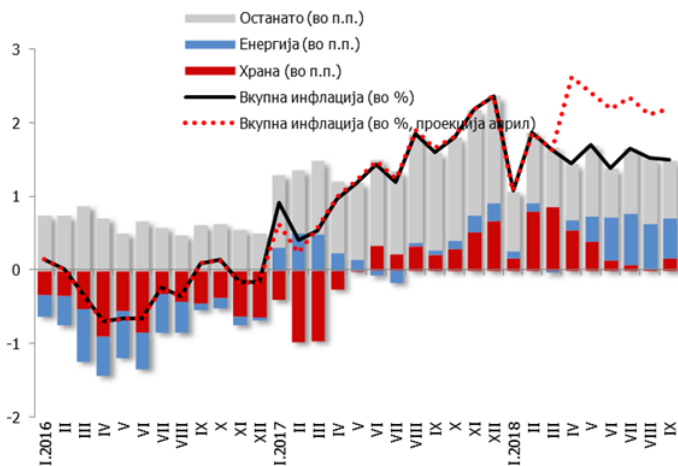
Податоците за **надворешнотрговската** размена за периодот јули-август упатуваат на потенцијално проширување на дефицитот во третото тримесечје во однос на истиот период од минатата година.

Буџетските остварување во периодот јули-август 2018 година упатуваат на раст на **јавната потрошувачка** главно како резултат на повисоките расходи за стоки и услуги и повисоките трансфери за здравствена заштита¹⁴.

¹³ Податоците за увозот на средства за работа, домашното производство на капитални производи, државните капитални инвестиции и долгорочните кредити на претпријатијата се однесуваат на периодот јули-август 2018 година, додека извршените градежни работи, директните инвестиции и залихите на готови производи се заклучно со јули 2018 година.

¹⁴ Поголем дел од овие средства се однесуваат на расходи за стоки и услуги на Фондот за здравство.

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во септември 2018 година, домашните потрошувачки цени се намалија за 0,1%¹⁵ на месечна основа (наспроти растот од 0,3% во август)...

...одразувајќи го надолното движење кај базична инфлација, додека цените на храната и енергијата на месечна основа забележаа минимален раст.

Инфлација и цени на храната и енергијата
(годишни промени, во %)

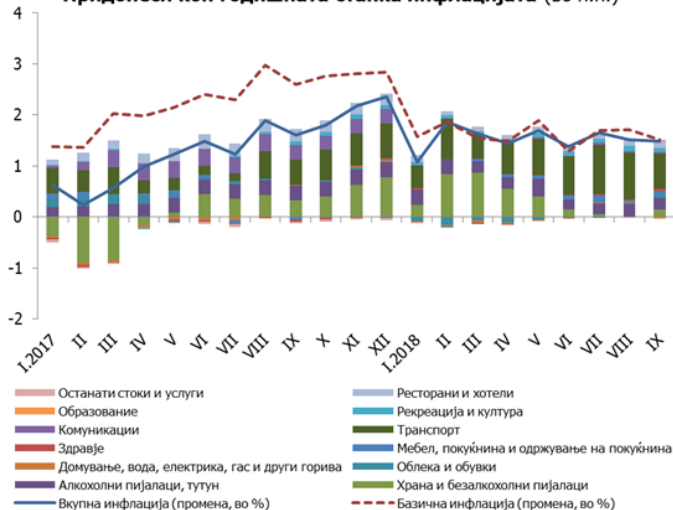


Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Годишната стапка на инфлација во септември изнесува 1,5% (иста како и во претходниот месец), што претставува надолно отстапување во однос на априлската проекција.

Гледано по одделни категории цени, значително надолно отстапување е присутно кај цените на храната, додека цените на енергијата и базичната инфлација имаат мало нагорно отстапување во однос на проекцијата.

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Базичната стапка на инфлација за првпат од јануари оваа година, во септември забележа намалување од 0,5% на месечна основа, што доведе и до забавување на годишниот раст на 1,5% (наспроти 1,7% во август), под влијание на значителното забавување на годишниот раст на цените на воздушниот сообраќај.

Структурата на растот на базичната инфлација во септември е слична од почетокот на годината. Имено, годишниот раст се поврзува со растот кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, од кои најголем позитивен придонес имаат цените на тутунот¹⁶ и во

¹⁵ Гледано по групи производи, највисок придонес кон месечното намалување на цените во септември има падот на цените на воздушниот сообраќај.

¹⁶ Годишниот раст на цената на тутунот во септември е одраз на покачувањето на цените на цигарите во април, мај и во јули, во пресрет на зголемувањето на акцизите на цигарите од почетокот на јули 2018 година. Предвидено е зголемувањето на акцизите за 0,20 денари/парче да се прави секоја година, заклучно со 1 јули 2023 година.

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



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

помала мера хотелските и ресторанските услуги.

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

Така, најновите оценки за цените на нафтата за 2018 година упатуваат на значително повисок раст во споредба со очекувањата од априлскиот циклус проекции. Истовремено, се очекува малку повисока странска ефективна инфлација, како и изразено побрз раст на цените на пченицата во споредба со очекувањата од април, додека очекувањата за цените на пченката се во согласност со очекувањата од април.

При тековна инфлација пониска од проектираната во април и главно нагорна корекција на надворешните влезни претпоставки, засега ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2018 година се оценуваат како урамнотежени. Сепак, и натаму е неизвесно проектираното движење на светските цени на примарните производи.

Во периодот јули-август 2018 година, дефицитот во надворешнотрговската размена се зголеми за 6,6% на годишна основа.

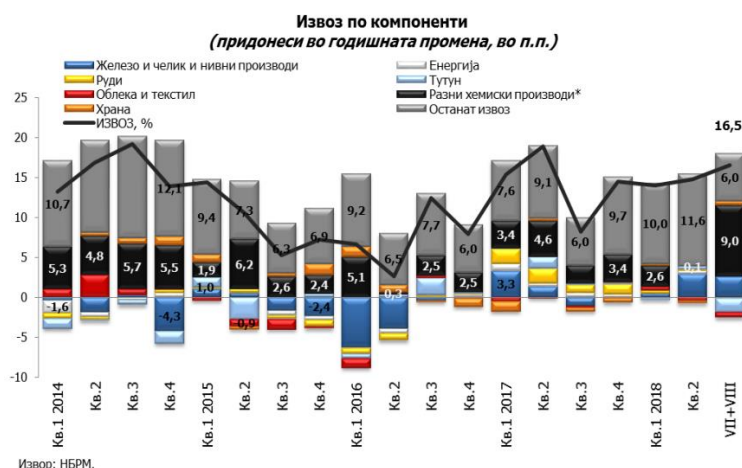
Извозот на стоки во јули и август забележа годишен раст од 16,5%, што во најголем дел произлегува од поволните остварувања кај новите капацитети ориентирани кон извоз во економијата. Поумерен позитивен придонес кон растот имаа и извозот на железо и челик и извозот на енергија.

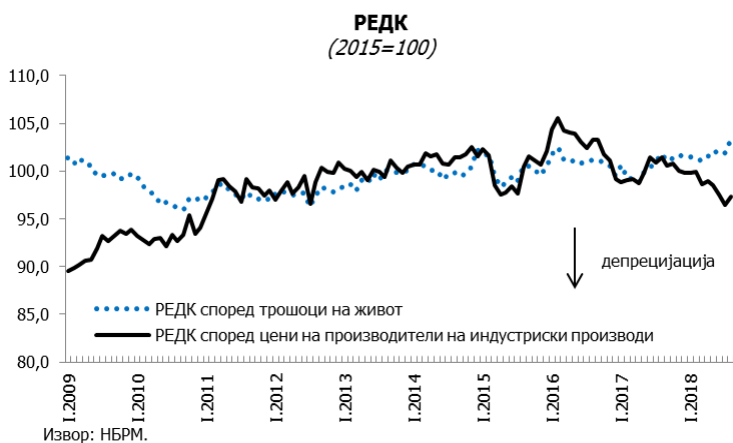
Во споредба со априлската проекција, остварувањата во јули и август упатуваат на можност за остварување повисок извоз од очекуваниот за третото тримесечје. Притоа, најзначајно нагорно отстапување се забележува кај извозот на дел од новите производни капацитети, додека извозот на тютун бележи поголемо надолно отстапување во однос на очекувањата.

Увозот на стоки во периодот јули-август забележа раст од 13,9% на годишна основа, одразувајќи го растот на повеќето увозни категории, пред сè увозот на сировини за новите индустриски капацитети, енергетскиот увоз и увозот на опрема и машини.

Увозот на стоки во јули и август е повисок од очекуваниот според априлската проекција што упатува на можност за остварување повисок увоз во однос на проектираниот за третиот квартал. Гледано преку одделни категории, отстапувањето во најголем дел се должи на нагорните отстапувања кај енергетскиот увоз, кај сировинскиот увоз за дел од новите странски капацитети и кај увозот на рудите.

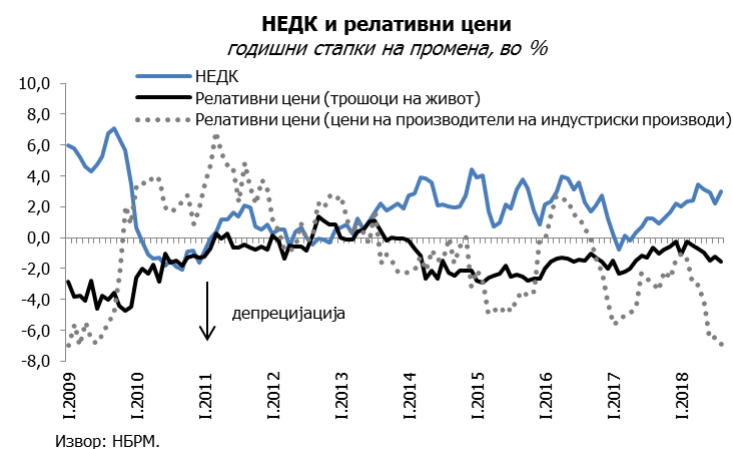
Остварувањата на компонентите на надворешнотрговската размена во периодот јули-август 2018 година упатуваат на можност трговскиот дефицит да биде повисок од очекуваниот за третиот квартал на 2018 година, според априлската проекција.





Во август 2018 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења во споредба со истиот период од претходната година. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот апрецира за 1,4% на годишна основа, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари депрецијација од 4,1%.

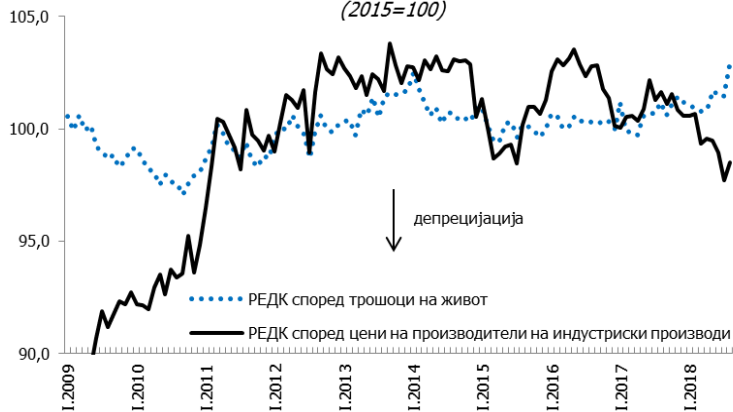
Ваквите движења делумно се должат на поволните промени кај релативните цени, при што релативните трошоци на живот забележаа намалување од 1,5%, а релативните цени на индустриските производи забележаа поизразено намалување од 6,9%. НЕДК делуваше во спротивна насока, забележувајќи апрецијација од 3% на годишна основа, што во најголем дел произлегува од депрецијацијата на турската лира и руската рубља.



Слични движења покажува и анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи¹⁷. Така, во август 2018 година, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на животот забележа апрецијација од 1,6%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи депрецира за 3,1%.

¹⁷ 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.

РЕДК, без примарни производи
(2015=100)



На годишна основа, релативните трошоци на животот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа пад од 1,6% и 6,1%, соодветно. Истовремено, НЕДК оствари апрецијација од 3,2% на годишна основа.

Извор: НБРМ.

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



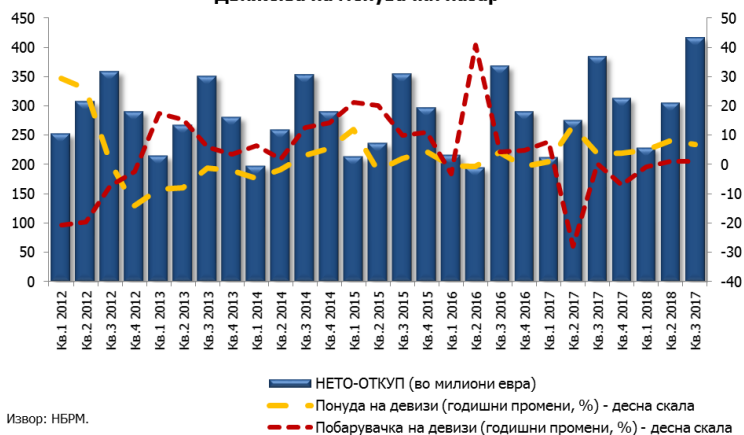
Извор: НБРМ.

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



Извор: НБРМ.

Движења на менувачки пазар



Извор: НБРМ.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во третиот квартал изнесува 415,9 милиони евра, што претставува раст од 8,1%, на годишна основа. Ваквите движења се резултат на повисокиот раст на понудата од растот на побарувачка за девизи (за 6,7% и 1,2%, соодветно).

Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)



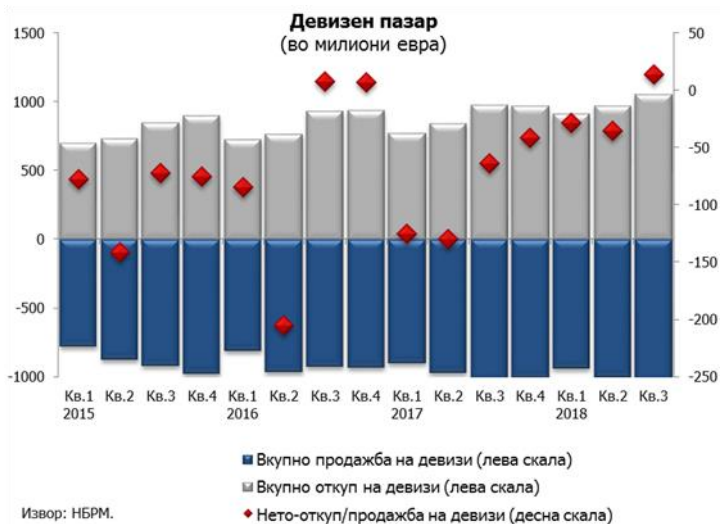
Извор: НБРМ.

На 30.9.2018 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 2.709,1 милион евра, што во однос на крајот на вториот квартал од 2018 година претставува пораст од 66,9 милиони евра. Порастот на девизните резерви главно произлегува од интервенциите на НБРМ на девизниот пазар коишто придонесоа за нето-откуп на девизи. Од друга страна, за намалување на девизните резерви делуваат трансакциите на НБРМ за сметка на државата, пред сè како резултат на редовното отплаќање на надворешниот долг, а во помал дел и ценовните и курсните разлики. Останатите текови имаат умерено влијание врз промените кај девизните резерви во анализираниот период.

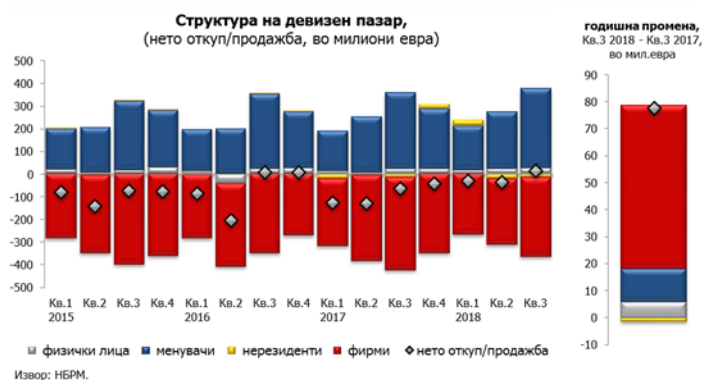
Фактори на промена на девизните резерви во третиот квартал од 2018 година (во милиони евра)



Извор: НБРМ.



Во третиот квартал од 2018 година, на девизниот пазар на банките е остварен нето-откуп на девизи од 13,7 милиони евра, наспроти остварената нето-продажба од 63,8 милиони евра во истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена во најголем дел се должи на повисокиот раст на понудата на девизи, при речиси непроменета побарувачка.



Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања во поголем дел произлегуваат од пониската нето-продажба кај фирмите. Во иста насока, но во помал обем, делуваше и повисокиот нето-откуп од менувачниците и физичките лица, додека кај нерезидентите не се забележани позначителни промени на годишна основа.

Монетарни инструменти

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

Состојбата на монетарните инструменти оствари месечен раст во август. Месечниот раст главно се должи на повисоката состојба на средствата на банките пласирани во краткорочни депозити кај НБРМ, додека состојбата на благојничките записи на НБРМ се задржа на стабилно ниво¹⁸. Нивото на монетарните инструменти на крајот на август е речиси исто со нивото проектирано за крајот на третиот квартал од годината¹⁹.

Нето девизната актива на НБРМ оствари месечен раст во август. Зголемувањето во август во најголем дел е резултат на растот на девизните средства на НБРМ, главно како резултат на интервенциите на НБРМ на девизниот пазар (откуп на девизи), а раст, но во помал обем, остварија и девизните обврски на НБРМ. Во споредба со проекцијата за крајот на третиот квартал, состојбата на нето девизната актива на НБРМ на крајот на август е умерено повисока од очекуваната.

Вкупните депозити на државата во август остварија мал раст на месечна основа. Промената произлегува од зголемувањето на денарските депозити, при истовремено мало намалување на депозитите во странска валута. Во споредба со проекцијата за крајот на третото тримесечје, состојбата на вкупните депозити на државата на крајот на август е повисока.

Примарните пари во август забележаа намалување на месечно ниво, во најголем дел како резултат на намалувањето на вкупните резерви на банките на сметките кај НБРМ, при незначителен пад и на готовите пари во оптек. Во споредба со априлската проекција на крајот на третото тримесечје, состојбата на примарните пари на крајот на август е малку повисока.

¹⁸ На аукцијата на благојнички записи на НБРМ, којашто се одржа на 15 август 2018 година, беа понудени и продадени благојнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 2,75% и рок на достасување од 28 дена.

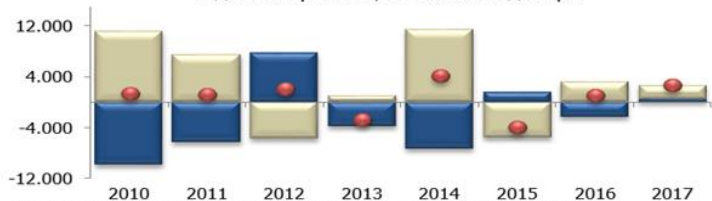
¹⁹ Споредбите на остварувањата се во однос на проекцијата од април 2018 година.

Ликвидност на банки*

месечни промени, во милиони денари



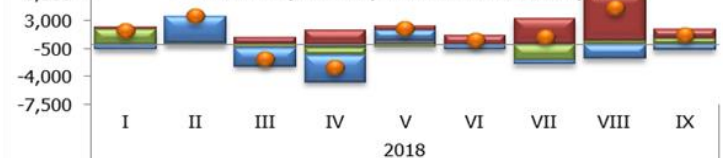
годишни промени, во милиони денари



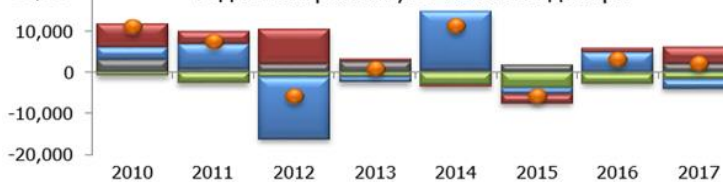
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност. Извор: НБРМ.

Автономни фактори*

месечни промени, во милиони денари



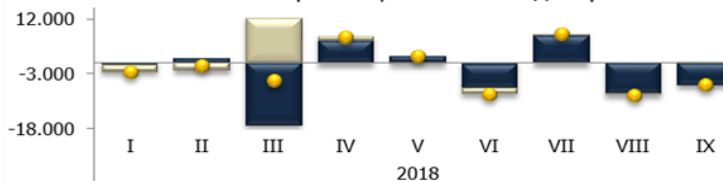
годишни промени, во милиони денари



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

Монетарни инструменти*

месечни промени, во милиони денари



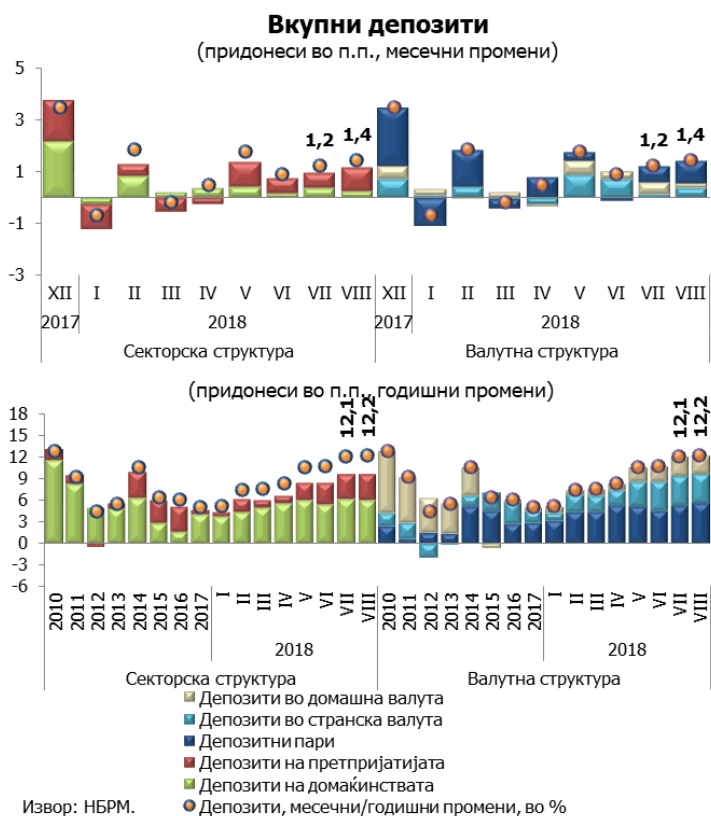
годишни промени, во милиони денари



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

Во септември, ликвидноста на банкарскиот систем се намали. Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, намалувањето во целост е одраз на промената кај монетарните инструменти, односно на повисокиот износ на средства на банките пласирани во краткорочни депозити кај НБРМ, при непроменета состојба на благајнички записи на НБРМ²⁰. Автономните фактори, на нето-основа, придонесоа за креирање ликвидни средства во системот, главно под влијание на девизните интервенции на НБРМ (откуп на девизи) и во помал дел од готовите пари во оптек, коишто остварија пад. Депозитите на државата кај НБРМ во септември делуваа во обратна насока, во еден дел компензирајќи го ефектот на останатите автономни фактори.

²⁰ На аукцијата на благајнички записи на НБРМ, којашто се одржа на 12 септември 2018 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 2,75% и рок на достасување од 28 дена.



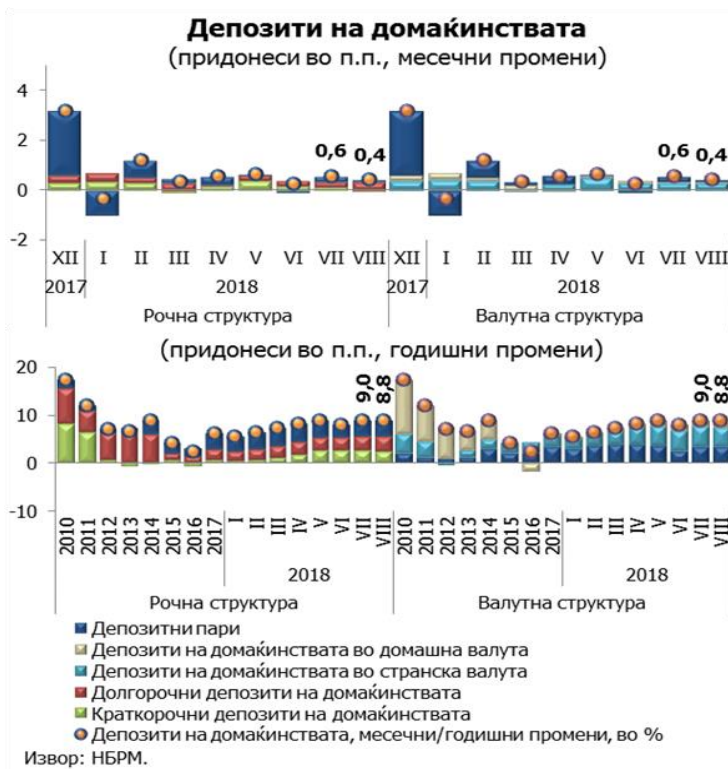
Вкупните депозити²¹ и во август забележаа месечен раст којшто беше побрз во споредба со претходниот месец. Од секторски аспект, најголем придонес кон месечниот раст од 1,4% имаат депозитите на претпријатијата, при што позитивен, но релативно помал придонес имаат и депозитите на домаќинствата и депозитите на останатите финансиски институции²². Анализирани од валутен аспект, месечното зголемување на депозитите во најголем дел произлегува од денарските депозити (со вклучени депозитни пари), при помал позитивен придонес и на девизните депозити.

Во периодот јули-август 2018 година, вкупните депозити остварија раст, така што со ваквите остварувања, состојбата на вкупните депозити на крајот на август е повисока од очекуваната на крајот на третото тримесечје од 2018 година.

Годишната стапка на раст на вкупните депозити во август изнесува 12,2%, што е над проектираниот раст за третиот квартал на 2018 година (од 7,2%), согласно со априлската проекција. Од секторски аспект, растот во најголем дел произлегува од депозитите на домаќинствата, при што позитивен, но помал придонес имаат и депозитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, најголем дел од растот се должи на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари), при позитивен, но помал придонес на депозитите во странска валута.

²¹ Податоците се однесуваат на депозитите на недржавниот сектор во банките и штедилниците, трансферабилните депозити на останатите финансиски институции во денари и трансферабилните депозити на локалната самоуправа во денари. Тие се согласно со методолошките измени на НБРМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nsp.x.

²² Во останатите финансиски институции се вклучени: инвестициските фондови, пензиските фондови, осигурителните друштва, друштвата за управување со инвестициски фондови и друштвата за управување со пензиски фондови, финансиските друштва и друштвата - даватели на финансиски лизинг.

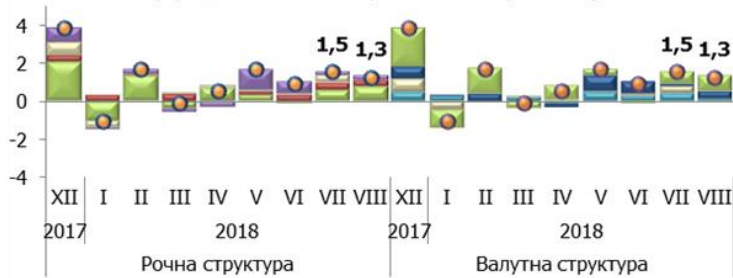


Депозитите на домаќинствата во август и натаму растат на месечна основа, но умерено побавно во споредба со претходниот месец. Месечниот раст на депозитите на домаќинствата од 0,4%, од рочен аспект главно произлегува од долгорочните депозити, додека од валутен аспект, најголем придонес во растот имаат депозитите во странска валута. Денарските депозити (со депозитни пари) и натаму имаат мал позитивен придонес. Во август, учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата изнесува 51,1% и е незначително пониско во споредба со претходниот месец (51,2%). **На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата во август изнесува 8,8%.**

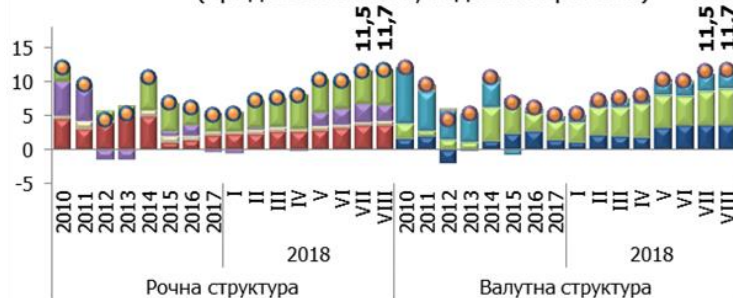


Парична маса М4

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



- ГПО надвор од депозитни институции
- Депозитни пари
- Вкупни краткорочни депозити
- Вкупни денарски депозити
- Вкупни девизни депозити
- Вкупни долгорочни депозити
- М4, месечни/годишни промени, во %

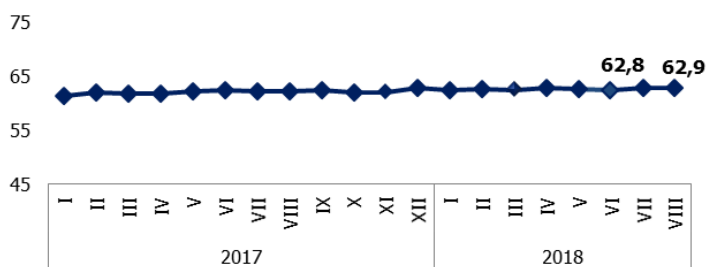
Извор: НБРМ.

Паричната маса изразена преку најширокиот монетарен агрегат М4 во август оствари месечен раст, којшто беше умерено понизок во споредба со претходниот месец. Месечниот раст од 1,3% главно произлегува од придонесот на депозитните пари, при позитивен, но помал придонес на долгорочните и краткорочните депозити. Гледано од валутен аспект, растот во најголем дел е под влијание на денарските депозити (со депозитни пари), со релативно помал позитивен придонес на девизните депозити. Во август, учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса се зголеми на 62,9% (62,8% во претходниот месец).

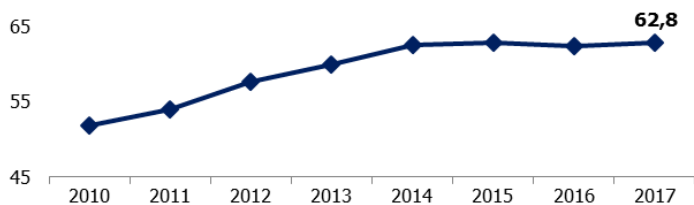
На годишна основа, паричната маса во август е повисока за 11,7%, што е над проектираниот раст од 7,1% за третиот квартал од 2018 година.

Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4

податоци на крај на месец, во %



податоци на крај на година, во %



Извор: НБРМ.

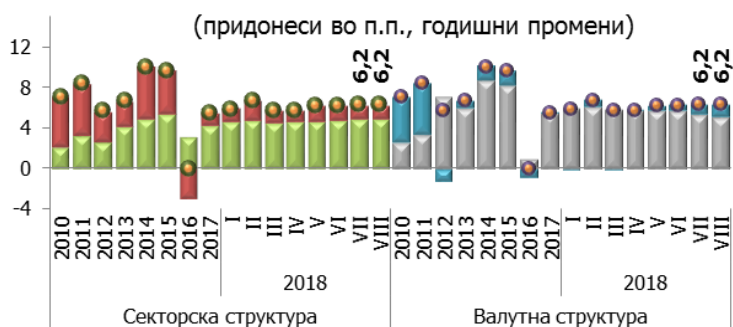
Вкупните кредити одобрени од банките на приватниот сектор во август остварија месечен раст од 0,2%, којшто беше умерено понизок во споредба со претходниот месец. Од секторски аспект, месечниот раст во целост произлегува од кредитите одобрени на домаќинствата, додека кредитите на претпријатијата имаат мал негативен придонес. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во целост произлегува од кредитите во домашна валута.

Вкупните кредити во периодот јули-август 2018 година се зголемија, така што состојбата на кредитите одобрени од банките на приватниот сектор на крајот на август е повисока од очекуваната на крајот на третото тримесечје од 2018 година.

На годишна основа, вкупните кредити во август се повисоки за 6,2%, што е повисоко остварување во споредба со проектираниот раст (од 4,8%) за третиот квартал од 2018 година. Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити и натаму во најголем дел произлегува од растот на кредитите во домашна валута, при позитивен, но мал придонес и на кредитите во странска валута. Од секторски аспект, годишниот раст на вкупните кредити и натаму главно произлегува од кредитите на домаќинствата, додека придонесот на кредитите на претпријатијата е исто така позитивен, но помал.

Вкупни кредити

(придонеси во п.п., месечни промени)



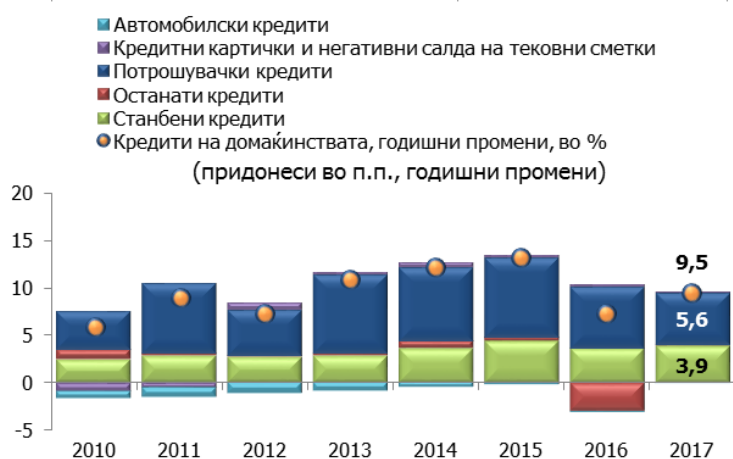
- Кредити во странска валута
- Кредити во домашна валута
- Кредити на претпријатијата
- Кредити на домаќинствата
- Кредити, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРМ.

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



Годишниот раст на кредитите на домаќинствата²³ во август изнесува **10,2%** и незначително се намали во споредба со претходниот месец. Растот на кредитите на домаќинствата и натаму речиси во целост произлегува од потрошувачките и станбените кредити, со придонес од 5,7 п.п. и 4,3 п.п., соодветно.

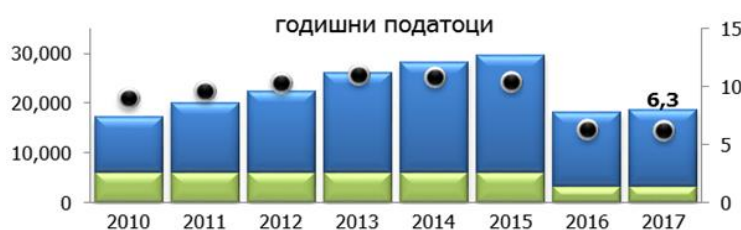


*не се вклучени кредитите на самостојните вршители на дејност со личен труд
Извор: НБРМ.

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



Учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити во август изнесува **5,1%** и е на исто ниво во споредба со претходниот месец, при што и натаму во структурата најзастапени се нефункционалните кредити на секторот „претпријатија“, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало.



■ Сомнителни и спорни побарувања на претпријатијата во милиони денари, лева скала
■ Сомнителни и спорни побарувања на домаќинствата во милиони денари, лева скала
● Учество на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити во %, десна скала
Извор: НБРМ.

²³ Без кредитите на самостојни вршители на дејност со личен труд.

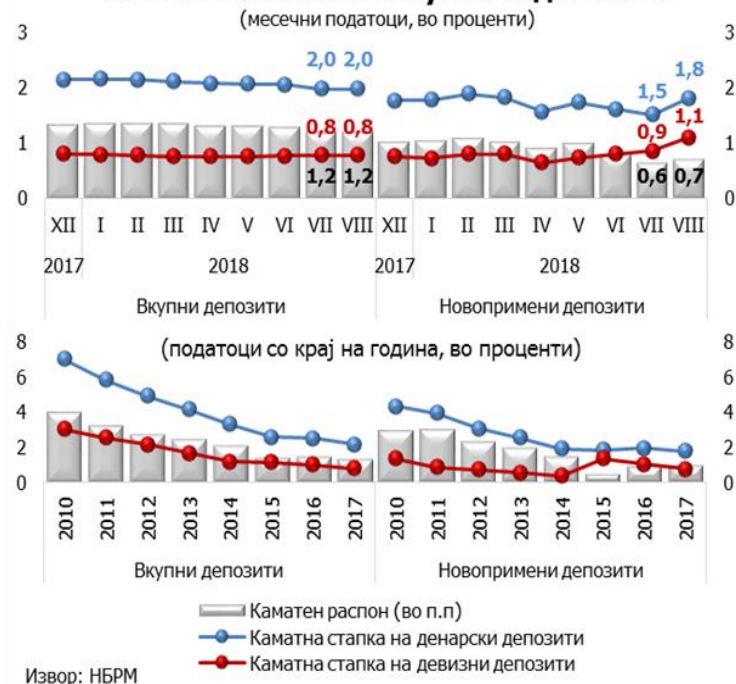
Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити



Извор: НБРМ.

Искористеноста на депозитниот потенцијал на банките за кредитирање на приватниот сектор во август се намали на 84,0%. Со остварувањата во август, показателот кредити/депозити е понизок во споредба со очекувањата за третиот квартал на 2018 година, согласно со априлската проекција.

Каматни стапки на вкупните депозити



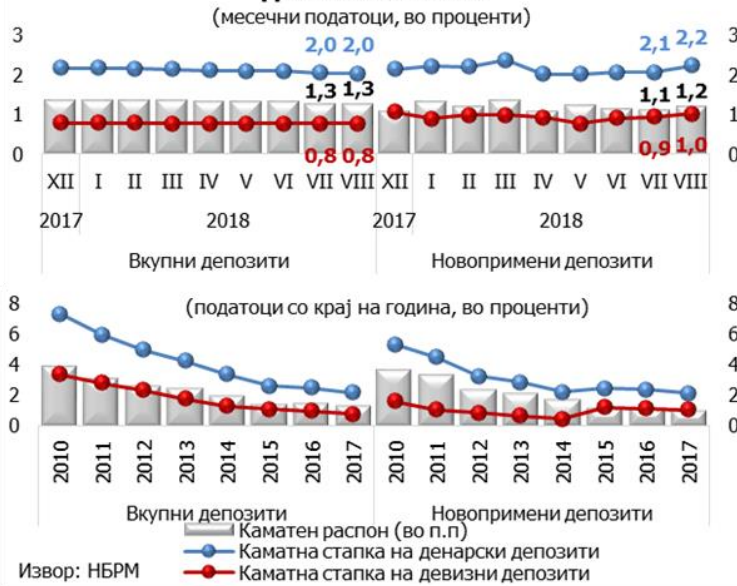
Извор: НБРМ

Кај каматните стапки на вкупните депозити (денарски и во странска валута)²⁴, каматниот распон се задржа на 1,2 п.п. Кај **новопримените вкупни депозити**, каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити се зголеми од 0,6 п.п. на 0,7 п.п., при зголемување на каматните стапки на новопримените денарски депозити за 0,3 п.п. и пораст на каматните стапки на новопримените девизни депозити за 0,2 п.п.²⁵

²⁴ Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на НБРМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следната врска: http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nsp.x.

²⁵ Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

Каматни стапки на депозитите на домаќинствата



Каматните стапки на депозитите на домаќинствата во август забележаа незначителни промени, при што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки се задржа на 1,3 п.п. Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматните стапки забележаа незначително нагорно придвижување, поради што каматниот распон во август незначително се зголеми од 1,1 п.п. на 1,2 п.п.

Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори

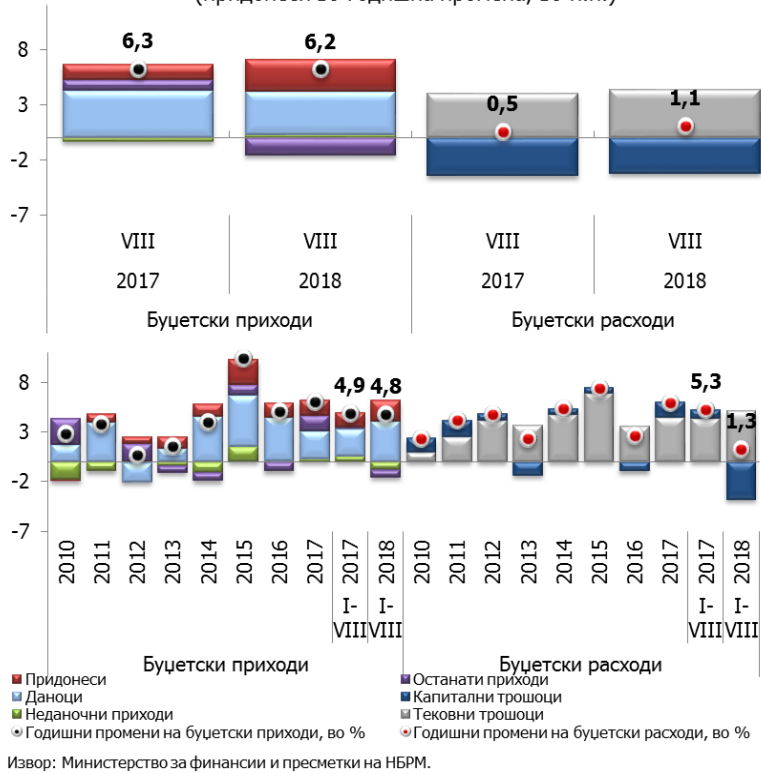


Во август, каматните стапки на вкупните кредити на домаќинствата и на претпријатијата се задржаа на нивото од претходниот месец, 6,2% и 4,8%, соодветно. Кај **новоодобрените вкупни кредити**, каматните стапки за домаќинствата незначително се намалија (за 0,1 п.п.) на 5,3%, додека каматните стапки за претпријатијата се задржаа на нивото од претходниот месец (4,6%)²⁶.

²⁶ Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

Буџетски приходи и расходи

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



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

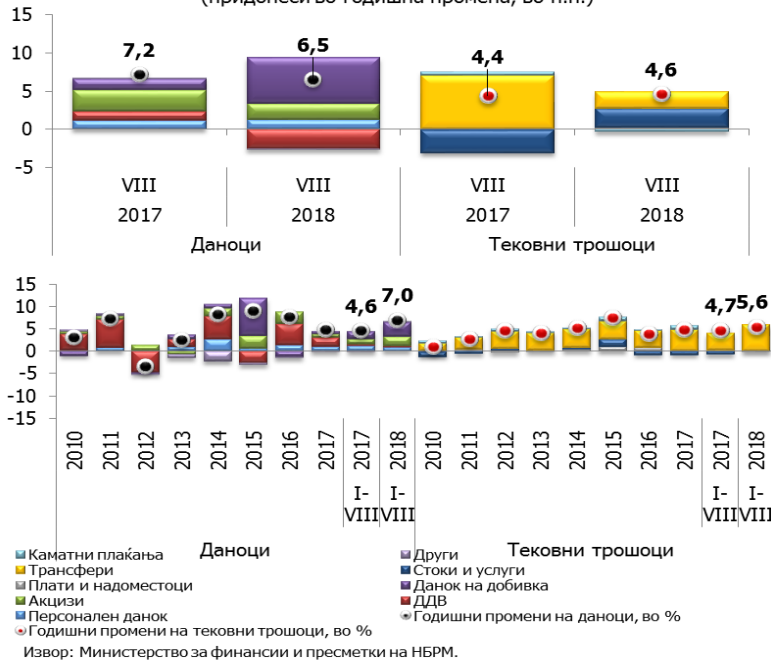
Во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите), во август 2018 година вкупните буџетски приходи и расходи остварија годишен раст.

Растот на **буџетските приходи** во август (од 6,2% на годишна основа) во најголем дел произлегува од приходите врз основа на даноци и придонеси, со придонес од 3,9 п.п. и 2,9 п.п., соодветно. Позитивен, но помал придонес (од 0,3 п.п.) имаат и неданочните приходи, додека придонесот на останатите приходи²⁷ е негативен. Даночните приходи во август остварија раст од 6,5% на годишна основа, којшто во најголем дел произлегува од повисоките приливи врз основа на данокот на добивка (со придонес од 6,0 п.п.), а позитивен е и придонесот на акцизите и персоналниот данок, (2,1 п.п. и 1,3 п.п., соодветно). Во услови на повисок износ на исплатен поврат на данок, на годишна основа²⁸, придонесот на приходите врз основа на ДДВ е негативен (2,5 п.п.). **Кај буџетските расходи**, растот во август од 1,1% на годишна основа, во најголем дел е резултат на повисоките тековни трошоци (со придонес од 4,3 п.п.), додека придонесот на капиталните трошоци е негативен (3,2 п.п.).

Во периодот јануари – август 2018 година вкупните буџетски приходи и расходи на збирна основа се повисоки во споредба со истиот период од претходната година. Буџетските приходи бележат раст од 4,8%, што во најголем дел произлегува од повисоките приходи од даноци и придонеси (придонес од 4,1 п.п. и 2,1 п.п., соодветно). **Кај буџетските расходи**, повисоките остварувања (за 1,3%) во целост се одраз на повисоките тековни трошоци (со придонес од 5,1 п.п.), додека придонесот на капиталните трошоци и натаму е негативен и изнесува 3,8 п.п.

Даноци и тековни трошоци

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



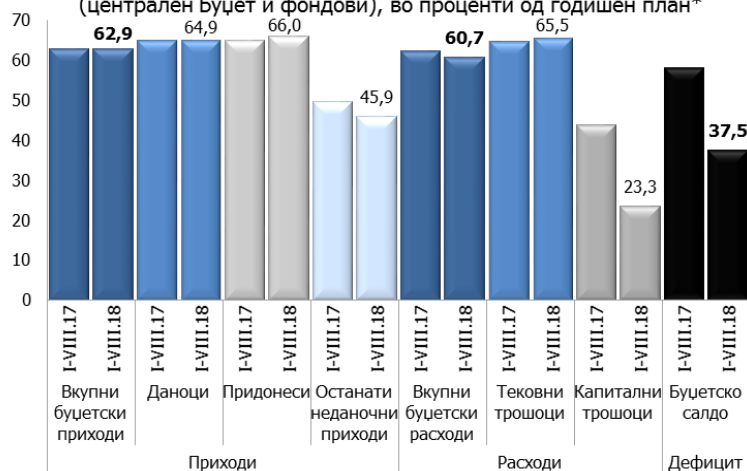
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

²⁷ Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

²⁸ Пониските нето-приходи од ДДВ во август 2018 година, на годишна основа, се објаснуваат со повисоката исплата на поврат на ДДВ, за 34,1%. Збирно, за периодот јануари-август, исплатата на поврат на ДДВ е повисока за 26,2%, на годишна основа.

Реализација на Буџетот, по категории

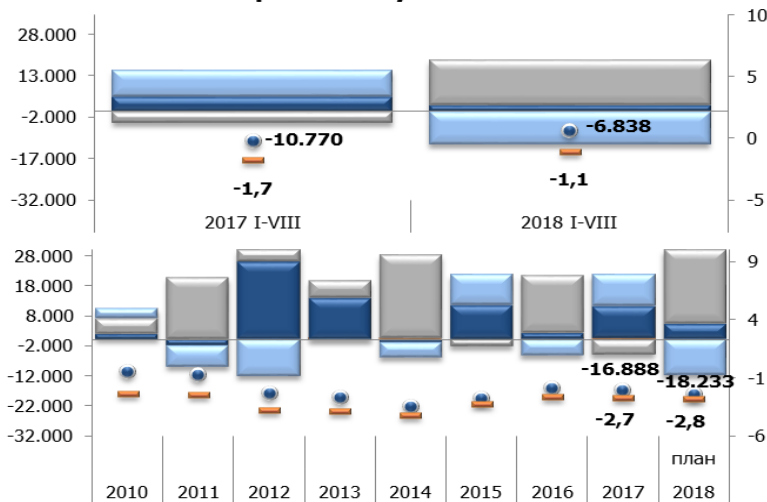
(централен Буџет и фондови), во проценти од годишен план*



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

Во однос на годишниот план на Буџетот за 2018 година, буџетските приходи во периодот јануари – август се остварени со 62,9%, што е на ниво на минатогодишното остварување во однос на планот (62,8%). Анализирани по одделни категории, остварените приливи од даноци и придонеси претставуваат 64,9% и 66,0% од годишниот план, соодветно, додека остварувањето кај категоријата „останати неданочни приходи“ е пониско и изнесува 45,9% од планот за 2018 година. **Буџетските расходи во истиот период претставуваат 60,7% од вкупните планирани расходи за 2018 година** (минатогодишното остварување во однос на планот изнесува 62,4%). Остварувањето на тековните трошоци изнесува 65,5% од планот за 2018 година, додека остварувањето на капиталните трошоци (23,3% од годишниот план) е забележително пониско од минатогодишното остварување (43,8% од планот за 2017 година).

Финансирање на буџетското салдо



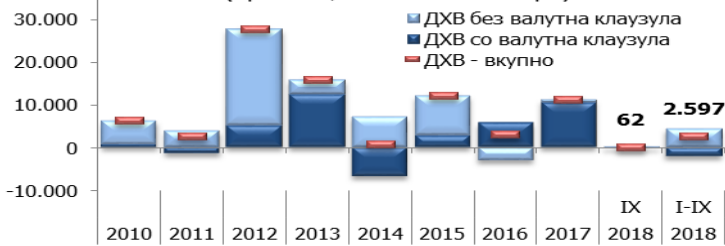
- Промена на депозити*
- Надворешно финансирање (нето)
- Домашно финансирање (нето)
- Приливи од приватизација
- Буџетско салдо
- Буџетско салдо (% од номинален БДП), десна скала

* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРМ.
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

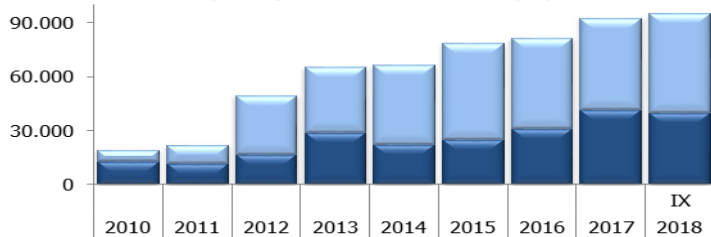
Во периодот јануари – август 2018 година во Буџетот на РМ е остварен дефицит, којшто во најголем дел е финансиран со задолжување на државата на меѓународните финансиски пазари. Остварениот буџетски дефицит во овој период изнесува 6.838 милиони денари, што претставува 37,5% од планираниот дефицит за 2018 година и 1,1% од номиналниот БДП²⁹. Буџетскиот дефицит во најголем дел беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница на меѓународните финансиски пазари во јануари 2018 година, при што еден дел од девизните средства беше задржан како депозит на сметка на државата кај НБРМ. Во мал дел, финансирањето на буџетскиот дефицит беше извршено и преку емисија на државни хартии од вредност на домашните финансиски пазари.

²⁹ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година е користена априлската проекција на НБРМ.

Државни хартии од вредност
(промени, во милиони денари)



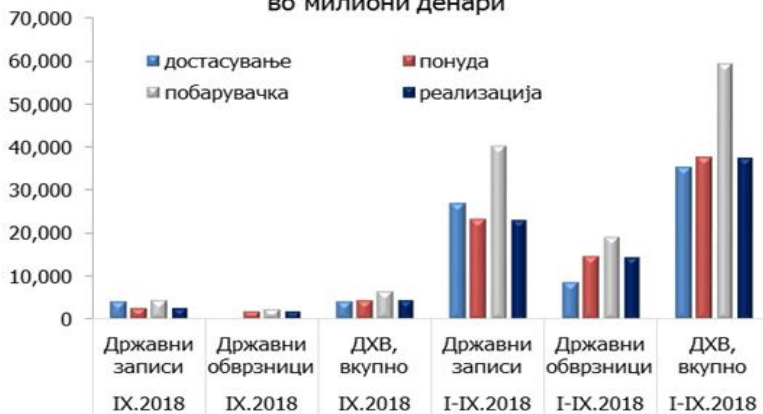
(состојби, во милиони денари)



Извор: Министерство за финансии.

На примарниот пазар на државни хартии од вредност во септември, состојбата на издадените хартии од вредност незначително се зголеми и на крајот на месецот изнесуваше **95.181 милион денари**. Растот на месечна основа (за 62 милиона денари), од валутен аспект, во целост е одраз на зголемувањето на државните хартии од вредност без валутна клаузула, додека износот на државни хартии од вредност со девизна компонента се намали. Во споредба со крајот на 2017 година, состојбата на државните хартии од вредност на крајот на септември 2018 година е повисока за 2.597 милиони денари³⁰.

Аукции на државни хартии од вредност
во милиони денари



Извор: Министерство за финансии.

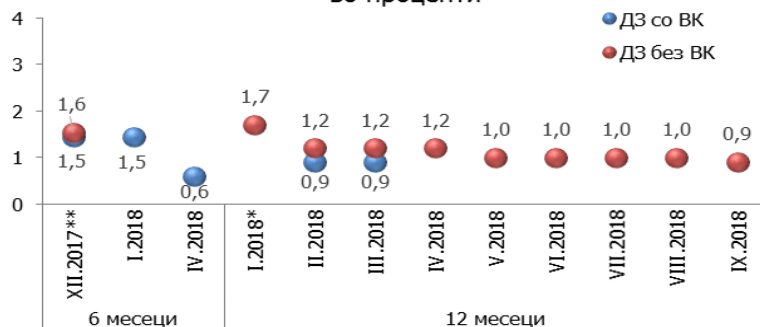
Министерството за финансии и натаму издава хартии од вредност со подолги рокови на достасување. Новите емисии на државни хартии од вредност во август беа на 12 месеци, 3 и 15 години³¹, при што интересот на пазарните учесници и во август беше повисок од понудениот износ. Во услови на пониска понуда на краткорочни хартии од вредност (државни записи), нивната состојба се намали, додека состојбата на државните обврзници, за кои беше зголемена понудата, оствари раст. Во споредба со крајот на 2017 година, растот на состојбата на државните хартии од вредност во целост произлегува од зголемувањето на состојбата на државните обврзници, додека состојбата на државните записи оствари мал пад.

³⁰ За 2018 година, со годишниот план на Буџетот, планирано е домашно задолжување на државата во износ од 5.454 милиони денари, односно раст на состојбата на државни хартии од вредност до ниво од 98.038 милиони денари.

³¹ Во септември 2018 година достасаа 12-месечни државни записи.

Каматни стапки на државни записи

во проценти



*Каматната стапка за ДЗ со рок 12м. во јануари 2018 год. (1,7%) е пондериран просек од реализираниот износ и каматната стапка (1,85% и 1,20%) од двете одржани аукции во јануари.
Извор: Министерство за финансии.

Каматни стапки на државни обврзници

во проценти



** Се однесува на последна одржана аукција со соодветната рочност.
Извор: Министерство за финансии.

Во септември, Министерството за финансии и натаму ги приспособува каматните стапки на државните хартии од вредност по должината на кривата на принос. Следствено, во септември беа намалени каматните стапки на 12-месечните државни записи без валутна клаузула, 3-годишните државни обврзници без валутна клаузула и 15-годишните државни обврзници со и без валутна клаузула, за по 0,1 п.п., соодветно. Ова приспособување следи по намалувањето на каматните стапки на 3-годишните државни обврзници во август³².

³² Во август, Министерството за финансии ја намали каматната стапка на 3-годишните државни обврзници без валутна клаузула за 0,2 п.п. (односно од 1,8% на 1,6%).

Прилог 1: Индикативни категории за личната потрошувачка и бруто-инвестициите

| ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ЛИЧНАТА ПОТРОШУВАЧКА | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------------------------------|-------|------|------|------|------|------|-----------------------------|------|------|-------|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | | | | 2016 | | | | 2017 | | | | 2018 | | | | |
| | | | | | | | Кв.1 | Кв.2 | Кв.3 | Кв.4 | Кв.1 | Кв.2 | Кв.3 | Кв.4 | Кв.1 | Кв.2 | Кв.3 | Кв.4 | Кв.1 | Кв.2 | јуни | јули | август |
| | | | | | | | реални годишни промени во % | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Промет во трговија на мало* | -5,8 | -6,2 | -6,4 | 4,2 | 9,3 | -2,4 | 5,1 | 6,3 | 1,5 | 4,3 | 11,8 | 8,3 | 9,7 | 7,6 | -3,9 | -1,9 | -2,5 | -1,6 | 5,8 | 8,9 | 8,6 | 9,9 | 8,6 |
| Приходи од ДДВ* | -11,7 | 0,6 | 10,4 | -4,7 | 10,5 | 2,8 | -5,8 | -2,7 | 1,3 | -10,6 | 25,7 | 14,2 | 5,2 | -0,7 | 3,4 | -6,1 | 4,8 | 9,7 | -6,7 | 10,1 | 52,1 | -7,4 | -7,5 |
| Увоз на стоки за широка потрошувачка* | -2,2 | -4,0 | 5,3 | 7,0 | 10,4 | 6,2 | 2,9 | 6,3 | 8,4 | 9,7 | 17,8 | 15,8 | 6,5 | 3,6 | 5,9 | 3,8 | 5,8 | 9,0 | 8,0 | 2,5 | -0,2 | 6,4 | 3,6 |
| Домашно производство на потрошни добра | 2,5 | 6,3 | 1,4 | 5,0 | -0,4 | -4,3 | 4,1 | -5,0 | 3,0 | 17,8 | 1,6 | 5,1 | -1,7 | -5,1 | -6,3 | -1,6 | -3,5 | -5,9 | 6,1 | -1,0 | 1,5 | 0,6 | 2,7 |
| Кредити на население* | 1,6 | 8,8 | 12,5 | 13,5 | 8,3 | 6,7 | 12,4 | 11,8 | 13,3 | 13,5 | 13,6 | 10,6 | 8,3 | 8,3 | 7,1 | 8,0 | 8,1 | 6,7 | 7,7 | 8,3 | 8,3 | 8,3 | 8,3 |
| Просечна нето-плата* | -3,0 | -1,6 | 1,5 | 2,7 | 2,3 | 1,2 | 2,6 | 2,7 | 3,2 | 2,3 | 2,8 | 2,2 | 1,8 | 2,1 | 1,5 | 1,0 | 1,4 | 1,0 | 3,4 | 4,7 | 4,7 | 4,5 | - |
| Приватни нето-трансфери* | 7,2 | -8,2 | 0,7 | 3,7 | -2,4 | 5,4 | 10,4 | -0,8 | 1,7 | 5,1 | 0,7 | -12,8 | 3,7 | -2,5 | -3,4 | 22,9 | 0,2 | 5,0 | 5,5 | 9,0 | 6,2 | 13,9 | - |
| Пенизи* | 1,0 | 6,5 | 8,0 | 4,0 | 6,1 | 6,0 | 5,8 | 1,2 | 2,0 | 7,2 | 6,7 | 7,3 | 7,1 | 3,7 | 6,1 | 7,0 | 6,0 | 4,7 | 2,1 | 3,4 | 2,8 | 2,7 | 2,2 |

*реалните ставки на раст се пресметани од НЕРМ, со деление на номиналните ставки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.

Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии и пресметки на НЕРМ.

| ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ИНВЕСТИЦИЈЕ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------------------|----------|--------|---------|-------|--------|---------|---------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|-------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | | | | 2016 | | | | 2017 | | | | 2018 | | | | |
| | | | | | | | Кв.1 | Кв.2 | Кв.3 | Кв.4 | Кв.1 | Кв.2 | Кв.3 | Кв.4 | Кв.1 | Кв.2 | Кв.3 | Кв.4 | Кв.1 | Кв.2 | јуни | јули | август |
| | | | | | | | реални годишни промени во %, освен за СДИ промените на реалните износи се во милиони денари | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Увоз на средства за работа* | -4,7 | 10,6 | 18,8 | 14,3 | 11,4 | 8,9 | 11,8 | 16,1 | 9,5 | 18,4 | 23,8 | 8,5 | 16,3 | 1,9 | 9,7 | 7,2 | 7,7 | 10,7 | 19,2 | 20,2 | 20,9 | 17,9 | 10,9 |
| Извршени градежни работи** | 8,1 | 43,0 | -3,3 | 40,7 | 7,2 | -27,2 | -4,9 | 36,4 | 89,6 | 36,9 | 64,1 | 26,6 | -10,0 | -10,1 | -24,5 | -30,2 | -19,5 | -33,1 | -39,6 | 0,9 | 14,1 | -34,9 | - |
| Домашно производство на капитални производи | 2,3 | 9,0 | 48,5 | 23,6 | 27,1 | 8,1 | 31,9 | 16,5 | 22,3 | 25,5 | 50,1 | 18,6 | 39,9 | 8,0 | -0,9 | 15,6 | -2,6 | 20,9 | 19,3 | 24,2 | 34,2 | 25,2 | 8,3 |
| Државни капитални инвестиции* | 2,3 | -13,6 | 6,4 | 6,3 | -8,9 | 15,3 | -3,1 | -16,5 | 19,4 | 21,8 | -24,1 | -12,9 | 26,4 | -16,4 | 59,9 | 19,6 | -40,8 | 33,7 | -65,1 | -39,5 | -26,2 | 39,4 | -50,3 |
| Директни инвестиции*** | -14216,7 | 5806,2 | -1963,6 | 377,5 | 7168,1 | -5685,3 | -681,1 | 2843,0 | -2710,6 | 926,3 | 3191,3 | -1183,8 | 1741,9 | 3418,7 | -2088,4 | -3939,8 | -5128,4 | 2445,8 | 7978,6 | 6647,4 | 3989,3 | 157,0 | - |
| Долгорочни кредити на претпријатија* | -2,4 | -1,3 | 5,2 | 9,3 | 4,4 | 0,0 | 4,7 | 7,0 | 8,2 | 9,3 | 7,9 | 8,1 | 8,0 | 4,4 | 3,6 | -0,4 | -0,8 | 0,0 | 2,0 | 4,8 | 4,8 | 4,4 | 3,8 |
| Заливи на готови производи | -3,6 | -2,6 | 3,2 | -0,7 | 14,7 | -2,4 | -0,3 | -5,0 | 0,2 | 2,4 | 16,4 | 19,4 | 13,5 | 10,2 | -5,2 | -6,0 | -1,7 | 3,1 | 10,9 | 13,6 | 12,3 | 20,9 | - |

*реалните ставки на раст се пресметани од НЕРМ, со деление на номиналните ставки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.

**реалните ставки на раст се добиени со користење на ставката на раст на дефлаторот на трошоците во градежништвото за нови објекти за доопревање.

***реалните износи се пресметани од НЕРМ, со деление на номиналните износи со новото на индексот на потрошувачките цени (база година: 2017=100).

Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии и пресметки на НЕРМ.