



Ревизија на макроекономските проекции – мај 2020 -

Анита Ангеловска-Бежоска,
гувернер
мај 2020 година



Почетокот на 2020 година е одбележан со глобална криза

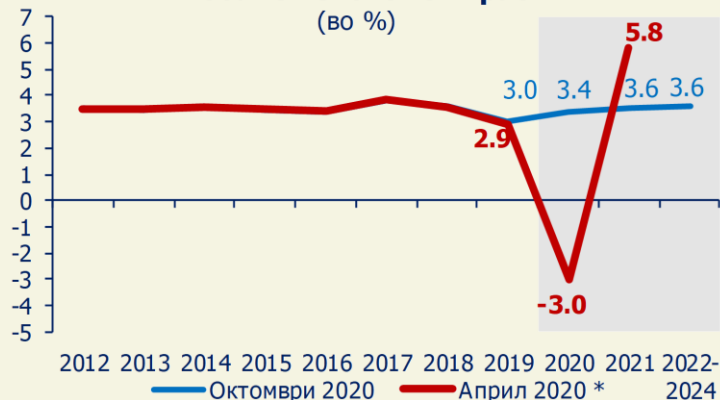
- **Светот се соочува со една од најголемите и најтешките здравствени кризи** од почетокот на 90-тите, којашто за разлика од претходните, се одликува со исклучително брз степен на пренос и за справување со неа се неопходни брзи и силни мерки.
- **Покрај силината и брзината со која се преземаат мерките, карактеристично е што тие се преземаат истовремено** во сите земји, што значи дека секоја економија ќе биде погодена не само поради домашните рестриктивни мерки, туку и поради неповолното надворешно окружување (намалена странска побарувачка), што е особено важно во услови на висок степен на глобализација.
- **Мерките се однесуваат на ограничувања кај факторите на производство (трудот) и оттаму предизвикуваат намалена понуда на стоки и услуги, но истовремено и намалена побарувачка.** Влошените очекувања на економските субјекти заедно со намалениот доход, а особено при затегнати услови на финансиските пазари, ќе доведат до одложување на личната потрошувачка и инвестициите. Значи станува збор за специфичен комбиниран шок врз понудата и побарувачката.
- **Оттаму, главно се очекува дека здравствениот шок барем на краток рок ќе има поголеми економски ефекти, а силината на ефектите во одделните земји** ќе зависи од успешноста на здравствените мерки и брзината на повторното отворање на капацитетите, здравоста на билансите на приватниот сектор за апсорбирање на шокот, како и од реакцијата на фискалната, монетарната и на финансиските политики, за ублажување на ефектите.



Проекции на ММФ за глобалната економија

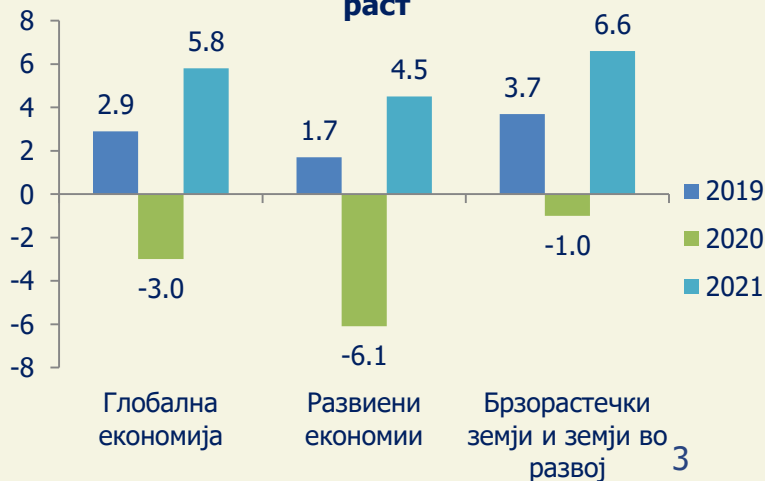
- Според ММФ, по глобалниот раст од околу 3% мината година, оваа година се очекува пад од 3%, којшто е најголем по големата депресија (падот во 2008 беше 0,1%).
- Притоа се предвидува синхронизирана рецесија во речиси сите економии, но поизразена кај развиените економии (пад од 6,1%), а помалку кај брзорастечките економии (пад од 1%).
- Економските загуби би биле најизразени во второто тримесечје од годината – постепено закрепнување во периодот што следува и *солиден и широко дисперзиран раст во 2021 година од 5,8%*.
- Клучна претпоставка – постепено намалување на силината на пандемијата во втората половина од година и постепено намалување на рестриктивните мерки.
- Во случај на побавно справување со пандемијата, очекуваат поголем пад за оваа и за наредната година.
- Во услови на голем пад на побарувачката се очекува пад на цените на сите примарни производи, особено на енергентите.

Глобален економски раст
(во %)



* Заради високата неизвесност во тековните глобални економски услови, во базата на податоци од Април 2020 година, проекциите се прикажани само до 2021.
Извор: ММФ, Светски економски преглед.

Проекции за глобалниот економски раст



Извор: Светски економски преглед на ММФ, април 2020.



Влијанија од надворешното окружување врз странската ефективна побарувачка

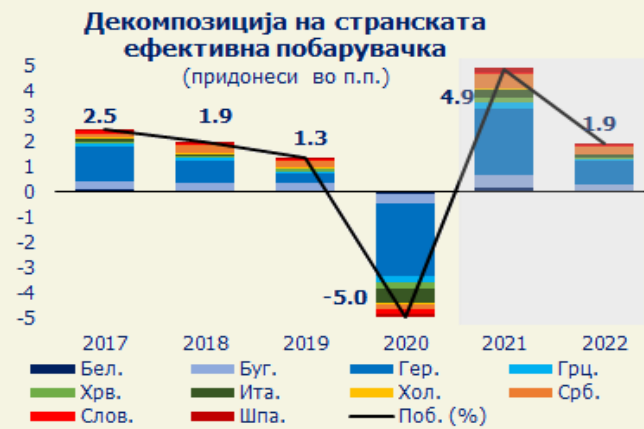
- **Се очекува дека странската побарувачка за нашите стоки и услуги ќе падне за 5% во 2020 година** (што е сличен интензитет како и во 2008 година), а потоа ќе порасне за 4,9% во 2021 и 1,9% во 2022 година – голема надолна корекција во однос на октомври, кога се очекуваше раст од 1,3% во 2020 година и 1,6% во наредните две години.
- **Надолната корекција се објаснува со послабите очекувања кај сите наши значајни трговски партнери** (пад од -2,6% до -9%), при најголем придонес од германската економија, којашто е наш најзначаен трговски партнер.
- **Ризиците** за проекциите за растот на нашите трговски партнери се главно надолни (голема неизвесност околу времетраењето на здравствената криза, темпото на олабавување на преземените мерки за нејзино ограничување и можноста за појава на втор бран на пандемијата).



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

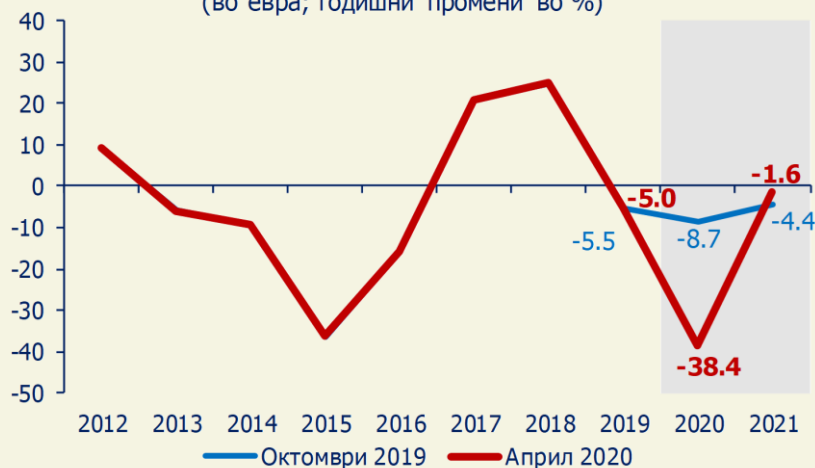


Влијанија од надворешното окружување врз увозните и извозните цени

- **Главно пониски увозни цени (странската ефективна инфлација)** во однос на октомври, но сè уште во зоната на позитивни промени од 0,6% и 1,3% за 2020 и 2021 година, соодветно.
- **Остра надолна корекција на цените на енергенсите, особено кај нафтата (близу 40%)** – висока понуда, а намалена глобална побарувачка, при драстичен пад на потрошувачката заради намалување на патувањата, транспортот и производството.
- **Цените на храната** се ревидирани во надолна насока за двете години (освен кај пченицата којашто е ревидирана нагоре за 2020 година) – при солидно ниво на залихи и пад на побарувачката заради пандемијата, при можни логистички проблеми и извозни ограничувања.
- **Кај извозните цени**, поголеми ревизии кај цените на металите (наместо раст, пад од околу 17%).

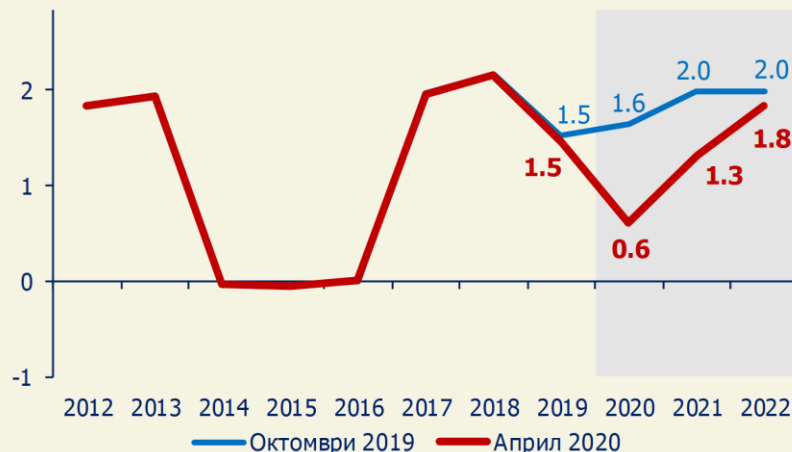
Општо земено, ова упатува на надолни притисоци кај инфлацијата, позитивен ефект кај увозот и негативен кај извозот.

Цена на нафта "брент"
(во евра; годишни промени во %)



Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

Странска ефективна инфлација
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



Претпоставки за проекциите за македонската економија

- **Неповолно надворешно окружување со изразен пад на странската побарувачка оваа година,** но солидно закрепнување наредната година, согласно со проекциите на ММФ.
- **Домашните мерки** за ограничување на заразата би имале најизразени негативни ефекти врз потрошувачката и инвестициите во вториот квартал, а потоа би следело намалување на рестрикциите.
- **Поекспанзивна фискална политика** заради заштита на јавното здравје и ублажување на ефектите од кризата оваа година, а потоа стабилизирање на буџетскиот дефицит во согласност со Среднорочната фискална стратегија од декември 2019 година.
- **Продолжување на циклусот јавни инфраструктурни инвестиции,** но се очекува дека тие ќе бидат послаби оваа година, а ќе забрзаат следната
- **Задржување на повољните финансиски услови** како резултат на мерките преземени од страна на централната банка.
- **Постојните капацитети ориентирани кон извоз, коишто се дел од синџирите за производство,** би биле позначително погодени во вториот квартал, а потоа постепено би закрепнувале.

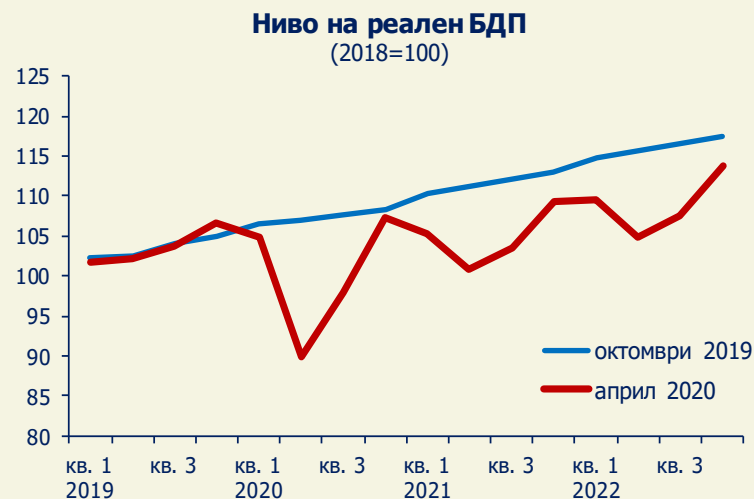


Макроекономско сценарио 2020 - 2022 година



Проекција на БДП

- По солидниот раст на македонската економија во 2019 година од 3,6%...
- ...соочени со пад на глобалната активност и домашни мерки за ограничување на ширењето на вирусот..
- ...проектираме намалување на економската активност – пад од -3,5% во 2020 година и закрепнување од 4,7% во 2021, со враќање кон среднорочните прогнози од 4% во 2022 година.
- И покрај очекуваното закрепнување наредната година, нивото на економска активност и натаму е пониско од претходните оценки.



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.



Проекција на БДП

- **Се очекува пад кај сите компоненти на БДП, освен кај јавната потрошувачка:**
 - **Личната потрошувачка** - пад од околу 4% поради пад на расположливиот доход во услови на неповолен пазар на труд и пад на приватните трансфери, забавување и на кредитната поддршка, зголемена неизвесност и воздржаност.
 - **Бруто-инвестициите** - пад од околу 10% поради помали странски, но и домашни јавни и приватни инвестиции, поради зголемена неизвесност и забавена кредитна поддршка.
 - **Извозот** - пад од околу 17%, поради намалена странска побарувачка, застој во синџирите на снабдување и домашни рестриктивни мерки.
 - Намалената лична и инвестициска побарувачка и падот на извозот ќе доведат и до пад на **увозот** од околу 15%.
- **Голема неизвесност со изразено надолни ризици - дополнителна симулација**

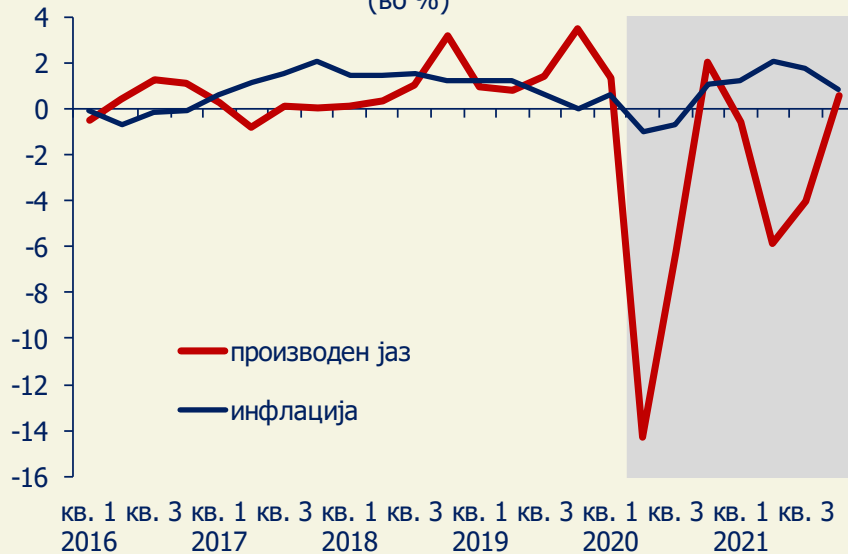
	БДП		Лична потрошувачка		Бруто-инвестиции		Извоз на стоки и услуги		Увоз на стоки и услуги		Јавна потрошувачка		Домашна побар.	Нето-извоз
	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	придонес во п.п. (апр. 20)	
2019	3.6		3.6	2.4	6.5	2.2	8.6	5.1	9.2	-6.7	4.4	0.7	5.2	-1.6
2020	-3.5		-4.3	-3.1	-10.4	-3.3	-17.1	-11.9	-15.4	13.9	6.6	0.9	-5.5	2.0
2021	4.7		6.1	4.3	9.8	2.8	25.0	14.9	21.6	-17.1	-1.5	-0.3	6.9	-2.2
2020-2021	0.6		0.9	0.6	-0.3	-0.2	4.0	1.5	3.1	-1.6	2.5	0.3	0.7	-0.1



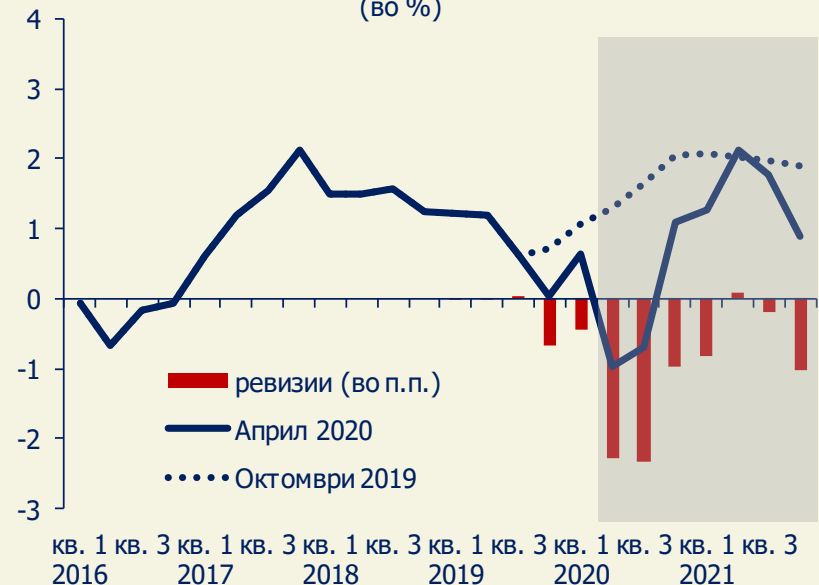
Проекција на инфлацијата

- **Надолна ревизија на инфлацијата за оваа и наредната година: на околу 0% за 2020 година (од 1,5% во октомври) и на 1,5% за 2021 година (од околу 2% во октомври).**
- **Причини за надолната корекција:** инфлацијата во првиот квартал е под проекциите (0,6% наспроти 1,8%), а очекувањата за увозните цени и домашната побарувачка се коригирани надолу.
- **На среден рок, задржување на проекциите** од октомврискиот циклус за движењето на инфлацијата околу 2%.
- Во периодот на проекција **не се очекуваат притисоци од домашната побарувачка** при оцена за претежно негативен производствен јаз.
- **Ризиците** за проектираната патека на инфлацијата се главно поврзани со неизвесноста околу увезените цени на храната и на енергенсите.

Производен јаз и инфлација
(во %)



Стапка на инфлација
(во %)

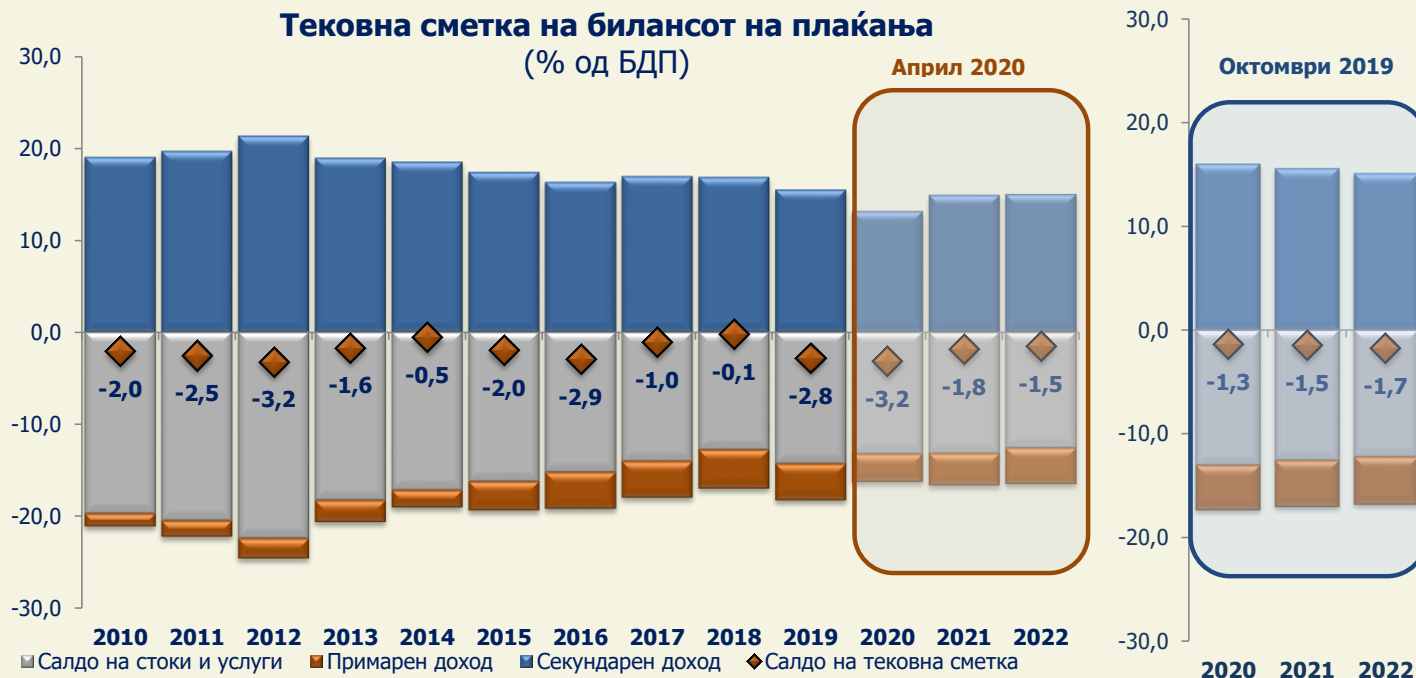




Биланс на плаќања

- ТЕКОВНА СМЕТКА -

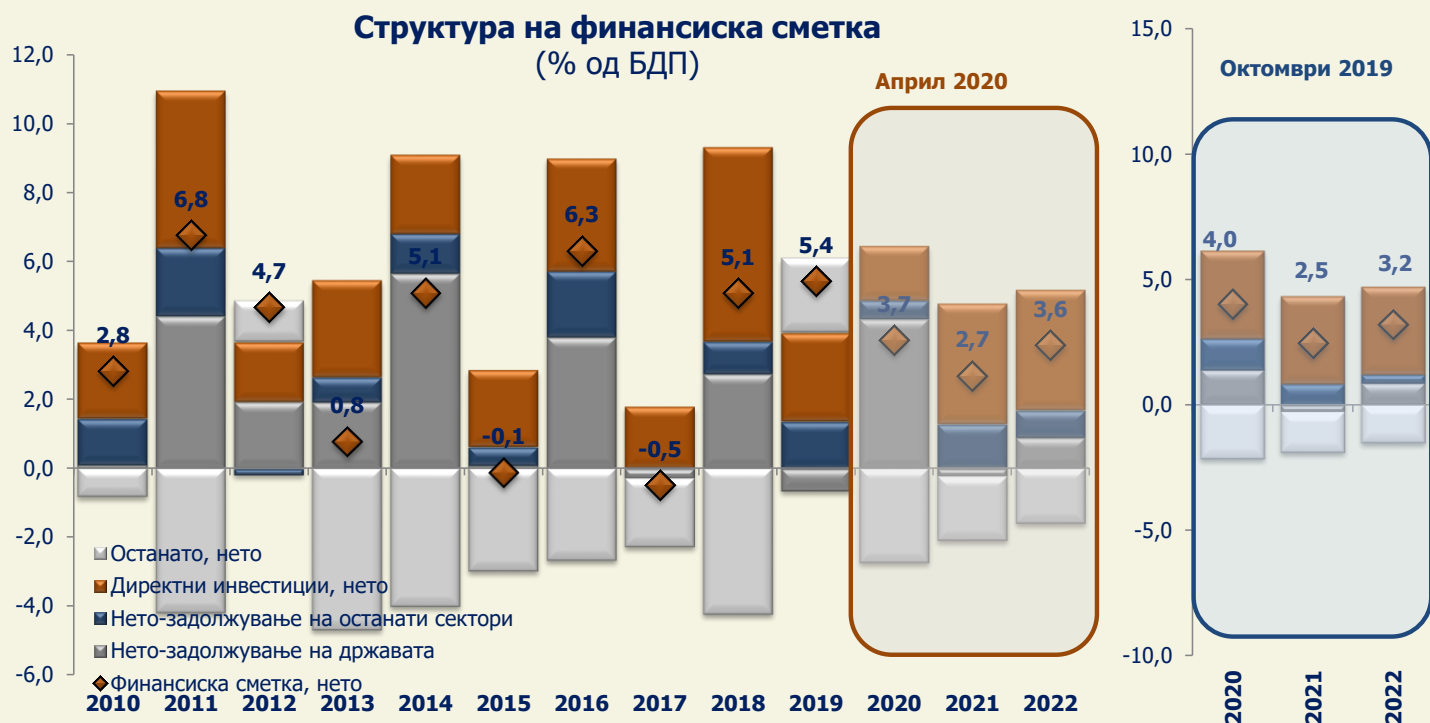
- Во 2020 година, дефицит на тековната сметка од 3,2% од БДП (проширување во однос на октомвриските очекувања за дефицит од 1,3% од БДП)
 - намалување на **приватните трансфери** (намалена понуда, особено заради пониски дознаки од странство);
 - помал суфицит кај **услугите** (главно патувањата и транспортот);
 - понижок **трговски дефицит** (поголем пад на увозот од падот на извозот поради помалите увозни притисоци од домашната побарувачка и високиот пад на цените на енергенсите);
 - помал дефицит кај **примарниот доход**.
- Во периодот 2021 - 2022 година, постепено стеснување, со просечен дефицит од 1,6% од БДП, без промени во однос на октомври.





Биланс на плаќања - финансиска сметка -

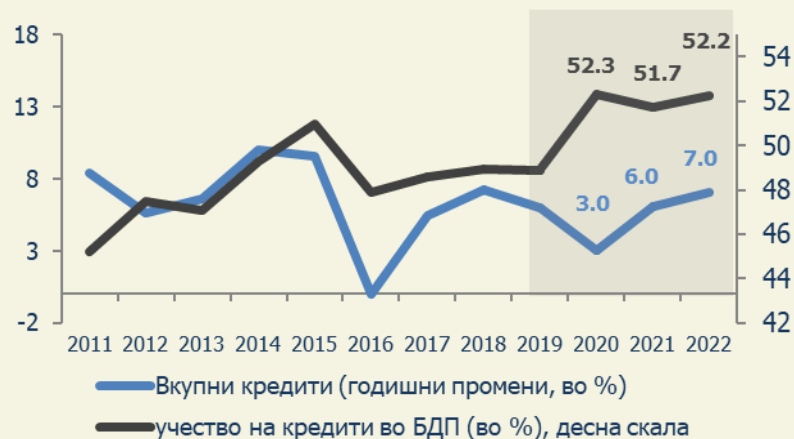
- **Приливи во финансиската сметка за 2020 година** (од 3,7% од БДП - пониски во споредба со октомври) – главно во форма на надворешно задолжување на државата и директни инвестиции, што би овозможilo целосно финансирање на дефицитот на тековната сметка и дополнителен умерен раст на девизните резерви.
- Во наредниот период (2021-2022 година), финансиски нето-приливи во просек од 3,1% од БДП – главно од директни инвестиции.
- Во текот на целиот период на проекциите, **показателите за адекватноста на девизните резерви** (соодносот на резервите со проектираниот увоз на стоки и услуги, со долгот и сл.) се во сигурната зона.



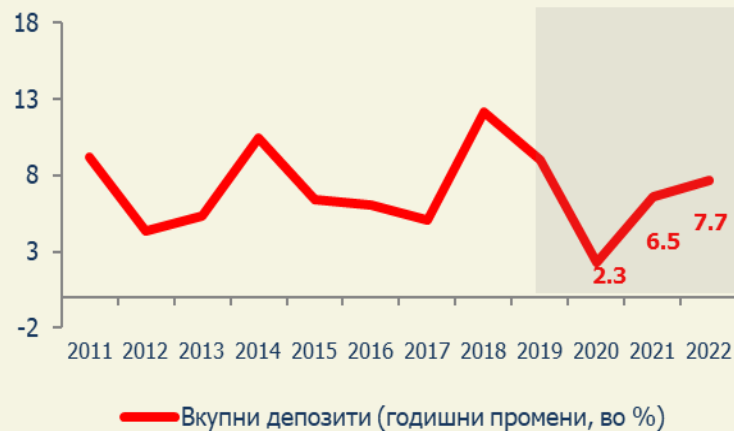
Депозитен и кредитен раст

- **Солиден депозитен и кредитен раст во првото тримесечје од 7,9 % и 5,8%, соодветно.**
- **Но, се очекува забавување на депозитниот раст со што би изнесувал 2,3%, а кредитниот на 3% оваа година, а потоа постепено забрзување, а потоа постепено забрзување со што растот би достигнал до околу 8%, односно 7%, соодветно, на среден рок.**
- Намалената економска активност ќе има неповолни ефекти врз остварувањата на компаниите и доходот на населението, а со тоа и врз потенцијалот за штедење.
- Од друга страна, надворешното финансирање на државата и целното насочување на средствата кон погодените сектори ќе има ублажувачки ефекти врз депозитната база.
- **Кредитната активност на банките ќе биде главно под влијание на оцените за изворите на финансирање и согледувањата за ризик; поголема фокусираност на реструктурирањето на постојните кредитни изложености - мерките на Народната банка и поволните кредити од Развојната банка се со ублажувачки ефекти од кризата**

Кредитен раст



Депозитен раст





Ризици за проекцијата

- Ризиците се составен дел на секоја проекција, но овојпат тие се исклучително високи.
- Тие произлегуваат од надворешното окружување, но и од домашниот контекст:
 - **Пролонгираната здравствена криза или втор бран на кризата може да предизвикаат поголем пад на глобалната активност**, позначително меѓусекторско прелевање, подлабоки ефекти врз билансите на компаниите, поголема одбивност кон ризик и затегнување на меѓународните финансиски пазари;
 - **Влошеното надворешно окружување заедно со пролонгирањето на здравствената криза кај нас** може да доведе до побавно закрепнување на извозот и домашната побарувачка, да ги намали девизните приливите, да го зголеми ризикот од повратна врска помеѓу реалните и финансиските текови, да го отежне пристапот до пазарите на капитал.
- **Во случај на остварување на некои од овие ризици**, можно е отстапување од проекцијата во сите сегменти, вклучително и поголем пад на БДП.
- **Симулација на двојно подлабок пад на странската ефективна побарувачка во 2020 година**, односно пад од 10% (наспроти 5%) би довела до **подлабок пад на БДП за 2,3 п.п.**, во споредба со основната проекција, при понагласени неповолни ефекти врз извозот и инвестициската побарувачка.



Резиме

- **Најновите проекции претставуваат целосно редефинирање на макроекономската слика за оваа година.**
- На краток рок се проценуваат неповолни ефекти во повеќе сегменти, но се очекува задржување на здравите фундаменти коешто ќе биде од исклучително значење во периодот на закрепнување.
- Во услови на солидни девизни резерви и ниска инфлација, **Народната банка ја олабави монетарната политика** и презеде дополнителни мерки за ублажување на ефектите од кризата и за поддршка на економијата.
- **Намалување на основната каматна стапка** за 0,5 п.п. од почетокот на годината.
- **Активирање на неконвенционалната мерка**, со којашто се намалува обврската на банките за задолжителна резерва, за износот на новоодобрени и реструктурирани кредити во погодените сектори.
- **Ослободување дополнителна ликвидност** од 8 милијарди денари преку благајничките записи.
- **Олеснување на регулаторната рамка**, преку којашто се ублажува финансискиот товар за кредитокорисниците, а се задржува претпазливоста и не се загрозува финансиската стабилност.
- **Народната банка и во следниот период внимателно ќе ги следи движењата**, како и промените во домашните и надворешните услови, заради соодветно приспособување на монетарната политика.



***ВИ БЛАГОДАРАМ НА
ВНИМАНИЕТО!***