



НАРОДНА БАНКА НА
РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

Ревизија на макроекономските проекции - април 2014 година -

Гувернер
Димитар Богов

мај 2014 година



СОДРЖИНА

- ❑ **Макроекономски проекции за 2014 -2015 година**
 - **Влезни претпоставки од надворешното окружување**
 - **Основно макроекономско сценарио за 2014 -2015 година**
- ❑ **Споредба со претходната проекција**



Макроекономски проекции за 2014-2015 г.

надворешно окружување

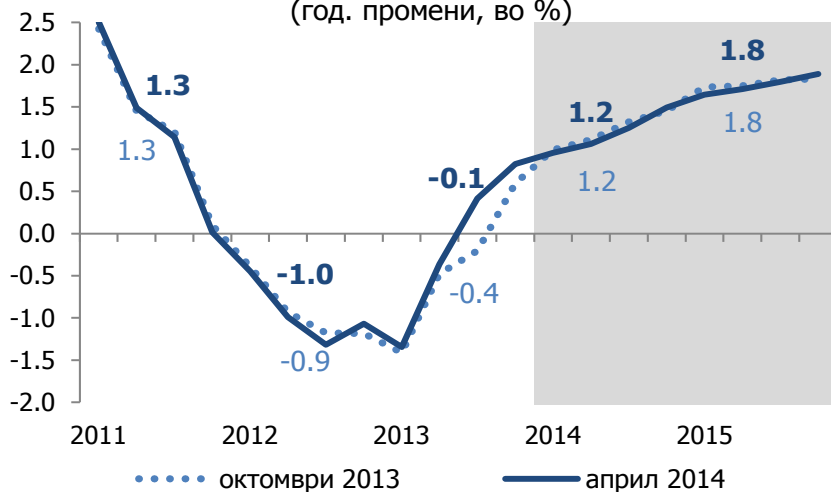
- Надворешниот економски амбиент е без поголеми промени, со задржан континуитет на глобалното закрепнување;
- Сепак, сè уште има претежно надолни ризици за идниот раст, особено изразени кај брзорастечките економии, во услови на очекувања за „нормализирање“ на монетарната политика на ФЕД;
- Но, има и нови геополитички тензии (Украина), како ризик за закрепнувањето на европската економија;
- Забавување на инфлацијата, под влијание на светските цени на храната и енергијата;
- Задржани се очекувањата за умерен раст на активноста во евро-зоната во 2014 година и за засилување на растот во 2015 година.



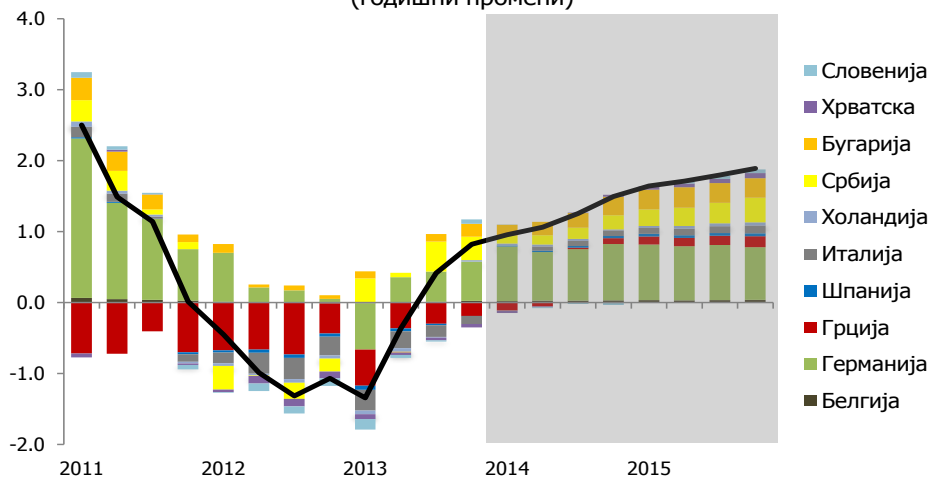
Странска побарувачка

- Очекувањата за странската побарувачка се непроменети во однос на претходната проекција, поради што се очекува раст на побарувачката во 2014 година и натамошно засилување во 2015 година.

Странска ефективна побарувачка
(год. промени, во %)



Странска ефективна побарувачка
(годишни промени)

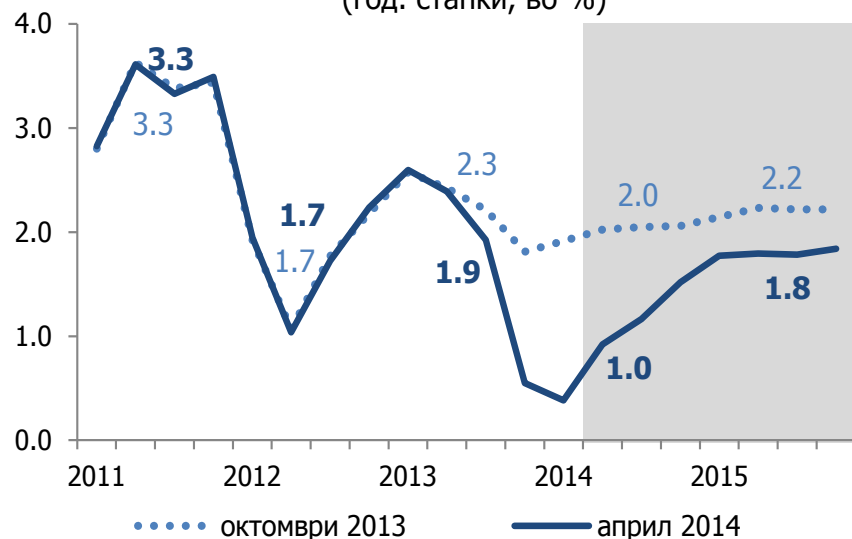




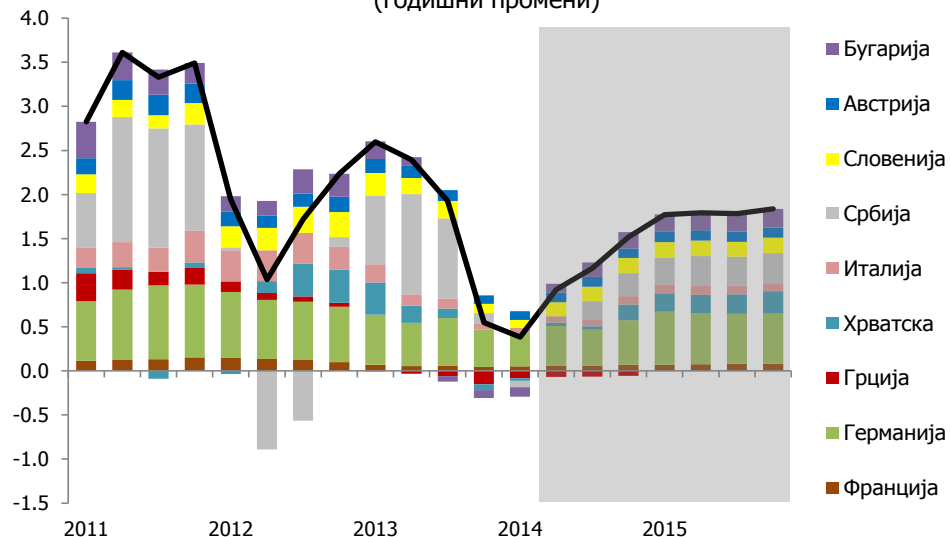
Странска ефективна инфлација

- Во последниот квартал на 2013 година и почетокот на 2014 година странската ефективна инфлација беше под очекувањата;
- Надолна ревизија на странската ефективна инфлација во 2014 и 2015 година, во согласност со намалувањето на ценовните притисоци од цените на енергентите и храната.

Странска ефективна инфлација
(год. стапки, во %)



Странска ефективна инфлација
(годишни промени)





Макроекономски проекции

БДП

- Задржани се оцените за растот на БДП во 2014 и 2015 година, согласно со претпоставките за:
 - позитивните ефекти од постоечките и новите капацитети врз основа на СДИ;
 - државниот инвестициски стимул;
 - закрепнувањето на пазарот на труд;
 - солидната кредитна поддршка.





Расходни компоненти на БДП

- Главни носители на растот:
 - извозниот сектор - позитивни ефекти од структурните промени и
 - домашната побарувачка (инвестициите и личната потрошувачка).
- Присуство на увозни притисоци во 2014 и 2015 години предизвикани од извозот, инвестициите и зголемената потрошувачка, поради што нето-извозот би имал негативен придонес.

Годишни стапки на промени (во %, сезонски прилагодени податоци)

период	БДП	Лична побарувачка	Јавна побарувачка	Бруто-инвестиции	Извоз	Увоз	Домашна побарувачка	Нето-извоз
2009	-1.0	-4.6	0.6	0.3	-16.0	-14.1	-2.9	-10.8
2010	2.8	2.2	-2.0	-7.2	23.2	8.9	-0.4	-14.6
2011	2.9	2.9	0.6	11.1	11.2	11.0	4.1	10.7
2012	-0.4	-3.0	-1.4	20.4	0.0	4.2	2.0	14.0
2013	3.1	4.2	-3.6	-10.2	4.2	-2.1	-0.3	-15.3
2014	3.7	2.6	0.5	13.1	11.2	10.7	4.6	9.4
2015	4.4	3.9	1.0	11.5	8.4	8.8	5.3	10.0

Придонеси кон годишните промени (во п.п.)

период	БДП	Лична побарувачка	Јавна побарувачка	Бруто-инвестиции	Извоз	Увоз	Домашна побарувачка	Нето-извоз
2009	-1.0	-3.8	0.1	0.1	-6.9	9.5	-3.6	2.6
2010	2.8	1.7	-0.4	-1.8	8.4	-5.2	-0.4	3.2
2011	2.9	2.3	0.1	2.5	4.9	-6.8	4.9	-2.0
2012	-0.4	-2.4	-0.2	5.0	0.0	-2.8	2.3	-2.8
2013	3.1	3.2	-0.6	-3.0	2.0	1.5	-0.4	3.5
2014	3.7	2.0	0.1	3.4	5.3	-7.1	5.4	-1.7
2015	4.4	3.0	0.2	3.2	4.3	-6.2	6.4	-2.0



Тековна сметка на билансот на плаќања

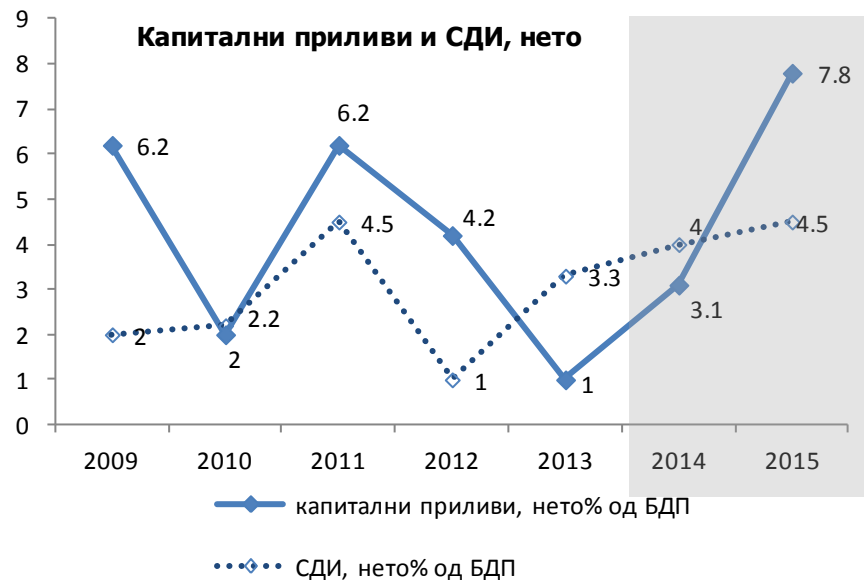
- ❑ Благо проширување на трговското салдо во 2014 и 2015 година, при поизразени увозни притисоци од инвестициската и суровинската побарувачка;
- ❑ Натамошна нормализација на учеството на приватните трансфери во БДП и во двете години;
- ❑ Постепено проширување на салдото на тековната сметка во 2014 и 2015 година, но до умерено ниво.

<i>% од БДП</i>	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Салдо на тековна сметка	-6.8	-2.0	-2.5	-3.0	-1.9	-4.0	-5.8
од коешто:							
Трговски биланс	-23.3	-20.5	-22.1	-23.6	-20.6	-21.1	-21.3
Тековни трансфери, нето	16.9	19.4	20.0	21.9	20.0	19.2	18.4



Капитални приливи

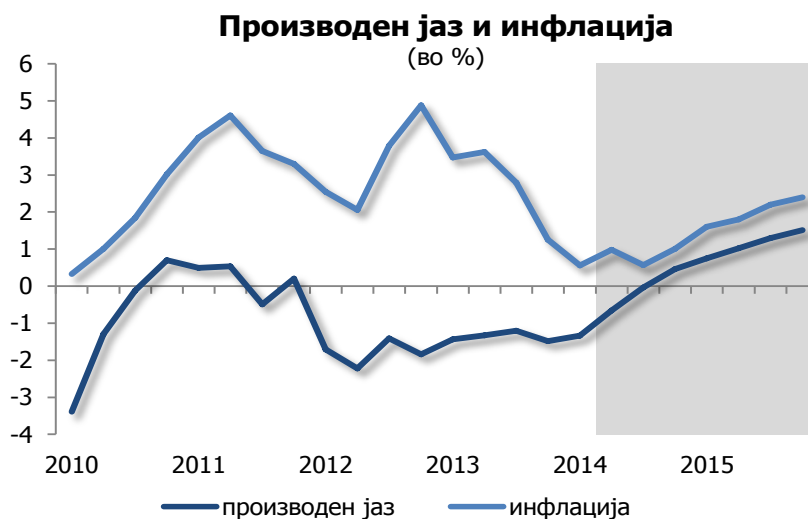
- Позначително засилување на капиталните приливи во 2014 и особено во 2015 година, предизвикано од странските директни инвестиции и надворешното задолжување на државата и приватниот сектор;
- Согласно со остварените движења, се очекува умерен пад на девизните резерви во 2014 година и нивен значителен раст во 2015 година, при што показателите за девизните резерви постојано би биле околу адекватното ниво.





Инфлација

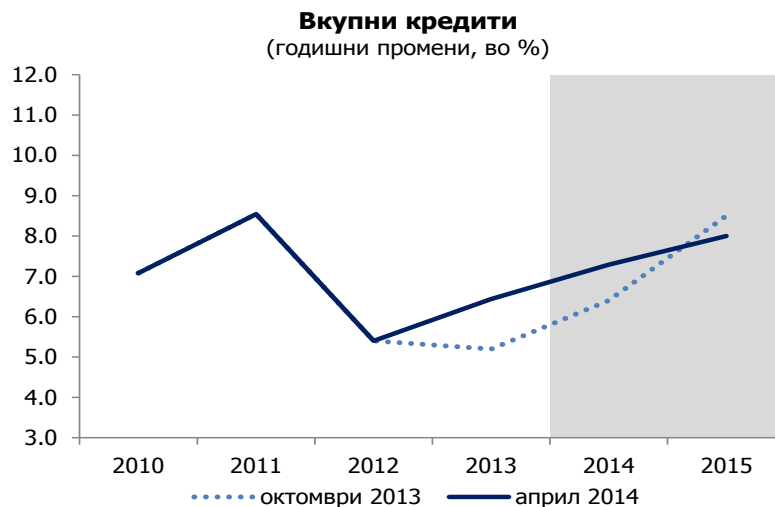
- ❑ Согласно со пониското остварување во првите четири месеци на годината и надолните поместувања кај влезните надворешни претпоставки, се врши надолно ревидирање на оценката за инфлацијата;
- ❑ Просечната инфлација за 2014 година сега се проценува на околу 1%, со поизразени надолни ризици;
- ❑ За 2015 година се задржани очекувањата за стапка на инфлација од околу 2%, при што покрај од увозните цени, се очекуваат притисоци во нагорна насока и од факторите на страната на побарувачката;
- ❑ Економијата тековно сè е уште под потенцијалот - затворање на негативниот произведен јаз во втората половина на 2014 година.





Кредитен раст

- Во последниот квартал на 2013 година и првиот квартал на 2014 година кредитниот раст забрза и во март достигна до 7,5%, годишно;
- Се очекува дека растот на депозитите и расположливите странски кредитни линии, подобрените согледувања на банките за ризиците и подобрувањето на глобалниот амбиент ќе овозможат одржување на стапките на кредитен раст на нивото од 7 до 8% годишно, во 2014 и 2015 година;
- Банкарскиот систем и натаму бележи висока стапка на адекватност на капиталот (16,8% во декември), висока ликвидност и постепено забавување на учеството на нефункционалните пласмани на нефинансиските субјекти (11,1% во март 2014 година).





Резиме

- Непроменети оценки за динамиката на раст на домашната економија во овие две години, при што растот би произлегол од извозот и домашната побарувачка;
- Надолна корекција на проекцијата за инфлацијата за 2014 година заради фактори на страната на понудата, со непроменети видувања за 2015 година;
- Помал дефицит во тековната сметка на платниот биланс во 2014 година во однос на октомвриските проекции, при задржани оценки за негово проширување во овие две години, но сепак до умерено ниво;
- Во 2014 и 2015 година, збирно се очекуваат капитални приливи доволни за обезбедување дополнителен раст на девизните резерви;
- Задржување на повољните трендови кај кредитирањето од страна на банките;
- Чувствителност на сценариото на евентуални промени во глобалниот економски амбиент;
- Потреба од редовно следење на движењата, заради навремено и соодветно приспособување на политиките.

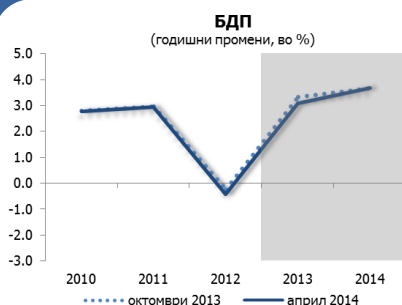


Прилог 1: Светски цени на основните производи

годишни промени, %		Сурова нафта	Сурова нафта	Извозен индекс на металите	Цена на никел	Цена на бакар	Цена на пченица	Цена на пченка
		(САД долари за барел)	(евра за барел)	(изразен во евра, 2005 = 100)	(евра за метрички тон)	(евра за метрички тон)	(евра за метрички тон)	(евра за метрички тон)
Проекција Април 2014	2013	-2.8	-5.9	-9.7	-17.1	-10.8	-3.6	-15.9
	2014	-2.1	-3.3	-3.5	1.7	-8.5	5.8	-13.0
	2015	-4.5	-1.6	4.5	6.3	1.0	9.5	6.9
Проекција Октомври 2013	2013	-3.2	-5.3	-9.7	-16.1	-9.4	-1.6	-13.5
	2014	-5.4	-2.4	4.9	-3.1	2.9	5.8	-11.6
	2015	-5.2	-5.9	1.2	1.2	0.0	1.7	5.2

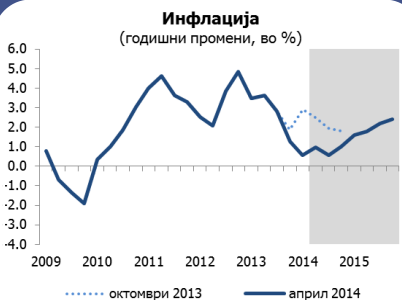


Прилог 2: Споредба со претходната проекција



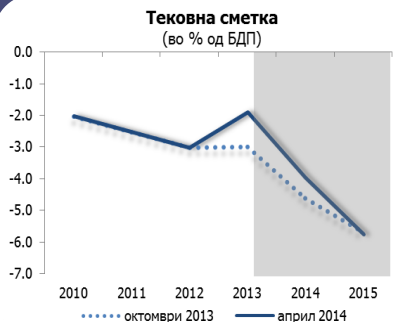
Оцените за економскиот раст се непроменети во однос на претходната проекција - раст на БДП од 3,7% за 2014 и од 4,4% за 2015 година

- речиси исти почетни услови;
- задржување на очекувањата за јавните инвестиции и за ефектите од новите капацитети, слични очекувања кај пазарот на труд, непроменети согледувања за странската побарувачка, речиси исти очекувања за странските инвестиции и малку посилен кредитна поддршка;
- извозот, инвестициската активност и потрошувачката на домаќинствата повторно се главните фактори за економскиот раст.



Надолна ревизија на проектираната инфлација за 2014 година (оценета на 1%) и непроменетост на оценката за инфлацијата во 2015 година (од 2%)

- остварувањата во периодот помеѓу двете проекции отстапуваат надолно во однос на очекувањата;
- надолна ревизија на странската ефективна инфлација, како и на увозните цени на енергијата и на храната за 2014 година;
- во 2015 година - јакнење на инфлациските притисоци преку каналот на увозните цени, како и притисоци во нагорна насока и од фактори на страната на побарувачката.



Надворешен сектор

- понизок дефицит на тековната сметка во 2014 година поради понискиот дефицит кај салдото во размената со стоки и услуги, како и надолна ревизија кај капиталните нето-приливи (повисоки одливи кај дел од краткорочните текови);
- непроменет дефицит во тековната сметка за 2015 година и малку повисоки капитални приливи.