



НАРОДНА БАНКА НА
РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

Ревизија на макроекономските проекции за 2011 година

Димитар Богов
гувернер

август, 2011 година

НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



СОДРЖИНА

- ☐ Макроекономска слика помеѓу двете
проекции
- ☐ Ревизија на макроекономските
проекции за 2011 година

НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



1. МАКРОЕКОНОМСКА СЛИКА ПОМЕЃУ ДВЕТЕ ПРОЕКЦИИ

- Реален раст на **БДП** во првото тримесечје на 2011 година – во согласност со очекувањата;
- Во второто тримесечје на 2011 година:
 - Движењето на **инфлацијата** под очекувањата од априлската проекција;
 - Движењата во **платниот биланс** беа во рамки на очекувањата;
 - Растот на **паричната маса** и **кредитиот раст** идентични со проекцијата.

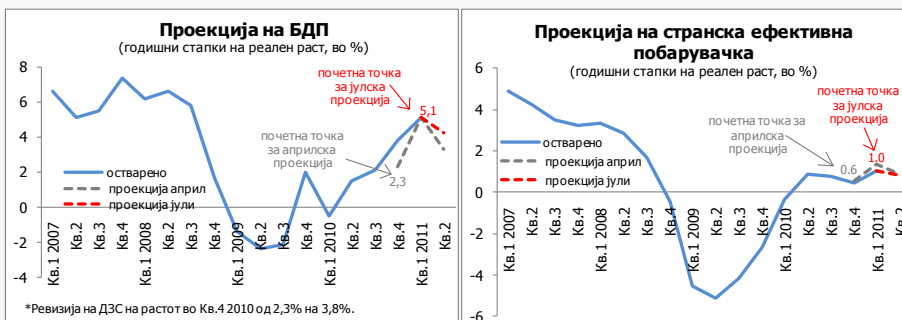
Основната каматна стапка на НБРМ остана на нивото од 4% во текот на вториот квартал на 2011 година.

НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



ЕКОНОМСКА АКТИВНОСТ

- Реален раст на БДП во кв.1 2011 година од 5,1% во согласност со априлската проекција:
 - Повисок позитивен придонес на домашната побарувачка (заради повисоката инвестициска и лична потрошувачка),
 - Понегативен придонес на нето-извозот (понегативен придонес на увозот).
- Во кв.2 2011 година годишниот раст на БДП се проценува на 4,3% (повисок од проектираниот во април од 3,3%) - инвестициите и извозот и понатаму се главните двигатели на растот.

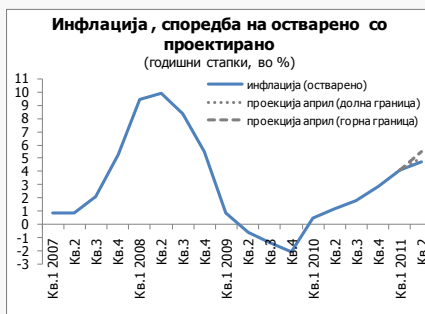
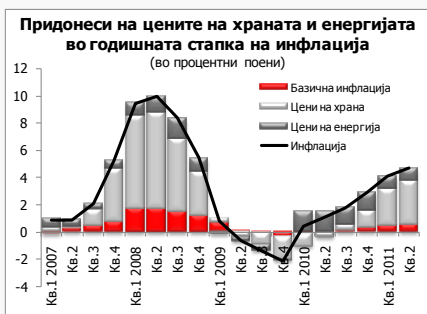


НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



ИНФЛАЦИЈА

- ❑ **Стабилизирање на годишната стапка на инфлација во кв.2 2011 година:** 4,7% (4,1% во кв.1 и 2,9% во кв.4).
- ❑ Годишната стапка на инфлација во вториот квартал се должи на:
 - зголемените цени на храната со придонес од 3,2 п.п.
 - регулираните цени на енергентите, кои придонесуваат со 0,9 п.п.
- ❑ Базичната инфлација и понатаму релативно стабилна: 1,2% (придонес од 0,6 п.п.).
- ❑ Остварената стапка на инфлација е пониска од проектираната во април (5 - 5,5%): заради **помал раст на цените на храната од очекуваниот**, а во помал дел и заради **намалувањето на акцизата на нафтените деривати**.



НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ

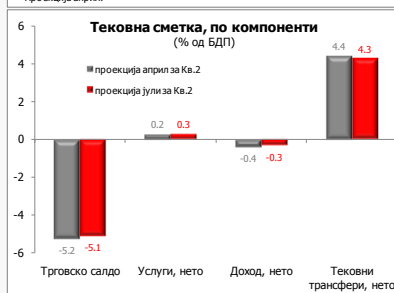


БИЛАНС НА ПЛАЌАЊА - тековна сметка -

- ❑ **Во второто тримесечје на 2011 година, дефицитот на тековната сметка се проценува на 0,9% од БДП** (1% од БДП во априлската проекција).

- Позитивни поместувања:
 - **кај трговското салдо** (помал дефицит);
 - **кај услугите** (проценет поголем суфицит);
 - **кај доходот** (проценет помал дефицит).

- Надолна корекција кај нето-приливите од приватни трансфери:
 - нето-откупот на ефективна забележа годишен пад од 12,2%, наспроти 9,5%, според априлската проекција.



НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



БИЛАНС НА ПЛАЌАЊА - капитална и финансиска сметка -

- **Капиталните нето-приливи* во кв.2 2011 година се проценети на 0,04%** (наспроти 0,3% од БДП во априлската проекција), главно поради:

- пониски проценети СДИ (заради ефектот од репатријација на дивидендата, во април 2011 година);
- помало нето – странско задолжување;
- поголемо повлекување на девизна ефектива на населението од банкарскиот сектор од очекуваното.



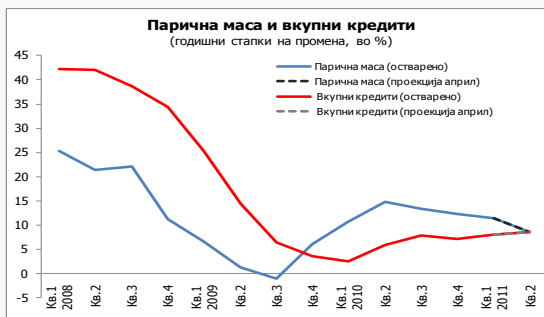
- **Во кв.2 2011 година, финансирањето на дефицитот во тековната сметка речиси во целост беше покриено со девизните резерви.**

* Капиталните нето-приливи се ги вклучуваат официјалните девизни резерви, достасаните неплатени обврски, валути и депозити на монетарна власт и ММФ користења и отплати, односно истите се според аналитичка презентација на платниот биланс.

НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



МОНЕТАРНИ И КРЕДИТНИ АГРЕГАТИ



- Остварените годишни стапки на раст на паричната маса M4 и на вкупните кредити на банките кај приватниот сектор во кв.2 2011 година од **8,6%**, соодветно, се на ниво на априлската проекција.

- **Податоците за банкарскиот систем за кв.1 2011 година укажуваат на одржување на неговата стабилност и здравост:**

- По првичното подобрување на показателите за квалитетот на кредитното портфолио на крајот на 2010 година, во текот на првиот квартал од 2011 година учеството на нефункционалните кредити во вкупните кредити оствари минимална промена (9,4% на крајот на првиот квартал, наспроти 9,3% на 31.12.2010 година);

- Показателите за ликвидноста и понатаму се на задоволително ниво;

- Стапката на адекватност на капиталот и натаму се одржува на двојно повисоко ниво од минимумот и во кв.1 изнесува 16,8%.

НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



2. РЕВИЗИЈА НА МАКРОЕКОНОМСКИТЕ ПРОЕКЦИИ ЗА 2011 ГОДИНА

- ❑ **Повисок раст на економската активност** во однос на претходните очекувања;
- ❑ **Забавување на инфлацијата** во втората половина на годината и приближување до долната граница на интервалот проектиран во април;
- ❑ **Стеснување на дефицитот во тековната сметка** и оценки за поинтензивен раст на капиталните приливи;
- ❑ **Повисок раст на девизните резерви** во 2011 година во однос на претходните очекувања;
- ❑ **Умерена нагорна ревизија на монетарните и кредитни агрегати.**

Задржување на генерално поволниот амбиент за спроведување на монетарната политика и во втората половина на 2011 година, но со присутни ризици, коишто наметнуваат потреба од натамошно внимателно следење на движењата во економијата во следниот период.

НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



ЕКОНОМСКА АКТИВНОСТ

- ❑ Во кв.3 од 2011 година се проценува годишен раст на БДП од 2,7%, при очекувања за:
 - раст на личната потрошувачка (подобри очекувања, поволни движења на пазарот на трудот, задржан тренд на годишен раст на вработеноста, при забавен пад кај реалната плата);
 - натамошен раст на инвестициската активност и на извозот.
- ❑ **Умерена нагорна ревизија на проекцијата за реалниот раст на БДП за 2011 година на околу 3,5% (3% во април), при позитивен придонес на домашната побарувачка и негативен придонес на нето-извозот.**



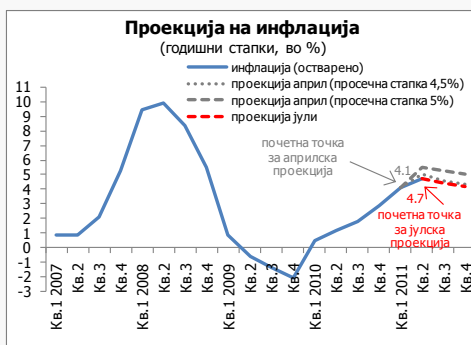
Ризиците околу растот се во надолна насока и се поврзани пред сè со должничката криза кај периферните земји од евро-зоната, со потенцијални последици врз странската побарувачка, извозот, инвестициите и очекувањата.

НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



ИНФЛАЦИЈА

- Во кв.3 2011 година се очекува забавување на инфлацијата на 4,4% како резултат на забавениот раст на светските цени на храната и стабилизирање на цените на нафтата.
- Растот на цените и понатаму ќе се должи најмногу на факторите на страната на понудата и **се очекува просечна стапка на инфлација од околу 4,5% за цела 2011 година** (долната граница на интервалот од април) заради пониски остварувања и надолни ревизии на светските цени;
- Отсуство на инфлациски притисоци од домашната побарувачката, во услови на економски раст понизок од потенцијалот.
- Базичната инфлација во 2011 година се очекува да биде стабилна: околу 1,2%.**



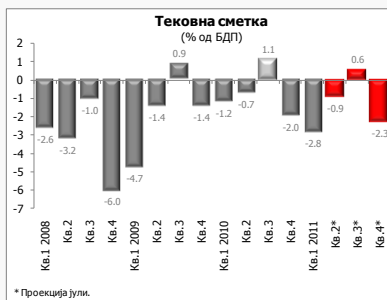
И покрај сè уште присутната неизвесност, ризиците за проекцијата на инфлацијата се оценуваат како претежно надолни и се поврзани со можниот побавен раст на странските цени на храната и енергијата.

НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



НАДВОРЕШЕН СЕКТОР/1

- Во третиот квартал на 2011 година, **се очекува остварување на позитивно салдо на тековната сметка на билансот на плаќања од 0,6% од БДП**, што претставува вообичаена сезонска динамика.
- На годишна основа, ова претставува намалување на суфицитот за 0,6 п.п. од БДП, главно поради оцената за пониски нето-приливи од тековни трансфери (за близу 1 п.п. од БДП), додека се очекува трговското салдо да оствари мало годишно подобрување.
- Во кв.3 2011 година, во капиталната и финансиската сметка се очекуваат нето - одливи од 0,4% од БДП.



НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



НАДВОРЕШЕН СЕКТОР/2

□ До крајот на 2011 година, се очекува дефицитот на тековната сметка на билансот на плаќања да изнесува **5,5% од БДП**, што претставува надолна корекција од 0,6 п.п. од БДП во однос на априлската проекција.

□ Во капиталната и финансиската сметка, за цела година се очекуваат **нето – приливи од 9,4% од БДП**, наспроти 8,8% од БДП согласно со априлската проекција*. Нагорната корекција се должи на претпоставката за дополнително задолжување на државата;

□ До крајот на 2011 година се очекува девизните резерви да остварат поинтензивен пораст споредено со априлската проекција, со што нивното ниво ќе покрива четиримесечен увоз на стоки и услуги од наредната година.

* Износот од априлската проекција е прилагоден за одредени прекнижувања.



Ризиците околу проекцијата на платниот биланс, првенствено се поврзани со реализацијата на проектираните капитални приливи, со растот на извозната побарувачка, како и со движењето на светските цени на нафтата и на храната поради нивното влијание врз цените на увозот.

НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ



МОНЕТАРЕН И КРЕДИТЕН РАСТ

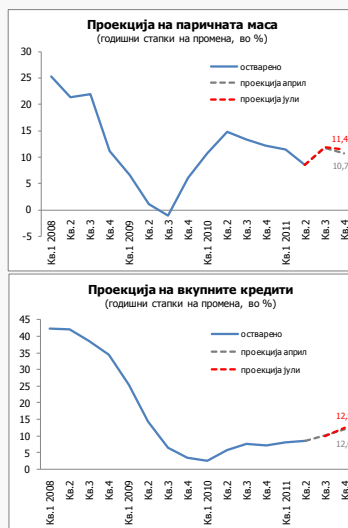
Во кв.3 2011 се очекува:

- Натомошно проширување на **паричната маса M4 (11,9%** годишен раст во септември 2011 година, при проектиран раст на вкупните депозити од 12,2%) и
- Засилување на стапката на **кредитен раст до 10%** во септември, на годишна основа.

Умерена нагорна ревизија на монетарните и кредитните агрегати за цела 2011 година споредено со априлската проекција, којашто е поизразена кај монетарниот раст:

□ Раст на **паричната маса M4** од **11,4%**, на годишна основа, наспроти 10,7% во априлската проекција.

□ **Кредитен раст** од **12,5%**, на годишна основа, наспроти 12,0% во априлската проекција.





ЗАКЛУЧОК

- Во втората половина на 2011 година оценуваме дека ќе продолжат поволените макроекономски движења, што ќе креира поволен амбиент за спроведување на монетарната политика.
- Врз основа на тековните оценки, **основната каматна стапка на НБРМ ја задржуваме непроменета**. Ваквата оценка главно се должи на:
 - стабилизирање на стапката на инфлација;
 - надолна ревизија на дефицитот на тековната сметка;
 - повисоко проектирано ниво на девизни резерви;
 - релативно умерена кредитна активност на банките.
- Ризиците во однос на монетарната политика произлегуваат од: ризиците од должничката криза во евро-зоната и нивните можни последици врз домашната економска активност и очекувањата, ризиците поврзани со инфлацијата, како и ризиците поврзани со очекуваните капитални приливи и нивото на девизните резерви.
- НБРМ продолжува со редовно следење на движењата во економијата, во функција на навремено преземање соодветни мерки и активности.

НБРМНБРМНБРМНародна банка на Република МакедонијаНБРМНБРМНБРМ