



НАРОДНА БАНКА НА  
РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

# Макроекономски проекции за 2014-2015 година

гувернер  
Димитар Богов

ноември 2013 година



# СОДРЖИНА

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



## Макроекономски проекции за 2014 -2015 година надворешно окружување

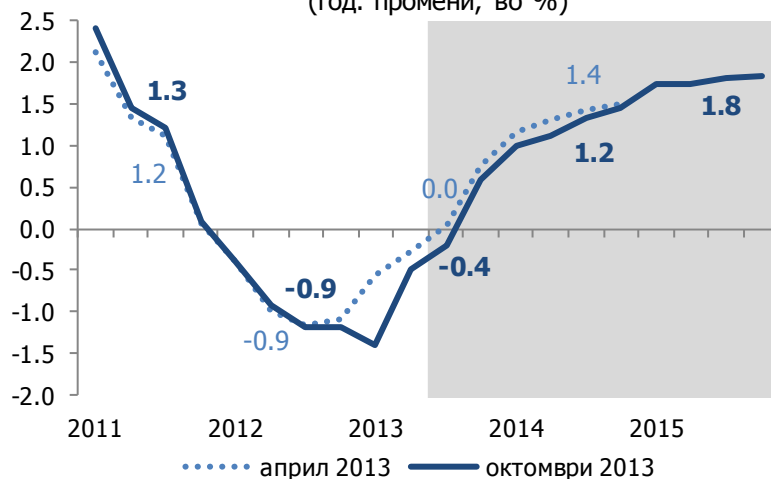
- Глобалниот економски амбиент е без поголеми промени во однос на април, со бавно закрепнување...
- ...и со задржување на приспособливата монетарна политика во развиените економии (forward guidance за каматните стапки на ЕЦБ и одложување на почетокот на излезната стратегија на ФЕД ).
- Очекувања за пад на активноста во евро-зоната во 2013 година и умерено закрепнување во 2014 година, при постепено враќање на оптимизмот кај пазарните учесници.



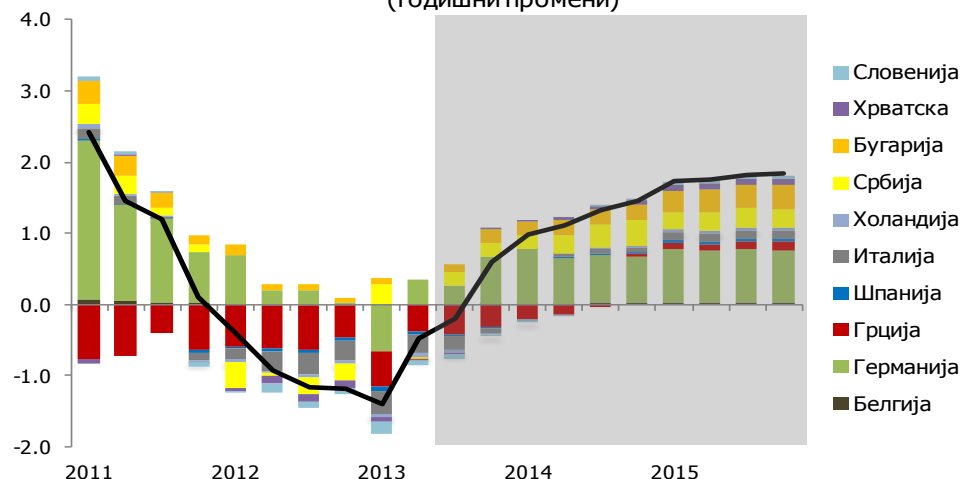
# Странска побарувачка

**Очекувања за мал пад на странската побарувачка во 2013 година во однос на претходната проекција и нејзино умерено закрепнување во следните две години, што е во согласност со априлската проекција.**

**Странска ефективна побарувачка**  
(год. промени, во %)



**Странска ефективна побарувачка**  
(годишни промени)



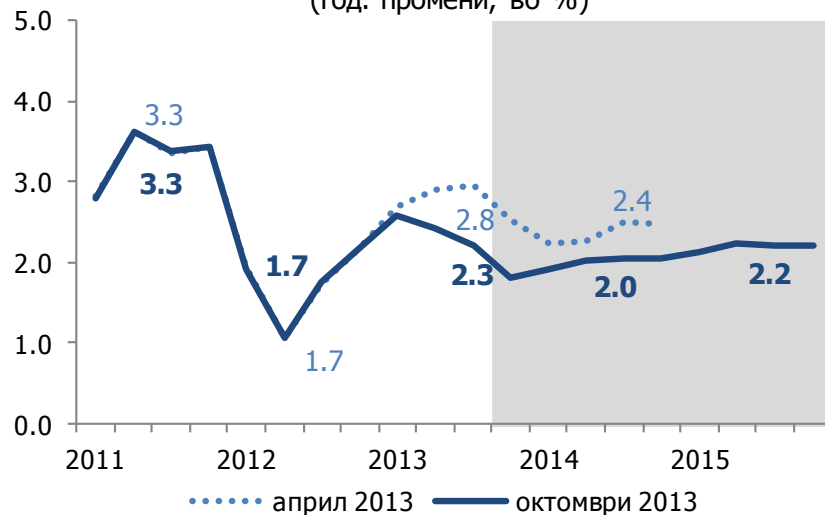
\* При овој циклус на проекции, извршени се промени во пондерите на земјите што се користат при пресметката на странската побарувачка согласно нивното учество во македонскиот извоз во периодот 2010-2012 година, а дополнително во групата на земји вклучена е и Словенија. Заради конзистентност, сите споредби со априлските проекции се со променети пондери и опфат на земји.



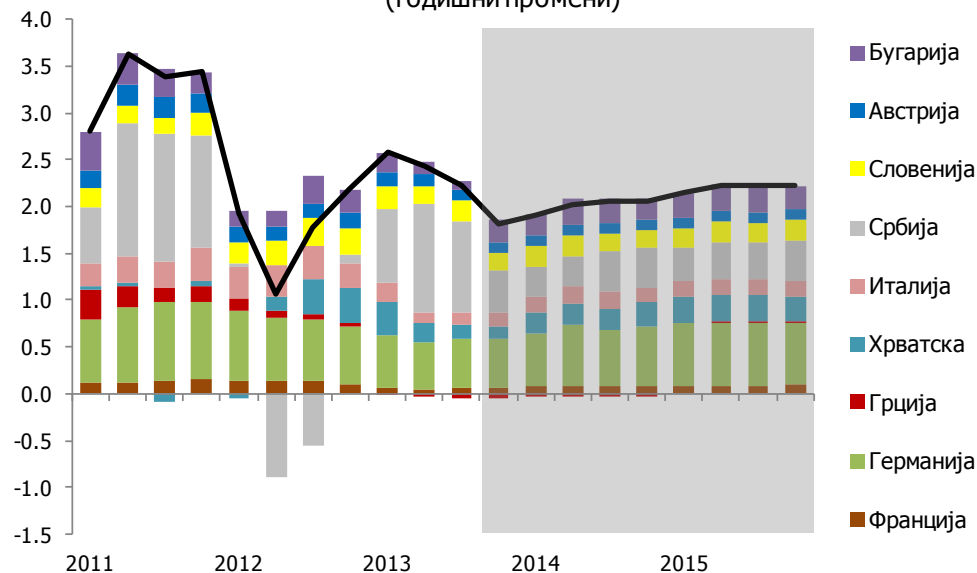
# Странска ефективна инфлација

- Надолна ревизија на очекувањата за странската ефективна инфлација во 2013 и 2014 година;
- Очекувања за годишно забрзување на странската ефективна инфлација во 2013 година, по што се очекува нејзино умерено забавување во 2014 година и одредено стабилизирање во 2015 година.

Странска ефективна инфлација  
(год. промени, во %)



Странска ефективна инфлација  
(годишни промени)





## Светски цени на основните производи

- Во споредба со априлската проекција, има главно надолна ревизија на светските берзански цени за 2013 година и нагорна ревизија за 2014 година;
- Посилен пад на цената на суровата нафта и во 2013 и малку помал пад во 2014 година во споредба со априлската проекција;
- Позначителна надолна ревизија на цените на никелот и бакарот, при продолжување на ценовниот пад и во 2014 година;
- Минимална нагорна ревизија кај цените на храната во однос на априлската проекција.

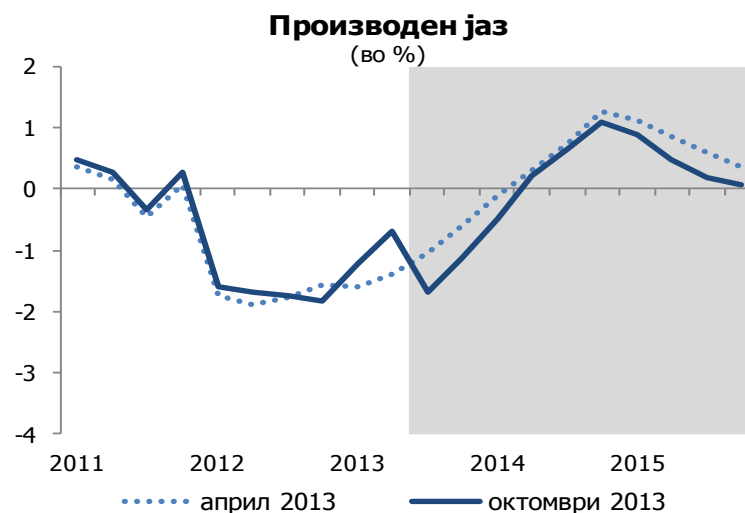
| годишни промени,<br>%   |      | Курс<br>Долар/<br>Евро              | Сурова<br>нафта          | Сурова<br>нафта    | Извозен<br>индекс на<br>металите    | Цена на<br>никел                   | Цена на<br>бакар                   | Цена на<br>пченица           | Цена на<br>пченка            |
|-------------------------|------|-------------------------------------|--------------------------|--------------------|-------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
|                         |      | (раст =<br>ап्रेसијација<br>на ЕУР) | (САД долари<br>за барел) | (евра за<br>барел) | (изразен во<br>евра, 2005 =<br>100) | (САД долари<br>за метрички<br>тон) | (САД долари<br>за метрички<br>тон) | (евра за<br>метрички<br>тон) | (евра за<br>метрички<br>тон) |
| Проекција Октомври 2013 | 2012 | -7.6                                | 0.9                      | 9.3                | -10.1                               | -23.4                              | -9.8                               | 7.5                          | 11.0                         |
|                         | 2013 | 2.2                                 | -3.2                     | -5.3               | -9.7                                | -14.3                              | -7.5                               | -1.6                         | -13.5                        |
|                         | 2014 | -3.2                                | -5.4                     | -2.4               | 4.9                                 | -6.1                               | -0.4                               | 5.8                          | -11.6                        |
| Проекција Април 2013    | 2012 | -7.6                                | 0.9                      | 9.3                | -6.1                                | -23.4                              | -9.8                               | 7.5                          | 11.0                         |
|                         | 2013 | 1.9                                 | -2.4                     | -4.3               | -3.0                                | -3.9                               | -3.9                               | -3.3                         | -12.0                        |
|                         | 2014 | -1.7                                | -5.6                     | -4.0               | 1.5                                 | 0.3                                | 0.0                                | 3.3                          | -14.5                        |





# Макроекономски проекции БДП

- Оцените за економскиот раст во 2013 и 2014 година се ревидирани нагоре во однос на претходната проекција;
- Умерено закрепнување на економијата во 2013 година и постепено забрзување на растот во 2014 и 2015 година;
- Постепено зајакнување на странската побарувачка, очекувања за посилен државен инвестициски стимул, повидливи ефекти од постоечките капацитети на СДИ врз извозот и поповолни согледувања за пазарот на труд;
- Затворање на негативниот произведен јаз во првата половина на 2014 година.





# Макроекономски проекции

## компоненти на БДП

- Раст на домашната побарувачка во 2013, со очекувања за нејзино засилување во следните две години, предизвикано главно од тековните и најавените јавни инвестиции и натамошен прилив на СДИ, како и нивни позитивни преносни ефекти врз пазарот на труд и личната потрошувачка;
- Благо закрепнување на извозната активност во 2013 година и очекувања за нејзино натамошно засилување во 2014 и 2015 година, при истовремено засилување и на увозот, при што нето-извозот би имал умерен 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               | 0.4              | -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               | 11.2             | 11.2  | 11.0  | 4.1                 | 10.7       |
| 2012   | -0.3 | -1.2              | -2.2              | 15.7             | 0.0   | 4.2   | 2.1                 | 14.1       |
| 2013   | 3.3  | 2.2               | -1.2              | 6.6              | 3.0   | 2.1   | 2.8                 | 0.4        |
| 2014   | 3.7  | 3.9               | 0.5               | 11.0             | 11.8  | 11.8  | 5.2                 | 12.0       |
| 2015   | 4.4  | 3.9               | 1.0               | 9.9              | 11.7  | 10.5  | 5.1                 | 7.9        |

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   | -0.3 | -1.0              | -0.4              | 3.8              | 0.0   | -2.8 | 2.5                 | -2.8       |
| 2013   | 3.3  | 1.7               | -0.2              | 1.9              | 1.4   | -1.5 | 3.4                 | -0.1       |
| 2014   | 3.7  | 3.0               | 0.1               | 3.2              | 5.5   | -8.1 | 6.3                 | -2.6       |
| 2015   |      | 3.0               | 0.2               | 3.1              | 5.9   | -7.8 | 6.2                 | -1.9       |





# Макроекономски проекции

## тековна сметка на билансот на плаќања

- Позначително стеснување на трговското салдо во 2013 година, како резултат на намалените увозни притисоци од енергијата;
- Благо проширување на трговското салдо во 2014 и 2015 година, при поизразени увозни притисоци од инвестициската и суровинската побарувачка;
- Умерено намалување на учеството на приватните трансфери во БДП до 2015 година;
- Оценка за непроменет дефицит на тековната сметка во 2013 година и постепено влошување во 2014 и 2015 година.

| <i>% од БДП</i>         | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Салдо на тековна сметка | -6.8  | -2.0  | -2.5  | -3.0  | -3.0  | -4.6  | -5.7  |
| од коешто:              |       |       |       |       |       |       |       |
| Трговски биланс         | -23.3 | -20.5 | -22.1 | -23.5 | -20.8 | -21.5 | -21.6 |
| Тековни трансфери, нето | 16.9  | 19.4  | 20.0  | 21.8  | 19.5  | 19.1  | 18.0  |



# Макроекономски проекции

## капитални приливи

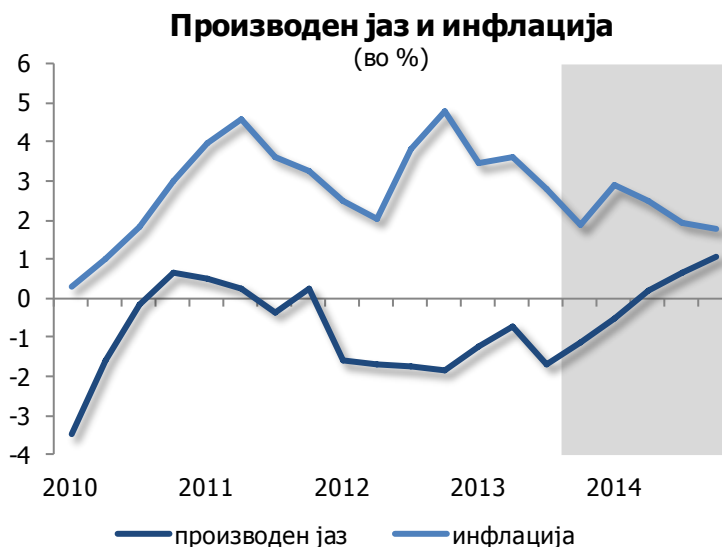
- Пораст на капиталните приливи во 2014 и 2015, што произлегува од странските директни инвестиции и надворешното задолжување на државата за инфраструктурни проекти;
- Со оглед на досегашните движења, очекуван е благ пад на девизните резерви во 2013 година и нивно зголемување во 2014 и 2015 година, при што девизните резерви и натаму би се одржувале околу адекватното ниво.





# Макроекономски проекции инфлација

- Задржување на оценката за инфлацијата во 2013 година, од околу 2,8%, и во 2014 година (2,3%) и очекувања за стабилизирање на инфлацијата на околу 2% во 2015 година;
- Надолни притисоци од цените на нафтата во следните две години;
- Светските цени на храната се движат по надолна патека во 2013 година, а за 2014 година се очекуваат различни насоки на нивното движење;
- Постепено зајакнување на притисоците од побарувачката, согласно со проектираното движење на производниот јаз.

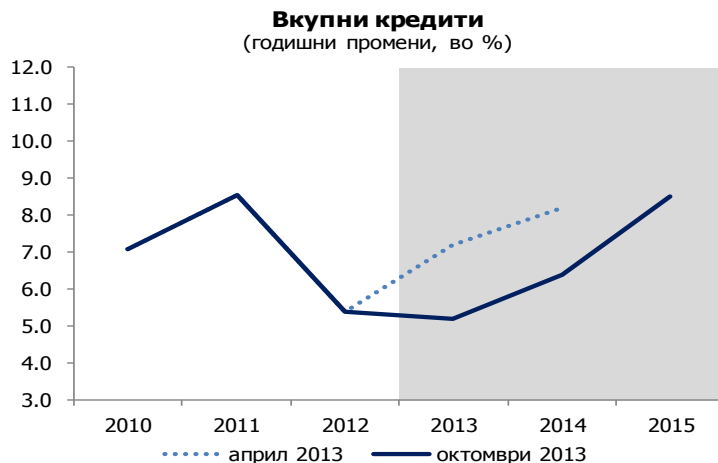




# Макроекономски проекции

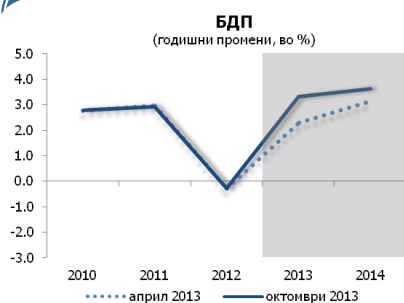
## кредитен раст

- Надолна ревизија на кредитниот раст за 2013 година на 5,2% и очекувања за умерено забрзување на кредитирањето во следните две години од 6,4% и 8,5% соодветно, при натамошен раст на депозитите и расположливи странски извори на финансирање;
- Неизвесниот глобален амбиент, согледувањата на банките за ризиците и деловните стратегии на европските банкарски групации коишто се присутни и на домашниот пазар, се одразија врз кредитната политика на домашниот банкарски сектор преку зголемената претпазливост;
- Банкарскиот систем и натаму бележи висока стапка на адекватност на капиталот (17,3% на крајот на јуни), висока ликвидност и умерено забавување на учеството на нефункционалните пласмани на нефинансиските субјекти (од 12,3% во јуни на 11,9% во август 2013 година).



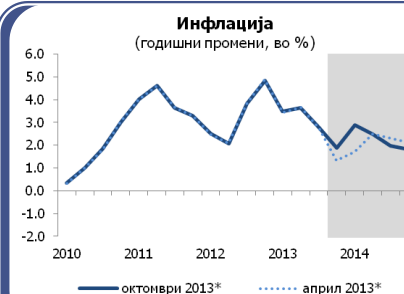


# Споредба со претходната проекција



Оцените за економскиот раст се нагорно ревидирани во однос на претходната проекција - раст на БДП од 3,3% за 2013 и од 3,7% за 2014 година

- повисока почетна основа;
- засилени јавни инвестиции, повидливи ефекти од новите капацитети, подобри очекувања кај пазарот на труд, речиси непроменети согледувања за странската побарувачка, при малку послаби очекувања кај странските инвестиции и кај кредитната поддршка;
- извозот, инвестициската активност и потрошувачката на домаќинствата и понатаму се главните фактори за економскиот раст.



**Задржување на проектираната инфлација од 2,8% за 2013 година и од 2,3% за 2014 година**

- остварувањата се во рамки на очекувањата;
- надолна ревизија на странската ефективна инфлација;
- малку повисоки инфлациски притисоци од цените на храната за 2014 година;
- малку позасилени притисоци од домашната побарувачка, при побрзо затворање на негативниот производствен јаз.



**Надворешна позиција**

- понизок дефицит на тековната сметка во 2013 година (при понизок дефицит кај енергетското салдо и соодветна корекција кај вкупниот трговски дефицит и пониски тековни трансфери) и надолна ревизија кај капиталните текови;
- поблаг дефицит во тековната сметка за 2014 година и пониски капитални приливи (поумерено надворешно задолжување на државата и пониски приливи од СДИ);
- пад на девизните резерви во 2013 година, наместо очекуваниот раст и помал раст на девизните резерви во текот на 2014 година.



## Резиме

- Посилно закрепнување на македонската економијата во однос на претходните оценки;
- Постепено забрзување на растот во следните две години, предизвикано од извозот и домашната побарувачка;
- Непроменети проекции за инфлацијата, со оценки за нејзино забавување во 2014 година и стабилизирање во 2015 година;
- Непроменет дефицит во тековната сметка во однос на претходната година, при оценки за умерено проширување на дефицитот во наредните две години;
- Очекуваните капитални приливи во следните две години се доволни за покривање на дефицитот во тековната сметка и за обезбедување дополнителен раст на девизните резерви;
- Чувствителност на сценариото на евентуални промени во глобалниот економски амбиент, што наметнува потреба од натамошно редовно следење на глобалните движења и флексибилност на монетарната политика.