

Народна банка на Република Македонија
ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели
Преглед на тековната состојба

март 2016 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 (јануари – февруари 2016 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2015 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.

Глобалното економско окружување не претрпе големи промени во споредба со октомвриските проекции. Глобалната економија и натаму следи патека на постепено заздравување, меѓутоа темпото на раст повторно се оценува како незадоволително, при зголемена неизвесност и нагласени геополитички ризици. Во однос на евро-зоната, нестабилноста на глобалните финансиски пазари и послабиот раст на земјите во развој почнуваат да се одразуваат врз економска активност. Имено, првичните податоци за последниот квартал на 2015 година укажуваат натамошна квартална стапка на раст на БДП од 0,3%, што претставува раст од 1,5% на годишна основа. Најголем дел од последните објавени високофреквентни податоци, како и анкетните истражувања на домаќинствата и компаниите упатуваат на забавување на економскиот раст во првиот квартал на 2016 година. Малку поповолни движења беа забележани кај стапката на невработеност, чиј тренд на опаѓање продолжи и таа се сведе на 10,3% во јануари, што е најниско ниво во последните четири години. Во однос на инфлацијата, податоците за февруари покажуваат пад на цените од 0,2% на годишна основа (наспроти растот од 0,3% во јануари), што претставува најниска стапка во претходните 12 месеци. Падот на цените главно ги одразува пониските цени на енергијата и во помал дел ниската инфлација кај храната, додека дополнителен ефект имаше и значителното забавување на базичната инфлација на 0,7% на годишна основа (од 1% во јануари). Со оглед на овие движења, како и на зголемените надолни ризици поврзани со послабиот раст на земјите во развој, зголемената нестабилност на финансиските пазари и пазарите на примарните производи и геополитичките ризици, според економските аналитичари се очекува понатамошно олабавување на монетарната политика на состанокот на ЕЦБ на почетокот на март 2016 година, кога ќе бидат објавени и новите макроекономски проекции.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување за македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка немаат поголеми промени во однос на октомврискиот циклус. Така, се оценува дека растот на странската побарувачка во 2015 година е малку повисок од проектираниот, за 2016 година оценката е непроменета, додека за 2017 година се направени минимални нагорни корекции во однос на претходните очекувања. Кај **странската ефективна инфлација**, за 2016 година е направена значителна надолна корекција, додека во 2017 година се очекува минимално повисок раст на странските цени во споредба со октомвриската проекција. **Во однос на цените на примарните производи, тековните проекции за 2016 година се значително ревидирани во надолна насока, додека ревизиите за 2017 година се во нагорна насока.** Кај **светските цени на нафтата**, во услови на презаситеност на пазарите и слаба побарувачка, во 2016 година се очекува пад на цените, наспроти растот во октомвриските проекции, а во 2017 година се очекува поголем раст на цената на нафтата отколку во октомвриската проекција, но ценовното ниво и натаму е пониско од претходно очекуваното. Кај **цените на металите**, се очекува дека состојбата на солидна понуда и слаба побарувачка ќе продолжи и во текот на 2016 година, така што и сегашните оценки упатуваат на подлабок пад во однос на октомвриските проекции, а во 2017 година, главно се очекува нивна стабилизација. Во однос на светските **цени на храната**, во 2016 година се очекуваат помали притисоци врз идната домашна инфлација отколку во

октомвриските очекувања, додека за 2017 година најновите оценки покажуваат посилен раст од претходно проектираниот. Сепак, треба да се има предвид дека очекувањата за цените на овие примарни производи се исклучително променливи, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија.

Најновите оценки упатуваат дека **каматната стапка ЕУРИБОР ќе следи слична патека на движење во оваа и во наредната година, како и во октомвриската проекција, но на пониско ниво од очекуваното**, што соодветствува со најавите на ЕЦБ за можно дополнително олабавување на монетарната политика.

Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на октомврискиот циклус проекции главно не упатува на значителни отстапувања во одделните сегменти од домашната економија. Во доменот на економската активност, високофреквентните показатели упатуваат на веројатно задржување на солидно темпо на раст и во четвртиот квартал, при поволни движења забележани во главните економски сектори. Гледано за целата година, растот на БДП остварен досега е малку повисок во однос на проектираниот, што претставува потенцијален ризик за мало нагорно отстапување во однос на проектираната стапка на раст за 2015 година. Расположливите високофреквентни показатели за јануари навестуваат продолжување на поволните движења и во текот на првиот квартал на 2016 година. Сепак, неизвесноста околу овие движења е голема имајќи предвид дека оценките се засноваат врз мошне мал обем на расположливи податоци. Во однос на инфлацијата, во јануари е остварен мал годишен раст на потрошувачките цени при повисоки цени на базичната инфлација, додека цените на енергијата и храната се задржаа во негативната зона. И покрај растот во јануари, остварената стапка на инфлација и понатаму надолно отстапува во споредба со очекуваната од октомвриската проекција. Исто така, во јануари повторно е направена надолна корекција на проектираното движење кај цените на меѓународно тргуваните примарни производи, што при пониски остварувања упатува на **постоење на надолни ризици во однос на проекцијата на инфлацијата за 2016 година.**

Најновите податоци за девизните резерви (приспособени за ефектите од ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност), заклучно со февруари 2016 година, покажуваат умерено намалување од почетокот на 2016 година. Гледано преку факторите на промена, намалувањето на резервите во овој период е последица на трансакциите за сметка на државата и нето-продажбата на девизи на девизниот пазар од страна на НБРМ. Гледано преку показателите за надворешниот сектор, податоците за билансот на плаќања за 2015 година упатуваат на поголем дефицит во тековната сметка во 2015 година од очекуваниот (1,4% од БДП, наспроти проектираниот дефицит од 0,5% од БДП). Повисокиот дефицит од очекуваниот, во најголема мера е последица на послабите остварувања кај размената на услуги со странство. Кај финансиските трансакции се остварени малку поголеми одливи од очекуваните, главно поради послабите остварувања кај портфолиото (помало од проектираното задолжување на државата на меѓународните пазари) и кај директните инвестиции. Во однос на најновите расположливи надворешни податоци, показателите за надворешната трговија за јануари упатуваат на помал трговски дефицит, главно како резултат на понискиот суровински и енергетски увоз, додека нето-откупот од менувачкото работење заклучно со февруари упатува на остварувања на ниво на проекциите.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, конечните податоци заклучно со јануари покажуваат намалување на депозитната база за 1,6% на месечна основа, наспроти силниот раст од 2,7% остварен во декември. Намалувањето на вкупните депозити првенствено произлегува од корпоративниот сектор (со учество од 94,5%), при мал пад и на депозитите на домаќинствата. И покрај месечниот пад, на годишна основа (заради добрите остварувања во декември), вкупните депозити во јануари се повисоки за 4,2% и се малку под проекцијата за првиот квартал од 4,6%. Во однос на кредитниот пазар, во јануари е забележан пад на

вкупните кредити на приватниот сектор, што во целост се должи на намаленото кредитирање на претпријатијата. Месечното намалување на кредитите не е невообичаено за првиот месец од годината и навестува можна привременост на ваквите поместувања. Кредитите одобрени на домаќинствата бележат натамошен раст, но значително послаб во споредба со претходниот месец. И покрај намалувањето во јануари, на годишна основа, вкупните кредити се повисоки за 8,6%, што е над проекцијата од 7,7% за првиот квартал, главно како резултат на високите остварувања од крајот на 2015 година.

Во јануари, во **Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 1.688** милиони денари којшто беше финансиран преку нето-емисија на државни хартии од вредност на домашниот пазар. Притоа, дел од приливите врз основа на емитираните хартии од вредност беа депонирани во форма на депозити на сметката на државата кај НБРМ. Остварениот дефицит во јануари претставува околу 9% од планираниот дефицит за целата година, согласно со донесениот Буџет на Република Македонија за 2016 година.

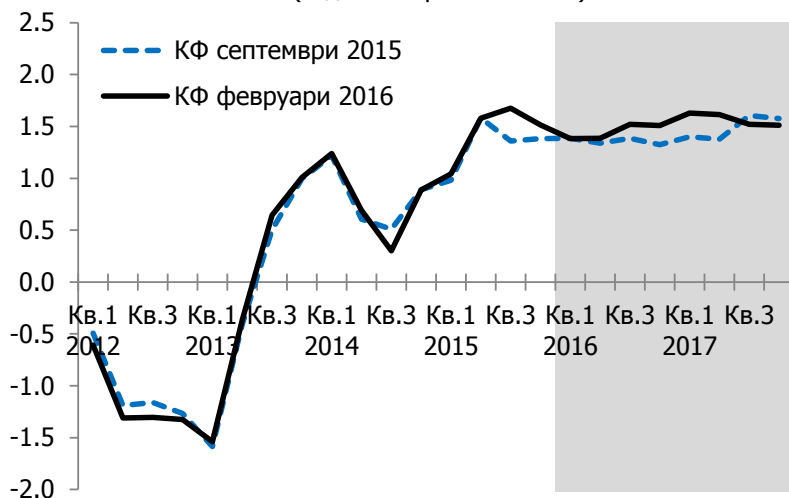
Последните макроекономски показатели и оценки не упатуваат на поголеми промени во согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика и за ризиците во однос на оцените дадени во рамки на октомвриските проекции.

Најновите податоци за 2016 година покажуваат движење на резервите во согласност со проекциите, додека показателите за адекватноста на девизни резерви и понатаму се движат во сигурната зона. Во однос на економската активност, според високофреквентните показатели за четвртото тримесечје се очекува остварување солиден раст, а расположливите високофреквентни показатели за јануари навестуваат продолжување на поволните движења и во текот на првиот квартал на 2016 година. Во однос на инфлацијата, остварувањата се пониски од проекциите, што заедно со надолната корекција на очекуваното движење на надворешните претпоставки упатува на постоење на надолни ризици во однос на проекцијата на инфлацијата за наредната година. Во рамки на монетарниот сектор, податоците заклучно со јануари покажуваат позначително месечно намалување, коешто следи по исклучително високиот пораст на депозитите и кредитите во последниот месец од претходната годината. Сепак, и покрај јануарскиот пад, заради добрите остварувања во декември, депозитите и кредитите бележат годишни стапки на раст блиски до проектираните за првиот квартал од 2016 година. Воедно, станува збор само за еден месец од кварталот и постои веројатност за промена на тековите на монетарните и кредитни агрегати во очекуваната насока. **Во секој случај, неизвесноста поврзана со домашните политички случувања и глобалното окружување, којашто беше нагласена во рамки на октомврискиот циклус проекции, е сè уште присутна. Ваквите состојби наметнуваат потреба од постојано следење на остварувањата и редовно преоценување на ризиците и нивното значење во контекст на остварувањето на монетарните цели.**

Селектирани макроекономски показатели ^{1,2}	2015													2016									
	2012	2013	2014	јан	фев	мар	Кв.1	апр	мај	јун	Кв.2	јул	авг	сеп	Кв.3	окт	ное	дек	Кв.4	2015	јан	фев	
I. Реален сектор индикатори																							
Бруто домашен производ (годишна реален раст)^{3,4}	-0,5	2,7	3,5				3,8				3,4				3,6								
Индустриско производство ^{3,5}																							
стапка на промена (годишна)	-2,8	3,2	4,8	1,1	3,1	0,6	1,5	-0,9	-5,0	6,4	0,1	-2,7	12,7	8,6	5,7	13,1	11,5	10,5	11,7	11,7	4,9	4,9	
кумулативна просечна стапка	-2,8	3,2	4,8	1,1	2,1	1,5	1,5	0,8	-0,4	0,8	0,8	0,2	1,7	2,5	2,5	3,6	4,4	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	
Инфлација⁶																							
ЦПИ Инфлација (годишна) ⁶	4,7	1,4	-0,3	-1,5	-1,0	-0,3	-0,9	0,1	0,3	0,5	0,3	-0,4	0,1	-0,2	-0,2	-0,5	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	0,1	0,1	
ЦПИ Инфлација (кумулативна просечна)	3,3	2,8	-0,3	-1,5	-1,2	-0,9	-0,9	-0,6	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	
Базична инфлација (кумулативна просечна)	2,1	3,0	0,6	-1,1	-0,6	-0,4	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,2	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	1,6	
Базична инфлација (годишна)	2,1	3,0	0,6	-1,1	-0,2	0,0	-0,4	0,5	0,8	0,8	0,7	1,0	0,4	0,8	0,7	0,6	1,1	1,3	1,0	1,0	0,5	1,6	
Работна сила																							
Стапка на невработеност	31,0	29,0	28,0				27,3				26,8				25,5								
II. Фискален сектор индикатори (Централен Буџет и Буџети на фондови)																							
Вкупни буџетски приходи	138.115	140.248	145.929	10.527	12.089	15.163	37.779	14.383	13.750	12.219,0	40352,0	14458,0	11537,0	13319,0	39314,0	14046,0	13.889	15827,0	43762,0	161.207	12.923	12.923	
Вкупни буџетски расходи	135.840	139.305	146.063	12.732	14.467	16.881	44.080	14.375	15.348	13.849,0	43572,0	16038,0	13.240,0	14389,0	43667,0	14911,0	15.303	19099,0	49313,0	180.632	14.611	14.611	
Буџетско салдо (готововина основа)	-17.725	-19.257	-22.134	-2.205	-2.378	-1.718	-6.301	8	-1.598	-1630,0	-3220,0	-1580,0	-1703,0	-1070,0	-4353,0	-865,0	-1.414	-3272,0	-5551,0	-19.425	-1.688	-1.688	
Буџетско салдо (% од БДП) ⁷	-3,8	-3,8	-4,2	-0,4	-0,4	-0,3	-1,1	0,0	-0,3	-0,3	-0,6	-0,3	-0,3	-0,2	-0,8	-0,2	-0,3	-0,6	-1,0	-3,5	-0,3	-0,3	
III. Финансиски индикатори⁸																							
Парична маса (М4), годишна стапка на раст	4,4	5,3	10,5	11,1	9,7	8,8	8,8	9,7	8,9	9,2	9,2	7,8	7,0	6,2	6,2	7,0	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	4,5	4,5
Вкупни кредити, годишна стапка на раст	5,4	6,4	10,0	9,2	9,2	9,2	9,2	10,2	9,5	9,0	9,0	8,9	8,8	8,8	8,8	8,4	7,9	9,5	9,5	9,5	8,6	8,6	8,6
Вкупни кредити на население	6,5	10,2	11,8	11,5	11,8	12,1	12,1	12,3	12,4	12,4	12,4	12,7	12,7	12,8	12,8	12,5	12,6	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	
Вкупни кредити на претпријатија	4,5	3,8	8,6	7,5	7,3	7,1	7,1	8,7	7,4	6,7	6,7	6,3	6,0	6,0	6,0	5,4	4,5	7,1	7,1	7,1	7,1	5,5	
Вкупни депозити (со депозитна парич), годишна стапка на раст	4,9	6,1	10,4	10,6	9,5	8,4	8,4	9,5	8,4	8,9	8,9	7,4	6,7	5,7	5,7	6,5	6,6	6,5	6,5	6,5	4,3	4,3	
Вкупни депозити на население	7,2	6,7	8,9	8,4	7,6	8,1	8,1	7,5	6,9	6,2	6,2	6,2	4,8	5,0	5,0	4,4	4,5	4,1	4,1	4,1	4,1	3,6	
Вкупни депозити на претпријатија	-1,6	3,1	15,7	17,4	14,4	9,0	9,0	17,1	14,5	17,8	17,8	11,4	13,1	7,1	7,1	11,0	11,7	13,0	13,0	13,0	13,0	6,4	
Каматни стапки⁹																							
Каматна стапка на ЕЗ	3,73	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	
Активни каматни стапки																							
денарски (агрегатна, за денарски и денарски со девизна клаузула)	8,3	7,7	7,5	7,4	7,3	7,2	7,3	7,2	7,1	7,1	7,1	7,0	7,0	7,0	7,0	6,9	6,9	6,8	6,9	7,1	6,8	6,8	
девизни	6,8	6,4	6,3	6,1	6,0	6,0	6,0	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,7	5,8	5,9	5,7	5,7	
Пасивни каматни стапки																							
денарски (агрегатна, за денарски и денарски со девизна клаузула)	4,8	4,1	3,7	3,3	3,2	3,1	3,2	3,0	3,0	2,9	3,0	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,6	2,6	2,9	2,5	2,5	
девизни	2,1	1,6	1,4	1,5	1,5	1,4	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,3	1,1	1,1	
IV. Надворешен сектор индикатори																							
Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)	-240,0	-134,1	-68,7	37,6	2,9	-86,9	-46,5	-57,1	-28,5	3,4	-82,1	26,7	39,1	65,1	130,9	-36,7	-22,2	-70,7	-129,6	-127,3			
Биланс на тековна сметка (% од БДП) ⁹	-1,6	-1,6	-0,8	0,4	0,0	-1,0	-0,5	-0,6	-0,3	0,0	-0,9	0,3	0,4	0,7	1,4	-0,4	-0,2	-0,8	-1,4	-1,4			
Трговски биланс (во милиони ЕУР)¹⁰	-1.946,2	-1.756,6	-1.762,0	-73,7	-109,9	-194,5	-378,1	-202,8	-110,6	-133,1	-446,5	-158,8	-110,9	-92,7	-362,3	-166,3	-161,6	-210,8	-538,7	-1.725,7	-68,8		
Трговски биланс (% од БДП) ¹⁰	-25,6	-21,6	-20,7	-0,9	-1,2	-2,1	-4,7	-2,7	-1,2	-1,5	-4,9	-1,7	-1,2	-1,0	-4,0	-1,8	-1,6	-2,3	-5,9	-19,0	-0,9		
Увоз (во милиони ЕУР)	-5.061,8	-4.968,4	-5.485,0	-365,5	-408,9	-533,6	-1.308,1	-498,0	-469,6	-514,0	-1.481,7	-505,8	-428,1	-460,1	-1.394,0	-535,0	-521,6	-536,5	-1.593,2	-5.776,9	-353,6		
Извоз (во милиони ЕУР)	3.113,5	3.211,8	3.723,0	291,8	299,1	339,1	929,9	295,2	359,0	380,9	1.035,2	347,0	317,3	367,4	1.031,7	368,7	360,0	325,8	1.054,4	4.051,2	284,8		
стапка на раст на извозот (годишна)	0,2	-2,0	10,4	-2,9	-2,2	19,7	5,5	9,3	-2,0	19,0	8,4	0,9	2,5	-4,5	-0,5	3,0	13,4	8,0	7,9	5,3	-3,3		
стапка на раст на увозот (годишна)	-3,2	2,8	15,9	24,0	6,5	13,7	14,2	0,0	13,4	16,6	10,3	7,9	4,6	2,7	5,0	4,6	5,2	11,3	6,8	8,8	-2,4		
Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)	131,1	229,4	197,4	35,4	12,0	20,6	68,0	36,5	-8,3	18,3	46,5	16,4	7,6	-18,6	5,5	56,2	-23,7	18,1	50,7	170,7			
Надворешен долг																							
Бруто надворешен долг (во милиони ЕУР)	5171,7	5219,7	5992,3				6244,7				6345,6				6231,5								
јавен сектор	2162,1	2172,4	2846,8				3024,9				3059,9				3036,3								
приватен сектор	3009,5	3047,4	3145,5				3219,8				3285,6				3195,3								
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	68,2	64,0	70,3				68,7				69,8				68,5								
Бруто девизни резерви (во милиони ЕУР)¹¹	2.193,3	1.993,0	2.436,5	2.483,7	2.330,7	2.354,8		2.344,3	2.328,5	2.254,8		2.198,3	2.177,7	2.187,4		2.188,0	2.203,4	2.261,7		2.261,7	2.246,9	2.252,4	

1/ Во пројектите на релевантите индикатори, користени е БДП од официјалното соопштение на ДС. За 2015 е година се користи пројектираното ниво од НБРМ од пројекцијата од октомври 2015 година.
2/ Претходни податоци за 2014 година. Првпатни податоци за 2013 година.
3/ Стапите на промена на Индексот на индустриско производство се според база 2010=100.
4/ Трговски на живот пресметани според СИОСР.
5/ Инфлацијата за податоците по години се однесува на децениски тековна година/децениски претходна година.
6/ Пресметане се направени согласно податоците од новата Металологијата за користење на стандардни форми на монетарните базис и прегледи на новост контејнери (кај стапи во сите од 01.01.2009 година).
7/ Податоци од јануари 2015 година податоци за активите и пасивите каматни стапки се според новата металологија на НБРМ.
8/ Трговски биланс согласно надворешно-трговска статистика (на с.д.ф.основа).
9/ Податоци од 2008 година вклучуваат остаток интерес. Последните достапни податоци за бруто девизните резерви се прелиминарни податоци.

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Странската ефективна побарувачка за 2015 година покажува раст од 1,5%, којшто е малку повисок од очекуваниот во октомври од 1,3%...

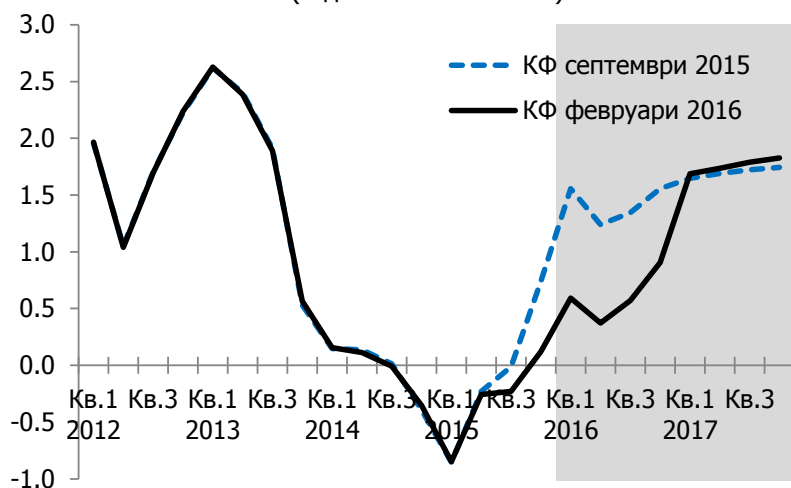
...пред сè заради повисоките остварувања во Бугарија, Хрватска и Србија.

Оценката за 2016 година и понатаму упатува на раст од 1,4%, колку што беше и октомвриската проценка...

...додека за 2017 година се очекува дека растот ќе забрза и ќе достигне 1,6%, што претставува минимална нагорна ревизија во однос на октомвриската проценка од 1,5%...

...во услови на подобри очекувања за растот на Бугарија и Србија.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

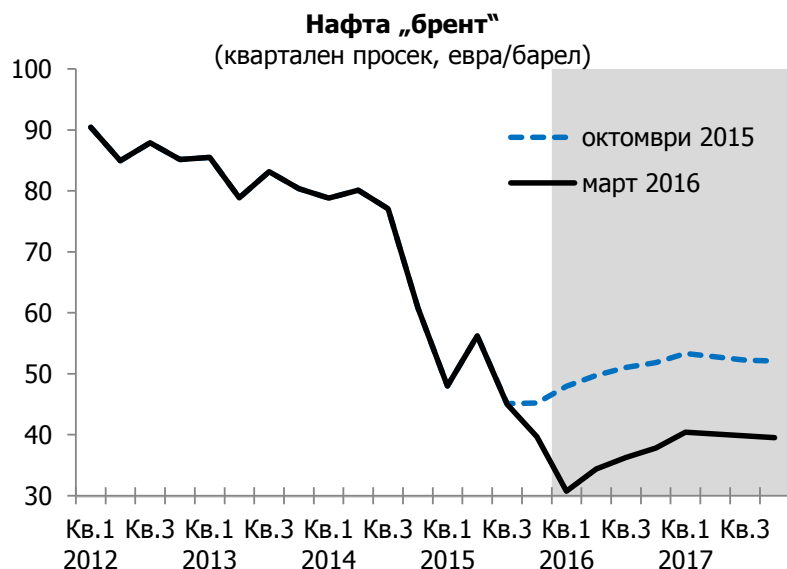
Оценката за странската ефективна инфлација за 2016 година укажува на годишен пораст на цените од 0,6%, што претставува надолна корекција на очекувањата од 0,8 п.п. во споредба со проекцијата во октомври...

...при очекувања за пониска инфлација кај сите трговски партнери.

За 2017 година се очекува одредено забрзување и стапка на инфлација од 1,8%...

...што претставува минимална нагорна ревизија од 0,1 п.п. во однос на октомвриската проценка...

...во најголем дел како резултат на повисоките очекувања за Србија, Бугарија и Грција.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Очекувањата за идното движење на цената на нафтата за 2016 година упатуваат на силен пад, за разлика од октомвриската проекција кога беше предвиден мал раст...

...во услови на сè уште високо производство и презаситеност на пазарот со нафта, како и при натамошна слаба побарувачка. Сепак, постојат обиди за стабилизација на пазарот, при што неколку земји производители на нафта се договорија околу можното замрзнување на производството на нивото од јануари 2016 година¹.

Во 2017 година се очекува раст на цените на нафтата, како и во октомври, но посилен...

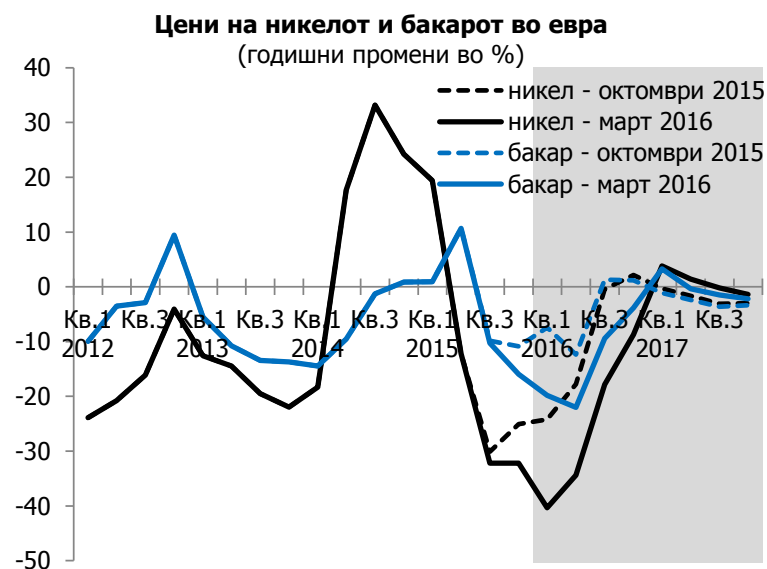
...при што се очекува одредена стабилизација на пазарите, главно од страната на понудата, во услови на очекувања за намалено производство од страна на САД.

Најновите оценки за цените на никелот и на бакарот за 2016 година се ревидирани надолу, со што се очекува подлабок пад од очекуваниот во октомвриската проекција...

...во услови на слаба побарувачка на земјите во развој, особено Кина, натамошно зголемено производство и солидни залихи.

Наспроти тоа, за 2017 година се направени одредени нагорни корекции во споредба со октомвриските проекции...

...во услови на очекувања за



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

¹ Саудиска Арабија, Русија, Венецуела и Катар се договорија за евентуално замрзнување на производството на ниво од јануари 2016 година, но само доколку и останатите поголеми производители на нафта се согласат. Иран, како еден од поголемите земји производители, сè уште не дал согласност за предлогот, а и пазарите се скептични околу согласноста на Иран и спроведувањето на договорот, со оглед на тоа што оваа земја настојува да го обнови производството на ниво од пред санкциите. Извор: WSJ, Reuters, CNN.

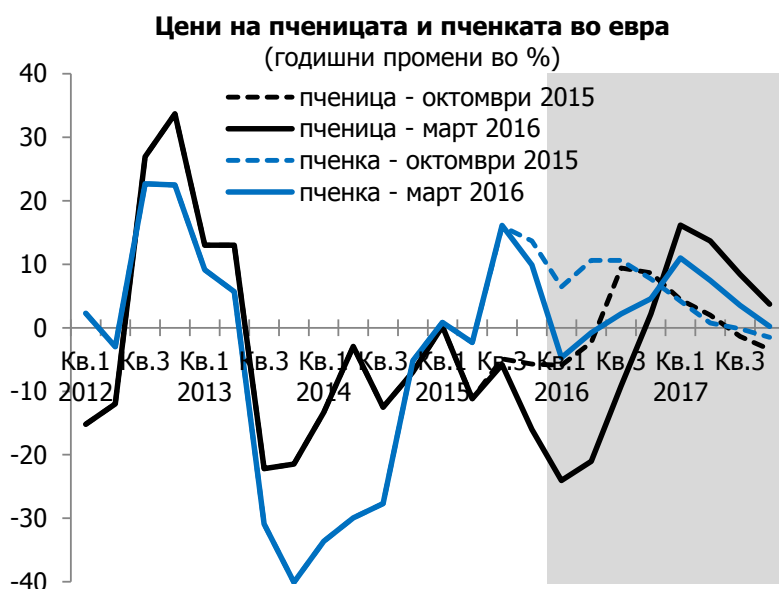
намалување на глобалното производство заради стабилизација на цените, сега се очекува дека цената на никелот ќе забележи минимален раст, наспроти претходно предвидениот пад, додека за цената на бакарот се очекува дека ќе забележи помал пад од претходно очекуваниот.

Тековните очекувања за 2016 година упатуваат на надолни корекции на цените на примарните прехранбени производи во споредба со октомвриските проекции...

...при натамошен пад наместо раст на цената на пченицата², којшто наспроти очекувањата за солидна побарувачка, е условен од зголемените залихи, како и од очекувањата за поволни услови и жетва во северната хемисфера...

...и помал раст на цената на пченката, во услови на добра обезбеденост на пазарот со залихи и ниската потрошувачка, и покрај очекувањата за намалено производство³.

Наспроти тоа, во 2017 година се очекува дека цените на пченицата и пченката ќе остварат повисок раст во споредба со октомвриската проекција.

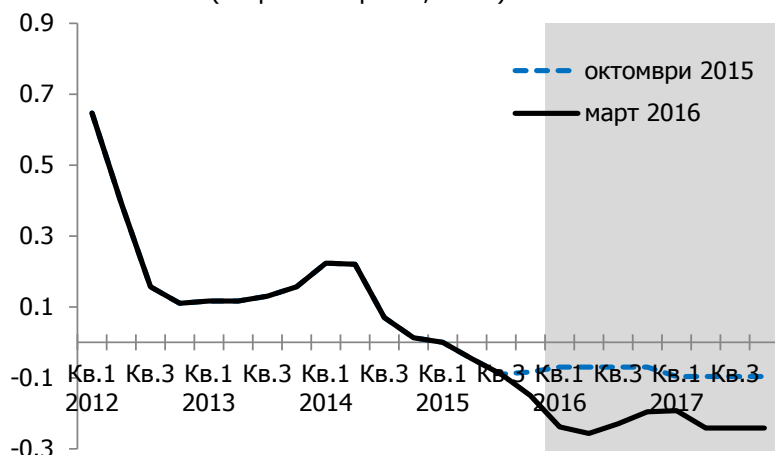


Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

² Серијата за цените на пченицата користена во октомвриската проекција којашто упатуваше на пад од 13,2% во 2015 година и пад од 3,5% во 2016 година повеќе не се објавува. Заради споредливост на цените јануари во однос на октомври, историските податоци коишто се користат како основа за проекцијата се ревидирани согласно со новата серија.

³ Извор: Светска банка.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

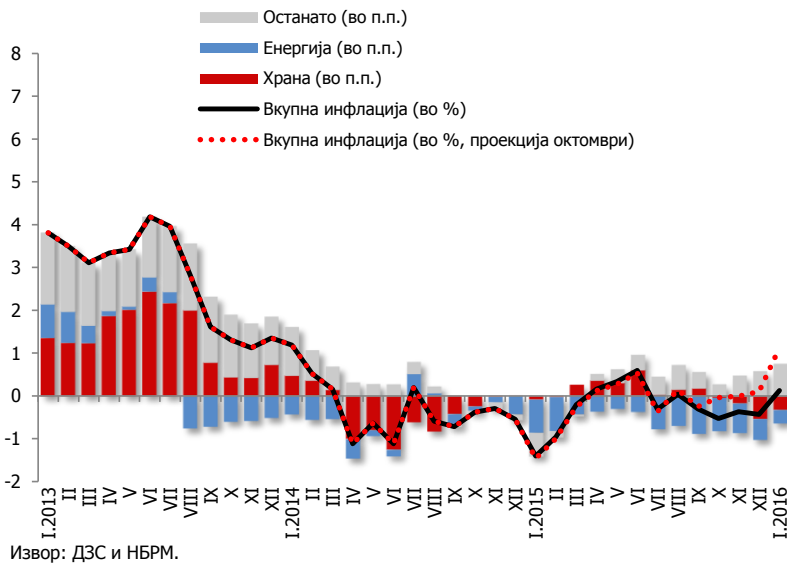
Најновите оценки за движењето на едномесечниот ЕУРИБОР во 2016 и 2017 година се надолно ревидирани во однос на октомвриската проекција...

...и во двете години се очекува таа да биде иста и да изнесува -0,23% во просек, наспроти очекувањата во октомвриската проекција од -0,07% и -0,1% во 2016 и 2017 година соодветно...

...согласно најавата од јануари за натамошно олабавување на монетарната политика на ЕЦБ, во услови на пониска инфлација од очекувањата и зголемени надолни ризици поврзани со послабиот раст на земјите во развој, зголемената нестабилност на финансиските пазари и пазарите на примарните производи и геополитичките ризици.

Стапка на инфлација

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



Падот на потрошувачките цени забележан во последниот месец од 2015 година продолжи и во јануари 2016 година, кога изнесуваше 0,2% на месечна основа...

...при пад на цените на енергијата и на базичната инфлација, додека цените на храната забележаа мал раст⁴.

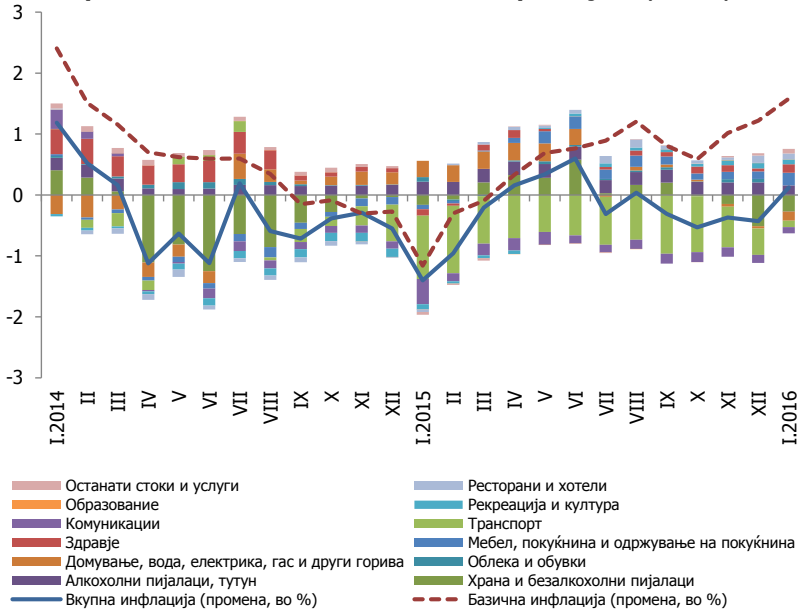
Годишната стапка на инфлација во јануари забележа минимален раст и изнесуваше 0,1% (спротивно на намалувањето од 0,4% во претходниот месец)...

...што претставува надолно отстапување во споредба со очекуваната стапка на инфлација во октомврскиот циклус проекции...

...заради падот кај цените на храната и енергијата (наспроти очекувањата за мал раст), додека остварувањата кај базичната инфлација главно се во согласност со проекцијата.

⁴ Како категории со најголем индивидуален придонес кон јануарскиот пад на цените се издвојуваат обувките (месечен пад на цените од 3,7%), течните горива и мазива (месечен пад на цените од 3,5%), како и дел од прехранбените производи (месото, каде што е забележан месечен пад на цените од 0,4% и овошјето, каде што е забележан месечен пад на цените од 1,4%). Во спротивна насока се движат цените на производите и услугите за одржување на домовите (месечен раст од 2,7%) и дел од прехранбените производи (лебот и житата, со месечен раст од 0,6%, шеќерот, со месечен раст од 1% и категоријата „други прехранбени производи“, каде што е забележан месечен раст на цените од 1,9%).

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Базичната стапка на инфлација во јануари забележа месечен пад од 0,1%...

...додека на годишна основа дојде до забрзување на растот на 1,6% (наспроти 1,2% во претходниот месец).

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, јануарскиот раст (на годишна основа) е резултат на малиот раст кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, при што највисок придонес имаат цените на мебелот и покуќнината, тутунот (заради повисоките акцизи⁵) и цените на фармацевтските производи. Од главните категории, пад на цените е забележан единствено кај комуникациите.

Надворешните влезни претпоставки за 2016 година, коишто влегуваат во проекцијата на инфлацијата се ревидирани во надолна насока...

...при најголема надолна корекција направена кај цените на нафтата (се очекува дека во 2016 ќе продолжи намалувањето на овие цени, наспроти очекуваниот раст во октомвриската проекција)...

...а корекции во надолна насока се направени и кај цените на меѓународно тргуваните примарни прехранбени производи (изразени во евра)⁶ и кај странската ефективна инфлација.

Имајќи ги предвид остварувањата, како и промените во очекуваните патеки на

⁵ Од 1 јули 2014 година се зголеми акцизата на цигарите (0,15 денари за цигара), при што е предвидено зголемување на акцизата секоја година. Планираното зголемување на акцизата се остварува и во јули 2015 година, а од 1 јули 2016 година (заклучно со 1 јули 2023 година), таа ќе се зголемува за 0,20 денари секоја година.

⁶ Серијата за цените на пченицата користена во октомвриската проекција повеќе не се објавува. И покрај тоа што двете серии за пченицата (октомври 2015 и март 2016 година) не се директно споредливи сепак, во табелата со влезните претпоставки е прикажана серијата којашто е првично користена како влезна компонента во октомвриската проекција на инфлацијата. Доколку се направи симулација, односно октомвриската проекција за цените на пченицата се надгради на новата серија, во тој случај во октомври 2015 за 2015 година би очекувале пад на цените на пченицата од 5,6%, додека за 2016 година би очекувале мал раст од 2,1%.

движењата на егзогените варијабли за 2016 година, **ризиците во поглед на проектираното движење на домашните цени во 2016 година се главно надолни.** Од друга страна, движењето на цените на примарните производи многу често е условено и од фактори со привремен карактер што ја зголемува неизвесноста околу нивната проекција.

Во декември 2015 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 1,4%, што претставува забавување на растот за 0,4 п.п., во однос на минатомесечната динамика.

Нагорно придвижување на платите е забележано во индустријата и во дел од услужните дејности при највисок раст забележан во дејноста „административни и помошни услужни дејности“.

Од друга страна, надолно приспособување на платите во декември има во земјоделството, во дејноста „снабдување со електрична енергија, гас, пареа и климатизација“ и во повеќе дејности во услужниот сектор, од кои дејностите во врска со недвижниот имот и транспортот и складирањето бележат постојано намалување во текот на целата 2015 година.

Во услови на мал пад на трошоците на животот, во декември **реалните плати се зголемија за 1,8%.**

Остварувањата кај нето-платата во последниот квартал од годината (номинален и реален годишен раст од 1,8% и 2,3%, соодветно) главно се блиски до очекуваните движења за кварталот во рамки на октомвриската проекција (очекуван номинален и реален годишен раст од 2,5% и 2,6%, соодветно).

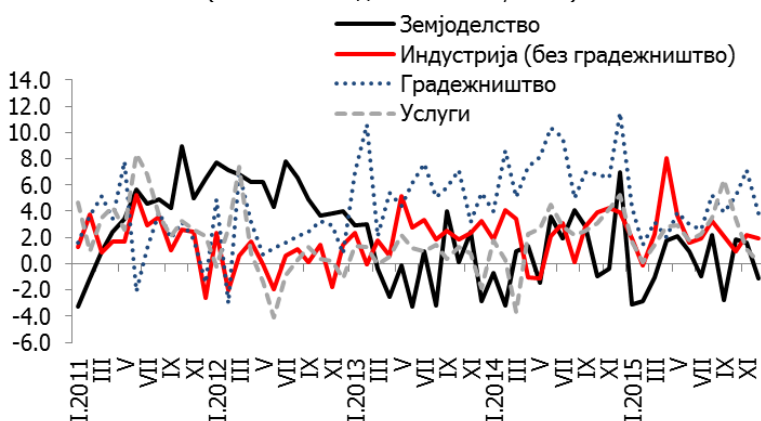
Високофреквентните податоци за четвртиот квартал на 2015 година упатуваат на раст на домашната

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

економија, при натамошни позитивни остварувања кај најголемиот дел од економските сектори.

Во последниот квартал од годината, индустриското производство оствари висок просечен раст од 11,7%, што во целост се објаснува со повисокото производство во преработувачката индустрија, додека производството во рударството и во енергетскиот сектор бележи пад.

Растот во рамки на преработувачката индустрија произлегува од растот на производството на традиционалните сектори (производство на прехранбени производи, облека и пијалаци), како и новите капацитети ориентирани кон извоз, пред сè производството на машини и уреди и моторни возила.

Во јануари дополнително се засили растот на прометот во вкупната **трговија**, при забележан раст на прометот во трговијата на големо и на мало, како и во трговијата со моторни возила.

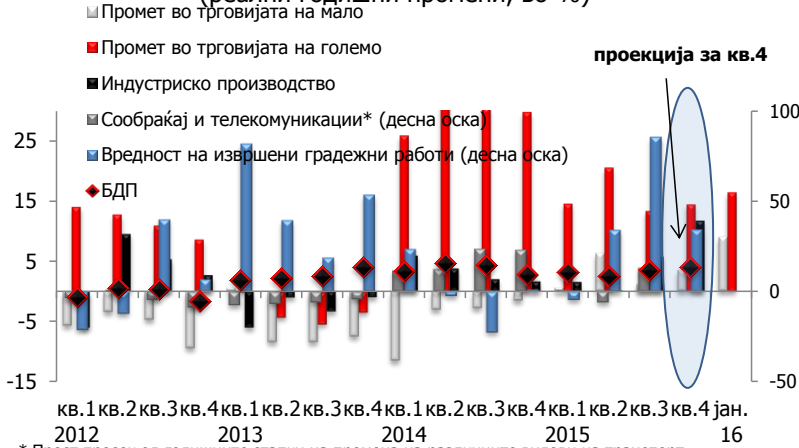
Податоците за **транспортниот сектор**, при поволни движења во патниот железнички сообраќај, поволните остварувања во **градежништвото** (двоцифрен раст на вредноста на извршените градежни работи) и растот на прометот во **угостителството** исто така упатуваат на поддршка на економскиот раст во четвртиот квартал.

Расположливите показатели за агрегатната побарувачка главно ги потврдуваат оцените за раст на економската активност во четвртиот квартал на 2015 година, што е во согласност со очекувањата од октомвриската проекција.

Високофреквентните податоци за **личната потрошувачка** во четвртиот квартал на 2015 година упатуваат на нејзин натамошен раст...

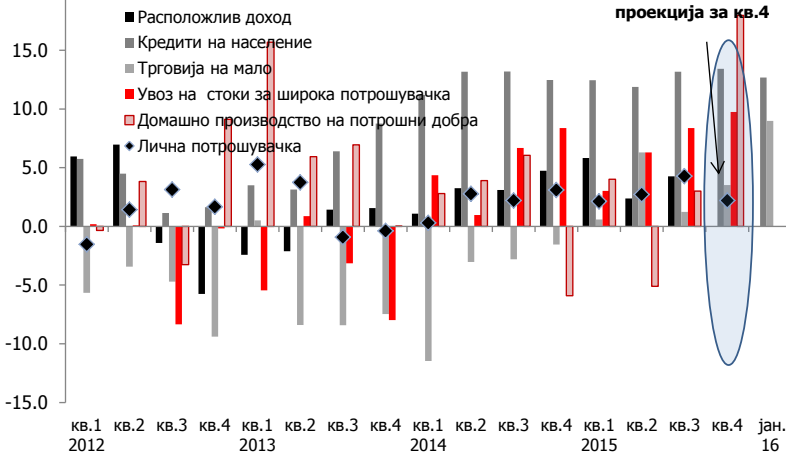
Економски сектори

(реални годишни промени, во %)



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

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

...подржан од поволните остварувања кај главните компоненти на расположливиот доход (раст на реалните плати, пензиите, социјални трансфери од државата и повисоките нето приватни трансфери)...

...како и од продолжување на солидниот раст на кредитирањето на населението.

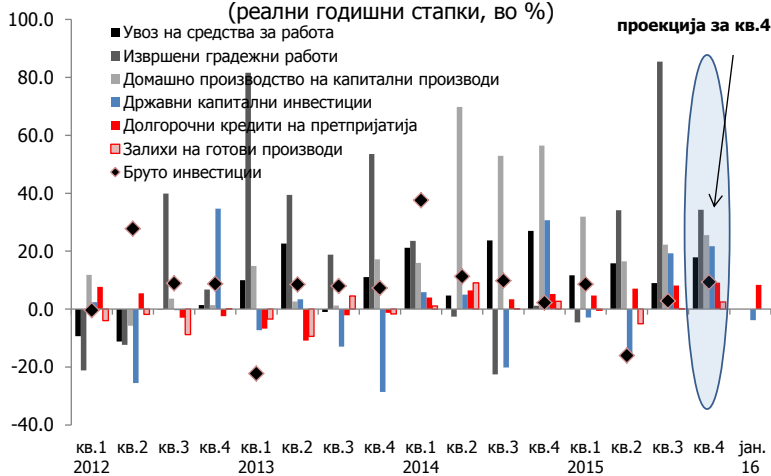
На раст на потрошувачката на домаќинствата упатуваат и повисокото домашно производство на потрошни добра, растот на увозот на стоки за широка потрошувачка и повисокиот промет во трговијата на мало.

Расположливите краткорочни показатели за **инвестициската активност** упатуваат на годишен раст на инвестициите во четвртиот квартал на 2015 година...

... при висок раст на двете најзначајни индикативни категории за инвестиции во основни средства, односно извршените градежни работи и увозот на машини и опрема (двоцифрен раст и кај двете категории)...

...како и забрзаниот раст на долгорочното кредитирање на корпоративниот сектор.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Истовремено, засилување на растот на годишна основа бележат и државните капитални расходи, а забележан е раст и на домашното производство на капитални добра.

Во однос на движењето на залихите, во четвртиот квартал би можело да се очекува раст на оваа компонента од бруто-инвестициите, имајќи предвид дека индексот на залихи на готови производи во индустријата во овој период бележи годишен раст.

Од индикативните категории за движењето на инвестициите, неповолно остварување е забележано единствено кај приливите врз основа на странски директни инвестиции.

Номиналните податоци за **салдото во размената со стоки и услуги** во четвртиот квартал на 2015 година упатуваат на проширување на дефицитот, повисоко во однос на очекуваното во октомвриската проекција...

...при повисок раст на увозот, во однос на извозот на стоки и услуги.

Буџетските остварувања во четвртиот квартал на 2015 година упатуваат на раст на **јавната потрошувачка** што, исто така, соодветствува со очекувањата во рамки на октомвриската проекција...

...при зголемени расходи за стоки и услуги, како и зголемени трошоци за плати на вработените во јавниот сектор.

Податоците за јануари 2016 година, во најголем дел, упатуваат на натамошен раст на економската активност. Сепак, треба да се нагласи дека овие оценки се засноваат врз мошне мал број расположливи податоци. Воедно, домашните неекономски фактори поврзани со политичките случувања во земјата и понатаму се актуелни и дополнително ја зголемуваат неизвесноста околу оцените за економската активност во првиот квартал.

Во јануари продолжија поволните движења во **внатрешната трговија**, при што е забележан двоцифрен годишен раст на прометот во вкупната трговија (при забележан раст на прометот во трговијата на големо и на мало, како и во трговијата со моторни возила).

Јануарските податоци навестуваат позитивни движења кај **личната потрошувачка** и во првиот квартал на 2016 година во склад со октомвриската проекција...

...при раст на трговијата на мало, повисоки социјални трансфери на

државата, како и раст на кредитирањето на населението и на пензиите.

Расположливите показатели за инвестициите даваат мешани сигнали во поглед на **инвестициската побарувачка** во првиот квартал на 2016 година...

...при продолжување на растот на кредитите одобрени на претпријатијата, од една страна...

...и мал пад на државните капитални инвестиции, од друга страна.

Номиналните податоци за **надворешната трговија** со стоки за јануари 2016 година упатуваат на стеснување на дефицитот, наспроти очекуваното проширување во октомвриската проекција...

...при повисок пад на увозот, во однос на извозот на стоки.

Јануарското остварување на буџетот засега дава изгледи за малку повисока **јавна потрошувачка**, при повисоки расходи за плати и за стоки и услуги, како и повисоките трансфери за здравствена заштита...

...при очекувања за нејзин пад во првиот квартал од годината според октомвриската проекција.

Во јануари 2016 година, **дефицитот во трговската размена со странство** се намали за 6,7% на годишна основа, како резултат на поголемиот пад на увозот во однос на падот на извозот на стоки...

...спротивно на очекувањата за зголемување на трговскиот дефицит во првиот квартал од 2016 година, според октомвриската проекција.

Извозот на стоки во јануари 2016 година забележа годишен пад од 2,4%, што во најголем дел произлегува од намалувањето на извозот на дел од традиционалните извозни сектори, пред сè железо и челик, а потоа и облека и текстил и руди...

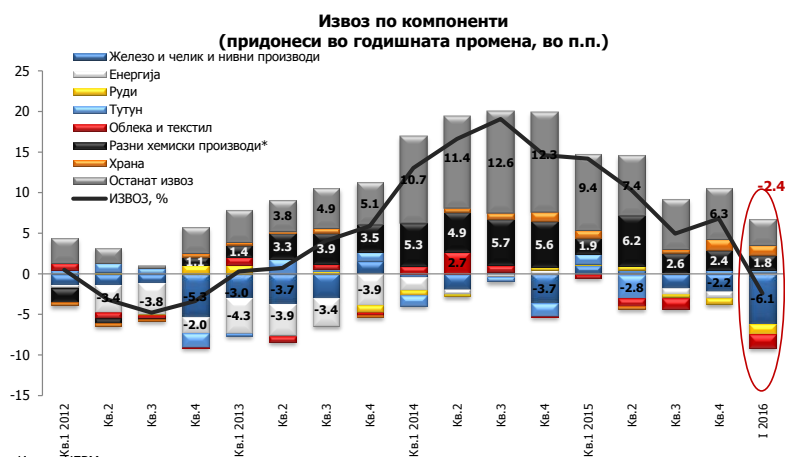
...наспроти засилениот извоз на новите индустриски капацитети, а во помала мера и повисокиот извоз на храна.

Во споредба со октомвриската проекција, извозот во јануари 2016 година е речиси во согласност со очекувањата, со нагорно отстапување кај извозните остварувања на новите капацитети во економијата, како и кај извозот на храна, а надолни отстапувања кај извозот на железо и челик, руди и облека и текстил.

Увозот на стоки во јануари 2016 година се намали за 3,3%, главно заради понискиот суровински увоз на дел од новите извозни капацитети, како и намалениот увоз на енергија и руди...

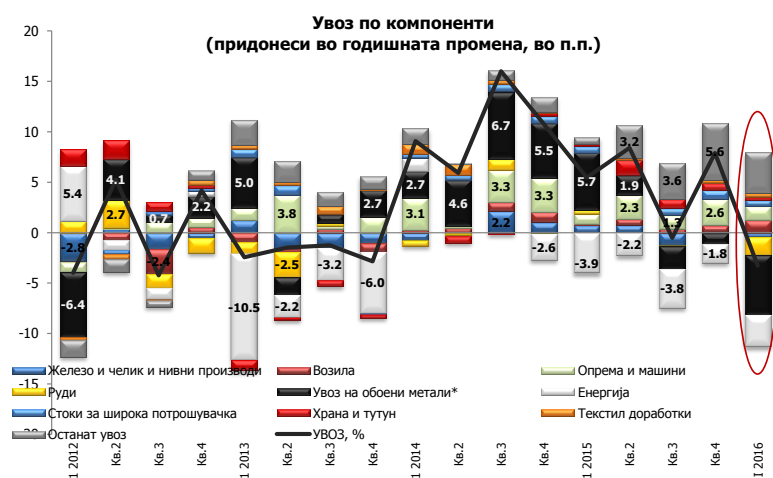
...истовремено, инвестицискиот увоз на опрема и машини и увозот на возила забележаа умерен раст.

Остварениот увоз во јануари 2016 година е понизок во однос на проектираниот во согласност со октомвриската проекција. Најголемо надолно отстапување се јавува кај увозот на суровини за новите производствени капацитети, кај увозот на енергија, руди и железо и челик...



Извор: НБРМ.

* Податоците го опфаќаат вкупниот извоз на еден значаен извозен капацитет во индустриската зона.

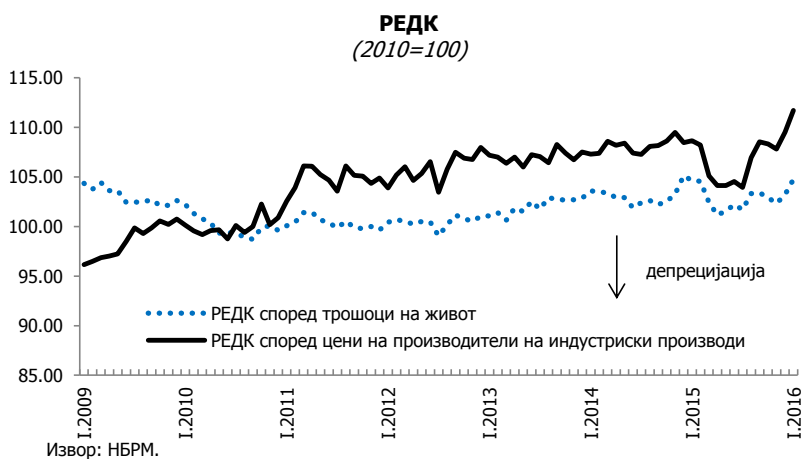


Извор: НБРМ.

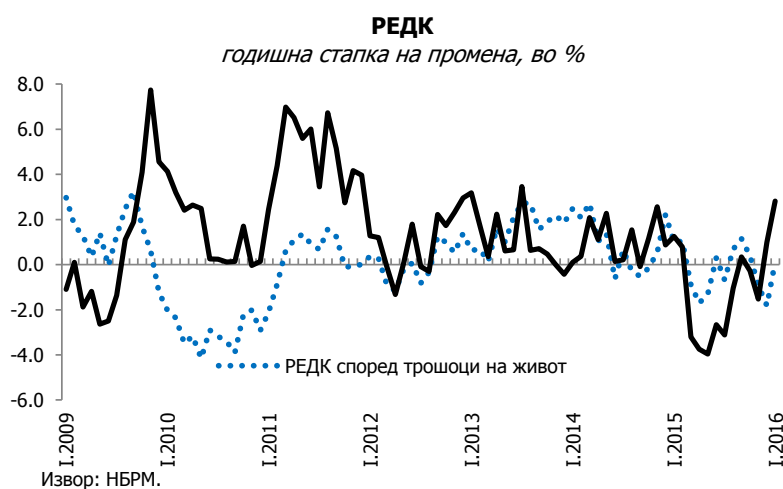
* Податоците го опфаќаат вкупниот увоз на еден значаен извозен капацитет во индустриската зона.

...од друга страна, увозот на возилата е повисок во однос на очекувањата за првиот квартал.

Остварувањата кај компонентите на надворешнотрговската размена во јануари 2016 година упатуваат на можност за остварување трговски дефицит понизок од проектираниот за првиот квартал согласно со октомвриската проекција. Сепак, периодот на оценка е премногу кус за да се дадат посигурни констатации во овој домен.



Во јануари 2016 година, показателите на ценовната конкурентност забележаа умерено влошување на годишна основа. Притоа, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот благо апрецира за 0,1%, додека индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи забележа годишна апрецијација од 2,8%.

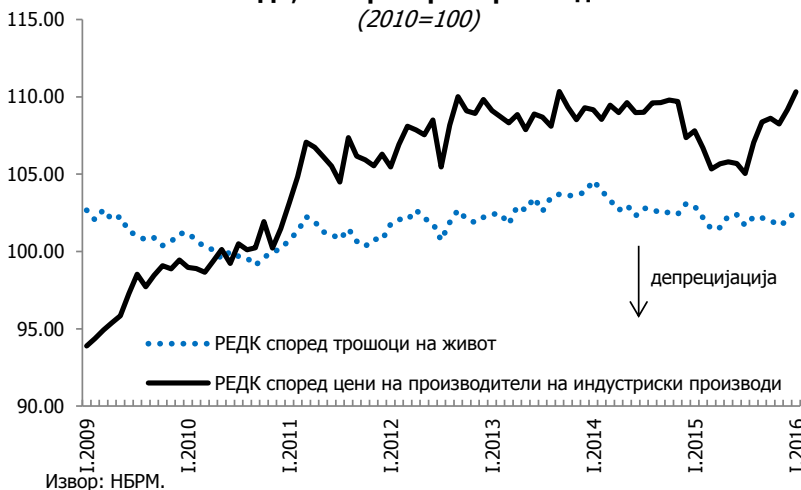


НЕДК и релативни цени
годишни стапки на промена, во %



Ваквите движења главно се должат на динамиката на НЕДК, којшто на годишна основа и понатаму апрецира (за 2,2%), како резултат на натамошната депрецијација на руската рубља, турската лира и украинската гривна во однос на денарот. Истовремено, релативните цени на индустриските производи забележаа годишен раст од 0,6% (највисок раст од јули 2013 година), додека релативните трошоци на животот остварија годишен пад од 2%.

РЕДК, без примарни производи
(2010=100)



Анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондерите засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи, укажува на дивергентни промени во споредба со истиот период од претходната година. Имено, во јануари 2016 година индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот благо депрецира за 0,2%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи оствари апрецијација од 2,3%.

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



НЕДК и релативни цени, без примарни производи

годишни стапки на промена, во %

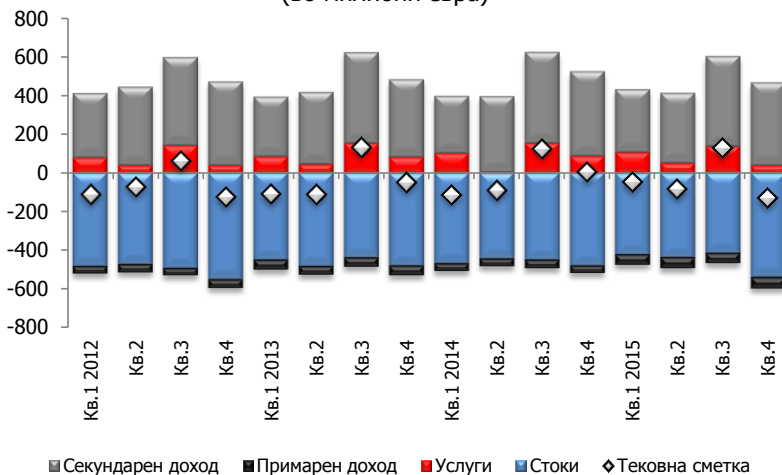


Извор: НБРМ.

На годишна основа, релативните трошоци на живот се намалија за 1%, додека релативните цени на производителите на индустриски производи пораснаа за 1,6%. НЕДК забележа апрецијација од 0,7% на годишна основа.

Компоненти на тековната сметка

(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

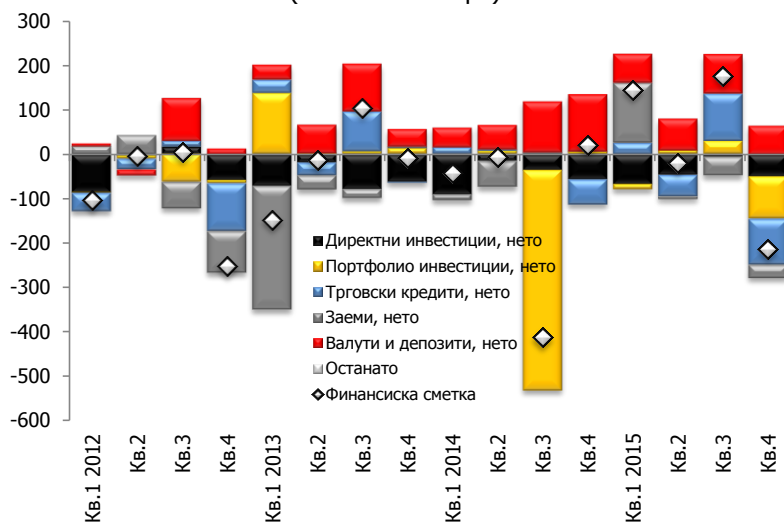
Во четвртиот квартал на 2015 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 129,6 милиони евра (или 1,4% од БДП), којшто е повисок од очекуваниот според октомвриската проекција.

Од аспект на одделните компоненти, послабото остварување во најголем дел се должи на значително понискиот суфицит кај размената на услуги со странство и повисокиот трговски дефицит. Од друга страна, суфицитот кај секундарниот доход и дефицитот на примарниот доход главно се во согласност со очекувањата во октомвриската проекција.

Во поглед на вкупните остварувања за 2015 година, дефицитот на тековната сметка е повисок во однос на проектираниот. Притоа, најголемо надолно отстапување се јавува кај суфицитот на услугите, додека останатите компоненти се главно во согласност со очекуваните.

Во последниот квартал од 2015 година, преку финансиската сметка се остварени нето-приливи од 213,3 милиони евра (или 2,4% од БДП), коишто се малку пониски од проектираните во октомвриската проекција⁷.

Компоненти на финансиската сметка
(во милиони евра)

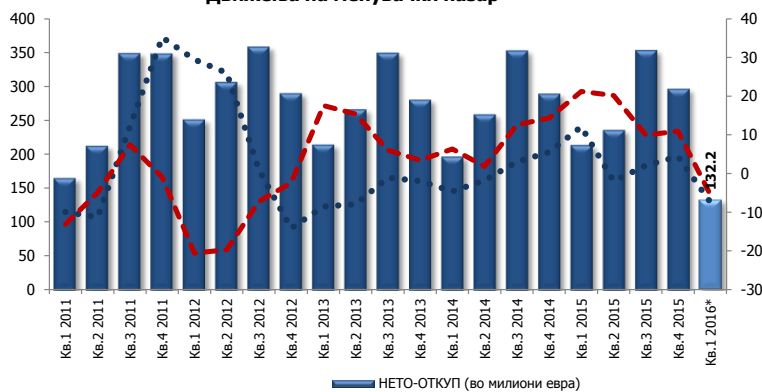


Извор: НБРМ.

Притоа, ваквите отстапувања произлегуваат од помалите нето-приливи од очекуваните кај портфолио-инвестициите⁸. Во спротивна насока делуваа повисоките нето-приливи кај трговските кредити и остварените нето-приливи кај долгорочните финансиски заеми, наспроти очекуваните мали нето-одливи.

Од аспект на остварувањето за целата година, нето-одливите преку финансиската сметка се повисоки од проектираните. Гледано по компоненти, тоа се должи на послабите остварувања кај портфолио-инвестициите и кај директните инвестиции. Од друга страна, трговските кредити остварија нето-приливи, наспроти очекуваните нето-одливи, додека долгорочните заеми забележаа помали нето-одливи.

Движења на менувачки пазар



*Последен расположлив податак заклучно со 29.02.2016.

Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со февруари 2016 година, укажуваат на раст на понудата и на побарувачката за девизи.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во периодот 1.1 - 29.2.2016 година изнесува 132,2 милиона евра, што претставува годишен пад од 8,2%⁹.

Последните информации од менувачкиот пазар засега упатуваат на нето-приливи што се во согласност со очекуваните кај приватните трансфери во првиот квартал од 2016 година,

⁷ Според новата методологија за компилација на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

⁸ Отстапувањето кај портфолио-инвестициите во последниот квартал се должи на емисијата на четвртата еврообврзница, којашто се издаде во последниот месец од 2015 година, но во помал износ од проектираниот.

⁹ Високиот годишен пад на нето-откуп произлегува од високата споредбена основа, односно во втората декада од јануари 2015 година, беше забележан зголемен откуп на швајцарски франци на менувачкиот пазар, како резултат на напуштањето на таргетот за девизиот курс од страна на централната банка на Швајцарија и силната апрецијација кон средината на јануари.

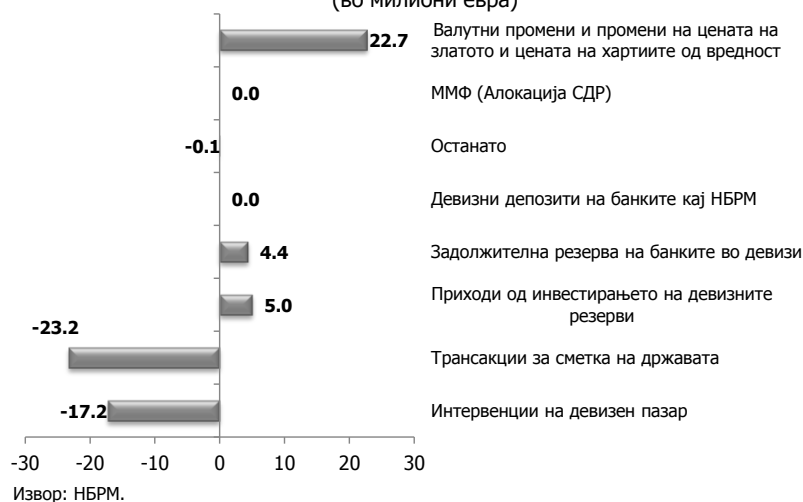
согласно со октомвриската проекција.



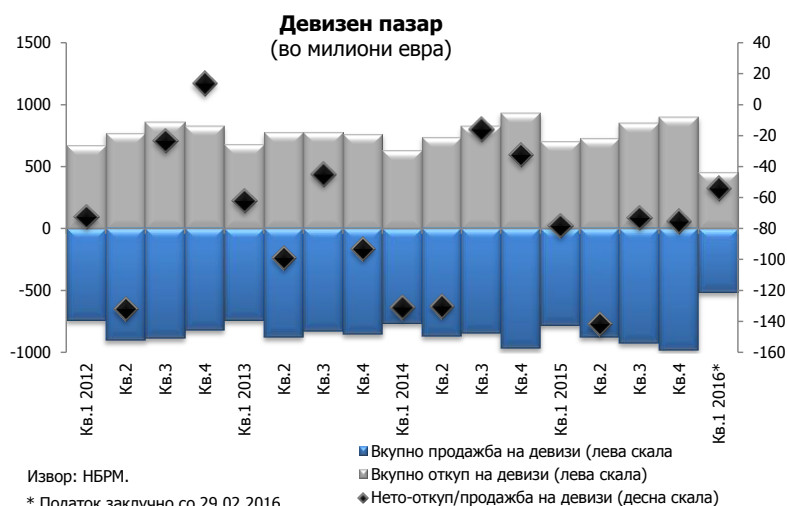
* Последен расположлив податок 29.02.2016.
Извор: НБРМ.

На 29.2.2016 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.253,4 милиони евра, што претставува намалување од 8,3 милиони евра во однос на крајот на 2015 година. Намалувањето кај девизните резерви произлегува од трансакциите за сметка на државата и од интервенциите на НБРМ на девизниот пазар, додека во спротивна насока влијаеја валутните промени и промените на цената на златото.

Фактори на промена на девизните резерви во јануари-февруари 2016 година
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.



Во периодот јануари-февруари 2016 година на **девизниот пазар** на банките е остварена нето-продажба од 53,8 милиони евра, што претставува раст од 18,2 милиона евра, на годишна основа. Ваквата годишна промена се должи на посилниот раст на побарувачката во однос на понудата на девизи (од 5,6% и 2%, соодветно).

Секторската анализа покажува дека ваквите остварувања во најголем дел произлегуваат од намалениот нето-откуп кај менувачниците, при малку пониска нето-продажба на девизи на секторот „фирми“.

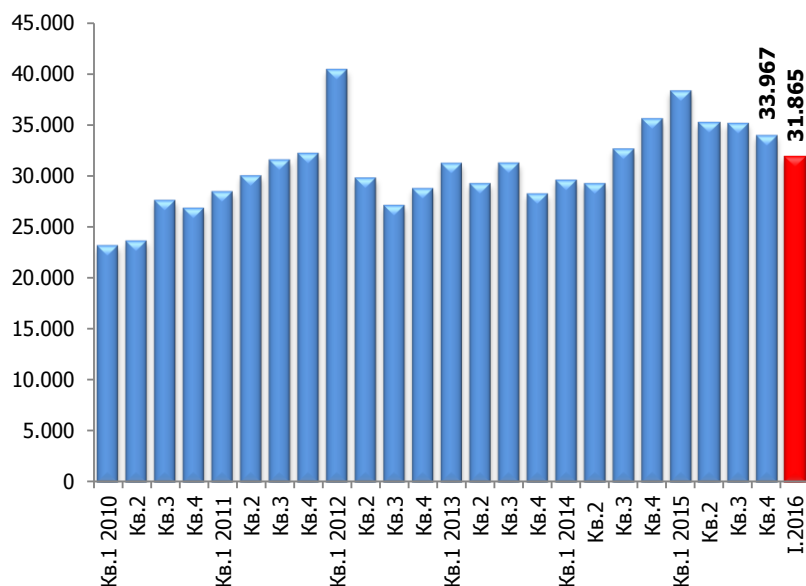
Во јануари, **монетарните инструменти** придонесоа за креирање ликвидност, како што беше очекувано во октомвриската проекција. Сепак, и покрај делувањето во очекуваната насока, нивото на монетарните инструменти на крајот на јануари е пониско од проектираното за крајот на првиот квартал од 2016 година¹⁰.

Анализата на тековите на креирање и повлекување ликвидност од билансен аспект покажува пад на нето девизната актива на НБРМ во јануари, којшто е понизок од очекуваниот во октомвриските проекции за првиот квартал од годината. Намалувањето во најголем дел се објаснува со интервенциите на НБРМ со продажба на девизи на банките-поддржувачи. Вкупните депозити на државата во јануари се задржаа на релативно стабилно ниво, коешто беше повисоко од очекуваното во октомвриските проекции за крајот на првиот квартал од годината.

Во јануари, примарните пари остварија умерен пад којшто беше очекуван, при сезонско намалување на готовите пари во оптек и релативно повисок раст на ликвидноста на банките. Нивото на примарните пари на крајот на јануари е во рамки на оценетото со октомвриските проекции.

Имајќи ги предвид промените кај одделните билансни компоненти и нивните отстапувања во однос на проекцијата, пониското ниво на монетарните инструменти од очекувано, билансно гледано, се објаснува со повисокото ниво на депозитите на државата.

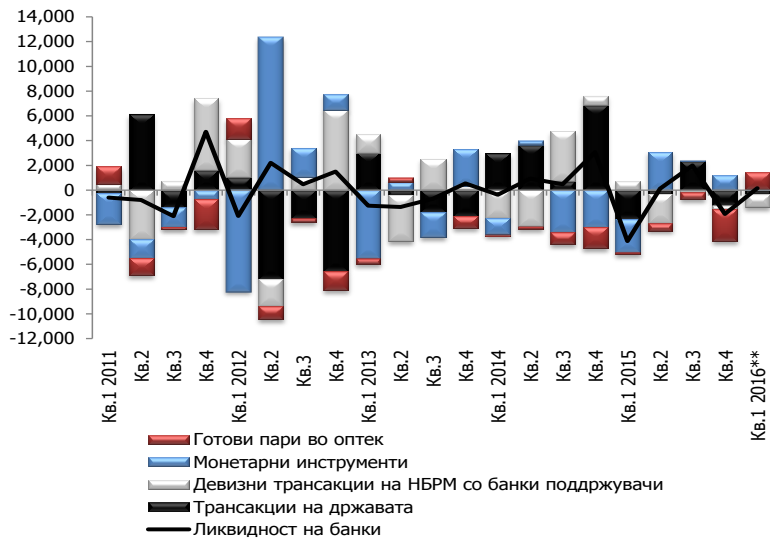
Монетарни инструменти (состојби, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

¹⁰ Во четвртиот квартал на 2015 година, состојбата на монетарните инструменти оствари пад, наспроти очекувањата за раст со октомвриските проекции.

Текови на креирање и повлекување ликвидност* (квартални промени, во милиони денари)



*Позитивна промена - креирање ликвидност; негативна промена - повлекување ликвидност.
**заклучно со февруари
Извор: НБРМ.

Во февруари, според оперативните податоци за тековите на ликвидност, ликвидноста на банките се намали на месечна основа. Анализирани преку индивидуалните фактори, пониската ликвидност е резултат на готовите пари во оптек, девизните интервенции (продажба на девизи) и монетарните инструменти, додека повлекувањето средства од денарските депозити на државата кај НБРМ делуваше во обратна насока, односно придонесе за зголемување на ликвидноста на банките.

Вкупни депозити



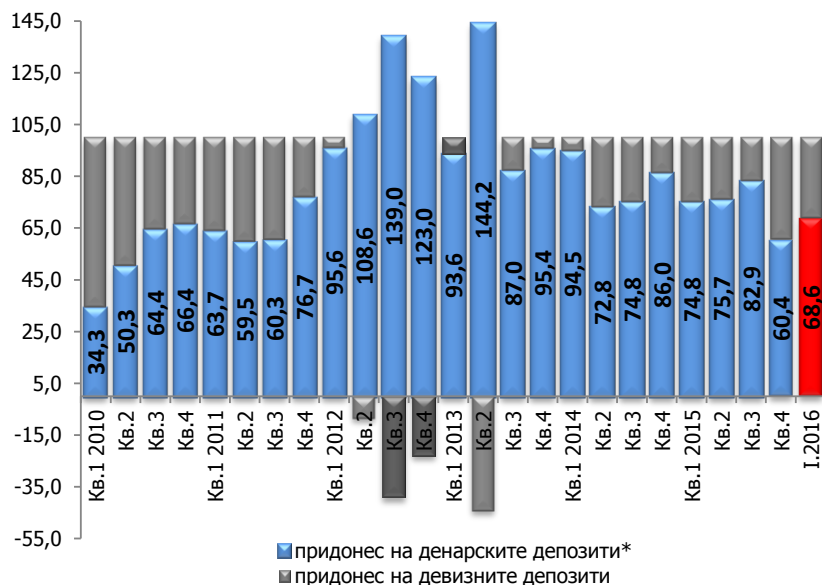
* Вклучува депозитни пари
Извор: НБРМ.

По високиот раст во декември, во јануари 2016 година, вкупните депозити остварија позначителен месечен пад. Намалувањето главно се должи на падот на депозитите на претпријатијата, при многу мал месечен пад на депозитите кај секторот „домаќинства“. Сепак, и покрај падот, поради високите остварувања од крајот на годината, вкупните депозити остварија годишен раст од 4,2% во јануари (проектиран годишен раст од 4,6% за првиот квартал).

Придонес на денарските и девизните депозити во годишниот раст на вкупните депозити

(во %)

*вклучува депозитни пари.



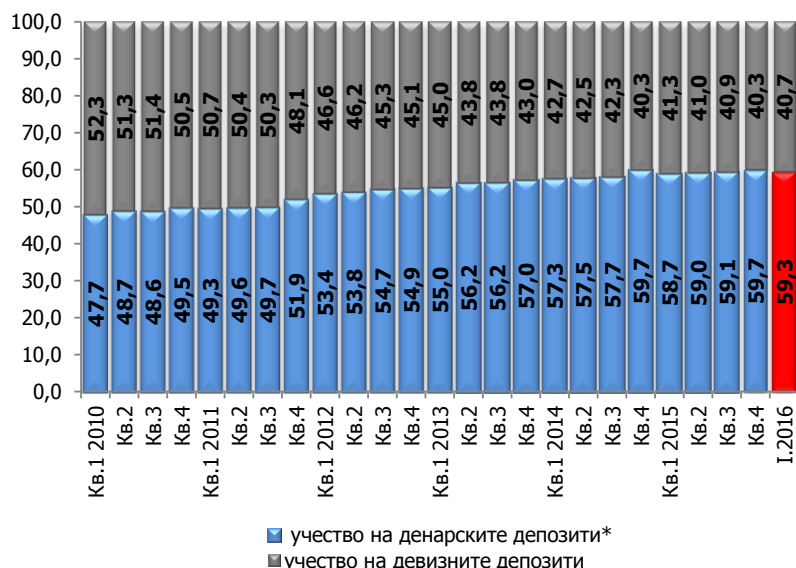
Остварениот годишен раст на вкупните депозити и натаму главно произлегува од зголемувањето на денарските, но за растот придонесуваат и девизните депозити. И покрај растот, позитивниот придонес на девизните депозити се намали за првпат по тримесечниот постојан пораст.

*вклучува денарски депозити со валутна клаузула. Извор: НБРМ.

Учество на денарските и девизните депозити во вкупните депозити

(во %)

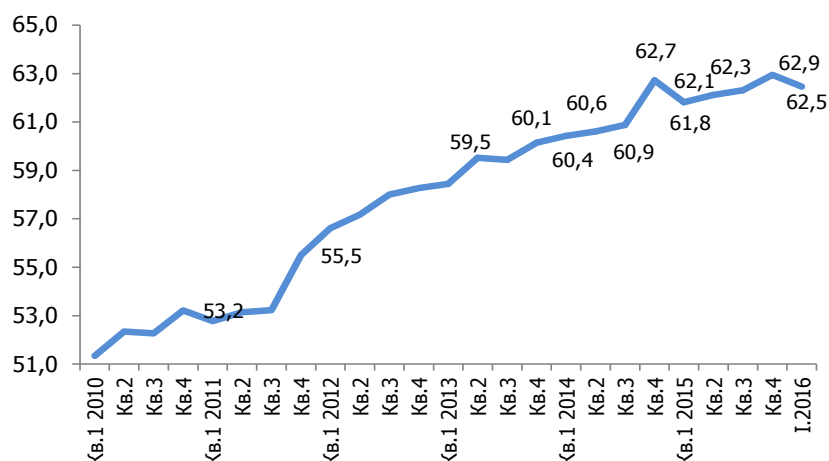
*вклучува депозитни пари.



Денарските депозити и понатаму имаат најголемо учество во депозитната база и нивното учество бележи благ пад во однос на крајот на претходниот квартал.

*вклучува денарски депозити со валутна клаузула. Извор: НБРМ.

Учество на денарскиот дел M4 во вкупната парична маса M4 (во %)

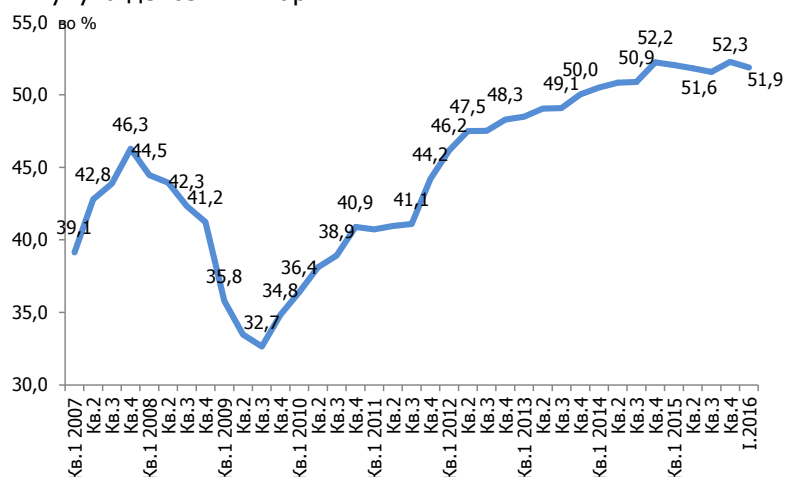


Извор: НБРМ.

Учество на денарските депозити во вкупните депозити на домаќинствата (во %)

(во %)

*вклучува депозитни пари.

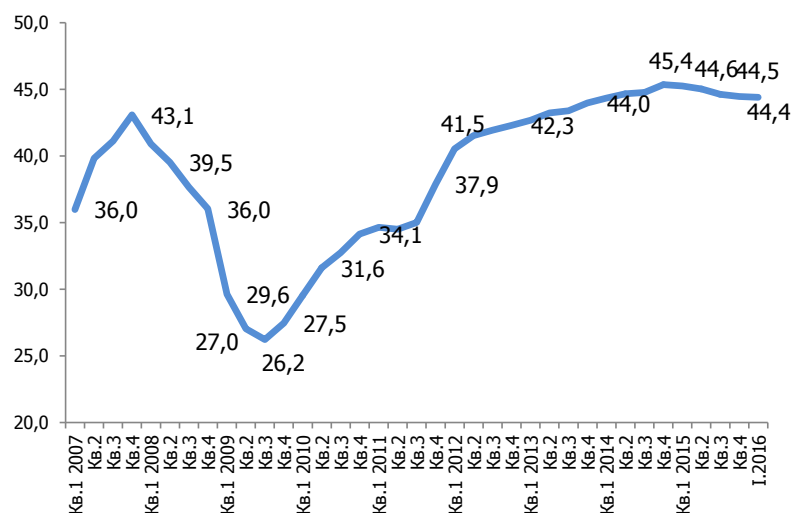


Извор: НБРМ.

Учество на денарските депозити во вкупните депозити на домаќинствата (во %)

(во %)

*без депозитни пари.



Извор: НБРМ.

Во текот на јануари, вкупните депозити на домаќинствата незначително се намалија во споредба со претходниот месец. Месечниот пад произлегува од намалувањето на депозитите во домашна валута, пред сè заради намалувањето на депозитните пари. Истовремено, девизните депозити забележаа раст. Како резултат на ваквите движења, учеството на денарските депозити во јануари забележа умерено намалување.

Вкупните депозити на домаќинствата (без депозитни пари) бележат раст на месечна основа на крајот од јануари. Овој раст произлегува од растот на депозитите во странска, а во помал обем и на депозитите во домашна валута.

Каматни стапки на денарските и девизните депозити на населението

(во %)



Извор: НБРМ

Во јануари, каматниот распон помеѓу денарските и девизните каматни стапки на депозитите на населението беше на истото ниво како и претходниот месец. Кај новопримените депозити на населението е забележано мало намалување на каматниот распон, како резултат на намалувањето на каматната стапка на денарските депозити.

Каматни стапки на новопримените денарски и девизни депозити на населението

(во %)



Извор: НБРМ

Каматни стапки на денарските и девизните депозити (во %)



Извор: НБРМ.

Каматни стапки на новопримените денарски и девизни депозити (во %)



Извор: НБРМ.

Во текот на јануари, каматниот распон кај вкупните денарски и девизни каматни стапки¹¹ на депозити беше на истото ниво, во споредба со претходниот месец. Кај новопримените депозити се забележува раст на денарската каматната стапка и намалување на девизната каматна стапка, при што каматниот распон забележа проширување. Сепак, во однос на каматите на новопримените депозити, треба да се има предвид дека се карактеристични променливи движења¹², што може да доведе до чести и привремени приспособувања на каматниот распон.

¹¹ Почнувајќи од јануари 2015 година, податоците за каматните стапки на банките и штедилниците се прибираат според нова методологија за каматни стапки, додека за периодот претходно податоците се прибираа според старата методологија. Подетални информации се расположливи на следнава врска: <http://www.nbrm.mk/default.asp?ItemID=29C1C73ED1A4B745B70EE9C3E423029A>

¹² 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.

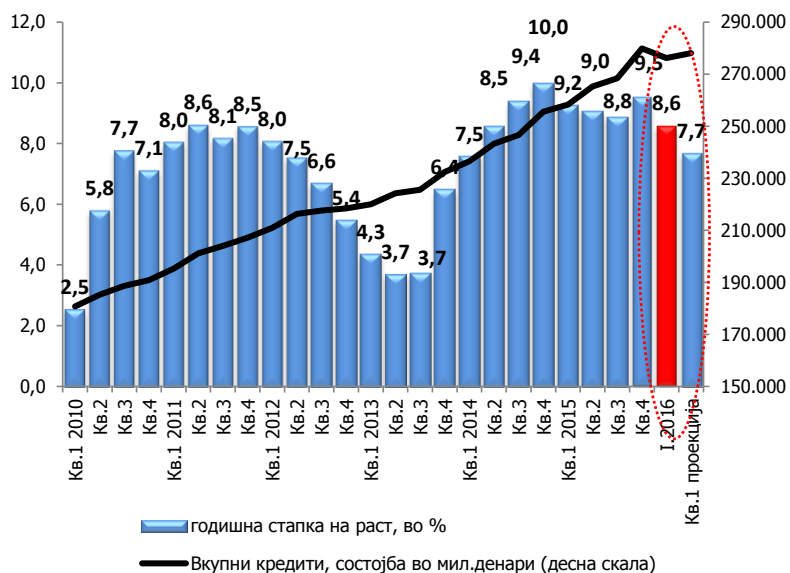
Најширока парична маса, M4



Извор: НБРМ.

По високиот раст во декември, најшироката парична маса M4 во јануари забележа пад на месечна основа. Оствареното намалување во најголем дел се должи на депозитните пари, компонента којашто во декември значително порасна. Исто така, и готовите пари во оптек придонесоа за намалување на паричната маса влијаеја. Сепак, и покрај падот, поради високите остварувања од крајот на годината, најширокиот монетарен агрегат оствари годишен раст од 4,5%, што е малку под проектираниот раст од 4,7% за првиот квартал на 2016 година.

Вкупни кредити

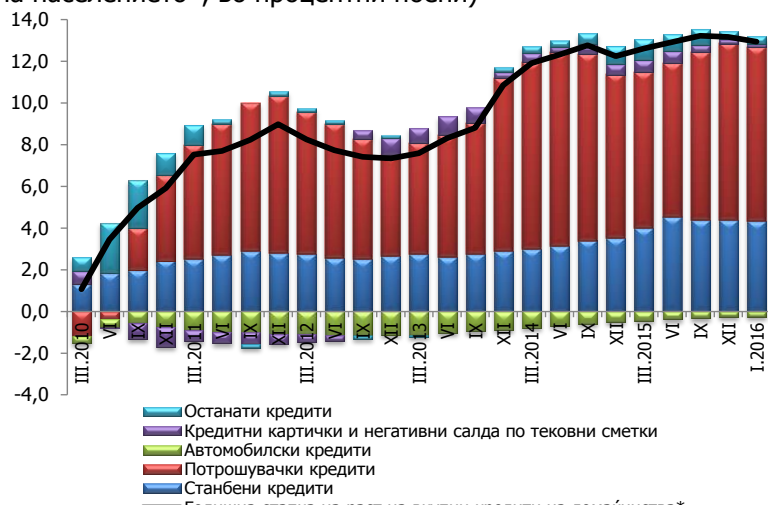


Извор: НБРМ.

По високиот раст на кредитите во декември 2015 година, во јануари, вкупните кредити забележаа намалување на месечна основа. Ваквото намалување на месечното ниво на кредитите во целост се должи на намалувањето на кредитите на претпријатијата. Месечното намалување на кредитите не е невообичаено за првиот месец од годината и навестува можна привременост на ваквите поместувања. Кредитите на домаќинствата забележаа умерен месечен раст.

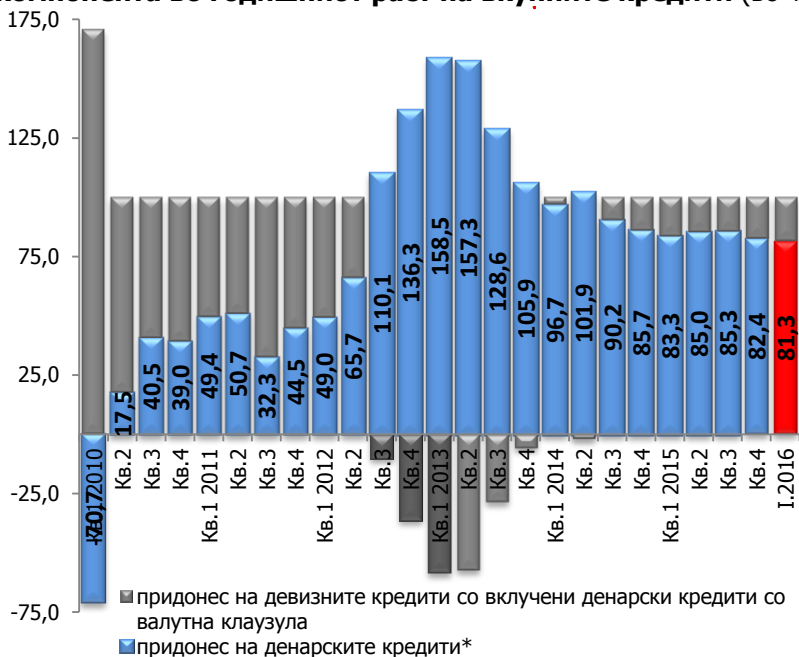
Годишната стапка на раст на вкупните кредити на крајот на јануари изнесува 8,6%, што е над проектираниот годишен раст од 7,7% за првиот квартал на 2016 година. Притоа, овие остварувања во целост ја одразуваат повисоката основа од крајот на годината.

Кредити на банките и штедилниците дадени на домаќинствата (придонес во годишната промена на кредитите на населението*, во процентни поени)



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

Придонес на денарските кредити и кредитите со девизна компонента во годишниот раст на вкупните кредити (во %)



* не вклучува денарски кредити со валутна клаузула . Извор: НБРМ.

Во јануари, кај остварениот годишен раст на вкупните кредити се забележува намалување на придонесот на денарските кредити¹³. Девизните кредити заедно со денарските кредити со валутна клаузула забележаа скроман раст на нивниот придонес. Од секторски аспект, придонесот на кредитите на домаќинствата во годишниот раст забележа зголемување од 56,6% во декември на 62,4% во јануари, додека придонесот на кредитите на корпоративниот сектор е намален од 43,1% на 37,1% за соодветните месеци.

Во текот на јануари е забележан пораст на учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити во однос на претходниот месец, од 10,6 на 10,9%, соодветно,

¹³ Ги вклучува денарските кредити без валутна клаузула, пресметаната камата и сомнителните и спорни побарувања.

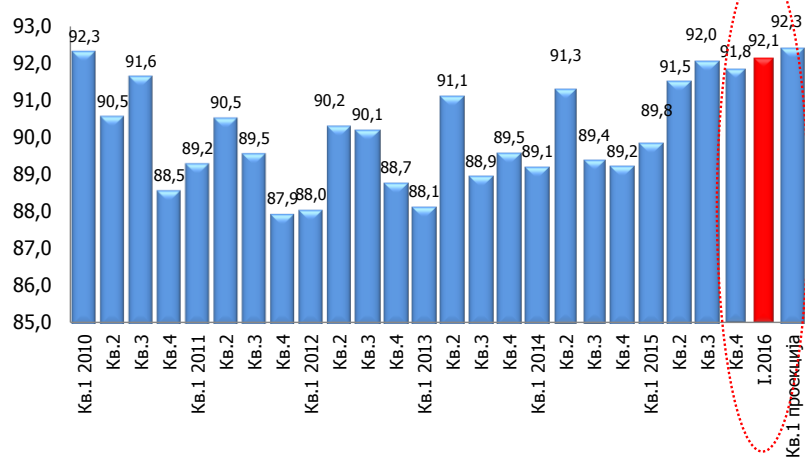
Учество на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити (во %)



Извор: НБРМ. — Учество на сомнителни и спорни побарувања во вкупни кредити, во % (десна скала)

што пред сè произлегува од зголемувањето на сомнителните и спорни побарувања на претпријатијата, при умерен раст и кај населението. На годишна основа, вкупните нефункционални кредити бележат раст, но послаб за разлика од претходниот месец.

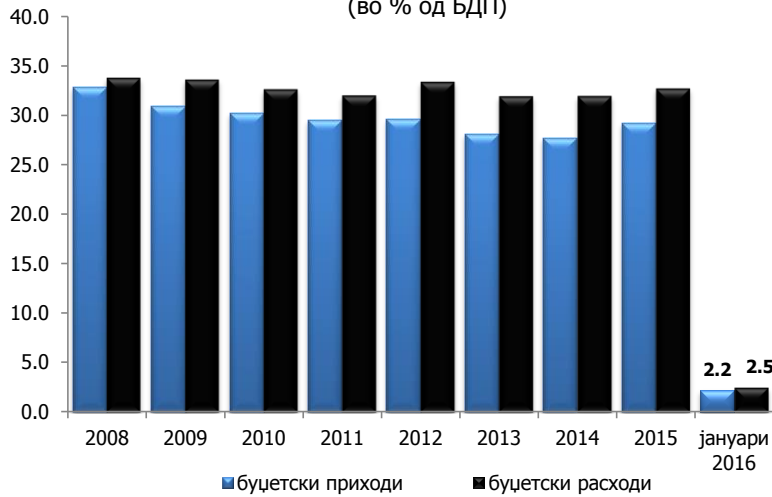
Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити (во %)



Извор: НБРМ.

Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор во јануари е зголемена во однос на претходниот месец. Притоа, остварениот сооднос е во рамките на проекцијата за првиот квартал од 2016 година.

Буџетски приходи и расходи
(во % од БДП)

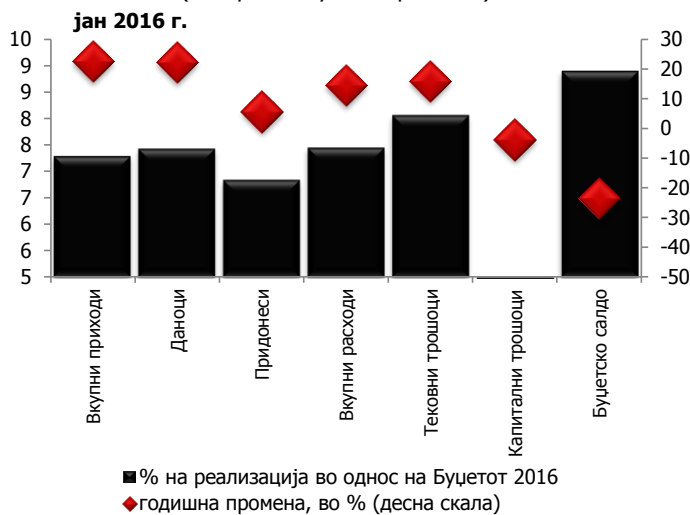


Извор: Пресметки на НБРМ врз основа на податоци од Министерство за финансии.

Вкупните буџетски приходи остварени во јануари 2016 година во Буџетот на Република Македонија (централен буџет и буџети на фондови) се повисоки за 22,8% во споредба со остварувањата во јануари 2015 година и изнесуваат 2,2% од БДП¹⁴ (1,9% во јануари 2015 година). Подобрите остварувања во овој период во поголем дел произлегуваат од повисокото остварување кај даноците, а во помал обем и од придонесите. Анализирани по индивидуални даночни категории, растот главно произлегува од годишниот раст на приливите врз основа на ДДВ и во помал обем од растот на приливите од акцизите.

Вкупните буџетски расходи во јануари 2016 година изнесуваат 2,5% од БДП (2,3% во јануари 2015 година) и се повисоки за 14,8% во споредба со остварените буџетски расходи во претходната година. Притоа, повисоките остварувања во целост произлегуваат од зголемувањето на тековните трошоци, при мало намалување на капиталните трошоци.

Реализација на буџетот
(централен буџет и фондови)

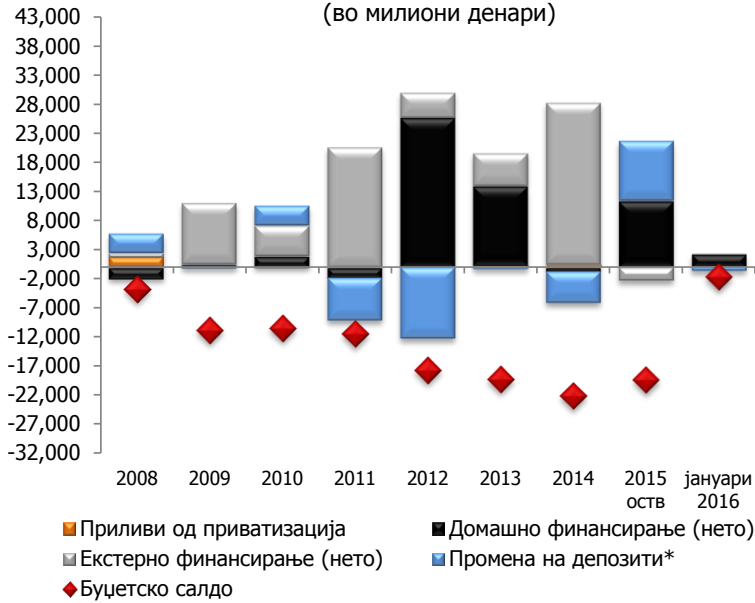


Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Остварените буџетски приходи и расходи во јануари 2016 година претставуваат 7,4% од планираните приходи и расходи за целата 2016 година, соодветно, согласно со Буџетот за 2016 година. Анализирани по одделни категории, највисоко остварување бележат приливите врз основа на ДДВ и акцизи, од 8,8% и 7,2%, соодветно, по што следуваат приливите врз основа на персонален данок на доход и увозни давачки (со остварување од 6,6% и 6,1% соодветно). Во однос на индивидуалните категории кај расходите, во јануари 2016 година се забележува повисоко остварување на тековните трошоци (8,1%), во споредба со капиталните трошоци (3,3%).

¹⁴ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2016 се година користени октомвриските проекции на НБРМ.

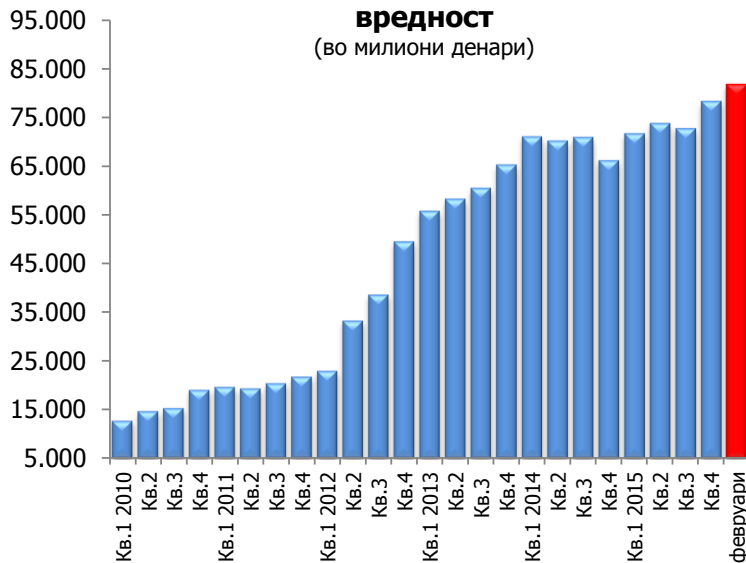
Финансирање на буџетското салдо
(во милиони денари)



* Позитивна промена - повлекување депозити; негативна промена - кумулирање депозити.
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

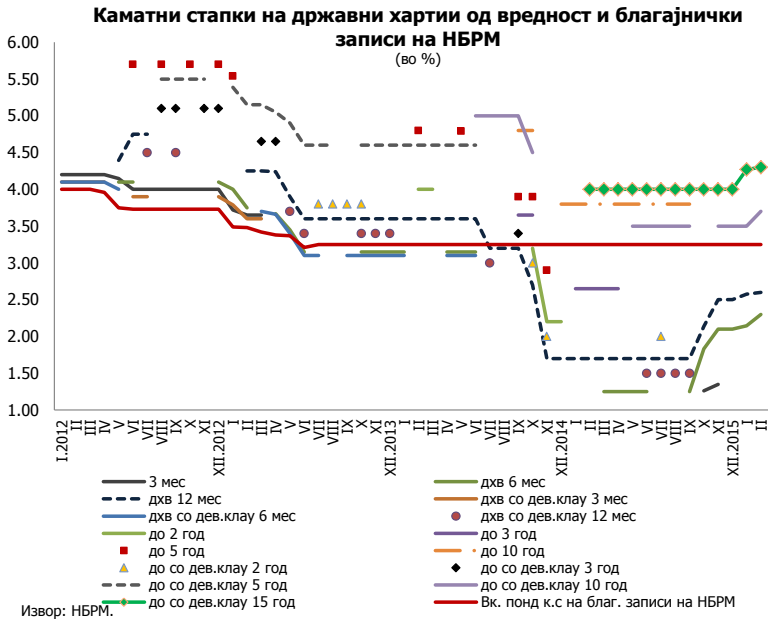
Последните расположливи податоци покажуваат дека во текот на јануари 2016 во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 1.688 милиони денари. Остварениот дефицит беше финансиран преку нето-емисија на државни хартии од вредност. Притоа, во овој период е забележан умерен раст на средствата на сметката кај НБРМ.

Состојба на вкупни државни хартии од вредност
(во милиони денари)



Извор: НБРМ.

На крајот на февруари, состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар изнесува 81.822 милиона денари, што е повеќе за 1.139 милиони денари во споредба со крајот на претходниот месец. Во однос на крајот на 2015, државните хартии од вредност во февруари се зголемени за 3.489 милиони денари.



Каматните стапки на државните хартии од вредност понудени на аукциите одржани во февруари изнесуваа 1,6% за 3-месечните, 2,3% за 6-месечните и 2,6% за 12-месечните државни записи без девизна клаузула, додека за државните обврзници каматните стапки изнесува 3,9% за 10-годишните (без девизна клаузула) и 3,7% за 10-годишните и 4,3% за 15-годишните државни обврзници со девизна клаузула. Каматните стапки на сите државни хартии од вредност издадени во февруари се повисоки во споредба со каматните стапки во претходните аукции¹⁵.

¹⁵ Каматните стапки на државните записи и обврзници во јануари претставуваат пондерирана каматна стапка согласно со понудените износи и соодветните каматни стапки. Така, на аукциите беа понудени 6-месечни и 12-месечни државни записи без девизна клаузула со каматна стапка од 2,14% и 2,58%, соодветно. Воедно, беа понудени и 10-годишни државни обврзници со девизна клаузула со каматна стапка од 3,5%, како и 15-годишни државни обврзници со девизна клаузула со каматни стапки од 4% и 4,3%.

Прилог 1. Хронологија на промените во поставеноста на монетарните инструменти на НБРМ и избрани одлуки од областа на супервизијата донесени во периодот 2013 - 2015 година

јануари 2013 година

- Стапија во сила Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителна резерва (донесена во ноември 2012 година), со која се овозможува намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија, како и за вложувањата во должнички хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула, издадени од споменатите претпријатија. Одлуката предвидува и целосно ослободување од издвојување задолжителна резерва за обврските на банките за издадени должнички хартии од вредност во домашна валута и оригинален рок на достасување од најмалку две години. Одлуката ќе се применува заклучно со 2014 година, кога зависно од постигнатите резултати ќе се преиспита потребата од нејзината натамошна примена.
- Донесена е Одлуката за намалување на основната каматна стапка на благајничките записи од 3,75% на 3,5%. Истовремено беше намалена и каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 2% на 1,75%, како и на расположливите депозити преку ноќ од 1,0% на 0,75%.

март 2013 година

- Донесена е Одлуката за управување со кредитниот ризик којашто почна да се применува од 1 декември 2013 година.

јули 2013 година

- Донесена е Одлуката за намалување на основната каматна стапка на благајничките записи од 3,5% на 3,25%. Истовремено беше намалена и каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 1,75% на 1,5%.
- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителна резерва со која се намалува стапката на задолжителната резерва за обврските на банките во домашна валута од 10% на 8%, со истовремено зголемување на стапката на задолжителната резерва за обврските во странска валута од 13% на 15%. Исто така, со измените се предвидува стапка на издвојување задолжителна резерва од 0% за обврските на банките кон нерезидентите финансиски друштва, со договорна рочност над една година, како и за сите обврски кон нерезидентите со договорна рочност над две години. За краткорочните обврски кон нерезидентите финансиски друштва во странска валута со договорна рочност до една година и натаму се применува стапка од 13%. Заради задржување на задолжителната резерва во денари и во евра на релативно стабилно ниво, со измените се предвидува зголемување на делот од задолжителната резерва во евра, којшто се исполнува во денари од 23% на 30%.

октомври 2013 година

- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за управување со ликвидносниот ризик на банките. Со оваа одлука се намалува процентот на орочените депозити за кој се претпоставува дека ќе се одлее од банките, од 80% на 60%, а почнува да се применува од

1 декември 2013 година. Со промената ќе се ослободи повеќе простор кај банките за долгорочно кредитирање на реалниот сектор.

ноември 2013 година

- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителна резерва со која се предвидува НБРМ да не плаќа надомест на издвоената задолжителна резерва (стапката на надомест претходно изнесуваше 1% на задолжителната резерва во денари и 0,1% на задолжителната резерва во евра). Одлуката се применува од 1 јануари 2014 година.
- Донесена е Одлуката за благајничките записи со којашто се воведува методологија за утврдување на потенцијалната побарувачка за благајнички записи. Во согласност со поставениот механизам, доколку на ниво на вкупниот банкарски систем се утврди дека постои повисока побарувачка од потенцијалната, банките коишто аукцираат со повисоки износи од сопствениот ликвидносен потенцијал, ќе имаат обврска разликата во однос на потенцијалот да ја пласираат во депозити со рок на достасување од седум дена.

февруари 2014 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 1,5% на 1,25%.

април 2014 година

- Донесена е Одлуката за изменување и дополнување на методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, со која во постоечката одлука се вршат две измени коишто се би требало позитивно да придонесат за кредитната поддршка на деловните банки кон претпријатијата. Имено, со оваа одлука (а во согласност со промените во новата Регулатива на ЕУ бр. 575/2013 за прудентните барања за кредитните институции и инвестициските фирми), чинидбените гаранции, односно гаранциите со кои се гарантира извршување одредена работа, се издвојуваат како ставки со средно низок ризик, поради што за нив е предвиден понизок фактор на конверзија (20%), наместо досегашните 50%. Тоа би значело дека при пресметката на адекватноста на капиталот, овие вонбилансни ставки во помал дел би се третирале како билансни, што може да придонесе за подобрување на адекватноста на капиталот и да го поттикне кредитирањето на корпоративниот сектор. Другата новина што се воведува е мотивирана од меѓународната практика на формирање фондови од страна на нискоризични субјекти (централни влади или мултилатерални развојни банки), чијашто основна цел е финансирање развојни проекти. Финансирањето на овие проекти најчесто се врши преку една или повеќе комерцијални банки, коишто, исто така, учествуваат со своите средства, и тоа: преку поделба на изложеноста во точно определен сооднос помеѓу банката и фондот или преку давање гаранции или други слични инструменти со кои фондот (давателот на гаранцијата) гарантира покривање на дел од кредитниот ризик во случај на неплаќање на обврските од страна на должникот. Со цел да се опфатат ваквите случаи, се овозможува поповолен регулаторен третман на фондовите основани од една или повеќе централни влади, мултилатерални развојни банки или јавни институции. За сите овие фондови, пондерот за ризичност ќе изнесува 0%, при што условот ќе биде финансирањето да се изврши со уплата во удели, односно билансните и вонбилансните активности да бидат покриени со капиталот на фондот.

септември 2014 година

- Заради натамошно канализирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи којашто е над потенцијалот на банките во друг инструмент, т.е. инструментот расположливи депозити на седум дена. Во согласност со овие промени, за расположливите депозити на седум дена коишто банките ќе мора да ги издвојат доколку на аукциите на благајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот¹⁶, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена и натаму важи редовната каматна стапка.

септември 2014 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со којашто се продолжува примената на нестандартната мерка за намалување на основата за задолжителна резерва на деловните банки за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија. Основна цел на Одлуката е да се обезбеди натамошна поддршка на двата системски значајни сектора на економијата. Досегашната примена на оваа мерка даваше позитивни ефекти врз динамиката на кредитирањето, а со тоа и на целокупниот економски раст, придонесувајќи за намалување на трошокот за финансирање на претпријатијата од двата сектора, но послабо од потенцијалното. Во вакви услови, а имајќи ги предвид податоците што укажуваат на одредена неизвесност околу динамиката на кредитирањето на корпоративниот сектор во следниот период, Одлуката предвидува оваа нестандартна мерка да продолжи да се применува до 31 декември 2015 година.

октомври 2014 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ од 0,75% на 0,5% и на седумдневните депозити од 1,25% на 1%.

март 2015 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ од 0,5% на 0,25% и на седумдневните депозити од 1% на 0,5%.
- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за благајничките записи, со којашто се предвидува нов начин на формирање на понудите на банките на аукциите на благајнички записи. Согласно со Одлуката, износот на понудата на поединечна банка се пресметува со примена на нејзиното соодветно процентуално учество во вкупната понуда на благајнички записи, намалена за износот на достасани благајнички записи на „Македонска банка за поддршка на развојот“ АД Скопје. Заради обезбедување на оперативната ефикасност во спроведувањето на аукциите од овој тип и поголема транспарентност кон банките, се предвидува НБРМ пред аукцијата да ги известува банките за максималниот износ на понуда којшто може да го достави секоја поединечна банка. Со примената на оваа можност за формирање на понудата на банките, се очекува и стабилизирање на побарувачката на нивото на понудениот износ, така што се надминува потребата од пресметка на потенцијална побарувачка и следствено се укинува

¹⁶ За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка за благајнички записи видете во Одлуката за благајнички записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

обврската за издвојување на задолжителни седумдневни депозити за банките кога побарувачката на аукцијата ја надминува потенцијалната побарувачка.

април 2015 година

- Донесена е Одлуката за кредитот во крајна инстанца со којашто покрај постојните можности за одобрување кредит во крајна инстанца на банките со залог на должнички хартии од вредност, девизи и побарувања на банките од Народната банка, се воведува можноста за одобрување на овој кредит и со залог на побарувањата на банките од клиенти. Се предвидува овој модалитет на кредитот во крајна инстанца да се активира доколку банката не располага со должнички хартии од вредност и девизи. Во Одлуката се прецизираат и видовите побарувања, коишто се прифатливи за Народната банка, како обезбедување за кредитот во крајна инстанца.

јуни 2015 година

- Советот на Народната банка донесе превентивни мерки за управување со капиталните текови на Република Македонија кон Република Грција. Превентивните мерки се однесуваат на ограничување на капиталните одливи од резидентите на Република Македонија (физичките и правните лица) кон грчките субјекти врз основа на новосклучени капитални трансакции, но не и на ограничување на одливите врз основа на пристигнати плаќања за веќе склучени капитални трансакции. Со овие мерки, се ограничуваат само капиталните одливи кон Република Грција и кон субјекти од Република Грција (како што се одливите за основање друштво, вложување во хартии од вредност, вложување во документи за удел во инвестициски фондови, вложување во инвестициско злато, финансиски кредити, долгорочни заеми и слично), но не се блокира ниту на каков било начин се отежнува сегашното и идното комерцијално работење со субјектите од Република Грција. Тековните трансакции и натаму се слободни. Исто така, за да се задржи сигурноста на странските инвеститори за остварување на правата од нивната сопственост во Република Македонија, не се ограничуваат ниту одливите врз основа на остварените дивиденди. Понатаму, заради обезбедување на средствата коишто домашните банки ги имаат во банките во Република Грција, македонските банки се должни да ги повлечат сите кредити и депозити од банките со седиште во Република Грција и нивните филијали и подружници во Република Грција или во странство, без оглед на договорената рочност. Сепак, за да се овозможи непреченото одвивање на платниот промет со странство за трансакциите коишто не се забранети, е направен исклучок од ова барање за средствата на тековните (кореспондентните) сметки кај тие банки. Досегашните претпазливи и супервизорски мерки и лимити за банките во однос на вложувањата во хартии од вредност вклучително и грчките хартии од вредност, се надополнети со експлицитна забрана за сите резиденти, за вложување во грчки хартии од вредност. Станува збор за заштитни мерки со привремен карактер, коишто се воведени заради заштита од позначително нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања и нарушување на стабилноста на финансискиот систем како последица од евентуалните позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Република Грција.

август 2015 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со којашто се врши намалување на стапката на задолжителната

резерва за обврските на банките кон физички лица во домашна валута со договорна рочност над една година, од 8% на 0%, со што овие обврски добиваат ист третман како и обврските над две години, за кои веќе се применува стапка 0% од 2012 година. Имајќи предвид дека со измената банките се ослободуваат од задолжителната резерва за депозити на физички лица во денари со рочност повисока од една година, се очекува дека оваа мерка соодветно би придонесла за поголема понуда на штедни производи во денари со стимулативни каматни стапки.

- Советот на Народна банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за благајнички записи, со којашто се предвидува приспособување на механизмот на учество на аукцијата на благајнички записи на Народната банка, каде што основен критериум ќе биде поединечното учество на банките во вкупните обврски во домашна валута без валутна клаузула на банкарскиот систем. Со измените, Народната банка продолжува со поддршката на штедењето на физичките лица во домашна валута и на подолг рок, што им остава простор на банките за активна кредитна поддршка на приватниот сектор.

декември 2015 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, со која се воведуваат мерки за забавување на растот на долгорочните потрошувачки кредити. Со мерката се зголемува капиталното барање за банките за долгорочните потрошувачки кредити со рок еднаков или подолг од осум години. Така, пондерот на ризичност на побарувањата врз основа на потрошувачки кредити со договорен рок на достасување еднаков или подолг од осум години се зголемува од 75%, односно 100%, на 150%. За да не се предизвикаат поголеми потреси на пазарот на потрошувачкото кредитирање, а сепак стапките на раст да се сведат на умерено ниво, оваа мерка е насочена само кон новоодобрените долгорочни потрошувачки кредити, односно кредитите со рок еднаков или подолг од осум години одобрени по 1.1.2016 година. Воедно, со оваа одлука се воведува и повисоко капитално барање (пондер на ризичност од 75%) за растот на пречекорувањата на трансакциските сметки и кредитните картички остварен во однос на 31 декември 2015 година. Целта на оваа одлука е да се спречи можноста од пренасочување кон овој тип задолжување, како резултат на мерката за забавување на потрошувачките кредити. Исто така, со оваа одлука, се создаваат услови за олеснување на пристапот на правните лица. Имено, се намалува капиталното барање за издадените гаранции од страна на банките со кои се гарантира плаќање врз основа на одреден деловен однос на клиентот и за побарувањата на банките коишто се обезбедени со деловен простор којшто исполнува определени услови. На овој начин се овозможува банките да одвојуваат понизок износ на капитал за кредитногаранциското работење со правните лица, вклучително и малите и средните претпријатија, што може да предизвика намалување на трошокот на банките, а со тоа и на клиентите за овој тип работење.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за управување со кредитниот ризик, според која, почнувајќи од 1 јануари а заклучно со 30 јуни 2016 година, банките ќе вршат отписи на сите побарувања коишто се целосно резервирани подолго од две години, односно кај кои пред најмалку две години банката го утврдила и целосно го покрила кредитниот ризик од ненаплата. Согласно со постојната регулатива, банките се должни целосно да ги резервираат побарувањата каде што клиентот доцнел најмалку една, па сè до пет години доколку има одредено обезбедување, а со новата мерка, по истекот на две години откако целосно ги резервирала, банката е должна да ги отпише. Притоа, банките и понатаму ќе имаат можност и обврска да преземаат активности за наплата на овие побарувања, иако се отпишани. Мерката не

предизвикува дополнителни трошоци за банките, бидејќи се отпишуваат побарувања коишто се веќе целосно резервирани, најмалку пред две години.

- Советот на Народната банка одлучи да се продолжи со примената на нестандардната мерка за намалување на основата за задолжителна резерва во денари на деловните банки за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија за дополнителни две години, заклучно со крајот на 2017 година.
- На 29 декември 2015 година престана да важи Одлуката за воведување посебни заштитни мерки, којашто беше донесена од страна на Советот на Народната банка на 28 јуни 2015 година поради должничката криза во Грција во тој период. Мерките се донесоа заради заштита од опасноста од нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања или на стабилноста на финансискиот систем на Република Македонија, како последица на евентуалните позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Грција. Тие беа со привремен карактер за период од најмногу шест месеци, со можност за продолжување на нивната примена. Заштитните мерки ја постигнаа целта заради која беа воведени, односно оневозможија поголеми капитални одливи од Република Македонија, не нарушувајќи го притоа деловното работење на домашните компании со грчки субјекти. Рамнотежата во билансот на плаќања и стабилноста на домашниот банкарски систем беа одржани. Состојбата во Грција веќе одреден период се стабилизира. Кредиторите продолжија со финансиското поддржување на Грција, којашто, пак, се обврза да применува економски и социјални реформи, како и мерки за штедење. Поради тоа, со истекот на шестмесечната важност на заштитните мерки на 28 декември 2015 година, односно почнувајќи од 29 декември 2015 година, оваа одлука веќе не е во примена.