



Ревизија на макроекономските проекции

- октомври 2015 година -

Гувернер
Димитар Богов

12 ноември 2015 година



СОДРЖИНА

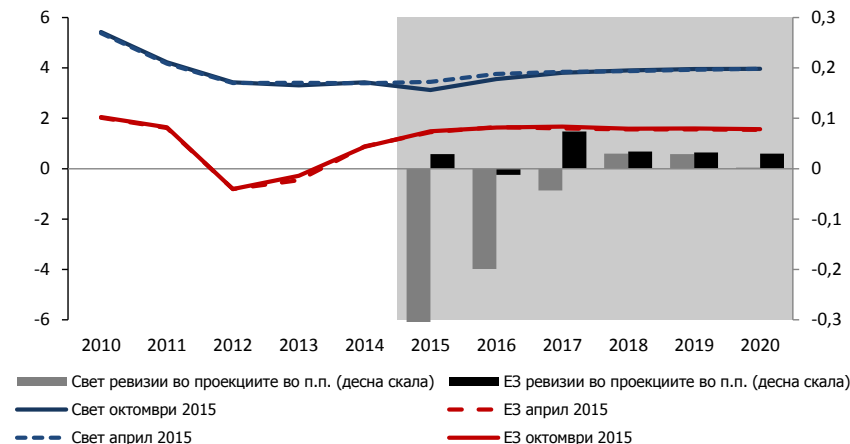
- Макроекономски проекции за 2015-2017 година**
 - Влезни претпоставки од надворешното окружување**
 - Основно макроекономско сценарио за 2015-2017 година**



Влезни претпоставки од надворешното окружување

- ❑ **Влошени изгледи за надворешниот економски амбиент** во услови на послаб глобален раст
- ❑ Влошување на конјunkturата на пазарот на метали
- ❑ Сепак, задржани се очекувањата за умерен раст на активноста во евро-зоната во 2015 година и благо засилување на растот во 2016 и 2017 година

Глобален раст и раст на евро-зоната
(годишни промени во %)

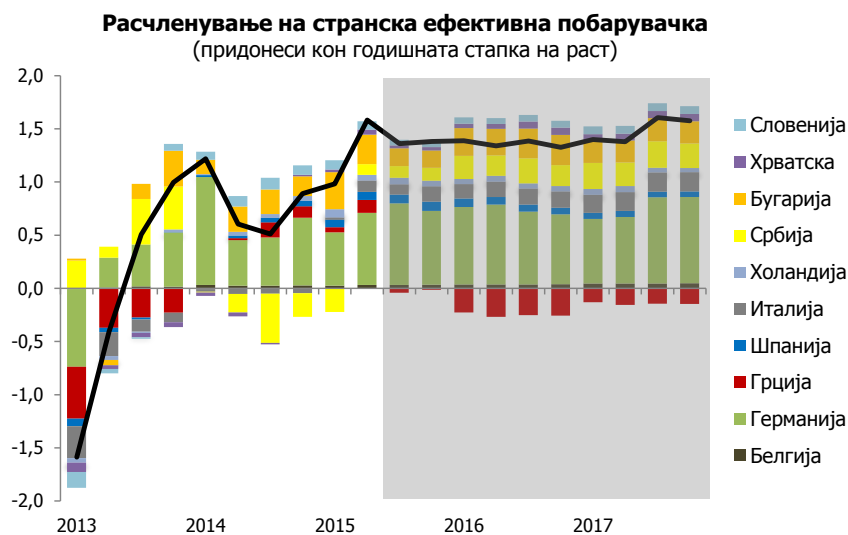
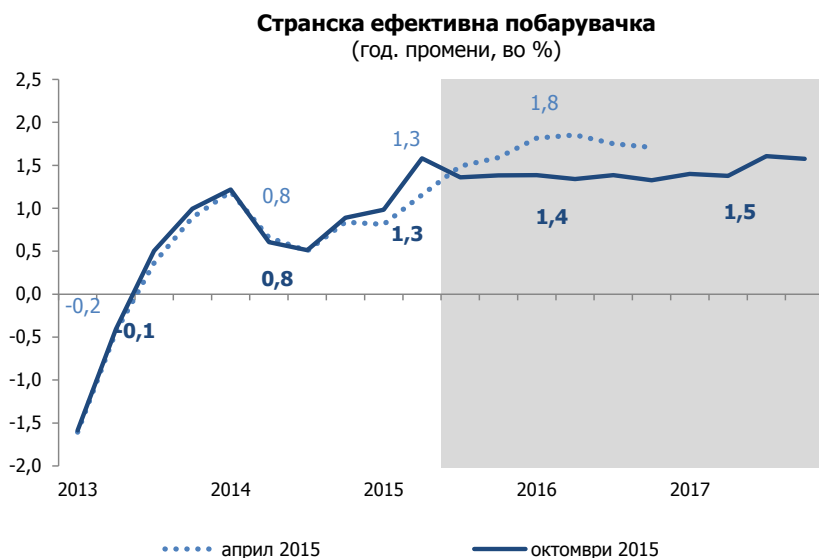


- ❑ **Негативните ризици околу изгледите во надворешното окружување се понагласени, во споредба со претходната проекција** и се поврзани со:
 - ❑ Натомошно забавување на растот на брзорастечките економии и побавно закрепнување на развиените економии
 - ❑ Поголема променливост на глобалните финансиски пазари
 - ❑ Ненадејни промени во цените на примарните производи и на финансиската актива
 - ❑ Намалени, но сè уште присутни ризици од стагнација и подолготрајна ниска инфлација во развиените земји



Странска побарувачка

- Странската ефективна побарувачка во 2015 година е во согласност со априлските проекции
- Направена е **надолна ревизија на очекувања за странската побарувачка за 2016 година** во однос на претходната проекција – пред сè поради послабите прогнози за економијата на Грција
- Сепак, и понатаму во целиот период на проекцијата се очекува постепено засилување на растот

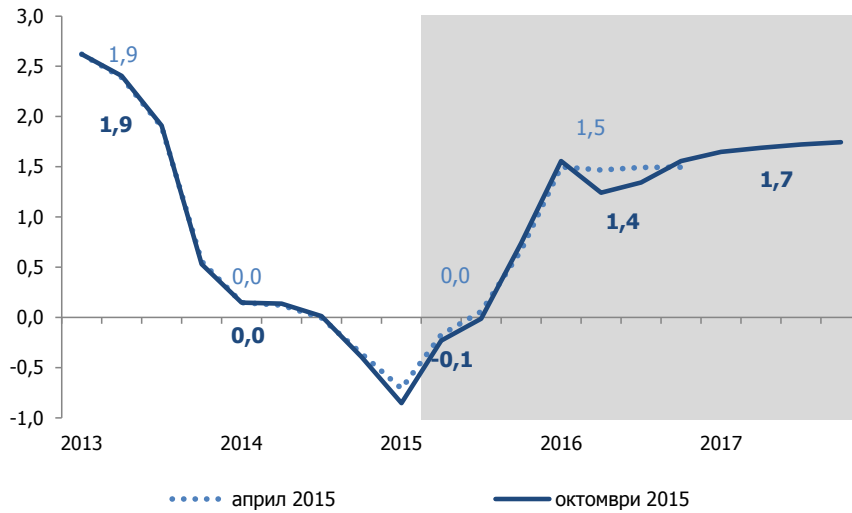




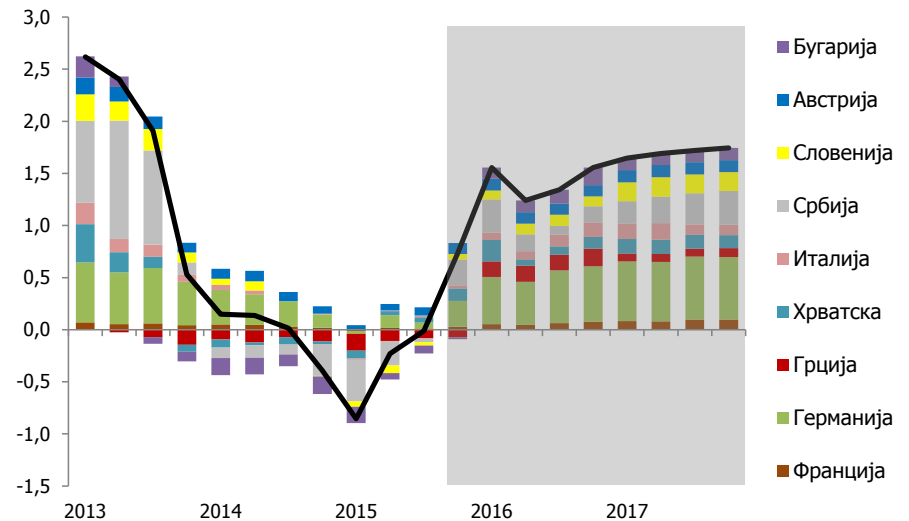
Странска ефективна инфлација

- Малку пониска странска ефективна инфлација од очекувањата во 2015 и 2016 година – помали притисоци врз домашните цени од претходно очекуваните
- Во 2016 и 2017 година се бележи постепено забрзување на странската инфлација

Странска ефективна инфлација
(год. стапки, во %)



Расчленување на странска ефективна инфлација
(придонеси кон годишната стапка на раст)





Макроекономски проекции за 2015-2017 година БДП

- ❑ **Надолна ревизија на растот**, при полоши изгледи за надворешното окружување, особено понеповолно окружување за извозот на метали и повисока неизвесност во домашната економија
- ❑ **И понатаму се очекува солидно закрепнување на економијата**, со стапки на раст од 3,2% во 2015 година, 3,5% и 4% во следните две години
- ❑ **Задржани се претпоставките во поглед на фундаменталните фактори на растот:**
 - ❑ државен инвестициски стимул
 - ❑ позитивни ефекти од постоечките и новите капацитети ориентирани кон извоз
 - ❑ поволни движења на пазарот на трудот
 - ❑ солидна кредитна поддршка
- ❑ **Умерено забрзување на растот во периодот на проекцијата**





Компоненти на БДП

- ❑ **Растот во 2015 година** ќе произлегува главно од извозот, но и од домашната побарувачка (при раст на сите нејзини компоненти)
- ❑ **Во 2016 и 2017 година се очекува умерено забрзување на растот** - од аспект на поединечните компоненти, во просек за двете години се очекува дека двигатели ќе бидат **инвестициите и извозот**
- ❑ Засилувањето на извозната и инвестициската активност, како и забрзувањето на растот на личната потрошувачка се фактори коишто го објаснуваат **растот на увозот во 2016 и 2017 година**
- ❑ **Умерен раст на јавната потрошувачка во 2016 и 2017 година**, во согласност со среднорочната фискална стратегија

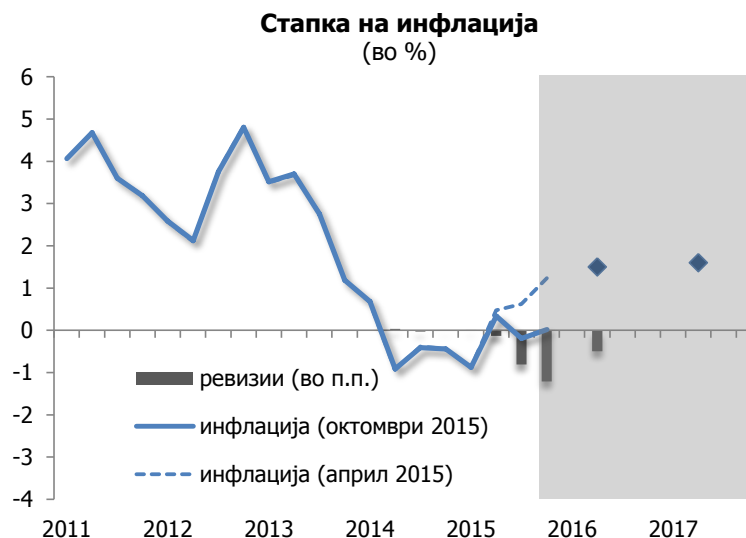
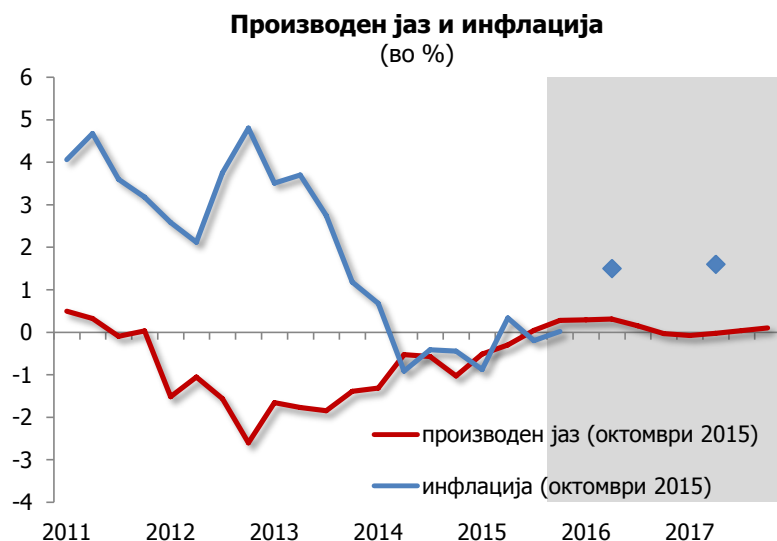
СПОРЕДБА НА ПРОЕКЦИЈАТА

	ПРИДОНЕСИ КОН ГОДИШНИОТ РАСТ, ВО П.П.															
	ЛИЧНА ПОТРОШУВАЧКА		ИНВЕСТИЦИИ		ИЗВОЗ		УВОЗ		ЈАВНА ПОТРОШУВАЧКА		Домашна побарувачка		Нето-извоз		БДП	
	Окт. 2015	Апр. 2015	Окт. 2015	Апр. 2015	Окт. 2015	Апр. 2015	Окт. 2015	Апр. 2015	Окт. 2015	Апр. 2015	Окт. 2015	Апр. 2015	Окт. 2015	Апр. 2015	Окт. 2015	Апр. 2015
2015	1,4	2,2	0,7	2,7	1,6	2,7	-1,1	-3,7	0,6	0,2	2,7	5,1	0,5	-1,0	3,2	4,1
2016	1,6	2,2	2,8	2,9	2,9	3,1	-4,0	-3,8	0,2	0,2	4,6	5,3	-1,1	-0,7	3,5	4,5
2017	2,2		2,1		2,0		-2,5		0,2		4,5		-0,5		4,0	



Инфлација

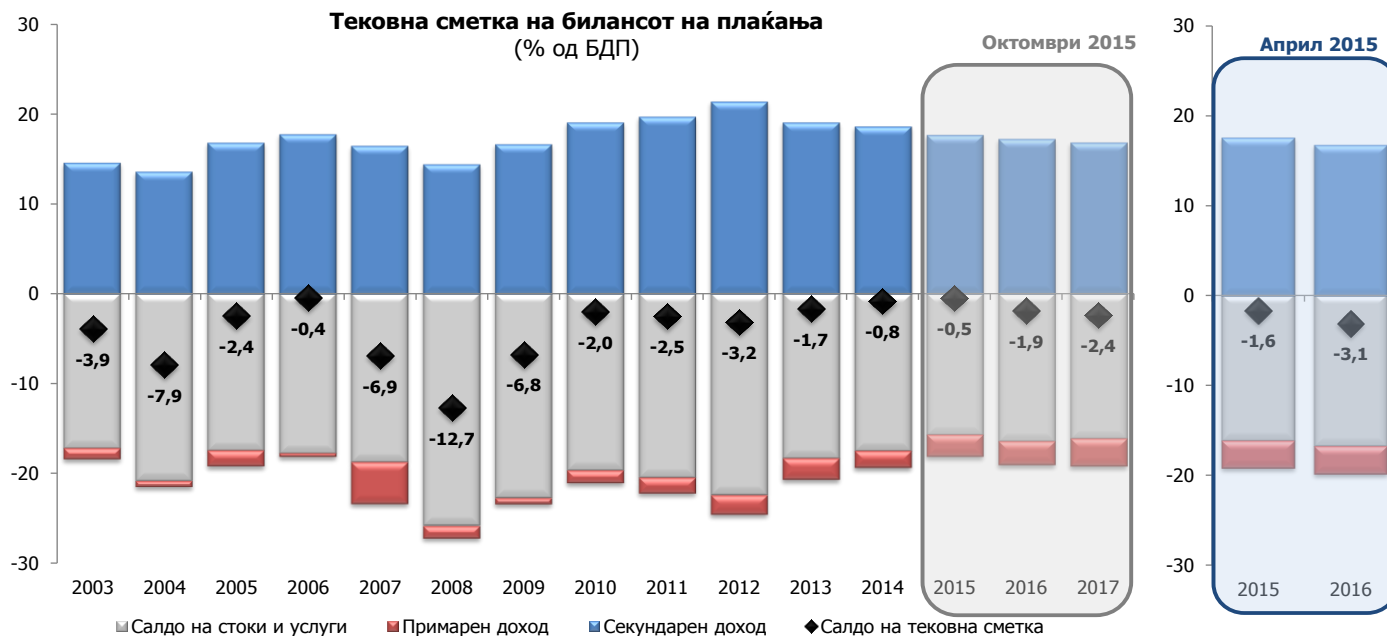
- **Надолно ревидирање на проекцијата на инфлацијата за 2015 и 2016 година,** којашто сега се проценува на околу **0% и 1,5%**, соодветно, при пониски појдовни услови и надолни поместувања кај влезните надворешни претпоставки (надолни ревизии кај цените на нафтата и храната)
- Затворање на негативниот произведен јаз во третиот квартал на 2015 година, иако во следните две години јазот би бележел мали промени
- За **2017 година се очекува стапка на инфлација од 1,6%**, во услови на раст на цените на храната, енергијата и на странската ефективна инфлација





Тековна сметка на билансот на плаќања

- Помал дефицит на тековната сметка во 2015 година во однос на априлските проекции
- Умерен дефицит во тековната сметка во наредниот период (2016-2017)
- По стеснувањето во 2015 година, во следните две години се очекува благо проширување:
 - Намалување на релативното учество на приватните трансфери – стабилизирање на нивното ниво
 - Зголемување на дефицитот во примарниот доход
 - Трговскиот дефицит се намалува во 2015 година (главно ефект од ниските цени на суровата нафта, при позитивни ефекти и од новите компании) и не се менува многу во следните две години

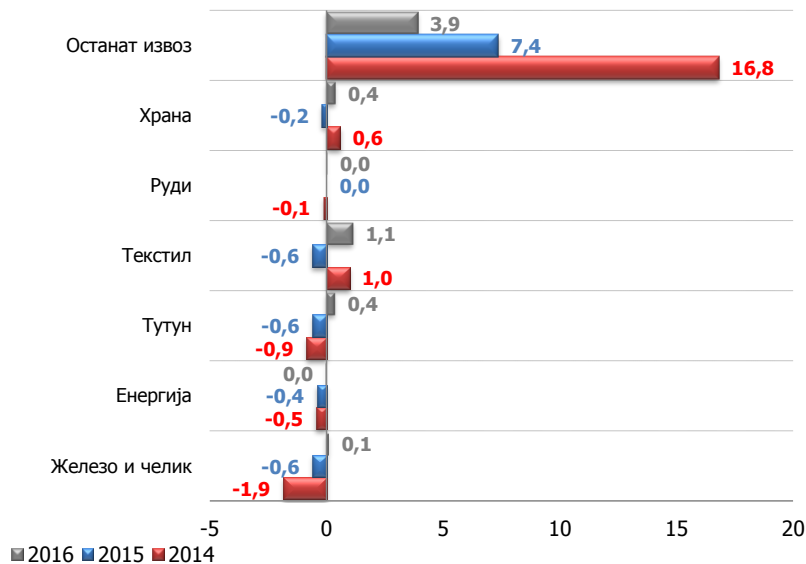




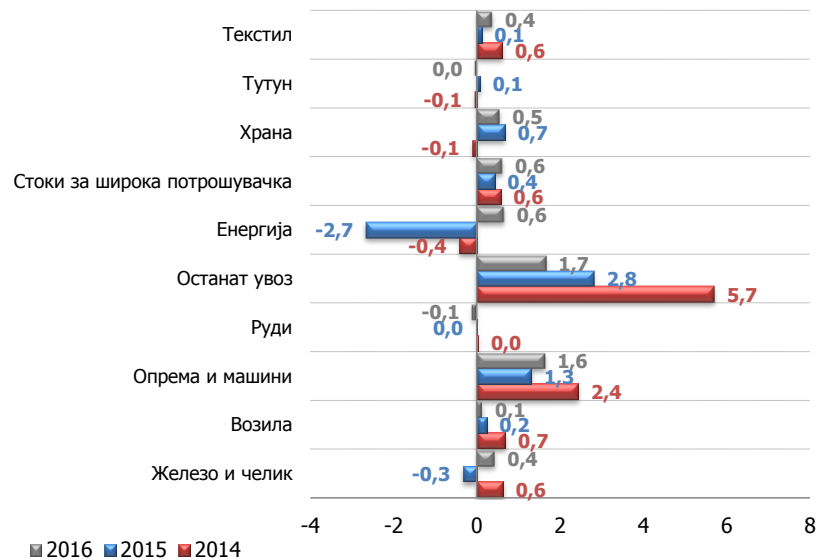
Трговска размена

- **Постепено засилување на растот на извозот на стоки во 2015-2017 година од (4,9%, 5,9% и 9,2% годишно, соодветно)**
 - Новите извозни капацитети и натаму се двигатели на растот, а се очекува и закрепнување на извозот на традиционалниот извозен сектор во 2016 година и постепено закрепнување на странската побарувачка
- **Постепен раст на увозот во периодот 2015-2017 година (од 2,6%, 5,9% и 7,8% годишно, соодветно)**
 - Главно увоз на сировини и инвестициски увоз, при намалување на енергетскиот увоз во 2015 година и негов умерен раст во 2016 година
- **Промените во условите на размена се во различна насока** - поволни ефекти се очекуваат од пониските цени на енергијата и храната, неповолни ефекти од пониските цени на металите
- Новите извозни капацитети (вклучени во категоријата „останат извоз/увоз“) со најголем придонес во извозот и увозот, при што придонесот на страната на извозот е поголем

Придонес во годишниот раст на извозот за 2014, 2015 и 2016 година



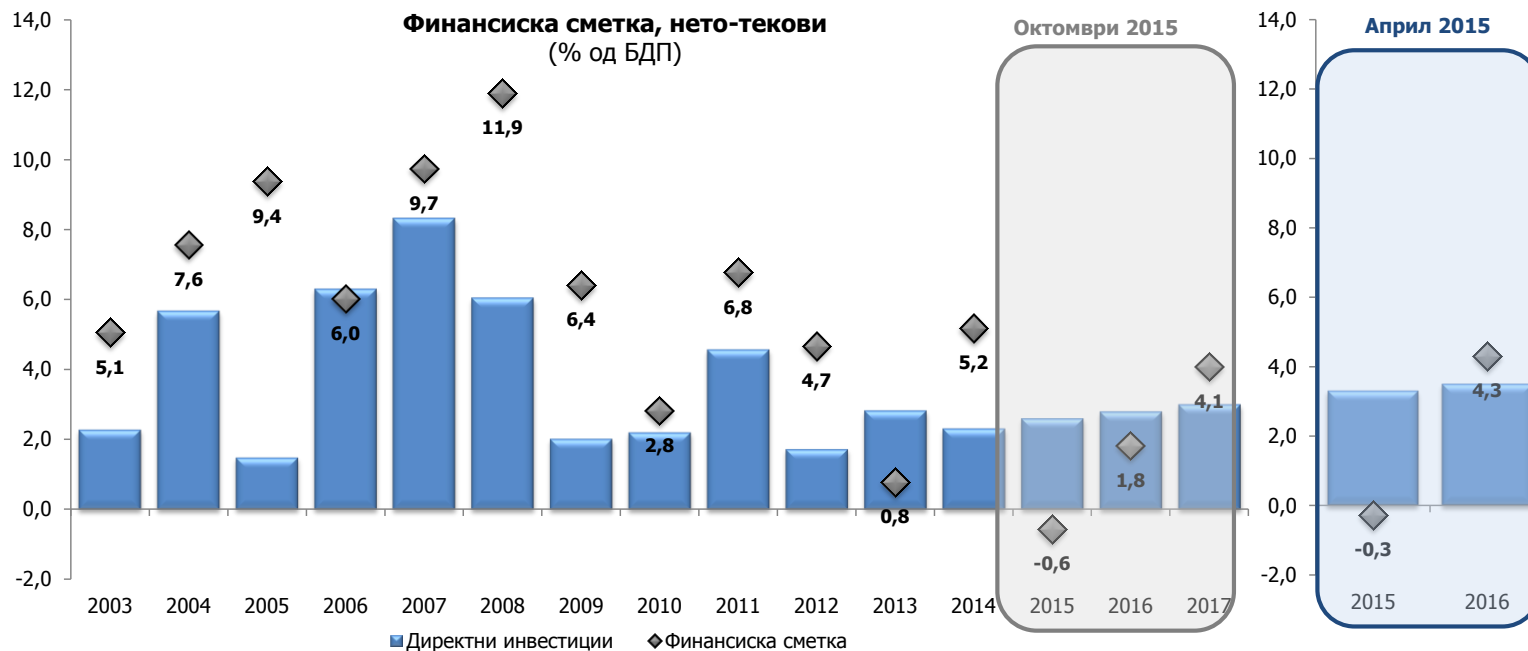
Придонес во годишниот раст на увозот во 2014, 2015 и 2016 година





Финансиска сметка на билансот на плаќања

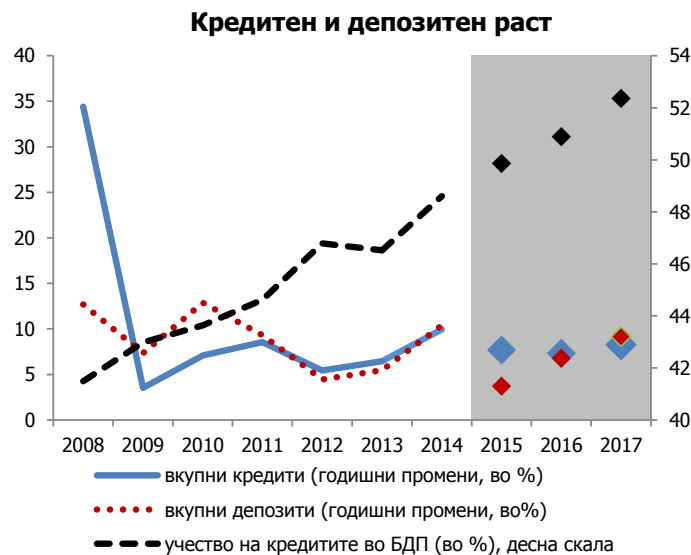
- ❑ Пониски нето-финансиски приливи во споредба со априлската проекција, при влошен глобален амбиент
- ❑ Структурата на финансиската сметка во периодот на проекција е слична како и во претходните оцени:
 - ❑ нето-приливи од задолжување на јавниот сектор и од странски директни инвестиции
 - ❑ нето-одливи кај краткорочните текови
- ❑ Показателите за адекватноста на девизните резерви и натаму се во сигурната зона





Депозити и кредити

- Во 2015 година, согласно со досегашните движења, се оценува забавување на депозитниот раст и негово сведување на околу 4%, под влијание на неизвесноста и политичките ризици, а за следните две години се очекува забрзување на растот и достигнување 6,8% и 9,1%, годишно, при раст на економијата, постепено исцрпување на домашните ризици и намалување на глобалните ризици
- Кредитниот раст во 2015 година е солиден и се проценува на 7,7%, а во следните две години се очекува дека ќе се задржи на нивото од 7-8% годишно
- Банкарскиот систем и натаму е стабилен, ликвиден и високо капитализиран





Резиме

- ❑ **Надолна ревизија на економскиот раст во услови на полоши изгледи за надворешното окружување и повисока неизвесност во домашната економија, но фундаменталните фактори на растот и натаму се присутни**
- ❑ **Задржани се оцените за солиден раст на економијата во временскиот период на проекциите, што главно произлегува од извозот и инвестициите, а дополнителен придонес има и приватната потрошувачка**
- ❑ **Надолна корекција на проекцијата за инфлацијата, заради промени во факторите на страната на понудата**
- ❑ **Умерен дефицит во тековната сметка и во наредниот период и воедно, понизок во однос на априлските проекции**
- ❑ **Се очекува дека структурата на финансиските текови ќе биде комбинација од недолжнички и должнички текови**
- ❑ **Во периодот 2015-2017 година, се очекува благ раст на девизните резерви, при одржување на показателите за адекватноста на резервите во сигурната зона**
- ❑ **Чувствителност на сценариото на евентуални промени во глобалниот економски амбиент и на ризиците од домашна природа, поврзани со неизвесниот политички амбиент**