



# Ревизија на макроекономските проекции – ноември 2016 –

Гувернер  
Димитар Богов

ноември 2016



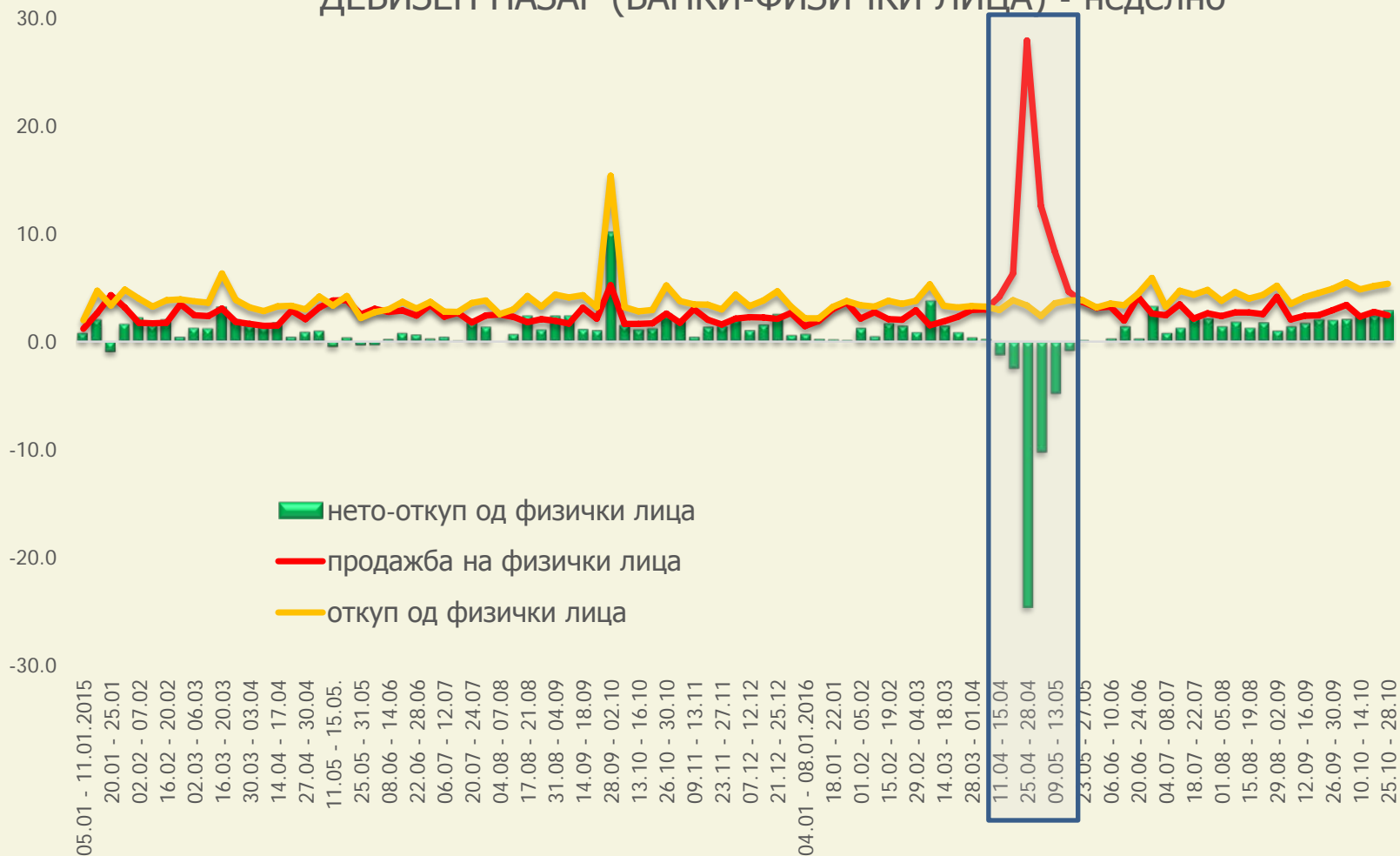
# Содржина:

- **Осврт кон ризиците помеѓу двете проекции**
- **Надворешни претпоставки**
- **Макроекономско сценарио 2016-2018 година**



# Стабилизирање на побарувачката за девизи на девизниот пазар по шокот од април/мај...

ДЕВИЗЕН ПАЗАР (БАНКИ-ФИЗИЧКИ ЛИЦА) - неделно



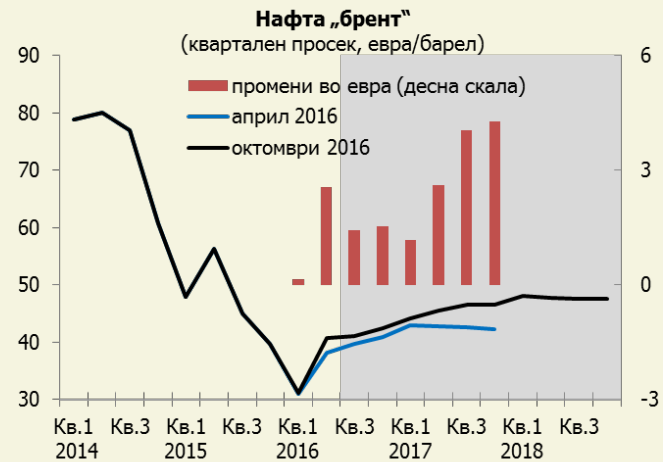
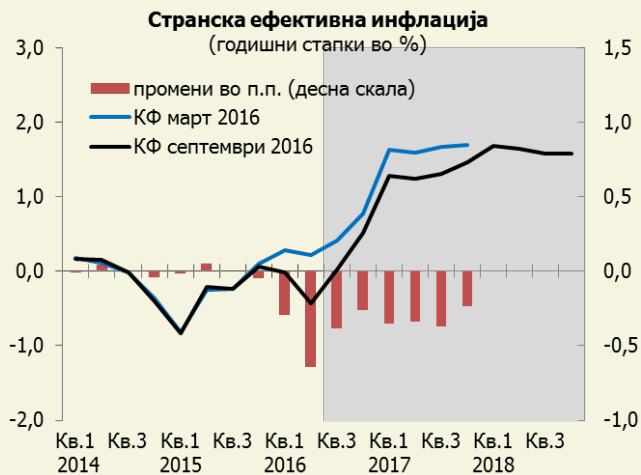


# Осврт кон ризиците помеѓу двете проекции

- **Сè уште постојат неповолни ризици како и при претходната проекција...**
  - ... првенствено поврзани со домашната политичка криза...
  - ... но и со надворешното окружување – бавно закрепнување на глобалната економија, надолна ревизија на проекциите за глобалниот раст, потенцијално понизок раст на европската економија како резултат на одлуката на Велика Британија за излез од ЕУ.
  
- **Појдовна основа и претпоставки во октомврискиот циклус проекции:**
  - во 2016 година – остварување на домашниот ризик поврзан со политичката криза, но со релативно краткотрајни ефекти;
  - очекувања за стабилизирање на состојбите на домашната политичка сцена во наредниот период.

# Надворешни претпоставки - увозни цени -

- Надолна корекција кај **странската ефективна инфлација** на 0% во 2016 година (наспроти 0,4% во априлската проекција) и на 1,3% во 2017 година (наспроти 1,7%), а во 2018 година би изнесувала 1,6%.
- Мали нагорни ревизии на цената на нафтата и главно надолни корекции кај цените на житните производи.
- Од останатите увозни цени, кај цените на металите има дивергентни движења, при нагорни ревизии на цените на никелот и бакарот во 2017 година.



# Надворешни претпоставки - странска побарувачка -

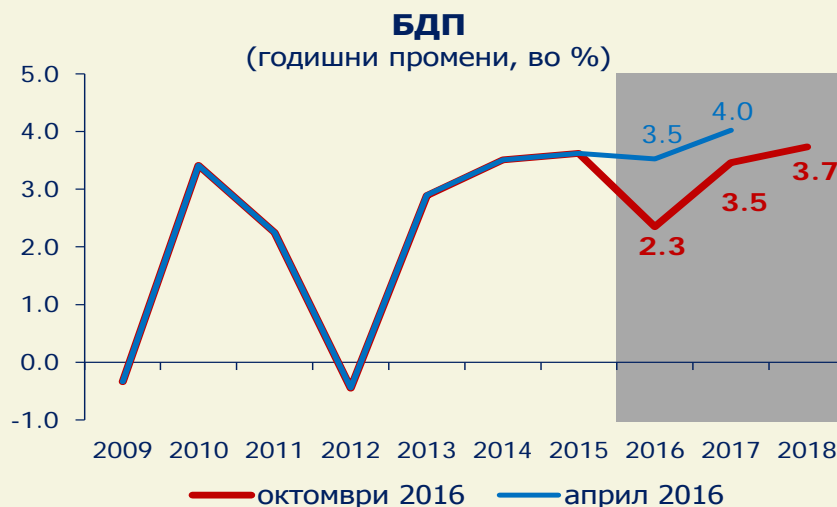
- За 2016 година се очекува раст на **странската ефективна побарувачка** од 1,8% (1,5% во април) главно заради повисоките остварувања.
- За 2017 година е направена надолна ревизија (од 1,9% во април на 1,7%), при очекувани негативни ефекти од процесот Брегзит кај дел од земјите трговски партнери и потоа стабилизација во 2018 година (раст од 2%).





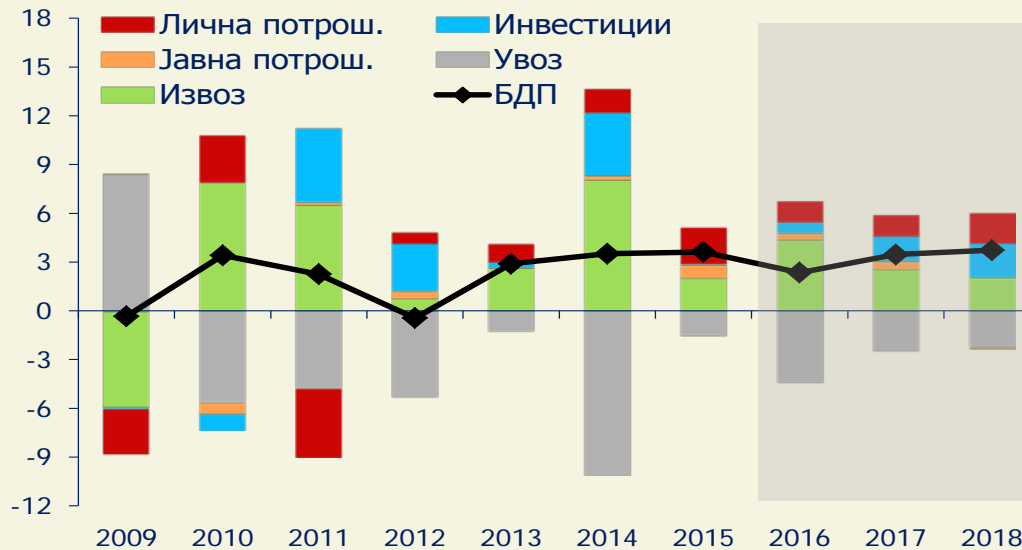
# Макроекономско сценарио 2016-2018 - проекција на БДП -

- Во периодот на проекцијата се очекува солидно темпо на раст – растот на БДП ќе изнесува 2,3% во 2016 година и потоа ќе забрза и ќе достигне 3,5% во 2017 година и 3,7% во 2018 година.
- Растот на БДП во 2016 година ќе биде помеѓу основното и алтернативното сценарио од априлската проекција (при остварување на внатрешнополитичките ризици) – при пониски остварувања кај инвестициите, наспроти солидните остварувања кај личната потрошувачка и повисокиот извоз.



# Проекција на компонентите на БДП

- **Задржани се претпоставките за фундаменталните носители на растот (2016 година е исклучок) – инвестициите и извозот се двигатели на растот, а дополнителен солиден импулс се добива и од приватната потрошувачка.**





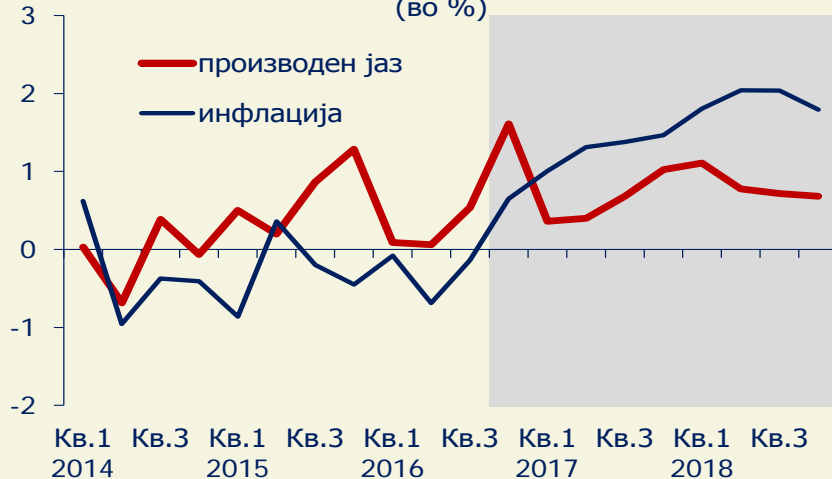


# Проекција на инфлацијата

- **За 2016 година се очекува стапка на инфлација од 0% – мала надолна корекција наспроти очекуваната инфлација од 0,5% во април.**
- **За 2017 и 2018 година се очекува забрзување на растот на цените, односно стапка на инфлација од 1,3% во 2017 година и околу 2% во 2018 година, во услови на позитивен произведен јаз, раст на цените на храната и енергијата и раст на странската инфлација.**
- Ризиците за проектираната патека на инфлацијата главно се поврзани со неизвесноста околу увезените цени.

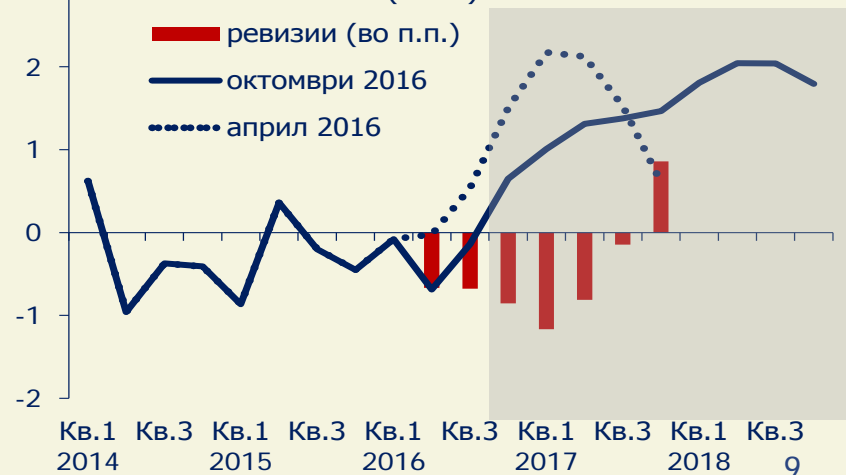
### Произведен јаз и инфлација

(во %)



### Стапка на инфлација

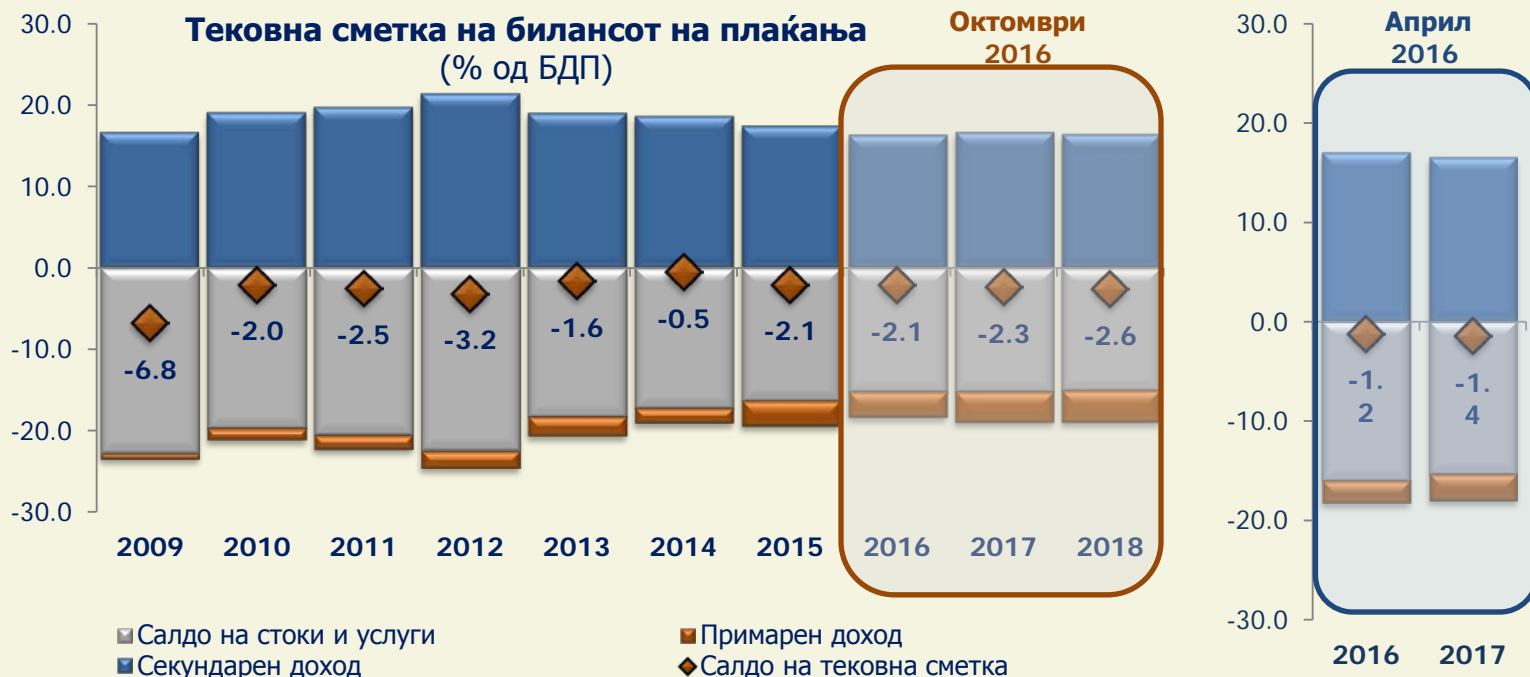
(во %)





# Проекција на билансот на плаќања - тековна сметка -

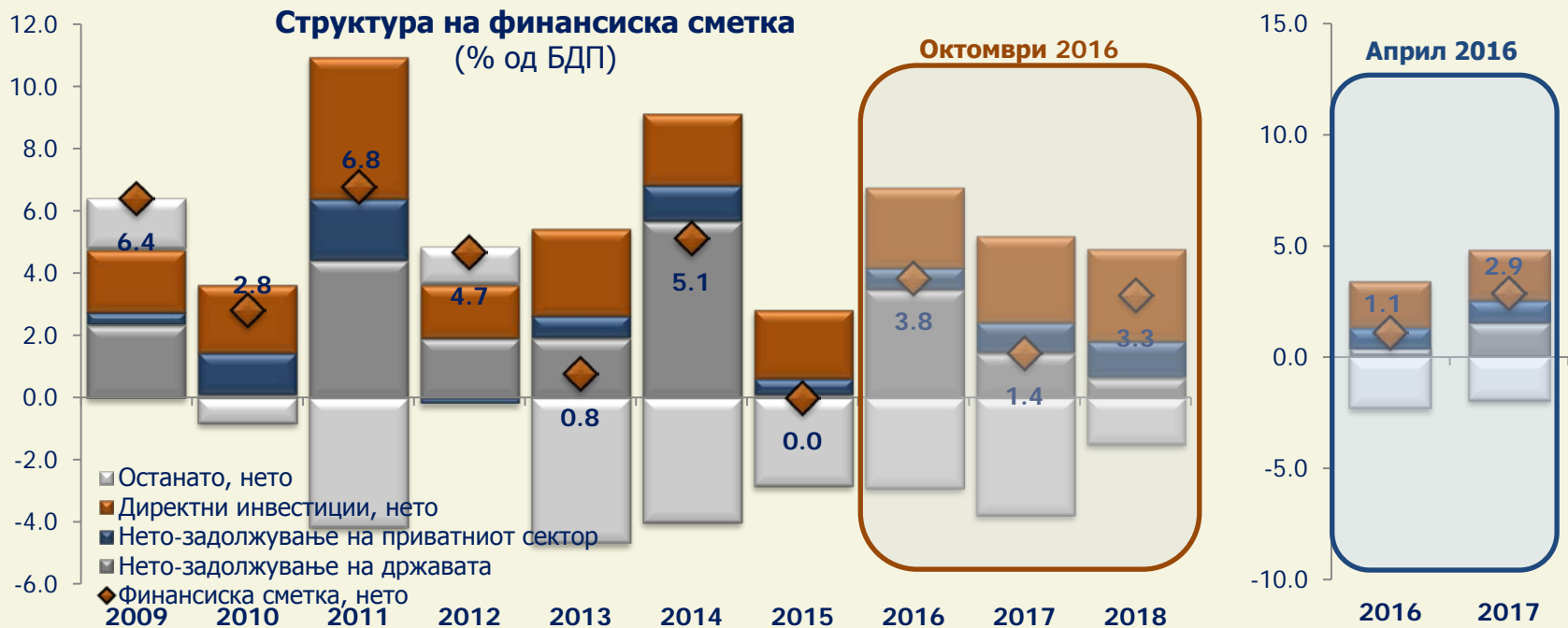
- Дефицитот на тековната сметка во 2016 и во двете наредни години и натаму би бил околу 2% од БДП.
- Повисок дефицит во тековната сметка за 2016 година и 2017 година во однос на априлските проекции, главно поради повисокиот дефицит кај примарниот доход.
- **Од аспект на годишната динамика:**
  - непроменета тековна сметка на годишна основа во 2016 година, при подобро салдо на стоките и услугите, но и помал суфицит кај секундарниот доход (негативен ефект од шпекулациите во април);
  - минимално проширување во 2017 година, под влијание на растот на дефицитот кај примарниот доход.





# Проекција на билансот на плаќања - финансиска сметка -

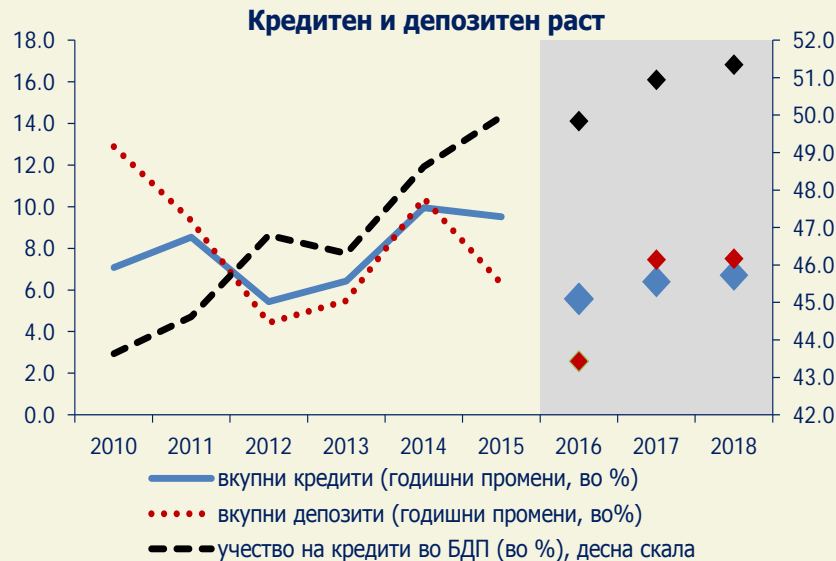
- **Повисоки нето финансиски приливи во споредба со априлската проекција,** поради:
  - поголемо нето-задолжување на државата;
  - повисоки странски инвестиции.
- **Главни текови во финансиската сметка во периодот на проекција:**
  - нето-приливи од задолжување на јавниот и приватниот сектор;
  - нето-приливи од странски директни инвестиции.
- **Во текот на целиот период на проекции, показателите за адекватноста на девизните резерви се одржуваат во сигурната зона.**





# Проекција на депозитниот и кредитниот раст

- Се оценува дека **растот на депозитите** во 2016 година ќе забави и ќе се сведе на 2,6% заради последиците од шпекулативниот напад од април, а со стабилизација на очекувањата и раст на економијата во 2017 и 2018 година, се оценува дека ќе дојде до негово забрзување (околу 7,5%, соодветно во двете години).
- **Кредитниот раст** во 2016 година се задржа на солидно ниво и се оценува дека ќе изнесува 5,6% на крајот на годината (без ефектот од отписите на лошите пласмани), а натамошниот раст на економијата, растот на депозитите и стабилните согледувања за ризик на банките ќе придонесат кон забрзување на растот на 6-7%, годишно, во следните две години.
- **Банкарскиот систем и натаму е стабилен, ликвиден и високо капитализиран, при што во 2016 година уште еднаш ја потврди способноста за справување со шокови.**



# Резиме

- **Ризиците и натаму постојат – надворешниот амбиент е неизвесен и неповолен, а неизвесно е и домашното окружување поради актуелната политичка криза.**
- **Значајно е да се нагласи дека економските основи се солидни, а воедно се надополнети со видлива стабилизација на очекувањата.**
- **При стабилни трендови во текот на третиот квартал, не направивме промени во монетарна политика.**
- **НБРМ и натаму внимателно ќе следи и доколку е потребно ќе направи соодветни промени во монетарната политика заради одржување на ценовната и финансиската стабилност.**

# Прилог: Споредба со априлската проекција (основно и алтернативно сценарио)

## Проекција на селектирани макроекономски варијабли

	2016 проекција			2017 проекција			2018 про.
	окт.	апр.	апр. алт.	окт.	апр.	апр. алт.	окт.
<b>БДП, %</b>	2,3	3,5	1,6	3,5	4,0	3,9	3,7
Лична потрошувачка	2,0	2,7	-0,1	0,8	2,7	3,2	3,0
Бруто-инвестиции	2,3	7,9	4,7	3,9	8,8	6,0	7,0
Јавна потрошувачка	2,9	3,4	3,6	2,0	1,4	1,4	-0,2
Извоз на стоки и услуги	8,8	5,9	5,7	3,9	4,3	4,6	4,0
Увоз на стоки и услуги	6,7	6,2	4,5	2,5	4,1	3,9	3,4
<b>Кредити на приватниот сектор, % (без отписи)</b>	5,6	6,8	3,0	6,4	7,0	5,0	6,7
<b>Депозити, %</b>	2,6	6,0	2,3	7,5	7,2	4,0	7,5
<b>Дефицит во тековната сметка, % од БДП</b>	-2,1	-1,2	-2,0	-2,3	-1,4	-2,8	-2,6
Секундарен доход, приватен сектор, нето	15,6	16,4	16,1	15,9	15,9	16,3	15,7
СДИ, нето	2,6	2,1	1,6	2,8	2,3	1,8	3,0