

# **Народна банка на Република Северна Македонија**



**Квартален извештај  
август 2025**



## Содржина

<b>Вовед</b> .....	<b>3</b>
<b>I. Макроекономски движења</b> .....	<b>6</b>
<b>1.1. Меѓународно економско окружување</b> .....	<b>6</b>
<b>1.2. Домашна понуда</b> .....	<b>10</b>
<b>1.3. Агрегатна побарувачка</b> .....	<b>15</b>
<i>1.3.1. Лична потрошувачка</i> .....	<i>16</i>
<i>1.3.2. Јавна потрошувачка</i> .....	<i>17</i>
<i>1.3.3. Инвестициска потрошувачка</i> .....	<i>17</i>
<i>1.3.4. Нето извозна побарувачка</i> .....	<i>18</i>
<b>1.4. Вработеност и плати</b> .....	<b>19</b>
<b>1.5. Инфлација</b> .....	<b>23</b>
<i>1.5.1. Тековна инфлација</i> .....	<i>23</i>
<i>1.5.2. Инфлациски очекувања</i> .....	<i>27</i>
<b>1.6. Биланс на плаќања</b> .....	<b>28</b>
<i>1.6.1. Тековна сметка</i> .....	<i>29</i>
Прилог 1: Надворешнотрговска размена на стоки и движење на номиналниот и реалниот ефективен девизен курс (НЕДК и РЕДК) .....	<i>30</i>
<i>1.6.2. Финансиска сметка</i> .....	<i>34</i>
<i>1.6.3. Меѓународна инвестициска позиција и бруто надворешен долг</i> .....	<i>35</i>
<b>II. Монетарна политика</b> .....	<b>39</b>
<b>2.1. Ликвидност на банките</b> .....	<b>42</b>
<b>III. Движења на финансиските пазари</b> .....	<b>43</b>
<b>3.1. Меѓубанкарски пазар со необезбедени депозити</b> .....	<b>43</b>
<b>3.2. Пазар на државни хартии од вредност</b> .....	<b>44</b>
<b>3.3. Берзи</b> .....	<b>47</b>
<b>IV. Монетарни и кредитни агрегати</b> .....	<b>48</b>
<b>4.1. Монетарни агрегати</b> .....	<b>48</b>
<b>4.2. Кредитна активност</b> .....	<b>51</b>
<b>V. Јавни финансии</b> .....	<b>55</b>



## Вовед

**И во текот на вториот квартал од 2025 година Народната банка имаше внимателен пристап во водењето на монетарната политика и не направи промени во основната каматна стапка, соодветно на условите во економијата.** Така, каматната стапка на благајничките записи се задржа на нивото од 5,35%, додека каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ и на седум дена, коишто исто така беа непроменети, изнесуваа 3,95% и 4%, соодветно. Ваквите одлуки на монетарната политика беа засновани на остварувањата кај основните макроекономски показатели во домашната економија, а пред сè на оцените за инфлацијата и на ризиците поврзани со надворешното окружување поврзани главно со промените во царинските политики на светско ниво, како и на домашните фактори што влијаат врз агрегатната побарувачка и ценовната динамика. Од аспект на макропрudentните инструменти, беше донесена одлука за продолжување на примената на стапката на противцикличниот заштитен слој на капиталот на банките од 1,75% и во третото тримесечје од 2026 година. Се очекува дека нивото на каматните стапки, заедно со досегашните промени кај задолжителната резерва и преземените макропрudentни мерки, ќе придонесат за ценовна стабилност на среден рок и за стабилност на девизниот курс на денарот во однос на еврото. Со оглед на применуваната монетарна стратегија, при носењето на монетарните одлуки се зема предвид и поставеноста на политиката на Европската централна банка (ЕЦБ), којашто во текот на вториот квартал, на два пати ја намали основната каматна стапка на расположливите депозити, збирно за 0,50 п.п., сведувајќи ја на нивото од 2,0%.

**Изгледите за светската економска активност се влошени, пред сè поради зголемените трговски тензии и нагласената неизвесност околу идните трговски политики.** Имено, понатамошната фрагментација на меѓународната трговија, вклучително и воведувањето нови царини и реципрочни мерки, претставува значаен ризик што може уште повеќе да го забави растот и да предизвика сериозни нарушувања во светските синџири на снабдување. Доколку кај инфлацијата има помали промени од очекувањата, тоа би можело да доведе до забавување на процесот на нормализација на монетарната политика, дополнително заострување на светските финансиски услови и влошување на економските изгледи. Во вакви услови, постои ризик од зголемување на фискалниот притисок, пред сè поради повисоките каматни стапки и сè поголемите обврски за отплата на јавниот долг, особено кај економиите со низок доход. Од друга страна, можното укинување на трговските препреки би имало позитивно влијание врз светската економија, преку намалување на инфлациските притисоци и поттикнување на економскиот раст. Покрај ова, евентуалното мирно решавање на конфликтите, вклучително и војната во Украина и тензиите на Блискиот Исток, би можело да придонесе за зголемена доверба и да даде поттик за активирање на инвестициските циклуси. Исто така, најавените фискални стимулативни мерки во дел од големите економии, заедно со оптимизмот околу развојот на вештачката интелигенција, би можеле да ја зголемат продуктивноста и да го забрзаат економскиот раст.

**Најновите показатели од домашната економија упатуваат на макроекономска слика којашто не отстапува значително од априлските согледувања.** Имено, објавените податоци за БДП за првиот квартал од 2025 година покажуваат реален годишен раст од 3,0% – стапка којашто е приближно иста со проектираната според априлскиот циклус проекции. Гледано по компоненти, растот произлегува од факторите на домашната побарувачка, при позитивен придонес на сите три нејзини компоненти, но главно произлегува од бруто-инвестициите. Од друга страна, нето-извозот има негативен придонес, при поголем раст на увозната компонента во однос на извозот на стоки и услуги. **Расположливите високофреквентни податоци за економската активност за вториот квартал од 2025 година засега упатуваат на натамошен раст на економската активност.** Имено, индустријата, градежната активност и угостителството бележат забрзување на годишниот раст, а вкупната трговија бележи забавување на годишниот реален пад. Ваквите остварувања засега соодветствуваат со априлските оценки за умерено забрзување на годишниот раст на БДП во второто тримесечје од годината. За целата 2025 година, основното сценарио од април претпоставува забрзување на економската активност, искачувајќи се на 3,0% (2,8% во 2024 година) и нејзино понатамошно засилување во наредниот период, достигнувајќи раст од 4,0% во 2026 година. **Ризиците за економските изгледи на**



**краток рок и натаму се претежно надолни.** Неизвесноста околу трговските политики, заедно со геополитичките тензии поврзани со војната во Украина и конфликтот на Блискиот Исток, претставуваат значајни ризици на краток рок. Тие имаат силно влијание врз цените на примарните производи, што може да доведат до пролонгирани ценовни притисоци и забавување на растот. Од аспект на домашните ризици, на пократок рок, тие произлегуваат од динамиката со која ќе се остварат големите инфраструктурни проекти. На среден рок, позитивни ефекти се очекуваат од членството во НАТО и приклучувањето кон Единствената област за плаќање во евра (СЕПА), како и од напредокот во евроинтеграциите и спроведувањето на новиот план на ЕУ за раст на Западниот Балкан.

**Во второто тримесечје од 2025 година, беше забележано забавување на годишната стапка на инфлација којашто се сведе на 3,5%, што сепак е малку повисока во споредба со очекувањата од април.** Притоа, забавувањето на растот на домашните цени произлегува од базичната и прехранбената компонента на инфлацијата, како и од посиленото намалување на енергетската компонента. Натомошното забавување на цените на храната е во согласност со движењата на берзанските цени, а делумно е поврзано и со ефектот од краткорочните мерки за замрзнување на цените и маржите на дел од прехранбените производи во домашната трговија, коишто траеја до крајот на април. Базичната инфлација забавува и овој квартал, под влијание на намалувањето на цените на воздушниот транспорт и забавениот раст на цените на услугите во рестораните и хотелите. Ценовниот пад кај енергетската компонента е во согласност со движењето на цените на нафтата на светските берзи. Според априлските оценки, за 2025 година се очекува дека просечната инфлација ќе изнесува 3%, по што ќе се стабилизира и ќе се сведе на 2% во 2026 и 2027 година. Сепак, ризиците околу инфлацијата сè уште се нагласени и претежно се нагорни и главно се поврзани со цените на примарните производи на светските берзи, коишто се под големо влијание на зголемените геополитички тензии и неизвесната трговска политика, но и од ризиците од домашните фактори што влијаат врз агрегатната побарувачка.

**Последните расположливи податоци за билансот на плаќања укажуваат дека остварувањата во тековната и финансиската сметка се во согласност со очекувањата според априлската проекција.** Во првото тримесечје, дефицитот во тековната сметка изнесува 2,1% од БДП, што претставува продлабочување од 0,8 п.п. од БДП на годишна основа. Ваквото годишно поместување во тековните трансакции главно произлегува од понискиот суфицит кај услугите, а потоа и од намалениот суфицит кај секундарниот доход. Во промените кај размената на услуги, најголем придонес имаат зголемените одливи кај градежните услуги, коишто главно се поврзани со динамиката на остварување на домашните инфраструктурни проекти. Кај финансиската сметка, во текот на првиот квартал се остварени мали нето-одливи од 0,1% од БДП. Најголема одливна категорија се портфолио-инвестициите заради исплатата на шестата еврообврзница, при остварени приливи кај заемите, како резултат на долгорочното задолжување на државата, трговските кредити и странските директни инвестиции. **Податоците за бруто девизните резерви за вториот квартал покажуваат дека нивото на девизните резерви и натаму е во безбедната зона и во согласност со сите показатели, обезбедува соодветна поддршка за задржување на стабилноста на домашната валута.**

**Во второто тримесечје од 2025 година, кредитната активност на банкарскиот сектор и натаму расте во споредба со претходниот квартал, што е во согласност со вообичаената сезонска динамика.** Истовремено и на годишна основа, вкупните кредити забележаа раст од 13,0%, повисок од априлската проекција (11,6%). Кредитната активност беше поддржана и од растот на изворите на финансирање. **Имено, во вториот квартал беше забележан квартален раст и кај депозитната база, што услови натамошно забрзување на годишниот раст на депозитите,** којшто достигна 11,7%, што е над очекувањата според априлската проекција (10,4%). Притоа, и натаму се бележат поволни придвижувања од аспект на рочната и валутната структура на штедењето (раст на денарските и долгорочните депозити), одразувајќи ги ефектите од мерките преземени од страна на Народната банка и стабилизираниите очекувања на економските субјекти.



Општо земено, макроекономските показатели упатуваат дека остварувањата во најважните сегменти од економијата во согласност со очекувањата. Домашната инфлација очекувано забави во второто тримесечје, главно под влијание на забавувањето на растот кај базичната и кај прехранбената компонента, додека кај енергетската компонента беше забележан натамошен ценовен пад. Сепак, забавувањето на инфлацијата е малку послабо од очекувањата, а ризиците околу проекцијата се претежно нагорни под влијание и на надворешното окружување, и на домашните фактори што влијаат врз побарувачката. Економската активност расте со слична динамика како и во претходните два квартала, што е во согласност со априлските очекувања. Банките и натаму обезбедуваат кредитна поддршка за домашната економија, посилна од очекувањата, при поголем раст и на депозитната база. Надворешната позиција на економија беше оценета како стабилна, а нивото на девизните резерви како соодветно за одржување на стабилноста на курсот на домашната валута. *Сепак, економските услови и натаму се неизвесни, односно ризиците поврзани со надворешното окружување сè уште се изразени, а внимателно се следат и домашните фактори коишто влијаат врз побарувачката и ценовната динамика. Неопходно е натамошно следење и поголема претпазливост во однос на политиките коишто влијаат врз побарувачката во домашната економија. Народната банка, како и досега, внимателно ќе ги следи макроекономските податоци и ризиците и ќе ги презема сите неопходни мерки користејќи ги сите расположливи инструменти за задржување на стабилноста на девизниот курс и ценовната стабилност.*



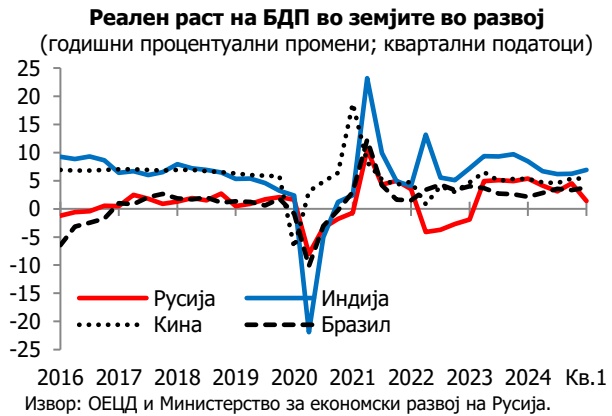
## I. Макроекономски движења

### 1.1. Меѓународно економско окружување

Во околности на изразени геополитички тензии и трговски бариери, светската економија и понатаму се соочува со исклучителна непредвидливост. Ваквиот контекст доведе и до умерено забавување на економскиот раст во одредени земји во првиот квартал од 2025 година. Во еврозоната, којашто е нашиот најзначаен трговски партнер, економската активност оствари мал, но забрзан годишен раст во првото тримесечје од 2025 година. Сепак, економските остварувања на еврозоната и понатаму се послаби во однос на другите развиени економии, главно под влијание на слабата германска економија, иако во овој квартал за првпат бележи стагнација по непрекинатиот пад од шест квартали. Во првите два месеца од вториот квартал на 2025 година, инфлацијата и натаму е над претпандемичниот просек, но благо забавува, главно под влијание на падот на цените на енергентите, што придонесе за натамошно нормализирање на монетарната политика во дел од развиените земји. На светските берзи, во првите два месеца од вториот квартал на 2025 година, цената на нафтата и индексот на цените на неенергетските производи забележаа пад во споредба со претходното тримесечје. Согласно проекциите на Светската банка од јуни 2025 година, се очекува дека светскиот економски раст во 2025 година ќе забави поради значителното зголемување на трговските бариери и поради исклучително неизвесните светски политики и ќе изнесува 2,3%, што е најслаб раст од 2008 година наваму (со исклучок на годините кога е забележан пад). За 2026 и 2027 година се очекува мало закрепнување на економскиот раст, којшто ќе достигне 2,4% и 2,6%, соодветно, под влијание на приспособувањето на трговските текови на новонастанатата состојба со царините и намалена неизвесност од политиките на светско ниво. Притоа, во споредба со јануарските проекции, очекувањата за растот за 2025 и 2026 година се ревидирани надолу, а очекувањата за светската инфлација се благо ревидирани нагоре за истиот период, поради очекуваното влијание на царините врз потрошувачките цени.

Економската активност во светот бележи дивергентни движења во првиот квартал на 2025 година<sup>1</sup>, под влијание на значително зголемената неизвесност поврзана со трговските бариери и продолжената геополитичка нестабилност. Во рамките на **развиените земји**, економијата на САД и натаму остварува највисок раст, но тој забавува и изнесува 2% (2,5% во претходното тримесечје), под влијание на зголемениот увоз во пресрет на најавените зголемувања на царините. Забавување на растот има и во Обединетото Кралство, којшто изнесува 1,3% (наспроти 1,5% во четвртиот квартал од 2024 година), како резултат на забавувањето на домашната побарувачка. Наспроти ова, забрзување на растот има во еврозоната (раст од 1,5%, наспроти 1,2% во четвртото тримесечје), во најголем дел поради подобрите остварувања кај бруто-инвестициите. Непроменета стапка на раст на економската активност од 5,4% е забележана кај Кина во групата **брзорастечки економии**, додека кај останатите економии растот забрзува, особено во Индија којашто веќе извесен период се издвојува како најбрзорастечка економија во рамките на оваа група земји. Растот на кинеската економија во овој квартал главно се должи на силниот извоз, како резултат на засилувањето на испораките пред воведувањето на царините, како и на растот на високотехнолошките индустрии и инвестициите во основни средства.

<sup>1</sup> Во овој дел се анализираат податоците за БДП коишто се сезонски и календарски приспособени.



**Во вториот квартал на 2025 година, во однос на оцените за растот во светски рамки, просечната вредност на светскиот индекс ПМИ се намали и изнесува 51,2 (51,8 во претходното тримесечје), под влијание на послабите придвижувања кај индустриското производство, но и кај услужниот сектор. На годишна основа, светскиот индекс ПМИ бележи пад од 3,3%.**



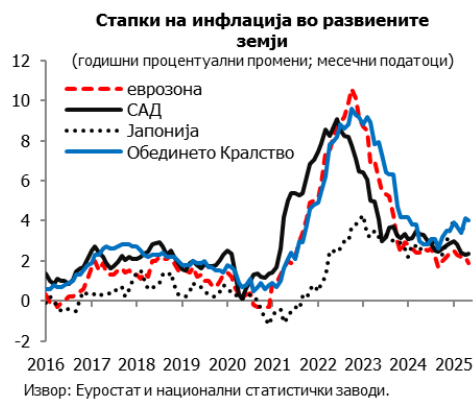
**Во 2025 година, светскиот економски раст<sup>2</sup> би забавил сведувајќи се на 2,3% (од 2,8% во 2024 година),** под влијание на повисоките трговски бариери, зголемената неизвесност, зголемената финансиска нестабилност и намалената доверба, **по што се очекува умерено закрепнување со стапки од 2,4% и 2,6% во 2026 и 2027 година, соодветно.** Притоа, во споредба со јануарските проекции, очекувањата за растот се ревидирани надолу за речиси сите земји, при што светскиот раст во 2025 и 2026 година е понизок за 0,4 п.п. и 0,3 п.п., соодветно. Се очекува дека светската инфлација ќе биде малку повисока од претходните очекувања, под влијание на очекуваниот раст на потрошувачките цени поради повисоките царини, но и понатаму ќе забавува, со што од 2,9% во 2025 година и 2026 година, би се свела на 2,5% во 2027 година. Ризиците во однос на проектираниот светски економски раст главно сè уште се надолни. Надолните ризици се поврзани со ефектите од високата и подолготрајната неизвесност од политиките, пред сè трговските, како и со евентуалното дополнително зголемување на царинските стапки, коишто би имале продолжено негативно влијание врз светскиот раст, довербата на економските субјекти, инвестициите, потрошувачката и цените. Исто така, зголемената променливост на финансиските пазари би можела да доведе до зголемување на финансискиот стрес и премијата за ризик, што би го забавило процесот на нормализација на монетарната политика, особено во брзорастечките земји и дополнително би ги заострило светските финансиски услови. Засилувањето на воените конфликти, како и ефектите од климатските промени се вбројуваат во останатите неповолни ризици. Од друга страна, постојат нагорни ризици поврзани со можното намалување на неизвесноста во трговската политика и трговските тензии. Покрај ова,

<sup>2</sup> Анализата во овој дел се заснова врз извештајот на Светската банка „Глобални економски изгледи“, објавен во јуни 2025 година.



спроведувањето на фискалните мерки за поттикнување на домашната побарувачка најавени кај дел од големите економии, како и оптимизмот поддржан од развојот на вештачката интелигенција, би можеле да ја зголемат продуктивноста и да го забрзаат економскиот раст.

**Во светски рамки, во првите два месеца од вториот квартал од 2025 година инфлацијата благо забавува,** главно под влијание на падот на цените на енергијата. Така, просечната инфлација во САД во првите два месеца од вториот квартал забавува, сведувајќи се на 2,3% (2,7% во првиот квартал), а забележано е поблаго забавување во истиот период и во еврозоната, чијашто стапка изнесува 2,1% (2,3% во првото тримесечје). Инфлацијата во Јапонија исто така забави, но и натаму е висока и изнесува 3,6% (3,8% во претходното тримесечје), додека инфлацијата во Обединетото Кралство забрзува и достигна 4,1% (3,7% во претходниот квартал), при нагорни поместувања кај цените на храната и енергијата.



**Во првото тримесечје од 2025 година, економската активност во еврозоната, којашто е нашиот најзначаен трговски партнер, умерено забрза на годишна основа и изнесува 1,5%** (раст од 1,2% во претходното тримесечје). Притоа, малото забрзување на растот е резултат на позитивниот придонес од бруто-инвестициите, коишто шест квартали наназад бележеа пад, како и на попозитивниот импулс на извозот пред воведувањето на најавените тарифи. Поповолните остварувања, при очекувања за неповолни ефекти од значителната неизвесност во трговската политика и апрецијацијата на еврото, придонесуваат за непроменета проекција на растот за 2025 година и минимална надолна ревизија за 2026 година во јунските проекции на ЕЦБ. Така, се очекува дека економскиот раст на еврозоната од 0,9% во 2025 година, благо ќе забрза и ќе достигне 1,1% во 2026 година и 1,3% во 2027 година<sup>3</sup>. Движењата на пазарот на труд во еврозоната се стабилни, имајќи предвид дека стапката на невработеност во првите два месеца од вториот квартал е иста како во претходниот квартал, изнесувајќи 6,3%. Годишната стапка на инфлација во еврозоната во првите два месеца од вториот квартал на 2025 година забавува и во просек изнесува 2,1% (2,3%, во првиот квартал), во услови на пад на цените на енергијата. Така, во последните проекции на ЕЦБ е направено надолно ревидирање на очекуваните стапки на инфлација за 2025 и 2026 година, коишто би изнесувале 2,0% и 1,6%, соодветно, под претпоставка за пониски цени на енергентите, додека проекцијата за 2027 година е непроменета и изнесува 2,0%<sup>4</sup>.

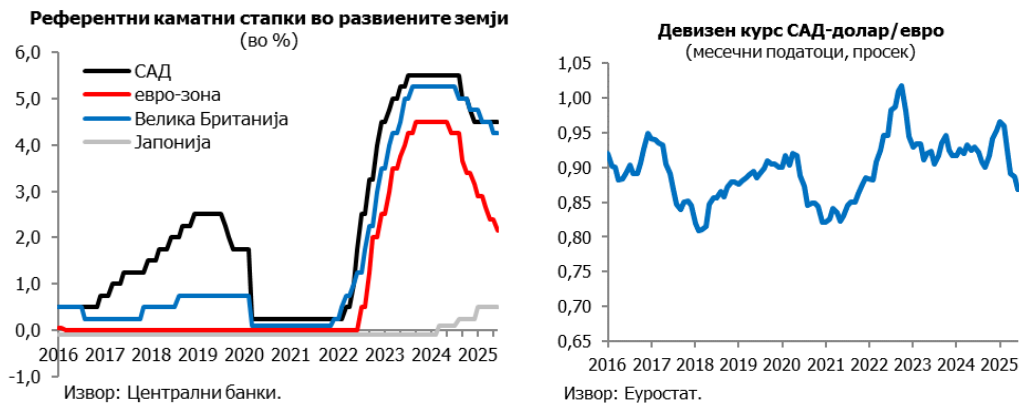
**Во второто тримесечје од 2025 година, централните банки во развиените земји и натаму претпазливо ја нормализираат монетарната политика.** Така, ЕЦБ, во април и во јуни 2025 година, ги намали основните каматни стапки за по 0,25 п.п. (вкупно 0,5 п.п.), при оценки дека процесот на дезинфлација е во согласност со очекувањата и инфлацијата на среден рок е во рамките на целното ниво, но се очекува дека неизвесноста околу трговските политики негативно ќе влијае врз инвестициите и извозот, особено на краток рок. Следствено, каматните стапки на расположливите депозити, на основните операции за рефинансирање и на расположливите

<sup>3</sup> Според проекциите во март 2025 година, раст на економската активност изнесуваше 0,9% во 2025 година, 1,2% во 2026 година и 1,3% во 2027 година.

<sup>4</sup> Според проекцијата во март 2025 година, стапката на инфлација изнесуваше 2,3% во 2025 година, 1,9% во 2026 година и 2,0% во 2027 година.



кредити преку ноќ се сведоа на нивоата од 2,0%, 2,15% и 2,40%, соодветно. Банката на Англија, исто така, ја намали референтната каматна стапка за 0,25 п.п. во мај, сведувајќи ја на нивото од 4,25%, додека во јуни не направи промени. ФЕД не изврши промена на референтната каматна стапка во овој квартал, задржувајќи ја во распонот од 4,25% до 4,50%, во услови на солиден раст на економската активност, стабилизација на невработеноста и подобрување на пазарот на труд, но сè уште релативно висока стапка на инфлација и висока несигурност околу трговските политики. Банката на Јапонија ја задржа основната каматна стапка на нивото од 0,50%, но во јуни донесе одлука за намалување на износот на месечните купувања на јапонски државни обврзници<sup>5</sup>.



**Во вториот квартал на 2025 година, вредноста на САД-доларот во однос на еврото забележа пад од 7,2% во споредба со претходното тримесечје,** во услови на зголемена неизвесност поврзана со најавените промени во надворешнотрговската политика на САД. Гледано на годишна основа, САД-доларот бележи депрецијација од 5,0%, изнесувајќи 0,88 евра, во просек, во овој период.

**Цените на примарните производи на светските берзи, изразени во евра, во првите два месеца на вториот квартал од 2025 година бележат пад.** Така, просечната цена на нафтата во овој период изнесува 58,3 евра за барел и е пониска за 18,4% во однос на претходното тримесечје, а на годишна основа бележи пад за 26,2%. Надолното поместување на цената на нафтата е резултат на одлуката на ОПЕК+ за постепено укинување на производствените ограничувања<sup>6</sup>, како и на влијанието на трговските тензии врз финансиските и стоковните пазари. Исто така, индексот на цените на неенергетските примарни производи<sup>7</sup> забележа пад од 5,2% на квартална основа. Гледано по групи производи, индексот на цените на основните метали<sup>8</sup> и индексот на храната<sup>9</sup> забележаа пад од 10,2% и 8,5%, соодветно.

<sup>5</sup> Со одлуката, месечниот износ на откуп на јапонски државни обврзници би се свел на околу 2 трилиона јени во периодот јануари – март 2027 година, а износот ќе се намалува за околу 400 милијарди јени секој квартал до јануари – март 2026 година и за околу 200 милијарди јени секој квартал од април – јуни 2026 година до јануари – март 2027 година.

<sup>6</sup> На состанокот на 3 март 2025 година беше потврдена одлуката за постепено укинување на претходните производствени ограничувања, со почеток од април 2025 година.

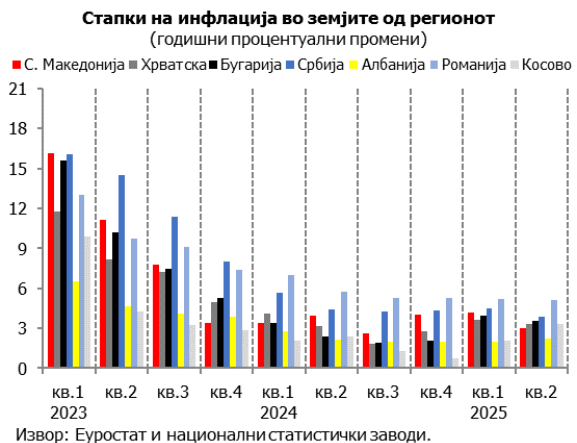
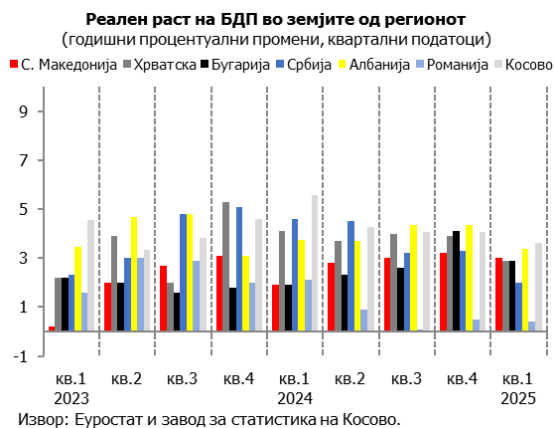
<sup>7</sup> Овој агрегатен индекс ги вклучува индексот на благородните метали, индексот на храната и пијалаците, индексот на земјоделските сировини и индексот на основните метали.

<sup>8</sup> Во овој индекс се вклучени следниве метали: алуминиум, кобалт, бакар, железо, олово, молибден, никел, калај, ураниум и цинк.

<sup>9</sup> Во овој индекс се вклучени следниве примарни прехранбени производи: жита, растително масло, месо, морска храна, шеќер и друга храна.



Во однос на регионот, кај сите земји е забележан забавен економски раст. Притоа, забавувањето на растот во Бугарија, Србија и во Романија главно произлегува од поголемиот негативен придонес на нето-извозот, додека во Хрватска и Албанија се должи на послабиот раст на потрошувачката на домаќинствата и на државата. Во однос на **инфлацијата во земјите од регионот, во првите два месеца на вториот квартал од 2025 година** главно се забележува забавување, под влијание на намалените притисоци од цените на енергијата, со исклучок на Романија, чијашто инфлација е стабилна и на Албанија и Косово, каде што инфлацијата благо забрзува.



## 1.2. Домашна понуда

Домашната економија расте и во првиот квартал од 2025 година, остварувајќи реална годишна стапка на раст од 3% (3,2% во претходниот квартал). Притоа, гледано од производната страна, растот е дисперзиран, но и натаму најголем позитивен придонес има групата дејности „трговија, транспорт и угостителство“. Во овој квартал се забележуваат подобри остварувања кај индустријата, а со тоа и нејзин солиден придонес за растот, во целост како резултат на позитивните движења во традиционалниот дел од преработувачката индустрија, односно во делот на дејностите поврзани со производството на градежни материјали и пластични маси. На квартална основа, БДП бележи реален раст од 0,6%. Високофреквентните податоци на страната на понудата коишто се расположливи за периодот април – мај главно



упатуваат на натамошен раст на економската активност. Оцените на раководителите за деловната состојба на претпријатијата за вториот квартал од 2025 година се поповолни кај трговијата и индустријата, додека кај градежништвото и услужниот сектор тие се понеповолни во споредба со истиот период од претходната година. За следниот период, очекувањата на раководителите на претпријатијата се поповолни во трговијата и во услужниот сектор, додека кај градежништвото и индустријата преовладуваат понеповолни ставови.

Во првиот квартал од 2025 година реалниот годишен раст на БДП изнесува 3% (раст од 3,2% во претходниот квартал), при раст на квартална основа од 0,6% (сезонски и календарски приспособен). Гледано од производната страна на БДП, речиси сите дејности бележат раст, но најголем придонес имаат групата дејности „трговија, транспорт и угостителство“, како и градежништвото, групата дејности „стручни, научни и технички дејности; административни и помошни услужни дејности“ и индустријата, по три последователни квартали со негативен придонес. Од друга страна, единствено кај дејноста „финансиски дејности и дејности на осигурување“ се забележува минимален негативен придонес.

#### БДП и компонентите – годишни стапки на раст (во %)

	годишни стапки на раст, во %*									
	2020	2021	2022	2023	2024	Кв.1 2024	Кв.2 2024	Кв.3 2024	Кв.4 2024	Кв.1 2025
Земјоделство	2.5	-8.7	-6.4	-3.0	-2.0	-12.3	-0.7	1.1	0.6	0.7
Индустрија	-6.7	2.2	-4.6	1.4	-1.6	0.6	-1.3	-4.6	-0.7	2.1
од кои кај преработувачката индустрија	-4.8	6.1	-3.7	1.5	-0.1	1.1	1.5	-2.9	0.2	3.7
Градежништво	-4.0	-6.0	7.5	-0.4	6.4	-2.4	6.9	2.4	13.2	7.1
Трговија, транспорт и сообраќај и угостителство	-10.6	7.6	2.3	3.2	6.0	4.2	5.5	10.6	3.5	2.5
Информации и комуникации	4.5	12.2	17.7	5.8	3.0	4.2	3.7	2.4	1.7	4.8
Финансиско посредување	-0.1	-0.1	-0.9	6.1	1.6	1.8	1.9	2.1	0.7	-2.2
Дејности во врска со недвижен имот	1.1	7.0	19.7	8.0	1.7	2.5	1.7	0.5	2.1	0.3
Административни и помошни услужни дејности	-8.7	14.5	13.1	1.7	9.5	8.5	9.9	9.0	10.6	7.1
Јавна управа	3.2	4.0	-4.9	-0.8	1.0	2.0	0.6	0.9	0.5	0.6
Уметност, забава и рекреација; Други услужни дејности	-22.6	17.2	7.1	3.4	7.7	12.5	4.1	6.6	7.9	3.6
<b>Бруто домашен производ</b>	<b>-4.7</b>	<b>4.5</b>	<b>2.8</b>	<b>2.1</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>

\*Од соопштението за БДП од 03.06.2025

Извор: Државен завод за статистика.

#### БДП и компонентите – придонеси во растот на БДП (во п.п.)

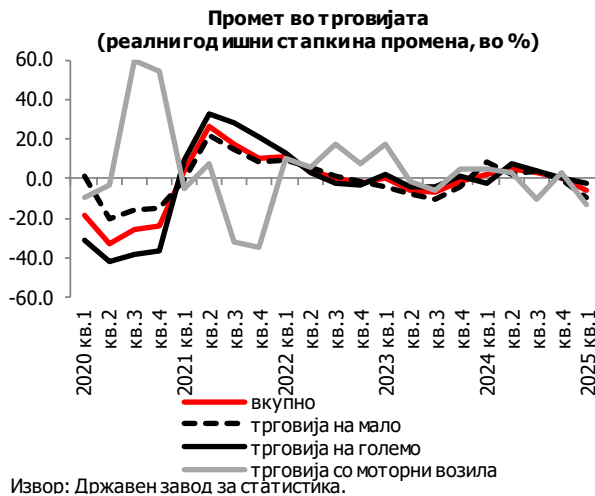
	придонес во растот на БДП, во п.п.									
	2020	2021	2022	2023	2024	Кв.1 2024	Кв.2 2024	Кв.3 2024	Кв.4 2024	Кв.1 2025
Земјоделство	0.2	-0.7	-0.5	-0.2	-0.1	-0.6	0.0	0.0	0.1	0.1
Индустрија	-1.2	0.4	-0.8	0.2	-0.3	0.1	-0.2	-0.8	-0.1	0.3
од кои кај преработувачката индустрија	-0.6	0.8	-0.5	0.2	0.0	0.1	0.2	-0.4	0.1	0.4
Градежништво	-0.2	-0.3	0.4	0.0	0.4	-0.2	0.3	0.2	1.2	0.4
Трговија, транспорт и сообраќај и угостителство	-2.1	1.5	0.5	0.6	1.1	0.8	1.1	2.0	0.6	0.5
Информации и комуникации	0.2	0.5	0.7	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2
Финансиско посредување	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1
Дејности во врска со недвижен имот	0.1	0.7	2.0	0.9	0.2	0.3	0.2	0.0	0.3	0.1
Административни и помошни услужни дејности	-0.3	0.5	0.5	0.1	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
Јавна управа	0.4	0.5	-0.6	-0.1	0.1	0.3	0.1	0.1	0.0	0.2
Уметност, забава и рекреација; Други услужни дејности	-0.7	0.5	0.2	0.1	0.2	0.4	0.1	0.2	0.2	0.1
<b>Бруто домашен производ</b>	<b>-4.7</b>	<b>4.5</b>	<b>2.8</b>	<b>2.1</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>

Извор: Пресметки на НБРСМ.

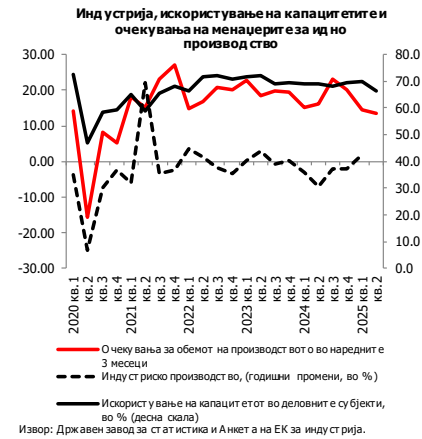
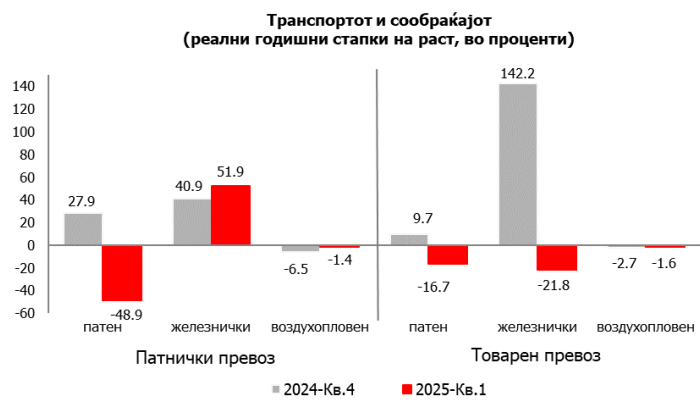
Анализирано преку високофреквентните податоци, во првиот квартал од 2025 година, вкупниот промет во трговијата бележи реален пад на годишна основа, наспроти малиот раст во претходниот квартал, во услови на пад на сите три вида трговија. Во периодот април – мај падот на прометот во вкупната трговија е поумерен, при пад кај трговијата на големо и трговијата на мало, а раст кај трговијата со моторни возила. Оцените на раководителите на претпријатијата во секторот „трговија на мало“ за деловната состојба во текот на вториот квартал



од 2025 година, како и очекувањата за наредниот период се поповолни, споредено на годишна основа.



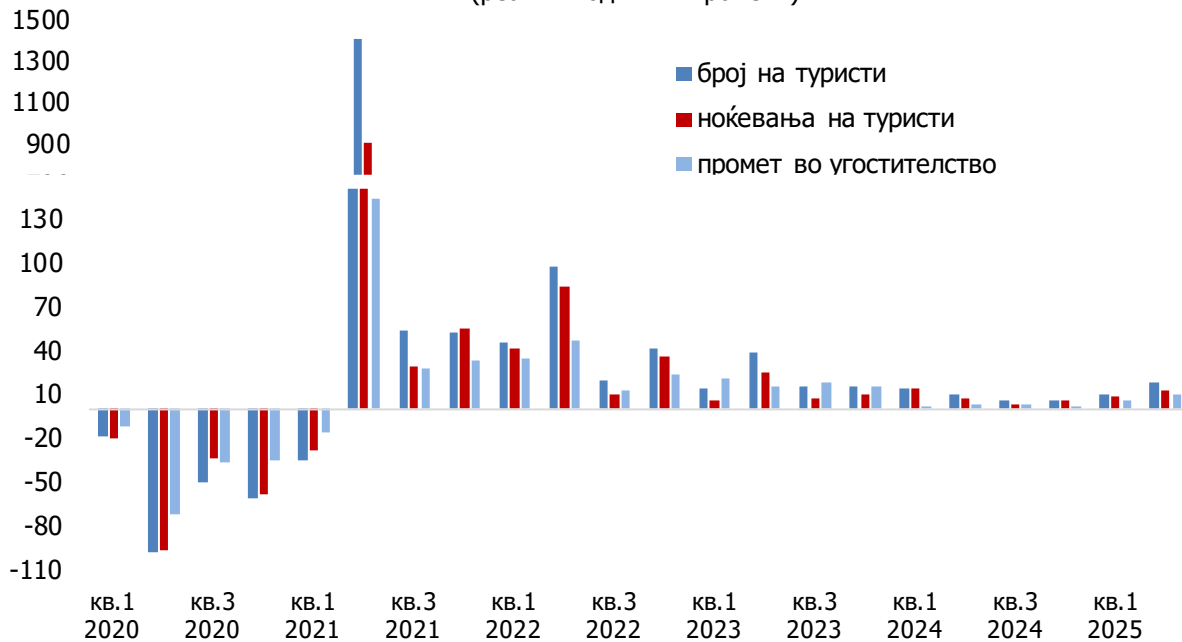
Во однос на **транспортот**, во првото тримесечје од 2025 година, движењата се главно во негативната зона, при што се забележува пад кај сите видови товарен превоз и кај повеќето од патничкиот превоз, со исклучок на железничкиот сообраќај, којшто бележи висок годишен раст.



Во рамките на **угостителскиот сектор**, во првото тримесечје од 2025 година, бројот на туристи и бројот на ноќевања, како и прометот во угостителството бележат засилен реален раст на годишна основа. Податоците за април 2025 година упатуваат на натамошен забрзан раст на бројот на туристи и ноќевања, како и на вкупниот промет во угостителството. Оцените на раководителите на претпријатијата во услужниот сектор за нивната деловна состојба во вториот квартал од 2025 година се малку понеповолни во споредба со истиот квартал минатата година, додека очекувањата за наредниот период од аспект на побарувачката се поповолни.



### Индикатори за угостителството (реални годишни промени)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

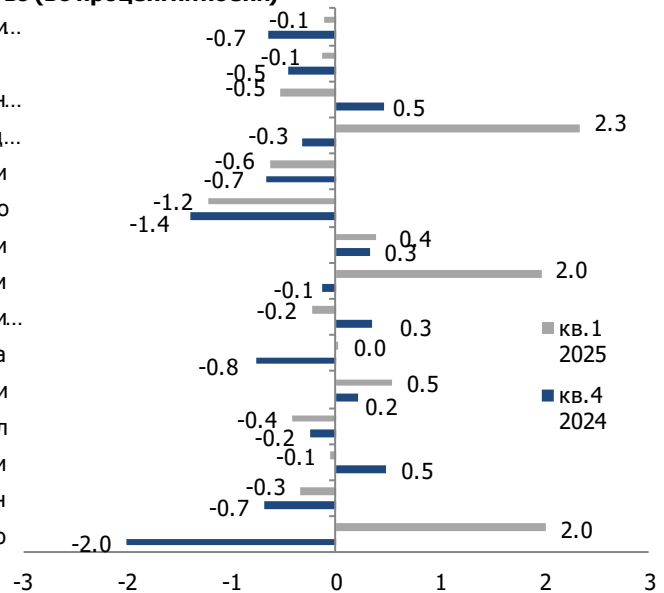
**Во првиот квартал од 2025 година, индустриското производство<sup>10</sup> забележа раст од 2% на годишна основа** (наспроти падот од 2% во претходниот квартал). Растот се должи во целост на позитивниот придонес на преработувачката индустрија, додека рударството и енергетскиот сектор бележат пад. Гледано по дејности, во рамките на преработувачката индустрија, најголем позитивен придонес имаат производството на производи од гума и производи од пластични маси и производството на други неметални минерални производи. Од друга страна, најголем негативен придонес имаат производството на машини и уреди и останатата производствена индустрија. Во периодот април – мај индустриското производство забележа забрзан раст, во најголема мера поради позитивниот придонес на преработувачката индустрија, а дополнителен позитивен придонес има и рударството, додека енергијата бележи пад. Раководителите од индустрискиот сектор имаат поповолни оценки за деловната состојба во вториот квартал од 2025 година во споредба со истиот квартал минатата година, при послаби очекувања за движењето на производството во следниот период.

<sup>10</sup> Анализата за движењата во индустријата е направена врз основа на месечните податоци за индексите на индустриското производство на ДЗС.



**Придонеси на избрани дејности кон годишната промена на индустриското производство (во процентни поени)**

- Снабдување со електрична енергија, гас, пара и...
- Производство на прехранбени производи
- П-во на фабрикувани метални производи, освен...
- Производство на производи од гума и производи од...
- П-во на моторни возила, приколки и полуприколки
- П-во на машини и уреди, неспомнати на друго место
- Производство на метали
- П-во на други неметални минерални производи
- Производство на основни фармацевтски производи и...
- Производство на облека
- Производство на тутунски производи
- Производство на текстил
- Производство на пијалаци
- Рударство и вадење на камен
- Вкупно - индустриско производство



Извор: Државен завод за статистика и НБРСМ.

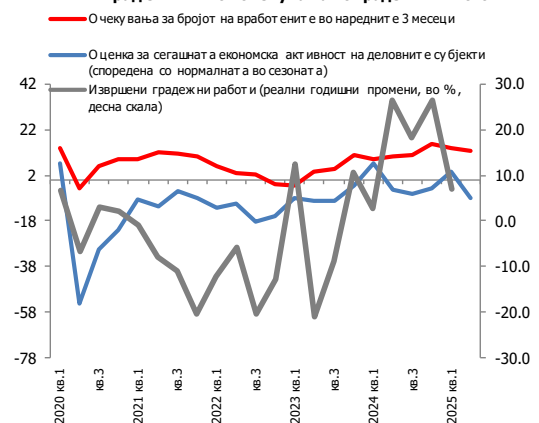
Според расположливите високофреквентни податоци, **во првиот квартал од 2025 година, активноста во градежниот сектор и натаму бележи реален раст на годишна основа, но послаб во споредба со растот во претходниот квартал.** Притоа, растот во првиот квартал во најголема мера произлегува од високиот раст на високоградбата и специјализираните градежни работи<sup>11</sup>, додека кај нискоградбата има пад. Во април, градежништвото бележи натамошен раст на годишна основа, предизвикан од растот на нискоградбата и специјализираните градежни работи, при пад кај високоградбата. Оцените на раководителите на претпријатијата во градежниот сектор за движењето на нивната активност во вториот квартал од 2025 година, како и очекувањата за следниот период се понеповолни во споредба со истиот квартал минатата година.

**Извршени градежни работи (придонес кон реалниот пораст, во п.п.)**



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ

**Градежниот во очекувања во градежништвото**



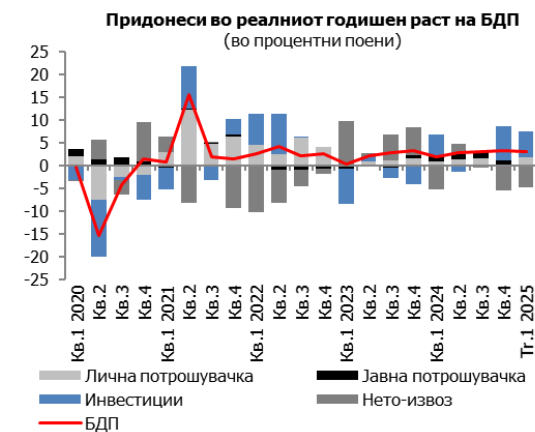
Извор: Анкета на ЕК за градежништво, Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

<sup>11</sup> Специјализираните градежни работи се нова категорија којашто ДЗС почна да ја објавува од мај 2024 година во рамките на податоците за извршените градежни работи, а во неа спаѓаат категориите „уривање и подготовка на градилиште“, „електроинсталатерски, водоводни и канализациски инсталации и други градежни инсталатерски работи“, „завршни работи во градежништвото“ и „други специјализирани градежни работи“.

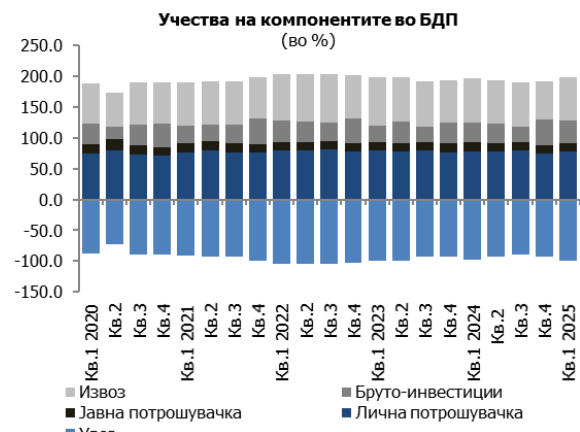
### 1.3. Агрегатна побарувачка

Од аспект на побарувачката, реалниот годишен раст на БДП од 3,0% во првото тримесечје на 2025 година е резултат на позитивниот придонес на домашната побарувачка, во услови на негативен придонес на нето-извозот. Во рамките на домашната побарувачка, бруто-инвестициите повторно остварија двоцифрен раст и претставуваат компонента со највисок индивидуален придонес кон растот на БДП. Сепак, растот е малку послаб во споредба со забележаниот годишен раст во претходниот квартал, што е во согласност со поумерениот раст во градежништвото. Потрошувачката на населението е втора компонента по значајност за растот, со зајакнат придонес во овој квартал, поттикната од и натаму солидниот раст на расположливиот доход и повисокото кредитирање. Мал позитивен придонес има и јавната потрошувачка, чијшто раст забави. Извозот на стоки и услуги забележа раст, за првпат по седум квартали на речиси постојани стапки на пад, главно поради поповолните поместувања во извозната активност на капацитетите од автомобилската индустрија. Сепак, посилниот раст на увозот од извозот на стоки и услуги предизвика остварување негативен придонес на нето-извозот.

Структурната анализа на БДП<sup>12</sup> од аспект на побарувачката покажува дека растот во првиот квартал од 2025 година во целост произлегува од позитивниот придонес на домашната побарувачка, во услови на раст на сите нејзини компоненти, додека нето-извозот има негативен придонес. Гледано од аспект на поединечните компоненти, растот на домашната побарувачка во најголем дел произлегува од растот на бруто-инвестициите, којшто повторно беше двоцифрен. Значителен позитивен придонес имаше и личната потрошувачка, додека јавната потрошувачка забележа мал раст. Од друга страна, во услови на повисок раст на увозот од извозот на стоки и услуги, нето-извозот имаше негативен придонес кон БДП.



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

<sup>12</sup> Кварталните промени на БДП и на неговите компоненти се пресметани од сезонски и календарски приспособените податоци на ДЗС.



	Годишни стапки на реален раст (во %)							Придонеси кон годишниот реален раст (во п.п.)**								
	2022	2023	2024	2024-Кв.1	2024-Кв.2	2024-Кв.3	2024-Кв.4	2025-Кв.1	2022	2023	2024	2024-Кв.1	2024-Кв.2	2024-Кв.3	2024-Кв.4	2025-Кв.1
Лична потрошувачка	5.5	1.2	1.2	1.1	1.6	1.9	0.2	2.1	3.7	0.8	0.8	0.8	1.1	1.3	0.2	1.5
Јавна потрошувачка	-4.3	-1.8	9.1	7.8	9.0	13.3	6.8	1.1	-0.7	-0.3	1.4	1.2	1.3	1.9	1.0	0.2
Извоз на стоки и услуги	10.6	-0.6	-3.8	-6.7	-2.5	0.0	-6.0	1.2	6.9	-0.5	-2.6	-5.1	-1.7	0.0	-3.6	0.7
Увоз на стоки и услуги	13.6	-5.8	-0.6	0.2	-4.1	0.0	1.5	5.8	-11.1	5.4	0.5	0.0	3.7	-0.2	-1.3	-4.5
Бруто инвестиции	11.9	-9.6	8.9	18.1	-4.1	-1.2	21.5	18.0	3.8	-3.5	2.7	5.0	-1.6	0.0	6.9	5.0
Домашна побарувачка	6.0	-2.0	4.0	5.7	0.8	2.4	6.8	6.0	6.9	-2.9	4.9	7.0	0.8	3.2	8.1	6.7
Нето-извоз*	22.1	-19.1	9.4	26.7	-8.6	0.1	21.2	18.9	-4.1	5.0	-2.1	-5.1	2.0	-0.3	-4.9	-3.7
Статистичка дискрепанца									0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>БДП</b>	<b>2.8</b>	<b>2.1</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>	<b>2.1</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>

\* Намалување на нето-извозот означува стеснување на дефицитот.

\*\* Придонесите по компоненти не сумираат до вкупниот БДП поради статистичка дискрепанца во реалните износи.

Со цел да се усогласи со официјалните реални стапки на раст, во сумарниот БДП е вклучена статистичката дискрепанца.

Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

### 1.3.1. Лична потрошувачка

По минималниот раст на личната потрошувачка во претходниот квартал, годишниот раст во првото тримесечје од 2025 година забрза, остварувајќи стапка на раст од 2,1%, при квартален раст од 0,9%. Посилниот раст во еден дел се објаснува со пониската споредбена основа од претходната година, а на ова упатуваат и дел од показателите. Така, од аспект на факторите за финансирање, кредитирањето на населението бележи забрзан раст, додека расположливиот доход и натаму бележи солиден и стабилен раст, при забрзан реален раст на масата на плати (во согласност со растот на минималната плата)<sup>13</sup>, забавен раст на масата на пензии и посилен реален пад на приватните трансфери од странство. Од останатите показатели за потрошувачката, домашното производство на производи за широка потрошувачка исто така бележи забрзан годишен раст во првото тримесечје на 2025 година, додека движењата кај останатите показатели (трговијата на мало, бруто-приходите од ДДВ и увозот на стоки за широка потрошувачка) се послаби во однос на претходното тримесечје.

Расположливите податоци за личната потрошувачка<sup>14</sup> за вториот квартал од 2025 година упатуваат на нејзин натамошен раст. Така, платите и пензиите<sup>15</sup>, како компоненти на расположливиот доход, и понатаму растат, со повисоки стапки во однос на претходниот квартал. Исто така, се бележи натамошен солиден реален годишен раст на кредитите на населението, а резултатите од Анкетата за кредитната активност од јуни покажуваат нето-олеснување на кредитните услови и нето-зголемување на побарувачката на кредитите на домаќинствата. По падот во претходниот квартал, овој квартал и увозот на стоки за широка потрошувачка бележи раст, додека растот на домашното производство на потрошни добра благо забавува. Падот пак кај трговијата на мало и кај бруто-приходите од ДДВ е поумерен во споредба со претходниот квартал. Што се однесува на показателот за довербата на потрошувачите<sup>16</sup>, тој упатува на поповолни согледувања за вториот квартал од 2025 година и во споредба со претходниот квартал, и во споредба со истиот период од 2024 година.

<sup>13</sup> Подетално во делот 1.4. Вработеност и плати.

<sup>14</sup> Податоците за платите се заклучно со април 2025 година, додека податоците за кредитите на населението, пензиите, трговијата на мало, домашното производство на потрошни добра, увозот на стоки за широка потрошувачка и бруто-приходите од ДДВ се однесуваат на периодот април – мај 2025 година.

<sup>15</sup> Во март 2025 година е извршено уште едно линеарно зголемување на пензиите за 2.500 денари (со исплата во април), покрај тоа во септември 2024 година (со исплата во октомври), во согласност со Законот за изменување и дополнување на Законот за пензиското и инвалидското осигурување од септември 2024 година, наместо досегашното усогласување со полугодишната стапка на раст на трошоците на животот и просечната плата. За повеќе информации види на следнава [врска](#).

<sup>16</sup> Анкета на Европската комисија за потрошувачкиот оптимизам заклучно со јуни 2025 година. На графичкиот приказ индексот на довербата на потрошувачите е прикажан како нето-процент на одговорите. Овој индекс е составна компонента на вкупниот индекс на економската доверба.



### 1.3.2. Јавна потрошувачка

Во првиот квартал на 2025 година, јавната потрошувачка бележи мал раст, којшто изнесува 1,1%, што претставува значително забавување на стапката на раст (6,8% во последниот квартал на 2024 година). Според податоците од буџетот, се забележува послаб реален годишен раст на трошоците за платите и за трансферите до локалните власти.

Остварувањата во Буџетот за периодот април – мај 2025 година засега упатуваат на натамошен, но побавен раст на јавната потрошувачка.



### 1.3.3. Инвестициска потрошувачка

Бруто-инвестициите во првиот квартал од 2025 година повторно остварија висок двоцифрен годишен раст од 18%, што претставува компонента со највисок индивидуален придонес за растот на БДП. Сепак, на квартална основа, тие бележат минимален пад (од 0,1%), што услови малку послаб годишен раст во однос на претходниот квартал. Гледано преку индикативните категории за инвестициите во основни средства, растот и понатаму е поддржан од градежната активност, којашто исто така бележи забавен реален годишен раст. Увозот и домашното производство на капитални производи, како и државните капитални инвестиции исто така упатуваат на забавување, остварувајќи посилен годишен реален пад, а забележан е пад и кај данокот на добивка, наспроти растот во четвртото тримесечје од 2024



година. Од друга страна, поповолни движења во однос на претходниот квартал бележи индустриското производство.

**Во однос на високофреквентните податоци за бруто-инвестициите<sup>17</sup> за периодот април – мај 2025 година,** се забележува висок раст кај државните капитални инвестиции по падот во претходните четири квартали. Исто така, по падот во претходниот квартал, забележан е раст и кај данокот на добивка и кај домашното производство на капитални производи. Покрај ова, поголем раст во споредба со претходниот квартал се забележува и кај индустриското производство, и кај градежништвото. Мало забавување на годишниот раст има кај кредитната поддршка на претпријатијата, додека резултатите од Анкетата за кредитната активност за вториот квартал на 2025 година упатуваат на нето-олеснување на вкупните кредитни услови, при истовремено нето-зголемување на побарувачката на корпоративните кредити. Од друга страна, и натаму има пад кај увозот на средства за работа, но е послаб во споредба со претходниот квартал, додека кај залихите на готови производи падот се продлабочува.



Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.



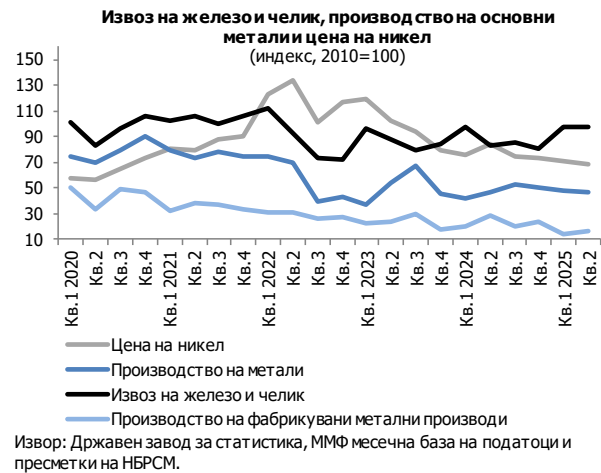
Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

#### 1.3.4. Нето извозна побарувачка

**Во првиот квартал од 2024 година, нето-извозот имаше негативен придонес кон растот на БДП, во услови на посилен реален раст на увозот од извозот на стоки и услуги.** Имено, извозот на стоки и услуги, по седум квартали на речиси постојан годишен пад, оствари раст од 1,2% (квартален раст од 4,3%), главно поради поповолните поместувања во извозната активност на капацитетите од автомобилската индустрија. Од друга страна, и во овој квартал увозот забележа реален годишен и квартален раст, којшто изнесува 5,8% и 4,9%, соодветно.

**Податоците за надворешнотрговската размена за периодот април – мај 2025 година** упатуваат на потенцијално стеснување на дефицитот во однос на истиот период од минатата година, при поголем номинален раст на извозот од увозот на стоки.

<sup>17</sup> Податоците за извршените градежни работи и залихите на готови производи се заклучно со април 2025 година, додека податоците за долгорочните кредити на претпријатијата, државните капитални инвестиции, индустриското производство, увозот на производи за инвестиции и домашното производство на капитални производи се однесуваат на периодот април – мај 2025 година.



## 1.4. Вработеност и плати

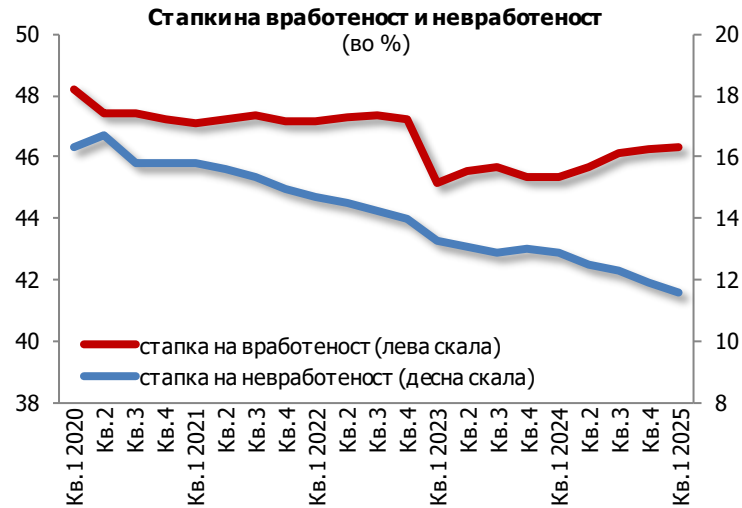
Во првиот квартал од 2025 година, пазарот на труд забележа позначителни позитивни придвижувања на годишна основа. Така, стапката на вработеност достигна 46,3%, што претставува зголемување од 0,9 п.п. во споредба со истиот квартал од 2024 година, во услови на раст на бројот на вработени за 2,2%. Малку посилна промена има кај стапката на невработеност, којашто се намали за 1,3 п.п. и се сведе на историски најниското ниво од 11,6%, при годишен пад на бројот на невработени лица за 8,8%. Ваквите движења кај најважните параметри на пазарот на трудот придонесоа за зголемување на активното население (за 0,8%), придружено со намалување на неактивното население (за 0,6%). Во согласност со анкетните истражувања во вториот квартал од 2025 година, оптимизмот кај раководителите на претпријатијата во поглед на новите вработувања е зголемен во споредба со согледувањата искажани во текот на првиот квартал оваа година. Во однос на цената на трудот, во првиот квартал од 2025 година платите бележат релативно висок раст на годишна основа, којшто забрза во споредба со претходниот квартал. Од аспект на показателите за конкурентноста, продуктивноста на трудот бележи мал раст, а растот на трошоците по единица труд умерено забрзува во согласност со движењето кај платите.

Во првиот квартал од 2025 година, на пазарот на трудот<sup>18</sup> се забележуваат позначителни позитивни придвижувања на годишна основа. Така, стапката на вработеност изнесува 46,3%, што е повеќе за 0,9 п.п. во споредба со истиот квартал од 2024 година, во услови на зголемување на бројот на вработени за 2,2%. Гледано по одделни дејности, најзначаен придонес кон годишниот раст на бројот на вработени имаат дејностите „земјоделство“, „трговија“, „образование“ и „информации и комуникации“. Наспроти тоа, поголемо намалување на бројот на вработени има во преработувачката индустрија и дејностите на здравствена и социјална

<sup>18</sup> Во оваа квартална информација продолжуваме со анализа на годишна основа врз база на споредливите податоци од 2023 година наваму. Споредливоста со претходните години е ограничена поради спроведувањето на новата Регулатива (ЕУ) бр. 2019/1700 на Европскиот парламент и Советот за социјална статистика и соодветната извршна регулатива на Комисијата (ЕУ) бр. 2019/2240 за областа на работната сила, со што претходната Регулатива (ЕЗ) бр. 577/98 беше укината. Примената на новата регулатива предизвика промени во истражувањето, почнувајќи со промени во прашалникот, промена во редоследот на прашањата, промени и отстранување на постоечките и додавање нови прашања, промени во опфатот и дефиницијата за вработеноста и невработеноста.



заштита. Во поглед на економскиот статус<sup>19</sup>, годишно зголемување на бројот на вработени има кај категориите „неплатени семејни работници“ и „вработени за сопствена сметка“, додека кај „вработените“ и „работодавците“ има намалување.



Извор: Државен завод за статистика, Анкета за работна сила.

Забелешка: Податоците од првиот квартал на 2023 година наваму содржат методолошка промена, со што е направен статистички прекин во серијата.

Во вториот квартал од 2025 година, во согласност со анкетите за деловните тенденции<sup>20</sup>, показателот на очекувањата за вработување покажува зголемен оптимизам кај раководителите на деловните субјекти во споредба со согледувањата искажани во првиот квартал оваа година, којшто произлегува од поповолните очекувања во трговијата на мало и услужниот сектор во поглед на идното зголемување на бројот на вработените, додека очекувањата во индустријата и градежништвото се помалку повољни.



Извор: Европска комисија, Анкети за деловни тенденции.

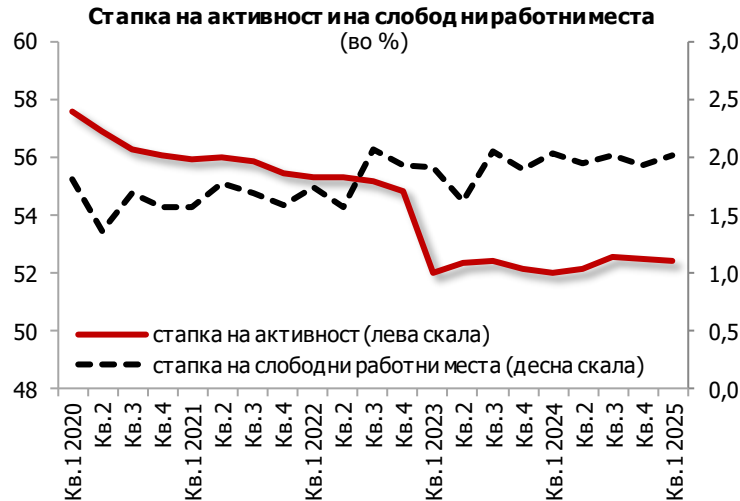
\*Очекувања за вкупниот број на вработувања во текот на следните 3 месеци од страна на раководителите на фирмите во индустријата, услугите, трговијата на мало и градежништвото.

<sup>19</sup> Класификацијата според економскиот статус се однесува на следниве групи: **работодавци** – лица коишто управуваат со сопствен деловен субјект или се сопственици коишто работат во сопствен дуќан, или се сопственици на свој земјоделски имот и вработуваат други лица; **вработени** – лица коишто работат во државни институции, деловни субјекти во општествена, мешовита, задружна и недефинирана сопственост или кај приватен работодавец; **вработени за сопствена сметка** – лица коишто имаат сопствен деловен субјект, бизнис, самостојно вршат дејност и работат на земјоделски имот за да остварат приход, а притоа не вработуваат други лица; **неплатени семејни работници** – лица коишто работат без плата во деловен субјект, дуќан или земјоделски имот (во сопственост на некој член на нивното семејство).

<sup>20</sup> Извор: Европската комисија, анкети за деловните тенденции, очекувања за вработување во наредните три месеци во индустријата, услужниот сектор, трговијата на мало и градежништвото.



**Стапката на слободни работни места<sup>21</sup> е релативно стабилна, така што во првиот квартал од 2025 година изнесува 2,0%** (1,9% во претходниот квартал). Гледано по дејности, највисоки стапки на слободни работни места има кај дејностите „градежништво“ (3,3%), „административни и помошни услужни дејности“ (3,2%), „рударство“ и „гостителство“ (по 3,1%), „транспорт и складирање“ (2,8%) и „трговија“ (2,7%).



Извор: Државен завод за статистика.

Забелешка: Податоците за стапката на активност од првиот квартал на 2023 година наваму содржат методолошка промена, со што е направен статистички прекин во серијата.

**Од аспект на понудата на работна сила, во првиот квартал од 2025 година бројот на активното население забележа раст од 0,8% на годишна основа, додека неактивното население се намали за 0,6%, со што стапката на активност порасна за 0,3 п.п. на годишна основа и изнесува 52,4%.**

**При повисок раст на побарувачката од понудата на работна сила, во првиот квартал од 2025 година невработеноста бележи натамошно намалување.** Така, бројот на невработени лица се намали за 8,8% на годишна основа, што услови натамошно намалување и на стапката на невработеност, којашто се сведе на 11,6% (12,9% во првиот квартал од 2024 година).

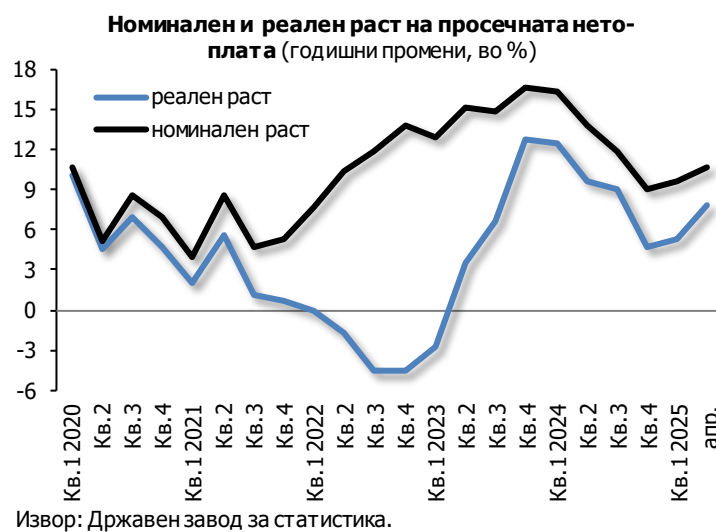
**Просечната плата исплатена во земјава бележи релативно висок и засилен годишен раст на нето и на бруто-основа во првиот квартал од 2025 година.** Така, номиналниот годишен раст на просечната нето и бруто-плата изнесува 9,7% (во претходниот квартал раст од 9,0% на нето и 9,2% на бруто-основа). Годишниот раст на платите во овој квартал во поголем дел се должи на преносниот ефект од зголемувањето на минималната бруто-плата за 12,15% во март 2024 година и натамошното зголемување од 8,05% во март 2025 година<sup>22</sup> и следствено на тоа, и линеарниот раст на платите во државната администрација. Дополнително

<sup>21</sup> Стапката на слободни работни места е сооднос помеѓу бројот на слободни работни места и вкупниот број на работни места. Вообичаено, стапката на работни места се разгледува заедно со стапката на невработеност (релација позната под името Беверицова крива). Постапеноста на овие два показатела дава информации за ефикасноста на пазарот на трудот од аспект на потенцијалните несовапаѓања помеѓу побаруваните профили и оние коишто се расположливи на пазарот на трудот во даден момент (англ. skill mismatches). Конкретно, доколку истовремено се поместуваат двата показатела, станува збор за привремени, циклични флукутации, додека во случај кога стапката на невработеност се намалува, при стабилна стапка на слободни работни места станува збор за структурни промени, односно за подобра ефикасност на пазарот на трудот.

<sup>22</sup> Во согласност со Законот за минимална плата во РСМ, во март 2024 година беше извршено зголемување на минималната нето-плата за 2.392 денари, а во март 2025 година за 1.812 денари. Така, висината на минималната плата во бруто-износ, од март 2024 година до февруари 2025 година изнесуваше 33.352 денари („Службен весник на РСМ“ бр. 68/24) (претходно 29.739 денари), а во нето-износ 22.567 денари (претходно 20.175 денари), додека од март 2025 година до февруари 2026 година ќе изнесува 36.037 денари во бруто-износ („Службен весник на РСМ“ бр. 67/25) и 24.379 денари во нето-износ. Ваквото индексирање се врши во согласност со методологијата од март 2022 година, со која минималната плата се усогласува со порастот на просечната исплатена плата во земјава и индексот на трошоците на животот во претходната година, и тоа 50% од порастот од секој показател, соодветно. Покрај тоа, дефинирано е дека минималната плата не може да биде пониска од 57% од висината на просечната исплатена нето-плата во РСМ за претходната година.

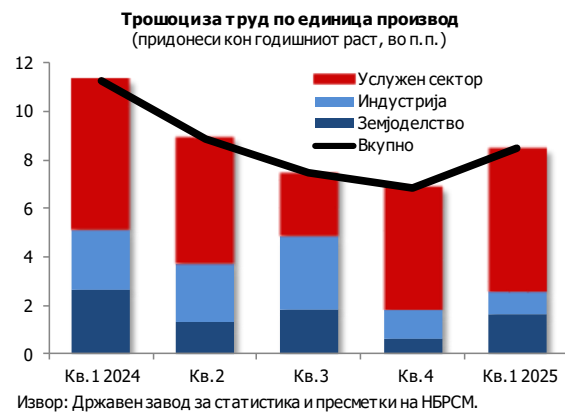
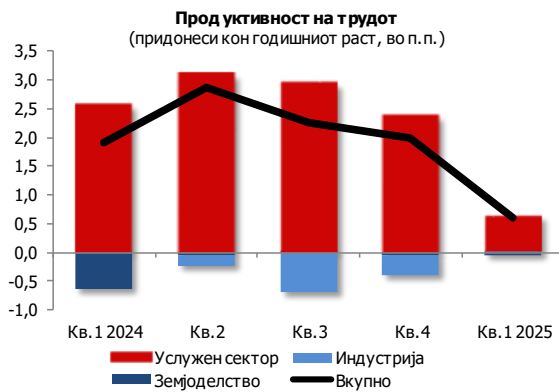


влијание има и зголемувањето на платите во дел од јавниот сектор (образование, здравство и полиција) во март, како и преносниот ефект од зголемувањето на платите во образованието во октомври и во здравствената дејност во ноември претходната година. За растот на платите придонесува и опстојувањето на одредени структурни фактори, како што е недостатокот на работна сила во одредени сегменти на пазарот на труд, што делумно се отсликува и во стапките на слободни работни места во одредени дејности. Анализирани по дејности, годишен раст на платите е забележан кај сите економски дејности, при што највисок, односно двоцифрен раст има кај следниве дејности: „дејности во врска со недвижен имот“, „образование“, „уметност, забава и рекреација“, „административни и помошни услужни дејности“, „рударство“, „преработувачката индустрија“ и „стручни, научни и технички дејности“. Во услови на раст на потрошувачките цени од 4,2%, **во првиот квартал реалните нето и бруто-плати бележат раст од по 5,3%, на годишна основа, што претставува мало забрзување во споредба со растот во претходниот квартал.** Во април 2025 година, годишниот раст на просечната нето-плата бележи натамошно забрзување и достигна 10,6% на номинална и 7,8% на реална основа.



**Во првиот квартал од 2025 година, продуктивноста на трудот во економијата<sup>23</sup> е зголемена за 0,6% на годишна основа,** под влијание на посилниот раст на економската активност од растот на бројот на вработените. Гледано по сектори, растот на продуктивноста и во овој квартал произлегува од услужниот сектор, додека продуктивноста во земјоделскиот и индустрискиот сектор речиси стагнира. Во услови на низок раст кај продуктивноста и забрзување на растот на платите во економијата, **во првиот квартал од 2025 година трошоците за труд по единица производ забележаа умерено забрзување на годишниот раст, којшто изнесува 8,5%.** Притоа, најголемиот дел од растот и овој квартал се објаснува со зголемените трошоци во услужниот сектор, а во помал дел и со трошоците во индустријата и земјоделството.

<sup>23</sup> Вкупната продуктивност на трудот се пресметува како пондериран збир на пресметаната продуктивност на ниво на сектор. Во рамките на секој сектор, продуктивноста се пресметува како сооднос помеѓу додадената вредност во тој сектор и бројот на вработени лица. Притоа, заради Пописот на населението, домаќинствата и становите од 2021 година, како и методолошките промени поради спроведувањето на новата Регулатива (ЕУ) бр. 2019/1700 на Европскиот парламент и Советот за социјална статистика и соодветната извршна регулатива на Комисијата (ЕУ) бр. 2019/2240 за областа на работната сила, настанат е структурен прекин во серијата за бројот на вработени во првиот квартал од 2023 година и поради тоа во графиконите се претставени податоци почнувајќи од 2024 година, за кои има споредливи податоци во однос на 2023 година.



## 1.5. Инфлација

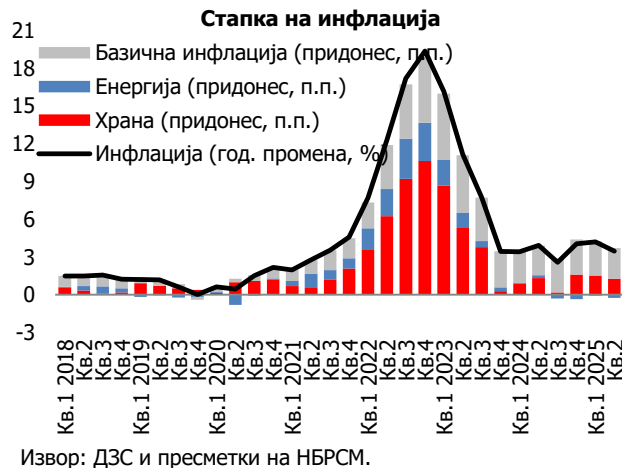
Во второто тримесечје од 2025 година, просечната годишна стапка на инфлација изнесува 3,5%, под влијание на цените на базичната и на прехранбената компонента. Ова претставува забавување на инфлацијата во однос на растот во претходниот квартал (4,2% во претходното тримесечје), како одраз на динамиката на сите три компоненти. Притоа, базичната инфлација забавува и овој квартал, под влијание на забавениот раст на цените на услугите во ресторани и хотели и намалувањето на цените на воздушниот транспорт. Исто така, натамошен забавен годишен раст има и кај цените на прехранбената компонента, главно како резултат на краткорочната мерка за ограничување на маржите, со важност до крајот на април. Во поглед на факторите коишто би влијаеле врз идната краткорочна динамика на потрошувачките цени, во вториот квартал цените на домашните производители на индустриски производи, како и увезената инфлација упатуваат на забавување на ценовниот раст, а растот на трошоците по единица труд умерено забрзува. Во однос на очекувањата за стапката на инфлација во наредниот период, според Анкетата на Народната банка, економските аналитичари очекуваат нејзино натамошно забавување, слично со проектираната динамика на инфлација на Народната банка и на меѓународните институции.

### 1.5.1. Тековна инфлација

Во вториот квартал од 2025 година, годишната стапка на инфлација забави и изнесува 3,5% (4,2% во претходниот квартал)<sup>24</sup>, што се должи на забавувањето на растот на цените на базичната компонента и на цените на храната, но и на посилното намалување на цените на енергентите. Сепак, гледано структурно, растот кај базичната компонента и натаму најмногу придонесува за инфлацијата остварена во вториот квартал, а солиден придонес има и растот на цените на храната. И во дел од овој квартал важеа мерките за намалување на цените, односно во февруари беше донесена одлука за ограничување на бруто профитната маржа на 102 групи производи, прехранбени и непрехранбени, со важност од 20 февруари до крајот на април 2025 година<sup>25</sup>.

<sup>24</sup> На квартална основа, домашните потрошувачки цени се повисоки за 1,2%, а на сезонски приспособена основа за 0,5%.

<sup>25</sup> Маржите беа ограничени на 5%, 10% и 15%, зависно од групата производи, во согласност со одлуката ([врска](#)).



**Во второто тримесечје од 2025 година, годишниот раст на цените на храната бележи забавување и во просек изнесува 3,4% (4,1% во претходниот квартал), главно под влијание на краткорочната мерка за ограничување на профитните маржи.** Ваквото надолно придвижување на цените на храната во најголем дел се должи на забавувањето на растот на цените во категориите „млеко, сирење и јајца“, „леб и жита“ и месо. Од друга страна, забележан е забрзан раст на цените на овошјето поврзано со неповолните временски услови од пролетниот мраз и ниските утрински температури во април, како и на цените во групата „шеќер, џем, мед, чоколадо и кондиторски производи“. Од аспект на факторите за идното движење на инфлацијата, во овој период, светските цени на основните прехранбени производи, продажните цени на домашните производители на храна, како и странските ефективни цени на храната изразени во евра бележат раст, но претежно забавен<sup>26</sup>.

	годишни промени, во %								придонеси кон годишните промени, во п.п.								
	2024				2025				2024				2025				
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2024	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2024	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2024	Кв.1	Кв.2
<b>Индекс на потрошувачки цени - вкупно</b>	3.4	3.9	2.6	4.0	3.5	4.2	3.5	3.4	3.9	2.6	4.0	3.5	4.2	3.5	4.2	3.5	3.5
<b>Храна</b>	2.4	3.5	0.5	4.3	2.7	4.1	3.4	0.9	1.3	0.2	1.6	1.0	1.5	1.3	1.5	1.3	1.3
<b>Цени на енергија</b>	0.5	1.8	-2.4	-2.7	-0.7	-0.5	-1.9	0.1	0.2	-0.3	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2
Електрична енергија	2.7	2.7	-0.9	-0.9	0.8	1.2	1.2	0.2	0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Централно греење	3.5	3.5	1.5	-1.8	1.6	0.3	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Течни горива и мазива	-2.4	3.9	-5.6	-6.4	-2.7	-2.7	-10.5	-0.1	0.1	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.3
<b>Храна и енергија (волатилни цени)</b>	1.9	3.1	-0.2	2.5	1.8	2.9	2.1	1.0	1.6	-0.1	1.3	0.9	1.5	1.1	1.5	1.1	1.1
<b>Базична инфлација пресметана од НБРСМ (вкупен индекс - храна и енергија (категории 01.1, 04.5, 07.2.2))</b>	4.9	4.8	5.5	5.6	5.2	5.5	4.8	2.4	2.4	2.7	2.8	2.6	2.7	2.4	2.7	2.4	2.4
<b>Вкупен индекс со исклучени енергија, течни горива и мазива и непроцесирана храна (ДЗС)</b>	3.3	4.6	4.3	4.9	4.3	4.9	4.0										
<b>Вкупен индекс со исклучени енергија, течни горива и мазива, непроцесирана храна, тутун и алкохолни пијалаци (ДЗС)</b>	2.7	4.5	4.2	4.6	4.0	4.8	3.9										

Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

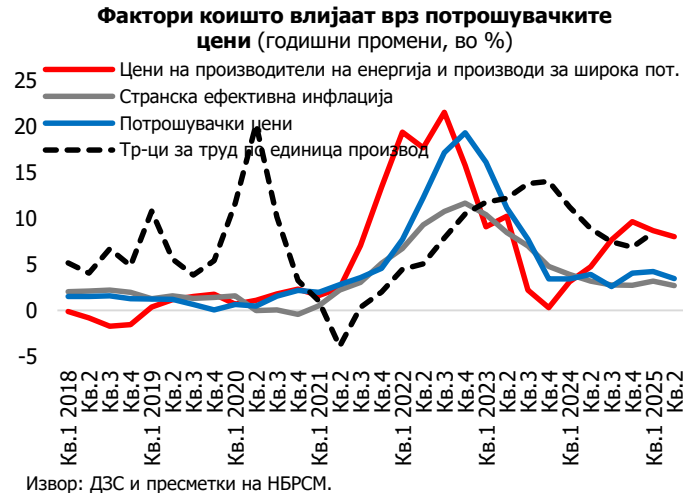
**Цените на енергијата и натаму паѓаат, но забрзано, па така во вториот квартал од 2025 година годишниот пад на цените се продлабочи на 1,9% (пад од 0,5% во претходниот квартал).** Ваквата динамика во најголем дел се должи на поместувањата кај домашните цени на нафтените деривати, во согласност со движењата на светските цени, коишто во овој квартал забележаа силен пад на годишна основа. Намалувањето се поврзува со зголеменото производство од страна на ОПЕК+, како и на намалените проекции на Меѓународната агенција за енергија (IEA) за растот на светската потрошувачка за нафта, и покрај силната неизвесност од воениот конфликт помеѓу Иран и Израел. Спротивно влијание имаа цените на

<sup>26</sup> Податоците за продажните цени на домашните производители на храна и странските ефективни цени на храната се однесуваат на првите два месеца од вториот квартал на 2025 година.

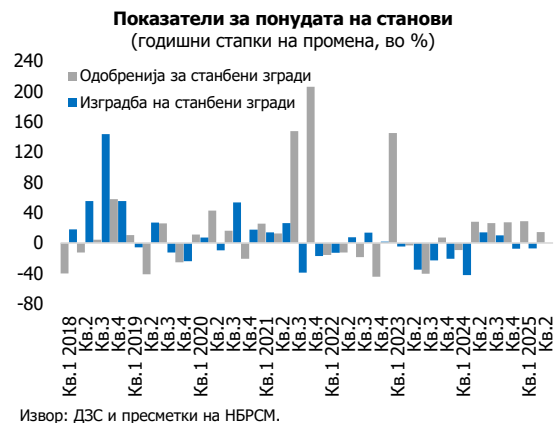




забави и се сведе на 2,7% (3,2% во претходниот квартал). Од друга страна, во првиот квартал од 2025 година, **трошоците за труд по единица производ** забележаа годишен раст од 8,5%<sup>32</sup>, што претставува умерено забрзување во однос на забележаниот раст во претходниот квартал (6,9%).



Во вториот квартал од 2025 година, се забележува **слична стапка на годишен раст на цените на становите** како и во претходниот квартал мерени преку хедоничкиот индекс<sup>33</sup>, коишто се повисоки за 22,3% на годишна основа (22,6% во претходниот квартал). Од аспект на понудата, и во првиот квартал од 2025 година вредноста на изградените станбени згради бележи реален пад на годишна основа, којшто изнесува 7,4%. Расположливите податоци за вредноста на издадените одобренја за изградба на станбени згради во вториот квартал од 2025 година<sup>34</sup> упатуваат на забавување на годишниот раст. Побарувачката на станови е слична како и во претходниот квартал, гледано преку речиси непроменетиот годишен раст на станбените кредити во овој период<sup>35</sup>.



<sup>32</sup> Податоците за продуктивноста се сопствени пресметки на Народната банка. Притоа, заради методолошки промени поради спроведувањето на новата Регулатива (ЕУ) бр. 2019/1700 на Европскиот парламент и Советот за социјална статистика и соодветната извршна регулатива на Комисијата (ЕУ) бр. 2019/2240 за областа на работната сила, настанат е структурен прекин во серијата за бројот на вработени во првиот квартал од 2023 година и поради тоа во графиконите се претставени податоци кои вклучуваат процени за делот на пазар на труд пред 2023 година.

<sup>33</sup> Хедонички индекс на цените на становите, изготвен од страна на НБРСМ врз база на огласите за продажба во главниот град, а објавен од агенциите коишто се занимаваат со промет со недвижности. Цената на станот е функција од површината, населбата во која се наоѓа, катот, дали станот има централно парно греење и дали станот е нов.

<sup>34</sup> Анализата се однесува на првиот месец од вториот квартал на 2025 година.

<sup>35</sup> Расположливи податоци за првите два месеца од вториот квартал на 2025 година.



### 1.5.2. Инфлациски очекувања

Во однос на очекуваната патека на стапката на инфлација, домашните и меѓународните институции предвидуваат надолен тренд на растот на потрошувачките цени во наредниот период. Слични се и очекувањата на анкетираниите економски аналитичари искажани во рамките на **Анкетата за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП**<sup>36</sup>, спроведена во јуни 2025 година, според која тие се минимално ревидирани надолу за 2025 и 2026 година, при што се очекува дека стапката на инфлација ќе се сведе до нивото од 3,5% во 2025 година, 3,0% во 2026 година и 2,7% во 2027 година. Ваквите оценки се во согласност со очекувањата за поумерени ценовни притисоци поради постепеното стабилизирање на светските цени на храната и енергентите, мерките што се преземаат од носителите на политиките, како и забавувањето на странската инфлација. Сепак, геополитичките превирања, зголемената неизвесност од светските трговски политики и климатските промени се фактори коишто би можеле да предизвикаат зголемена променливост на меѓународните пазари на примарни производи и нагорни притисоци врз цените.

#### Проекции и очекувања за стапката на инфлација

	2025	2026	2027
Економски аналитичари	3.5	3.0	2.7
ММФ	3.4	2.2	2.0
Консензус форкаст	3.4	2.9	
Министерство за финансии	2.8	2.0	2.0
НБРСМ	3.0	2.0	2.0

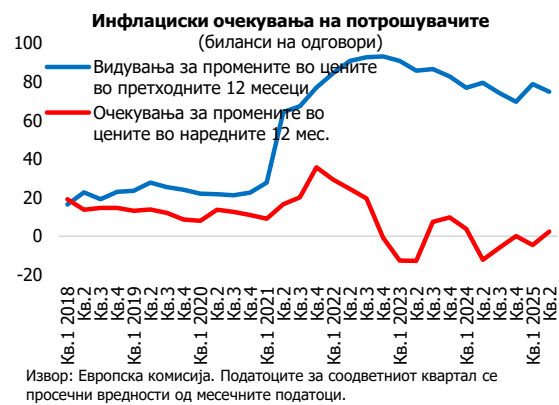
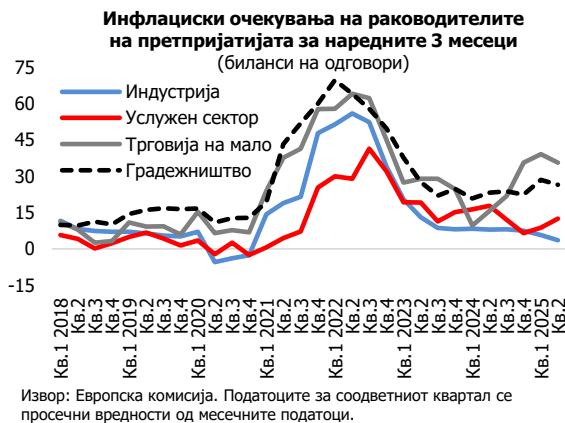
Извор: Анкета за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП, јуни 2025 година; ММФ, Светски економски преглед, април 2025 година; Консензус форкаст, јуни 2025 година; Министерство за финансии, Фискална стратегија на Република Северна Македонија за 2026-2030 година, април 2025 година; и НБРСМ, април 2025 година.

Послабите притисоци од цените на храната и на енергијата влијаат главно поволно врз очекувањата на раководителите од корпоративниот сектор за идното краткорочно движење на цените, искажани во анкетните истражувања. Така, во рамките на **корпоративниот сектор**<sup>37</sup>, во вториот квартал од 2025 година, во просек, очекувањата за движењето на цените во следните три месеци се поповолни кај секторите трговија на мало, индустрија и градежништво, каде што се забележува намалување на бројот на раководители на претпријатијата коишто очекуваат пораст на цените на нивните производи, во споредба со претходниот квартал. Од друга страна, кај услужниот сектор преовладуваат очекувањата за повисок раст на цените во споредба со претходниот квартал. Во однос на **очекувањата на потрошувачите за промените во цените во наредните 12 месеци**<sup>38</sup>, за првпат по четири квартали, минимално преовладуваат очекувањата за зголемување на цените во следните 12 месеци.

<sup>36</sup> Почнувајќи од октомври 2017 година, НБРСМ направи промена во досегашното анкетно истражување „Анкета за инфлациските очекувања“. Новото анкетно истражување „Анкета за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП“ се спроведува на примерок на економски аналитичари, а проширен е и предметот на Анкетата, во согласност со практиката на Европската централна банка (ЕЦБ). Резултатите од Анкетата може да се најдат на следнава [врска](#).

<sup>37</sup> Анкети за деловните тенденции на Европската комисија во индустријата, трговијата на мало, градежништвото и во услужниот сектор заклучно со јуни 2025 година.

<sup>38</sup> Анкета на Европската комисија за потрошувачкиот оптимизам заклучно со јуни 2025 година.



## 1.6. Биланс на плаќања

Во првото тримесечје од 2025 година, дефицитот во тековната сметка изнесува 2,1% од БДП, што претставува зголемување од 0,8 п.п. од БДП во споредба со истиот период од минатата година. Влошувањето на салдото на тековната сметка главно произлегува од понискиот суфицит остварен во размената со услуги, главно како резултат на повисоките одливи кај градежните услуги, поврзани со динамиката на остварување на проектите во делот на патната инфраструктура, како и на одливите кај патувањата и повисоките исплати за користење интелектуална сопственост. Слично влијание има и понискиот суфицит кај секундарниот доход, што се должи на пониските приватни, но и официјални трансфери. Финансиската сметка забележа мали нето-одливи, заради умерено повисоките нето-одливи кај портфолио-инвестициите, што е поврзано со редовната отплата на долгот на државата и кај валутите и депозитите. Од друга страна, ваквите остварувања беа ублажени од нето-приливите кај заемите, како резултат на долгорочното задолжување на државата, како и од нето-приливите кај трговските кредити и аванси и странските директни инвестиции. Девизните резерви, според показателите за нивната адекватност, и натаму се во сигурната зона.



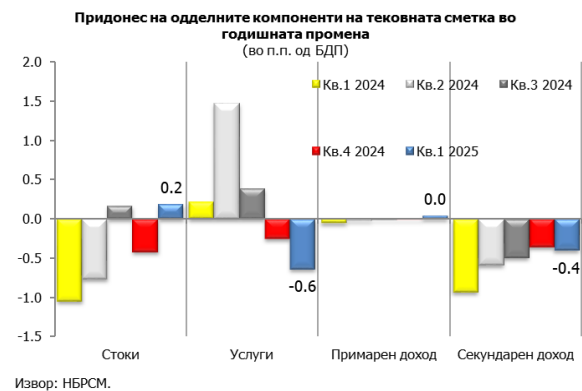
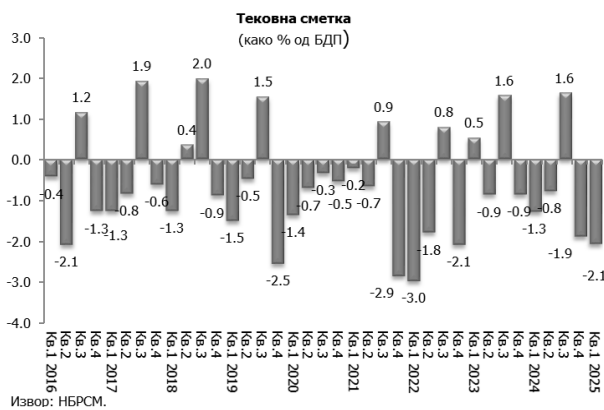
	2024					2025	2024					2025
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	I-XII	Кв.1	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	I-XII	Кв.1
	Во милиони евра						% од БДП					
<b>I. Тековна сметка</b>	<b>-196.8</b>	<b>-118.8</b>	<b>251.5</b>	<b>-291.4</b>	<b>-355.5</b>	<b>-339.3</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.8</b>	<b>1.6</b>	<b>-1.9</b>	<b>-2.3</b>	<b>-2.1</b>
<b>Стоки и услуги, нето</b>	<b>-514.0</b>	<b>-505.7</b>	<b>-274.5</b>	<b>-747.3</b>	<b>-2041.5</b>	<b>-616.3</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.3</b>	<b>-1.8</b>	<b>-4.8</b>	<b>-13.2</b>	<b>-3.8</b>
Извоз	2289.8	2404.0	2521.9	2431.7	9647.4	2322.8	14.8	15.6	16.4	15.8	62.6	14.2
Увоз	2803.8	2909.7	2796.4	3179.0	11688.8	2939.1	18.2	18.9	18.1	20.6	75.8	18.0
Стоки, нето	-817.0	-748.5	-644.6	-893.3	-3103.4	-832.8	-5.3	-4.9	-4.2	-5.8	-20.1	-5.1
Услуги, нето	303.0	242.8	370.1	146.0	1061.9	216.5	2.0	1.6	2.4	0.9	6.9	1.3
<b>Примарен доход, нето</b>	<b>-202.2</b>	<b>-198.8</b>	<b>-202.3</b>	<b>-197.6</b>	<b>-800.9</b>	<b>-207.1</b>	<b>-1.3</b>	<b>-1.3</b>	<b>-1.3</b>	<b>-1.3</b>	<b>-5.2</b>	<b>-1.3</b>
<b>Секундарен доход, нето</b>	<b>519.4</b>	<b>585.7</b>	<b>728.3</b>	<b>653.5</b>	<b>2486.9</b>	<b>484.1</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>4.7</b>	<b>4.2</b>	<b>16.1</b>	<b>3.0</b>
<b>II. Капитална сметка</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>9.8</b>	<b>9.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>
Нето-кредитирање (+) / нето-задолжување (-) (збирна ставка од тековната и капиталната сметка)	-197.8	-118.2	251.2	-281.6	-346.4	-339.6	-1.3	-0.8	1.6	-1.8	-2.2	-2.1
<b>III. Финансиска сметка</b>	<b>99.6</b>	<b>-93.0</b>	<b>254.9</b>	<b>-810.9</b>	<b>-549.3</b>	<b>8.0</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.7</b>	<b>-5.3</b>	<b>-3.6</b>	<b>0.05</b>
Директни инвестиции	-277.0	-218.3	-237.6	-355.2	-1088.1	-97.3	-1.8	-1.4	-1.5	-2.3	-7.1	-0.6
Портфолио инвестиции	67.0	47.3	106.8	69.4	290.5	495.3	0.4	0.3	0.7	0.4	1.9	3.0
Валутни и депозити	174.3	89.1	139.4	-18.3	384.5	148.9	1.1	0.6	0.9	-0.1	2.5	0.9
Заеми	22.4	-48.3	66.3	-401.0	-360.6	-347.6	0.1	-0.3	0.4	-2.6	-2.3	-2.1
Трговски кредити и аванси	114.3	37.7	183.4	-104.8	230.6	-190.9	0.7	0.2	1.2	-0.7	1.5	-1.2
Останати сметки за наплата/плаќање	-0.3	0.4	0.0	0.8	0.8	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>IV. Специјални права на влечење (нето-создавање обврски)</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>V. Нето-грешки и пропусти</b>	<b>5.5</b>	<b>40.6</b>	<b>0.3</b>	<b>69.3</b>	<b>115.8</b>	<b>10.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.1</b>
<b>VI. Девизни резерви</b>	<b>-291.9</b>	<b>15.4</b>	<b>-3.4</b>	<b>598.6</b>	<b>318.7</b>	<b>-337.0</b>	<b>-1.9</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>3.9</b>	<b>2.1</b>	<b>-2.1</b>

Извор: НБРСМ.

### 1.6.1. Тековна сметка

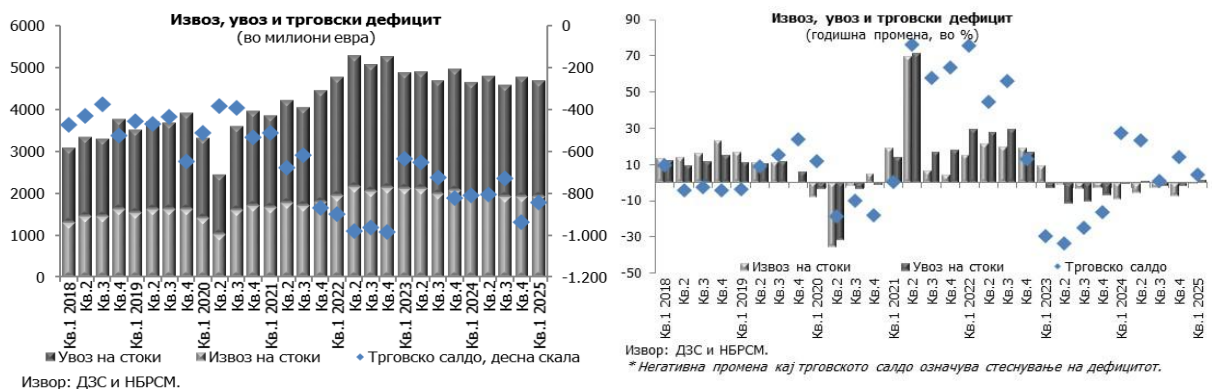
Во првото тримесечје од 2025 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит во износ од 339,3 милиони евра, или 2,1% од БДП<sup>39</sup>. Во споредба со истиот период од претходната година, е остварено проширување на дефицитот за 0,8 п.п. од БДП, како резултат на понискиот суфицит кај услугите и кај секундарниот доход. Во размената со услуги, повеќе од половината од намалувањето се објаснува со зголемените одливи врз основа на градежни услуги, што е поврзано со динамиката на остварување на проектите во делот на патната инфраструктура. Слично влијание имаат и остварувањата кај категоријата „патувања“, каде што за првпат е забележан дефицит, повисоките исплати за користење интелектуална сопственост, како и пониските приливи врз основа на услуги за доработки. Придонес за влошувањето во тековната сметка има и намалениот суфицит кај секундарниот доход, како резултат на пониските приватни, но и официјални трансфери.

<sup>39</sup> За пресметките се користи проектираниот износ на номиналниот БДП (од април 2025 година).



### Прилог 1: Надворешнотрговска размена на стоки и движење на номиналниот и реалниот ефективен девизен курс (НЕДК и РЕДК)<sup>40</sup>

Во првиот квартал од 2025 година, надворешнотрговската размена изнесува **4.702,4 милиони евра, односно 28,8% од БДП**, што во споредба со истиот квартал од претходната година претставува зголемување за 0,8% (односно намалување за 1,4 п.п. од БДП, во релативни показатели). Повисоката трговска размена со странство произлегува од зголемувањето на увозната компонента, при истовремено непроменет извоз.

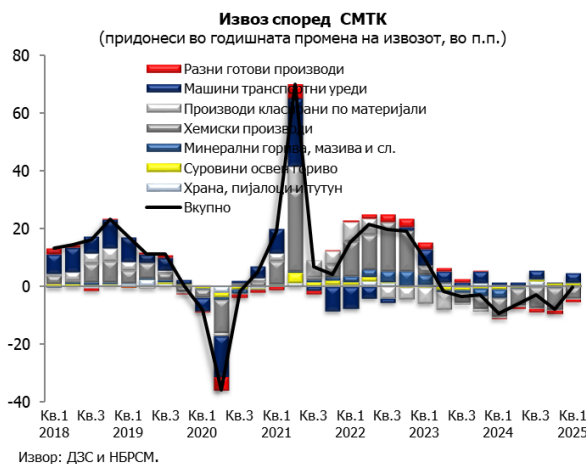


Во првиот квартал од 2025 година, извозот на стоки беше непроменет на годишна основа. Притоа, забележан е раст кај извозот на опрема и машини, како и извозот на возила, поврзан со дел од странските капацитети од автомобилската индустрија. Слично влијание имаше и повисокиот извоз на електрична енергија, што се должи на повисоките извозни цени, при истовремено пониски извезени количини. Позитивни извозни остварувања се забележани и кај рударската индустрија, како и кај извозот на храна и тутун. Од друга страна, извозот на хемиските производи и натаму бележи намалување, а забележано е поумерено намалување и кај дел од традиционалните извозни сектори, како што се извозот на облека и текстил, на нафтени деривати и на железо и челик. **Во првото тримесечје од 2025 година, увозот на стоки бележи раст од 1,3% на годишна основа.** Промената пред сè е одраз на зголемениот енергетски увоз, односно увозот на електрична енергија и гас, како резултат на растот на увезените цени и увезените количини, кај двете категории, соодветно. Слично влијание имаше и зголемениот увоз на железо и челик, како и увозот на обоени метали. Од друга страна, во ова тримесечје е забележан намален увоз на нафтени деривати, како резултат на пониските увезени количини, но и пониските увозни цени во споредба со истиот квартал од минатата година. Слично влијаеше и понискиот увоз на опрема и машини, како и понискиот увоз на изработки од неметални минерали и увозот на руда. **Во првиот квартал од 2025 година, остварувањата кај двете**

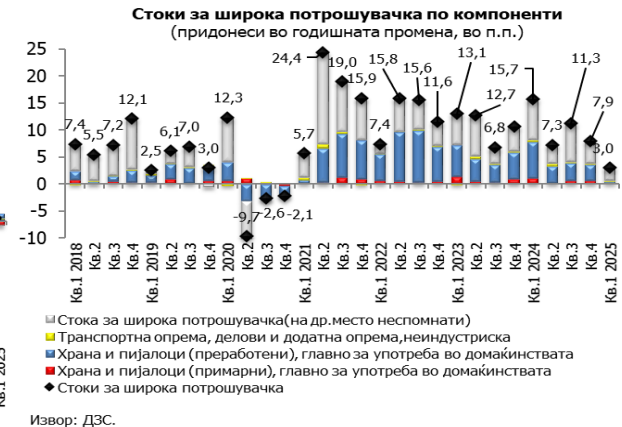
<sup>40</sup> Според Методологијата за надворешнотрговска размена, податоците за извозот на стоки се објавуваат на ф.о.б., а за увозот на стоки на ц.и.ф.-основа

**компоненти на надворешнотрговската размена доведоа до проширување на трговскиот дефицит за 4,6% на годишна основа, во услови на зголемување на дефицитот во енергетското салдо, при истовремено мало стеснување на дефицитот во неенергетското салдо.**

Последните расположливи податоци за периодот април – мај 2025 година укажуваат на раст на извозната компонента и натамошен раст на увозната компонента на надворешнотрговската размена, во однос на истиот период од претходната година. Годишниот раст на извозот главно произлегува од повисокиот извоз на возила, како од повисокиот извоз на опрема и машини и тутун. Од друга страна, забележан е пад кај извозот на хемиски производи, поврзан со еден поголем странски капацитет од автомобилската индустрија. Растот на страната на увозот во овој период во најголем дел е предизвикан од повисокиот увоз на електрична енергија, како и од повисокиот увоз на железо и челик, медицински производи и возила. Од друга страна, забележан е пад кај увозот на обоени метали, како и кај увозот на нафтени деривати.



Според анализата на увозот на стоки од аспект на поделбата според Системот на национални сметки (System of national accounts – SNA), се забележува зголемен увоз на енергија, како и увоз на стоки за широка потрошувачка. Расте и увозот на интермедијарни производи, по падот забележан во претходните неколку последователни квартали. Од друга страна, увозот на капитални производи бележи пад, по долгиот период на раст на оваа категорија. Во ова тримесечје, увозот наменет за лична потрошувачка<sup>41</sup> и натаму расте, при што и натаму највисок придонес за растот имаат увозот на стоки за широка потрошувачка неспомнати на друго место, како и увозот на храна и пијалаци (преработени) главно за употреба во домаќинствата. Сепак, растот сè уште е умерен и засега не упатува на позначителни притисоци врз вкупниот увоз.

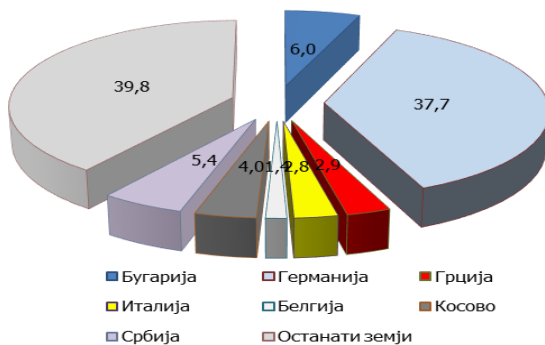


<sup>41</sup> Увозот на стоки за лична потрошувачка се анализира како увоз наменет за лична потрошувачка, апроксимиран преку увозот на стоки за широка потрошувачка и проценетиот увоз на патнички возила за индивидуална употреба.



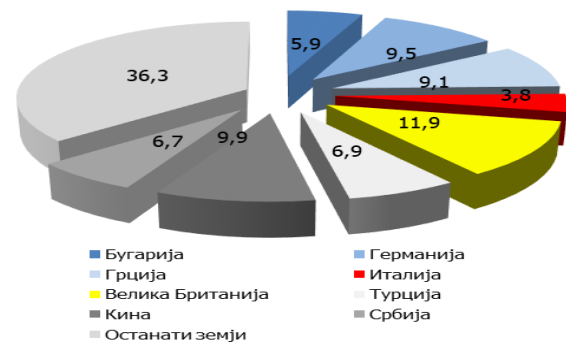
**Анализата на надворешнотрговската размена според трговските партнери покажува дека и во првиот квартал од 2025 година Европската Унија е најзначајниот трговски партнер на домашната економија, со учество од 60,1% во вкупната трговија со странство.** Анализата на страната на **извозот** покажува годишен раст на извозот кон неколку земји. Во овој период е забележан повисок извоз кон САД, што се должи пред сè на повисокиот извоз на возила, како и на повисокиот извоз на руди и енергија кон Бугарија. Расте и извозот кон Шпанија, што се должи на повисокиот извоз на опрема и машини, како и на извозот кон Романија, што е резултат на повисокиот извоз на железо и челик. Од друга страна, извозот кон Германија бележи намалување, коешто главно го одразува намалениот извоз на опрема и машини. Вакво влијание имаше и понискиот извоз на возила кон Белгија. Анализата на страната на **увозот** укажува на повисок увоз на железо и челик и на опрема и машини од Кина, како и на увоз на енергија и железо и челик од Србија. Се забележува и повисок увоз на неоргански хемиски производи и благородни метали од Велика Британија, како и повисок увоз на железо и челик од Турција. Од друга страна, намален е увозот од Германија, што се должи на понискиот увоз на опрема и машини и возила, како и на увозот на опрема и машини од Холандија. Во однос на **салдата** во надворешнотрговската размена по поодделните партнери, понискиот суфицит во размената со Германија и Белгија, како и повисокиот дефицит во размената со Кина, Србија и Велика Британија особено придонесоа за повисок трговски дефицит на годишна основа. Од друга страна, остварениот суфицит наспроти дефицитот во минатата година во размената со САД, како и повисокиот суфицит во размената со Унгарија и понискиот дефицит во размената со Холандија и Полска влијаеја позитивно врз трговскиот дефицит во овој квартал.

Извоз на стоки, по земји, во првиот квартал на 2025 година  
(учество, во %)

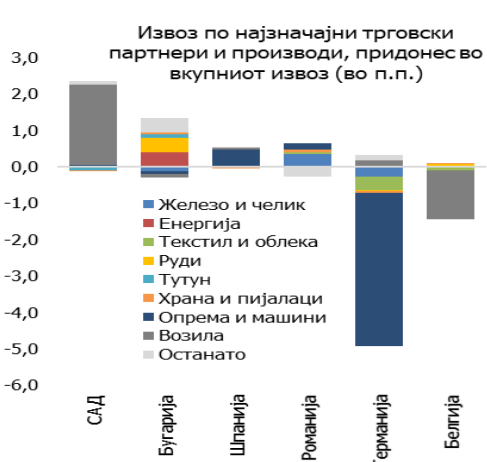


Извор: ДЗС.

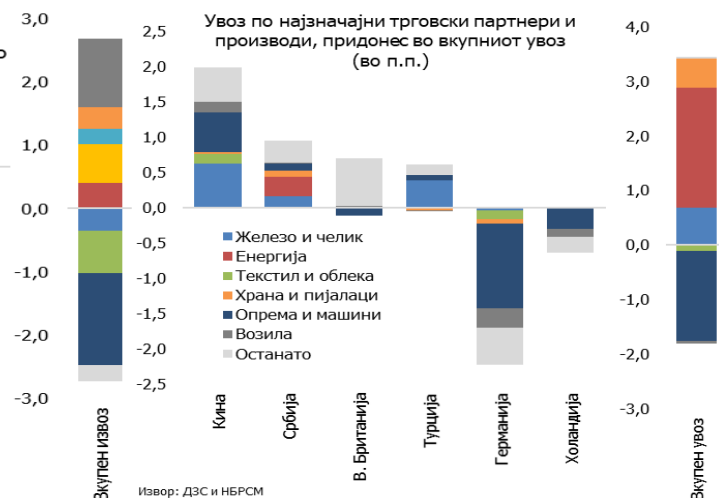
Увоз на стоки, по земји, во првиот квартал на 2025 година  
(учество, во %)



Извор: ДЗС.



Извор: ДЗС и НБРСМ



Извор: ДЗС и НБРСМ

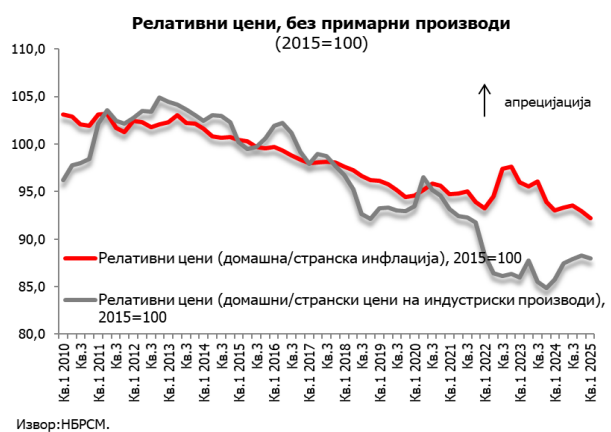
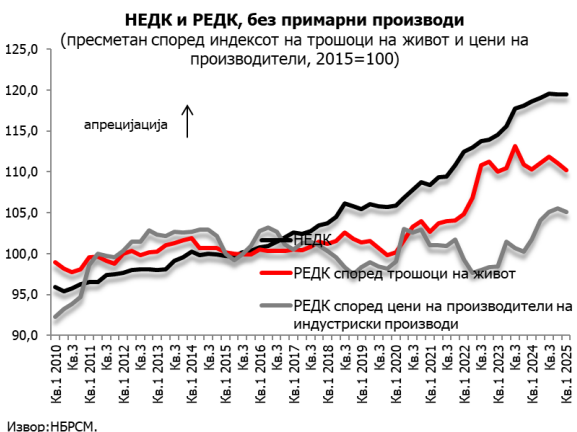
**Од аспект на показателите за ценовната конкурентност, во првиот квартал од 2025 година, реалниот ефективен девизен курс дефлациониран со трошоците на животот забележа депрецијација од 0,5% на годишна основа, додека индексот дефлациониран со трошоците на**

производителите на индустриски производи бележи апрецијација од 2%. Ваквите остварувања се одраз на движењата на номиналниот ефективен девизен курс, којшто оствари апрецијација од 0,5% на годишна основа, пред сè поради депрецијацијата на турската лира и украинската гривна во однос на домашната валута. Истовремено, релативните трошоци на животот во овој период се намалија за 1%, додека релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа зголемување за 1,5% на годишна основа.



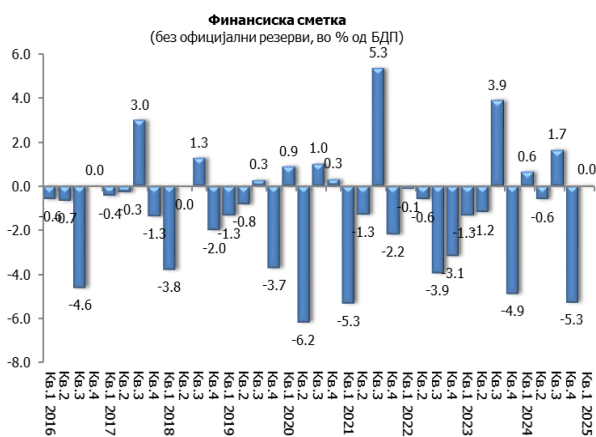
Според анализата на движењата кај индексите на РЕДК пресметани со пондери засновани на надворешнотрговската размена без примарните производи, РЕДК заснован врз трошоците на животот забележа минимална депрецијација од 0,1% на годишна основа, додека РЕДК заснован врз цените на производителите на индустриски производи апрецира за 3,3%. Номиналниот ефективен девизен курс апрецира за 0,7%, поради депрецијацијата на турската лира во однос на домашната валута. Притоа, релативните трошоци на животот бележат пад од 0,9%, а кај релативните цени на производителите на индустриски производи е забележан раст од 2,6%, на годишна основа.

Во однос на показателите за ценовната конкурентност за периодот април – мај 2025 година, РЕДК дефлациониран со трошоците на животот бележи депрецијација од 1,3%, додека, пак, РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи апрецира за 3,8%. Истовремено, НЕДК апрецира за 0,6%, што во најголем дел се должи на депрецијацијата на турската лира во однос на денарот. Слични се и резултатите врз основа на пресметката со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на животот бележи депрецијација од 0,2%, додека, пак, индексот на РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи апрецира за 5,4%. Притоа, НЕДК апрецира за 1,5%, што во најголем дел се должи на депрецијацијата на турската лира во однос на денарот.

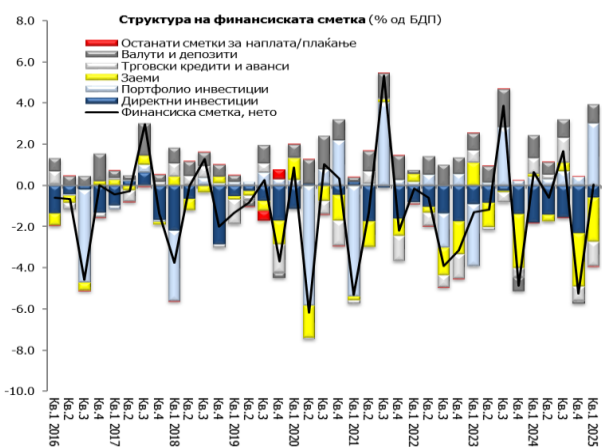


### 1.6.2. Финансиска сметка

Во првиот квартал од 2025 година, финансиската сметка во билансот на плаќања забележа мали нето-одливи од 8 милиони евра, или незначителни 0,05% од БДП. Исплатата на шестата еврообврзница, заедно со редовните полугодишни отплати врз основа на претходно издадена обврзница на германскиот пазар, предизвика одливи на нето-основа кај портфолио-инвестициите во првото тримесечје<sup>42</sup>. Помали нето-одливи се забележани и кај категоријата „валути и депозити“, додека кај останатите компоненти на финансиската сметка се остварени приливи на нето-основа. Притоа, во однос на структурата, најголем дел од финансиските приливи на нето-основа се остварени кај заемите во форма на долгорочно задолжување на државата<sup>43</sup>, а високи приливи на нето-основа се остварени и врз основа на трговски кредити. Странските директни инвестиции исто така остварија приливи на нето-основа, и тоа кај недолжничката компонента, односно реинвестираната добивка и сопственичкиот капитал. Должничката компонента на странските директни инвестиции предизвика нивно намалување, согласно повисокото кредитирање кон странство кај меѓусебно поврзаните субјекти.



Извор: НБРСМ.

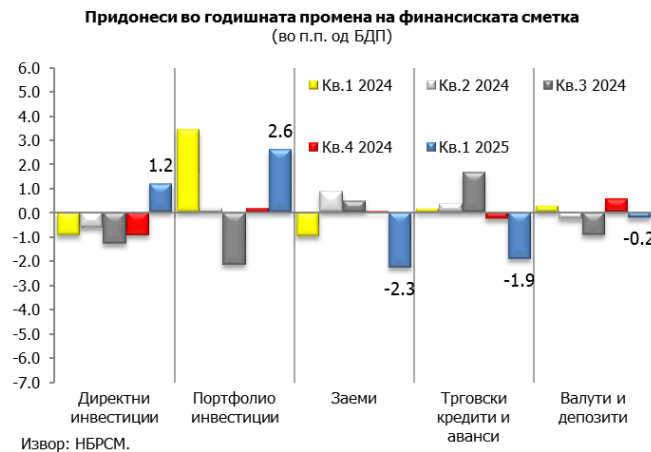


Извор: НБРСМ.

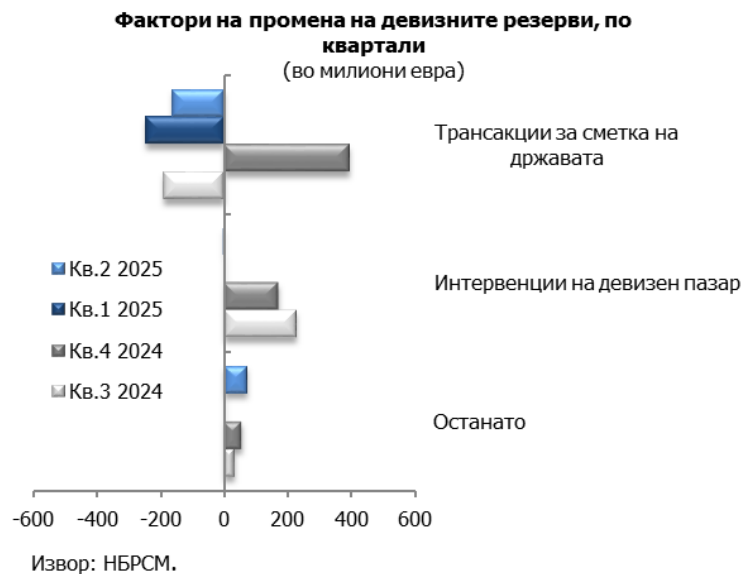
Анализата на годишна основа упатува на подобри остварувања кај финансиските текови во првиот квартал од 2025 година, односно на остварени пониски нето-одливи во споредба со истиот период од претходната година. Така, поповолни движења се забележани кај заемите, при остварени приливи на нето-основа заради задолжувањето на државата, наспроти нето-одливите остварени минатата година. Слични се и поместувањата кај трговските кредити, а поволни се и промените кај категоријата „валути и депозити“ каде што се забележани пониски нето-одливи. Од друга страна, заради повисоките отплати на државата врз основа на должнички хартии од вредност, портфолио-инвестициите бележат повисоки одливи на нето-основа во споредба со претходната година, додека, пак, кај странските директни инвестиции се забележани пониски нето-приливи на годишна основа, поради поголемото раздолжување кон матичните компании, а при истовремено остварени повисоки нето-приливи врз основа на сопственички капитал.

<sup>42</sup> Во текот на првото тримесечје од 2025 година, односно во јануари беше исплатена достасаната шеста еврообврзница издадена во износ од 500 милиони евра во 2018 година. Покрај ова, во текот на март 2025 година, беше извршена отплата на рата од кредитот за регистрирани хартии од вредност HCB (Namensschuldverschreibungen).

<sup>43</sup> Во текот на првото тримесечје од 2025 година, односно во јануари, беше повлечена втората транша од кредитот од „Унгарската експорт-импорт банка“ ПЛЦ (Hungarian Export Import Bank PLC) во износ од 500 милиони евра. Исто така, во текот на март 2025 година, пристигнаа средства од Инструментот за реформи и раст на Западен Балкан од ЕУ, во износ од 24,4 милиони евра.



**На крајот на првото тримесечје од 2025 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 4.788,1 милион евра,** што претставува пад од 240,9 милиони евра во однос на претходниот квартал. Анализирани преку факторите на промена, падот на девизните резерви во целост произлегува од трансакциите за сметка на државата.<sup>44</sup>



**На крајот на второто тримесечје од 2025 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 4.697,6 милиони евра,** што претставува намалување од 90,5 милиони евра во однос на претходниот квартал. Анализирани преку факторите на промена, падот на девизните резерви во најголем дел произлегува од трансакциите за сметка на државата.

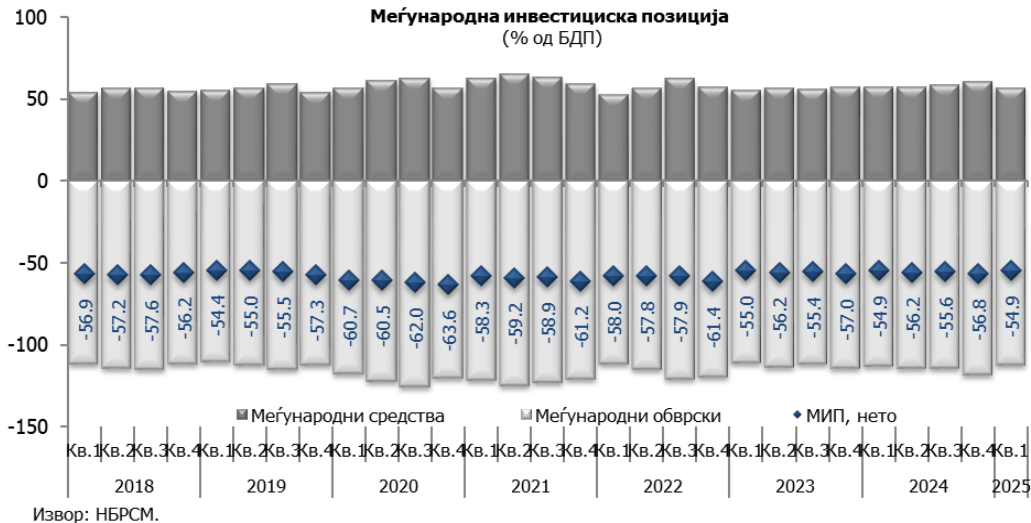
### 1.6.3. Меѓународна инвестициска позиција и бруто надворешен долг

**На крајот на првиот квартал од 2025 година, нето меѓународната инвестициска позиција на македонската економија е негативна и изнесува 8.959,5 милиони евра, или**

<sup>44</sup> На 20.1.2025 година Министерството за финансии изврши исплата на еврообврзницата издадена во 2018 година во износ од 500 милиони евра, по претходно задолжување во истиот месец и за ист износ од унгарската ЕКСИМ банка. Исто така, во текот на првиот квартал од 2025 година беа извршени отплати врз основа на главнина и камата кон повеќе меѓународни институции врз основа на странско задолжување.



**54,9% од БДП<sup>45</sup>.** Во споредба со состојбата на крајот на претходниот квартал, нето должничката позиција забележа стеснување од 1,9 п.п. од БДП, што се должи на намалените меѓународни обврски (за 6 п.п. од БДП), при истовремен пад и на меѓународните средства (за 4,1 п.п. од БДП)<sup>46</sup>. Подобрувањето на нето должничката позиција произлегува од намалените нето-обврски кај останатите сектори (врз основа на директни инвестиции и заеми), а позитивна промена има и кај нето-позицијата на државата (во услови на намалени обврски врз основа на должнички хартии од вредност). Во ова тримесечје се намалени и нето-обврските кај депозитните институции. Истовремено, се забележа пад и кај нето-средствата на централната банка (главно како резултат на промената кај девизните резерви).

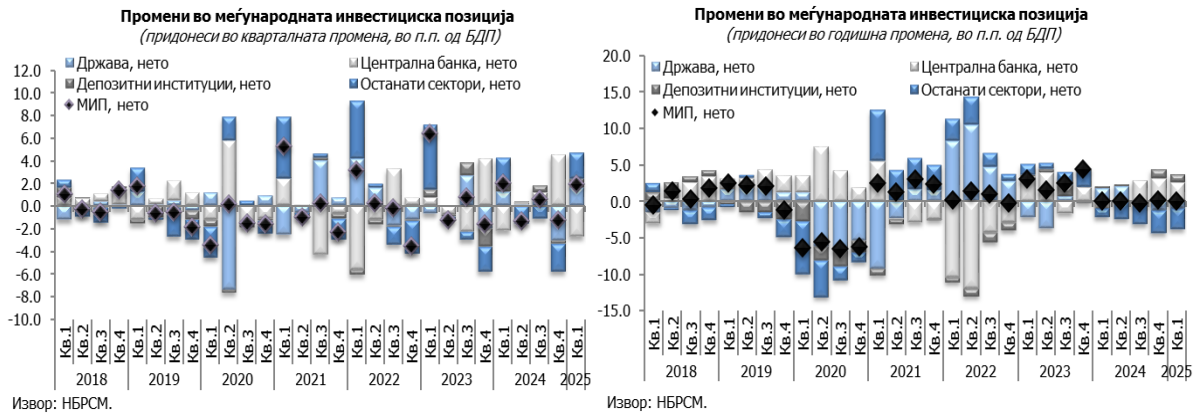


Во споредба со првото тримесечје од претходната година, негативната меѓународна инвестициска позиција е непроменета, при подеднакво намалување на меѓународните средства и меѓународните обврски (за 0,9 п.п. од БДП, соодветно)<sup>47</sup>. Иако на агрегатно ниво нема промени, сепак анализата упатува на одредени поместувања кај поодделните сектори, на годишна основа. Така, кај останатите сектори е забележано продлабочување на негативната нето-позиција (врз основа на директни инвестиции), а зголемени се и нето-обврските на државата врз основа на заеми, иако истовремено се намалени обврските врз основа на должнички хартии од вредност. Од друга страна поволно влијаеше промената кај централната банка, што главно е ефект од пониските обврски врз основа на краткорочни заеми (поврзани со редовните операции за управување со девизните резерви), а позитивно се одрази и намалувањето на нето-обврските на депозитните институции.

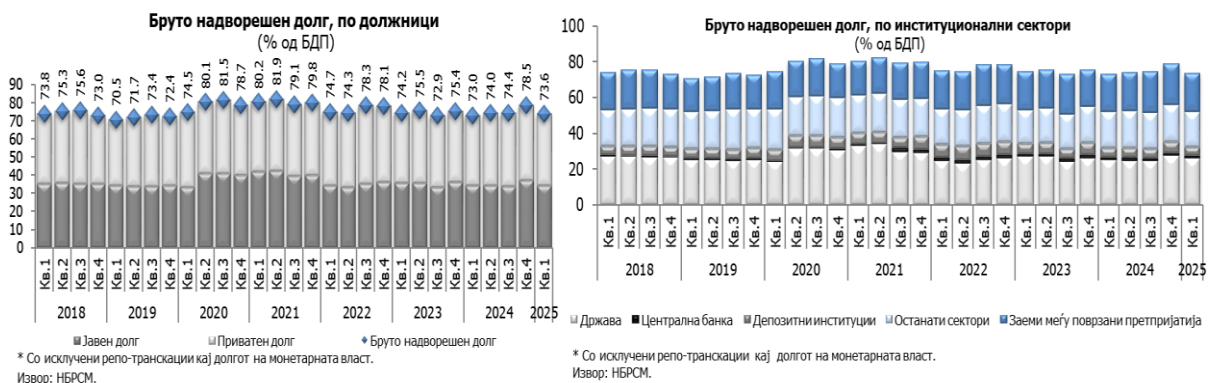
<sup>45</sup> Номиналниот БДП за 2025 година е според априлските проекции на Народната банка.

<sup>46</sup> Во апсолутни износи, во првиот квартал од 2025 година негативната меѓународна инвестициска позиција на нето-основа забележа квартален раст од 192,9 милиони евра, при раст на меѓународните обврски од 72,3 милиони евра и пад на меѓународните средства за 120,6 милиони евра.

<sup>47</sup> Во апсолутни износи, негативната нето меѓународна инвестициска позиција бележи годишен раст од 491 милион евра, при раст на меѓународните обврски за 867,1 милион евра и раст на меѓународните средства за 376 милиони евра.



На крајот на првото тримесечје на 2025 година, состојбата на бруто надворешниот долг изнесува 12.116,8 милиони евра, или 74,3% од БДП, што претставува пад од 5,6 п.п. од БДП, во споредба со претходниот квартал. Со исклучување на ефектот од специфичните активности за управување со девизните резерви на Народната банка<sup>48</sup>, бруто надворешниот долг изнесува 73,6% од БДП и бележи квартален пад од 4,9 п.п. од БДП, во услови на пад и на јавниот и на приватниот долг (за 2,5 п.п. и за 2,4 п.п. од БДП, соодветно). Промената кај јавниот долг првенствено се должи на намалениот долг на централната влада врз основа на должнички хартии од вредност<sup>49</sup>, при истовремено зголемени обврски врз основа на долгорочни заеми<sup>50</sup>. Забележано е квартално намалување и кај обврските на јавните претпријатија врз основа на заеми. Падот на приватниот долг е видлив кај сите сектори, при поизразено намалување на обврските кон странските директни инвеститори, како и на задолженоста на приватните банки.



Бруто надворешниот долг на крајот на првиот квартал бележи годишен раст од 0,6 п.п. од БДП, при раст на приватниот долг (за 0,5 п.п. од БДП) и мало зголемување на јавниот долг (за 0,1 п.п. од БДП). Годишниот раст на приватниот долг е одраз главно на повисокиот меѓукомпаниски долг кај капитално поврзаните субјекти. Промената кај јавниот долг произлегува од промените во позицијата на централната влада каде што се забележани зголемени обврски врз основа на

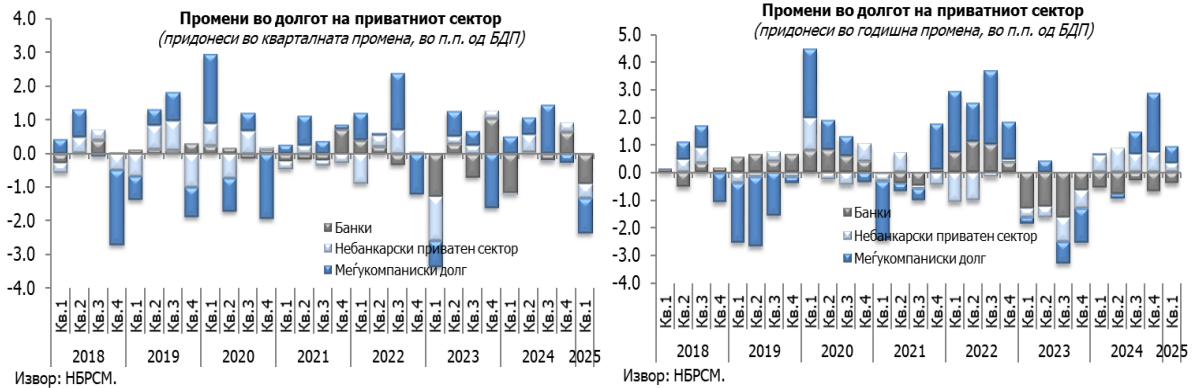
<sup>48</sup> Специфичните активности за управување со девизните резерви на централната банка се однесуваат на репо-договори и други операции поврзани со управувањето со девизните резерви.

<sup>49</sup> Во текот на првото тримесечје од 2025 година, односно во јануари беше исплатена достасаната шеста еврообврзница издадена во износ од 500 милиони евра во 2018 година. Исто така, во текот на март 2025 година, беше извршена отплата на рата од кредитот за регистрирани хартии од вредност НСВ (Namensschuldverschreibungen).

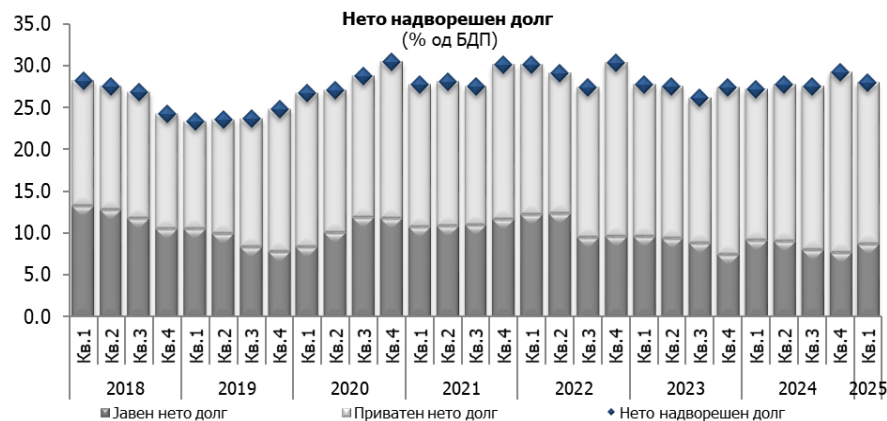
<sup>50</sup> Во текот на првото тримесечје од 2025 година, односно во јануари, беше повлечена втората транша од кредитот од „Унгарската експорт-импорт банка“ ПЛЦ (Hungarian Export Import Bank PLC) во износ од 500 милиони евра. Покрај ова, во текот на март 2025 година, пристигнаа средства од Инструментот за реформи и раст на Западен Балкан од ЕУ, во износ од 24,4 милиони евра.



долгорочни заеми<sup>51</sup>, а намалени обврски кај должничките хартии од вредност<sup>52</sup>. Спротивно влијание имаше понискиот долг на јавните претпријатија.



На 31.3.2025 година, нето надворешниот долг изнесува 4.571,4 милиони евра, или 28% од БДП, што претставува квартален пад од 1,2 п.п. од БДП, под влијание на падот на приватниот нето-долг (за 2,3 п.п. од БДП), при истовремен раст на јавниот нето-долг (за 1 п.п. од БДП).



\* Со исклучени репо-трансакции кај долгот на монетарната власт.  
Извор: НБРСМ.

Показателите за надворешната задолженост на домашната економија се во безбедната зона. Освен показателот за учество на бруто надворешниот долг во БДП, којшто и понатаму е во зоната на висока задолженост, сите останати показатели за солвентност и ликвидност упатуваат на ниска задолженост на домашната економија. Сепак, високото структурно учество во бруто надворешниот долг на обврските врз основа на директните инвестиции како форма на финансирање на компаниите со странски капитал, како и на обврските врз основа на трговски кредити коишто се инструмент на финансирање во меѓународната трговија, го ублажува профилот на ризик во однос на должничката позиција на економијата. Имено, нивото на бруто надворешниот

<sup>51</sup> Во текот на анализираниот период беа остварени неколку позначајни приливи што предизвикаа зголемување на обврските врз основа на заеми, и тоа: во текот на мај 2024 година е остварен прилив во износ од 50 милиони евра од првата транша од Макрофинансиската поддршка на буџетот од ЕК, во октомври 2024 година пристигна првата транша од кредитот од „Унгарската експорт-импорт банка“ ПЛЦ (Hungarian Export Import Bank PLC) во износ од 500 милиони евра, во јануари 2025 година беше повлечена и втората транша од овој заем во износ од 500 милиони евра, а во текот на март 2025 година пристигна средства од Инструментот за реформи и раст на Западен Балкан од ЕУ во износ од 24,4 милиони евра.

<sup>52</sup> Во текот на анализираниот период беа извршени редовните отплати на рати од кредитот за регистрирани хартии од вредност HCB (Namensschuldverschreibungen) (во септември 2024 година и во март 2025 година), а во јануари 2025 година беше исплатена достасаната шеста еврообврзница во износ од 500 милиони евра издадена во 2018 година.



долг без трговските кредити и меѓукомпанискиот долг е пониско и изнесува 43,8% од БДП<sup>53</sup>, што е показател за умерена задолженост.

Показатели на надворешната задолженост	Солвентност				Ликвидност		
	Отплата на камата/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто долг/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто долг/ БДП	Отплата на долгот/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Девизни резерви/ краткорочен долг	Девизни резерви/ краткорочен долг со преостанато достасување**	Краткорочен долг/ Вкупен долг
	во %				сооднос	сооднос	во %
31-12-10	3.2	140.4	59.7	13.9	1.5	1.0	27.9
31-12-11	3.1	148.4	64.6	16.8	1.8	1.2	25.2
31-12-12	2.9	142.1	67.6	13.1	1.6	1.0	26.7
31-12-13	2.5	137.3	67.3	15.8	1.6	1.1	23.3
31-12-14	3.0	149.1	74.0	17.2	1.8	1.1	22.3
31-12-15	2.7	143.9	73.2	20.0	1.7	1.1	21.3
31-12-16	2.4	148.8	79.3	14.8	1.7	1.2	21.9
31-12-17	2.7	138.6	76.9	12.7	1.3	0.9	23.9
31-12-18	2.2	130.7	77.3	15.7	1.4	1.0	25.8
31-03-19	2.0	123.1	74.3	9.0	1.4	1.0	26.0
30-06-19	2.0	124.4	75.5	9.0	1.4	1.0	26.5
30-09-19	2.0	128.0	77.3	9.0	1.4	1.0	27.8
31-12-19	2.0	121.9	76.3	9.0	1.6	1.0	25.6
31-03-20	1.9	118.9	73.8	13.6	1.4	1.0	26.6
30-06-20	1.9	125.7	79.4	13.6	1.9	1.2	22.4
30-09-20	1.9	129.9	80.7	13.6	1.7	1.0	22.9
31-12-20	1.9	122.3	77.9	13.6	1.9	1.1	20.4
31-03-21	2.2	127.3	83.9	16.3	1.9	1.2	21.5
30-06-21	2.2	130.0	85.6	16.3	1.9	1.2	22.0
30-09-21	2.2	125.6	82.8	16.3	1.8	1.3	22.2
31-12-21	2.2	126.6	83.4	16.3	1.8	1.3	21.5
31-03-22	1.8	118.0	82.6	9.4	1.3	1.0	26.0
30-06-22	1.8	117.3	82.1	9.4	1.2	0.9	26.3
30-09-22	1.8	123.6	86.6	9.4	1.3	0.9	26.9
31-12-22	1.8	123.4	86.4	9.4	1.5	1.0	24.7
31-03-23	2.4	112.6	81.8	14.8	1.6	1.0	23.6
30-06-23	2.4	114.5	83.3	14.8	1.6	1.0	23.8
30-09-23	2.4	110.6	80.4	14.8	1.5	1.0	24.4
31-12-23	2.4	114.4	83.1	14.8	1.8	1.2	22.7
31-03-24	2.7	109.7	78.1	12.3	1.6	1.0	23.3
30-06-24	2.7	111.3	79.2	12.3	1.6	1.0	24.0
30-09-24	2.7	111.9	79.6	12.3	1.6	1.0	24.3
31-12-24	2.7	118.1	84.0	12.3	1.8	1.1	23.4
31-03-25	2.9	115.2	77.8	17.6	1.7	1.2	23.1
<b>умерена задолженост*</b>	<b>12 - 20%</b>	<b>165 - 275%</b>	<b>30 - 50%</b>	<b>18 - 30%</b>	<b>1.00</b>		

\*Критериумот за умерена задолженост е земен според методологијата на Светска банка за изработка на показатели на задолженост, којашто подразбира користење тригодишни подвижни просеци на БДП и извозот на стоки и услуги и други приливи, како именители во пресметката на показателите.

\*\*Според правилото на Гринспан и Гвидоти, потребно е земјата да одржува целосна покриеност на краткорочниот долг (преостанато достасување) со девизни Извор: НБРСМ.

## II. Монетарна политика<sup>54</sup>

Во текот на вториот квартал од 2025 година се задржа внимателниот пристап во водењето на монетарната политика, при што Народната банка не направи промени во основната каматна стапка, односно таа беше задржана на нивото од 5,35%, соодветно на условите во економијата. Исто така, немаше промени и во каматните стапки на останатите монетарни инструменти. Од аспект на макропрудентните инструменти, беше донесена одлука за продолжена примена на стапката на противцикличниот заштитен слој на капиталот на банките од 1,75% и во третото тримесечје од 2026 година. Се очекува дека нивото на каматните стапки, заедно со досегашните промени кај задолжителната резерва и преземените макропрудентни мерки, ќе придонесат за ценовна стабилност на среден рок и за стабилност на девизниот курс на денарот во однос на еврото. Воедно, во вториот квартал од 2025 година, Европската централна банка ги намали основните каматни стапки за по 0,25 п.п. во април и јуни, со што каматната стапка на расположливите депозити ја сведе на нивото од 2,0%. Девизните резерви се задржаа на соодветното ниво и во сигурната зона, а депозитната база и

<sup>53</sup> Се однесува на долг без репо-договори.

<sup>54</sup> Подетални информации за новите монетарни мерки може да се прочитаат на интернет страницата на Народната банка на следната [врска](#)



кредитирањето на банките забележаа солидна годишна стапка на раст. Сепак, ризиците поврзани со надворешното окружување и натаму се изразени, а со внимателност се следат и домашните фактори коишто влијаат на побарувачката и ценовната динамика. Народната банка ќе продолжи со внимателно следење на овие ризици и ќе работи на одржување на стабилноста на девизниот курс и ценовната стабилност.

Во текот на вториот квартал од 2025 година, Народната банка ја задржа основната каматна стапка на нивото од 5,35%. Каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ и на седум дена се непроменети и изнесуваат 3,95% и 4%, соодветно. Понудениот износ на благајнички записи остана на 10.000 милиони денари, а се продолжи и со примената на досегашните промени кај инструментот задолжителна резерва. Со ваквите одлуки се задржува внимателноста во монетарната политика имајќи ги предвид ризиците поврзани со надворешното окружување што сè уште постојат, но и ризиците поврзани со домашните фактори што влијаат врз агрегатната побарувачка. И натаму се очекува дека нивото на каматните стапки, заедно со досегашните промени кај задолжителната резерва и преземените макрорудентни мерки, ќе придонесат за ценовна стабилност на среден рок и за задржување на стабилноста на девизниот курс на денарот во однос на еврото. Во однос на макрорудентните мерки, Народната банка овој квартал донесе одлука за продолжување на примената на стапката на противцикличниот заштитен слој на капиталот за изложеностите на банките во Република Северна Македонија во висина од 1,75% и во третото тримесечје од 2026 година.



Одлуките на Народната банка поврзани со монетарната поставеност во овој период беа засновани на остварувањата<sup>55</sup> кај основните макроекономски показатели во домашната економија, а пред сè на оцените за инфлацијата и на ризиците поврзани со надворешното и домашното окружување. Имено, и покрај забавувањето на инфлацијата во првиот квартал од годината, сè поголемата неизвесност и ризиците од надворешното окружување поврзани пред сè со промените во царинските политики на светско ниво, наметнаа потреба од внимателност при одлучувањето сè до крајот на кварталот и поради забележаното забрзување на инфлацијата над очекувањата за април и мај, ескалацијата на геополитичките тензии, но и поради ризиците од домашните фактори коишто влијаат врз побарувачката. Економската активност и во првиот квартал на 2025 година растеше со слична динамика како и во претходните два квартала и во согласност со очекувањата.

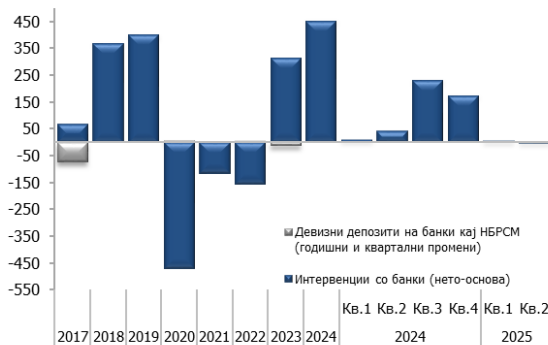
<sup>55</sup>Се однесува на расположливите информации во текот на вториот квартал од 2025 година коишто беа земени предвид при донесување на одлуките за монетарната поставеност во тој период.



Состојбата на девизниот пазар беше оценета како стабилна, а нивото на девизните резерви како соодветно за одржување на стабилноста на курсот на домашната валута. Воедно, депозитните и кредитните текови беа подобри од очекувањата, укажувајќи на натамошна поголема кредитна поддршка на побарувачката во економијата од очекувањата, што исто така придонесе за внимателност при водењето на монетарната политика.

### Интервенции на НБРСМ на девизниот пазар и девизни депозити на банки кај НБРСМ

(во милиони евра)



Извор: НБРСМ.

### Каматен распон

(во процентни поени)



Извор: НБРСМ и ЕЦБ.

Со оглед на применуваната монетарна стратегија, при носењето на монетарните одлуки се зема предвид и поставеноста на политиката на Европската централна банка (ЕЦБ), којашто во текот на вториот квартал, на двапати ја намали основната каматна стапка на расположливите депозити, збирно за 0,50 п.п., сведувајќи ја на нивото од 2,0%. Истовремено, ЕЦБ ја намали и каматната стапка на основните операции за рефинансирање во ист износ и ја сведе на нивото од 2,15%. Со тоа, во јуни 2025 година распонот меѓу основната каматна стапка на Народната банка и основната каматна стапка на расположливите депозити на ЕЦБ се зголеми за 0,5 п.п. во споредба со претходниот квартал и изнесуваше 3,35 п.п. Во однос на индикативните пазарни каматни стапки на едномесечниот СКИБОР и на едномесечниот ЕУРИБОР, распонот меѓу нив се зголеми за 0,5 п.п. на крајот на јуни 2025 година, во однос на претходниот квартал.

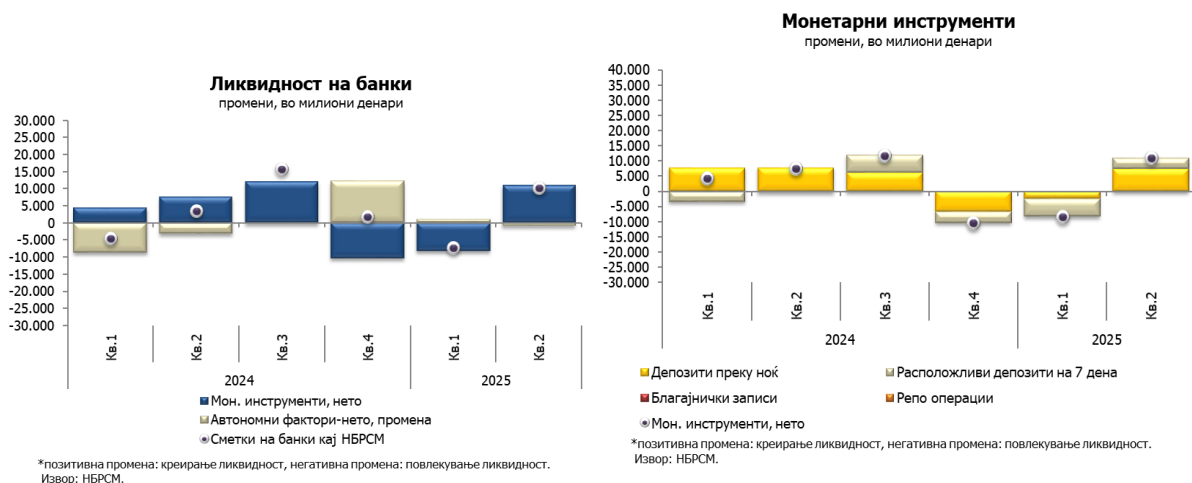
Во однос на депозитните каматни стапки во домашната економија, во мај 2025 година каматните стапки на денарските и девизните депозити беа непроменети во споредба со претходниот квартал, при ист каматен распон. Кај новопримените<sup>56</sup> вкупни депозити, каматниот распон во мај малку се зголеми во споредба со крајот на претходниот квартал и изнесуваше 1,0 п.п., во услови на зголемување на денарските каматни стапки (од 2,6% во март на 2,7% во мај) и намалување на девизните каматни стапки (од 1,8% во март на 1,7% во мај).

<sup>56</sup> Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие се условени од обемот на новоодобрени кредити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.



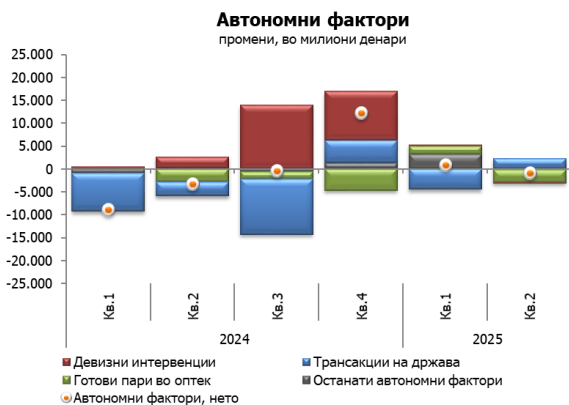
## 2.1. Ликвидност на банките

Во вториот квартал на 2025 година, денарската ликвидност на банките се зголеми, што во целост произлегува од промените кај монетарните инструменти, додека автономните фактори придонесоа за мало намалување на ликвидноста.

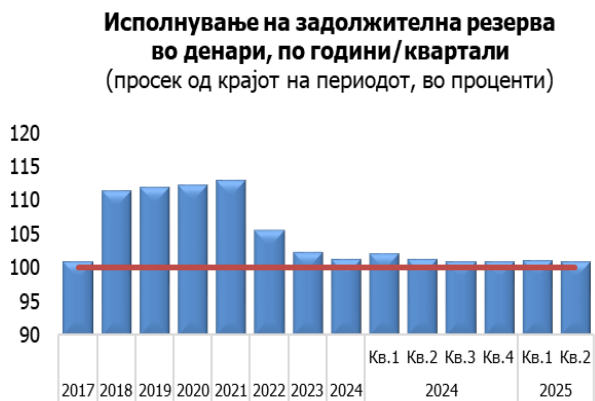


Имено, во вториот квартал од 2025 година автономните фактори на нето-основа придонесоа за мало повлекување на ликвидноста од банкарскиот систем, за 781 милион денари. Вакво влијание имаа промените кај готовите пари во оптек, девизните интервенции и останатите фактори, додека трансакциите на државата придонесоа за зголемување на ликвидноста.

Од аспект на промената на монетарните инструменти, вложувањата на банките во расположливи депозити (преку ноќ и на седум дена) се намалија за 11.034 милиони денари во вториот квартал од 2025 година, што придонесе за пораст на ликвидноста во банкарскиот систем. Притоа, депозитите преку ноќ и на 7 дена се намалија за 7.444 и 3.590 милиони денари, соодветно. Состојбата на основниот инструмент – благајничките записи на НБРСМ, беше непроменета и изнесуваше 10.000 милиони денари на крајот на вториот квартал од 2025 година.



\*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност.  
Извор: НБРСМ.



Извор: НБРСМ

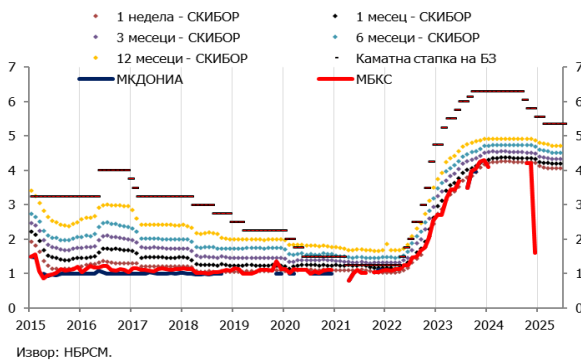
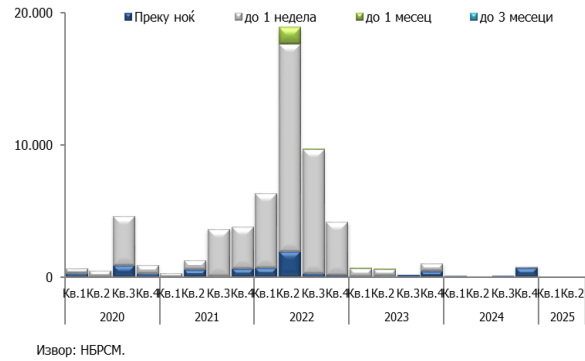
Во текот на вториот квартал од 2025 година, банките на сметките кај Народната банка и натаму имаа издвоено повеќе средства од утврдениот износ на задолжителната резерва во денари, во просек за околу 0,9%.

### III. Движења на финансиските пазари

Во вториот квартал од 2025 година повторно не е евидентирано тргување на меѓубанкарскиот пазар на депозити. Просечните котации на СКИБОР забележаа мало надолно придвижување. На примарниот пазар на државни хартии од вредност, новите емисии беа главно на подолги рокови, додека на секундарниот пазар на хартии од вредност се тргуваше со државни обврзници. На Македонската берза, берзанскиот промет се зголеми за 12,7% во однос на претходниот квартал, додека вредноста на МБИ-10 забележа минимално квартално зголемување за 0,1%. На регионалните берзи, индексите забележаа раст во просек од 6,9% на квартална основа, но побавен. Од аспект на меѓународните финансиски пазари, во вториот квартал од 2025 година, индексите на променливост на пазарите на обврзници и акции, односно индексите МОВЕ и ВИКС, забележаа нагорно поместување, што укажува на зголемена пазарна променливост и неизвесност, главно како резултат на геополитичките воени тензии на Блискиот Исток. Распоните меѓу приносот на македонските и германските еврообврзници забележаа нагорни промени во споредба со претходниот квартал.

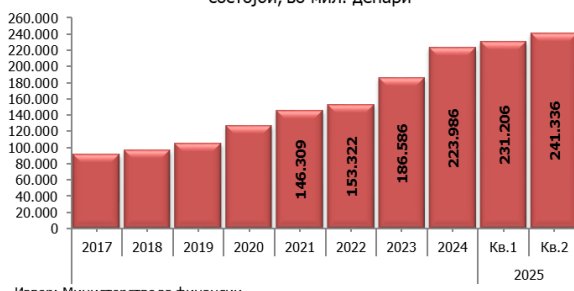
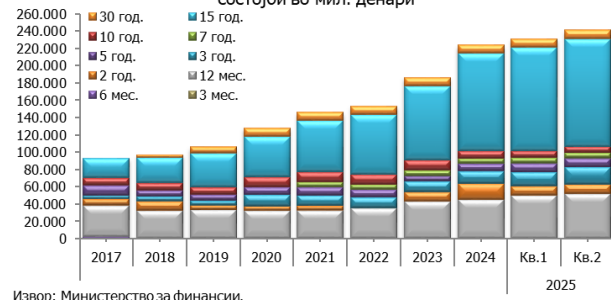
#### 3.1. Меѓубанкарски пазар со необезбедени депозити

И во вториот квартал од 2025 година, не се забележуваат трансакции во рамките на меѓубанкарскиот пазар на депозити (МБКС), односно нема тргување кај ни една рочност. Во услови на непроменета основна каматна стапка на Народната банка, речиси сите просечни котации на СКИБОР забележаа сосема мало надолно поместување, коешто се движеше до 0,1 п.п. во споредба со претходниот квартал.

**МБКС, СКИБОР, МКДОНИА и каматна стапка на благајнички записи во проценти****Тргување со депозити**  
промет, во милиони денари

### 3.2. Пазар на државни хартии од вредност

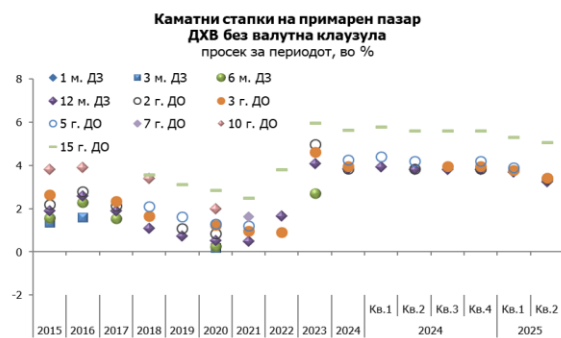
Состојбата на издадените државни хартии од вредност на примарниот пазар во вториот квартал од 2025 година забележа зголемување за 10.129 милиони денари или 4,4% на квартална основа и достигна 241.336 милиони денари. Притоа, кварталниот раст е главно кај хартиите од вредност со подолги рочности, односно петнаесетгодишните, тригодишните и двегодишните државни обврзници (со раст од 4.746, 3.922 и 587 милиони денари, соодветно), раст има и кај дванаесетмесечните државни записи (раст од 1.330 милиони денари), при намалување на состојбата кај десетгодишните државни обврзници (за 456 милиони денари). Анализирани од аспект на структурата на државните хартии од вредност, државните обврзници и натаму се најзастапената категорија, со учество од 78,5%. Притоа, петнаесетгодишните државни обврзници и натаму имаат највисоко учество во рочната структура на државните хартии од вредност<sup>57</sup> од 51,6% (51,8% во претходниот квартал). Од аспект на валутната структура, државните хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула и понатаму имаат најголемо учество, сочинувајќи 76,3% од вкупните државни хартии од вредност (76,4% во претходниот квартал). Од аспект на сопственичката структура, во овој квартал малку се зголеми учеството на банките, и тоа од 33,8% на 34,6%, за сметка на намаленото учество на останатите инвеститори (65,4%). Во рамките на останатите инвеститори, и понатаму најзастапени се пензиските фондови (со учество од 47,4%).

**Државни хартии од вредност**  
состојби, во мил. денари**Рочна структура на ДХВ**  
состојби во мил. денари

<sup>57</sup> Овие движења во рочната структура на државните хартии од вредност се во согласност со насоките од Фискалната стратегија за 2026 – 2030, Министерство за финансии, април 2025 година, за издавање државни обврзници со подолги рочности, заради оптимизација на исплатите на долгот и намалување на ризикот за рефинансирање.



Во текот на вториот квартал од 2025 година, каматните стапки на издадените државни хартии од вредност без и со валутна клаузула, утврдени од страна на Министерството за финансии, малку се намалија во споредба со претходниот квартал. Така, во сегментот на државни хартии од вредност без валутна клаузула, на примарниот пазар беа издадени дванаесетмесечни државни записи, двегодишни, тригодишни и петнаесетгодишни државни обврзници, со просечни пондерирани каматни стапки од 3,25%, 3,40%, 3,44 и 5,08%, соодветно. Кај државните хартии од вредност со валутна клаузула, беа издадени петнаесетгодишни државни обврзници со каматна стапка од 4,85%.



Во вториот квартал од 2025 година, прометот со хартии од вредност на секундарниот пазар изнесуваше 120 милиони денари и во целост произлегува од тргувањето со државни обврзници со преостаната рочност од десет до петнаесет години (со просечен принос од 5,1%). Ваквите промени упатуваат на мало зголемување на коефициентот на ликвидност<sup>58</sup>, во споредба со претходниот квартал.

<sup>58</sup> Коефициентот на ликвидност на секундарниот пазар претставува однос помеѓу просечниот дневен промет и состојбата на државните хартии од вредност.

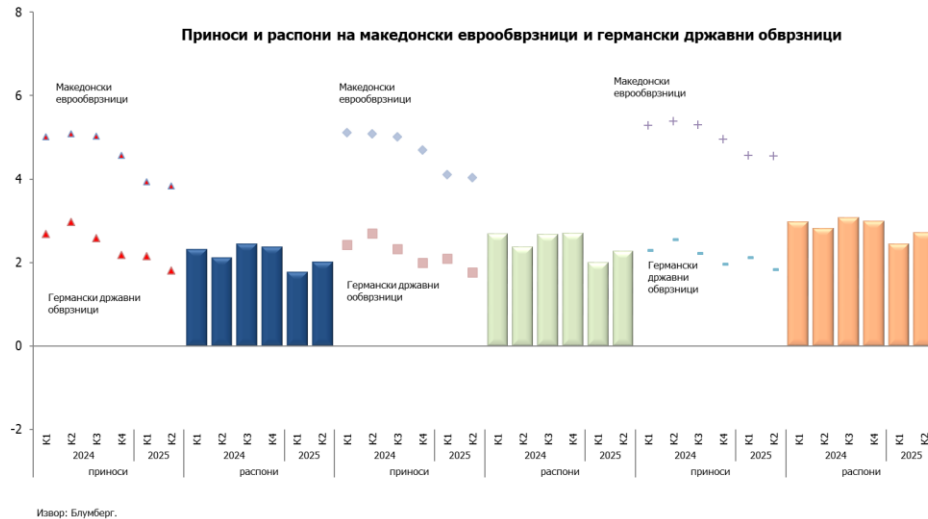


На финансиските пазари во САД, во вториот квартал од 2025 година, приносот на 10-годишните државни хартии од вредност забележа мало намалување и изнесуваше околу 4,4% во просек (4,5% во претходниот квартал). Ова се должи на согледувањата и на очекувањата на инвеститорите за олеснување на монетарната политика во следниот период, во услови на засилени стравувања дека американската економија се соочува со период на забавен раст и зголемена инфлација. Слични движења има и во еврозоната, каде што приносот на 10-годишните државни хартии од вредност малку се намали и изнесуваше 2,9% во просек (3,0% во претходниот квартал) заради очекувањата за повнимателно олабавување на монетарната политика од страна на ЕЦБ, имајќи ги предвид геополитичките тензии во светот, како и трговските заострувања што би можеле да водат кон забавување на светската економска активност.



Во вториот квартал од 2025 година, приносот на македонските еврообврзници<sup>59</sup> забележа мало надолно поместување, при повисоко намалување на приносот на германските државни обврзници. Ваквите движења придонесоа за зголемување на распоните во однос на германските обврзници, коишто во просек изнесуваа 2,0 п.п., 2,3 п.п. и 2,7 п.п., соодветно.

<sup>59</sup> Се однесува на македонските еврообврзници издадени во јуни 2020 година, март 2021 година и март 2023 година. Еврообврзниците се издадени во номинален износ од 700 милиони евра, 700 милиони евра и 500 милиони евра, соодветно, со рок на достасување од 6, 7 и 4 години, соодветно и годишни каматни стапки од 3,675%, 1,625% и 6,96%, соодветно.



### 3.3. Берзи

На крајот на вториот квартал од 2025 година, вредноста на македонскиот берзански индекс за акции МБИ-10 минимално се зголеми за 0,1% (раст од 3,5% во претходниот квартал) и изнесуваше 10.565 индексни поени. Вкупниот берзански промет забележа квартално зголемување за 12,7% (намалување од 69,8% во минатиот квартал), како резултат на зголемениот промет со обврзници и блок-трансакции, додека има мало намалување кај прометот со акции. Во текот на кварталот, вредноста на индексот на обврзниците (ОМБ) забележа нагорна промена за 2,2 индексни поена во однос на претходниот квартал и достигна 127 индексни поени.



Извор: Македонска берза АД Скопје



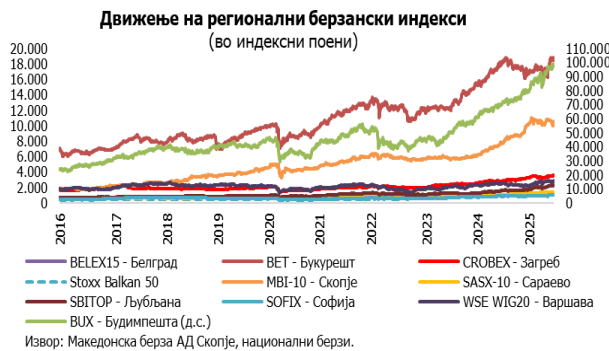
Извор: Македонска берза АД Скопје

Во вториот квартал од 2025 година, берзанските индекси од регионот анализирани во просек исто така забележаа забавен квартален раст, којшто изнесуваше 6,9% (раст од 8,3% во претходниот квартал). Притоа, се бележи раст кај сите регионални индекси. Во текот на вториот квартал од 2025 година, индексите на променливост на пазарите на обврзници и акции, односно индексите МОВЕ и ВИКС<sup>60</sup> на дневна основа забележаа нагорна промена упатувајќи на зголемување на неизвесноста на пазарите на капитал. Имено, индексот МОВЕ се зголеми за 9% во

<sup>60</sup> Индексот МОВЕ (Merrill Lynch Option Volatility Estimate) ја покажува изведената (или имплицитната) променливост на американските пазари за државни хартии од вредност. Индексот ВИКС (Volatility Index) е конструиран врз основа на изведената променливост на опциите на индексот СиП 500. Инвеститорите ги користат двата индекса како показатели за состојбите и очекувањата во поглед на нестабилноста на финансиските пазари. Надолна патека кај индексите означува намалување на променливоста и неизвесноста на пазарите на капитал.



просек (по намалувањето од 10% во претходниот квартал), додека индексот ВИКС се зголеми за 29% во просек (по зголемувањето од 6% во претходниот квартал), како одраз на геополитичките воени тензии на Блискиот Исток.



## IV. Монетарни и кредитни агрегати

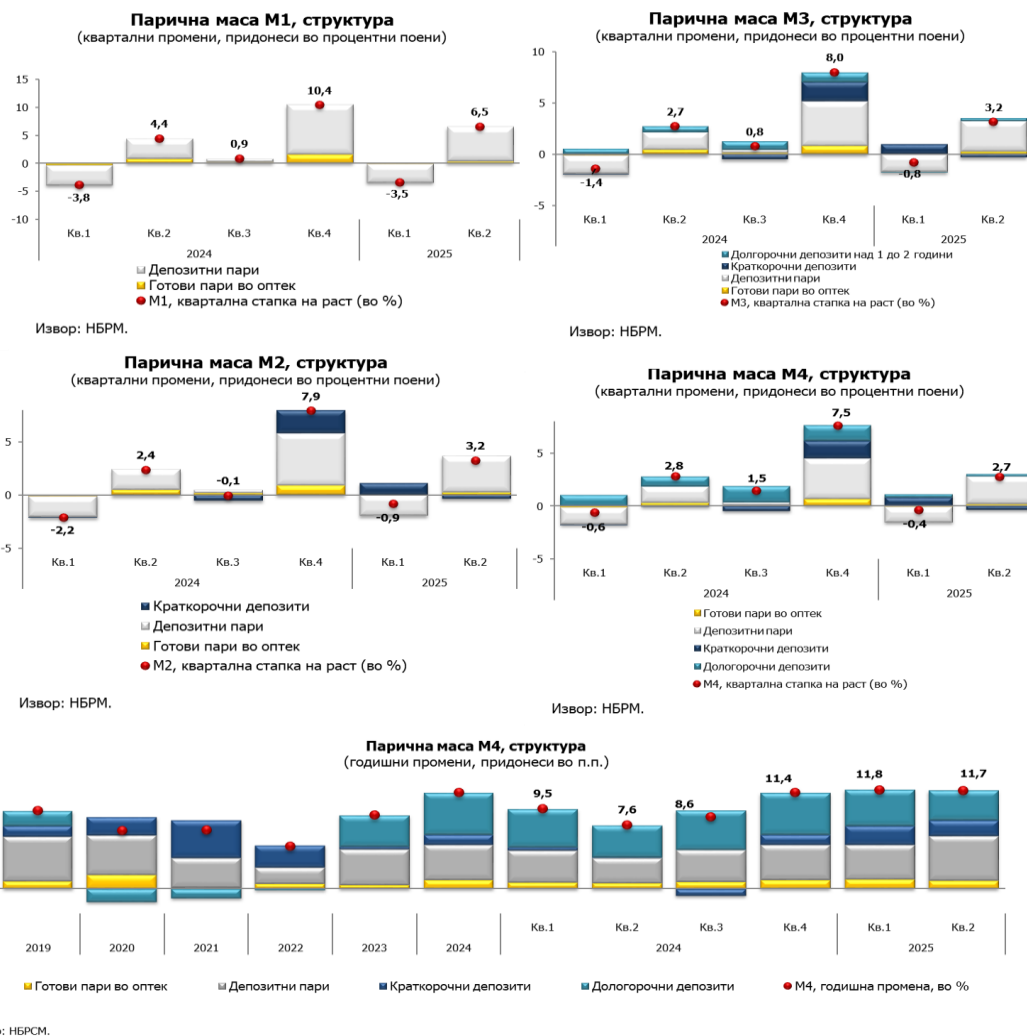
По вообичаениот сезонски пад во првиот квартал од годината, во вториот квартал од 2025 година најширокиот монетарен агрегат M4 забележа квартален раст, како резултат на речиси сите поткатегории. Најголем придонес кон растот забележаа најликвидните компоненти (депозитните пари и готовите пари во оптек), како и долгорочните депозити, при негативен придонес само кај краткорочните депозити. Поволни трендови кај штедењето се бележат и овој квартал, со оглед на растот на долгорочните депозити и депозитите во денари, согласно мерките на Народната банка за поддршка на денаризацијата и штедењето на долг рок. Во вториот квартал од годината, кредитната поддршка и натаму расте и е насочена кон двата сектора, претпријатијата и домаќинствата. Резултатите добиени од Анкетата за кредитната активност (АКА) во вториот квартал од 2025 година укажуваат на постојано, но поумерено нето-олеснување на кредитните услови кај двата сектора, при послабо нето-зголемување на кредитната побарувачка, во споредба со анкетата од претходниот квартал.

### 4.1. Монетарни агрегати

Во текот на вториот квартал од 2025 година, **најшироката парична маса M4 забележа квартален раст од 2,7%** (пад од 0,4% во првиот квартал). Гледано структурно, кварталниот раст произлегува од растот на речиси сите компоненти на паричната маса. Најголем раст се забележува кај депозитните пари (позитивен придонес од 2,6 п.п.), при помал позитивен придонес на готовите пари во оптек и долгорочните депозити (за 0,2 п.п. и 0,3 п.п., соодветно за двете поткатегории), додека минимален негативен придонес бележат краткорочните депозити (од 0,3 п.п.). Во согласност со ова, потесните монетарни агрегати, M1, M2 и M3, бележат квартален раст од 6,5%, 3,2% и 3,2%, соодветно (пад од 3,5%, 0,9% и 0,8%, соодветно во првиот квартал), сите под влијание на засилениот раст на депозитните пари. Во однос на **валутната структура**, најголемиот дел од растот (3,4 п.п.) произлегува од денарските депозити (со депозитни пари), при негативен придонес на девизните депозити (од 0,8 п.п.). На крајот на вториот квартал учеството на девизните депозити во M4 изнесува 35,5%, што е помалку за 1,8 п.п. во споредба со крајот на првиот квартал. На годишна основа, монетарниот агрегат M4 е на ниво од претходниот квартал, односно 11,7%. Потесните монетарни агрегати M1, M2 и M3 на годишна основа исто така бележат

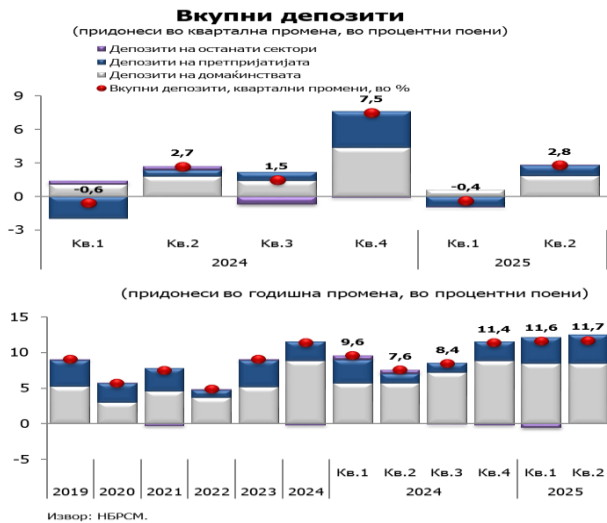


малку повисок раст, од 14,5%, 10,3% и 11,3%, соодветно, во споредба со растот од претходниот квартал.



Во вториот квартал од 2025 година, **вкупните депозити во финансискиот систем**<sup>61</sup> забележаа познателен раст од 2,8% на квартална основа (умерен пад од 0,4% во претходниот квартал). Од **секторски аспект**, забележан е раст на депозитите кај секторите „домаќинства“ и „претпријатија“ (со позитивен придонес од 1,9 п.п. и 0,9 п.п., соодветно), при стагнација на депозитите на останатите сектори. Од **валутен аспект**, денарските депозити (со вклучени депозитни пари) бележат значителен позитивен придонес од 3,7 п.п., при намалување на девизните депозити (со негативен придонес од 0,9 п.п.). Од аспект на **рочноста**, растат долгорочните депозити (придонес 0,3 п.п.), додека краткорочните депозити бележат пад (негативен придонес од 0,3 п.п.), што укажува на задржување на поволните движења во штедењето на долг рок. **На годишна основа**, растот на вкупните депозити достигна 11,7% на крајот од вториот квартал од 2025 година (раст од 11,6% на крајот од првиот квартал).

<sup>61</sup> Податоците се однесуваат на депозитите на недржавниот сектор во банките и штедилниците, средствата на останатите финансиски институции на сметките кај НБРСМ и средствата на единиците на локалната самоуправа на сметките кај НБРСМ. Податоците соодветствуваат со методолошките измени на НБРСМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: [http://www.nbrm.mk/monetarna\\_statistika\\_i\\_statistika\\_na\\_kamatni\\_stapki.nspk](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspk).



**Вкупни депозити**

	2023				2024				2025	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
<b>квартални промени, во %</b>										
Вкупни депозити	-1,0	4,6	0,7	4,7	-0,6	2,7	1,5	7,5	-0,4	2,8
<b>придонес во квартална промена на вкупните депозити, во п.п.</b>										
Депозитни пари	-1,3	2,5	-0,5	3,9	-1,7	1,7	0,3	4,1	-1,6	2,9
Денарски депозити	0,3	1,0	0,4	0,4	0,9	0,7	0,6	2,0	0,8	0,8
Девизни депозити	0,0	1,0	0,8	0,4	0,2	0,3	0,6	1,4	0,4	-0,9
Краткорочни депозити	-0,2	0,4	0,4	-0,3	-0,1	0,0	-0,5	1,8	0,9	-0,3
Долгорочни депозити	0,5	1,7	0,8	1,1	1,2	1,0	1,7	1,6	0,3	0,3
Домаќинства	0,7	1,7	0,0	2,7	1,1	1,8	1,4	4,4	0,6	1,9
Претпријатија	-1,7	2,5	0,8	2,0	-2,0	0,6	0,8	3,2	-0,9	0,9
Останати сектори	-0,1	0,4	-0,1	0,0	0,3	0,3	-0,7	-0,1	-0,1	0,0

Извор: НБРСМ.

Растот на **депозитите на домаќинствата** забрза во вториот квартал на годината (квартална стапка на раст од 2,8%, во споредба со забавувањето од 0,9% во првиот квартал од 2025 година). Од **валутен аспект**, зголемувањето во најголем дел произлегува од растот на денарските депозити (со депозитни пари), при натамошен раст и на девизните депозити (придонес од 2,4 п.п. и 0,4 п.п., соодветно). Од аспект на **рочната структура на штедењето**, растот во поголем обем произлегува од долгорочните депозити, а помалку и од краткорочните депозити (со позитивен придонес од 0,8 п.п. и 0,4 п.п., соодветно), што укажува на задржување на поволните трендови кај штедењето и во овој квартал. На **годишна основа**, растот на вкупните депозити на домаќинствата изнесува 13,0% во вториот квартал година (12,9% на крајот од првиот квартал од 2025 година).

Во вториот квартал од 2025 година, **депозитите на претпријатијата** бележат раст од 3,2% на квартална основа (по падот од 3,1% во претходниот квартал). Од аспект на **валутната структура**, растот во целост произлегува од денарските депозити (со вклучени депозитни пари), при пад на девизните депозити. Од **рочен аспект**, забележан е пад и кај краткорочните депозити, и кај долгорочните депозити (негативен придонес од 1,5 п.п. и 0,8 п.п., соодветно). На **годишна основа**, депозитите на претпријатијата се повисоки за 14,6% на крајот од вториот квартал од 2025 година (раст од 13,3% на крајот од првиот квартал).

**Депозити на домаќинствата**

	2023				2024				2025	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
<b>квартални промени, во %</b>										
Вкупни депозити на домаќинствата	1,0	2,6	0,0	4,2	1,7	2,7	2,1	6,6	0,9	2,8
<b>придонес во квартална промена на вкупните депозити, во п.п.</b>										
Депозитни пари	-0,2	1,2	-1,1	3,1	0,0	1,3	0,4	4,6	-0,5	1,6
Денарски депозити	0,5	0,9	0,5	0,7	1,2	0,7	1,1	1,5	0,9	0,8
Девизни депозити	0,8	0,4	0,6	0,4	0,5	0,8	0,7	0,6	0,4	0,4
Краткорочни депозити	0,1	-0,5	-0,2	-0,9	0,2	0,2	-1,0	-0,3	0,7	0,4
Долгорочни депозити	1,1	1,8	1,3	2,0	1,5	1,3	2,8	2,4	0,7	0,8

Извор: НБРСМ.

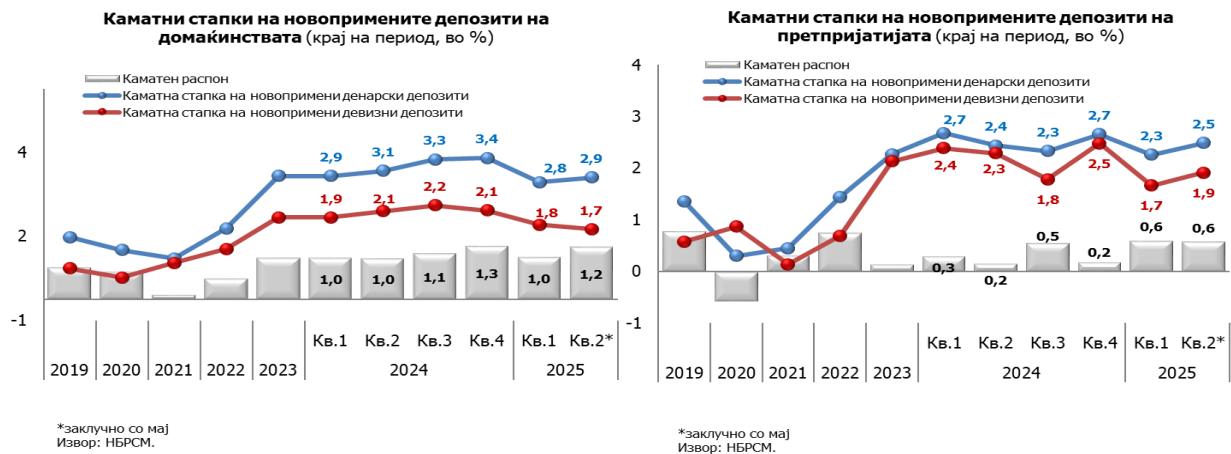
**Депозити на претпријатијата**

	2023				2024				2025	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
<b>квартални промени, во %</b>										
Вкупни депозити на претпријатијата	-5,8	9,4	2,8	6,9	-6,7	2,1	2,7	11,5	-3,1	3,2
<b>придонес во квартална промена на вкупните депозити, во п.п.</b>										
Депозитни пари	-4,5	5,5	0,2	6,0	-6,0	2,1	2,3	4,6	-4,3	5,6
Денарски депозити	0,6	1,4	0,8	0,4	0,3	0,3	0,2	2,9	0,8	1,7
Девизни депозити	-1,9	2,5	1,8	0,5	-0,9	-0,3	0,3	4,1	0,4	-4,0
Краткорочни депозити	-1,1	2,2	2,2	1,2	-1,8	-1,1	0,6	6,5	1,5	-1,5
Долгорочни депозити	-0,2	1,7	0,4	-0,3	1,1	1,1	-0,2	0,5	-0,3	-0,8

Извор: НБРСМ.



Анализата на приносот<sup>62</sup> на новото штедење покажува дека во мај 2025 година каматните стапки на новопримените<sup>63</sup> денарски и девизни депозити **на домаќинствата** изнесуваат 2,9% и 1,7%, соодветно (2,8% и 1,8%, соодветно во март). Во вакви услови, каматниот распон помеѓу новото денарско и девизно штедење кај домаќинствата е проширен во однос на претходниот квартал и изнесува 1,2 п.п. (1,0 п.п. во првиот квартал од 2025 година). Кај **корпоративниот сектор**, каматните стапки на новопримените денарски и девизни депозити во мај изнесуваат по 2,5% и 1,9%, соодветно (2,3% и 1,7%, соодветно во март). Со ваквите поместувања, каматниот распон меѓу новопримените денарски и девизни депозити на претпријатијата на крајот на мај остана на нивото од претходниот квартал (распон од 0,6 п.п.). Од аспект на вкупните примени депозити (денарски и девизни), каматните стапки на депозитите на претпријатијата и на домаќинствата во мај изнесуваат 2,6% и 2,1%, соодветно и се исти во однос на март 2025 година.



## 4.2. Кредитна активност

Во вториот квартал од 2025 година, кредитната активност на банките забележа раст од 3,6% на квартална основа (раст од 2,0% во претходниот квартал). Според Анкетата за кредитната активност спроведена во вториот квартал од 2025 година, и кај двата сектора, претпријатијата и домаќинствата, се забележува поумерено нето-олеснување на условите за одобрување кредити и послабо нето-зголемување на кредитната побарувачка, во споредба со претходната анкета. За третиот квартал од 2025 година, банките очекуваат многу мало нето-олеснување на кредитните услови кај претпријатијата, а засилено нето-олеснување кај домаќинствата, додека, пак, од аспект на побарувачката, банките очекуваат поумерено нето-зголемување на побарувачката на кредити кај двата сектора во третиот квартал од 2025 година.

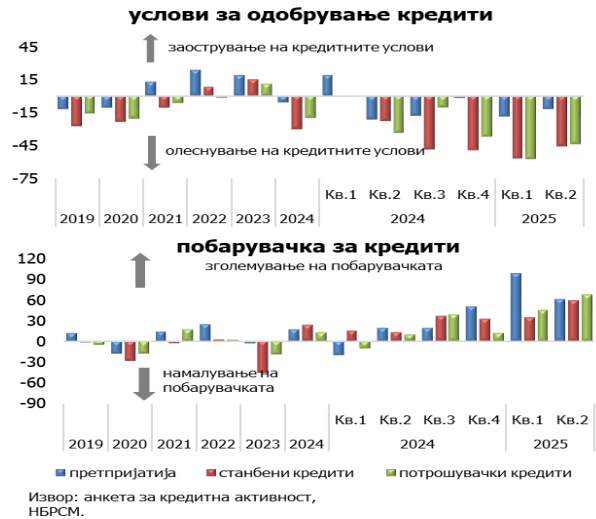
<sup>62</sup> Податоците за каматните стапки се во согласност со методолошките измени на Народната банка од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: [http://www.nbrm.mk/monetarna\\_statistika\\_i\\_statistika\\_na\\_kamatni\\_stapki.nspix](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix).

<sup>63</sup> Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. 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 се менува) и нивната каматна стапка.

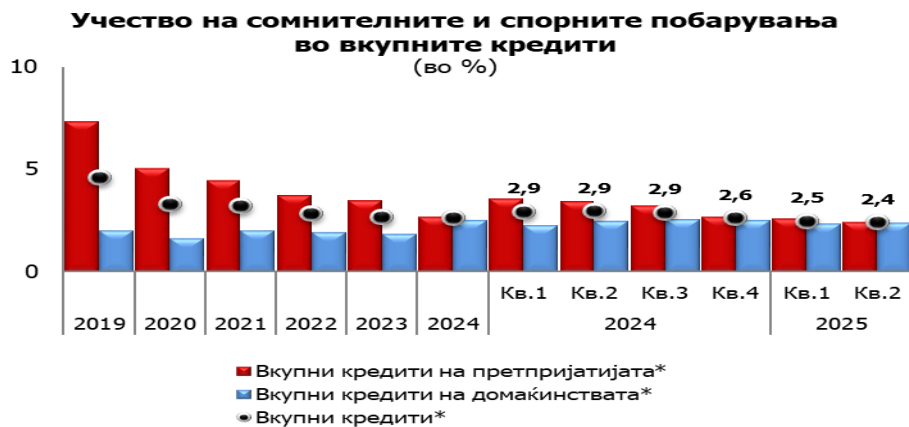
**Вкупни кредити на приватен сектор**

	2023				2024				2025	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
<b>Квартални промени, во %</b>										
Вкупни кредити на приватен сектор	0,0	2,6	0,5	1,9	1,0	2,9	1,5	5,4	2,0	3,6
<b>Придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.</b>										
Денарски кредити	-0,3	1,3	0,7	1,7	1,1	3,0	1,8	4,2	1,8	3,5
Девизни кредити	0,4	1,3	-0,3	0,2	-0,1	-0,1	-0,3	1,2	0,3	0,0
Краткорочни кредити	-0,5	0,1	-0,5	0,1	0,5	0,0	0,0	1,4	0,7	0,2
Долгорочни кредити	0,6	2,5	1,0	1,8	0,2	2,8	1,4	4,1	1,4	3,4
Домаќинства	0,6	1,1	0,7	0,9	0,7	1,3	1,1	1,4	1,0	1,6
Претпријатија	-0,6	1,5	-0,3	1,0	0,3	1,7	0,5	3,9	1,0	2,0

Извор: НБРСМ.



**Анализата на секторската структура** на вкупните кредити на приватниот сектор укажува на квартален раст на кредитите и кај претпријатијата и кај домаќинствата во овој квартал (со придонес од 2,0 п.п. и 1,6 п.п., соодветно). **Од валутен и од рочен аспект**, преовладува придонесот на денарските кредити (3,5 п.п.), односно на долгорочните кредити (3,4 п.п.). Учеството **на сомнителните и спорните побарувања**<sup>64</sup> во вкупните кредити се намали на нивото од 2,4% (2,5% во претходниот квартал).



\* Се однесува на учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити на соодветниот сектор  
Извор: НБРСМ.

**На годишна основа**, вкупните кредити во вториот квартал на 2025 година се повисоки за 13,0% (12,3% на крајот на првиот квартал). Во услови на посилен раст на квартална основа на кредитите (3,6%) во однос на растот на депозитите (2,8%), учеството на вкупните кредити во вкупните депозити се зголеми и изнесува 84,0% (83,4% во претходниот квартал).

Во вториот квартал од 2025 година, **кредитирањето на секторот „домаќинства“** бележи квартален раст од 3,1% (раст од 2,1% во претходниот квартал). Ваквиот раст и натаму

<sup>64</sup> Од почетокот на 2024 година, во примена е нова Одлука за методологијата за управување со кредитниот ризик објавена во „Службен весник на Република Северна Македонија“ бр. 57/23, со која се врши натамошно усогласување со регулативните барања коишто се применуваат во Европската Унија и се јакне стабилноста на банкарскиот систем. Таа предвидува нов начин на утврдување на нефункционалните кредитни изложености, ги зајакнува критериумите за следење и контрола на квалитетот на кредитното портфолио на банките и се унапредуваат правилата за реструктурирање на кредитните изложености на банките. Новите методолошки промени за утврдување на нефункционалните кредити може да доведат до нивни раст, барем во почетниот период по примената на Одлуката, што е повеќе ефект од поинаквиот пристап во определувањето на нефункционалниот статус (во броењето на деновите на доцнење), отколку на променетата кредитоспособноста на клиентите.

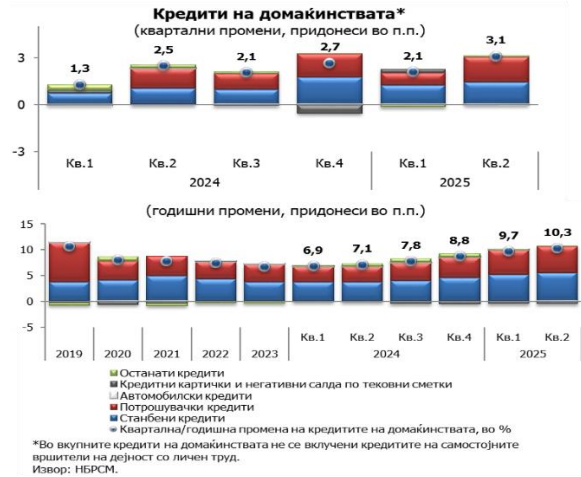


произлегува најмногу од растот на станбените и на потрошувачките кредити и во многу мал дел и од растот кај останатите кредити, а придонесот на кредитните картички и негативните салда на тековните сметки е незначителен. Остварувањата соодветствуваат со резултатите од **Анкетата за кредитната активност** на банките за вториот квартал од 2025 година, коишто упатуваат на натамошно поумерено нето-олеснување на кредитните услови и натамошно нето-зголемување на побарувачката на кредити. **Од валутен аспект**, најголем придонес за растот имаат денарските кредити, при умерен позитивен придонес на девизните кредити. Гледано од аспект на **рочната структура**, растот произлегува пред сè од долгорочните кредити, при стагнација на растот на краткорочните кредити. **На годишна основа**, вкупните кредити на домаќинствата се повисоки за 10,3% на крајот на вториот квартал од 2025 година (раст од 9,6% на крајот на првиот квартал).

### Кредити на домаќинствата

	2023				2024				2025	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
Вкупни кредити на домаќинствата	1,2	2,2	1,5	1,7	1,3	2,5	2,0	2,7	2,1	3,1
<b>Придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.</b>										
Денарски кредити	0,3	0,8	0,9	0,6	0,7	1,6	1,2	1,2	1,4	2,5
Девизни кредити	0,8	1,4	0,5	1,1	0,6	0,9	0,9	1,5	0,7	0,6
Краткорочни кредити	0,2	0,0	0,3	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,3	0,2	0,0
Долгорочни кредити	1,0	2,2	1,2	2,0	0,7	2,2	1,9	3,0	2,0	3,0

Извор: НБРСМ.



Во вториот квартал од 2025 година, износот на **вкупните кредити одобрени на корпоративниот сектор** е зголемен за 4,1%<sup>65</sup>, (раст од 2,0% во претходниот квартал). Според резултатите од **Анкетата за кредитната активност** за вториот квартал од 2025 година, банките укажуваат на послабо нето-зголемување на побарувачката на вкупните кредити од страна на претпријатијата, при поумерено нето-олеснување на вкупните кредитни услови, во споредба со претходната анкета. Од **валутен аспект**, прирастот во целост произлегува од кредитите во домашна валута, додека девизните кредити имаат мал негативен придонес. Според **рочната структура**, растот произлегува од долгорочните кредити, при умерен позитивен придонес и на краткорочните кредити. **На годишно ниво**, вкупните кредити на претпријатијата се повисоки за 16,0% на крајот на вториот квартал (15,3% на крајот на претходниот квартал).

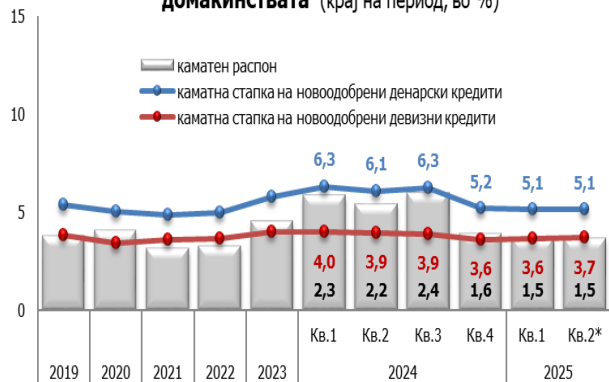
<sup>65</sup> Во текот на вториот квартал, Министерството за финансии од централниот буџет исплати кон Развојната банка две транши од средствата од унгарскиот заем, наменети за поддршка на домашните компании, во вкупен износ од 7.097 милиони денари, додека во претходниот квартал беа исплатени 644 милиони денари. Средствата се пласираат кон компаниите со рок на отплата до 15 години, со вклучен грејс-период до 3 години и каматна стапка од 1,95%, како и без надоместок за одобрување и управување.

**Кредити на претпријатијата**

	2023				2024				2025	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
<b>Квартални промени, во %</b>										
Вкупни кредити на претпријатијата	-1,3	3,1	-0,6	2,1	0,7	3,5	1,0	8,2	2,0	4,1
<b>Придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.</b>										
Денарски кредити	-1,1	2,0	0,5	2,9	1,5	4,6	2,6	7,5	2,1	4,6
Девизни кредити	-0,2	1,1	-1,1	-0,7	-0,8	-1,1	-1,6	0,7	-0,1	-0,5
Краткорочни кредити	-1,4	0,3	-1,3	0,6	0,8	-0,1	0,2	3,3	1,2	0,5
Долгорочни кредити	0,2	2,6	0,7	1,6	-0,3	3,5	1,0	5,3	0,8	3,8

Извор: НБРСМ.

Според податоците за **каматните стапки**<sup>66</sup> на новоодобрените кредити<sup>67</sup> во мај, каматните стапки на денарските и девизните кредити **на домаќинствата** изнесуваат 5,1% и 3,7%, соодветно (5,1% и 3,6%, соодветно во март). Во вакви услови, каматниот распон меѓу новото денарско и девизно кредитирање на домаќинствата остана на истото ниво од претходниот квартал (од 1,5 п.п.). **Кај претпријатијата**, каматните стапки на новоодобрените денарски и девизни кредити изнесуваат 4,7% и 4,3%, соодветно (3,9% и 4,1%, соодветно во март), со што каматниот распон меѓу новото денарско и девизно кредитирање на претпријатијата има позитивен тренд и изнесува 0,4 п.п. Во однос на **вкупните кредити** одобрени на приватниот сектор, каматните стапки на кредитите на домаќинствата и на претпријатијата изнесуваат 5,5% и 4,7%, соодветно, на крајот на мај (5,5% и 4,8%, соодветно, во март 2025 година).

**Каматни стапки на новоодобрените кредити на домаќинствата** (крај на период, во %)\* заклучно со мај.  
Извор: НБРСМ.**Каматни стапки на новоодобрените кредити на претпријатијата** (крај на период, во %)\* заклучно со мај.  
Извор: НБРСМ.

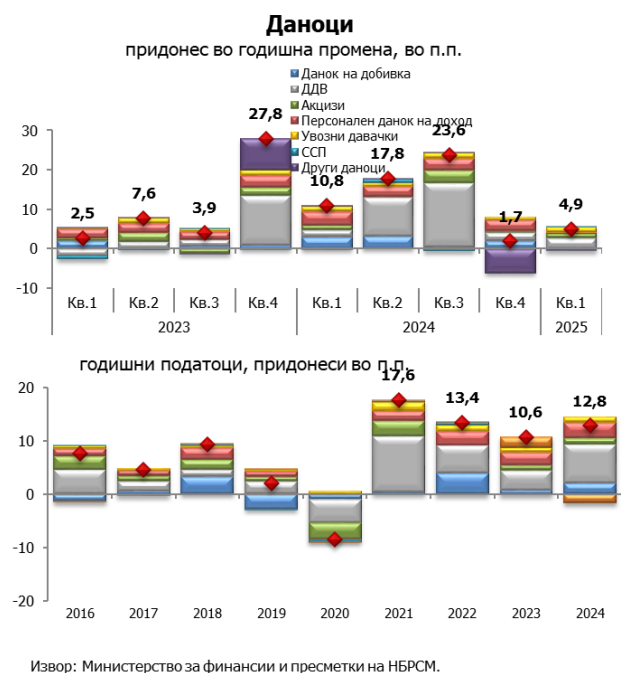
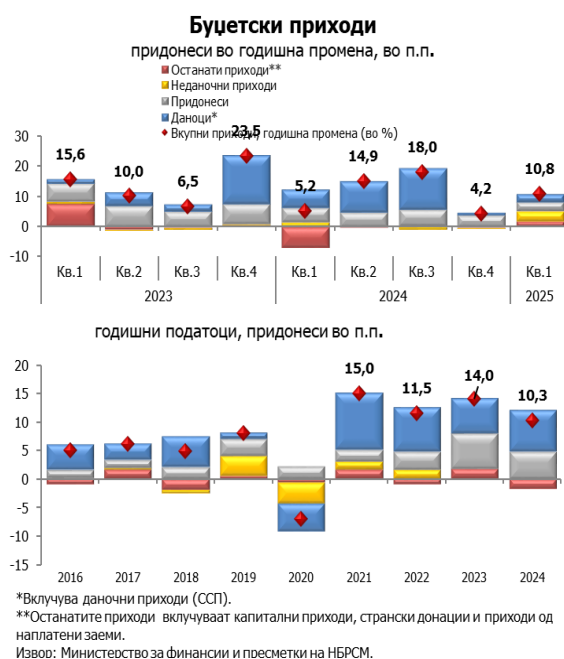
<sup>66</sup> Податоците за каматните стапки се во согласност со методолошките измени на Народната банка од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: [http://www.nbrm.mk/monetarna\\_statistika\\_i\\_statistika\\_na\\_kamatni\\_stapki.nspk](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspk).

<sup>67</sup> Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.

## V. Јавни финансии

Во првиот квартал од 2025 година беше забележан поголем годишен раст на буџетските приходи (од 10,8%) во однос на растот на расходите во буџетот (од 2,0%). Во вакви услови, и буџетскиот дефицит беше понизок на годишна основа за 0,6 п.п. од БДП и изнесуваше 0,9% од БДП. Во периодот јануари – мај 2025 година, буџетскиот дефицит изнесува 1,9% од БДП, што претставува 45,5% од планираниот дефицит за 2025 година. Остварениот буџетски дефицит во првите пет месеци од годината е финансиран преку нето-задолжување на државата на домашниот финансиски пазар и со трошење од депозитите на државата кај Народната банка, при нето-раздолжување на странскиот пазар. На крајот на првиот квартал од 2025 година, вкупниот јавен долг изнесува 58,7% од БДП.

Во првиот квартал на 2025 година, растот на **вкупните приходи** во Буџетот на Република Северна Македонија<sup>68</sup> забрза и достигна 10,8% на годишна основа (4,2% во претходниот квартал). Во услови на раст кај сите категории буџетски приходи, забрзувањето во најголем дел произлегува од неданочните приходи<sup>69</sup>, со придонес од 3,2 п.п. во растот (негативен придонес од 0,5 п.п. во претходниот квартал). Покрај ова, значителен придонес имаат и приходите од придонеси со 2,9 п.п. (3,8 п.п. во претходниот квартал), како и приходите од даноци, со позитивен придонес од 2,8 п.п. (1,0 п.п. во претходниот квартал).



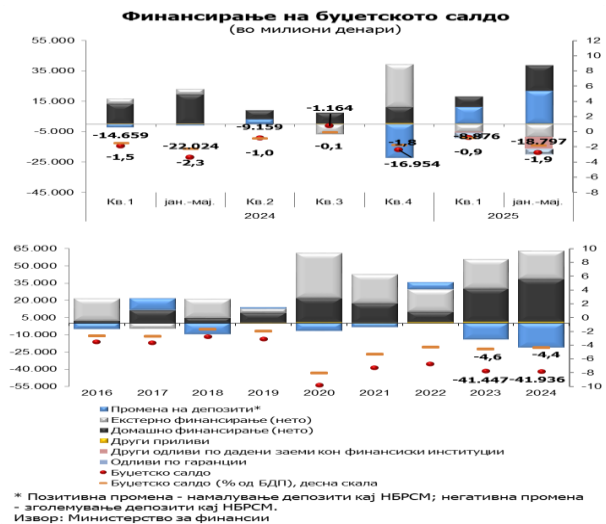
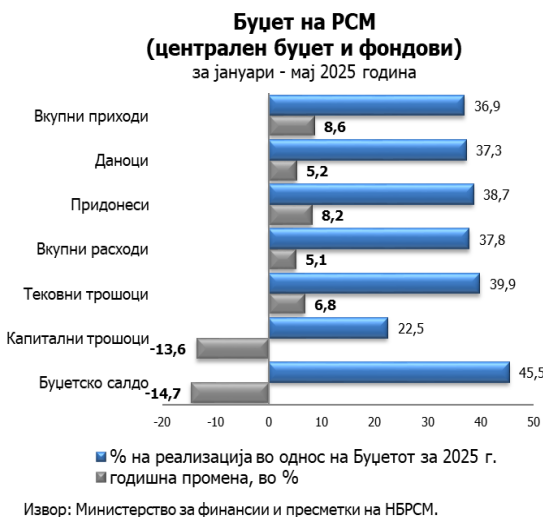
Во првиот квартал од 2025 година, годишниот раст на вкупните **даночни приходи** благо забрза и изнесува 4,9%. Ваквите остварувања во најголем дел се должат на растот кај индиректните даноци, од кои во најголем дел се приходите од ДДВ (со придонес од 2,6 п.п.) и приходите од увозни давачки и од акцизи (со придонеси од по 1,2 п.п., соодветно). Од директните даноци, персоналниот данок на доход бележи забавен раст (придонес од 0,4 п.п.), а данокот на добивка има благ пад (негативен придонес од 0,4 п.п.).

<sup>68</sup> Централен буџет и буџети на фондови.

<sup>69</sup> Растот во категоријата неданочни приходи произлегува од уплатената добивка на Народната банка на Република Северна Македонија.



**Вкупните буџетски расходи** остварени во првиот квартал на 2025 година бележат забавен раст на годишна основа од 2,0% (6,9% претходниот квартал), при поумерен раст на тековните трошоци и пад на капиталните трошоци<sup>70</sup>. Годишниот раст на тековните расходи во најголем дел произлегува од категоријата „трансфери“<sup>71</sup> (придонес од 3,3 п.п.), а поумерен придонес бележат категориите „плати и надоместоци“ (придонес од 1,4 п.п.), „каматни плаќања“ и „стоки и услуги“ (придонеси од 0,9 п.п. и 0,2 п.п., соодветно).



<sup>70</sup> Во периодот од јануари до мај 2025 година, дел од капиталните трошоци се издвоени и се прикажани во друга категорија „одливи врз основа на гаранции“, којашто е дел од финансирањето. Оваа промена придонесува за понизок износ на капиталните расходи за тековниот период кога се споредува со истиот период од минатата година, за којшто не е направено соодветно приспособување на временската серија.

<sup>71</sup> Категоријата „трансфери“ се однесува на трошоците за пензии, трошоците за социјална заштита, трошоците за здравствена заштита и други трансфери (главно субвенции). Трансферите во најголем дел се повисоки заради линеарното зголемување на пензиите во март 2025 година за 2.500 денари согласно Законот за изменување и дополнување на Законот за пензиското и инвалидското осигурување, како и исплатата на дел од субвенциите за поддршка на земјоделците.



Во првиот квартал на 2025 година, буџетскиот дефицит изнесуваше 8.876 милиони денари, или 0,9% од БДП<sup>72</sup>, што претставува пониско остварување во споредба со истиот период од минатата година (дефицит од 1,5% од БДП). Дефицитот остварен во првото тримесечје беше финансиран првенствено преку нето-задолжување на државата на домашниот пазар и трошење на депозитите на државата кај Народната банка, при нето-раздолжување на странскиот пазар.

**БУѢТ НА РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА (Централен буџет и буџети на фондови)**

	2024					2025			2024				2025			
	Буџет 2024	Ребаланс за буџет 2024	Реалокација 2024	Кв.4	Вкупно 2024	Буџет 2025	Кв. 1	јан-мај, 2025	Кв.4	Вкупно		Кв.1	јан. - мај, 2025			
										Годишни промени, во %	Придонес во годишна промена, во п.п.		Годишни промени, во %	Придонес во годишна промена, во п.п.	Годишни промени, во %	Придонес во годишна промена, во п.п.
<b>ВКУПНИ ПРИХОДИ</b>	<b>310.097</b>	<b>318.150</b>	<b>318.151</b>	<b>82.970</b>	<b>305.553</b>	<b>358.838</b>	<b>76.898</b>	<b>132.575</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>10,3</b>	<b>10,3</b>	<b>10,8</b>	<b>10,8</b>	<b>8,6</b>	<b>8,6</b>
Даночни приходи и придонеси	279.044	284.469	284.469	76.865	283.557	319.234	67.634	119.991	5,3	4,9	13,3	12,0	6,2	5,7	6,2	5,8
Даночи*	178.067	179.257	179.257	47.901	177.889	202.139	41.701	74.665	1,7	1,0	12,8	7,3	4,9	2,8	5,1	2,9
Придонеси	100.977	105.212	105.212	28.964	105.668	117.095	25.933	45.326	11,8	3,8	14,1	4,7	8,5	2,9	8,2	2,8
Неданочни приходи	20.394	22.541	22.541	4.349	16.920	26.302	7.197	9.912	-7,8	-0,5	0,3	0,0	44,9	3,2	28,7	1,8
Капитални приходи	3.210	3.240	3.240	355	1.851	3.510	196	410	-47,2	-0,4	-10,6	-0,1	-1,5	0,0	30,2	0,1
Странски донации	7.449	7.900	7.900	1.401	3.225	9.792	1.871	2.262	10,0	0,2	-58,8	-1,7	217,1	1,8	116,7	1,0
<b>ВКУПНИ РАСХОДИ</b>	<b>343.638</b>	<b>362.816</b>	<b>362.816</b>	<b>99.924</b>	<b>347.489</b>	<b>400.188</b>	<b>85.774</b>	<b>151.372</b>	<b>6,9</b>	<b>6,9</b>	<b>9,1</b>	<b>9,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>
Тековни трошоци	298.459	318.118	325.443	88.572	318.791	353.032	81.539	140.766	14,0	11,6	15,9	13,7	5,8	5,3	6,8	6,2
Капитални трошоци	45.179	44.698	37.374	11.352	28.698	47.156	4.235	10.606	-28,2	-4,8	-34,1	-4,7	-39,6	-3,3	-13,6	-1,2
<b>БУѢТСКИ ДЕФИЦИТ / СУФИЦИТ</b>	<b>-33.540</b>	<b>-44.666</b>	<b>-44.666</b>	<b>-16.954</b>	<b>-41.936</b>	<b>-41.350</b>	<b>-8.876</b>	<b>-18.797</b>								
Финансирање	33.540	44.666	44.666	16.954	41.936	41.350	8.876	18.797								
<b>Привли</b>	<b>78.594</b>	<b>83.727</b>	<b>83.727</b>	<b>23.406</b>	<b>80.862</b>	<b>123.917</b>	<b>60.971</b>	<b>81.854</b>								
Други привли	0	500	500	625	1.378	500	236	456								
Странски заеми	43.164	48.487	48.486	31.306	45.062	37.925	32.740	32.987								
Депозити	-4.333	-20.388	-20.387	-22.038	-21.107	28.985	10.808	21.308								
Државни записи	39.753	55.128	55.128	13.513	55.529	56.497	17.187	27.103								
Продажба на акции	10	0	0	0	0	0	0	0								
<b>Одли</b>	<b>45.054</b>	<b>39.061</b>	<b>39.061</b>	<b>6.452</b>	<b>38.926</b>	<b>82.567</b>	<b>52.095</b>	<b>63.057</b>								
Отплата на главница	45.054	39.061	39.061	6.452	38.926	66.192	47.738	51.603								
Надворешен долг	26.429	20.334	20.334	3.610	20.208	49.291	37.619	41.271								
Домашен долг	18.625	18.727	18.727	2.842	18.718	16.901	10.119	10.332								
Одли по гаранции						1.000	3.713	3.713								
Други одли по дадени заеми кон финансиски институции						15.375	644	7.741								
Други одли	0	0	0	0	0	0	0	0								

\* Вклучува даночни приходи (ССП)

Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Во периодот јануари – мај 2025 година, вкупните буџетски приходи се повисоки за 8,6% на годишна основа, што во најголем дел произлегува од растот на даночните приходи и приходите од придонеси. Истовремено, буџетските расходи се повисоки за 5,1% на годишна основа, за што во целост придонесува растот кај тековните расходи, додека капиталните трошоци бележат пад. Во периодот јануари – мај 2025 година, буџетскиот дефицит изнесува 18.797 милиони денари или 1,9% од БДП, што претставува 45,5% од дефицитот планиран за годината со Буџетот<sup>73</sup> за 2025 година. Остварениот дефицит во најголем дел е финансиран преку нето-задолжување на домашниот пазар и намалување на депозитите на државата кај Народната банка, при нето-раздолжување на странскиот пазар<sup>74</sup>.

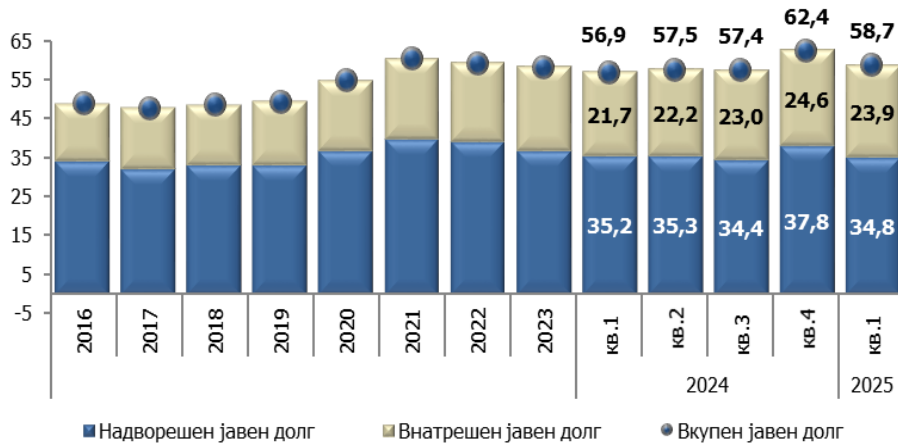
<sup>72</sup> Во рамките на анализата, за номиналниот БДП за 2025 година се користат априлските проекции на Народната банка.

<sup>73</sup> „Службен весник на РСМ“ бр. 254 од 16.12.2024 година.

<sup>74</sup> На 20.1.2025 година Министерството за финансии изврши исплата на еврообврзницата издадена во 2018 година во износ од 500 милиони евра (со рок на достасување од 7 години и годишна каматна стапка од 2,75%), по претходно задолжување во истиот месец за ист износ од унгарската ЕКСИМ банка, со рок на отплата од 15 години, со вклучен грејс-период од 3 години и каматна стапка од 3,25%. Во март 2025 година, државата доби дел од средства во рамките на Инструментот за реформи и раст од Европската Унија во износ од 24,4 милиони евра за буџетска поддршка, како дел од вкупно 52,4 милиони евра. Исто така, во март 2025 година, државата се задолжи со краткорочен кредит во вкупен износ од 70 милиони евра кај „Шпаркасе банка“ АД Скопје за финансирање на буџетските потреби. Покрај ова, во текот на март 2025 година, беше извршена отплата на рата од кредитот за регистрирани хартии од вредност HCB (Namensschuldverschreibungen) од околу 67 милиони евра. Исто така, во текот на првиот квартал од 2025 година беа извршени отплати врз основа на главнина кон повеќе меѓународни институции врз основа на странско задолжување.



## Јавен долг во % од БДП



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

На крајот на првиот квартал од 2025 година, состојбата на вкупниот јавен долг<sup>75</sup> изнесува 58,7% од БДП, што претставува намалување за 3,6 п.п. од БДП во споредба со крајот на претходниот квартал. Ова е резултат пред сè на намалувањето на надворешниот<sup>76</sup> долг, при истовремено благо намалување и на внатрешниот долг. Од аспект на должничката структура, вкупниот државен долг<sup>77</sup> е намален за 2,8 п.п. од БДП и изнесува 51,0% од БДП, при истовремено намалување и на долгот на јавните претпријатија (гарантиран и негарантиран)<sup>78</sup> за 0,9 п.п. од БДП, којшто изнесува 7,7% од БДП (8,6% од БДП во претходниот квартал). На крајот на првиот квартал од 2025 година, вкупниот јавен долг е повисок за 1,9 п.п. од БДП во однос на истиот период од 2024 година.

<sup>75</sup> Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 62/05, 88/08, 35/11, 139/14 и 98/19) според кој тој претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, како и трговските друштва коишто се во целосна или во претежна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје.

<sup>76</sup> На 20.1.2025 година Министерството за финансии изврши исплата на еврообврзницата издадена во 2018 година во износ од 500 милиони евра (со рок на достасување од 7 години и годишна каматна стапка од 2,75%). Покрај ова, во текот на март 2025 година, беше извршена отплата на рата од кредитот за регистрирани хартии од вредност НСВ (Namensschuldverschreibungen) од околу 67 милиони евра. Исто така, во текот на првиот квартал од 2025 година беа извршени отплати врз основа на главнина кон повеќе меѓународни институции врз основа на странско задолжување.

<sup>77</sup> Државниот долг е дефиниран како збир на долговите на централната влада, јавните фондови и општините.

<sup>78</sup> Во согласност со измените во Законот за јавен долг од мај 2019 година негарантираниот долг на јавните претпријатија и акционерски друштва основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје се пресметува во јавниот долг („Службен весник на РМ“ бр. 62/05, 88/08, 35/11, 139/14 и 98/19).