

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

Април 2015 година

Најнови макроекономски индикатори Преглед на тековната состојба - влијанија врз монетарната политика

Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (декември – март 2015 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2014 година). Со тоа ќе се утврди колку тековната состојба во економијата соодветствува со очекуваните движења на варијаблите во претходниот циклус проекции. Прегледот е фокусиран на промените на екстерните претпоставки и остварувањата кај домашните варијабли и на тоа како овие промени се одразуваат врз амбиентот за водење на монетарната политика.

Глобалното економско окружување, во основа, не е значително променето во споредба со последните оценки. Неизвесноста и понатаму останува, но сепак најновите показатели упатуваат на тоа дека дел од ризиците се намалени споредено со октомвриските проекции. Ова особено се однесува на евро-зоната, каде што последните показатели за растот упатуваат на подобри остварувања (раст на БДП од 0,3% во четвртиот квартал, на квартална основа) во однос на очекувањата од страна на Европската централна банка. Воедно, и високфреквентните показатели за растот за првото тримесечје од 2015 година засега се поволни. Поволни поместувања се забележани и на пазарот на труд, при намалување на стапката на невработеност во февруари на ниво од 11,3%. Од друга страна, во март четврт последователен месец е остварена негативна годишна стапка на инфлација од 0,1% (иако со забавена динамика), како резултат на падот на цените на нафтата и храната, што делумно се должи на депрецијацијата на еврото. Инфлациските остварувања и очекувања покажуваат дека можноста за продолжена дефлација и натаму ќе остане клучниот предизвик за монетарната политика во евро-зоната, а очекуваното закрепнување на економијата сè уште не е доволно за поголемо искористување на потенцијалот на економијата и за намалување на овој ризик. **Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување за македонската економија, оценките за странската ефективна побарувачка претрпеа мали промени во однос на октомвриската проекција.** Новите оценки упатуваат на нешто послабо закрепнување на странската побарувачка во 2015 година, во голема мерка заради послабите економски изгледи на економиите во соседството, додека за 2016 година не се направени промени во очекувањата. Во споредба со октомвриската проекција, во идниот период се очекуваат значително пониски стапки на **странска ефективна инфлација, особено во 2015 година,** најмногу како резултат на ревидираните очекувања за земјите во регионот, но и за останатите трговски партнери. **Промените во очекувањата за цените на примарните производи се во различна насока.** Последните движења и оценки за **светските цени на нафтата** и понатаму упатуваат на пониски ценовни нивоа на овој енергент во однос на октомвриските очекувања, и со тоа помали притисоци врз инфлацијата и условите на размена во 2015 година. Повторен раст на цените на нафтата се очекува во 2016 година, наспроти очекуваната стагнација во октомвриските проекции. Промени се забележуваат и кај очекуваното движење на **цените на металите,** односно цената на никелот, во просек за 2015 - 2016 година, е ревидирана надолу, додека цената на бакарот е ревидирана во нагорна насока. Во однос на **цените на храната,** последните податоци за житните култури укажуваат на повисоки ценовни нивоа за овие производи, што упатува на нешто повисоки увозни притисоци преку овој канал врз домашната инфлација и условите на размена, споредено со октомвриските проекции.

Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на октомврисиот циклус проекции не упатува на поголеми отстапувања во одделните сегменти од економијата. Објавените податоци за БДП за четвртиот квартал соодветствуваат со очекуваниот раст на економијата според октомврисиот циклус проекции. Притоа, од гледна точка на секторите, носители на растот се градежништвото и индустријата, додека од аспект на побарувачката, структурата на растот е слична како во претходното тримесечје. Имено, како и што се очекуваше, и домашната побарувачка и извозот

се носители на растот, при умерен раст на личната потрошувачка и инвестиции и силен раст на извозната активност. Индикативните високофреквентни податоци за првиот квартал на 2015 година упатуваат на натамошен раст на домашната економија, со веројатно слично темпо како и во претходниот квартал. Кога станува збор за движењето на потрошувачките цени, во март дојде до значително забавување на годишниот пад во услови на забавен пад на цените на енергетската компонента, стабилизирање на базичната инфлација и раст на цените на храната. Сепак, инфлациското остварување и во март е умерено пониско во однос на октомвриската проекција. Ова, заедно со промените во клучните претпоставки за цените на примарните производи, особено значајната надолна ревизија на очекуваното движење на енергентите, **генерира надолни ризици во поглед на проектираното движење на домашните цени во 2015 година.** Сепак, промените во очекувањата за цените на примарните производи упатуваат на значителна неизвесност околу идното движење на овие производи и на голема можност за нагли промени кај овие категории. Воедно, и понатаму е присутен претходно утврдениот нагорен ризик, кој произлегува од неповолните временски прилики во домашната економија, чиј ефект сè уште тешко може да се процени.

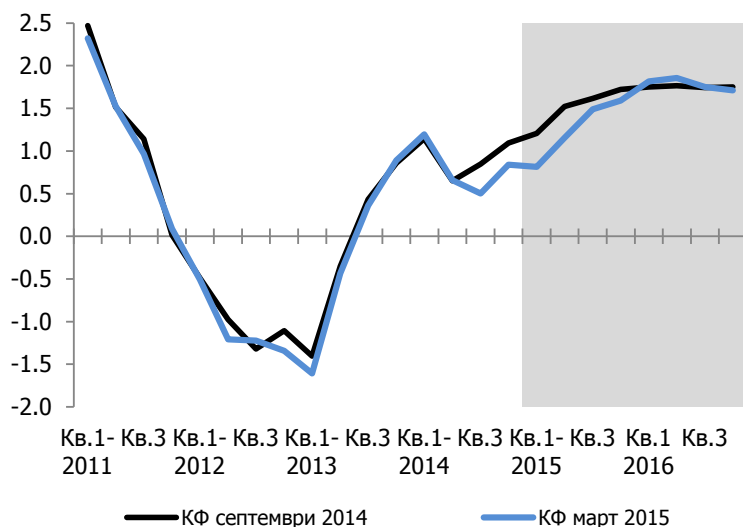
Најновите податоци за девизните резерви покажуваат нивно намалување од почетокот на годината (без ефектите од ценовните и курсни разлики и ценовните промени на хартиите од вредност). Гледано преку факторите на промена, намалувањето на резервите во овој период е последица на трансакциите за сметка на државата, при што најголем ефект имаше предвремената отплата на кредитот од ММФ, користен во рамки на Кредитната линија за претпазливост. Според показателите за надворешниот сектор, податоците за билансот на плаќања за јануари 2015 година укажуваат на можност остварување помал дефицит во тековната сметка од очекуваниот за првиот квартал од годината, додека кај финансиските трансакции се остварени нето-одливи наместо очекуваните нето-приливи. Последните расположливи податоци за надворешната трговија за првите два месеца и понатаму даваат индикација за помал трговски дефицит, како комбиниран ефект од добрите остварувања на новите компании и помалите притисоци од увозот на енергенс, заради пониската од проектираната цена на нафтата. Нето-откупот од менувачкото работење во првиот квартал од 2015 година дава сигнал за раст на приватните трансфери и подобри остварувања од проекциите, што во голем дел веројатно е последица на големиот откуп на швајцарски франци, по напуштањето на таргетот за девизниот курс од страна на централната банка на Швајцарија и силната апрецијација кон средината на јануари. Анализата на показателите на адекватност на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се движат во сигурна зона.

Во однос на монетарните движења, првичните декадни податоци за март на кредитниот пазар покажуваат релативно висок раст на вкупните кредити на месечна основа, што претставува значајно раздвижување на кредитниот пазар по релативно послабите остварувања од почетокот на годината. Новото кредитирање во март беше подеднакво распределено кај домаќинствата и кај корпоративниот сектор. Во вакви услови и при остварен повисок раст на кредитите во 2014 година во однос на очекувањата, годишниот раст на вкупните кредити во март изнесува 9,2% и е над октомвриската проекција за првиот квартал (8,5%). Во однос на депозитниот потенцијал, првичните податоци со март покажуваат намалување на месечна основа како резултат на падот на депозитите на претпријатијата и на останатите финансиски институции. Депозитите на домаќинствата продолжуваат да растат со слична динамика како и во претходниот месец. Годишниот раст на вкупните депозити во март е малку над октомвриската проекција, при остварен посилен раст на депозитите во 2014 година во однос на проекцијата. Најновите оценки за нивото на **ЕУРИБОР - каматната стапка укажуваат на пониско ниво во периодот на 2015 - 2016 година споредено со октомвриската проекција.**

Последните макроекономски показатели и оценки не упатуваат на поголеми промени во констатациите за амбиентот за спроведување на монетарната политика и за ризиците во однос на оцените дадени во рамки на октомвриските проекции. Девизните резерви од почетокот на годината бележат пад, што доколку се исклучи ефектот од непредвидените фактори (предвремената отплата на кредитот кон ММФ), главно е во согласност

со очекувањата. Показателите за адекватноста на девизните резерви остануваат во сигурна зона. Ризиците од надворешното окружување и понатаму остануваат неповолни, иако од еврозоната се ублажени со последните промени во монетарната политика на ЕЦБ. Во однос на инфлацијата, остварувањата со март покажуваат значително забавување на годишниот пад на општото ценовно ниво во услови на забавен пад на цените на енергетската компонента и стабилизирање на базичната инфлација, додека цените на храната забележаа раст. Сепак, остварувањата кај инфлацијата и натаму се послаби од очекувањата, што заедно со значајното надолно ревидирање на светската цена на нафтата за следниот период ги зајакнуваат надолните ризици околу проекцијата на идната динамика на инфлацијата. Показателите за економската активност за првиот квартал на 2015 година упатуваат на продолжување на растот на домашната економија, со веројатно слично темпо на раст како и во претходниот квартал. Во однос на кредитниот пазар, првичните податоци за март покажуваат засилување на кредитната активност споредено со првите два месеца од годината и надминување на октомвриската проекција за првиот квартал.

Странска ефективна побарувачка (годишни стапки на промена во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во 2015 година, се очекува дека странската ефективна побарувачка ќе се зголеми за 1,3%...

...што споредено со проекцијата од октомври минатата година од 1,5% претставува минимална надолна ревизија...

...којашто е извршена во услови на намалени оценки за динамиката на економската активност кај неколку наши главни трговски партнери.

Од аспект на поединечните придонеси на одделните земји, најголем дел од извршената ревизија произлегува од очекувањата за понизок економски раст кај соседните држави (Србија, Бугарија и Грција).

Наспроти ова, во 2016 година не се извршени промени во оценките за раст на странската побарувачка од 1,8%.

Според најновите оценки, се очекува дека во 2015 година странските цени ќе бидат на нивото од претходната година (инфлација од 0%)...

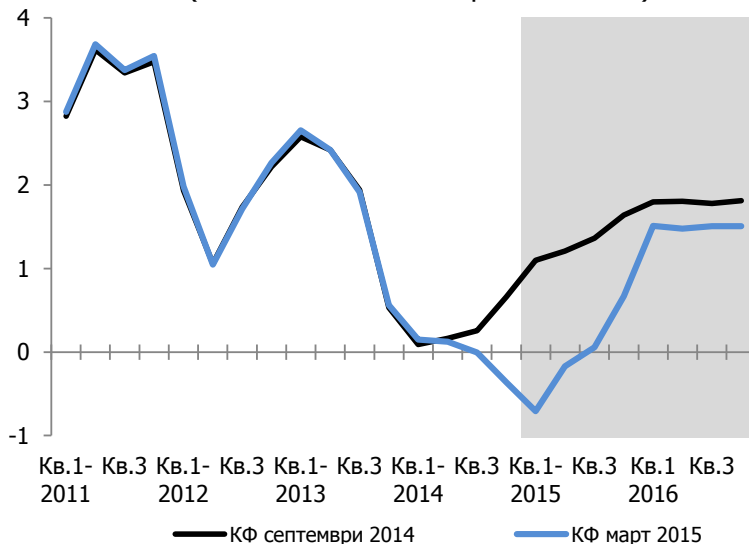
...што е различно од октомвриската проекција, кога се проектираше странска инфлација од 1,3%.

Значителната надолна ревизија е резултат на очекувањата за многу пониски стапки на инфлација кај сите наши главни трговски партнери...

...од кои најголем збирен придонес се очекува да произлезе од надолните ревизии на инфлацијата¹ во Германија, Србија, Хрватска и во Бугарија.

За 2016 година исто така е извршена надолна ревизија на

Странска ефективна инфлација (годишни стапки на промена во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

¹ Инфлацијата во Србија и Хрватска е коригирана за промените во девизиот курс.

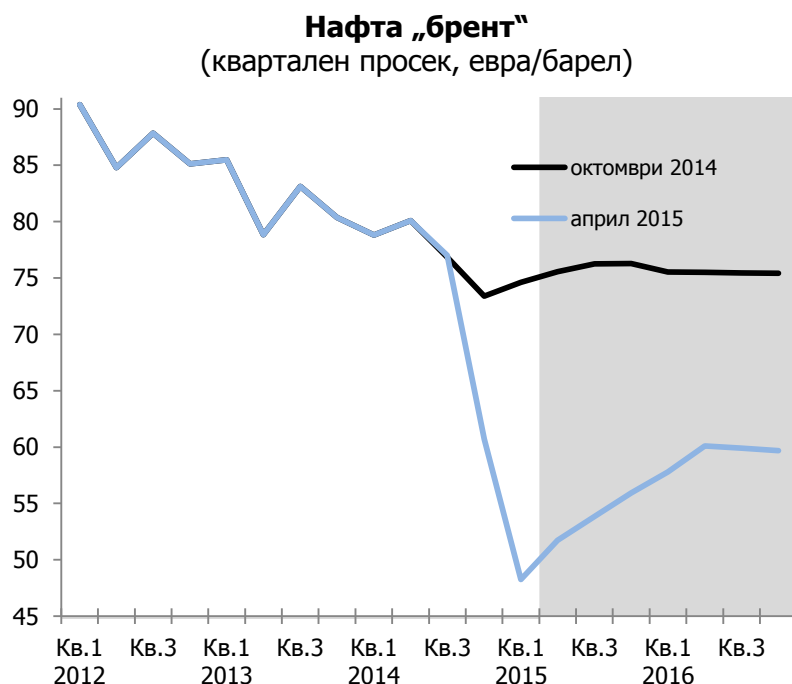
странската ефективна инфлација во 2016 година, којашто се очекува да изнесува 1,5%, наспроти 1,8% во октомвриската проекција.

Се очекува цената на суровата нафта од типот „брент“ да забележи значителен пад во 2015 година, којшто ќе биде многу подлабок од очекуваниот во октомври...

...во услови на присутна нерамнотежа помеѓу основните ценовни фактори, односно при постојано присуство на структурен вишок понуда на нафта на глобалниот пазар наспроти бавниот раст на побарувачката.

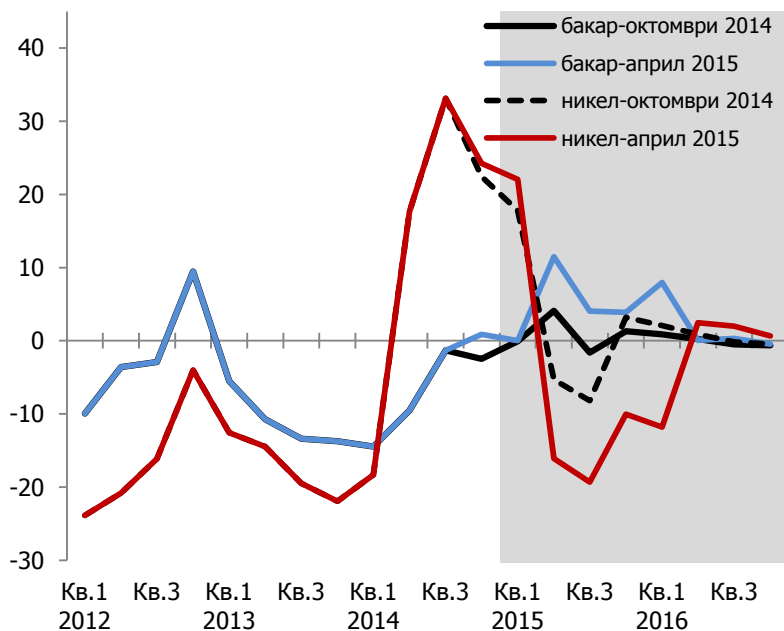
Сепак, нагорното движење на цената на нафтата во последниов период укажува на присуство на одредени ризици за ваквата проекција, како што се можниот побрз раст на побарувачката, привремените нарушувања на понудата на нафта од геополитички причини, или пак согледувањата на пазарните учесници дека цената на нафтата веќе го достигнала минималното ниво и почнува неповолно да се одразува врз производството на нафта во САД.

Од друга страна, сега се очекува дека цената на нафтата значително ќе порасне во 2016 година, наспроти октомвриската проекција за минимален пад. Сепак, се очекува нивото на цената на нафтата да биде за околу 20% пониско од цената којашто се предвидуваше во октомври.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

**Цени на никелот и бакарот во евра
(годишни промени во %)**



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Во периодот на проекциите, ревизиите на цените на металите се во различна насока.

Така, во 2015 година се предвидува пад на цената на никелот, наспроти октомвриската оценка за раст...

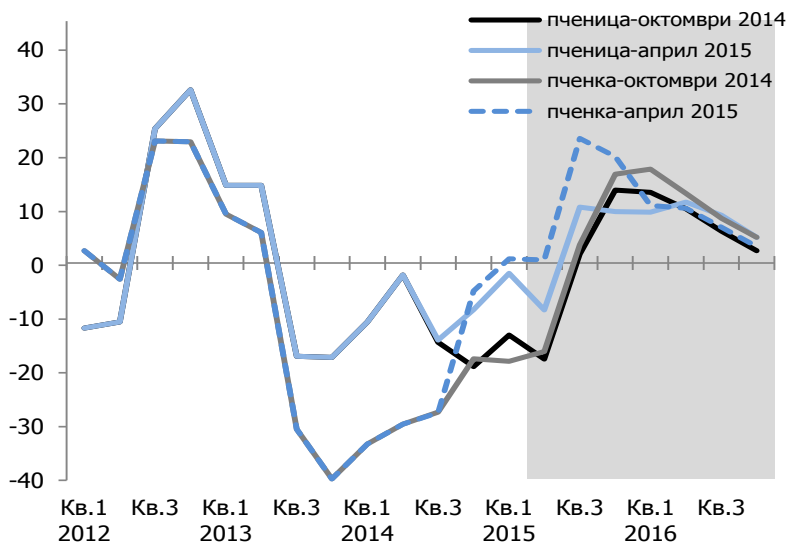
...како резултат на зголемувањето на залихите на овој метал и пониската побарувачка...

...додека цената на бакарот е ревидирана во насока на повисок раст...

...во услови на различни економски сигнали од Кина и можност за преземање натамошни мерки за стимулирање од страна на државата за поттикнување на побарувачката, од една страна, и загриженост за можни нарушувања на страната на понудата, од друга.

Во 2016 година се предвидува намалување на цената на никелот и зголемување на цената на бакарот, наспроти октомвриските очекувања за минимален раст на цената на никелот, односно стагнација на цената на бакарот.

Цени на пченицата и пченката во евра
(годишни промени во %)



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Во 2015 година е извршена нагорна ревизија на цените на примарните прехранбени производи споредено со октомвриските оценки.

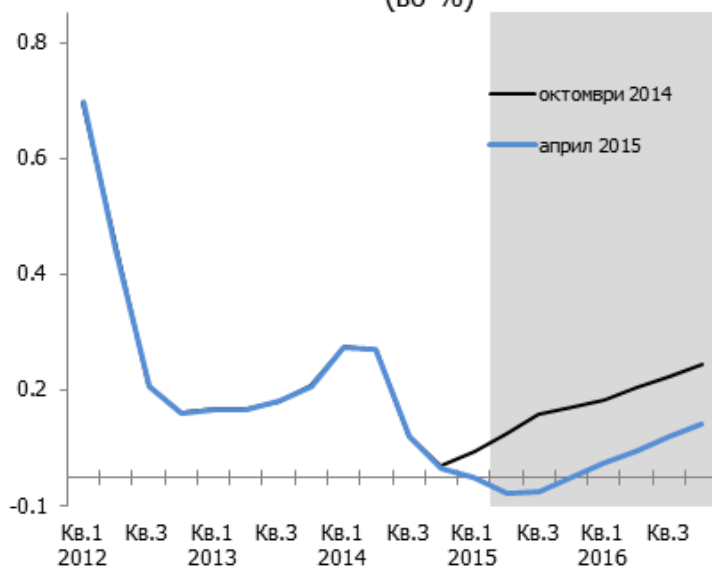
Така, сега се очекува раст на цените на пченицата и пченката, наспроти нивниот пад проектиран во октомври...

...и покрај генерално позитивните првични изгледи за производството од новата жетва и солидните залихи акумулирани во претходните две сезони.

Со оглед на тоа дека доколку се изразат во САД-долари, цените на овие производи бележат намалување, ова упатува на тоа дека нагорните притисоци врз цените изразени во евра се во голема мера поврзани со проектираното зголемување на вредноста на САД-доларот во однос на еврото во 2015 година.

Се очекува цените на примарните прехранбени производи да бидат во зоната на раст и во 2016 година, којшто споредено со октомвриската проекција би бил повисок во случајот на пченицата и понизок во случајот на пченката.

Едномесечен Еурибор
(во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

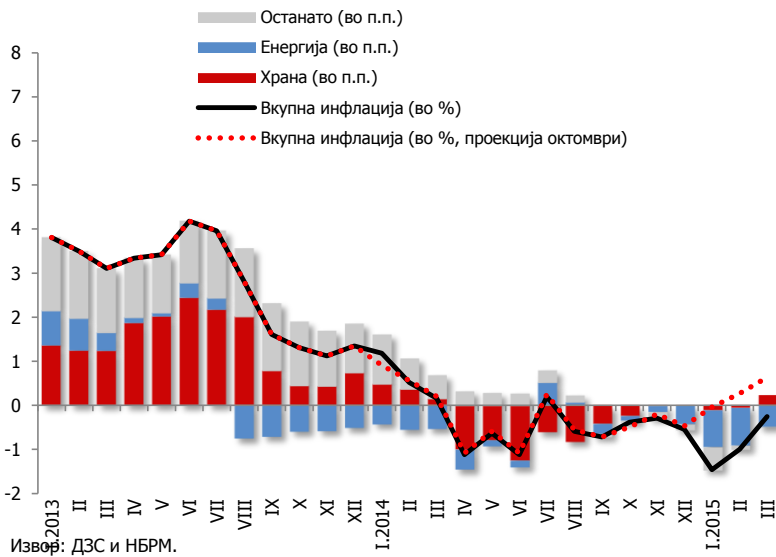
Се оценува дека во поголем дел на 2015 година едномесечниот Еурибор ќе биде минимално негативен, што првпат се случи во март 2015 година и претставува ситуација којашто историски не е забележана на европскиот пазар на пари досега...

...а којашто ги одразува очекувањата на пазарните учесници за значителен раст на вишокот ликвидност во евро-системот како резултат на спроведувањето на Програмата за квантитативно олеснување од страна на ЕЦБ коешто започна на 9 март 2015 година.

Со оглед на тоа што е планирано оваа програма да се спроведува до крајот на септември 2016 година, или додека инфлацијата не се стабилизира под, но блиску до 2%, се изврши значителна надолна ревизија на странската каматна стапка, којашто се очекува во просек да изнесува, соодветно, -0,01% и 0,06% во 2015 и 2016 година, наспроти 0,09% и 0,16% во октомврскиот циклус проекции.

Стапка на инфлација

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



По месечниот пад на потрошувачките цени во јануари и стагнацијата во февруари, во март 2015 година дојде до умерен раст на потрошувачките цени од 0,5%...

...во најголем дел заради растот на цените на транспортот (наспроти нивното намалување во февруари)².

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



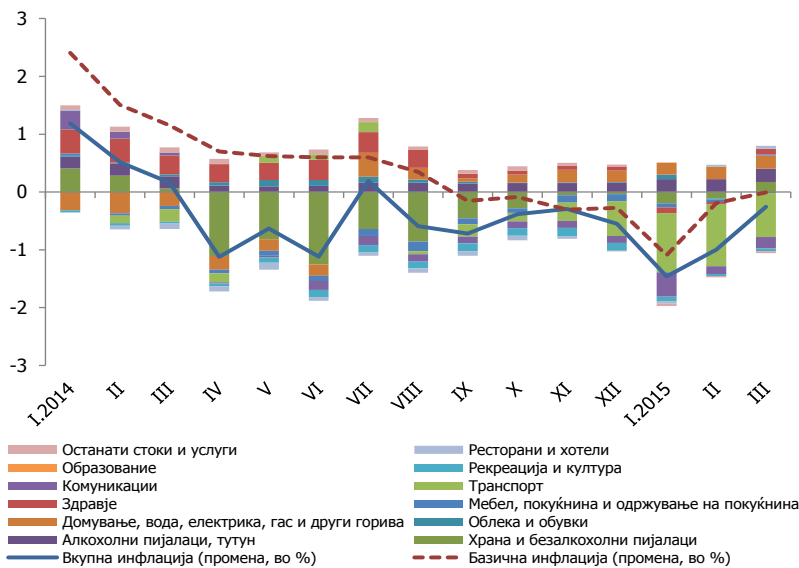
Согласно со месечната динамика, во март дојде до забавување на годишниот пад на потрошувачките цени на 0,3%, наспроти намалувањето од 1% во февруари...

...што, сепак претставува пониска стапка од очекуваната во октомврскиот циклус проекции...

...при надолно отстапување на остварената од проектираната инфлација кај енергетската компонента, базичната инфлација и прехранбената компонента.

² Како категории со најголем индивидуален придонес кон мартовскиот раст на цените се издвојуваат течните горива и мазива (месечен раст на цените од 9,5%) и овошјето и зеленчукот (месечен раст на цените од 4,8% и 2,5%, соодветно).

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во март **базичната инфлација забележа мало намалување на месечна основа од 0,1%** (наспроти февруари кога беше забележан мал раст)...

...додека на годишна основа, по забавувањето на годишниот пад во првите два месеца од годината, во март базичната инфлација се задржа непроменета.

Од гледна точка на структурата, во март се забележуваат дивергентни движења кај цените на одделните производи во рамки на базичната инфлација. Притоа, највисок раст на цените е забележан кај алкохолните пијалаци и тутунот, додека најголем пад е измерен кај потрошувачките цени на комуникациите.

Странски ефективни* и домашни цени на храна



* Ефективните странски цени на храна се добиени како пондериран збир од цените на храната во земјите што се најзначајни трговски партнери на РМ.
Извор: ДЗС, Еуростат и пресметки на НБРМ.

Надворешните влезни претпоставки за 2015 година, коишто влегуваат во проекцијата на инфлацијата, се ревидирани во различна насока.

Така, во согласност со последните оценки се очекува пониска **странска ефективна инфлација** до крајот на 2015 година.

Воедно, и оценките за движењето на **цената на нафтата** во 2015 година бележат надолна корекција...

...во услови на присутна нерамнотежа помеѓу основните фактори, односно структурен вишок на понуда на нафта на глобалниот пазар во услови на бавен раст на побарувачката.

Од друга страна, најновите оценки за **цените на меѓународно тргуваните примарни прехранбени производи**, изразени во евра, упатуваат на нагорни корекции за 2015 година, споредено со октомвриската проекција...

...што, во услови на поволни движења кај основните фактори, во целост се објаснува со јакнењето на вредноста на САД-доларот во однос на еврото.

Ризиците во поглед на проектираното движење на домашните цени во 2015 година се главно надолни, при надолно отстапување на оствареното од проектираното движење на цените во март и значајна надолна ревизија на очекуваното движење на енергентите...

...и покрај нагорните ревизии на цените на житните култури.

Сепак, треба да се нагласи дека постои голема неизвесност околу проектираното движење на светските цени на нафтата, имајќи предвид дека движењето на овие цени понекогаш е условено и од фактори со привремен карактер. Исто така, фактор кој би можел да создаде нагорен притисок врз цените на раноградинарските и на житните култури, а оттука и врз вкупното ценовно ниво, се поплавите коишто ја зафатија Македонија во почетокот на годината.

Во јануари 2015 година, просечната **нето-плата** забележа номинален годишен раст од 2,3%...

...што претставува забавување на растот за 1,9 п.п. во однос на декемвриското остварување.

Нагорно придвижување на платите е забележано во повеќето сектори...

...но сепак, според интензитетот на растот се издвојуваат платите во градежништвото и во дел од услужниот сектор (здравство, образование, уметност, забава и рекреација, и дејноста „стручни, научни и технички дејности“).

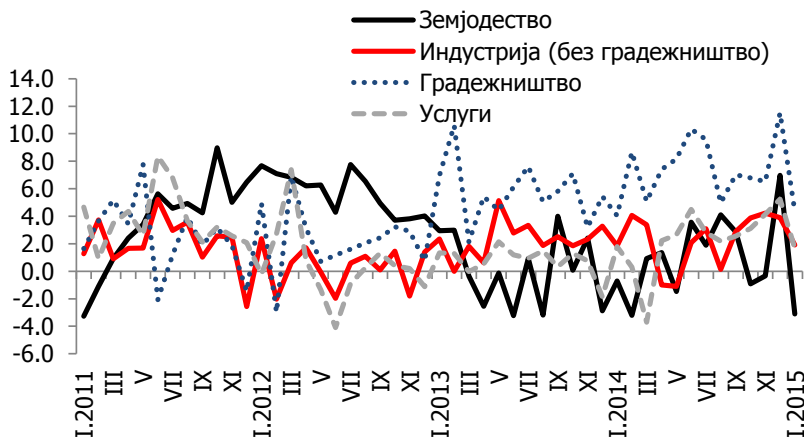
Поместување, пак, во надолна насока е регистрирано кај платите во земјоделството, рударството и во неколку услужни дејности.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

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



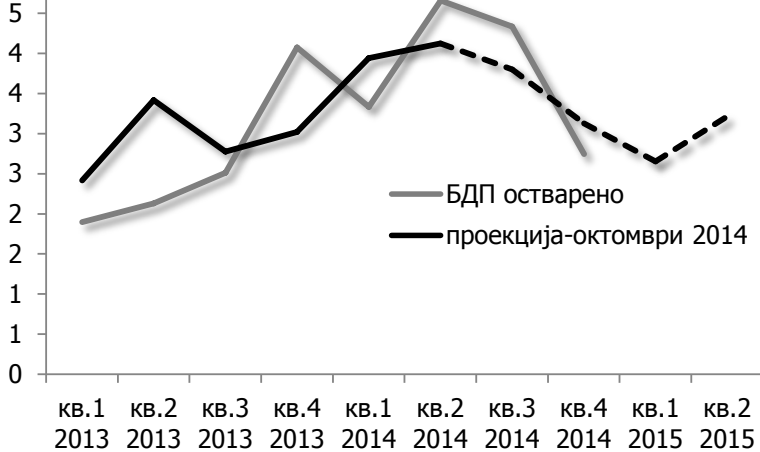
Извор: ДЗС.

Регистрираниот раст кај номиналната плата е малку повисок во однос на предвидениот со октомвриската проекција (очекуван раст од 1,8% во првиот квартал на 2015 година).

И покрај продлабочувањето на падот на потрошувачките цени, забавувањето на номиналниот раст се преслика врз движењето на реалните плати, чиј раст во јануари, исто така, забави на 3,9% (наспроти 4,8% во декември)...

...остварување коешто, сепак, е повисоко од очекуваното со октомврискиот циклус проекции.

Бруто домашен производ
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.

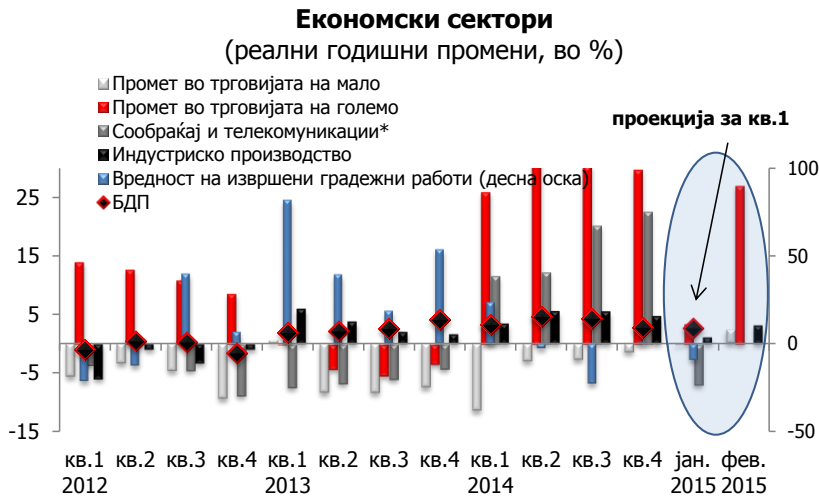
Во четвртиот квартал на 2014 година реалниот годишен економски раст изнесува 2,7%, и е нешто понизок од очекуваниот според октомвриската проекција (3,1%).

Од производна страна повољни движења беа регистрирани кај речиси сите економски сектори, а најголем придонес кон растот на економијата имаа градежништвото и индустријата...

...додека од аспект на побарувачката, зголемувањето на БДП е резултат на растот на извозот и повисоката домашна побарувачка (при раст на потрошувачката на домаќинствата и инвестициите)...

...што истовремено беше проследено и со порастот на увозот од странство.

Високофреквентните податоци за првиот квартал на 2015 година упатуваат на раст на домашната економија, при продолжување на позитивните остварувања кај најголем дел од економските сектори.



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

Во периодот јануари - февруари 2015 година **индустриското производство** оствари просечен раст од 2,1%...

...а помеѓу секторите со најголем придонес кон растот се вбројуваат производствените капацитети во технолошко-индустриските развојни зони (пред сè производството на моторни возила, приколки и полуприколки), производството на облека и енергетскиот сектор...

...додека сектори каде што е регистриран позначителен пад на производството се рударството и неметалните минерали.

Во периодот јануари - февруари продолжи растот на прометот во **трговијата...**

...во услови на натамошен висок реален раст кај трговијата на големо и трговијата со моторни возила, како и раст, иако умерен, кај трговијата на мало, за првпат по постојаното реално намалување во последните седум квартали.

Во насока на поддршка на позитивен економски раст се и податоците за прометот во **угостителството**, при што бројот на туристи во јануари бележи посилна динамика на раст во споредба со остварениот годишен раст во четвртиот квартал.

Од друга страна, јануарските податоци за **транспортниот сектор** упатуваат на понеповолна состојба во однос на четвртиот квартал од годината...

...а слични движења се карактеристични и за секторот **градежништво**, каде што е забележана пониска вредност на извршените градежни работи во однос на истиот период од минатата година, наспроти умерениот раст забележан во претходниот квартал.

Расположливите показатели за агрегатната побарувачка, исто така, во најголем дел, упатуваат на раст на економијата и во првиот квартал на 2015 година, што е во склад со очекувањата од октомвриската проекција.

Според високофреквентните податоци за **личната потрошувачка**, се очекува продолжување на нејзиниот раст во првиот квартал на 2015 година...

...при позабрзан годишен раст на реалните плати и приватните трансфери, како и раст на исплатените пензии...

...и продолжување на солидното темпо на раст на кредитирањето на населението.

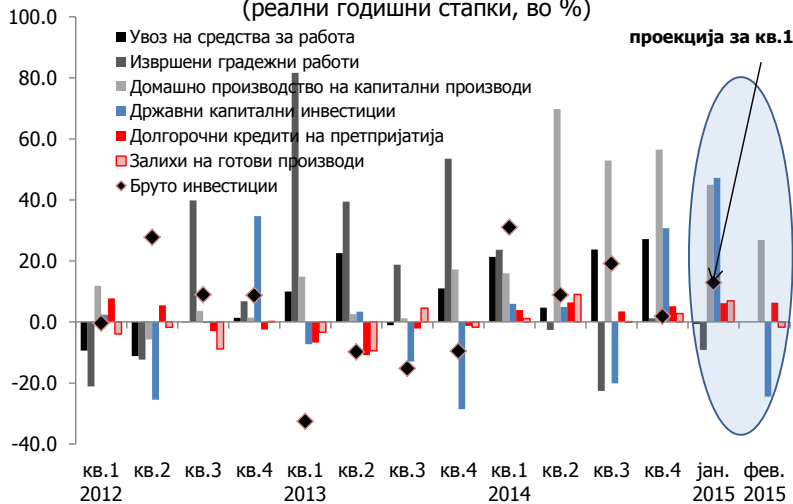
На раст на потрошувачката на домаќинствата упатува и растот на домашното производство на потрошни добра, наспроти падот во претходниот квартал...

...како и умерениот реален раст на трговијата на мало, за првпат по постојаниот реален пад во последните седум квартали.

Од друга страна, годишен пад бележат увозот на стоки за широка потрошувачка и нето-приходите од ДДВ.



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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Најновите показатели за **инвестициската активност** даваат различни сигнали, но главно упатуваат на **можен умерен раст на инвестициите во првиот квартал...**

...во услови на раст со забрзана динамика на кредитната активност кон корпоративниот сектор и странските директни инвестиции...

...а раст со слична динамика бележат и залихите на готовите производи.

Висок годишен раст е забележан кај домашното производство на капитални добра, но со забавено темпо.

Од друга страна податоците за **градежништвото** (каде што е забележан пад на вредноста на извршените градежни работи во јануари), **буџетските капитални расходи** (пад во првите два месеца од годината), и **увозот на производи за инвестиции** (мал пад во јануари, наспроти двоцифрениот раст во претходниот квартал) упатуваат на забавување на инвестициската активност во првиот квартал од годината.

Номиналните податоци за **надворешнотрговската размена** заклучно со февруари 2015 година покажуваат значајно стеснување на трговскиот дефицит, наспроти очекуваното проширување во октомвриската проекција...

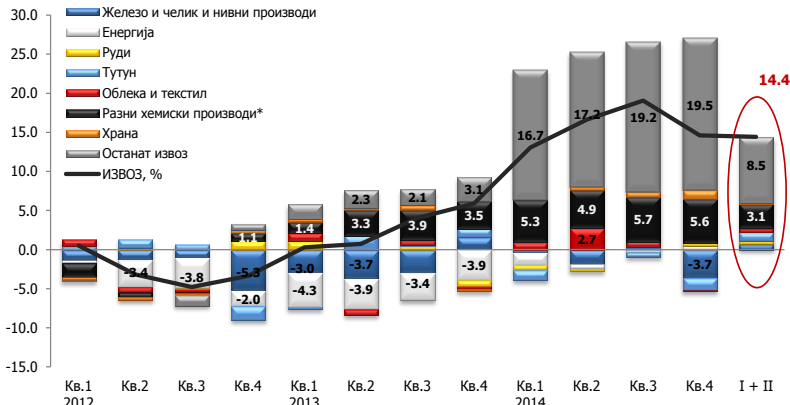
...при висок раст кај извозот и пад кај увозот на стоки.

Во првите два месеца од првиот квартал на 2015 година буџетските остварувања упатуваат на раст на **јавната потрошувачка**, наспроти очекувањата за пад во октомвриската проекција...

...при зголемување на расходите за плати на годишна основа, како и на расходите за стоки и услуги.

Во првите два месеца од 2015 година, **дефицитот во надворешнотрговската размена значително се стесни на годишна основа (за 34,5%)**, како резултат на високиот годишен раст на извозот и истовременото намалување на увозната компонента...

Извоз по компоненти
(придонеси во годишната промена, во п.п.)



Извор: НБРМ.

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

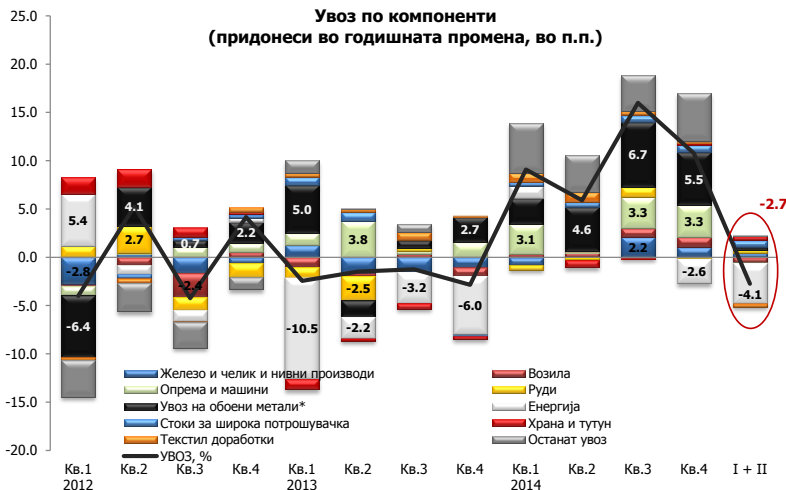
...наспроти очекуваното годишно продлабочување на трговскиот дефицит во првиот квартал, според октомвриската проекција.

ИЗВОЗ на стоки во текот на јануари и февруари оствари годишен раст од 14,4%, поттикнат пред сè од подобрите извозни резултати на новите капацитети во економијата...

...со значително помал, но позитивен придонес на останатите извозни категории.

Во споредба со проекцијата, остварениот извоз во јануари и февруари е повисок во однос на очекувањата за првиот квартал. Притоа, позитивното отстапување во најголема мера произлегува од подобрите извозни остварувања на новите капацитети.

Увоз по компоненти
(придонеси во годишната промена, во п.п.)



Извор: НБРМ.

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

УВОЗ на стоки во јануари и февруари се намали за 2,7% на годишна основа, како последица на големиот пад на енергетскиот увоз. Притоа, намалениот увоз на енергија го одразува ефектот од пониските увозни цени на енергентите во услови на пад на цената на суровата нафта, при повисоки увезени количини на нафтените деривати...

...додека останатите увозни категории имаа незначителен придонес.

Увозните остварувања во јануари и февруари се значително пониски од проектираните за првото тримесечје од годината. Притоа, најголемо надолно отстапување е забележано кај енергетскиот увоз, како и кај увозот на возила, увозот на железо и челик и останатиот увоз.

НАДВОРЕШЕН СЕКТОР



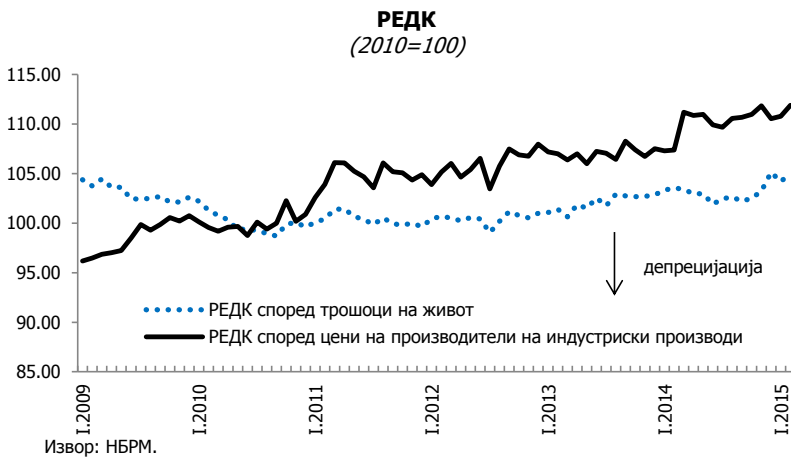
Извор: НБРМ.

* Учество на извозот/увозот во јануари и февруари во проектираниот извоз/увоз за кв.1 2015 година, проекција октомври 2014.

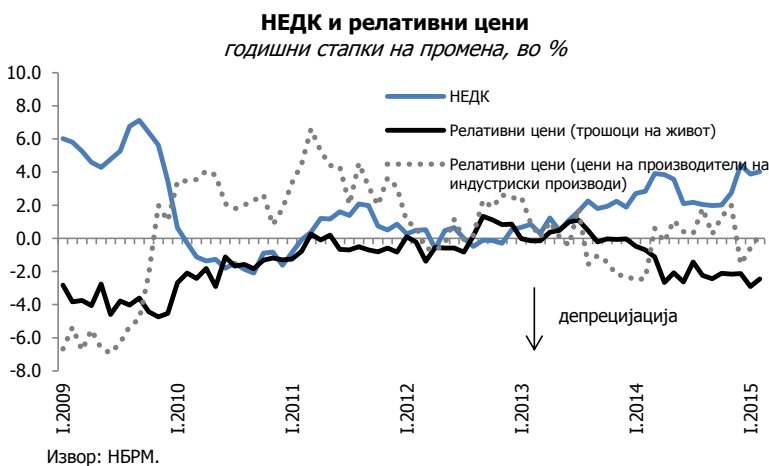
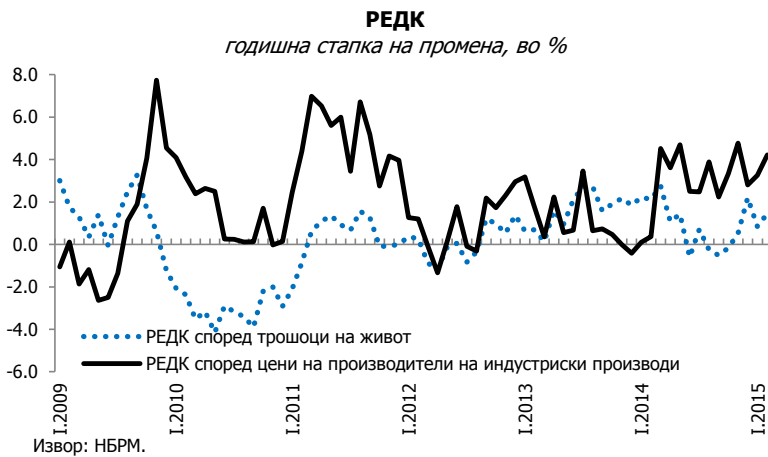
Во споредба со очекувањата како и со историскиот просек, извозот забележа повисоки, а увозот значително послаби остварувања во периодот јануари - февруари, што упатува на можност за остварување помал трговски дефицит за првиот квартал во однос на проектираниот.

Последните оценки за движењето на светските берзански цени на нафтата упатуваат на поповолни движења во тековната година и на нивно влошување во наредната година, споредено со октомвриската проекција. Имено, се очекува значително подлабок годишен пад на цената изразена во евра во 2015 година и нејзина нагорна корекција во 2016 година. Од аспект на металите, во текот на тековната и наредната година, во просек, се очекуваат понеповолни промени кај цените на никелот и поповолни придвижувања кај светските цени на бакарот.

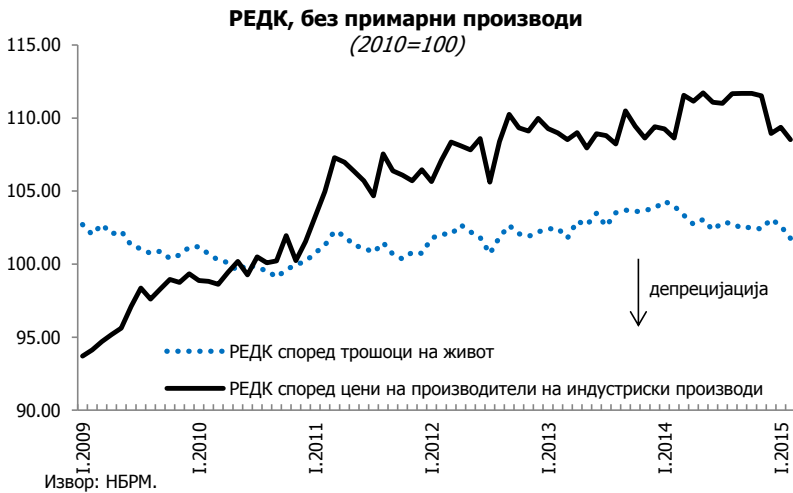
НАДВОРЕШЕН СЕКТОР



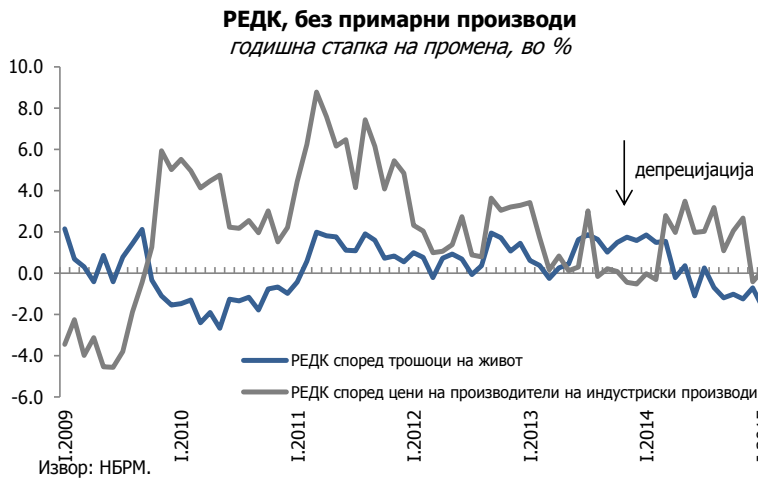
Во февруари 2015 година, показателите за ценовната конкурентност на домашната економија продолжија да бележат умерено влошување на годишна основа, при апрецијација на индексот на РЕДК пресметан според трошоците на живот од 1,5% и истовремена апрецијација на РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи од 4,2% во однос на истиот период од претходната година.



Годишната апрецијација на номиналниот ефективен девизен курс (од 4%), повторно произлезе од депрецијацијата на руската рубља и украинската гривна во однос на денарот, предизвикувајќи нагорни поместувања кај двата индекса на РЕДК. Притоа, релативните трошоци на живот остварија годишен пад од 2,5%, предизвикан од растот на странските цени, наспроти падот на домашните цени. Од друга страна, кај релативните цени на индустриските производи е забележан годишен раст од 0,2%, условен од поголемиот пад на странските во однос на домашните цени на индустриски производи.



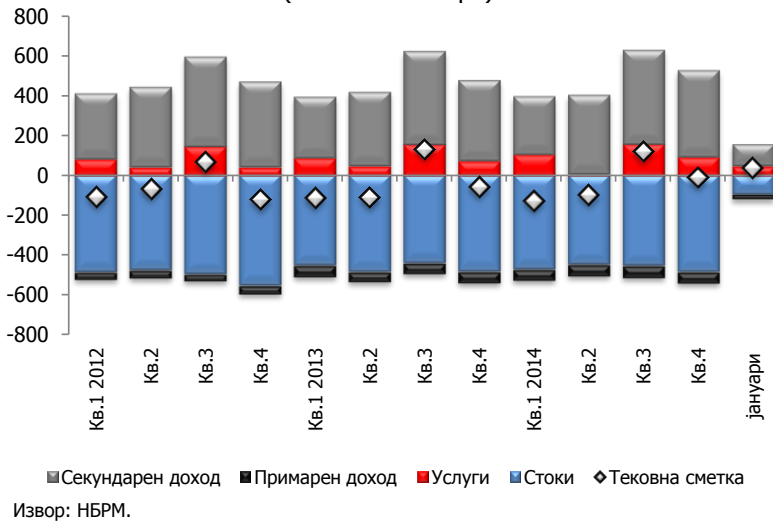
Анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи³, и натаму укажува на подобрување кај ценовната конкурентност на домашната економија. Притоа, и индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот и РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриските производи остварија депрецијација на годишна основа од 2,1% и 0,1%, соодветно.



За подобрувањето кај двата индекса на РЕДК придонесува депрецијацијата на НЕДК (од 1,3%). Во иста насока делува и годишниот пад кај релативните цени на трошоците на живот (0,8%), наспроти годишниот раст од 1,2% забележан кај релативните цени на производителите на индустриските производи.

³ Примарни производи коишто не се опфатени во пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

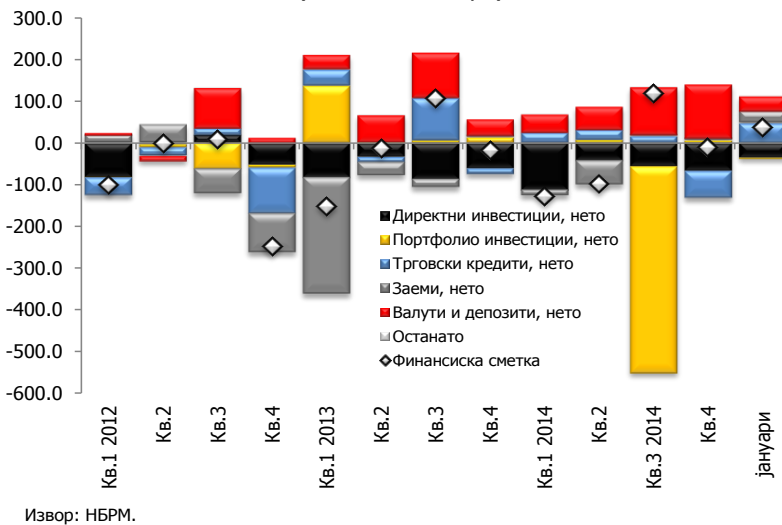
Компоненти на тековната сметка
(во милиони евра)



Во јануари 2015 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа суфицит од 37,8 милиони евра (или 0,4% од БДП), што е спротивно на очекуваниот дефицит согласно со октомвриската проекција...

... при што подобрите остварувања во најголем дел се должат на значително понискиот дефицит кај салдото на стоки и услуги, а потоа и на повисокиот суфицит кај секундарниот доход во споредба со очекувањата, во услови кога дефицитот кај примарниот доход е во согласност со октомвриската проекција.

Компоненти на финансиската сметка
(во милиони евра)



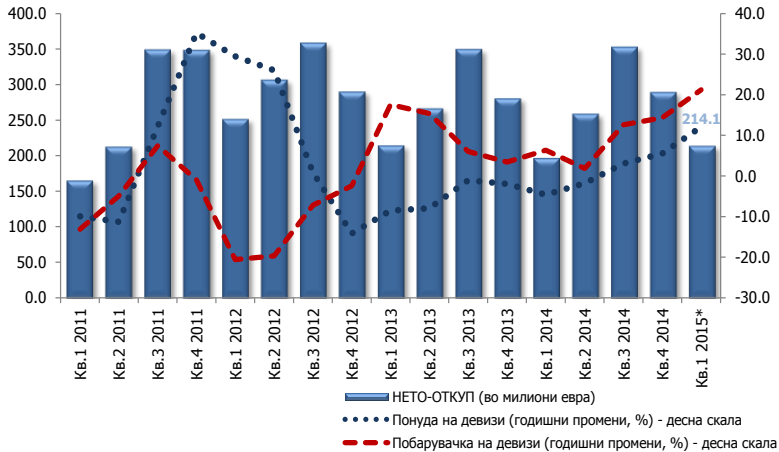
Во првиот месец од годината, преку финансиската сметка се остварени нето-одливи од 73,2 милиона евра (или 0,8% од БДП), додека според октомвриската проекција, во првото тримесечје од годината се очекуваа нето-приливи⁴.

Ваквите отстапувања произлегуваат од остварените нето-одливи кај заемите, наспроти очекуваните нето-приливи и од повисоките од очекувањата нето-одливи кај валутите и депозитите. Директните инвестиции се движее во линија со октомвриската проекција, додека трговските кредити влијаеа во спротивна насока и остварија нето-приливи наспроти проектираните нето-одливи.

⁴ Според новата методологија за компилација на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување на средства, соодветно.

НАДВОРЕШЕН СЕКТОР

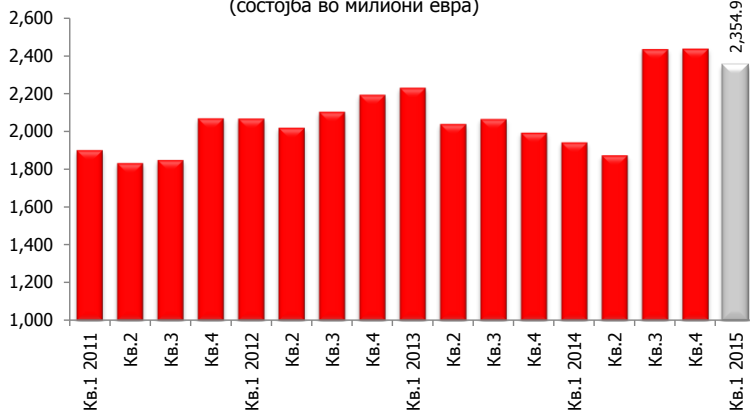
Движења на менувачки пазар



Податоците за менувачкото работење, заклучно со март 2015 година, укажуваат на натамошен раст на понудата и побарувачката на девизи на годишна основа.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар заклучно со првиот квартал од 2015 година изнесува 214,1 милион евра, што претставува годишен раст од 8,6%.

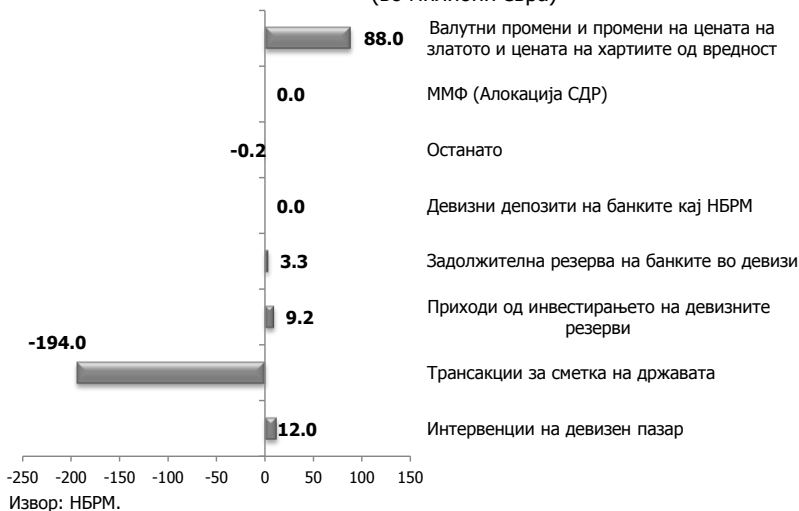
Бруто девизни резерви
(состојба во милиони евра)



На 31.3.2015 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.354,9 милиони евра, што претставува пад од 81,6 милиони евра во однос на крајот од претходната година. Намалувањето на девизните резерви се должи на трансакциите за сметка на државата⁵, додека во спротивна насока најмногу влијаеја валутните промени и промените на цената на златото и нето-откупот на девизи на девизниот пазар од страна на НБРМ.

Извор: НБРМ.

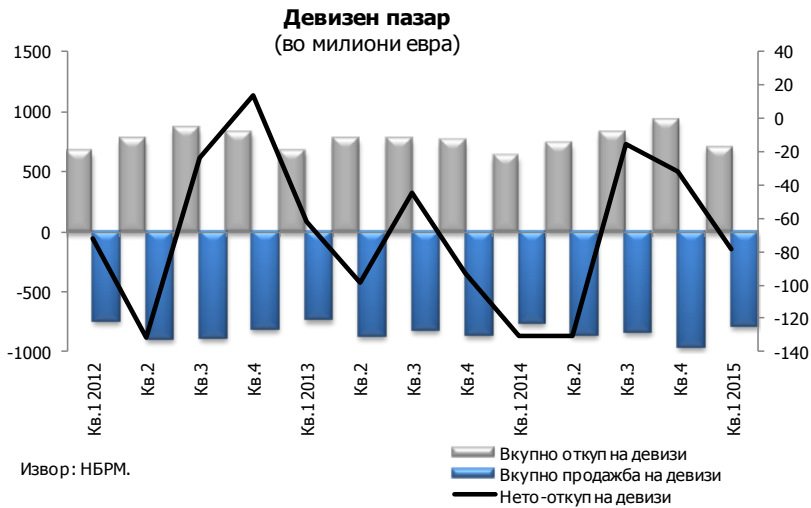
Фактори на промена на девизните резерви во првиот квартал од 2015 година
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

⁵ На 27.02.2015 година, државата изврши предвремена отплата на обврските кон ММФ врз основа на Кредитната линија за претпазливост (PCL) заради што имаше пад на девизните резерви во износ од 153,4 милиони евра.

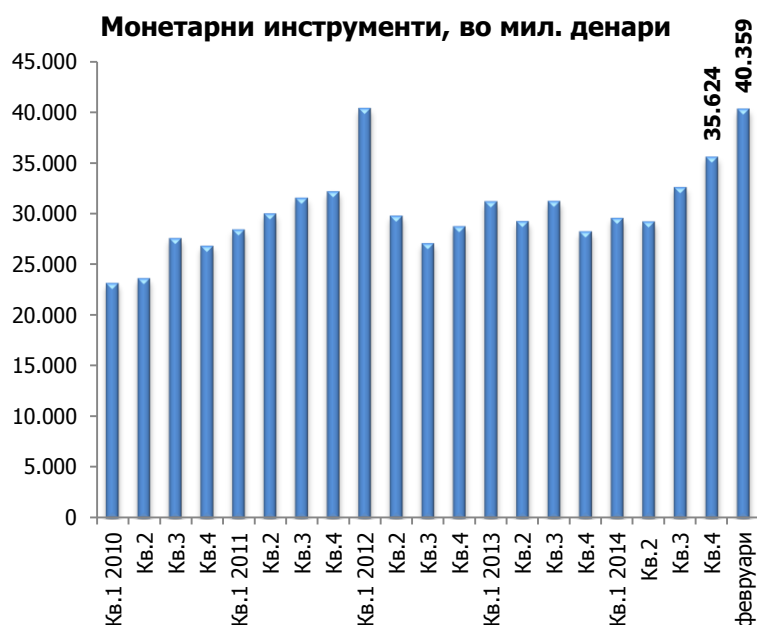
НАДВОРЕШЕН СЕКТОР



Во првиот квартал на 2015 година, на **девизниот пазар** на банките е остварена нето-продажба од 78,1 милион евра, којашто е за 52,7 милиони евра пониска во однос на нето-продажбата остварена во истиот период од минатата година. Ваквата годишна промена се должи на поинтензивниот годишен раст на понудата (од 11,2%), од растот на побарувачката на девизи (од 2,4%).

Секторската анализа покажува дека подобрите годишни остварувања главно се должат на пониската нето-продажба на фирмите и повисокиот нето-откуп на менувачниците.

Податоците заклучно со февруари, покажуваат повлекување ликвидност преку монетарните инструменти во однос на декември, но со повисок интензитет споредено со очекувањата за првиот квартал, согласно октомвриската проекција. Сепак, нивото на монетарните инструменти во февруари е слично на проектирана состојба за крајот на првото тримесечје како резултат на остварувањата на крајот на 2014 година⁶.



Извор: НБРМ.

Анализата на тековите на креирање и повлекување ликвидност од билансен аспект за февруари укажува на намалување на нето девизната актива на НБРМ во однос на декември, но со посилна динамика споредено со очекувањата со октомвриската проекција. Ваквото намалување во целост е извршено во текот на февруари, како резултат на предвремената отплата на кредитот од ММФ, користен во рамки на Кредитната линија за претпазливост⁷. Следствено, и вкупните депозити на државата кај НБРМ забележаа поинтензивно намалување споредено со проектираната динамика за првиот квартал.

Оттука, од гледна точка на билансот, отстапувањето кај монетарните инструменти, споредено со проекцијата, соодветствува со отстапувањето кај примарните пари, коишто со февруари бележат намалување во однос на крајот на годината, додека октомвриската проекција предвидува нивен раст за првиот квартал.

⁶ Во четвртиот квартал на 2014 година беше остварено пониско ниво на монетарни инструменти во однос на проекцијата.

⁷ На 27.2.2015 година, државата изврши предвремена отплата на обврските кон ММФ, врз основа на Кредитната линија за претпазливост (PCL) во вкупен износ од 153,4 милиони евра. Во јануари, нето девизната актива на НБРМ забележа раст што главно се должи на релативно високите позитивни курсни разлики (од околу 70 милиони евра) како резултат на промените во цената на американскиот долар и швајцарскиот франк.

Последните расположливи податоци покажуваат дека во февруари во Буџетот на Република Македонија е остварен дефицит од 2.378 милиони денари. На кумулативна основа, за првите два месеца од 2015 година буџетскиот дефицит изнесува 4.583 милиони денари (или 0,8% од БДП⁸) што претставува околу 25% од предвидениот буџетски дефицит за 2015 година, согласно со донесениот Буџет на Република Македонија. Во однос на неговото финансирање, буџетскиот дефицит претежно беше финансиран преку повлекување депозити од сметката кај НБРМ, а во помал обем и преку нето-емисија на државни хартии од вредност.

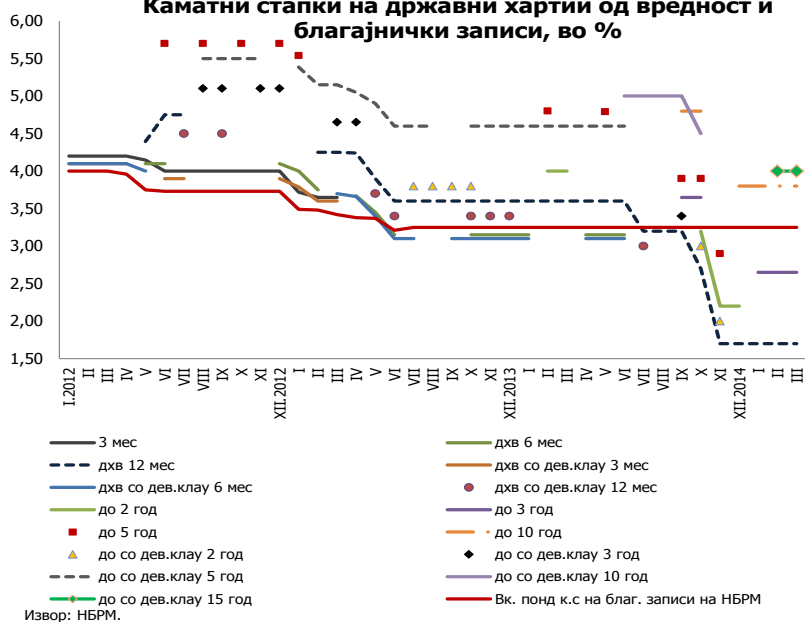


Извор: НБРМ.

Состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар заклучно со март изнесува 71.683 милиони денари и во однос на декември 2014 година е повисока за 5.521 милион денари.

⁸ Согласно со проекцијата на НБРМ за номиналниот БДП. И според проекцијата на МФ буџетскиот дефицит изнесува 0,8% од БДП.

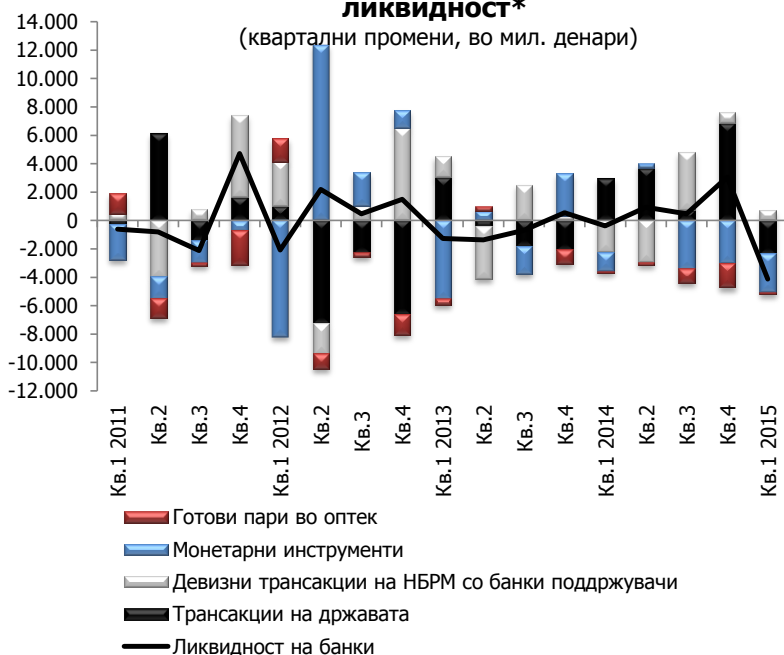
Каматни стапки на државни хартии од вредност и благајнички записи, во %



Каматните стапки на државните хартии од вредност на аукциите одржани во март се движеа во распон од 1,25% и 1,7% за шестмесечните и 12-месечните државни записи, соодветно, до 2,65% за тригодишни државни обврзници без девизна клаузула, 3,8% за 10-годишните државни обврзници без девизна клаузула и 4% за 15-годишните државни обврзници со девизна клаузула. Каматната стапка на издадените шестмесечни државни записи беше пониска во однос на нивната последна аукција во јуни 2014 година (каматна стапка од 3,15%) додека останатите каматни стапки остана непроменети.

Текови на креирање и повлекување ликвидност*

(квартални промени, во мил. денари)



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

Од аспект на тековите на креирање и повлекување ликвидност, во март ликвидноста претежно беше креирана преку монетарните инструменти. Притоа, во услови на натамошно стабилно ниво на благајничките записи, креираната ликвидност во целост произлегува од промените кај расположливите депозити кај НБРМ. Трансакциите на државата (пред сè преку зголемувањето на денарските депозити на државата кај НБРМ) придонесуваат кон повлекување на ликвидност, а во иста насока делуваат и готовите пари во оптек. На девизниот пазар, во трансакциите со банките поддржувачи, НБРМ оствари нето-продажба на девизи, што делуваше кон дополнително повлекување ликвидни средства. Во вакви услови, во март вкупната ликвидност забележа пад на месечна основа.

Податоците заклучно со февруари покажуваат поинтензивно намалување на примарните пари во однос на крајот на 2014 година, како кумулативен ефект од истовременото намалување на готовите пари во оптек и особено на вкупните ликвидни средства на банките. Ваквите остварувања се спротивни на

очекувањата за квартален раст на примарните пари и нејзините компоненти во првото тримесечје, согласно со октомвриската проекција. Сепак, нивото на примарните пари на крајот на февруари е слично на проектираната состојба за првиот квартал, главно како резултат на остварувањата на крајот на 2014 година (остварено повисоко ниво на примарни пари од проектираното во декември).

Вкупни депозити



* Вклучува депозитни пари
Извор: НБРМ.

Во текот на февруари се забележува натамошно проширување на депозитната база. Остварениот прираст најмногу се должи на зголемувањето на депозитите на домаќинствата, при мал придонес и на депозитите од останатите финансиски институции⁹. Депозитите на претпријатијата продолжија да се намалуваат на месечна основа, но посилно во однос на претходниот месец.

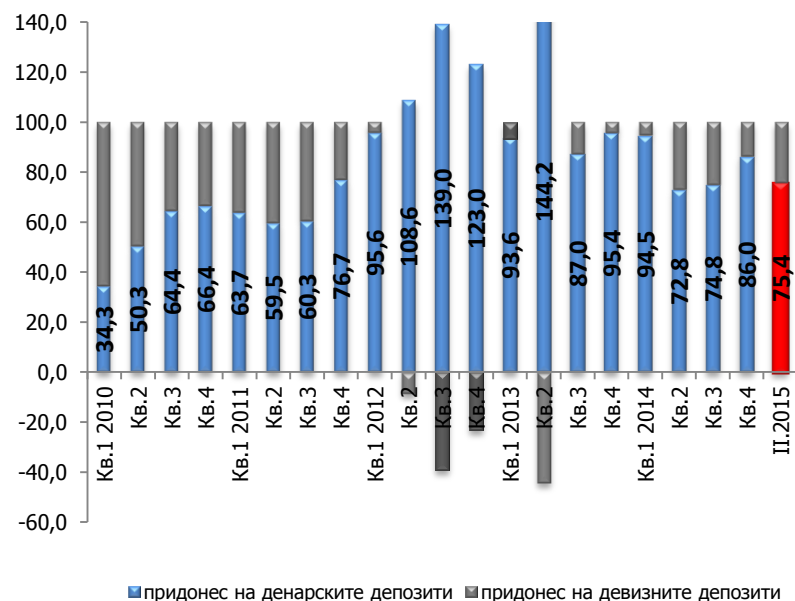
Годишната стапка на раст на вкупните депозити на крајот на февруари изнесува 9,4%, што е над проектираниот раст од 8,3% за првиот квартал на 2015 година. Остварениот прираст на вкупните депозити за периодот јануари - февруари изнесува околу 43% од проектираниот раст за првиот квартал. Притоа, вкупните депозити се повисоки од проектираното ниво за првото тримесечје на 2015 година според октомвриската проекција, што укажува на можно надминување на проектираната состојба на депозитната база за првиот квартал на 2015 година¹⁰.

⁹ Во останати финансиски институции се вклучени: инвестициските фондови, пензиските фондови, осигурителните компании, друштвата за управување со инвестициските фондови и друштвата за управување со пензиските фондови.

¹⁰ Повисокото ниво на депозити со февруари во однос на проекцијата во голем дел се објаснува со остварувањата на крајот на 2014 година, кога беше остварено повисоко ниво на депозити од проектираното.

Придонес на денарските и на девизните депозити во годишниот раст на вкупните депозити (во %)

*Вклучува депозитни пари.

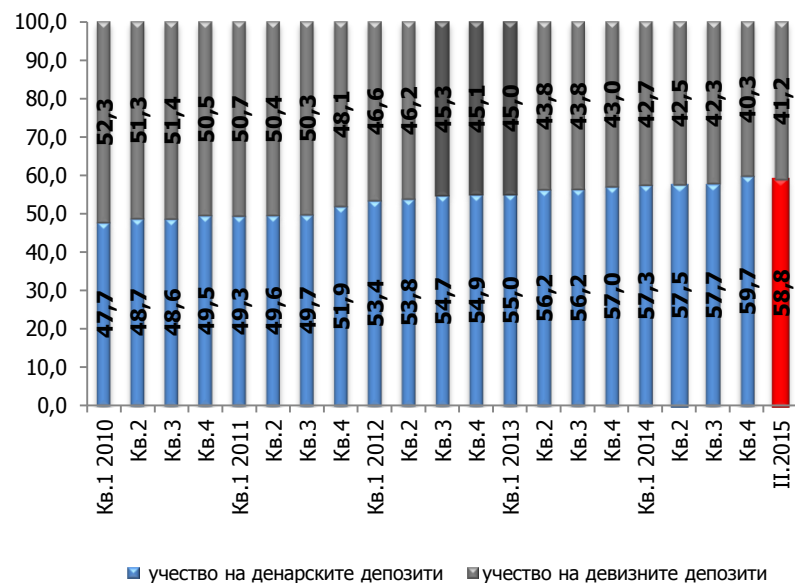


Остварениот годишен раст на вкупните депозити и натаму главно произлегува од зголемувањето на денарските депозити при умерен позитивен придонес на девизните депозити. И во текот на февруари девизните депозити остварија раст на месечна основа, но со помал интензитет споредено со претходниот месец...

Извор: НБРМ.

Учество на денарските и на девизните депозити во вкупните депозити (во %)

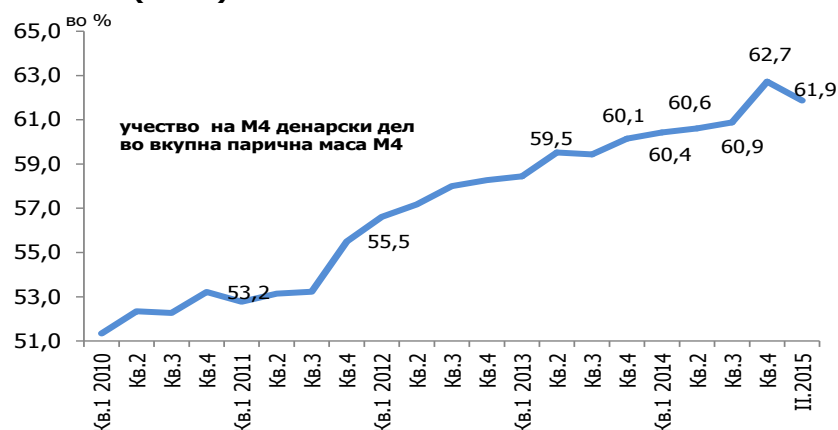
*Вклучува депозитни пари.



... што доведе до мало зголемување на нивното учество во вкупните депозити.

Извор: НБРМ.

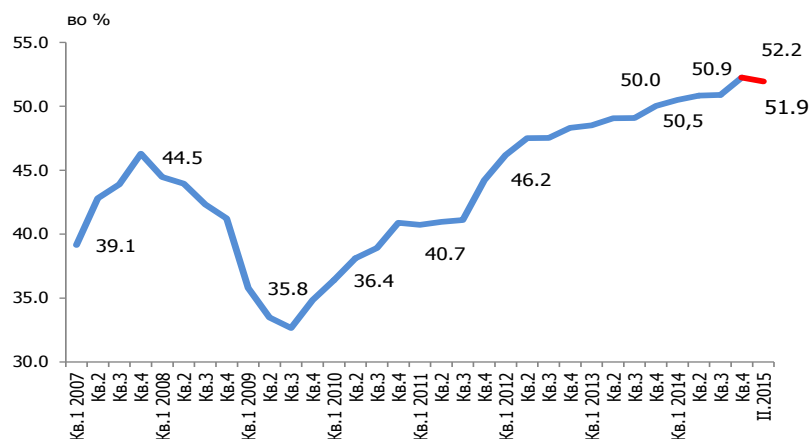
Учество на денарскиот дел на М4 во вкупната парична маса М4 (во %)



Извор: НБРМ.

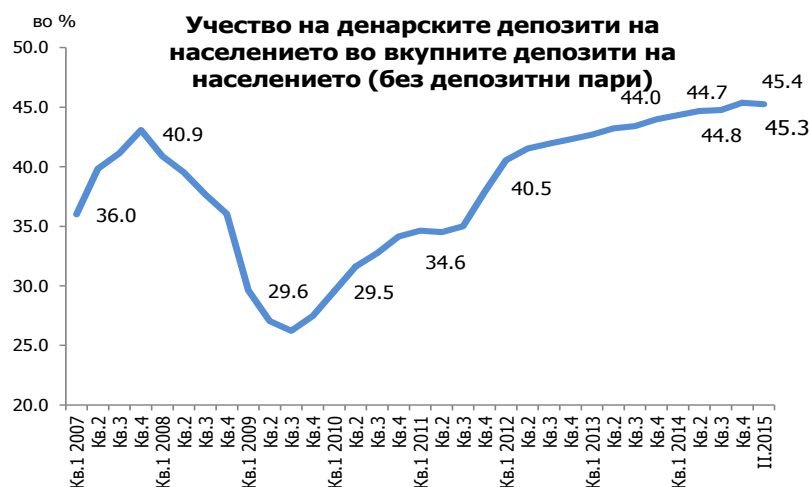
Учество на денарските депозити во вкупните депозити на населението (во %)

*Вклучува депозитни пари.



Извор: НБРМ.

Учество на денарските депозити на населението во вкупните депозити на населението (без депозитни пари)



Извор: НБРМ.

Во текот на февруари се забележува двојно поголем месечен раст на вкупните депозити на домаќинствата во однос на претходниот месец, кој првенствено резултира од зголемувањето на штедењето во домашна валута (наспроти нивното намалување во јануари¹¹) при мал придонес и на девизните депозити. Ваквите движења придонесоа за умерено зголемување на учеството на денарските депозити во вкупните депозити на населението во однос на јануари (учество од 51,9%).

¹¹ Падот на денарските депозити на домаќинствата во јануари се должи на намалувањето на депозитните пари, додека орочените денарски депозити забележаа раст на месечна основа.

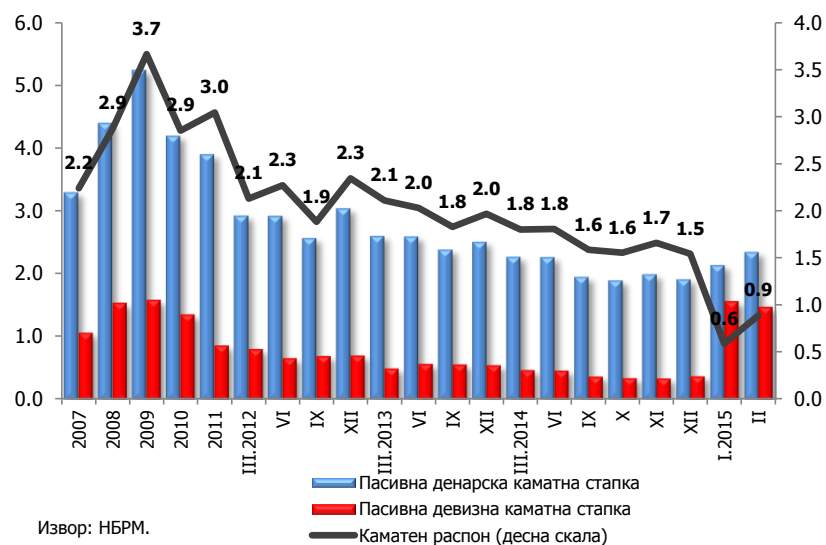
Каматни стапки на денарски и девизни депозити, во %



Извор: НБРМ.

Во текот на февруари, каматниот распон помеѓу денарските и девизните каматни стапки¹² се задржа на истото ниво како и во претходниот месец. Кај новопримените депозити, во услови на умерено зголемување на каматната стапка на денарските депозити, при непроменетост на каматната стапка на девизните депозити, се забележува проширување на каматниот распон помеѓу нив за 0,3 п.п на месечно ниво.

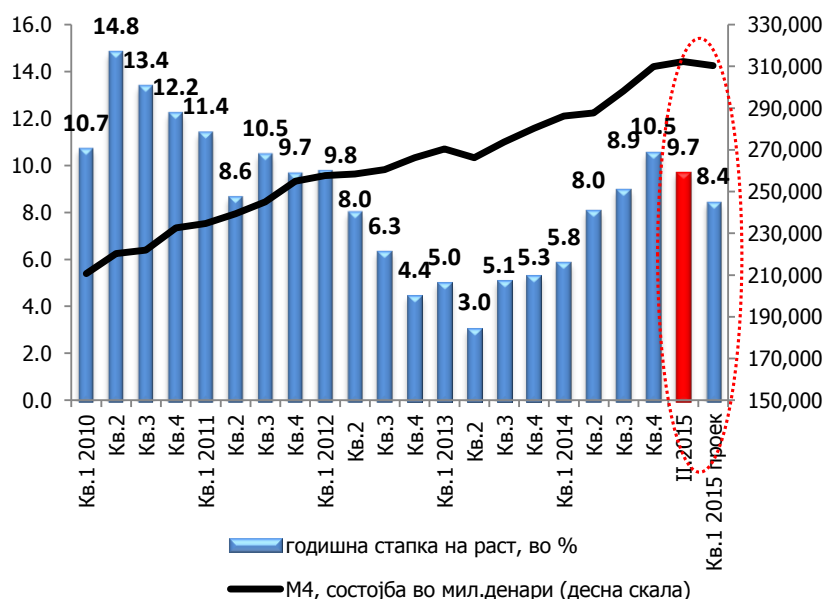
Каматни стапки на новопримени денарски и девизни депозити, во %



Извор: НБРМ.

¹² Почнувајќи од јануари 2015 година, податоците за каматните стапки на банките и штедилниците се прибираат според нова методологија за каматни стапки, додека за периодот претходно податоците се прибираа според старата методологија. Подетални информации се расположливи на следнава врска: <http://nbrm.mk/default.asp?ItemID=29C1C73ED1A4B745B70FE9C3E423029A>.

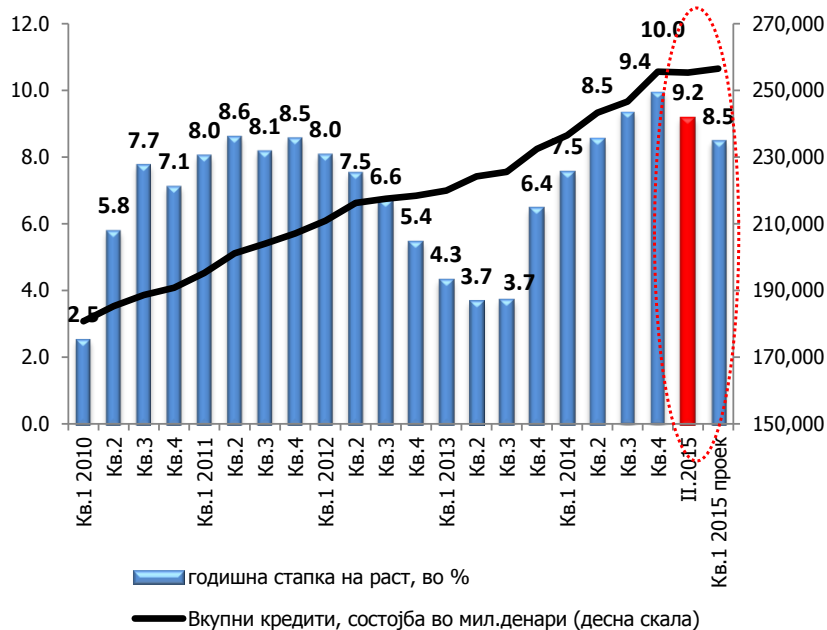
Најширока парична маса, М4



Извор: НБРМ.

Според податоците заклучно со февруари, најшироката парична маса бележи раст во однос на претходниот месец како резултат на зголемувањето на вкупните депозити, при мал раст и на готовите пари во оптек. Остварениот раст на паричната маса во периодот јануари - февруари изнесува околу 47,6% од проектираниот раст за првиот квартал. Во февруари, годишната стапка на раст на најширокиот монетарен агрегат изнесува 9,7%, што е над проекцијата за првиот квартал на 2015 година (проектиран годишен раст од 8,4%)¹³.

Вкупни кредити



Извор: НБРМ.

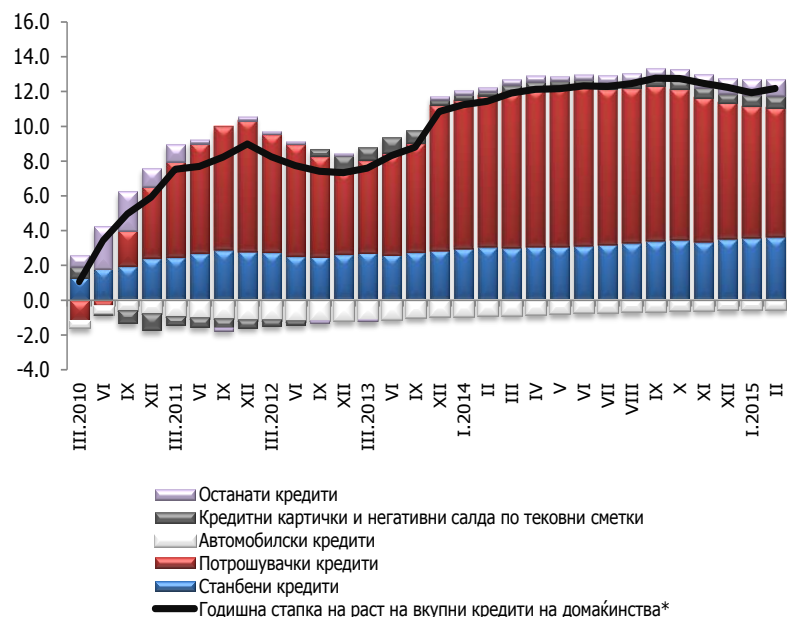
Во февруари, вкупните кредити на приватниот сектор забележаа умерен месечен раст, по падот во претходниот месец. Ваквото зголемување на кредитната активност во најголем дел е резултат на месечниот раст на кредитите на домаќинствата, при мал раст и на кредитите одобрени на претпријатијата, наспроти нивното намалување во јануари.

Годишната стапка на раст на вкупните кредити на крајот на февруари изнесува 9,2%, што е над проектираниот годишен раст од 8,5% за првото тримесечје на 2015 година¹⁴. Заклучно со февруари, вкупните кредити бележат мал пад во однос на крајот на претходната година (како резултат на намалувањето во јануари), додека октомвриската проекција предвидува квартален раст од 3.967 милиони денари.

¹³ И нивото на паричната маса со февруари е повисоко од проектираното, што во најголем дел се објаснува со поинтензивниот раст на М4 во 2014 година од проектираниот.

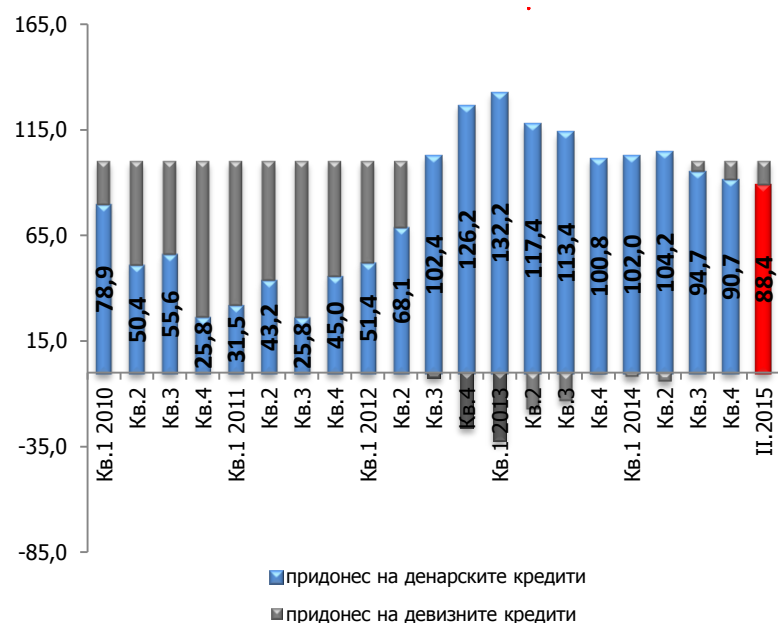
¹⁴ Повисоката годишна стапка на раст на вкупните кредити произлегува од подобрите остварувања кај кредитната активност со крајот на 2014 година.

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



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

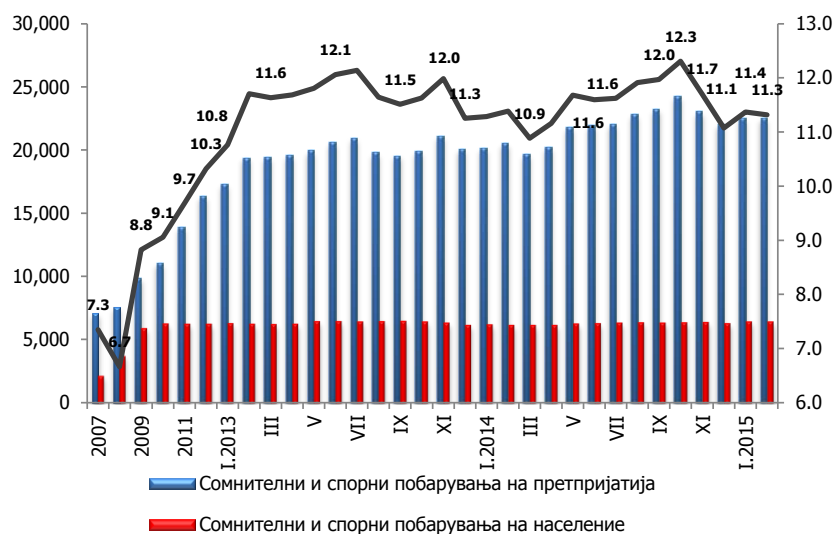
Придонес на денарските и девизните кредити во годишниот раст на вкупните кредити (во %)



Извор: НБРМ.

Оствареното годишно зголемување на вкупните кредити и натаму во најголем дел е резултат на растот на денарските кредити, при умерен позитивен придонес на девизните кредити.

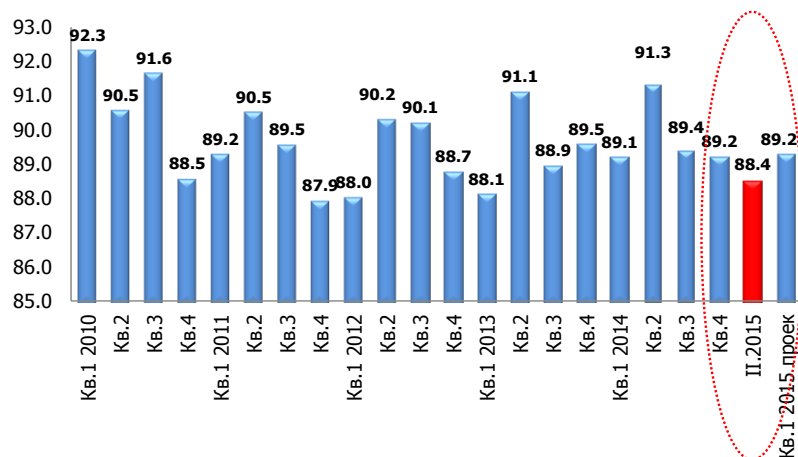
Учество на сомнителни и спорни побарувања во вкупните кредити, во %



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

Во текот на февруари се забележува незначително месечно намалување на сомнителните и спорните побарувања, наспроти нивното зголемување во претходниот месец. Со тоа, учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити се сведе на 11,3%, наспроти 11,4% во јануари. На годишна основа, вкупните нефункционални кредити бележат натамошно зголемување, но со побавна динамика споредено со претходниот месец.

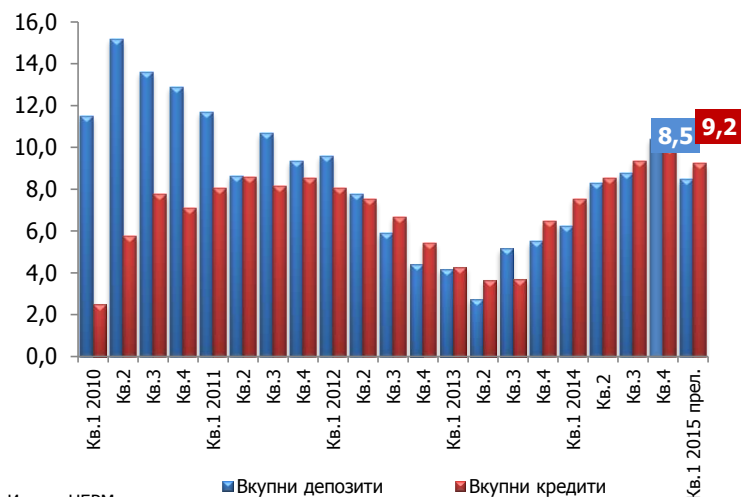
Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити, во %



Извор: НБРМ.

Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор на крајот на февруари се задржа на исто ниво како и во претходниот месец, при умерен раст и на двете компоненти.

Вкупни депозити и кредити, годишни промени, во %



Извор: НБРМ.

Првичните декадни податоци со март 2015 година покажуваат пад на вкупните депозити од 0,3% на месечна основа, наспроти растот во претходниот месец (од 0,3%). Падот на вкупните депозити во март во најголем дел произлезе од намаленото штедење на претпријатијата, чијшто пад на месечна основа е посилен споредено со претходниот месец. Намалување беше забележано и кај депозитите на останатите финансиски институции. Депозитите на населението бележат зголемување на месечна основа и во март и тоа со иста јачина како и во претходниот месец. Структурата на штедењето на домаќинствата покажува натамошен поинтензивен раст на денарските депозити, коишто во март придонесоа во месечниот раст на вкупните депозити на домаќинствата со 70%. Кај вкупните кредити, првичните податоци со март покажуваат раст од 1,2% на месечна основа, што е со поголем интензитет во споредба со претходниот месец (раст од 0,4%). Зголемувањето на вкупните кредити во март беше речиси подеднакво распределено помеѓу кредитите на домаќинствата и кредитите на корпоративниот сектор. **На годишна основа, вкупните депозити и вкупните кредити во март се повисоки за 8,5% и 9,2%, соодветно.**

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

јануари 2013 година

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

март 2013 година

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

јули 2013 година

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

октомври 2013 година

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

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

ноември 2013 година

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

февруари 2014 година

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

април 2014 година

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

септември 2014 година

- Во насока на натамошно канализирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи која е над потенцијалот на банките во друг инструмент, т.е. инструментот расположливи депозити на седум дена. Во согласност со овие промени, за расположливите депозити на седум дена коишто банките ќе мора да ги издвојат доколку на аукциите на благајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот¹⁵, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена останува да важи редовната каматна стапка.

септември 2014 година

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

октомври 2014 година

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

февруари 2015 година

- Советот на Народна банка ја донесе Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за задолжителната резерва и Одлуката за дополнување на Одлуката за благајничките записи. Во услови кога на аукциите на благајнички записи се применува тендер со ограничен износ, во последниот квартал на 2014 година и во почетокот на 2015 година се забележува дека деловните банки редовно го започнуваат периодот со ниско исполнување на задолжителната резерва, а притоа учествуваат на аукцијата со високи износи над нивниот ликвидносен потенцијал. Со измената и дополнувањата на одлуките се предвидува деловните банки да го започнат периодот на задолжителна резерва со средства на сметките во Народната банка, најмалку во висина на задолжителната резерва. Исто така, се предлага втора мерка со која се предвидува ограничување на користењето на задолжителната резерва во текот на целиот период на одржување, така што банките ќе имаат обврска да одржуваат дневна ликвидност најмалку во висина на 50% од задолжителната резерва. Овие мерки не ја намалуваат флексибилноста во управувањето со ликвидноста од страна на банките, а истовремено се очекува да придонесат за намалено

¹⁵ За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка на благајнички записи видете во Одлуката за благајничките записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

потпирање врз задолжителната резерва при формирањето на побарувачката на благајнички записи.¹⁶

март 2015 година

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

¹⁶ Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за задолжителната резерва е укината во текот на март.