

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

април 2016 година

Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба – влијанија врз монетарната политика

Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (јануари – март 2016 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2015 година). Со тоа ќе се утврди колку тековната состојба во економијата соодветствува со очекуваните движења на варијаблите во претходниот циклус проекции. Прегледот е фокусиран на промените на екстерните претпоставки и остварувањата кај домашните варијабли и на тоа како овие промени се одразуваат врз амбиентот за водење на монетарната политика.

Глобалното економско окружување не претрпе големи промени во споредба со октомвриските проекции. Глобалната економија и натаму следи патека на постепено здравување, меѓутоа темпото на раст повторно се оценува како незадоволително, при зголемена неизвесност и нагласени геополитички ризици. Така, и покрај остварениот економски раст во евро-зоната за целата 2015 година од 1,5%, согласно со декемвриските проекции, заради послабата глобална побарувачка, зголемената нестабилност на финансиските пазари, очекувањата за посилено евро, како и послабите показатели за доверба, најновите проекции на ЕЦБ од март 2016 година покажуваат надолна ревизија на економскиот раст¹. Надолна ревизија беше направена и кај инфлацијата, особено за 2016 година². Оттука, согласно со глобалните и домашните услови и најновите проекции, како што и претходно беше најавено, ЕЦБ на состанокот на 10 март 2016 година донесе повеќе одлуки за натамошно олабавување на монетарната политика³. Притоа, најновите високофреквентни податоци даваат различни сигнали во однос на растот во првиот квартал на 2016 година. На пазарот на труд сè уште се присутни поволни движења, со оглед на тоа што стапката на невработеност во февруари 2016 година се сведе на 10,3%, а на поволни движења упатуваат и оствареното индустриско производство и градежништво во јануари. Од друга страна, податоците за јануари за надворешната трговија упатуваат на пад на извозот и увозот на стоки и стеснување на трговскиот суфицит. Анкетните истражувања за довербата на домаќинствата и компаниите упатуваат на намалување на негативните очекувања. Што се однесува до инфлацијата, според првичните процени за март 2016 година, таа повторно е минимално во негативната зона и изнесува -0,1% на годишна основа (-0,2% во февруари), во услови на пад на цените на енергијата, додека базичната инфлација бележи забрзување и од 0,8% во февруари се искачи на 1% во март.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување за македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка за македонски производи упатуваат на умерена нагорна ревизија во однос на октомврискиот циклус. Така, оценката за растот на странската побарувачка во 2016 година е минимално коригирана нагоре во однос на претходните очекувања, а малку позначителна нагорна ревизија е направена кај оценката за 2017 година. Кај **странската ефективна инфлација**, за 2016 година е направена значителна надолна корекција, додека

¹ Согласно со најновите проекции на ЕЦБ, стапката на раст на реалниот БДП се проценува на 1,4%, 1,7% и 1,8% за 2016, 2017 и 2018 година, соодветно. Според претходните (декемвриски) проекции, растот беше проценет на 1,7% и 1,9% за 2016 и 2017 година, соодветно.

² Најновите проекции за инфлацијата се 0,1%, 1,3% и 1,6% за 2016, 2017 и 2018 година, соодветно, наспроти декемвриските проекции од 1% и 1,6% за 2016 и 2017 година, соодветно.

³ ЕЦБ ја намали основната каматна стапка на 0% (намалување за 5 базични поени), при истовремена корекција и на депозитната каматна стапка (на -0,4%), како и на каматната стапка на расположливите кредити (0,25%). Воедно, ЕЦБ изврши и проширување на програмата за квантитативно олеснување, зголемувајќи го износот на месечниот откуп од 60 на 80 милијарди евра со почеток од април 2016 година, а во портфолиото ги вклучи и корпоративните обврзници од приватниот небанкарски сектор со инвестициски рејтинг. Исто така, ЕЦБ објави и спроведување нова програма за таргетирани долгорочни операции на рефинансирање за обезбедување заеми на банкарскиот сектор со помал трошок, со почеток од јуни 2016 година, со што дополнително влијаеше врз неговата ликвидност.

за 2017 година оценката за растот на странските цени е непроменета во споредба со октомвриската проекција. **Во однос на цените на примарните производи, тековните проекции за 2016 година се ревидирани во надолна насока, додека ревизиите за 2017 година се во обратна насока.** Кај светските цени на нафтата, во услови на презаситеност на пазарите и слаба побарувачка, во 2016 година се очекува пад на цените, наспроти растот предвиден во октомвриските проекции, а во 2017 година се очекува поголем раст на цената на нафтата отколку во октомвриската проекција, но ценовното ниво и натаму е пониско од претходно очекуваното. Кај **цените на металите**, во услови на очекувања за неурамнотежени фундаменти во текот на 2016 година, се очекува подлабок пад во однос на октомвриските проекции, додека за 2017 година се очекува извесно закрепнување на пазарот на обоени метали, при очекувања за постепено намалување на вишокот понуда на глобалниот пазар. Во однос на светските **цени на храната**, во 2016 година се очекува посилен пад на цените во споредба со октомвриските очекувања, додека за 2017 година најновите оценки покажуваат посилен раст од претходно проектираниот. Сепак, треба да се има предвид дека очекувањата за цените на овие примарни производи се исклучително променливи, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија.

Најновите оценки упатуваат дека **каматната стапка ЕУРИБОР ќе следи слична патека на движење во оваа и во наредната година, како и во октомвриската проекција, но на пониско ниво од очекуваното**, имајќи ги предвид мерките што ЕЦБ ги презеде во март 2016 година за дополнително монетарно олабавување.

Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на октомврискиот циклус проекции главно не упатува на значителни отстапувања во одделните сегменти од економијата. Најновите податоци го потврдуваат растот на економијата и во четвртиот квартал, што е во согласност со октомвриската проекција. Притоа, гледано според секторите, градежништвото, заедно со секторите „трговија“, „транспорт и сообраќај“ и „гостинство“ се носечки сектори на растот во четвртиот квартал, додека од аспект на побарувачката, структурата на растот упатува на домашната побарувачка како клучен носител на економскиот раст. Гледано за целата година, остварениот раст на БДП изнесува 3,7% и е малку повисок во однос на проектираниот во октомври (3,2%), а значителен дел од ова отстапување се објаснува со направените нагорни ревизии за остварениот раст во првата половина од годината. Индикативните високофреквентни податоци за првиот квартал на 2016 година упатуваат на натамошен раст на домашната економија, при поволни движења забележани во поголем дел од позначајните економски сектори. Сепак, неизвесноста околу овие движења е голема имајќи предвид дека оценките се засноваат врз мошне мал обем на расположливи податоци. **Во однос на инфлацијата, во февруари потрошувачките цени беа непроменети (годишна стапка на инфлација од 0%)** при раст на базичната инфлација, додека цените на енергијата и храната и понатаму се намалуваат. Гледано од аспект на проектираното движење на инфлацијата, и во февруари продолжува трендот на надолно отстапување на остварената стапка наспроти очекуваната во октомвриската проекција. Исто така, во февруари повторно е направена надолна корекција на проектираното движење кај цените на меѓународно тргуваните примарни производи, што при пониски остварувања упатува на **постоење на надолни ризици во однос на проекцијата на инфлацијата за 2016 година.**

Најновите податоци за девизните резерви (приспособени за ефектите од ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност), заклучно со март 2016 година, покажуваат умерен раст од почетокот на 2016 година. Гледано преку факторите на промена, растот на резервите во првото тримесечје главно произлегува од трансакциите за сметка на државата и трансакциите на НБРМ. Според показателите за надворешниот сектор, податоците за билансот на плаќања во јануари 2016 година упатуваат на можност за остварување помал дефицит во тековната сметка од очекуваниот за првиот квартал од годината, додека кај финансиските трансакции се остварени нето-одливи наместо

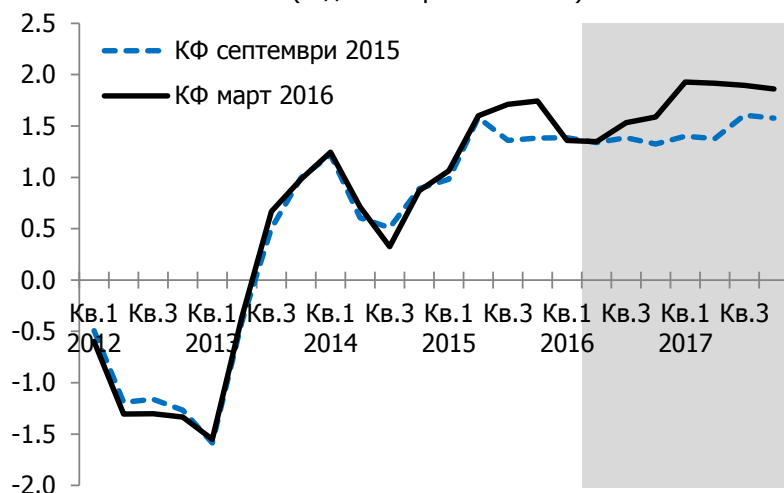
очекуваните нето-приливи. Последните расположливи податоци за надворешната трговија за првите два месеца и понатаму упатуваат на помал трговски дефицит, како комбиниран ефект од добрите остварувања на новите компании и помалите ценовни притисоци од увозот на енергија. Нето-откупот од менувачкото работење, заклучно со март, укажува дека остварувањата се во согласност со очекувањата за движењето на приватните трансфери според октомвриската проекција за првото тримесечје. Анализата на показателите на адекватност на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се движат во сигурната зона.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци заклучно со февруари покажуваат зголемување на депозитната база за 1,3% на месечна основа, наспроти падот од 1,6% остварен во јануари. Остварениот прираст во најголем дел се должи на зголемувањето на депозитите на претпријатијата, при умерен раст и на депозитите на населението. Ваквите движења се спротивни од остварувањата во јануари, кога и кај двата сектора беше забележан месечен пад, но значително поголем беше кај корпоративните депозити. На годишна основа, вкупните депозити во февруари се повисоки за 5,1% и се над проекцијата за првиот квартал од 4,6%. Во однос на кредитниот пазар, во текот на февруари, вкупните кредити забележаа зголемување на месечна основа, наспроти падот во претходниот месец. Зголемувањето на вкупните кредити, во најголем дел, се должи на зголемувањето на кредитите на населението, при умерен месечен раст и на корпоративните кредити (наспроти нивниот посилен месечен пад во јануари). На годишна основа, вкупните кредити се повисоки за 8,7%, што е над проекцијата од 7,7% за првиот квартал, главно како резултат на високите остварувања од претходното тримесечје.

Во првите два месеца на 2016 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 4.459 милиони денари којшто првенствено беше финансиран преку нето-емисија на државни хартии од вредност на домашниот пазар, како и од државните депозити кај НБРМ. Остварениот дефицит во јануари-февруари претставува околу 23,5% од планираниот дефицит за целата година, согласно со донесениот Буџет на Република Македонија за 2016 година.

Последните макроекономски показатели и оценки не упатуваат на поголеми промени во согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика и за ризиците во однос на оцените дадени во рамки на октомвриските проекции. Девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) во првото тримесечје забележаа раст, а показателите за адекватноста на девизните резерви и понатаму се движат во сигурната зона. Во однос на економската активност, растот на БДП во последниот квартал беше солиден и во согласност со очекувањата. Расположливите високофреквентни показатели навестуваат продолжување на повољните движења и во текот на првиот квартал на 2016 година. Во однос на инфлацијата, остварувањата се пониски од проекциите, што заедно со надолната корекција на очекуваното движење на надворешните претпоставки упатува на постоење на надолни ризици во однос на проекцијата на инфлацијата за наредната година. Во рамки на монетарниот сектор, податоците заклучно со февруари покажуваат повторно зголемување на депозитите и кредитите, по падот во првиот месец од годината. Со оглед на добрите остварувања во декември, нивото на депозитите на крајот на февруари е над проектираното за првиот квартал од 2016 година, а кредитите на приватниот сектор се речиси на ниво на проекцијата. **Во секој случај, неизвесноста поврзана со домашните политички случувања и глобалното окружување, којашто беше нагласена во рамки на октомврискиот циклус проекции сè уште е присутна. Ваквите состојби наметнуваат потреба од постојано следење на остварувањата и редовно преоценување на ризиците и нивното значење во контекст на остварувањето на монетарните цели.**

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

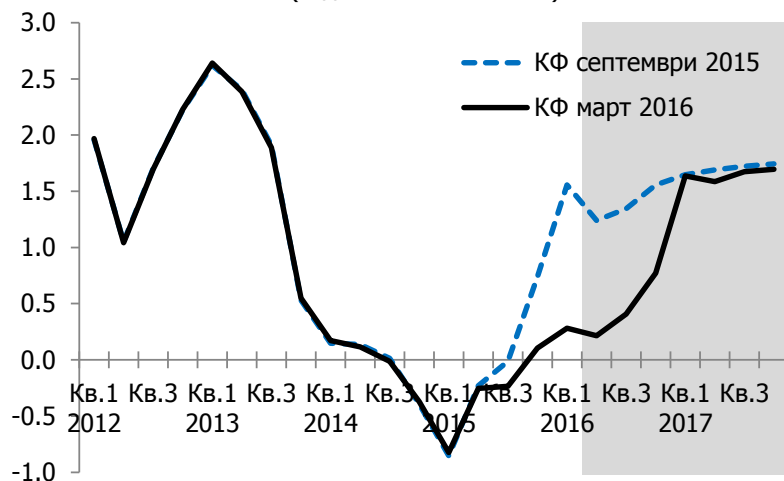
Според најновите оценки, странската ефективна побарувачка е ревидирана во нагорна насока во целиот период на проекции.

Така, за **2016 година** сега се предвидува нејзин раст од 1,5%, наспроти проекцијата од 1,4% во октомври...

...додека за **2017 година** е извршена позначителна нагорна ревизија на растот на странската побарувачка, за којшто наместо 1,5%, колку што се предвидуваше во октомври, сега се оценува дека ќе достигне 1,9%.

Притоа, нагорните ревизии во двете години во најголема мера се должат на пооптимистичките оценки за остварувањата на грчката економија, додека дополнителен позитивен придонес, особено во 2017 година, произлегува и од нагорната ревизија на економскиот раст на Бугарија.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

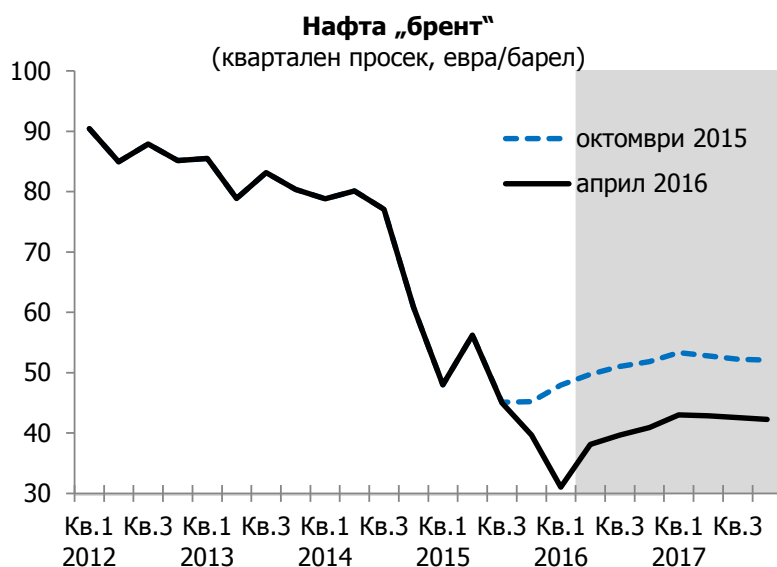
Најновите оценки упатуваат на значително пониска стапка на странската ефективна инфлација во 2016 година...

...за којашто се оценува дека ќе биде минимална и ќе изнесува 0,4%, за разлика од октомвриската проекција кога се очекуваше дека ќе изнесува 1,4%.

Ваквата промена доаѓа во услови на надолни ревизии на проектираните стапки на инфлација кај сите наши главни увозни партнери, од кои најголемиот придонес кон ревизијата произлегува од корекциите кај Германија, Грција и Србија⁴.

Од друга страна, во 2017 година не е извршена промена на проекцијата за странската инфлација во споредба со

⁴ Инфлацијата во Србија е коригирана за промените во девизниот курс.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

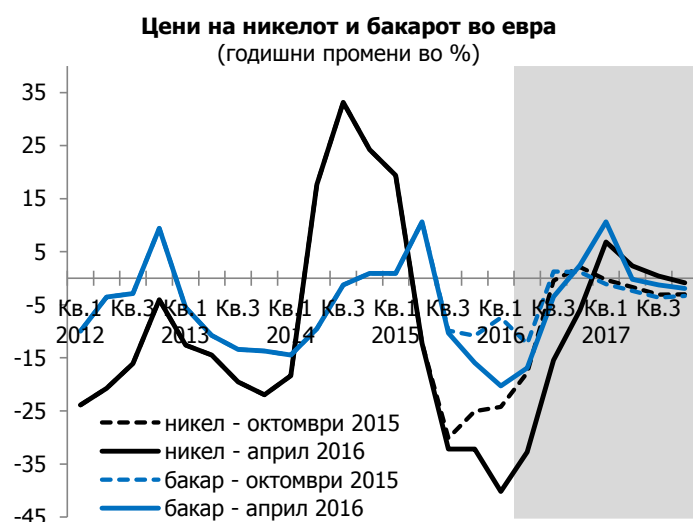
октомври, односно и натаму се очекува дека таа ќе изнесува 1,7%.

Новите проекции на цената на нафтата од типот „брент“ за 2016 година упатуваат на значителна надолна корекција во споредба со октомвриската проекција.

Така, додека со октомвриската проекција се предвидуваше умерен раст на цената на нафтата оваа година, сега се очекува нејзин двоцифрен пад...

...во услови на натамошно постоење на вишоци на нафта на глобалниот пазар и постојано зголемување на понудата од страна на земјите членки на ОПЕК, и покрај намерите за нејзина стабилизација. Исто така, предвиденото забавување на растот на глобалната побарувачка дополнително ќе влијае врз падот на цените на нафтата.

Од друга страна, во 2017 година се очекува посилен раст на цената на нафтата, но ценовното ниво и натаму е пониско во споредба со октомвриската проекција.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Најновите оценки во поглед на цените на никелот и бакарот во 2016 година покажуваат повторна надолна корекција...

...односно продлабочување на негативните стапки на раст оваа година, при сè уште неурамнотезени фундаменти, имајќи ја предвид страната на понудата⁵, како и зголемиот скептицизам за побарувачката од Кина.

Понатаму, извесно закрепнување на пазарот на обоени метали се предвидува за 2017 година, кога

⁵ Покрај тоа, во поглед на цената на никелот, постојат најави за ревидирање на забраната за извоз од Индонезија, коишто доколку би се оствариле, би предизвикале зголемување на понудата на никел на глобалниот пазар.

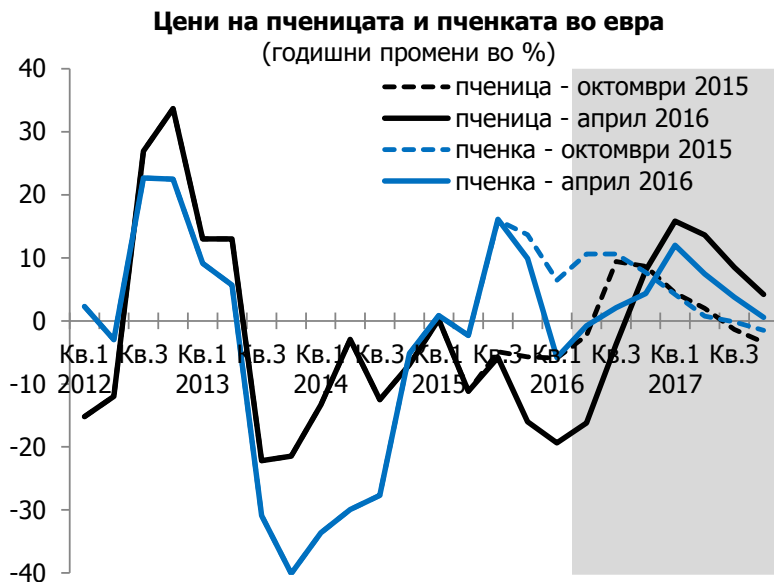
се очекува одредено зголемување на цените на никелот и бакарот на глобалните берзи, наспроти октомвриската проекција за нивен натамошен пад, при очекувања за постепено намалување на вишокот понуда на глобалниот пазар.

Во периодот на проекции постојат значителни промени во поглед на согледувањата за идното движење на цените на примарните прехранбени производи, во споредба со октомври.

Од една страна, за 2016 година е извршена значителна надолна ревизија на проекцијата за цените на пченицата⁶ и пченката, за коишто сега се очекува дека и натаму ќе се намалуваат, за разлика од октомвриската оценка за нивен раст...

...во услови на солидна понуда, проекции за високи глобални залихи на пченица и пченка и поволни очекувања за претстојната жетва.

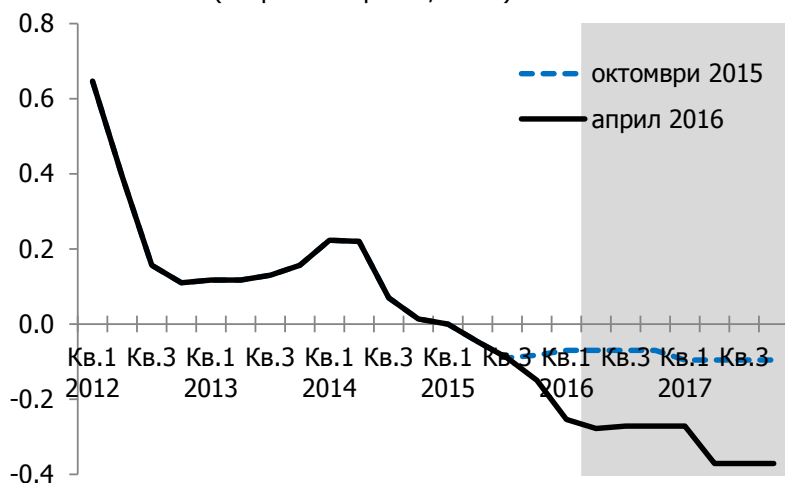
Од друга страна, за 2017 година е извршена нагорна ревизија, па се предвидува значително повисок раст на цените на пченицата и пченката, во споредба со октомвриските проекции.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

⁶ Серијата за цените на пченицата користена во октомвриската проекција којашто упатуваше на пад од 13,2% во 2015 година и пад од 3,5% во 2016 година повеќе не се објавува. Заради споредливост на цените април во однос на октомври, историските податоци коишто се користат како основа за проекцијата се ревидирани согласно со новата серија.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во споредба со октомври, извршена е позначителна надолна ревизија на едномесечниот ЕУРИБОР, имајќи ги предвид мерките што ЕЦБ ги презеде во март 2016 година за дополнително монетарно олабавување.

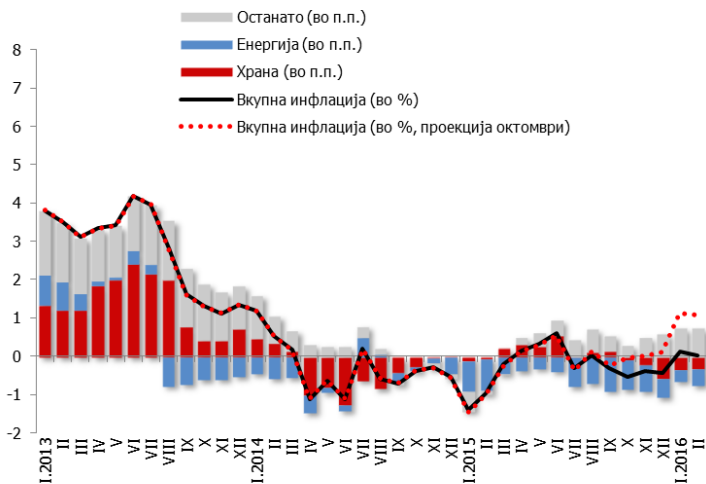
Имено, во март, ЕЦБ ја намали основната каматна стапка на 0%, при истовремена корекција и на депозитната каматна стапка (спуштајќи ја подлабоко во негативната зона на -0,4%), а ја намали и каматната стапка на расположливите кредити. ЕЦБ презеде и дополнителни мерки на монетарно олабавување⁷.

Имајќи ги предвид мерките на ЕЦБ, проекциите за едномесечниот ЕУРИБОР се коригирани во надолна насока, при што, во просек, за оваа каматна стапка се очекува дека ќе изнесува -0,27% и -0,35% во 2016 и 2017 година, соодветно, наспроти -0,07% и -0,1% во октомвриската проекција.

⁷ Види фуснота 2.

Стапка на инфлација

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



Падот на потрошувачките цени забележан во првиот месец од 2016 година продолжи и во февруари 2016 година, кога изнесуваше 0,1% на месечна основа...

...предизвикан од намалувањето на цените на енергијата, додека цените на храната забележаа мал раст, а базичната инфлација стагнира на месечна основа⁸.

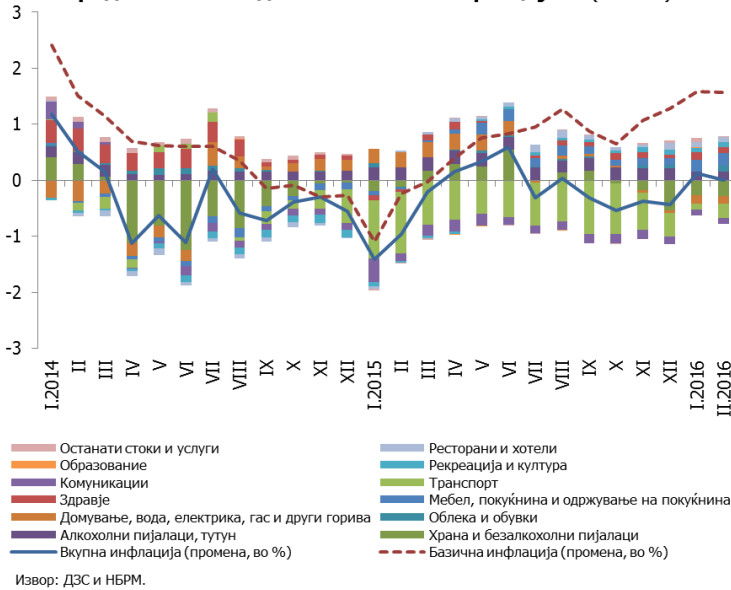
На годишна основа потрошувачките цени се непроменети, односно годишната стапка на инфлација во февруари 2016 изнесуваше 0%...

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

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

⁸ Како категорија со најголем индивидуален придонес кон февруарскиот пад на цените се издвојува категоријата „течни горива и мазива“ (месечен пад на цените од 6,4%), а спротивно влијание имаа цените на храната, пред сè заради цените на зеленчукот (месечен раст на цените од 3%).

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



Базичната стапка на инфлација во февруари изнесува 0% (наспроти малиот месечен пад во јануари 2016 година), додека на годишна основа изнесуваше 1,6% (како и во претходниот месец).

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, февруарскиот раст (на годишна основа) е резултат на малиот раст кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, при што највисок придонес имаат цените на мебелот и покуќнината и тутунот (заради повисоките акцизи⁹). Пад на цените е забележан единствено кај комуникациите.

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

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

...а корекции во надолна насока се направени и кај цените на меѓународно тргуваните примарни прехранбени производи (изразени во евра)¹⁰ и кај странската ефективна инфлација.

Имајќи ги предвид остварувањата, како и промените во очекуваните патеки на движењата на егзогените варијабли за 2016 година, **ризиците во поглед на проектираното движење на домашните цени во 2016 година се главно надолни.** Од друга страна, движењето на цените на примарните производи многу често е условено и од

⁹ Од 1 јули 2014 година се зголеми акцизата на цигарите (0,15 денари за цигара), при што е предвидено зголемување на акцизата секоја година. Планираното зголемување на акцизата се остварува и во јули 2015 година, а од 1 јули 2016 година (заклучно со 1 јули 2023 година), таа ќе се зголемува за 0,20 денари секоја година.

¹⁰ Серијата за цените на пченицата користена во октомвриската проекција повеќе не се објавува. И покрај тоа што двете серии за пченицата (октомври 2015 и март 2016 година) не се директно споредливи, сепак во табелата со влезните претпоставки е прикажана серијата којашто е првично користена како влезна компонента во октомвриската проекција на инфлацијата. Доколку се направи симулација, односно октомвриската проекција за цените на пченицата се надгради на новата серија, во тој случај во октомври 2015 за 2015 година би очекувале пад на цените на пченицата од 5,6%, додека за 2016 година би очекувале мал раст од 2,1%.

фактори со привремен карактер што ја зголемува неизвесноста околу нивната проекција.

Во јануари 2016 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 2% што претставува умерено забрзување на растот за 0,6 п.п., во однос на минатомесечната динамика.

Нагорно придвижување на платите е карактеристично за најголемиот дел од дејностите, при највисок раст во земјоделството, градежништвото и во дејноста „административни и помошни услужни дејности“.

Од друга страна, пониски плати во јануари се исплатени во дејноста „снабдување со електрична енергија, гас, пареа и климатизација“ и во неколку услужни дејности¹¹, но намалувањето е релативно слабо.

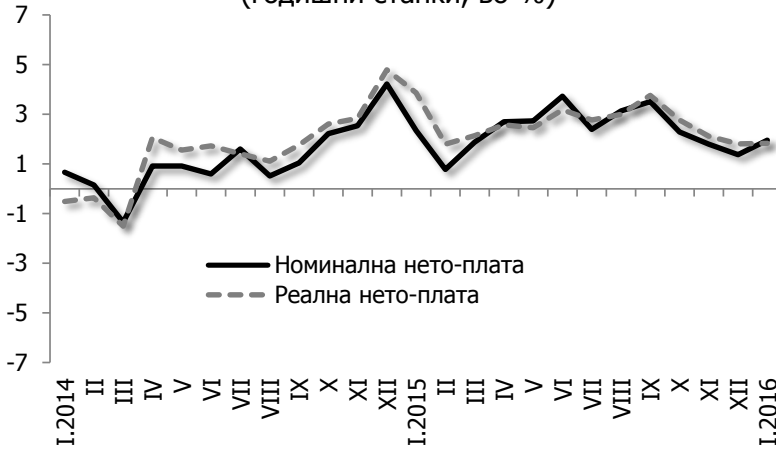
Во услови на мал раст на трошоците на животот, растот на **реалните плати во јануари е малку понизок од номиналниот** и изнесува 1,8%.

Јануарските остварувања кај платите умерено отстапуваат од октомвриската проекција за првиот квартал од годината (очекуван номинален и реален годишен раст од 2,5% и 1,4%, соодветно), и тоа кај номиналната нето-плата во надолна насока, додека кај реалната плата во нагорна насока, во услови на повисока проектирана стапка на инфлација од остварената.

Во четвртиот квартал на 2015 година реалниот годишен раст на БДП изнесува 3,9%, што е во согласност со октомвриската проекција (4%).

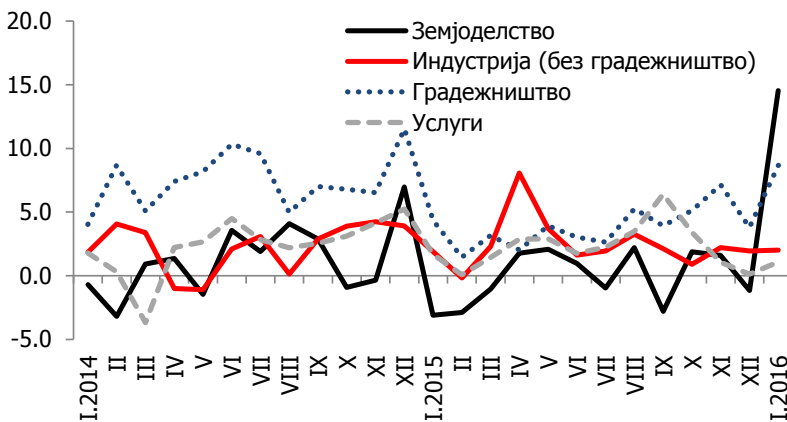
Од производната страна поволни движења беа забележани кај поголем дел од економските сектори, а најголем

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

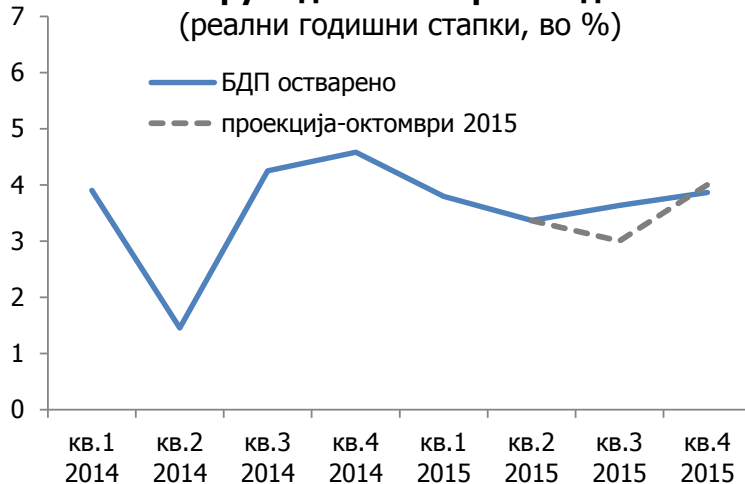
Просечна исплатена месечна нето-плата по сектори
(номинални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

¹¹ Во рамки на услужниот сектор пониски плати во јануари се исплатени во дејностите „информации и комуникации“, „дејности во врска со недвижен имот“, „стручни, научни и технички дејности“ и во „здравствена и социјална заштита“.

Бруто домашен производ
(реални годишни стапки, во %)



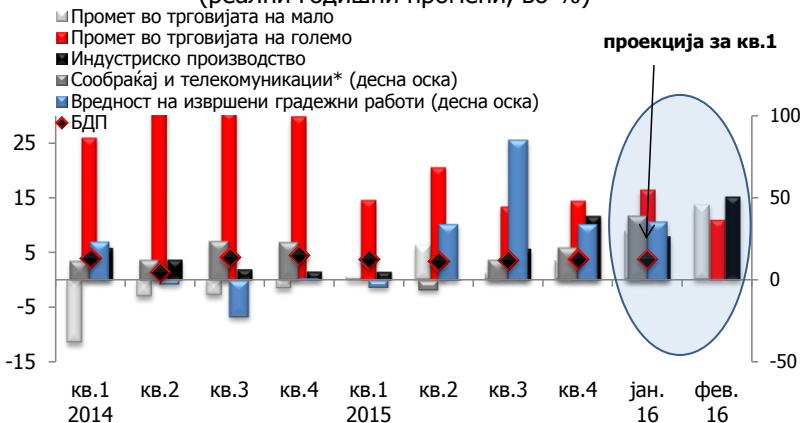
Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.

придонес кон растот имаа градежништвото, трговијата, транспортот и сообраќајот и угостителството...

...додека од аспект на побарувачката, зголемувањето на БДП е резултат на растот на домашната побарувачка, при негативен придонес на нето-извозот. Гледано од аспект на поединечните компоненти, најголем придонес кон растот во четвртиот квартал имаат личната потрошувачка, извозот и бруто-инвестициите, а солиден позитивен придонес има и јавната потрошувачка.

Високофреквентните податоци за првиот квартал на 2016 година упатуваат на раст на домашната економија, при натамошни позитивни остварувања кај најголемиот дел од економските сектори.

Економски сектори
(реални годишни промени, во %)



Во првите два месеца од годината, индустриското производство оствари висок просечен раст од 11,7%, што во најголем дел се објаснува со повисокото производство во преработувачката индустрија, а раст бележи и производството во рударството и во енергетскиот сектор.

Од дејностите во рамки на преработувачката индустрија, највисок придонес кон растот има производството на машини и уреди и производството на моторни возила, односно дејностите каде што произведуваат странските извозни капацитети, како и дел од традиционалните сектори (производство на прехранбени производи и неметални минерали).

Во периодот јануари-февруари дополнително се засили растот на прометот во вкупната **трговија**, при забележано зајакнување на растот на прометот во трговијата на големо и на мало.

Податоците за **транспортниот сектор**, при поволни движења во патниот железнички сообраќај, поволните

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

остварувања во **градежништвото** (продолжување на двоцифрените стапки на раст на вредноста на извршените градежни работи) и поволните показатели во доменот на **угостителството**, исто така, упатуваат на поддршка на економскиот раст во првиот квартал.

Расположливите показатели за агрегатната побарувачка главно ги потврдуваат оцените за раст на економската активност во првиот квартал на 2016 година, што е во согласност со очекувањата од октомвриската проекција.

Високофреквентните податоци за **личната потрошувачка** во првиот квартал на 2016 година упатуваат на нејзин натамошен раст...

...поддржан од поволните остварувања кај главните компоненти на расположливиот доход (раст на реалните плати, пензиите, социјалните трансфери од државата), како и од продолжувањето на солидниот раст на кредитирањето на населението.

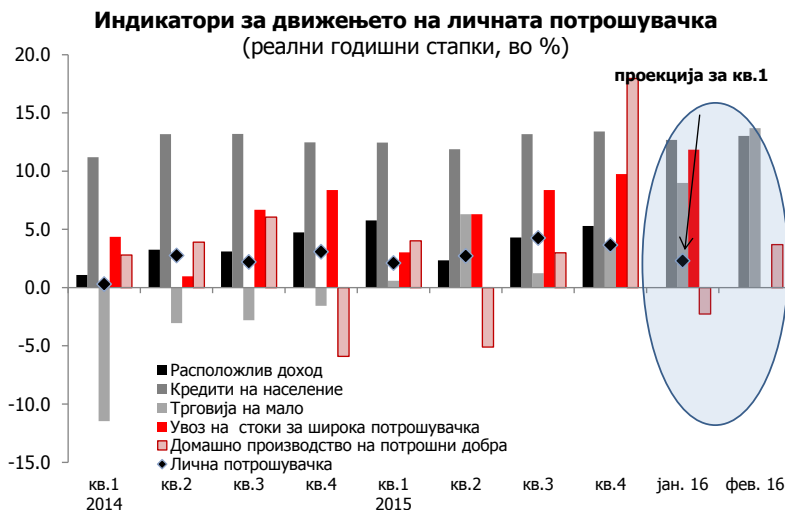
Исто така, забрзувањето на растот на увозот на стоки за широка потрошувачка, прометот во трговијата на мало и бруто-приходите врз основа на ДДВ се во согласност со оценката за раст на личната потрошувачка во првиот квартал.

Истовремено, мал раст бележи и домашното производство на потрошни добра.

Од индикативните категории за движењето на личната потрошувачка, пад е забележан единствено кај приватните трансфери.

Расположливите краткорочни показатели за **инвестициската активност** упатуваат на годишен раст на инвестициите во првиот квартал на 2016 година...

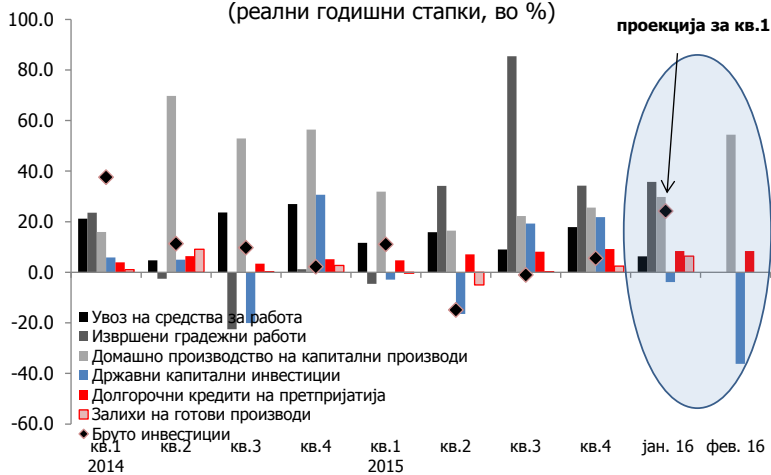
...при продолжување на двоцифрениот раст на вредноста на извршените градежни работи и увозот на машини и опрема (иако малку поумерен во споредба



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Индикатори за движењето на бруто инвестициите

(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

со претходниот квартал)...

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

Истовремено, засилување на растот на годишна основа бележи домашното производство на капитални добра.

Во однос на движењето на залихите, индексот на залихи на готови производи во индустријата во јануари бележи годишен раст, што упатува на можен раст на оваа компонента од бруто-инвестициите во текот на првиот квартал од годината.

Од индикативните категории за движењето на инвестициите, неповолно остварување е забележано кај странските директни инвестиции и државните капитални расходи.

Номиналните податоци за **салдото во размената со стоки** во периодот јануари-февруари 2016 година упатуваат на мало проширување на дефицитот, што е во согласност со октомвриската проекција...

...при раст на извозот и увозот на стоки со сличен интензитет.

Буџетските остварувања во првите два месеца од годината упатуваат на раст на **јавната потрошувачка**, наспроти очекувањата за мал пад во рамки на октомвриската проекција...

...при зголемени расходи за стоки и услуги, зголемени трошоци за плати на вработените во јавниот сектор, како и повисоки трансфери за здравствена заштита¹².

¹² Поголем дел од овие средства се однесуваат на расходите за стоки и услуги.

Во јануари и февруари 2016 година, **дефицитот во трговската размена со странство** се зголеми за 6,9% на годишна основа, како резултат на поголемиот номинален раст на увозот во однос на растот на извозот на стоки...

...малку пониско од очекуваниот раст на трговскиот дефицит за првиот квартал од 2016 година, според октомвриската проекција.

Извозот на стоки во јануари и февруари 2016 година забележа годишен пораст од 7,2% што во најголем дел произлегува од порастот на извозот на новите производствени капацитети и храната...

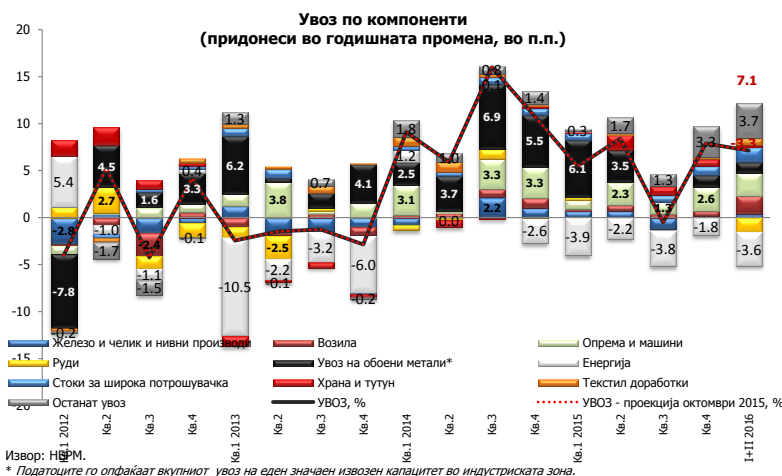
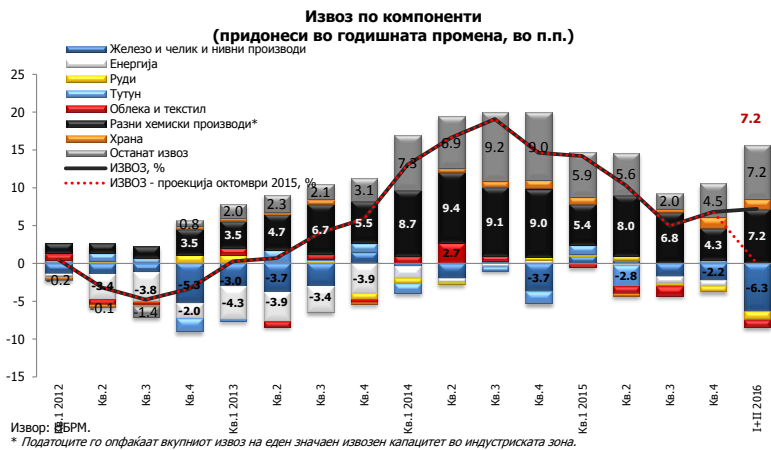
... при истовремен пад на извозот од традиционалните извозни сектори, пред сè железо и челик, а потоа и облека и текстил и руди.

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

Увозот на стоки во јануари и февруари 2016 година се зголеми за 7,1%, главно заради повисокиот суровински увоз за новите извозни капацитети, увозот на останати производи и малку повисокиот увоз на стоки за широка потрошувачка ...

...додека намалување забележа увозот на енергија и руди.

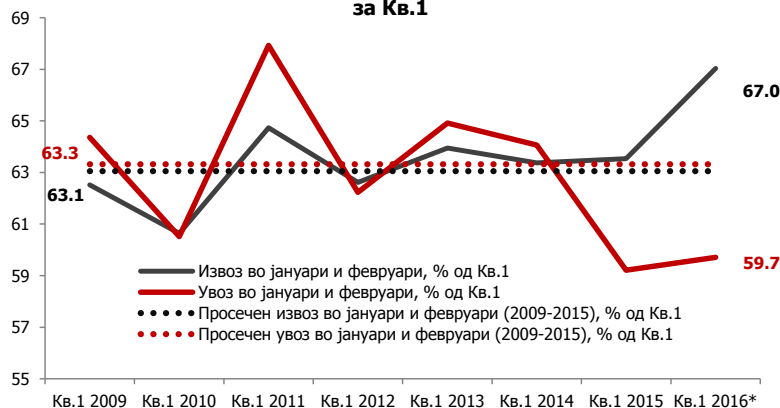
Остварениот увоз во првите два месеца од 2016 година е понизок во однос на проектираниот во согласност со октомвриската проекција. Најголемо



надолно отстапување се јавува кај енергетскиот увоз и увозот на сировини за дел од новите производствени капацитети и кај увозот на руди...

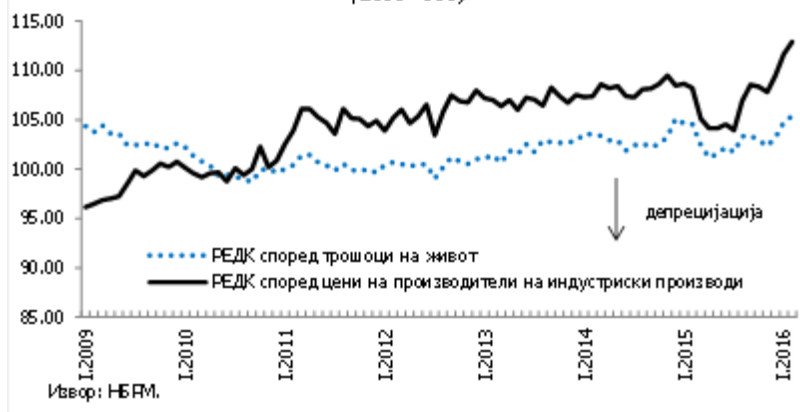
...додека увозот на возилата и стоки за широка потрошувачка е повисок во однос на очекувањата за првиот квартал.

Учество на извозот и увозот во јануари во проекцијата за Кв.1



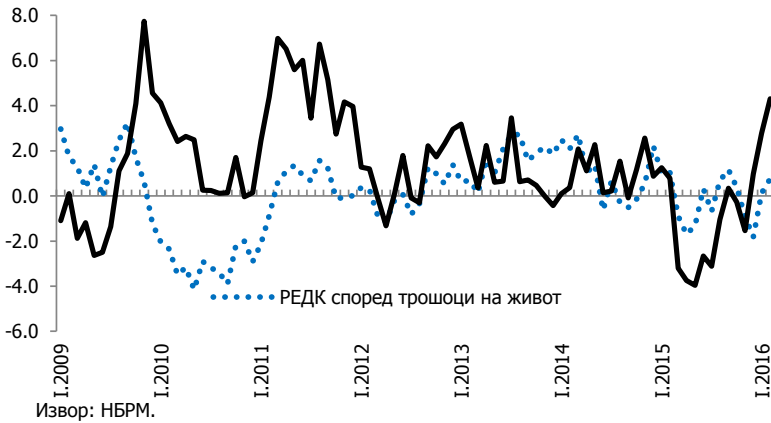
Во февруари 2016 година, показателите за ценовната конкурентност на домашната економија покажаа знаци на апрецијација на годишна основа. Притоа, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот благо апрецира за 0,8%, додека индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи забележа посилна годишна апрецијација од 4,3%.

РЕДК (2010=100)



РЕДК

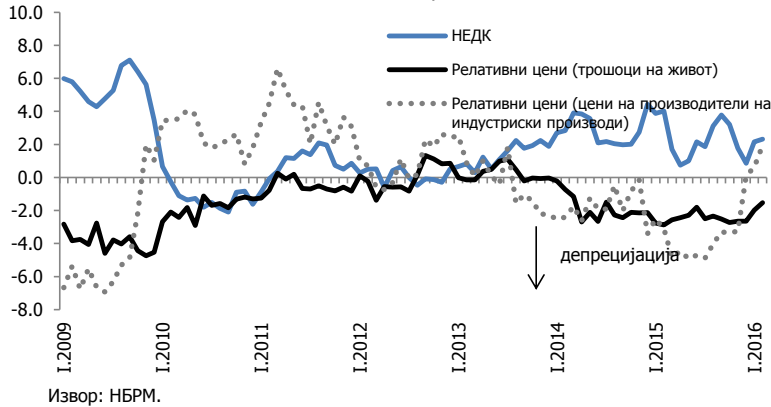
годишна стапка на промена, во %



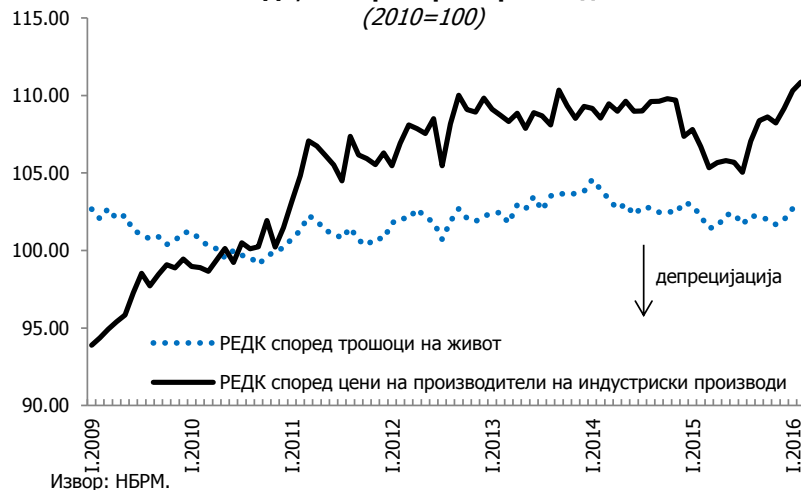
Релативните трошоци на животот остварија годишен пад од 1,5%, додека релативните цени на индустриските производи забележаа годишен раст од 1,9% (највисок раст од октомври 2012 година). НЕДК апрецира за 2,3% како резултат на натамошната депрецијација на руската рубља и турската лира во однос на денарот.

НЕДК и релативни цени

годишни стапки на промена, во %

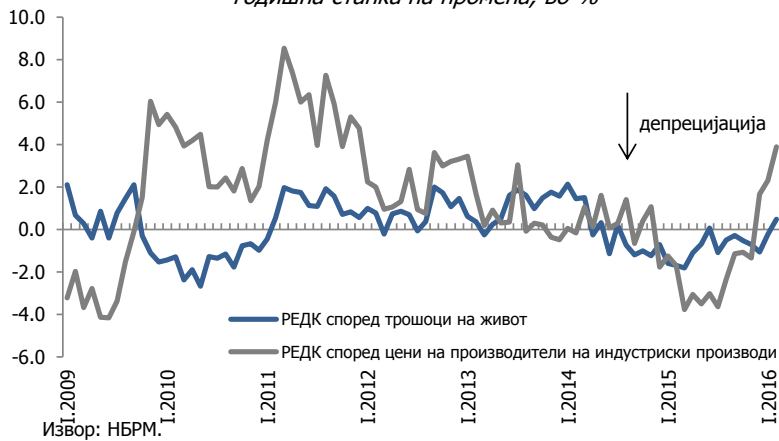


РЕДК, без примарни производи (2010=100)



Анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи, укажува на умерена апрецијација во споредба со истиот период од претходната година. Имено, во февруари 2016 година, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот благо апрецира за 0,5%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи оствари посилна апрецијација од 3,9%.

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

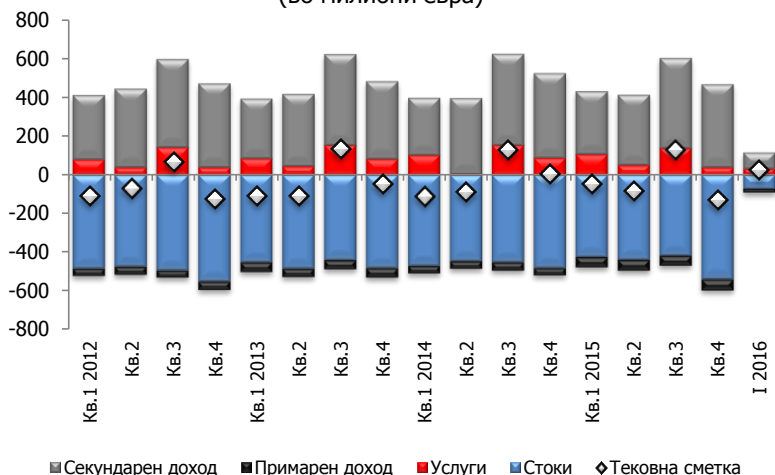


НЕДК и релативни цени, без примарни производи
годишни стапки на промена, во %



На годишна основа, релативните трошоци на живот се намалија за 0,6%, додека релативните цени на производителите на индустриски производи пораснаа за 2,7%. НЕДК забележа апресијација од 1,1% на годишна основа.

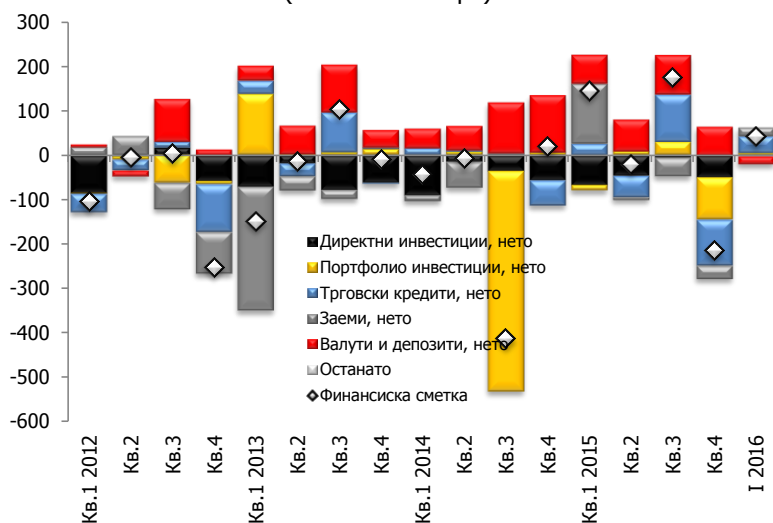
Компоненти на тековната сметка
(во милиони евра)



Во јануари 2016 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа суфицит од 24,9 милиони евра (или 0,3% од БДП), наспроти очекуваниот дефицит во првиот квартал според октомвриската проекција.

Од аспект на одделните компоненти, поповолното остварување во најголем дел се должи на значително понискиот трговски дефицит, во услови кога салдата на размената на услуги и примарниот доход главно се во согласност со очекувањата. Од друга страна, суфицитот кај секундарниот доход во јануари е понизок од очекуваниот според октомвриската проекција, но индиректните показатели за оваа категорија покажуваат остварување во рамки на проекцијата до крајот на кварталот.

Компоненти на финансиската сметка
(во милиони евра)

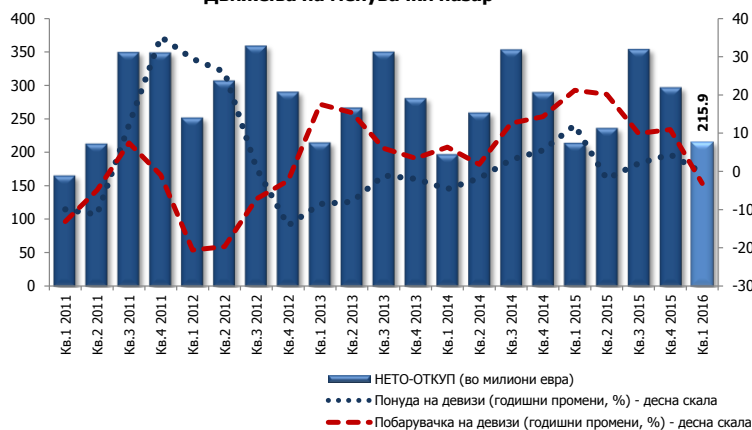


Извор: НБРМ.

Во јануари 2016 година, преку финансиската сметка се остварени нето-одливи од 42,6 милиони евра (или 0,5% од БДП), спротивно на очекуваните нето-приливи за првото тримесечје според октомвриската проекција¹³.

Ваквите отстапувања произлегуваат од остварените нето-одливи кај долгорочните заеми и кај трговските кредити, наспроти очекуваните нето-приливи, како и од пониските нето-приливи кај директните инвестиции. Од друга страна, подобри остварувања бележат валутите и депозитите, коишто бележат нето-приливи, наспроти очекуваните нето-одливи.

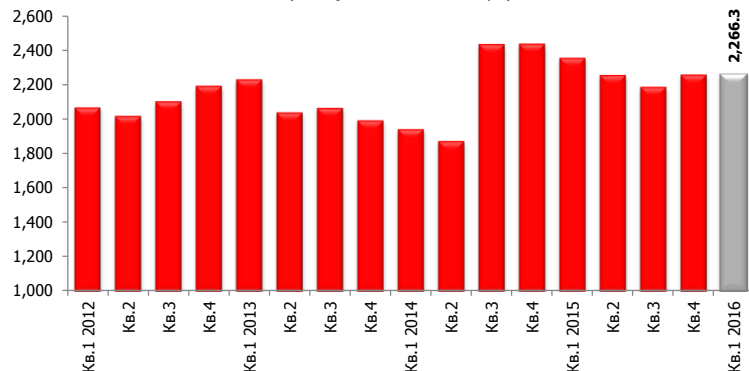
Движења на менувачки пазар



Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со март 2016 година, укажуваат на натамошен посилен годишен раст на понудата во однос на растот на побарувачката за девизи.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во првиот квартал од 2016 година изнесува 215,9 милиони евра, што претставува годишен раст од 0,9%.

Бруто девизни резерви
(состојба во милиони евра)

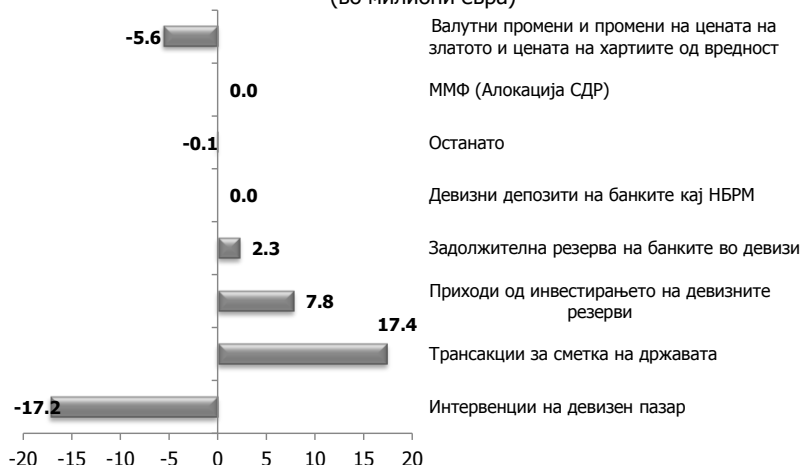


Извор: НБРМ.

На 31.3.2016 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.266,3 милиони евра, што претставува раст од 4,6 милиони евра во однос на крајот на 2015 година. Зголемувањето кај девизните резерви произлегува од трансакциите за сметка на државата и приходите од инвестирањето на девизните резерви, додека во спротивна насока влијаеја продажбата на девизи на девизниот пазар од страна на НБРМ и негативните валутни промени и промените на цената на златото.

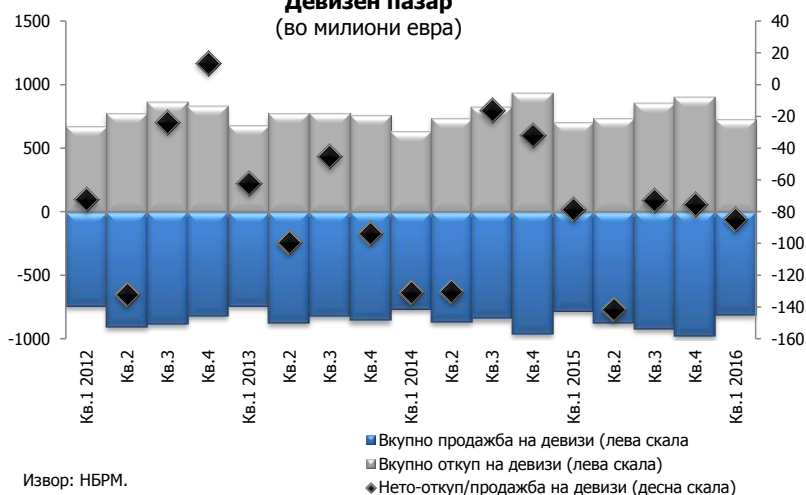
¹³ Според новата методологија за компилација на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

Фактори на промена на девизните резерви во првиот квартал од 2016 година (во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Девизен пазар (во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Во првиот квартал од 2016 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба од 84,7 милиони евра, што претставува раст од 6,6 милиони евра, на годишна основа. Ваквата годишна промена се должи на посилниот раст на побарувачката во однос на понудата на девизи (од 4% и 3,5%, соодветно).

Секторската анализа покажува дека ваквите остварувања во најголем дел произлегуваат од намалениот нето-откуп кај физичките лица и остварената нето-продажба кај секторот „нерезиденти“.



Извор: НБРМ.

Во февруари, состојбата на монетарните инструменти е речиси непроменета во однос на крајот на годината. Сепак, нивото на монетарни инструменти е пониско од очекуваното во проекциите од октомври, одразувајќи ја пониската појдовна основа на крајот на претходната година¹⁴.

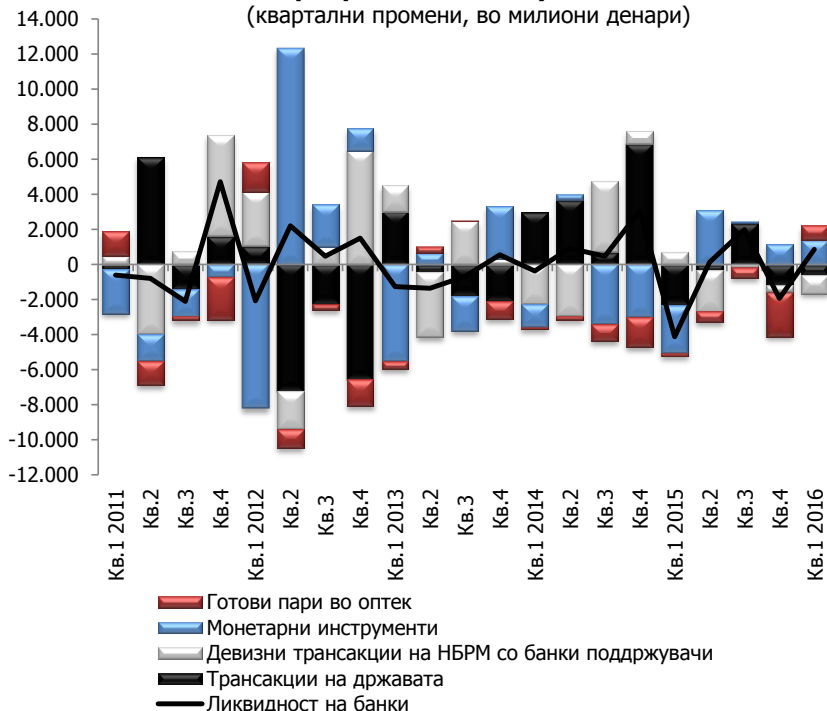
Анализата на тековите на креирање и повлекување ликвидност од билансен аспект во февруари укажува на повлекување ликвидност преку нето девизната актива, во помал обем од очекуваниот за првиот квартал. Сепак, со оглед на отстапувањата на крајот на годината, нивото на нето девизна актива на НБРМ е пониско во однос на очекувањата во октомвриските проекции за првиот квартал од годината. Вкупните депозити на државата на крајот на февруари се пониски во однос на крајот на годината, што е во согласност со очекувањата во октомвриските проекции за првиот квартал од годината.

Во првите два месеца од годината примарните пари се намалија, при што нивото на крајот на февруари е умерено пониско од очекуваното за крајот на првиот квартал на годината.

Имајќи ги предвид промените кај одделните билансни компоненти и нивните отстапувања во однос на проекцијата, пониското ниво на монетарните инструменти од очекуваното, гледано според билансот, се објаснува со отстапувањата кај нето девизната актива.

¹⁴ Во четвртиот квартал на 2015 година, состојбата на монетарните инструменти се намали, наспроти очекувањата за раст дадени во октомвриските проекции.

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



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

Во првиот квартал од годината, според оперативните податоци за тековите на ликвидност, ликвидноста на банките се зголеми. Анализирани преку индивидуалните фактори, повисоката ликвидност во најголем дел е резултат на ликвидните средства креирани преку монетарните инструменти, во услови кога трансакциите на државата и девизните интервенции на НБРМ придонесуваа за намалување на ликвидноста на банките. Во првиот квартал од годината, готовите пари во оптек се намалија, што предизвика умерено зголемување на ликвидноста на банките.

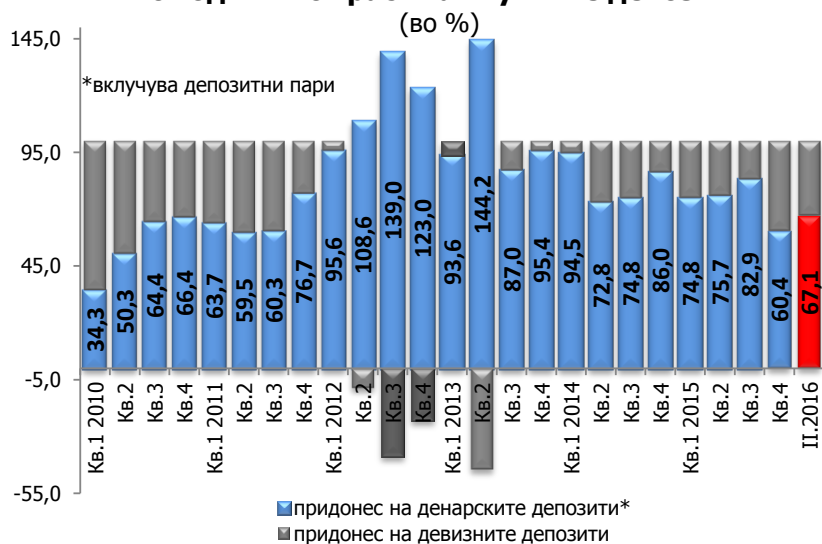
Вкупни депозити



* Вклучува депозитни пари
Извор: НБРМ.

Во текот на февруари се забележува зголемување на вкупните депозити, наспроти нивниот месечен пад во претходниот месец. Остварениот прираст во најголем дел се должи на зголемувањето на депозитите на претпријатијата, при умерен раст и на депозитите на населението. Ваквите движења се спротивни од остварувањата во јануари, кога и кај двата сектора беше забележан месечен пад, и тоа значително посилен кај корпоративните депозити. На годишна основа, вкупните депозити забележаа раст од 5,1% во февруари (проектиран годишен раст од 4,6% за првиот квартал). Притоа во периодот јануари-февруари, вкупните депозити бележат пад, наспроти очекуваниот прираст од 3.845 милиони денари за првиот квартал од годината, согласно со октомвриските проекции.

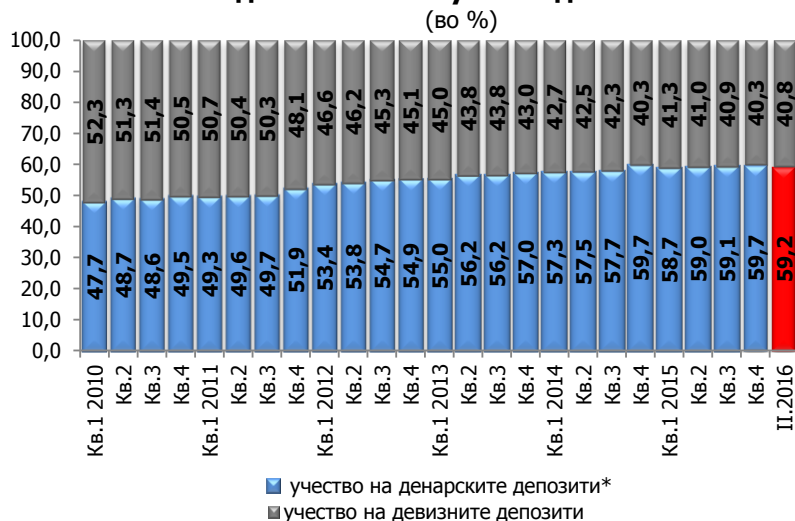
Придонес на денарските и девизните депозити во годишниот раст на вкупните депозити



Остварениот годишен раст на вкупните депозити и натаму главно произлегува од зголемувањето на денарските депозити, но за растот придонесуваат и девизните депозити. Притоа, во февруари се забележува зголемување на придонесот на девизните депозити во однос на претходниот месец.

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

Учество на денарските и девизните депозити во вкупните депозити



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

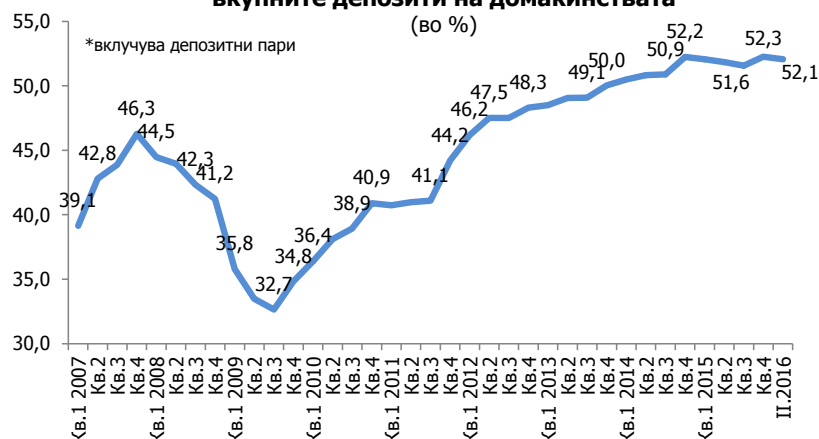
Учеството на денарските депозити во февруари бележи благ пад во однос на крајот на претходниот квартал, но и понатаму е најголемо во депозитната база на банките.

Учество на денарскиот дел М4 во вкупната парична маса М4



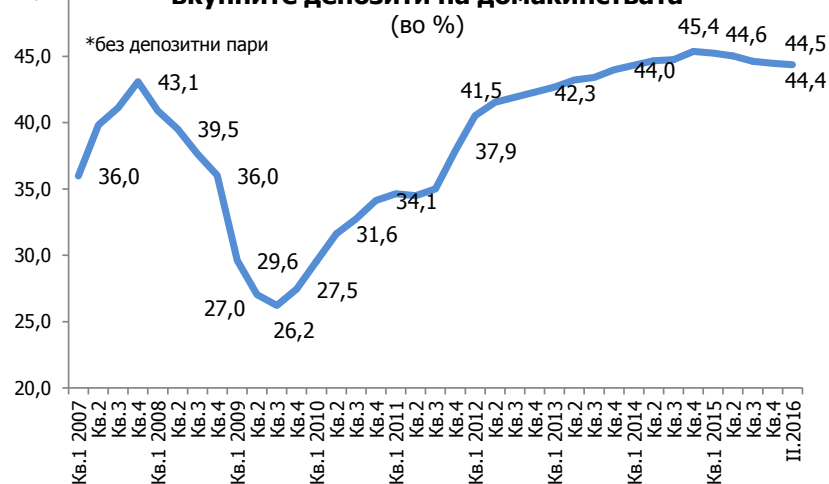
Извор: НБРМ.

Учество на денарските депозити во вкупните депозити на домаќинствата



Извор: НБРМ.

Учество на денарските депозити во вкупните депозити на домаќинствата



Извор: НБРМ.

Во текот на февруари, вкупните депозити на домаќинствата бележат умерен месечен раст, наспроти намалувањето во претходниот месец. Месечниот раст произлегува од зголемувањето на депозитите во домашна валута, пред сè како резултат на зголемувањето на депозитните пари. Девизните депозити забележаа мал раст. Како резултат на ваквите движења, учеството на денарските депозити во февруари забележа мало зголемување.

Вкупните депозити на домаќинствата (без депозитни пари) на крајот на февруари бележат благ раст во однос на крајот на претходниот квартал. Овој раст произлегува од растот на депозитите во странска валута, при незначителен раст и на депозитите во домашна валута.



Во февруари каматниот распон помеѓу денарските и девизните каматни стапки на депозитите на населението беше на исто ниво како и во претходните два месеца. Кај новопримените депозити на населението, забележано е умерено зголемување на каматниот распон, како резултат на зголемувањето на каматната стапка на денарските депозити.





Каматниот распон кај вкупните каматни стапки¹⁵ на денарските и девизните депозити во февруари и натаму е стабилен. Кај новопримените депозити, се забележува намалување и на денарската каматната стапка и на девизната каматна стапка, при што каматниот распон забележа стеснување. Сепак, во однос на каматите на новопримените депозити, треба да се има предвид дека се карактеристични променливи движења¹⁶, што може да доведе до чести и привремени приспособувања на каматниот распон.



¹⁵ Почнувајќи од јануари 2015 година, податоците за каматните стапки на банките и штедилниците се прибираат според нова методологија за каматни стапки, додека за периодот претходно податоците се прибираа според старата методологија. Подетални информации се расположливи на следнава врска: <http://www.nbrm.mk/default.asp?ItemID=29C1C73ED1A4B745B70EE9C3E423029A>

¹⁶ Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новопримените депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

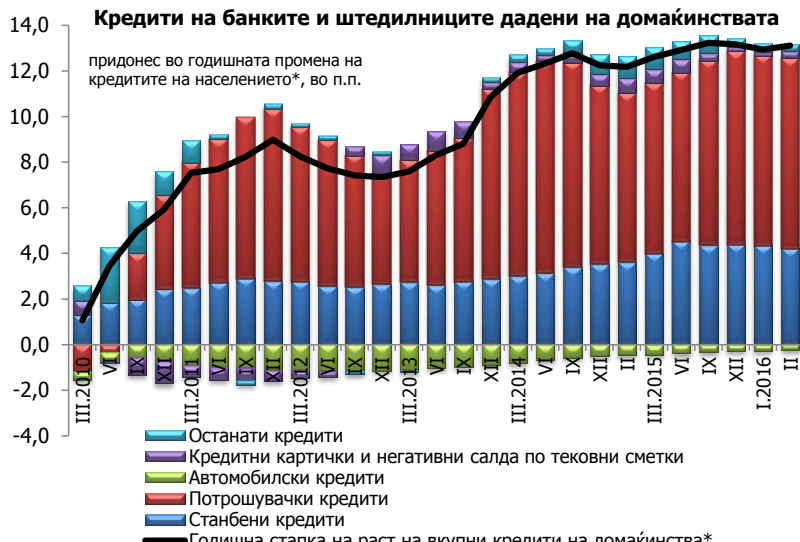


Најшироката парична маса М4 во февруари забележа раст на месечна основа, наспроти падот во претходниот месец. Оствареното зголемување во најголем дел се должи на растот на вкупните депозити, при мал раст и на готовите пари во оптек. На годишна основа, најширокиот монетарен агрегат оствари раст од 5,4%, што е над проектираниот раст од 4,7% за првиот квартал на 2016 година. Во периодот јануари-февруари, најшироката парична маса М4 бележи пад, спротивно на проектираниот прираст од 3.329 милиони денари за првиот квартал од годината, согласно со октомвриските проекции.

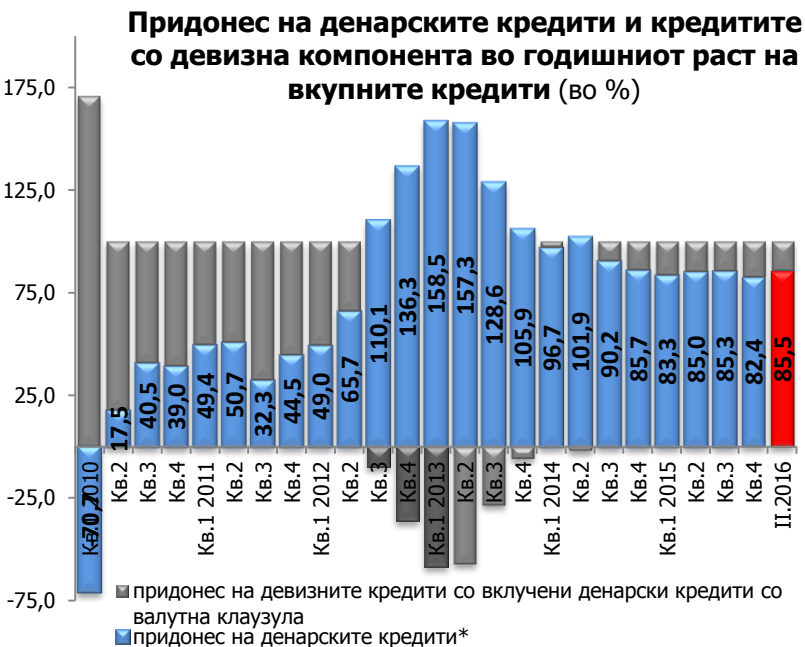


Во текот на февруари, вкупните кредити забележаа зголемување на месечна основа, наспроти падот во претходниот месец. Зголемувањето на вкупните кредити, во најголем дел, се должи на зголемувањето на кредитите на населението, при умерен месечен раст и на корпоративните кредити (наспроти нивниот посилен месечен пад во јануари).

Годишната стапка на раст на вкупните кредити на крајот на февруари изнесува 8,7%, што е над проектираниот годишен раст од 7,7% за првиот квартал на 2016 година. Во првите два месеца од годината вкупните кредити забележаа кумулативен пад, наспроти планираниот прираст од 2.883 милиони денари за првиот квартал на 2016 година, согласно со октомвриската проекција.



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



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

Во февруари се забележува зголемување на придонесот на денарските кредити во остварениот годишен раст на вкупните кредити¹⁷. Придонесот на девизните кредити, заедно со денарските кредити со валутна клаузула, забележа намалување. Од секторски аспект, придонесот на кредитите на домаќинствата во годишниот раст изнесува 62,2%, додека на кредитите на корпоративниот сектор е 37,9%, што е слично како и во претходниот месец.

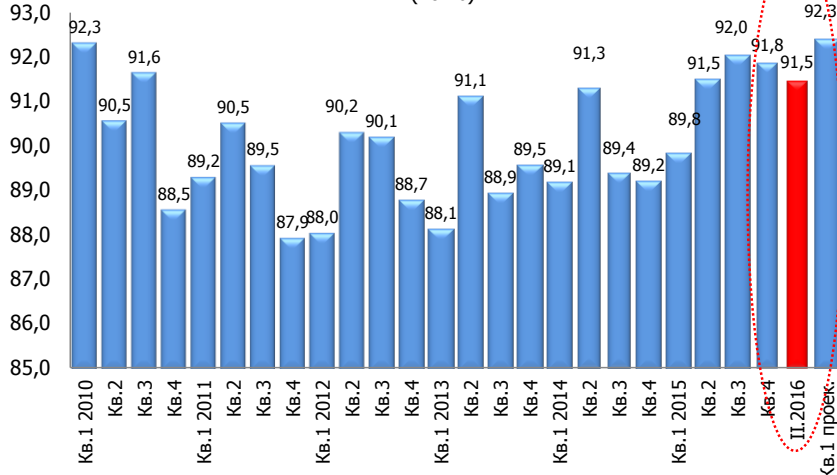
¹⁷ Вклучува денарски кредити без валутна клаузула, пресметана камата и сомнителни и спорни побарувања.

Учество на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити



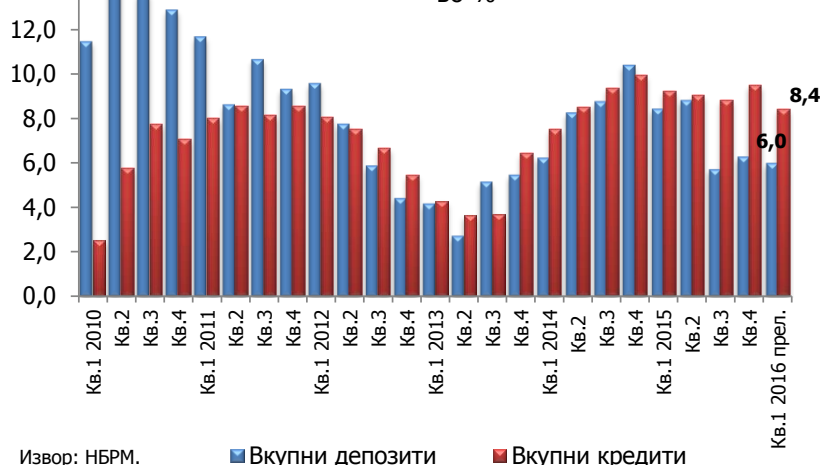
Во текот на февруари, учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити забележа мало намалување од 10,9% на 10,8%, како резултат пред сè на намалувањето на сомнителните и спорни побарувања на претпријатијата, при незначителен пад и кај населението. На годишна основа, вкупните нефункционални кредити бележат раст, но послаб во споредба со претходниот месец.

Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити



Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор во февруари е намалена во однос на претходниот месец и е пониска од проектираната за првиот квартал од 2016 година.

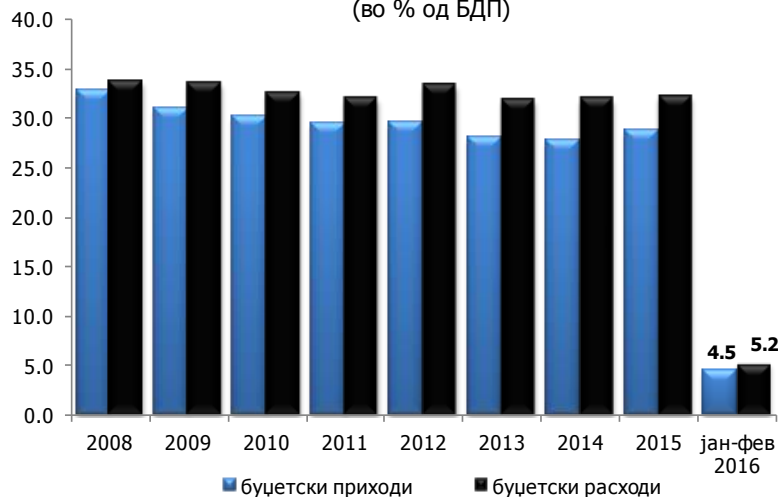
Вкупни кредити и депозити



Согласно со првичните податоци заклучно со март 2016 година, вкупните депозити забележаа натамошен раст од 0,4% на месечна основа, што претставува забавување во однос на растот во претходниот месец (од 1,3%). Месечното зголемување на вкупните депозити речиси подеднакво се должи на растот на депозитите на домаќинствата и на корпоративните депозити, за разлика од претходниот месец кога депозитите на претпријатијата сочинуваа над две третини од месечниот раст. Валутната структура на вкупното штедење покажува натамошен солиден раст на денарските депозити, коишто во март сочинуваат 84% од месечниот раст на вкупното штедење. Во однос на кредитниот пазар, првичните податоци заклучно со март

покажуваат благо забрзување на кредитната активност за 0,9% на месечна основа, наспроти растот од 0,4% во претходниот месец. Притоа, остварениот раст во најголем дел се должи на повисокото задолжување на домаќинствата, при натамошен умерен раст на корпоративното кредитирање. **На годишна основа, вкупните депозити и кредити во март се повисоки за 6% и 8,4%, соодветно.**

Буџетски приходи и расходи
(во % од БДП)

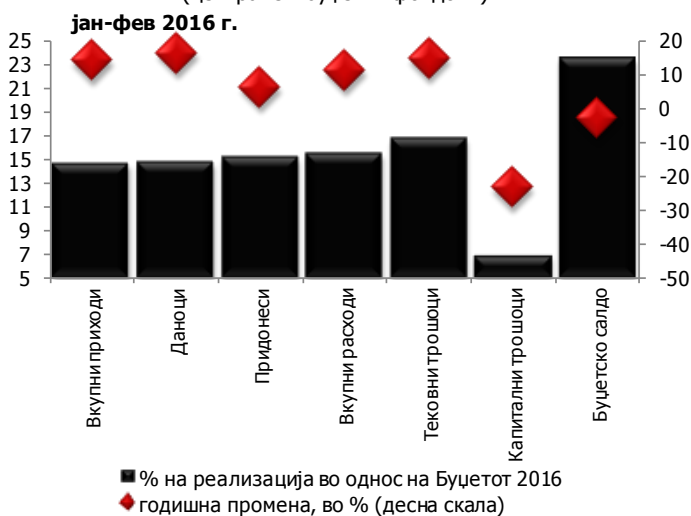


Извор: Пресметки на НБРМ врз основа на податоци од Министерство за финансии.

Во периодот јануари - февруари 2016 година, остварените вкупни буџетски приходи во Буџетот на Република Македонија (централен буџет и буџети на фондови) беа повисоки за 6,9%, во споредба со остварувањата во истиот период од претходната година и изнесуваат 4,5% од БДП¹⁸ (4,0% во јануари - февруари 2015 година). Номинално, буџетските приходи заклучно со февруари се повисоки за 14,3% на годишна основа. Подобрите остварувања во разгледуваниот период главно произлегуваат од повисокото остварување кај даноците, а во помал обем и од придонесите. Анализирани по индивидуални даночни категории, растот главно произлегува од годишниот раст на приливите врз основа на данок на добивка и ДДВ.

Вкупните буџетски расходи во периодот јануари - февруари 2016 година изнесуваат 5,2% од БДП (4,9% во јануари - февруари 2015 година). Буџетските расходи, номинално, се повисоки за 11,4%, во споредба со истиот период од претходната година. Повисоките остварувања произлегуваат од зголемувањето на тековните трошоци, додека капиталните трошоци бележат намалување.

Реализација на буџетот
(централен буџет и фондови)

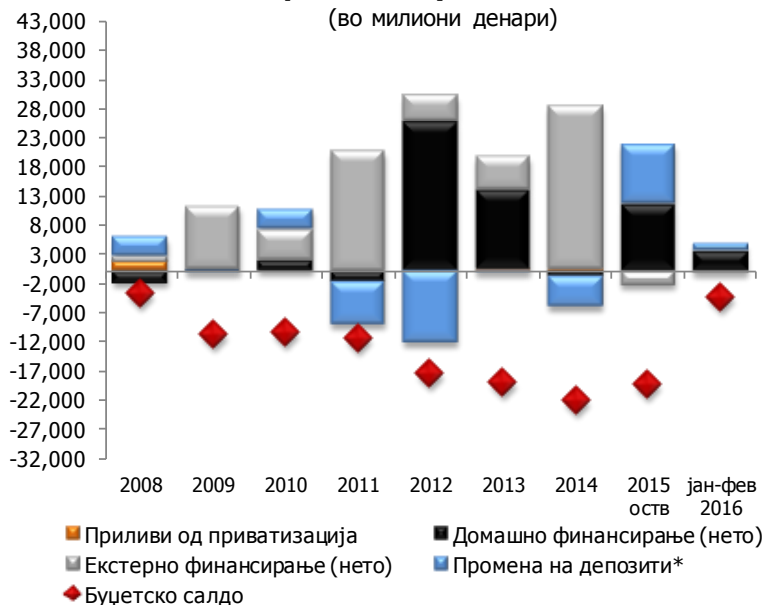


Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Остварените буџетски приходи и расходи во јануари - февруари 2016 година претставуваат 15,0% од планираните приходи и расходи за целата 2016 година, согласно со Буџетот. Анализирани по одделни категории, највисоко остварување бележат приливите врз основа на ДДВ и персонален данок на доход, од 16,3% и 14,5%, соодветно, по што следуваат приливите врз основа на акцизи и увозни давачки (со остварување од 14,2% и 13,9%, соодветно). Во однос на индивидуалните категории кај расходите, во јануари - февруари 2016 година се забележува повисоко остварување на тековните трошоци (16,7%), во споредба со капиталните трошоци (6,8%).

¹⁸ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2016 година се користени октомвриските проекции на НБРМ.

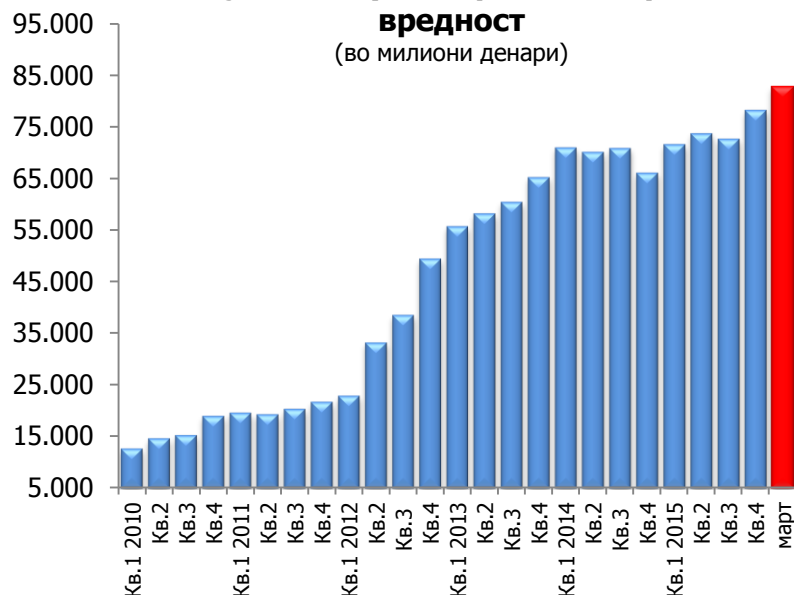
Финансирање на буџетското салдо
(во милиони денари)



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

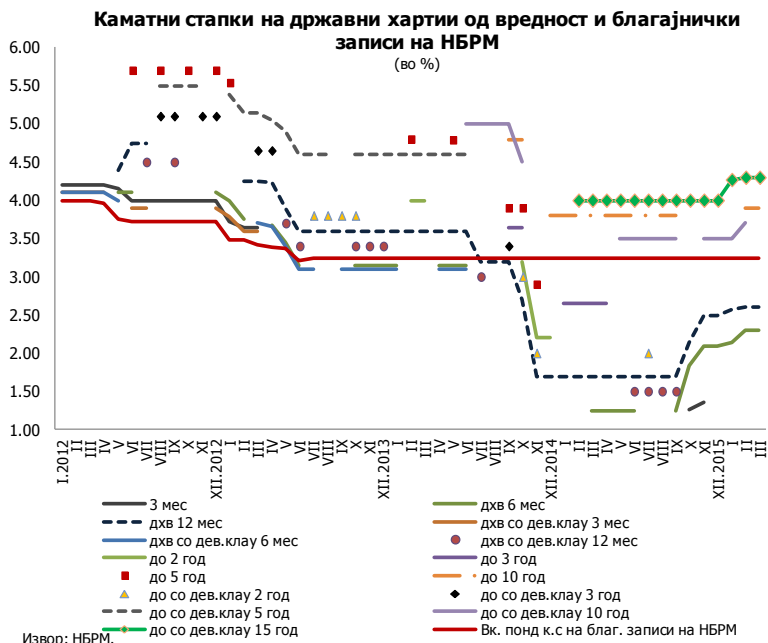
Последните расположливи податоци покажуваат дека во текот на јануари - февруари 2016 во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 4.459 милиони денари. Остварениот дефицит беше финансиран преку нето-емисија на државни хартии од вредност и преку државните депозити кај НБРМ.

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



Извор: НБРМ.

Состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар на крајот на март е зголемена во споредба со претходниот месец за 1.079 милиони денари и изнесува 82.902 милиона денари. Во однос на крајот на 2015, државните хартии од вредност во март се зголемени за 4.568 милиони денари.



Каматните стапки на државните хартии од вредност понудени на аукциите одржани во март изнесуваа 2,3% и 2,6% за 6-месечните и 12-месечните државни записи без девизна клаузула, соодветно, додека за државните обврзници, каматните стапки изнесуваа 3,9% за 10-годишните и 4,3% за 15-годишните државни обврзници со девизна клаузула, соодветно. Каматните стапки на сите државни хартии од вредност издадени во март се на истото ниво во споредба со каматните стапки на соодветните хартии од вредност од претходниот месец¹⁹.

¹⁹ Каматните стапки на државните записи и обврзници во февруари претставуваат пондерирана каматна стапка согласно со понудените износи и соодветните каматни стапки. Така, на аукциите беа понудени 3-месечни, 6-месечни и 12-месечни државни записи без девизна клаузула со каматна стапка од 1,6%, 2,30% и 2,60%, соодветно. Воедно, беа понудени и 10-годишни државни обврзници без девизна клаузула со каматна стапка од 3,9%, како и 10-годишни и 15-годишни државни обврзници со девизна клаузула со каматни стапки од 3,7% и 4,3%.

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

јануари 2013 година

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

март 2013 година

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

јули 2013 година

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

октомври 2013 година

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

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

ноември 2013 година

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

февруари 2014 година

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

април 2014 година

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

септември 2014 година

- Заради натамошно канализирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи којашто е над потенцијалот на банките во друг инструмент, т.е. инструментот расположливи депозити на седум дена. Во согласност со овие промени, за расположливите депозити на седум дена коишто банките ќе мора да ги издвојат доколку на аукциите на благајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот²⁰, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена и натаму важи редовната каматна стапка.

септември 2014 година

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

октомври 2014 година

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

март 2015 година

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

²⁰ За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка за благајнички записи видете во Одлуката за благајнички записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

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

април 2015 година

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

јуни 2015 година

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

август 2015 година

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

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

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

декември 2015 година

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

а со новата мерка, по истекот на две години откако целосно ги резервирала, банката е должна да ги отпише. Притоа, банките и понатаму ќе имаат можност и обврска да преземаат активности за наплата на овие побарувања, иако се отпишани. Мерката не предизвикува дополнителни трошоци за банките, бидејќи се отпишуваат побарувања коишто се веќе целосно резервирани, најмалку пред две години.

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