

# **Народна банка на Република Македонија**

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



## **Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба**

јануари 2015 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 (ноември - декември 2014 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 на 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 значајно променето споредено со последните оценки. Сепак, неизвесноста и понатаму останува, а најновите показатели ги потврдуваат претходните очекувања за зголемени идни ризици споредено со октомвриските проекции. Овие констатации се однесуваат главно на евро-зоната, каде што најновите високофреквентни показатели ги потврдуваат очекувањата за можен послаб економски раст до крајот на годината. Имено, во ноември месечните податоци за индустриското производство на трите најголеми европски економии Германија, Франција и Шпанија се во „негативна“ зона. Во иста насока се и првичните оценки за инфлацијата на ЕУРОСТАТ за декември. Според процените, декемвриската годишна стапка на инфлација во евро-зоната за првпат по 2009 година влегува во „негативна“ зона и изнесува 0,2%, како ефект од падот на цените на енергентите и слабата искористеност на слободните капацитети во економијата, што генерира растечки дефлациски притисоци. При вакви економски услови, сè произвесно е дека во почетокот на годината ЕЦБ ќе интервенира со дополнителни неконвенционални мерки, што ќе доведе до зголемување на билансот на централната банка на ЕЦБ приближно до нивото од почетокот на 2012 година, како што беше најавено на последниот декемвриски состанок. **Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување за македонската економија, оценките за странската ефективна побарувачка за периодот 2014 - 2015 година претрпеа мали промени во однос на октомвриската проекција.** Новите оценки упатуваат на нешто послабо закрепнување на странската побарувачка, во голема мерка заради послабите економски изгледи во Србија и во Германија. За 2016 година не се променети очекувањата за растот на странската побарувачка. **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 2014 и 2015 година. Повторен раст на цените на нафтата се очекува во 2016 година, наспроти очекуваната стагнација во октомвриските проекции. Сепак, и покрај очекувањата за пораст на цените на нафтата, тие и понатаму ќе бидат под очекуваното ниво во октомвриските проекции, како и под нивото на цени од последните неколку години. Најновите движења на **цените на металите** укажуваат на нешто поповолни поместувања и кај никелот и кај бакарот, споредено со октомвриските проекции. 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. Притоа, треба да се има предвид дека присуството на геополитичките тензии во светот и понатаму создава голема неизвесност во однос на идните движења на цените на примарните производи.

**Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на октомврискиот циклус проекции не**

**упатува на поголеми отстапувања во одделните сегменти од економијата. Од аспект на показателите коишто се важни за монетарната политика, податоците за инфлацијата заклучно со декември се во склад со октомвриската проекција. Имено, во четвртиот квартал, општото ценовно ниво продолжи да се намалува на годишна основа, но со малку побрзо темпо (пад на цените од 0,4% наспроти 0,3% во третиот квартал), како резултат на намалувањето на сите компоненти на инфлацијата. Сепак, најголем поединечен придонес оствари енергетската компонента, одразувајќи ги намалените светски цени на нафтата. Во оваа насока влијаеше и базичната инфлација, којашто за прв пат по 18 квартали, во четвртиот квартал навлезе во негативната зона на годишна основа. Цените на храната и понатаму се намалуваат, но со побавно темпо во однос на претходните два квартала. Во просек за цела 2014 година, ценовното ниво се намали за 0,3%, како резултат на намалувањето на цените на енергијата и храната и значајно забавениот раст на базичната инфлација. Во однос на проекцијата, инфлациските остварувања ги исполнуваат очекувањата кај сите ценовни компоненти. Со оглед на промените во очекувањата кај цените на нафтата, постојат надолни ризици во однос на проектираната инфлација за 2015 година. Сепак, треба да се има предвид дека постои голема неизвесност околу идното движења на светските цени на нафтата и можноста за нагли промени кај оваа категорија.**

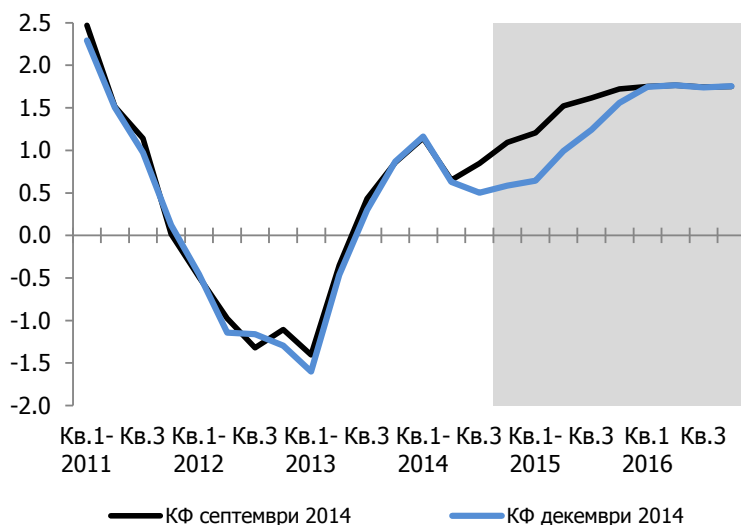
**Согласно со последните расположливи податоци за четвртиот квартал на 2014 година, девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) забележаа намалување, но послабо во однос на предвиденото во рамки на октомвриската проекција.** Гледано преку факторите на промена, намалувањето на резервите е последица на трансакциите за сметка на државата, главно поврзани со отплата на надворешен долг. Движењата на девизниот пазар беа поволни, при што во последната седмица од декември беше откупен висок износ на девизи. Во однос на расположливите показатели за надворешниот сектор за четвртиот квартал, тие сè уште се недоволни за да можат да дадат прецизна слика за отстапувањата во позицијата на билансот на плаќања во однос на проекциите. Податоците за надворешнотрговската размена со ноември упатуваат на подобри извозни остварувања и помал трговски дефицит од проектираниот, додека нето-откупот од менувачко работење заклучно со декември, засега упатува на нешто повисоки приватни трансфери во однос на проекцијата. Од друга страна, билансот на плаќања заклучно со октомври сигнализира помали финансиски приливи во економијата во однос на очекуваните, што особено се однесува на нето-приливите преку директните инвестиции. Сепак, периодот на оцена е многу кус за да се дадат посигурни констатации во овој домен. Анализата на показателите на адекватност на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се движат во сигурна зона.

**Објавените податоци за БДП за третиот квартал покажаа нешто посилен раст на економијата во однос на очекувањата.** Притоа, секторски гледано растот е дисперзиран, а гледано од аспект на побарувачката, структурата на растот во ова тримесечје е нешто поповолна во однос на очекуваната. Имено, како што се очекуваше, и домашната побарувачка и извозот се носители на растот, но сепак импулсот од инвестициите е посилен од очекуваниот, за сметка на послабиот ефект од приватната потрошувачка. Индикативните високофреквентни податоци за последниот квартал на 2014 година упатуваат на **натамошен раст на домашната економија, со веројатно слично темпо на раст како и во претходниот квартал.** Континуитетот на раст на економијата во последното тримесечје се согледува преку најголемиот дел од секторските показатели, со исклучок на градежните работи, коишто при висока споредбена основа и понатаму бележат годишен пад. **Во однос на монетарните движења, првичните декадни податоци за кредитниот пазар во декември** покажуваат натамошно засилување на растот на кредитите на месечна основа, и со тоа продолжување на поволните тенденции од септември. Како продолжение на остварувањата од ноември, поголемиот дел новото кредитирање во декември повторно

во беше насочено кон корпоративниот сектор, при што кредитите на претпријатијата учествуваа со 87% во растот на вкупните кредити. Ваквите движења придонесоа за надминување на проектираниот квартален раст за четвртиот квартал согласно со октомвриската проекција. Со тоа, годишната стапка на раст на вкупните кредити во декември изнесува 10%, што е над проекцијата за четвртиот квартал од 8,7%. Во однос на депозитниот потенцијал, во текот на декември дојде до значително засилување на месечната динамика на раст (подеднакво поддржана од растот на депозитите на домаќинствата и растот на депозитите на корпоративниот сектор), со што и кај депозитите беше регистрирано натфрлање на октомвриската проекција за последниот квартал. Најновите оценки за нивото на **каматната стапка ЕУРИБОР 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 се движат во согласност со очекувањата, а показателите за адекватноста на девизните резерви остануваат во сигурна зона. Ризиците од надворешното окружување и понатаму остануваат неповолни и уште повеќе се нагласени со влошените изгледи за економскиот раст во евро-зоната и постојаните геополитички тензии. Кај инфлацијата, остварувањата со декември соодветствуваат со октомвриската проекција, со урамнотезени ризици околу проекцијата на идната динамика на инфлацијата. Показателите за економската активност покажуваат нешто посилен раст од проектираниот во третиот квартал, а за последното тримесечје најновите показатели упатуваат на задржување на оваа динамика. Прелиминарните податоци со декември покажуваат натфрлање на проектираниот кредитен раст.

## Странска ефективна побарувачка (годишни стапки на промена во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

**Најновите проекции упатуваат на нешто понизок раст на странската ефективна побарувачка<sup>1</sup> во 2014 година од очекуваниот во октомври...**

...при што се оценува овој раст сега да изнесува 0,7%, наспроти октомвриската проекција од 0,9%.

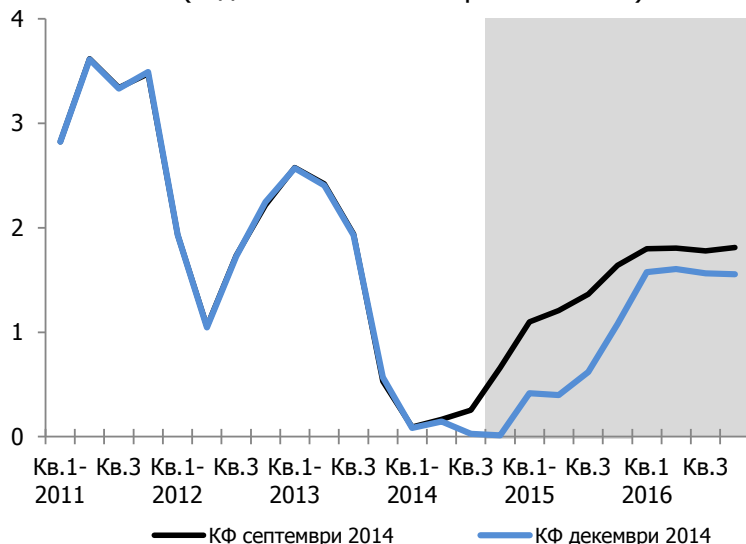
Ваквата надолна ревизија речиси во целост се должи на коригираните проекции за економскиот раст во Србија и Германија, кој се оценува сега дека ќе биде понегативен, односно понизок во споредба со октомвриската цена.

**Понеповолните очекувања за растот на овие два најзначајни за нас трговски партнера исто така предизвикаа надолна ревизија и на оцената за растот на странската ефективна побарувачка во 2015 година, којашто е намалена од 1,5% во октомври на 1,1%.**

**Од друга страна, во 2016 година се задржани очекувањата за раст на странската побарувачка од 1,8%.**

<sup>1</sup>Ревизиите на податоците во историјата делумно се одраз на користењето на нови серии за земјите вклучени во пресметката, коишто се изготвени според методологијата на Европскиот систем на сметки 2010 (ECS 2010).

**Странска ефективна инфлација**  
(годишни стапки на промена во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Се оценува дека странската ефективна инфлација во 2014 година ќе изнесува 0,1%, што претставува надолна корекција во споредба со октомвриската проекција од 0,3%...

...при пониски остварувања во третиот квартал и значително надолно ревидирани проекции за инфлацијата во четвртиот квартал кај речиси сите наши увозни партнери.

Притоа, поголемиот пад на цените во Србија<sup>2</sup> и во Бугарија, како и пониската инфлација во Германија во однос на очекувањата, најмногу придонесоа за надолната ревизија на странската инфлација во 2014 година.

**Во 2015 година е извршена значителна надолна ревизија на оцената на странската инфлација, којашто се предвидува и натаму да биде ниска и да изнесува 0,6%, што е повеќе од двојно пониско од октомвриската проекција од 1,3%.**

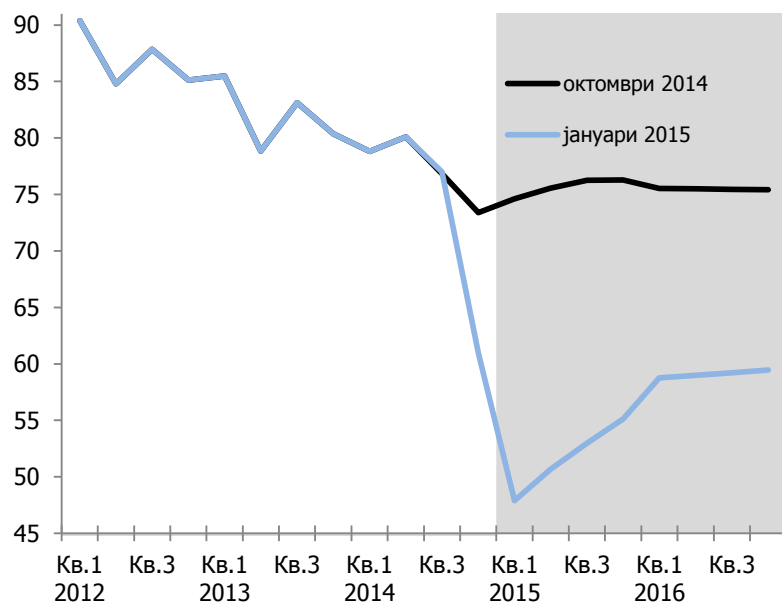
Притоа, кај сите наши увозни партнери се предвидуваат пониски стапки на инфлација од очекуваните во октомври...

...а најголемо влијание за надолната ревизија имаат очекувањата за пониски потрошувачки цени во Србија и Германија.

**Се очекува странската ефективна инфлација да забрза на 1,6% во 2016 година, што исто така е надолно отстапување во однос на октомвриската проекција од 1,8%.**

<sup>2</sup> Инфлацијата во Србија е негативна по корекцијата за промените во девизниот курс. Без овие корекции, инфлацијата во Србија е позитивна.

**Нафта „брент“**  
(квартален просек, евра/барел)



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

**Во 2014 година беше остварен подлабок пад на цената на нафтата во споредба со октомвриската проекција...**

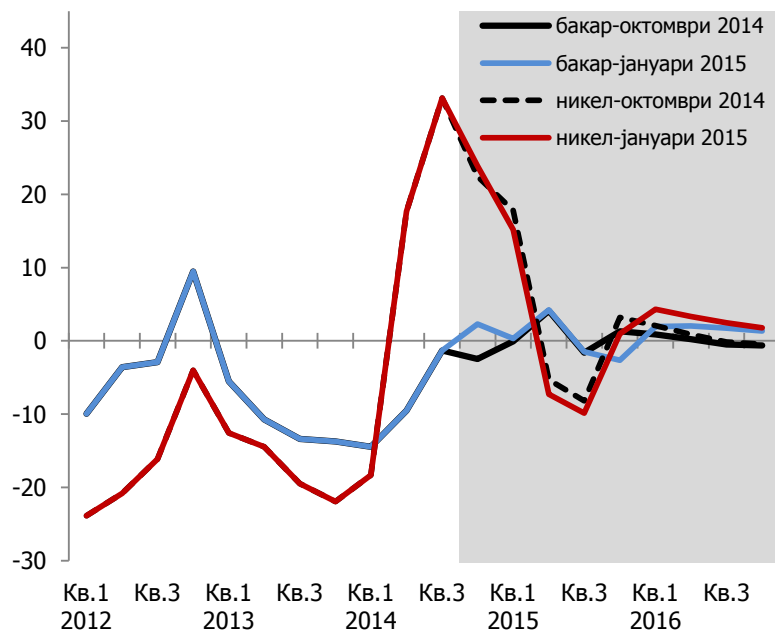
...при што оваа разлика произлегува од драстичниот пад на цената на нафтата во последниот квартал од 2014 година, кој се случи како резултат на одлуката на ОПЕК да го задржи својот удел на глобалниот пазар на нафта и со тоа да прифати пониски цени се додека пазарот не се врати во рамнотежа.

Високото производство од страна на земјите од ОПЕК, дополнето со рапидниот раст на понудата на нафта од САД којашто се добива од шкрилци, создава состојба на преснабденост на пазарот со нафта...

**...што во услови на бавно закрепнување на побарувачката доведе до значителна надолна ревизија на очекуваниот пад на цената на нафтата во 2015 година, којшто доколку се оствари ќе биде највисок по падот од 2009 година.**

**Од друга страна, во 2016 година се очекува повторен раст на цената на нафтата, иако како ниво таа би била пониска и во споредба со октомвриските проекции и во споредба со претходните неколку години.**

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



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

**Се оценува дека во последниот квартал од 2014 година беа остварени повисоки цени на металите изразени во евра во однос на очекувањата...**

...што предизвика повисок раст на цената на никелот и поголем пад на цената на бакарот на ниво на цела 2014 година.

**Во 2015 година се очекуваат различни движења на цените на металите.**

Така, сега се очекува цената на никелот да забележи пад наместо раст, како што се очекуваше во октомври...

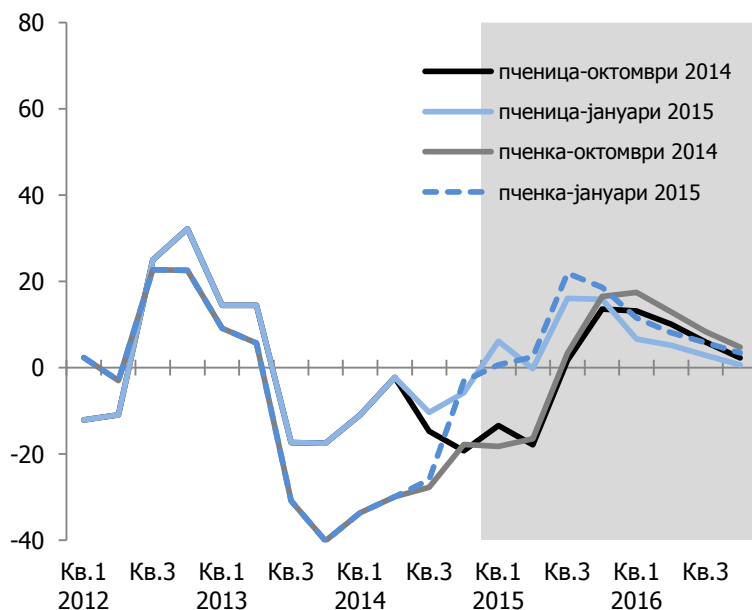
...што се поврзува со проекциите за умерено забавување на кинеската економија и растот на глобалните залихи на никел...

...додека цената на бакарот ќе оствари помал раст од проектираниот, во услови на послаба побарувачка на овој метал и очекуван вишок на страна на понудата.

**Од друга страна, цените на металите во 2016 година ќе забележат раст, којшто се очекува да биде поголем од очекуваниот во октомври.**



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



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

**Во четвртиот квартал падот на цените на житата беше значително понизок отколку проектираниот во октомври...**

...што се должеше на растот на побарувачката на пченка за прихранување, прогнозите за намалено производството во САД, како и на загриженоста од влијанието на неповолните временски услови во САД, Австралија и регионот на Црното Море врз посевите со пченица.

Оттука, остварениот пад на цените беше нешто понизок и на ниво на цела 2014 година.

Временските услови во Русија, Украина и делови од јужната хемисфера не се оценуваат како поволни за развојот на зимските култури, што би можело да има негативни ефекти и врз приносите.

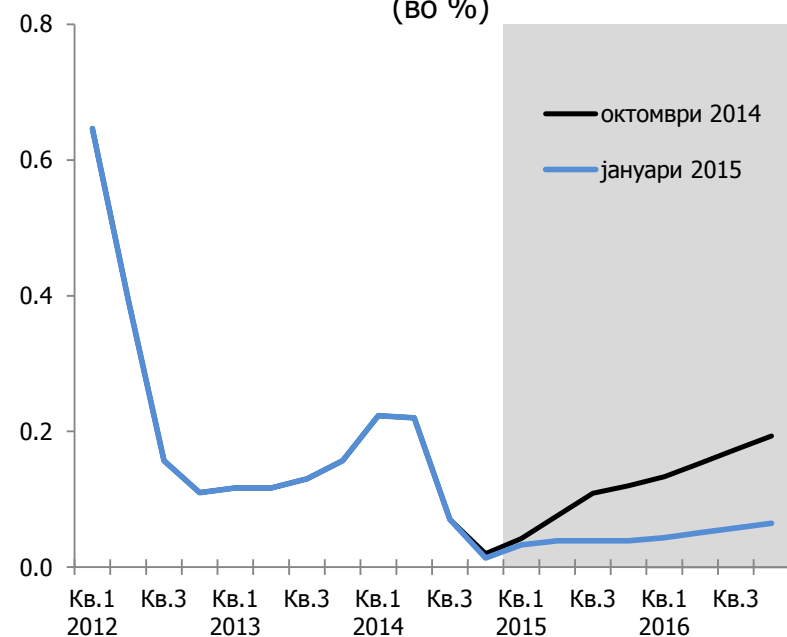
**Оттука, за 2015 година се очекува раст наместо пад на цената на пченицата...**

**...а исти се и очекувањата за цената на пченката.**

Треба да се истакне дека големо влијание за растот на цените на житните култури изразени во евра има девизниот курс на еврото, којшто се предвидува дека оваа година значително ќе депрецира.

**За 2016 година и натаму се очекува раст на цените на примарните прехранбени производи,, но со нешто побавно темпо отколку во октомвриската проекција.**

**Едномесечен Еурибор**  
(во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

**Во четвртиот квартал, едномесечниот Еурибор е речиси на нивото од октомвриската проекција...**

...со што на ниво на цела година каматната стапка изнесуваше 0,13% и беше непроменета во споредба со претходната година.

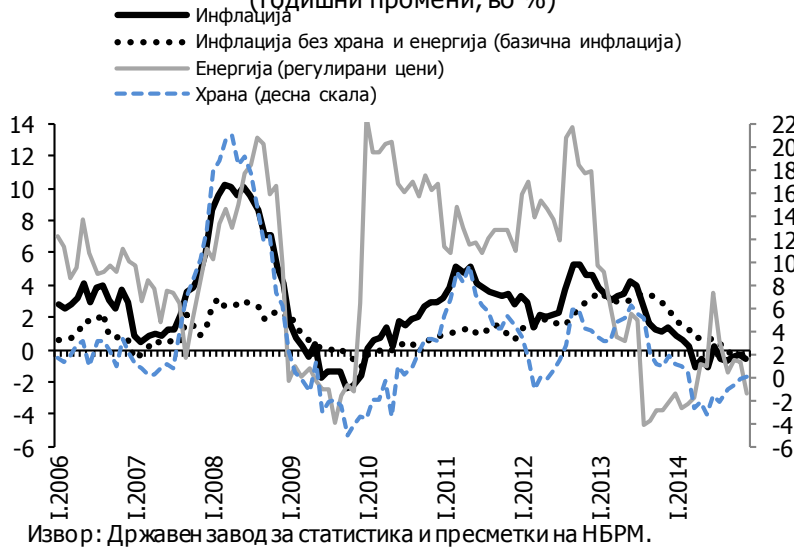
**За 2015 и 2016 година е извршена надолна ревизија на проекцијата за странската каматна стапка во однос на октомвриската оценка...**

...којашто, според очекувањата, треба да изнесува 0,04% и 0,05%, соодветно, наспроти 0,09% и 0,16% во октомври...

...што во најголема мера е одраз на спроведувањето на мерките на ЕЦБ за олеснување на монетарната политика, како и на очекувањата за преземање дополнителни мерки, во прв план откуп на актива од приватниот нефинансиски сектор (т.н. квантитативно олеснување).

**Инфлација и цени на храната и енергијата**

(годишни промени, во %)

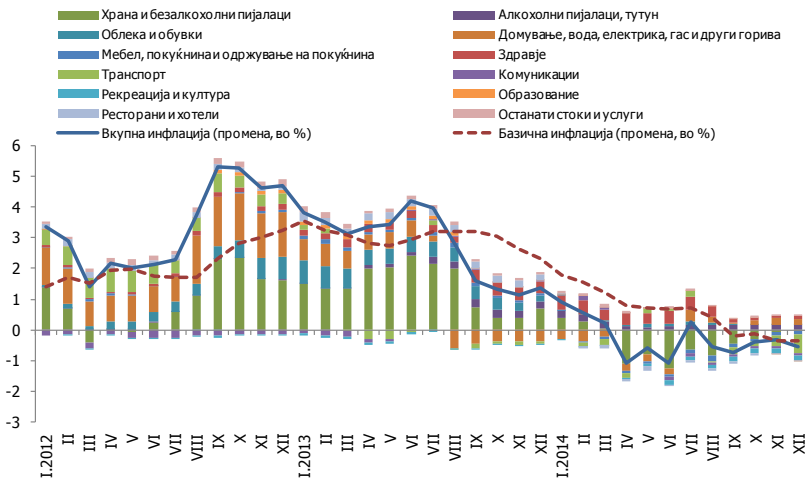


Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

**Во декември 2014 година, потрошувачките цени останаа непроменети во однос на претходниот месец,** при мал позитивен придонес од цените на храната, што во целост беше неутрализиран од падот на цените на транспортот, во согласност со намалувањето на светските цени на нафтата.<sup>3</sup>

**Годишниот пад на општото ценовно ниво во декември изнесуваше 0,5% и е малку посилен во однос на падот во претходниот месец...**

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

**...што соодветствува со очекуваното движење на цените во октомврискиот циклус на проекции...**

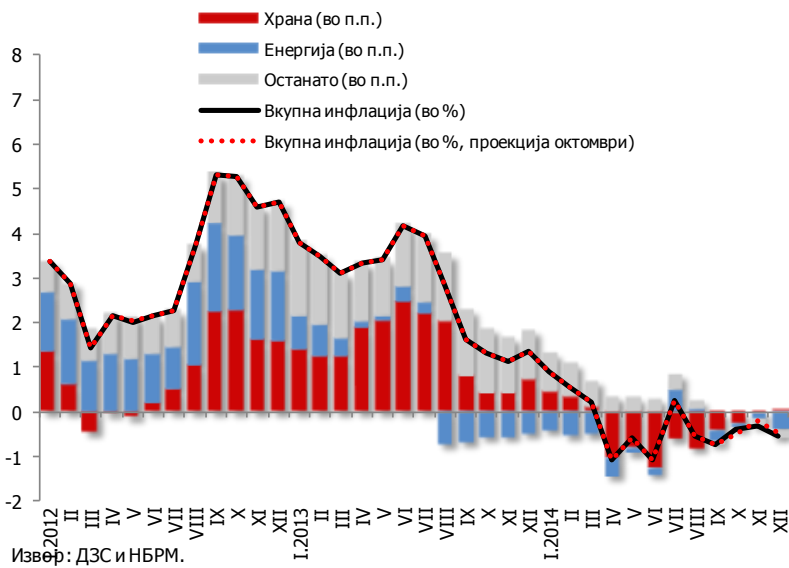
...при позначително надолно отстапување кај енергетската компонента на инфлацијата. Базичната инфлација е нешто пониска од проектираната, додека кај цените на храната е забележано нагорно отстапување. Сепак, кај овие две компоненти отстапувањата се помали споредено со отстапувањето кај цените на енергијата.

**На кумулативна основа, цените се намалија за 0,3%, при што најголем придонес кон кумулативниот пад имаат пониските цени на храната.**

<sup>3</sup> Како категории со најголем индивидуален придонес кон декемвриското ценовно ниво се издвојуваат зеленчукот (месечен раст на цените од 8,7%) и течните горива и мазива (месечен пад на цените од 5,4%).

**Стапка на инфлација**

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



Во декември **базичната инфлација беше непроменета на месечна основа** (наспроти падот во ноември)...

...додека на годишна основа, базичната инфлација продолжи да се намалува четврт последователен месец, при што во декември падот изнесуваше 0,3% (наспроти падот од 0,4% во ноември).

Годишниот пад на цените се должи на падот на цените на информатичката опрема, на средствата и услугите за одржување стан, како и на цените на комуникациите.

На кумулативна основа, базичната инфлација е повисока за 0,6%, што се објаснува главно со повисоките цени на фармацевтските производи.

**Странски ефективни\* и домашни цени на храна**



\* Ефективните странски цени на храна се добиени како пондеризиран 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 оцените за движењето на цената на нафтата во 2015 година бележат надолна корекција...**

...одразувајќи ја одлуката на ОПЕК да не се намалува обемот на производство во наредниот период, како и постојаното зголемување на понудата и суфицитот на пазарите, при сè уште слаба побарувачка и јакнење на вредноста на САД-доларот.

**Од друга страна, најновите оценки за цените на меѓународно тргуваните примарни прехранбени производи** упатуваат на нагорни корекции на цените на житните култури во 2015 година, споредено со сигналите добиени во текот на октомврскиот циклус на проекции.

Ваквите промени се направени и покрај високите приноси во 2014 година и апрецијацијата на доларот во однос на еврото и ги одразуваат и ризиците од намален принос и квалитет на житните култури од јужната хемисфера, како и влијанието врз приносите во 2015 година од невообичаеното студено и суво време во САД и Руската Федерација.

**Во поглед на проектираното движење на цените во 2015 година, ревизиите на влезните претпоставки упатуваат на надолни ризици** главно како резултат на значајната надолна ревизија на очекуваното движење на енергентите...

...при исти појдовни услови и нагорни ревизии на цените на житните култури.

**Сепак треба да се има предвид големата неизвесност околу идното движења на светските цени на нафтата и можноста за нагли промени кај оваа категорија.**

**Просечна исплатена плата**  
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

Просечната номинална **нето-плата** во октомври 2014 година оствари годишен раст од 2,2%, што е значително забрзување во однос на растот од 1% во септември...

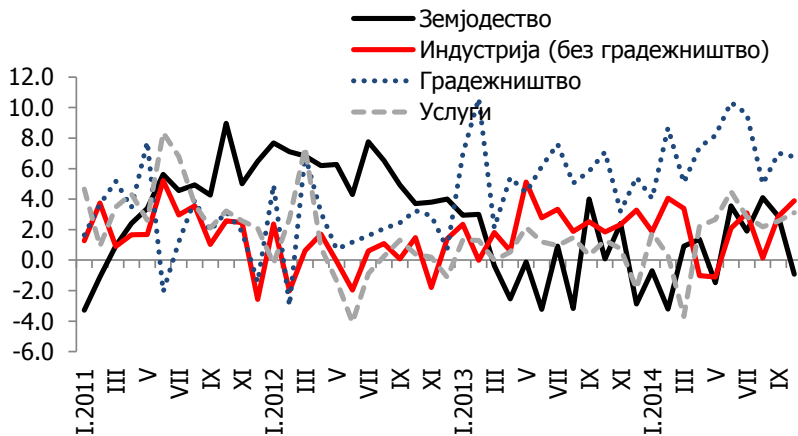
...при што забрзувањето на растот главно се објаснува со зголемувањето на исплатените плати на вработените во јавната администрација<sup>4</sup>. Исто така, годишен раст е забележан кај платите во повеќето дејности, а позабележително зголемување остварија платите во рударскиот и градежниот сектор, како и во најголем дел од услужните дејности...

...додека намалување е регистрирано

<sup>4</sup> Согласно со Законот за изменување на Законот за исплата на платите во РМ („Службен весник на Република Македонија“ број 139/2014), платите на вработените во јавната администрација се зголемени за 4% започнувајќи со исплатата на платите за октомври 2014 година. Станува збор за сектори на дејности коишто во најголем дел се однесуваат на јавниот сектор: јавна управа и одбрана, задолжително социјално осигурување, „образование и дејности на здравствена и социјална заштита.

единствено кај платите во угостителството и во земјоделството.

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

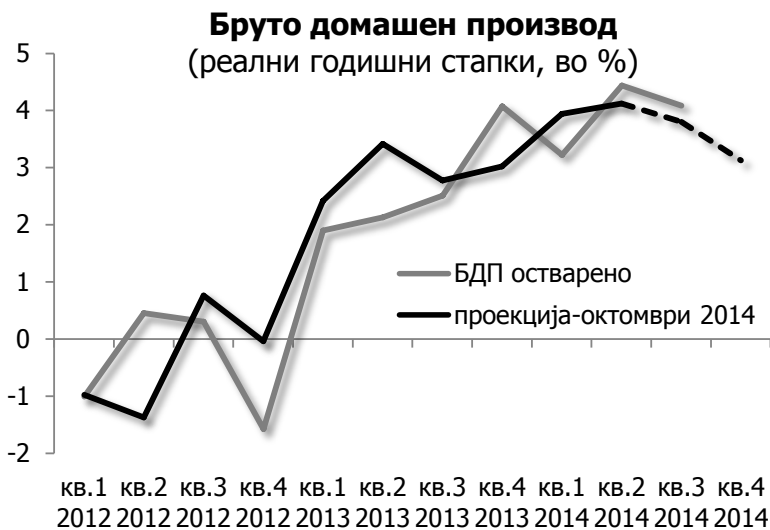


Извор: ДЗС.

**Растот на номиналната плата во октомври е повисок во однос на очекувањата од октомвриската проекција (очекуван раст од 1,4% во четвртиот квартал на 2014 година).**

**Реалните плати** во октомври забележаа годишен раст од 2,6%, во услови на пониски потрошувачки цени...

...кој е повисок од очекуваниот раст за четвртиот квартал, во рамки на октомврискиот циклус проекции (очекуван раст од 1,9%).



Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.

**Во третиот квартал на 2014 година реалниот годишен економски раст изнесува 4,1%, и е нешто повисок од очекуваниот според октомвриската проекција (3,8%).**

Од **производна страна**, поволни движења беа регистрирани кај сите економски сектори, а најголем годишен придонес за растот на економијата имаше преработувачката индустрија. Од останатите сектори, позначителен придонес врз растот имаше и групата дејности „трговија на големо и трговија на мало“, поправка на моторни возила и мотоцикли“, транспорт и складирање“, „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, како и кај „дејности во врска со недвижен имот“...

...додека од **аспект на побарувачката**, солидниот годишен раст на БДП е резултат на домашната побарувачка, поттикнат од високиот раст на инвестициите и солидниот раст на потрошувачката на домаќинства,...

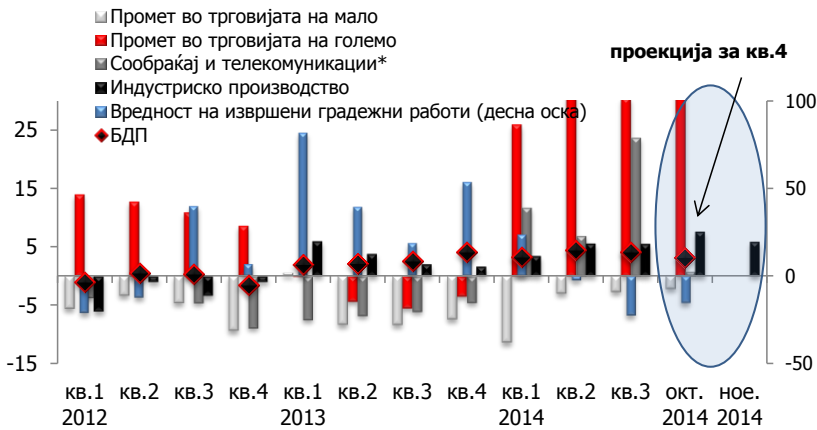
...како и од извозната активност, делумно неутрализирани со порастот на увозот од странство.

**Високофреквентните податоци за четвртиот квартал на 2014 година упатуваат на раст на домашната економија со слично темпо како и во претходниот квартал, при продолжување на позитивните остварувања кај најголем дел од економските сектори.**

**Индустриското производство** во периодот октомври-ноември 2014 година оствари просечен раст од 6,7%...

...при што најголем придонес за растот имаат производствените капацитети во технолошко-индустриските развојни зони (пред сè производството на машини и уреди и на моторни возила), како и производството на тутунскиот и енергетскиот сектор...

## Економски сектори (реални годишни промени, во %)



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

...додека позначителен пад бележи производството на пијалаци.

Ваквите остварувања и забрзаната годишна динамика на раст на индустријата споредено со третиот квартал (5,5%), во најголем дел се поврзуваат со растот на искористеноста на индустриските капацитети и на извозните порачки<sup>5</sup>...

...а исто така, висок годишен раст во октомври бележи и обртот на залихите<sup>6</sup> во индустријата.

Во октомври, побрз годишен раст е забележан и кај секторот „**трговија**“ во споредба со третиот квартал...

...во услови на натамошен висок реален раст кај трговијата на големо и поволни остварувања кај трговијата со моторни возила, додека кај трговијата на мало се забележува забавување на падот.

Констатацијата за позитивен економски раст е поткрепена и од податоците за прометот во **угостителството**, којшто во октомври бележи посилна динамика на раст во споредба со остварениот реален раст во третиот квартал.

Зголемување бележи и активноста во **транспортот**, иако растот е значително побавен во однос на остварениот во третиот квартал.

Намалувањето на вредноста на **извршените градежни работи**, започнато од второто тримесечје, продолжи и во текот на октомври. Имено, и покрај високиот месечен раст, податоците за извршените градежни работи во октомври покажуваат годишен пад, иако со послаб интензитет во однос на падот во третиот квартал. Намалувањето на градежната активност се случува по двегодишен период на силен раст, што упатува на силно

<sup>5</sup> Од Анкетата за деловните тенденции во преработувачката индустрија на ДЗС.

<sup>6</sup> Обртот на залихите претставува сооднос помеѓу прометот и залихите на готови производи во индустријата. Поголема вредност на овој показател упатува на побрз обрт на залихите, што пак укажува на намалени трошоци за складирање, како и за намалени расходи по основ на осигурување на стоката, што пак на крајот се одразува во раст на профитабилноста на компаниите од овој сектор.



влијание на базните ефекти врз нејзината годишна динамика.

**Расположливите високофреквентни показатели за агрегатната побарувачка, исто така, упатуваат на натамошен раст на економијата и во последниот квартал на 2014 година, што е во согласност со очекувањата од октомвриската проекција.**

Расположливите показатели за **личната потрошувачка** упатуваат на раст во четвртиот квартал и се нешто поповолни во однос на претходниот квартал...

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

...и продолжување на солидното темпо со двоцифрени стапки на раст на кредитирањето на населението.

На раст на потрошувачката на домаќинства упатува и забрзаниот раст на нето-приходите од ДДВ и на увозот на стоки за широка потрошувачка...

...додека домашното производство на потрошни добра бележи годишен пад, наспроти растот во претходниот квартал.

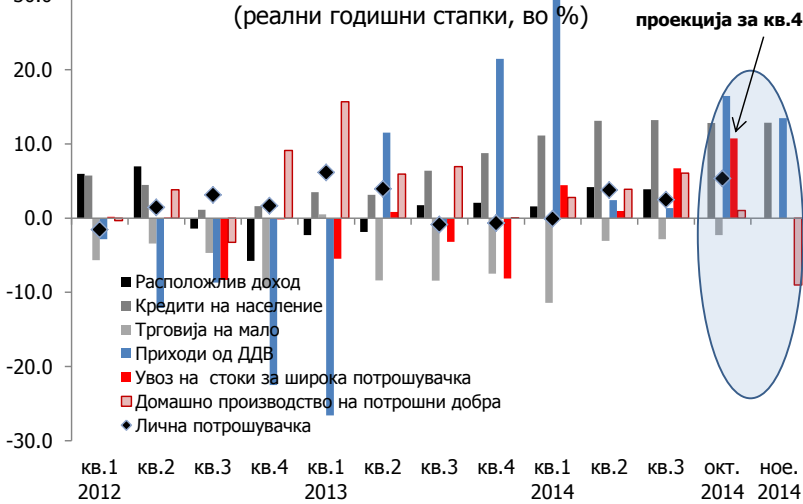
Најновите показатели за **инвестициската активност** генерално упатуваат на раст на инвестициите во последниот квартал...

...во услови на значително засилување на растот на увозот на производи за инвестиции и на домашното производство на капитални добра...

...а раст со забрзана динамика бележи и кредитната активност кон корпоративниот сектор, како и залихите на готовите производи.

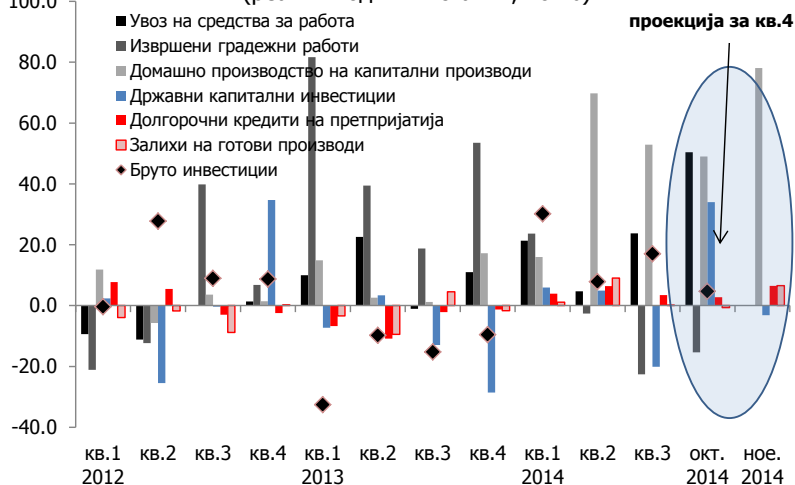
Поволни движења има и кај буџетските капитални расходи, коишто бележат раст наспроти падот во претходниот

**Индикатори за движењето на личната потрошувачка**



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

**Индикатори за движењето на бруто инвестициите**



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

квартал.

Од друга страна, неповолни поместувања се забележани кај извршените градежни работи и кај странските директни инвестиции.

Расположливите номинални податоци за **надворешнотрговската размена** покажуваат стеснување на трговскиот дефицит...

...во услови на посилен годишен раст на извозот од увозот на стоки...

...што е спротивно со очекувањата од октомвриската проекција за проширување на трговското салдо.

Буџетските остварувања во првите два месеца од четвртиот квартал упатуваат на нагорно отстапување кај **јавната потрошувачка**, во однос на оцените, според кои се очекува пад на јавната потрошувачка.

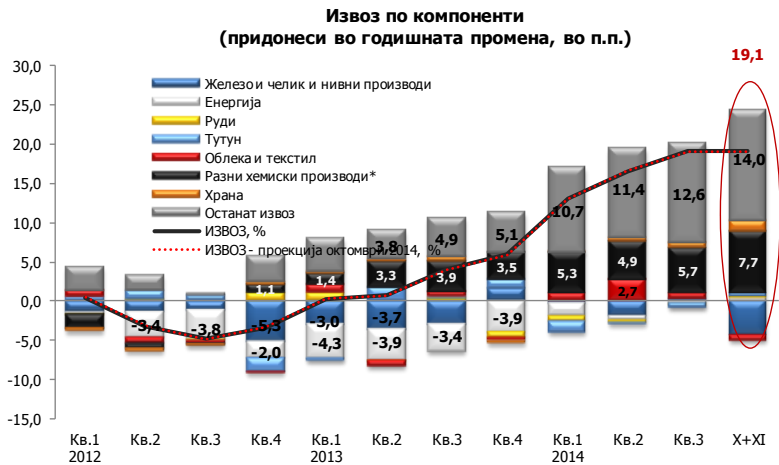
Оцените за јавната потрошувачка се поврзуваат со засилениот раст на расходите за стоки и услуги, како и на расходите за плати...

...а дополнително влијание има и растот на трансферите за здравствена заштита<sup>7</sup> и на останатите трансфери, наспроти падот во претходниот квартал.

---

<sup>7</sup> Погolem дел од трансферите за здравствена заштита се однесуваат на расходите за стоки и услуги.

## НАДВОРЕШЕН СЕКТОР



Извор: НБРМ.

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

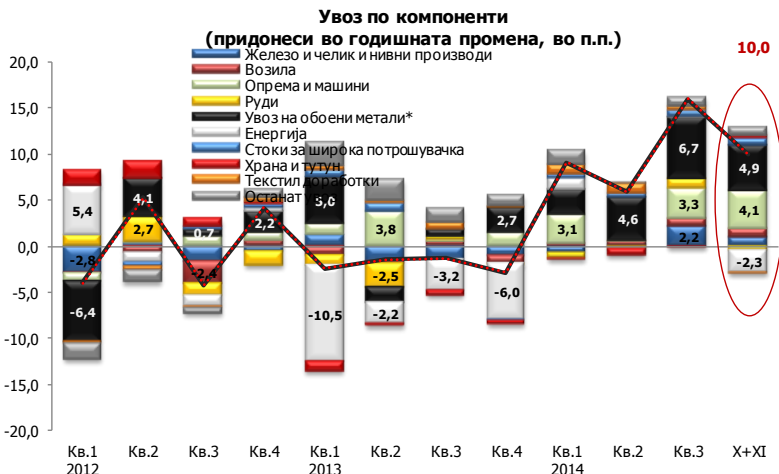
Во периодот октомври - ноември, **дефицитот во размената на стоки со странство се намали за 6% на годишна основа**, при поголем раст на извозот во однос на увозот на стоки...

...што е спротивно на очекувањата за проширување на трговскиот дефицит во четвртиот квартал, согласно со октомвриската проекција.

Извозот на стоки во текот на октомври и ноември забележа годишен раст од 19,1%, при понатамошно зголемување на степенот на искористување на новите капацитети ориентирани кон извоз...

...а мал позитивен придонес имаа и останатите извозни дејности, со исклучок на извозот на железо и челик и на облека и текстил, коишто забележа годишно намалување.

Во споредба со проекцијата, извозот остварен во октомври и ноември навестува подобри извозни остварувања во однос на очекуваните за четвртиот квартал. Позитивното отстапување се јавува кај речиси сите извозни категории (со исклучок на железото и челикот и облеката и текстилот), со најголем придонес на подобрите извозни резултати на новите капацитети.



Извор: НБРМ.

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

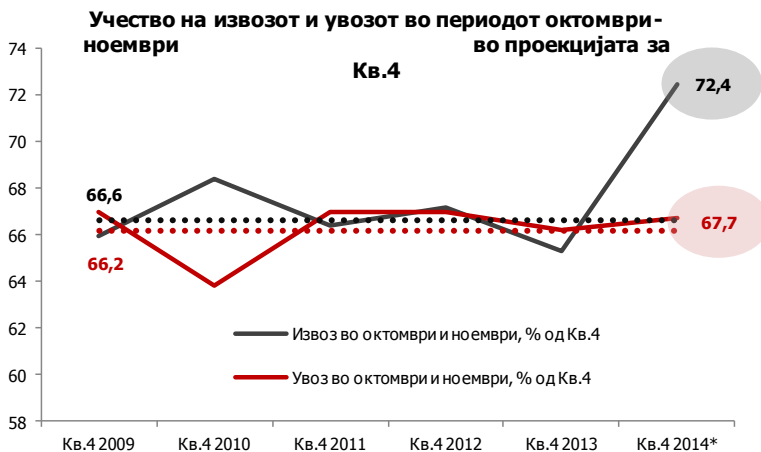
**УВОЗ** во октомври и ноември оствари годишен раст од 10%, што во најголем дел се должи на растот на суровинскиот увоз на новите индустриски капацитети...

...додека увозот на енергентите повторно бележи пад на годишна основа. Оваа промена кај увозот на енергија, во најголем дел го отсликува намалениот увоз на нафтени деривати, којшто е резултат на падот на светската цена на нафтата, надополнет со пониските увезени количини.

Увозните остварувања во октомври и ноември даваат генерална индикација за увозни остварувања коишто се во склад со проектираните за четвртото тримесечје. Сепак, во рамки на поединечните увозни компоненти, присутни се одредени отстапувања од проекцијата. Притоа, најголемо нагорно отстапување е остварено кај суровинскиот увоз на новите извозни капацитети, додека останатите увозни категории главно се малку под или во согласност со октомвриските очекувања.

Во октомври и ноември, остварувањата на извозот и увозот се повисоки во однос на историскиот просек, со што упатуваат на **можно остварување на помал трговски дефицит за четвртиот квартал, споредено со октомвриската проекција.**

Последните движења на светските берзански цени укажуваат на нешто понеповолни очекувања за цените на никелот и цените на бакарот, во просек, за тековната 2015 година. Од друга страна, најновите очекувања за цените на суровата нафта упатуваат на значително поголем годишен пад на цената изразена во евра за 2015 година, што укажува на поповолни услови на размена до крајот на годината.

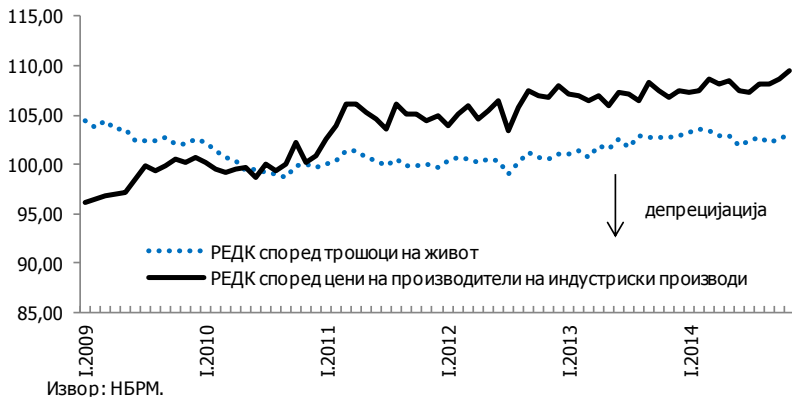


Извор: НБРМ.

\* Учество на извозот/увозот во октомври во проектираниот извоз/увоз за кв.4 2014 година, проекција октомври 2014.

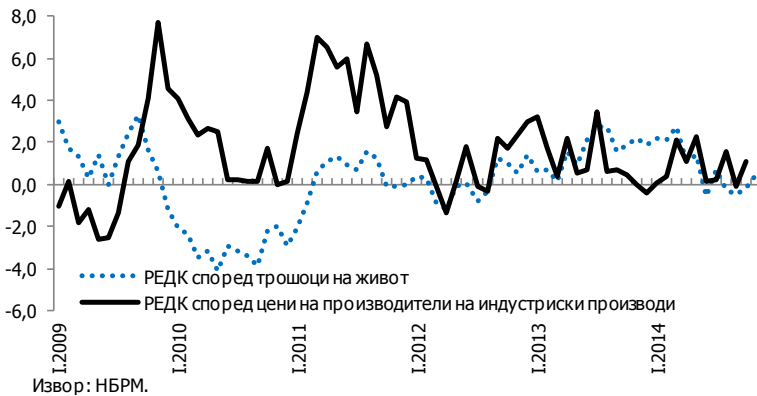
## НАДВОРЕШЕН СЕКТОР

**РЕДК**  
(2010=100)



Во ноември 2014 година, показателите за ценовната конкурентност на домашната економија бележат благо влошување на годишна основа. Споредено со истиот месец од претходната година, индексот на РЕДК пресметан според трошоците на живот, по тримесечниот пад, забележа мала апрецијација од 0,4%, додека РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи повторно оствари годишна апрецијација (од 2,5%).

**РЕДК**  
годишна стапка на промена, во %

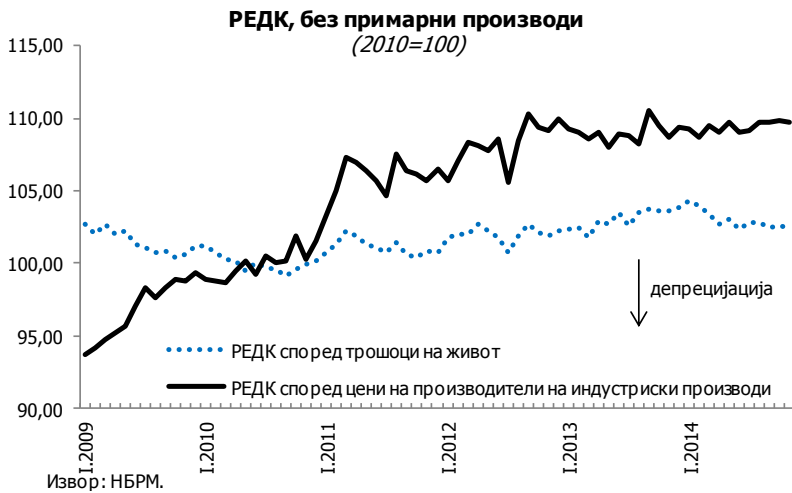


**НЕДК и релативни цени**  
годишни стапки на промена, во %



Понатамошната апрецијацијата на номиналниот ефективен курс на годишна основа (од 2,7%), во најголем дел како резултат на пролонгираната депрецијација на руската рубља и украинската гривна во однос на денарот, предизвика нагорни поместувања кај двата индекса на РЕДК. Од друга страна, растот на странските трошоци за живот, наспроти малиот годишен пад на домашните, како и поголемиот раст на странските наспроти домашните цени на индустриски производи, доведе до пад на релативните цени за 2,2% и 0,2% соодветно.

## НАДВОРЕШЕН СЕКТОР



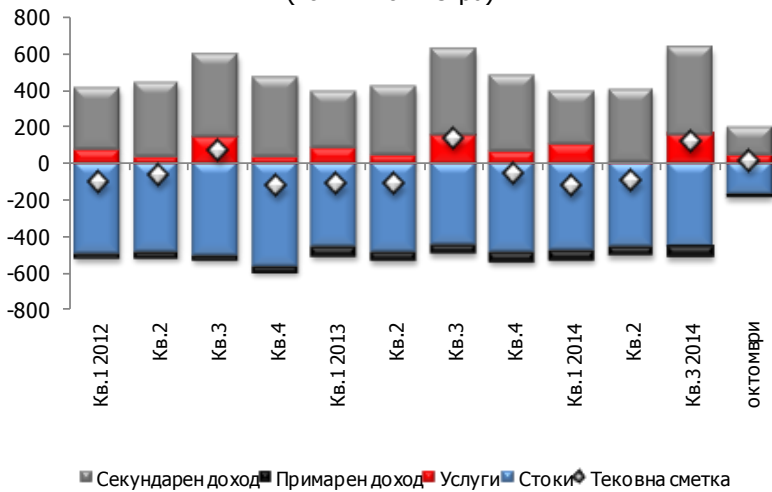
Анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи<sup>8</sup> упатува на дивергентни промени кај домашната ценовна конкурентност. Имено, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот оствари годишна депрецијација од 1,2%, додека РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи забележа апрецијација од 1%.

Подобрувањето на РЕДК, заснован врз трошоците на живот, во целост се должи на континуирианиот годишен пад кај релативните трошоци на живот за 1,4%, поттикнат од намалувањето кај домашните цени, наспроти годишниот раст кај странските. Од друга страна, благ раст на годишна основа е забележан кај релативните цените на индустриските производи од 0,8%, предизвикан од падот кај странските цени наспроти растот кај домашните цени на индустриски производи. Апрецијацијата на НЕДК продолжи и во ноември, но со побавно темпо (0,2%), при што годишната промена повторно беше предизвикана од депрецијацијата на српскиот динар и на турската лира во однос на денарот.

<sup>8</sup> Примарни производи коишто не се опфатени во пресметката се: нафтата и нафтениите деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

## НАДВОРЕШЕН СЕКТОР

**Компоненти на тековната сметка**  
(во милиони евра)



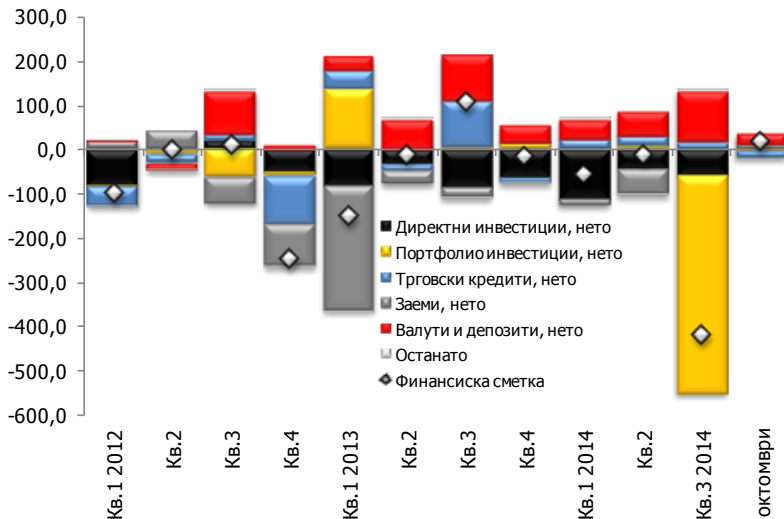
\* Извор: НБРМ.

Во октомври 2014 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа суфицит од 13,2 милиона евра (или 0,2% од БДП), наспроти очекувањата за дефицит во четвртиот квартал, согласно со октомвриската проекција.

Анализирано според одделните компоненти, подобри остварувања од проектираните бележат помалиот дефицит во размената на стоки и услуги и повисокиот суфицит од очекуваниот кај секундарниот доход....

...додека остварувањето на примарниот доход главно ги исполнува со октомвриските очекувања.

**Компоненти на финансиската сметка**  
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Во октомври, преку финансиската сметка се остварени нето-одливи во износ од 19,4 милиони евра (или 0,2% од БДП), додека според октомвриската проекција за последниот квартал од годината се очекуваат нето-приливи<sup>9</sup>.

Во најголем дел, надолното отстапување во однос на октомвриската проекција се должи на послабите остварувања кај директните инвестиции (остварено нето-стекнување на средства, наместо очекуваното нето-создавање обврски кај оваа категорија). Кај останатите компоненти на финансиската сметка нема поголеми отстапувања во однос на октомвриските очекувања.

<sup>9</sup> Според новата методологија за составување на билансот на плаќања БПМБ, термините „нето-приливи“ и „нето-одливи“ означуваат „нето-создавање обврски“ и „нето-стекнување средства“, соодветно.



**Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со декември 2014 година укажува на понатамошен раст кај понудата и побарувачката на девизи.**

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар заклучно со последниот квартал на 2014 година изнесува 289,6 милиона евра, што претставува годишен раст од 3,2%.

Според последните расположливи податоци од менувачкиот пазар, се очекува нето-приливите од приватните трансфери во четвртиот квартал се нешто повисоки од планираните согласно октомвриската проекција.

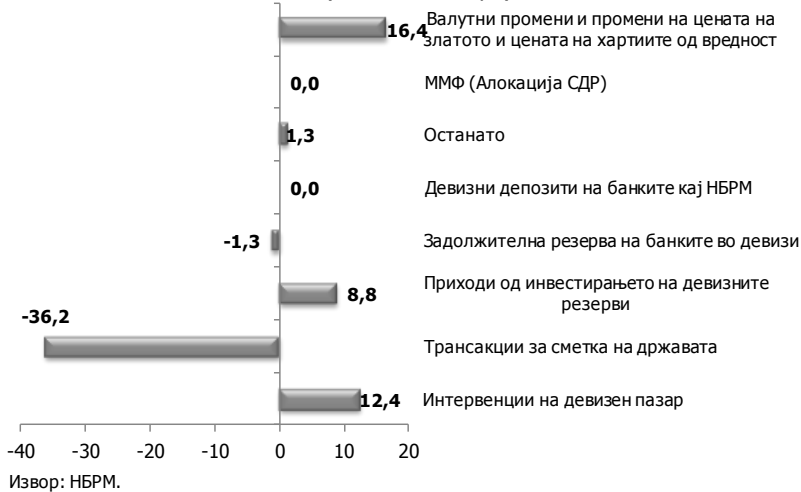


**На 31.12.2014 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.436,5 милиони евра,** што претставува раст од 1,5 милиони евра во однос на крајот на септември. Зголемувањето на девизните резерви се должи на валутните промени и промените на цената на златото, нето-откупот на девизи од страна на НБРМ на девизниот пазар и приходите од инвестирањето на девизните резерви, додека во спротивна насока во најголем дел влијаеја трансакциите за сметка на државата.

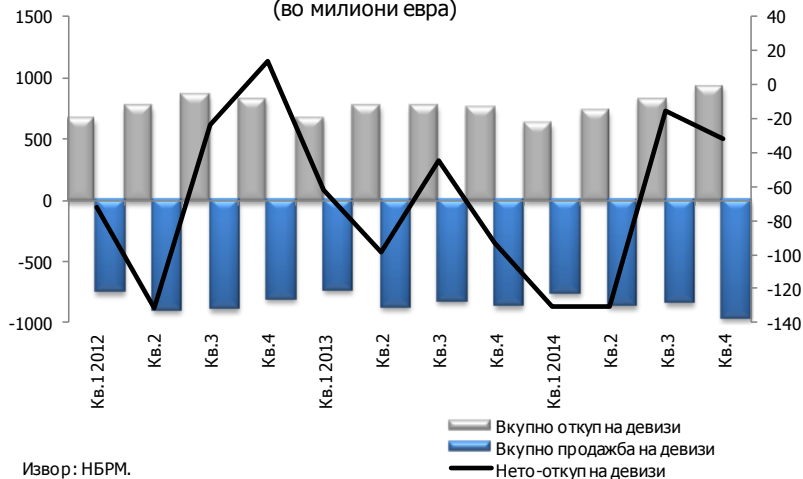


## НАДВОРЕШЕН СЕКТОР

### Фактори на промена на девизните резерви во четвртиот квартал од 2014 година (во милиони евра)

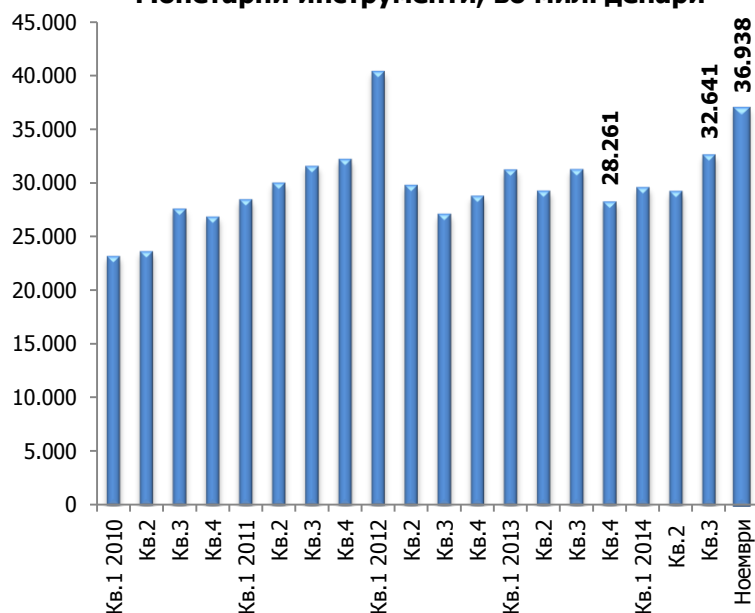


### Девизен пазар (во милиони евра)



Во четвртиот квартал, на **девизниот пазар** на банките е остварена нето-продажба од 31,9 милиони евра, којашто е пониска за 65,7 милиони евра на годишна основа. Ваквата годишна промена се должи на подинамичниот годишен раст на понудата во однос на растот на побарувачката на девизи (од 22,3% и 12,7%, соодветно). Секторската анализа покажува дека подобрите годишни остварувања се должат на секторот „нерезиденти“, каде што е остварен значително повисок нето-откуп на годишна основа, а во помала мера и на зголемениот нето-откуп кај менувачниците.

Монетарни инструменти, во мил. денари



Извор: НБРМ.

Податоците заклучно со ноември покажуваат повлекување ликвидност преку монетарните инструменти во однос на крајот од третиот квартал, што е во рамки на октомвриската проекција за четвртиот квартал...

...во услови кога нето девизната актива на НБРМ бележи умерен пад и при намалување на вкупните депозити на државата кај НБРМ во однос на крајот од третиот квартал, што е согласно со предвидената динамика за четвртиот квартал.

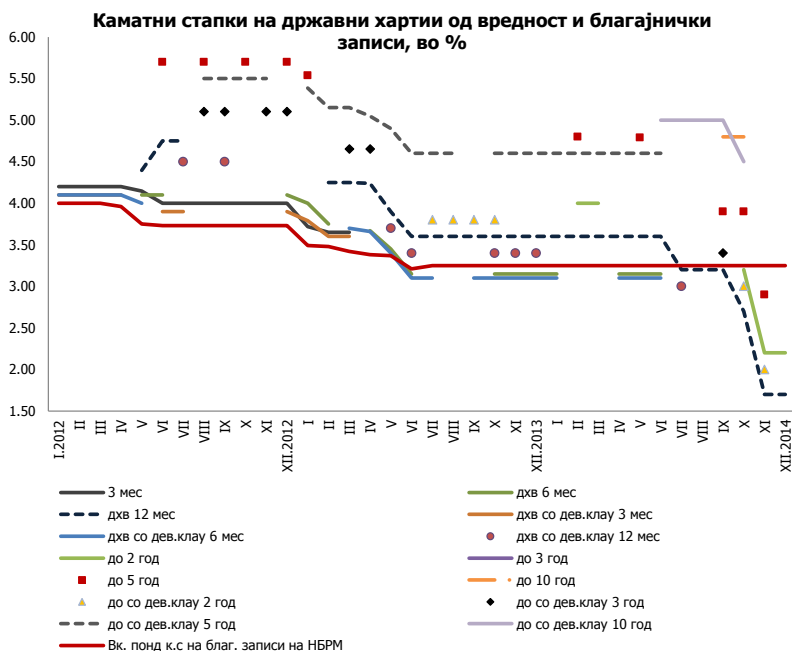
Последните расположливи податоци покажуваат дека во ноември во Буџетот на Република Македонија е реализиран дефицит од 1.015 милиони денари. На збирна основа, за периодот јануари - ноември, буџетскиот дефицит изнесува 19.125 милиони денари (или 3,7% од БДП<sup>10</sup>), што претставува 97,6% од предвидениот буџетски дефицит за 2014 година согласно со Ребалансот на буџетот. Од аспект на неговото финансирање, во ноември буџетскиот дефицит беше финансиран преку повлекување депозити од сметката кај НБРМ, додека врз основа на државните хартии од вредност државата изврши нето-отплати.

<sup>10</sup> При пресметката е користена проекција за номиналниот БДП на НБРМ. Според проекцијата на МФ, буџетскиот дефицит за истиот период изнесува 3,6% од БДП.



Извор: НБРМ.

Состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар на крајот од декември изнесува 66.162 милиони денари и во однос на септември 2014 година е пониска за 4.753 милиони денари. На кумулативна основа, заклучно со декември, е регистрирана нето-емисија на државни хартии од вредност во износ од 843 милиони денари.

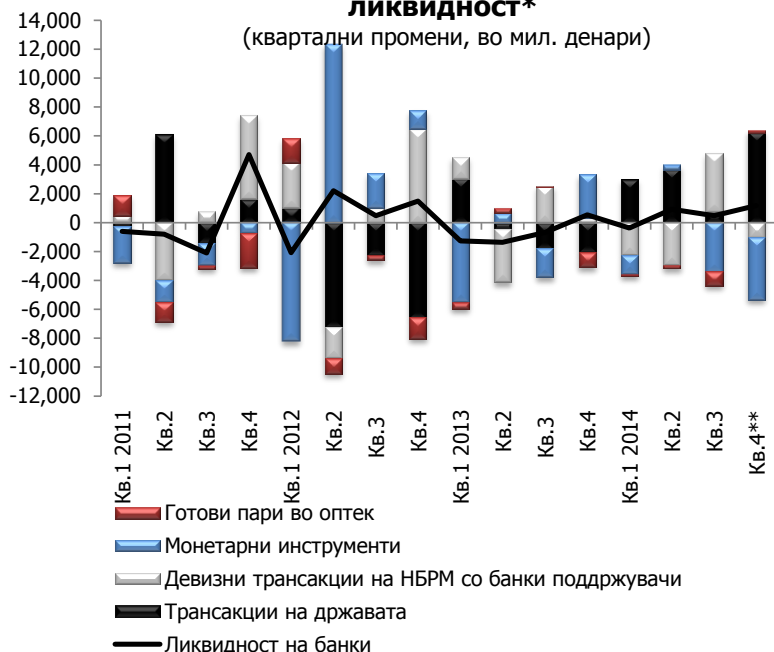


Извор: НБРМ.

Каматните стапки на државните хартии од вредност на аукциите одржани во декември се движеа во распон од 1,7% за 12-месечните државни записи, 2,2% за двегодишните државни обврзници без девизна клаузула и 2,7% за петгодишните државни обврзници со девизна клаузула, до 3,8% за десетгодишните државни обврзници. Дел од државните хартии од вредност издадени во декември беа со пониски камати во однос на претходните аукции, додека кај еден дел каматните стапки беа непроменети.

## Текови на креирање и повлекување ликвидност\*

(квартални промени, во мил. денари)



\*Позитивна промена - креирање ликвидност; негативна промена - повлекување ликвидност.

\*\*заклучно со ноември

Извор: НБРМ.

Од аспект на тековите на креирање и повлекување ликвидност, во ноември ликвидноста беше креирана преку трансакциите на државата, што во целост се должи на повлекувањето средства од денарските депозити на државата кај НБРМ. Во оваа насока мал придонес имаа и готовите пари во оптек. Во склад со остварената нето-продажба на девизи на девизниот пазар, интервенциите на НБРМ на девизниот пазар со банките поддржувачи делуваа во насока на повлекување ликвидни средства. Повлекувањето на ликвидноста се изврши и преку монетарните инструменти. Во вакви услови, во ноември вкупната ликвидност забележа раст на месечна основа.

На крајот од ноември примарните пари бележат раст во однос на крајот од септември, што е во согласност со очекувањата за нивен раст во текот на четвртиот квартал...

...при регистриран мал пад на готовите пари во оптек и раст на вкупните ликвидни средства на банките, наспроти очекуваниот раст на двете компоненти во четвртиот квартал според октомвриската проекција.

## Вкупни депозити



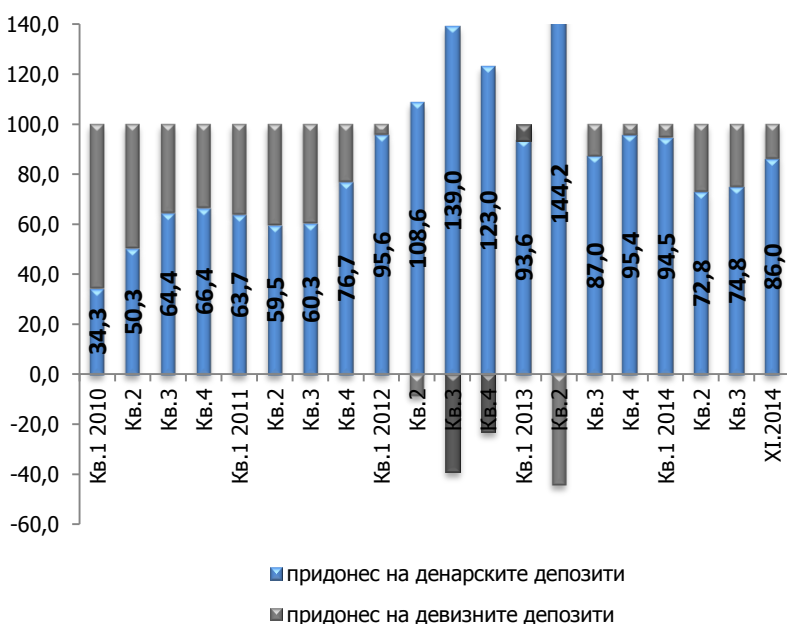
\* Вклучува депозитни пари  
Извор: НБРМ.

Месечниот раст на вкупните депозити продолжи и во текот на ноември со забрзана динамика во однос на претходниот месец. Проширувањето на депозитната база главно е резултат на месечното зголемување на депозитите на останатите финансиски институции и домаќинствата (со учество од 46% и 42% во вкупниот раст, соодветно, при умерен раст и на корпоративните депозити (со учество од околу 16% во вкупниот раст).

**Годишната стапка на раст на вкупните депозити на крајот на ноември изнесува 8,5% и е под проекцијата за последниот квартал на 2014 година (од 8,8%).** На квартална основа, вкупните депозити бележат раст од 2.550 милиони денари што претставува 39% од проектираниот раст за четвртиот квартал на 2014 година, според октомвриската проекција.

## Придонес на денарските и девизните депозити во порастот на вкупните депозити (во %)

\*Вклучува депозитни пари.

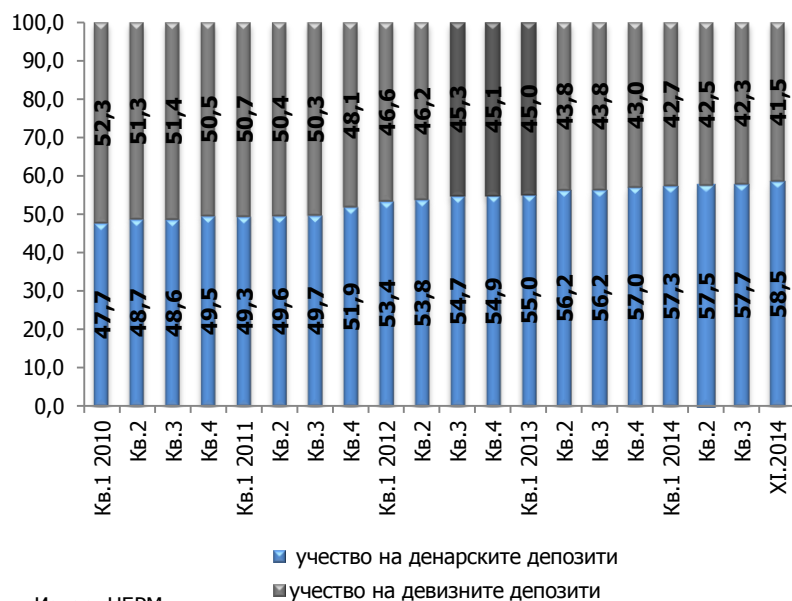


Извор: НБРМ.

Годишното зголемување на вкупните депозити главно се објаснува со растот на денарските депозити, при умерено намалување на придонесот на девизните депозити (придонес од 14% во вкупниот депозитен раст наспроти 21% во претходниот месец). Притоа, во ноември се забележува натамошно умерено месечно намалување на депозитите во странска валута, втор месец по ред...

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

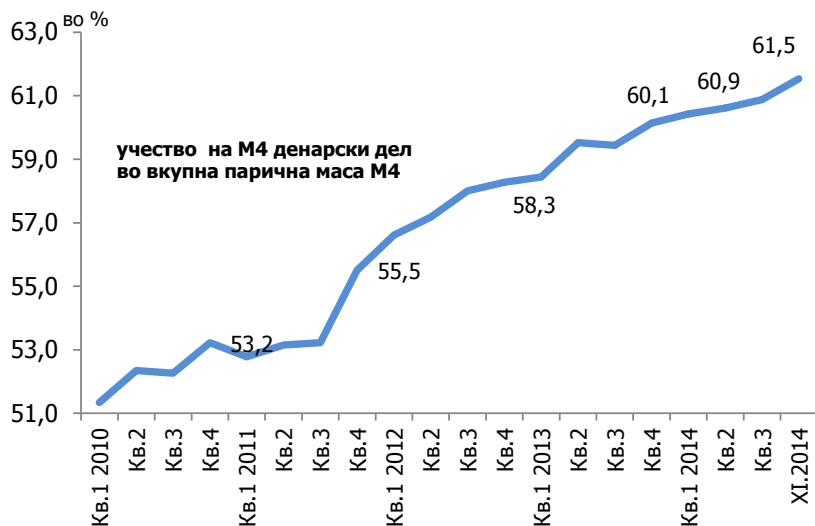
\*Вклучува депозитни пари.



Извор: НБРМ.

...што придонесе за минимална промена на валутната структура на вкупните депозити. Имено, на крајот на ноември се забележува благо зголемување на учеството на денарските депозити, при намалување на учеството на девизните депозити.

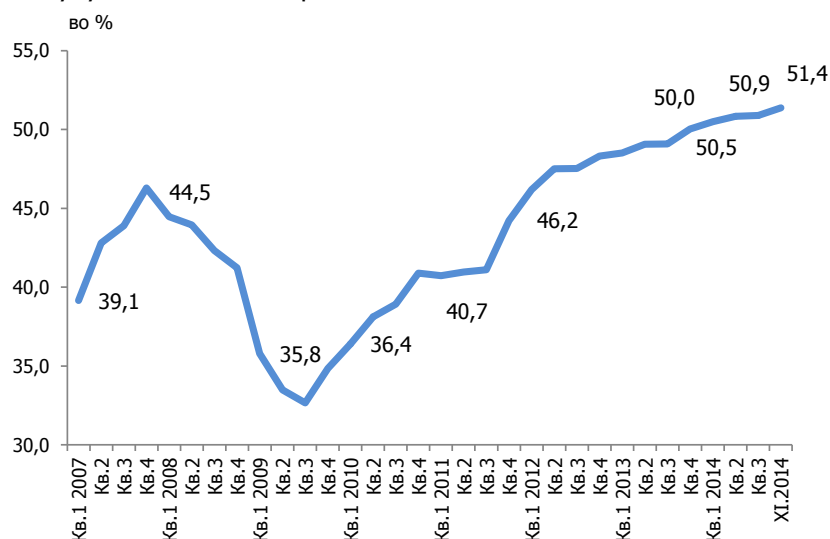
## Учество на M4 денарски дел во вкупна парична маса M4 (во %)



Извор: НБРМ.

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

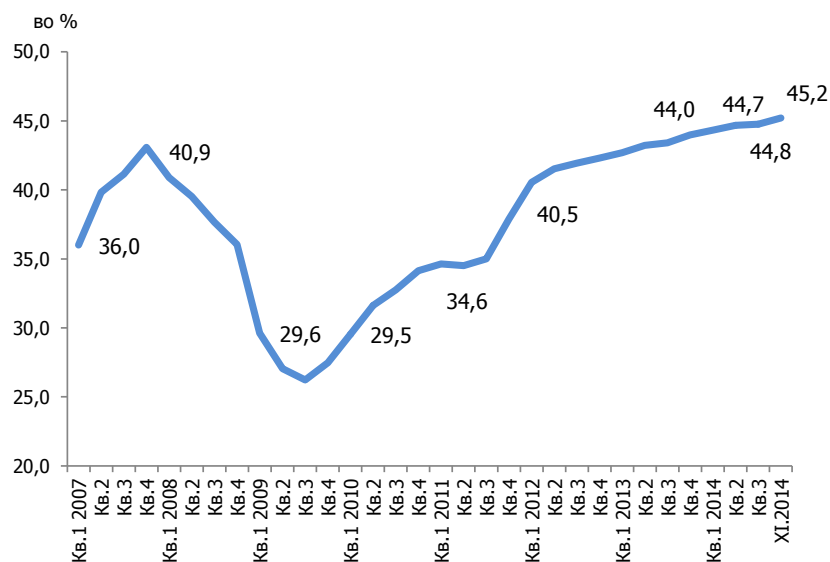
\*Вклучува депозитни пари.



Извор: НБРМ.

Вкупните депозити на домаќинствата продолжија да растат и во текот на ноември, при што остварениот раст во најголем дел и натаму се должи на денарските депозити.

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



Извор: НБРМ.

Во вакви услови, учеството на денарските депозити во вкупните депозити на населението бележи мал раст и изнесува 51,4%.

## Каматни стапки на денарски и девизни депозити (во %)



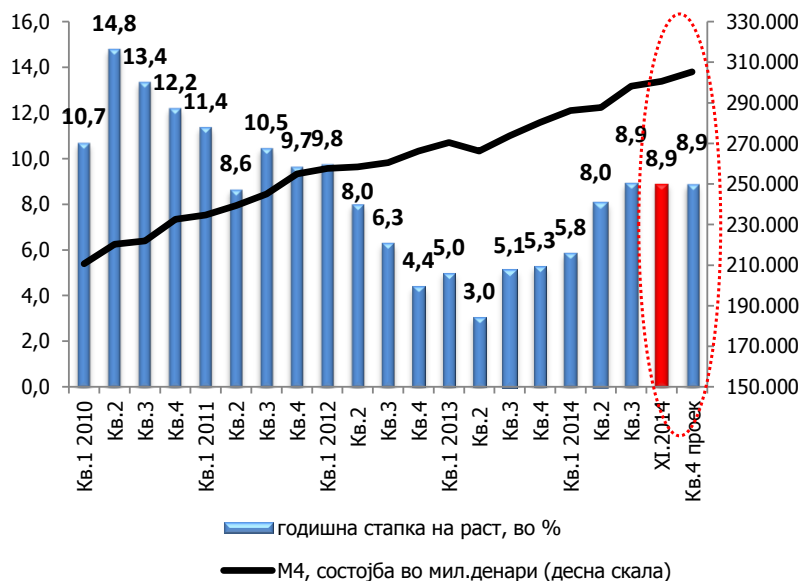
Во текот на ноември се забележува намалување на приносите од вкупното денарско и девизно штедење (пад од 0,2 п.п и 0,1 п.п, соодветно) што упатува на натамошно благо стеснување на каматниот распон помеѓу нив. Кај новопримените депозити се забележуваат постабилни движења, при што каматниот распон помеѓу новото денарско и девизно штедење бележи минимално проширување во однос на претходниот месец.

## Каматни стапки на новопримени денарски и девизни депозити (во %)





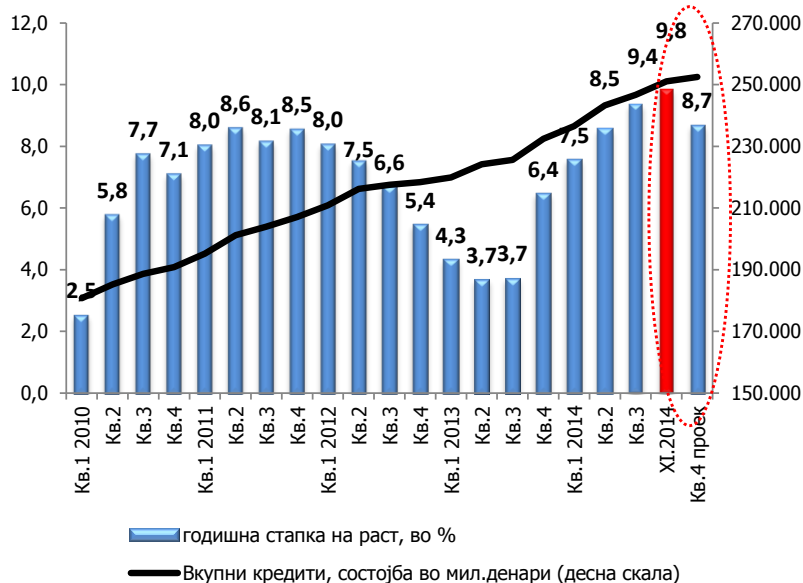
## Најширока парична маса, М4



Извор: НБРМ.

Најшироката парична маса М4 продолжи да расте и во текот на ноември со забрзана динамика споредено со претходниот месец. Годишната стапка на раст на најширокиот монетарен агрегат на крајот на ноември изнесува 8,9%, што е во согласност со проектираната динамика на раст за последниот квартал на 2014 година. На квартална основа, реализираниот монетарен раст претставува околу 35% од очекуваното зголемување во последните три месеци на 2014 година.

## Вкупни кредити

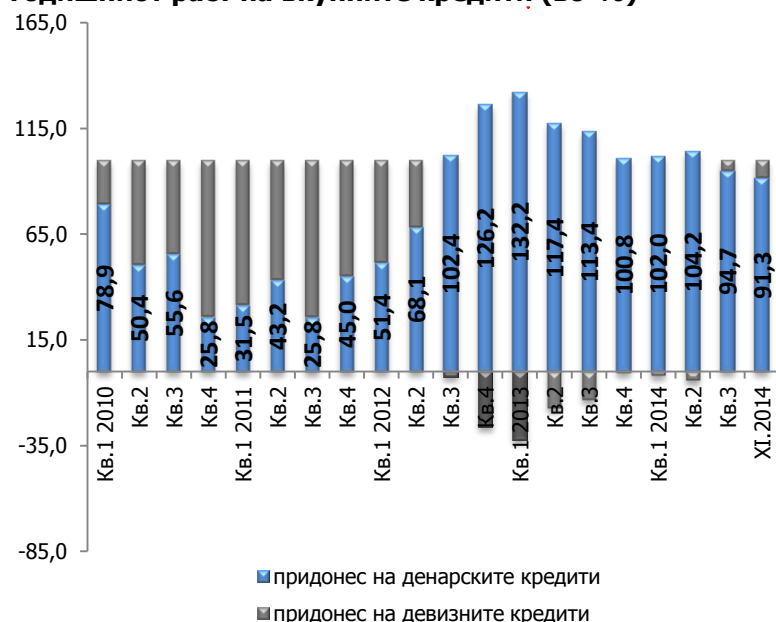


Извор: НБРМ.

Во текот на ноември на кредитниот пазар се забележува одредено забрзување на кредитната активност на банките кон приватниот сектор споредено со претходниот месец. Притоа, во овој период се забележува значително раздвижување на активноста на корпоративниот сегмент (учество од 72% во вкупниот месечен прираст), што е спротивно на остварувањата во октомври, кога кредитите на населението беа главниот двигател на месечното зголемување.

Годишната стапка на раст на вкупните кредити на крајот на ноември изнесува 9,8%, што е над проектираниот годишен раст од 8,7%<sup>11</sup> за последниот квартал на 2014 година. На квартална основа, вкупните кредити бележат раст од 4.403 милиони денари, што претставува околу 75% од очекуваниот прираст до крајот на годината.

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

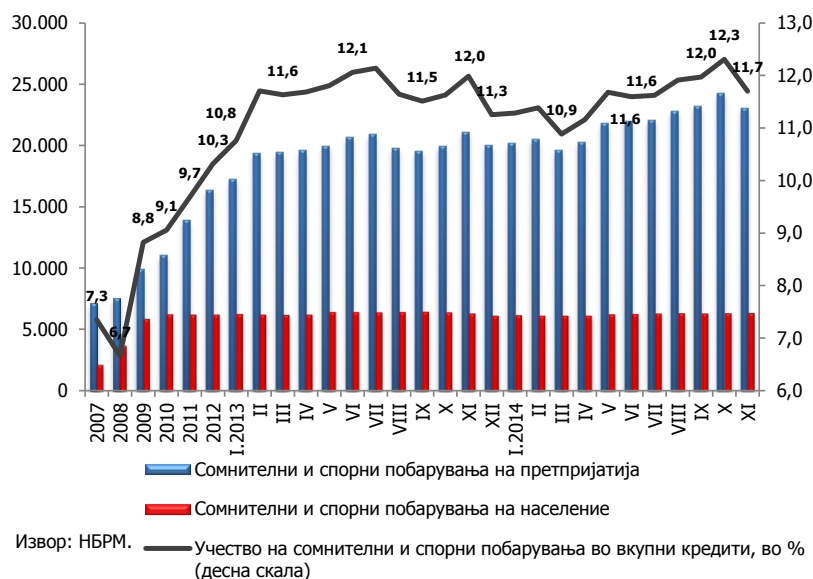


Извор: НБРМ.

Остварениот годишен раст на вкупните кредити во најголем дел е воден од зголемувањето на денарските кредити, а умерен придонес во оваа насока имаат и девизните кредити. Во текот на ноември девизните кредити бележат умерен раст (придонес од 28% во вкупниот месечен прираст), наспроти намалувањето во претходниот месец.

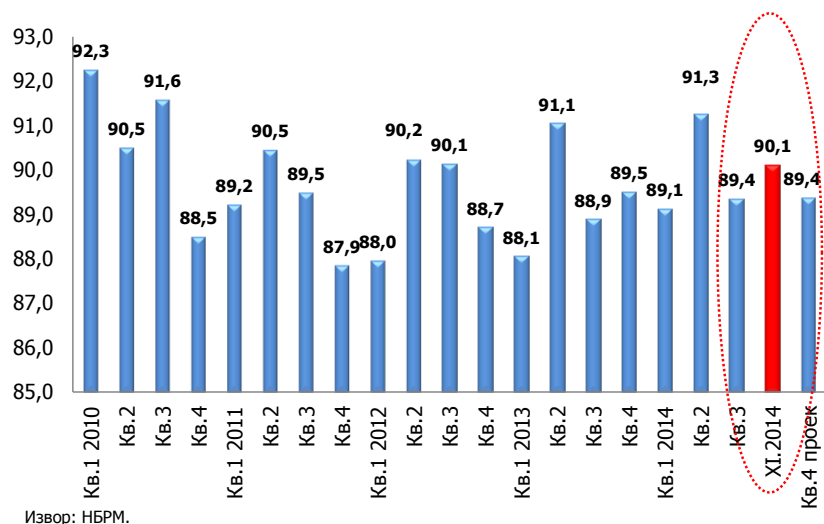
<sup>11</sup> Пониската стапка на раст за крајот на 2014 година во голем дел произлегува од базниот ефект, имајќи предвид дека во декември 2013 беше забележано значително забрзување на кредитната активност на приватниот сектор (месечен прираст од 3.850 милиони денари).

## Учество на сомнителни и спорни побарувања во вкупните кредити (во %)



По седуммесечниот постојан раст, во текот на ноември се забележува позначително намалување на вкупните сомнителни и спорни побарувања на месечна основа, при што учеството на нефункционалните кредити во вкупните кредити се сведе на 11,7%. На годишна основа, вкупните сомнителни и спорни побарувања продолжуваат да растат, но со значително забавена динамика споредено со претходниот месец. Ваквите остварувања кај вкупните сомнителни и спорни побарувања, на месечна и на годишна основа, се должат на промените на нефункционалните кредити на корпоративниот сектор (месечен пад и забавена динамика на годишниот раст во ноември).

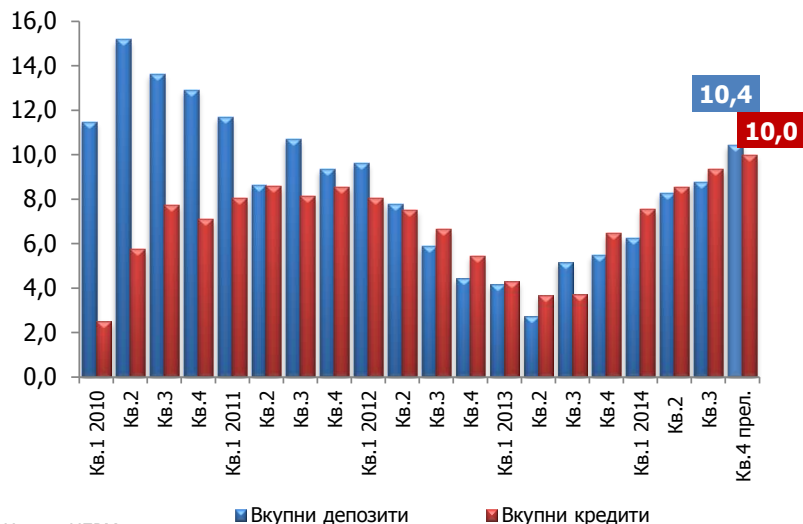
## Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити (во %)



Во ноември, искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор истовремено е повисока во однос на остварувањата во претходниот квартал и нивото очекувано во рамки на проекцијата за крајот на годината...

...како резултат на поинтензивното квартално зголемување на кредитите одобрени на приватниот сектор во однос на растот на депозитната база.

## Вкупни депозити и кредити, годишни промени, во %



Извор: НБРМ.

Според првичните декадни податоци растот на вкупните депозити продолжи и во декември со значително зголемен интензитет споредено со претходниот месец. Растот на вкупните депозити во декември беше подеднакво поттикнат од растот на депозитите на домаќинствата и растот на депозитите на претпријатијата, при што и кај двата сектора доминантен придонес имаа денарските депозити. Кај вкупните кредити, првичните податоци покажуваат значително забрзување на растот споредено со претходниот месец, како и во однос на просечниот раст од почетокот на годината. Како продолжение на ноемвриските остварувања, и во текот на декември, доминантен дел од новоодобрените кредити беше пласиран кај претпријатијата (околу 87% од вкупниот месечен раст), укажувајќи на позначајно раздвигување на кредитната активност кон корпоративниот сектор споредено со остварувањата од почетокот на годината. Во вакви услови, вкупните депозити и кредити во декември на годишна основа беа повисоки за 10,4% и 10%, соодветно.

## **Прилог 1. Хронологија на промените во поставеноста на монетарните инструменти на НБРМ и избрани одлуки од областа на супервизијата донесени во периодот 2013 - 2014 година**

### **јануари 2013 година**

- Стапија во сила Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителна 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 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 Одлука 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 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 потенцијалниот<sup>12</sup>, 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%.

---

<sup>12</sup>За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка за благајнички записи видете во Одлуката за благајнички записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).