

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

јули 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 (април – јуни 2016 година) и споредба со последните макроекономски проекции (април 2016 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.

Надворешното економско окружување, на крајот од јуни, се соочи со уште еден неочекуван предизвик, гласањето на Обединетото Кралство за излез од Европската Унија. Овој настан повторно предизвика нестабилност на пазарите и доведе до неповолни очекувања за британската и европската економија, односно ги засили надолните ризици околу растот, особено на земјите од Европската Унија. Сепак, ефектите од излезот сè уште не можат да се измерат и временски да се утврдат, со оглед на тоа што се очекува дека процесот на раздвојување и идните преговори ќе траат подолго време. Од аспект на остварувањата, најновите високофреквентни податоци за евро-зоната главно упатуваат на раст во вториот квартал. Така, податоците за индустриското производство за април покажуваат малку повисок раст во однос на првиот квартал, а поповолни движења се забележани и кај надворешната трговија. Покрај тоа, на пазарот на труд продолжи трендот на намалување на стапката на невработеност, којашто во мај 2016 година се сведе на 10,1%. Од друга страна, анкетните истражувања за довербата на домаќинствата и компаниите и натаму не упатуваат на позначителни позитивни поместувања, особено за оној дел од економијата поврзан со потрошувачката на домаќинствата. Што се однесува до инфлацијата, според првичните процени за јуни 2016 година, за првпат по јануари 2016 година таа е минимално позитивна и изнесува 0,1% на годишна основа (-0,1% во мај), во услови на помал пад на цените на енергијата и минимално забрзување на базичната инфлација при што од 0,8% во мај се искачи на 0,9% во јуни.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување за македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка немаат поголеми промени во однос на априлскиот циклус. Така, оценката за растот на странската побарувачка во 2016 година е минимално нагорно ревидирана, додека за 2017 година е непроменета. Притоа, овие оценки не ги вклучуваат тековните надолни ревизии кај речиси сите европски економии поради „Брегзитот“. Кај странската ефективна инфлација се направени мали надолни корекции на очекувањата за 2016 и 2017 година. И понатаму се очекува пад на цените на повеќето примарни производи во 2016 година и нивно закрепнување во 2017 година, при дивергентни насоки на ревизиите по одделни производи. Така, кај светските цени на нафтата, за 2016 година се очекува помал пад на цените во споредба со априлските проекции, а за 2017 година се очекува малку поголем раст, при што ценовното ниво ќе биде повисоко од претходно очекуваното. Кај цените на металите, најновите видувања за 2016 година се во различна насока, при што кај никелот се очекува малку помал пад, а кај бакарот поголем пад од претходно предвидениот, додека во 2017 година се очекуваат поповолни движења, повисок раст на цените во однос на априлските проекции. Во однос на светските цени на храната, и во 2016 година не се очекуваат притисоци врз домашната инфлација, во услови на подлабок пад на цените на пченицата и пченката за 2016 година, при подобрени согледувања за производството и очекувања за високи залихи. Понеповолни се и очекувањата за 2017 година, при што сега се предвидува малку послаб раст на цените на храната од претходно проектираниот. Сепак, треба да се има предвид дека очекувањата за цените на овие примарни производи се исклучително променливи, особено што пресечниот датум е неколку дена по

референдумот во Велика Британија, што создаде дополнителна неизвесност околу нивната динамика.

Најновите оценки упатуваат дека во оваа и во наредната година **каматната стапка ЕУРИБОР ќе следи слична патека на движење како и во априлските проекции**, што е во согласност со непроменетата поставеност на монетарната политика на ЕЦБ од март оваа година.

Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на основното сценарио од априлскиот циклус проекции дава различна слика во однос на отстапувањата во одделните сегменти од економијата. Податоците за БДП го потврдуваат растот на економијата во првиот квартал, којшто сепак е понизок во споредба со очекуваниот раст во априлската проекција. Во поглед на движењата во одделните сектори во вториот квартал, расположливите високофреквентни показатели за април и мај навестуваат продолжување на растот. Сепак, во споредба со првиот квартал, речиси кај сите сектори се забележува забавување на растот. **Пониското остварување во првиот квартал и индикациите за забавување на растот во второто тримесечје упатуваат на потенцијално понизок раст на БДП во првата половина од годината во однос на проекцијата.** Исто така, домашните неекономски фактори поврзани со политичките случувања во земјата дополнително ја зголемуваат неизвесноста околу остварувањата и оцените за економската активност. Во јуни потрошувачките цени и натаму се намалуваат (на годишна основа), при пониски цени на храната и енергијата, додека базичната инфлација се задржа во позитивната зона. И покрај малиот пад, гледано од аспект на очекуваната патека на движење на домашните цени до крајот на 2016 година, се оценува дека тековните поместувања не упатуваат на позначително отстапување од априлската проекција. Што се однесува до влезните претпоставки во проекцијата на инфлацијата, најновите ревизии на очекуваното движење на надворешните цени главно упатуваат на одржување на ниските глобални цени.

Најновите податоци за девизните резерви (приспособени за ефектите од ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност), во второто тримесечје на 2016 година, укажуваат на пад. Гледано преку факторите на промена, падот на резервите во второто тримесечје главно произлегува од нето-продажбата на девизи од страна на НБРМ на девизниот пазар, под влијание на случувањата на домашната политичка сцена, а потоа, во помал дел и од трансакциите за сметка на државата, односно од отплаќањето на редовните обврски на државата. Во однос на расположливите податоци во надворешниот сектор, за вториот квартал, податоците за надворешната трговија заклучно со мај укажуваат на повисок трговски дефицит на годишна основа, при пад на извозот и раст на увозот на стоки. Истовремено, последните расположливи податоци за менувачкиот пазар, заклучно со јуни, покажуваат понизок нето-откуп од менувачкото работење, како ефект од неизвесниот домашен политички амбиент. Сепак, од крајот на мај се забележаа сигнали за постепено стабилизирање на состојбите и во јуни беше забележан раст од 7,6% на годишна основа. 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, во мај 2016 година, податоците за вкупните депозити кај банките покажуваат умерен пад од 0,5% на месечна основа, којшто е понизок во споредба со претходниот месец. Намалувањето и натаму се поврзува со неизвесноста околу политичката состојба во земјата, при што падот во целост се должи на понатамошното намалување на депозитите на домаќинствата (втор месец по ред), при раст на депозитите на корпоративниот сектор. На годишна основа, вкупните депозити во мај се повисоки за 3,6%, што е пониско остварување од очекуваното за вториот квартал од годината (од 6,6%). Во однос на кредитниот пазар, во мај, вкупните кредити на приватниот сектор се задржаа на релативно стабилно ниво, во споредба со претходниот месец, при раст на кредитите кај населението и намалување на кредитите кај корпоративниот сектор. На годишна

основа, вкупните кредити се повисоки за 6,4%, што е под очекувањата од априлската проекција (од 7,6%) за вториот квартал од годината. Овие остварувања во еден дел се реакција на неизвесниот амбиент и падот на депозитната база, но во голем дел се и одраз на отписот на достасани, ненаплатени побарувања, согласно со одлуката на Народната банка донесена во декември 2015 година¹.

Во првите пет месеци на 2016 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 6.317 милиони денари, којшто беше финансиран преку повлекување средства од депозитите на државата кај Народната банка и во помал обем преку нето-емисија на државни хартии од вредност на домашниот пазар. Дефицитот остварен во периодот јануари-мај претставува 33% од планираниот дефицит за целата година, согласно со донесениот Буџет на Република Македонија за 2016 година.

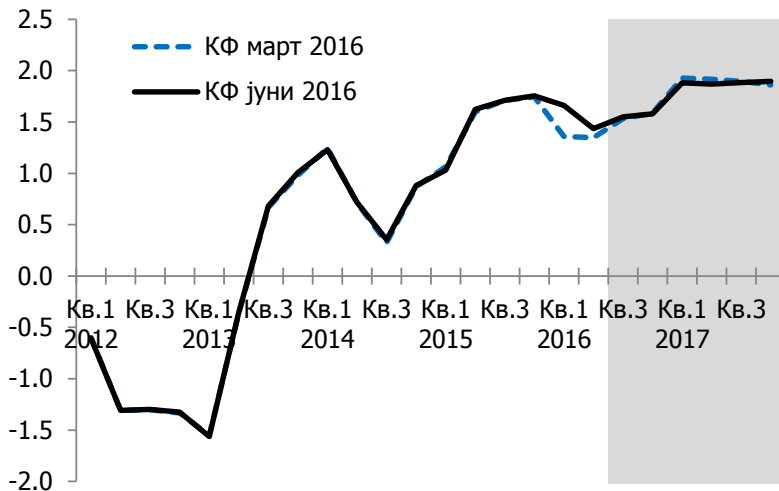
Последните макроекономски показатели и оценки упатуваат на промени кај некои клучни варијабли за монетарната политика и за ризиците во однос на основното сценарио дадено во рамки на априлските проекции. Во вториот квартал, девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) забележаа пад, првенствено под влијание на неекономски фактори. Сепак, показателите за адекватноста на девизните резерви и понатаму се движат во сигурната зона. Распожливите високофреквентни показатели за економската активност навестуваат продолжување на растот во вториот квартал на 2016 година, но најверојатно со побавен од очекуваниот. Во однос на инфлацијата, остварувањата соодветствуваат со очекувањата во априлските проекции, а задржани се и оценките за ниски глобални цени, што не упатува на поголеми отстапувања во однос на проекцијата на инфлацијата. Во рамки на монетарниот сектор, податоците за мај упатуваат на постепено стабилизирање, односно забавен пад на депозитите, додека растот на кредитите и понатаму е слаб. Остварувањата кај депозитите и кредитите на крајот на мај се послаби од очекуваните за вториот квартал од 2016 година и упатуваат на отстапувања од проектираните нивоа во априлската проекција. Сепак, треба да се има предвид дека отстапувањето на кредитите во еден дел се должи на промена на регулативата. Со оглед на пакетот мерки преземени од страна на Народната банка на почетокот на мај, се очекува понатамошна стабилизација на состојбата. **Во секој случај, неизвесноста поврзана со домашните политички случувања и глобалното окружување којашто беше нагласена во рамки на априлскиот циклус проекции е сè уште присутна, а дополнителен фактор за зголемување на неизвесноста се и последните случувања поврзани со референдумот во Велика Британија. Ваквите состојби наметнуваат потреба од постојано следење на остварувањата и редовно преоценување на ризиците и нивното значење во контекст на остварувањето на монетарните цели.**

¹ Доколку се изолира ефектот од отписите, годишната стапка на раст на кредитите би била повисока и би изнесувала околу 8%.

Селектирани макроекономски показатели¹

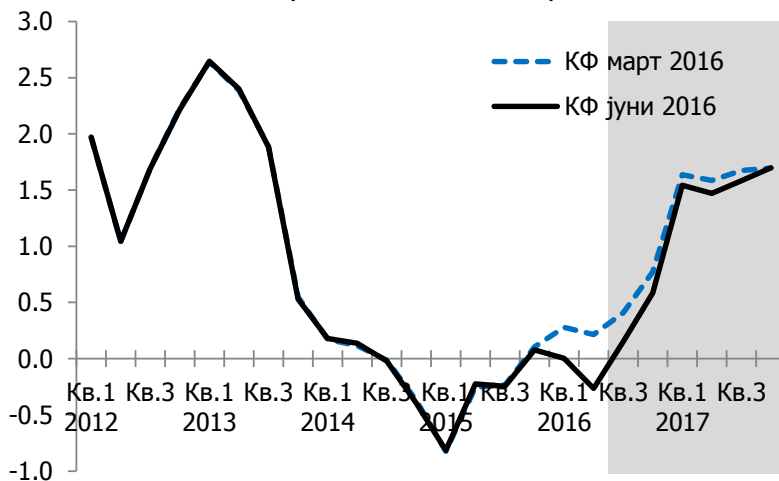
	2012			2013			2014			2015											
	яну	фев	мар	апр	мај	јун	јул	авг	сеп	окт	ное	дек	јан	фев	мар	апр	мај	јун	јул		
I. Реални сектор индикатори																					
Бруто домаши производ (годишна реална раст)²																					
Индустриско производство ³	-0,5	2,7	3,5	3,8			3,4			3,6			2,0								
стпка на промена (годишно)	-2,8	3,2	4,8	1,1	3,1	0,6	1,5	-0,9	-5,0	6,4	0,1	-2,7	12,7	8,6	5,7	13,1	11,5	10,5	11,7	4,9	
инфлуенца: просечна стпка	-2,8	3,2	4,8	1,1	2,1	1,5	1,5	0,8	-0,4	0,8	0,8	0,2	1,7	2,5	2,5	3,6	4,4	4,8	4,8	4,9	
Инфлација⁴																					
ЦПИ Инфлација (годишна) ⁵	4,7	1,4	-0,3	-1,5	-1,0	-0,3	-0,9	0,1	0,3	0,5	0,3	-0,4	0,1	-0,2	-0,2	-0,5	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	
ЦПИ Инфлација (кumulativna просечна)	3,3	2,8	-0,3	-1,5	-1,2	-0,9	-0,9	-0,6	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	
Базична инфлација (кumulativna просечна)	2,1	3,0	0,6	-1,1	-0,6	-0,4	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	
Базична инфлација (годишна)	2,1	3,0	0,6	-1,1	-0,2	0,0	-0,4	0,5	0,8	0,8	0,7	1,0	0,4	0,8	0,7	0,6	1,1	1,3	1,0	0,5	
Работна сила																					
Стпка на незапосленост	31,0	29,0	28,0				27,3				26,8				25,5				24,5		
II. Финансиjsки сектор индикатори																					
Централни буџет / Буџети на федерација																					
Вкупни буџетски приходи	138.115	140.248	145.929	10.527	12.089	15.163	37.779	14.383	13.750	12.219,0	40.352,0	144.560,0	115.370,0	131.919,0	99.114,0	140.040,0	13.889,0	15.827,0	43.762,0	161.207,0	
Вкупни буџетски расходи	155.840	159.505	168.063	12.732	14.467	16.881	41.080	14.375	15.348	13.849,0	43.972,0	160.380,0	132.400,0	143.890,0	43.667,0	149.110,0	15.303,0	19.999,0	49.313,0	180.832,0	
Буџетски саврш (готовинска основа)	-17.725	-19.257	-22.134	-2.205	-2.378	-1.718	-4.301	0	-1.598	-1.630,0	-3.220,0	-1.980,0	-1.703,0	-1.070,0	-4.553,0	-4.665,0	-1.414,0	-3.172,0	-5.553,0	-19.425,0	
Буџетски саврш (% од БДП) ⁶	-5,8	-5,8	-4,2	-0,4	-0,4	-0,3	-1,1	0,0	-0,3	-0,3	-0,6	-0,3	-0,3	-0,2	-0,8	-0,2	-0,3	-0,6	-1,0	-3,5	
III. Финансиjsки индикатори⁶																					
Парична маса (M4), годишна стпка на раст																					
Вкупни кредити, годишна стпка на раст	5,4	6,4	10,0	9,2	9,2	9,2	10,2	9,5	9,0	9,0	8,9	8,8	8,8	8,8	8,8	8,4	7,9	9,5	9,5	9,5	
Вкупни кредити на непрофитне	6,5	10,2	11,8	11,5	11,8	12,1	12,3	12,4	12,4	12,4	12,7	12,7	12,8	12,8	12,8	12,5	12,6	13,9	12,9	12,9	
Вкупни кредити на претпријатја	4,5	3,8	8,6	7,5	7,3	7,1	7,1	8,7	7,4	6,7	6,7	6,3	6,0	6,0	6,0	5,4	4,5	7,1	7,1	7,1	
Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна стпка на раст	4,9	6,1	10,4	10,6	9,6	8,4	8,4	9,5	8,4	8,9	8,9	7,4	6,7	5,7	5,7	6,5	6,6	6,5	6,5	6,5	
Вкупни депозити на непрофитне	7,2	6,7	6,9	8,4	7,6	8,1	8,1	7,5	6,9	6,2	6,2	6,2	4,8	5,0	5,0	4,4	4,5	4,1	4,1	4,1	
Вкупни депозити на претпријатја	-1,6	3,1	15,7	17,4	14,4	9,0	9,0	17,1	14,5	17,8	17,8	11,4	13,1	7,1	7,1	11,0	11,7	13,0	13,0	13,0	
Квалитетна стапка⁷																					
Квалитетна стапка на БЗ	-3,3	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	
Активни квалитетна стапка	8,5	8,0	7,5	7,4	7,3	7,2	7,3	7,2	7,1	7,1	7,1	7,0	7,0	7,0	7,0	6,9	6,9	6,8	6,9	7,1	
депонери (агрегирани, за депонери и депонери со девисна клаузула)	7,0	6,5	6,3	6,1	6,0	6,0	6,0	5,9	5,9	5,9	5,9	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,7	5,8	5,9	
депонери (агрегирани, за депонери и депонери со девисна клаузула)	5,1	4,4	3,7	3,3	3,2	3,1	3,2	3,0	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,6	2,6	2,9	
депонери	2,2	1,8	1,4	1,5	1,5	1,4	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,3	
IV. Надворешни сектор индикатори																					
Биланс на трговска сметка (во милиони ЕУР)⁸																					
Биланс на трговска сметка (% од БДП) ⁹	-240,0	-134,1	-68,7	37,6	2,9	-86,9	-46,5	-57,1	-38,5	3,4	-82,1	26,7	39,1	65,1	130,9	-36,7	-22,2	-70,7	-129,6	-127,3	
на БДП	-1,6	-1,6	-0,8	0,4	0,0	-1,0	-0,5	-0,6	-0,3	0,0	-0,9	0,3	0,4	0,7	1,4	-0,4	-0,2	-0,8	-1,4	-1,4	
Трговска биланс (во милиони ЕУР)⁸																					
Трговска биланс (% од БДП) ⁹	-1946,7	-1748,1	-1757,9	-73,7	-109,9	-194,5	-378,1	-202,8	-110,6	-133,1	-446,5	-158,8	-110,9	-92,7	-362,3	-166,3	-161,6	-210,8	-538,7	-1725,7	
Увоз (во милиони ЕУР)	-25,7	-22,6	-20,7	-0,9	-2,2	-1,1	-2,1	-2,3	-1,2	-1,5	-4,9	-1,7	-1,2	-1,0	-4,0	-1,8	-1,8	-2,9	-5,9	-19,0	
Извоз (во милиони ЕУР)	-1981,3	-1775,5	-1537,2	-72,8	-107,7	-193,4	-376,0	-200,5	-109,4	-131,6	-441,6	-157,1	-109,7	-91,7	-358,3	-159,8	-159,8	-207,9	-528,8	-1506,7	
Увоз (во милиони ЕУР)	3.124,0	3.232,2	3.746,6	391,8	299,1	609,9	295,2	350,0	380,9	105,2	347,0	317,3	307,4	103,7	388,7	360,0	325,8	1094,4	405,2	288,3	
Извоз (во милиони ЕУР)	0,3	-1,7	10,5	-3,0	-2,3	19,6	5,6	9,1	2,1	18,8	8,2	0,7	2,4	-4,8	-0,7	2,7	13,1	5,5	6,9	4,9	
стпка на раст на извоз (годишна)	-2,8	3,6	15,8	23,8	6,1	13,4	13,9	-0,2	13,1	15,8	9,9	7,1	4,1	2,3	4,5	4,3	5,0	7,2	5,4	8,1	
стпка на раст на извоз (тримесчна)	33,1	29,4	19,4	35,4	12,0	20,6	40,6	36,5	-8,3	18,3	46,5	16,4	7,6	-18,6	5,5	56,2	-25,7	18,1	50,7	170,7	
Странски директни инвестции (во милиони ЕУР)																					
Бруто странски директни инвестции	5171,7	5219,7	5992,3	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	6251,5	
чисти	2162,1	2172,4	2846,8	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	3024,7	
чисти сектор/БДП (во %)	28,5	26,7	33,4	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	33,3	
чисти сектор	3089,5	3447,4	3146,5	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	3266,9	
Бруто странски директни инвестции/БДП (во %)	68,2	64,0	70,3	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	68,6	
Бруто девисни резерви (во милиони ЕУР)¹⁰																					
Бруто девисни резерви	2.193,3	1.993,0	2.436,5	2.483,7	2.330,7	2.354,8	2.344,3	2.328,5	2.254,8	2.188,3	2.177,7	2.187,4	2.188,0	2.203,4	2.261,7	2.261,7	2.261,7	2.261,7	2.261,7	2.261,7	

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Споредбата со априлската проекција упатува на минимално повисока стапка на раст на странската ефективна побарувачка во 2016 година...

...при што сега се очекува раст од 1,6% на годишна основа (1,5% во април), пред сè заради поповолните очекувања за растот во Србија.

За 2017 година не е направена промена и се очекува дека растот на странската побарувачка ќе изнесува 1,9%.

Според најновите оценки, странската ефективна инфлација е надолно ревидирана за 2016 и 2017 година.

Најновите оценки за 2016 година упатуваат дека странската инфлација ќе биде минимална и ќе изнесува 0,1%, за разлика од проекциите од април кога се очекуваше дека ќе изнесува 0,4%...

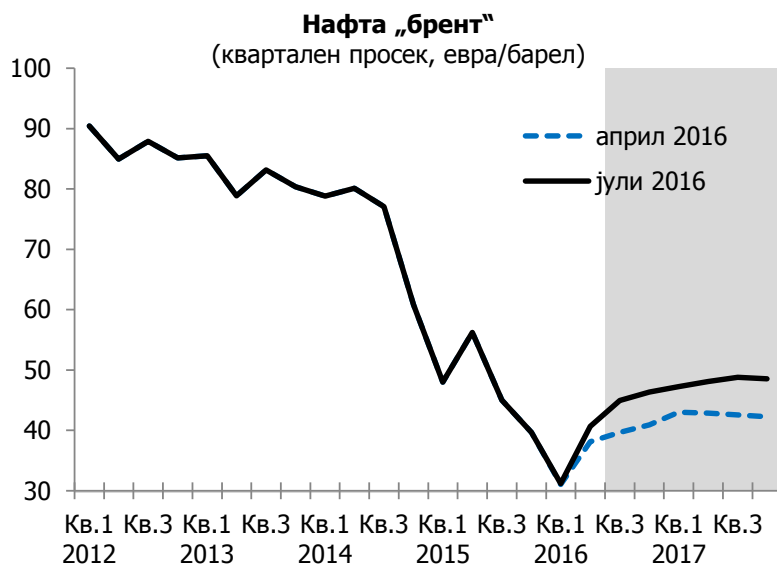
...во услови на надолни ревизии кај речиси сите земји, а при најголем ефект од новите проекции за пад наместо раст на цените во Србија², Бугарија и Словенија.

Оценките за **2017 година** се минимално надолно коригирани во однос на априлските проекции (1,6%, наспроти 1,7% во април), при минимални надолни ревизии кај поголемиот дел од земјите.

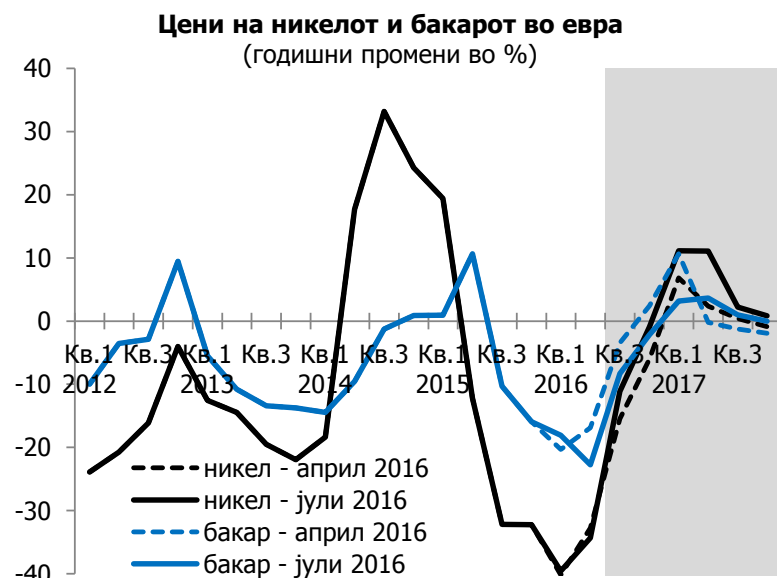
Според најновите оценки, се забележуваат одредени нагорни промени кај очекувањата за идното движење на цената на нафтата од типот „брент“...

...при очекувања за натамошно намалување на производството во

² Инфлацијата во Србија е коригирана за промените во девизниот курс.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

некои земји (САД и Венецуела), како и заради некои неочекувани настани коишто предизвикуваат намалено производство³...

...но во услови на сè уште високи залихи на овој енергент, како и согледувања за негативни ефекти од излезот на Обединетото Кралство⁴, не се очекува поголемо нагорно поместување⁵.

Оттука, за 2016 година се очекува помал пад на цената на нафтата во споредба со априлските проекции, додека за 2017 година се очекува малку повисока стапка на раст.

Цените на основните метали на глобалниот пазар за 2016 година се ревидирани во различни насоки, а се поповолни за 2017 година.

За 2016 година, се очекува дека цената на никелот ќе забележи нешто помал пад во споредба со априлските оценки, заради очекувањата за евентуално намалување на производството во глобални рамки. Најновите оценки за цената на бакарот за 2016 година упатуваат на посилен пад во однос на априлската проекција, во согласност со оценките за одредено влошување на изгледите за производствената индустрија во Кина.

За 2017 година, се очекува дека цените на двата метала ќе остварат поголем раст во однос на априлските проекции.

³ Намалено производство во Канада заради шумските пожари, како и намалено производство во Нигерија и Либија заради геополитички тензии.

⁴ Се очекува дека излезот на Обединетото Кралство ќе предизвика забавување на економскиот раст на ЕУ и намалена побарувачка за нафта, а апрецијацијата на САД-доларот предизвикана заради излезот дополнително ќе придонесе за намалена побарувачка заради поскапиот увоз на нафта.

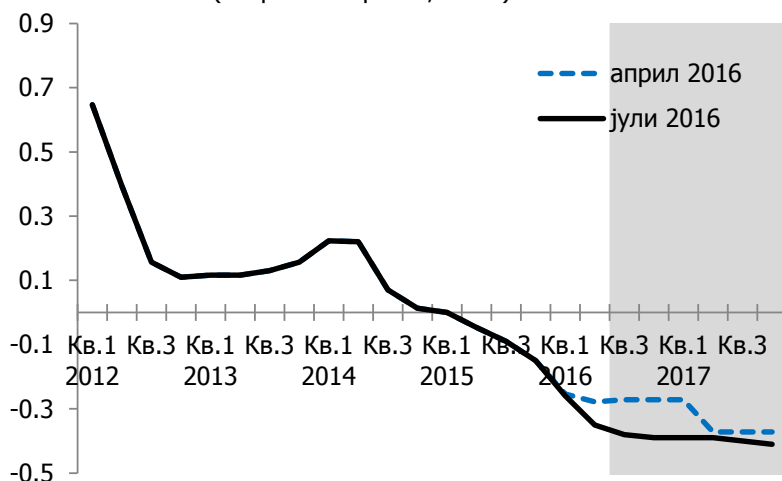
⁵ Извор: <http://www.wsj.com/>, <http://www.reuters.com/>, <http://oilprice.com/>.

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



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Најновите проекции за цените на пченицата и пченката упатуваат на умерена надолна ревизија за 2016 и 2017 година во споредба со априлската проекција...

...при што за 2016 година се очекува поголем пад на цените, додека за 2017 година се предвидува нешто помал раст на цените на овие производи во однос на април...

...во услови на подобрени согледувања за идното глобално производство и очекувања за високо ниво на глобалните залихи⁶.

Во споредба со април, не се извршени позначителни промени во проекциите за странската каматна стапка, со оглед на непроменетата поставеност на монетарната политика на ЕЦБ од март оваа година.

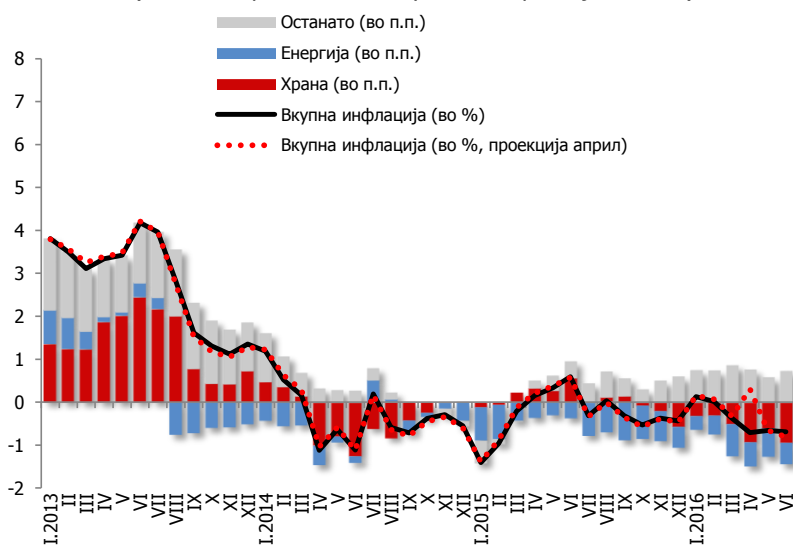
Повторно се проектира дека едномесечниот ЕУРИБОР ќе биде во негативната зона во целиот период на проекции...

...при што се очекува дека оваа каматна стапка во просек ќе изнесува -0,35% и -0,4% во 2016 и 2017 година, соодветно, наспроти -0,27% и -0,35% во априлската проекција.

⁶ Извор: Организација за храна и земјоделство при Обединетите нации (FAO).

Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во јуни потрошувачките цени се задржаа на нивото од претходниот месец (месечна стапка на инфлација од 0%)...

...при раст на цените на енергијата и цените во рамки на базичната инфлација, додека цените на храната забележаа пад⁷.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



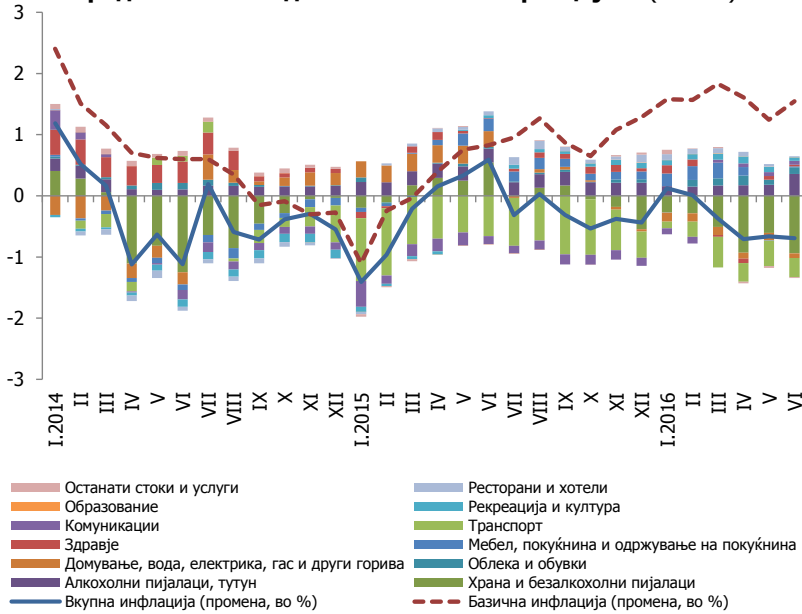
Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Годишната стапка на инфлација во јуни е негативна и изнесува 0,7% (исто како и во претходните два месеци) што е во согласност со очекуваната стапка на инфлација во априлскиот циклус проекции.

Сепак, структурната анализа на инфлацијата упатува на мали отстапувања кај одделните категории цени. Така, кај цените на храната падот е малку поголем во однос на очекуваниот, додека кај цените на енергијата и кај базичната инфлација отстапувањето е во нагорна насока (помал пад во однос на очекуваниот кај цените на енергијата и повисока стапка на базична инфлација во однос на проекцијата).

⁷ Гледано по групи производи, категорија со највисок негативен придонес во јуни е зеленчукот (месечен пад од 9%), додека категории со највисок позитивен придонес се овошјето (месечен раст од 8,2%), тутунот (месечен раст од 5,8%) и течните горива и мазива (месечен раст од 3,2%).

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Базичната стапка на инфлација во јуни изнесуваше 0,3%...

...додека на годишна основа е забележан раст од 1,5% (наспроти 1,2% во претходниот месец).

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, јунскиот 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 тутунот⁸.

Странски ефективни* и домашни цени на храна (индекси, 2005 = 100)



* 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 2016 година, коишто влегуваат во проекцијата на инфлацијата се ревидирани во различна насока...

...при нагорна корекција кај цената на нафтата и надолна корекција на очекуваните цени на пченката, пченицата и странската ефективна инфлација.

Сепак, претпоставката за задржување на амбиентот на ниски глобални цени и понатаму е валидна (натомошен пад на цените или минимален раст), така што не се очекува дека нагорната корекција кај цената на нафтата ќе создаде притисоци за нагорно придвижување на домашните цени.

Во услови кога остварената стапка на инфлација е во согласност со проекцијата, **ризиците во поглед на проекцијата за 2016 година** главно се поврзани со неизвесноста околу очекуваното движење на цените на примарните производи.

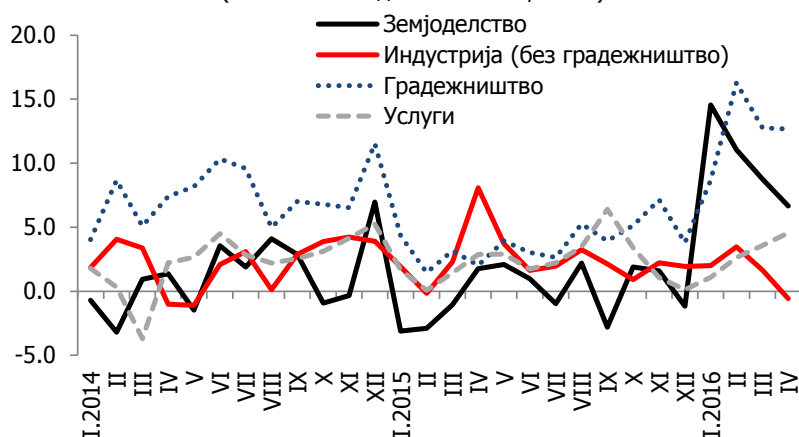
⁸ Годишниот раст на цените на тутунот во јуни е комбинација на неколку фактори: зголемувањето на акцизата од јули 2015 година (од 1 јули 2016 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари секоја година), рамното покачување на цените на цигарите од пет денари по кутија во март 2016 година и покачување на цената на определен тип цигари во јуни 2016 година.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

Во април 2016 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 2,8%, што претставува умерено забавување на растот (0,2 п.п.), во однос на минатомесечната динамика.

Нагорно придвижување на платите е забележано кај најголемиот дел од дејностите, при највисок раст забележан во дејноста „уметност, забава и рекреација“, градежништвото, административните и помошните услужни дејности и во дејноста „стручни, научни и технички дејности“.

Од друга страна, пониски плати во април се исплатени во рударството, енергијата и во неколку услужни дејности⁹, но намалувањето е релативно мало.

Во услови на пад на трошоците на животот, во април **реалните плати** се зголемија за 3,5%.

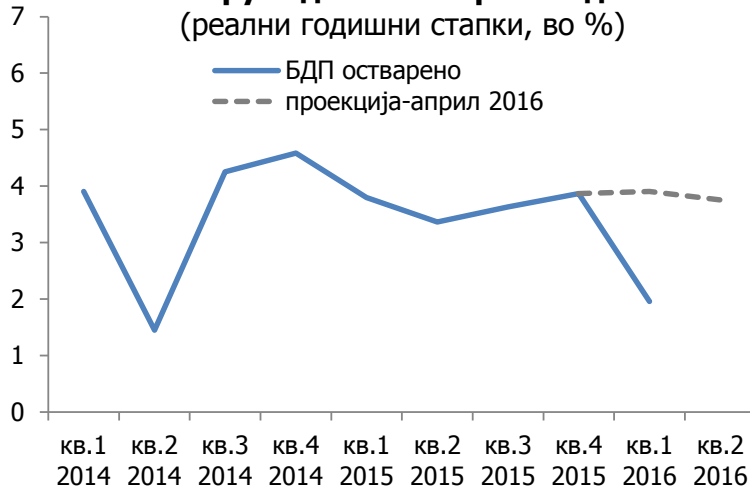
Остварувањата од април кај платите умерено отстапуваат од априлската проекција за вториот квартал од годината (очекуван номинален и реален годишен раст од 2,7%).

Во првиот квартал на 2016 година реалниот годишен раст на БДП изнесува 2%, што е побавен раст во однос на досегашното и пониско во однос на априлската проекција (3,9%).

Од аспект на побарувачката, во првиот квартал домашната побарувачка се задржа непроменета, додека нето-извозот бележи раст. Од одделните компоненти, највисок придонес кон растот имаат извозот и личната потрошувачка, а мал позитивен придонес има и јавната потрошувачка. Наспроти очекувањата во априлската

⁹ Во рамки на услужниот сектор пониски плати во април се исплатени во трговијата, образованието, „дејности во врска со недвижен имот“ и во „здравствена и социјална заштита“.

Бруто домашен производ
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.

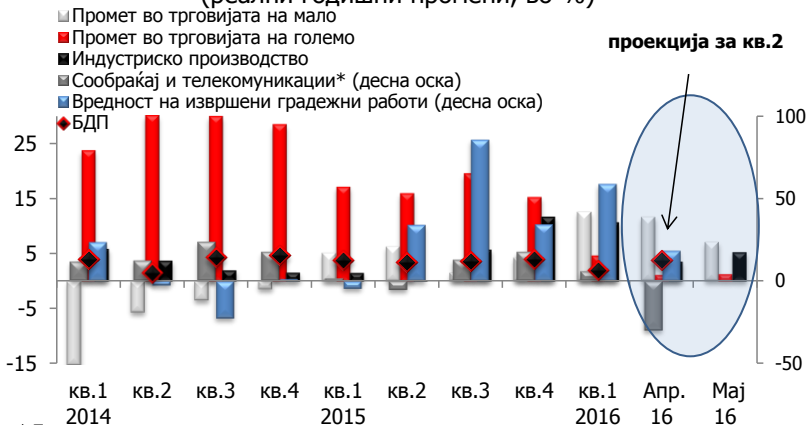
проекција за раст на инвестициската активност, бруто-инвестициите во првиот квартал бележат пад. Ваквото поместување кај инвестициите е главното објаснување за забавениот раст на БДП.

Гледано од производната страна, раст на додадената вредност се забележува во поголем дел од економските сектори¹⁰, а највисок придонес кон растот имаат градежништвото, трговијата, транспортот и угостителството, како и финансиските дејности.

Високофреквентните податоци за вториот квартал на 2016 година упатуваат на раст на домашната економија, при позитивни остварувања кај најголемиот дел од економските сектори. Сепак, во споредба со првиот квартал, речиси кај сите сектори се забележува забавување на растот. Исто така, домашните неекономски фактори поврзани со политичките случувања во земјата и понатаму ја зголемуваат неизвесноста околу остварувањата и оцените за економската активност во вториот квартал.

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.

Во периодот април-мај 2016 година, индустриското производство оствари просечен раст од 4,4% и е побавен во споредба со годишната динамика во првиот квартал. Растот во целост се објаснува со повисокото производство во преработувачката индустрија, во услови на пад на производството во рударството и во енергетскиот сектор.

Од дејностите во рамки на преработувачката индустрија највисок придонес кон растот има производството на моторни возила, машини и уреди и производство на производи од гума, односно дејностите

¹⁰ Пад на додадената вредност има во индустријата, категоријата „јавна управа и одбрана; задолжително социјално осигурување; образование; дејности на здравствена и социјална заштита“ и во категоријата „уметност, забава и рекреација“, „други услужни дејности“ и „дејности на домаќинствата како работодавачи; дејности на домаќинствата коишто произведуваат разновидна стока и вршат различни услуги за сопствени потреби“.

каде што главно произведуваат странските извозни капацитети, како и дел од традиционалните сектори (производство на неметални минерали, пијалаци и тутун).

Раст во периодот април-мај забележа и прометот во вкупната **трговија**, но побавен. Раст на прометот се забележува во трговијата на големо и на мало, а трговијата со моторни возила паѓа. Во услови на солиден раст на трговијата на мало, забавувањето се должи од понискиот раст на трговијата на големо и од намалувањето на трговијата со моторни возила.

Поволните остварувања во **градежништвото** (двоцифрен раст на вредноста на извршените градежни работи, но побавен) и позитивните показатели во доменот на **угостителството** (раст на бројот на туристи, бројот на ноќевања, вредноста на прометот), исто така, упатуваат на поддршка на економскиот раст во вториот квартал.

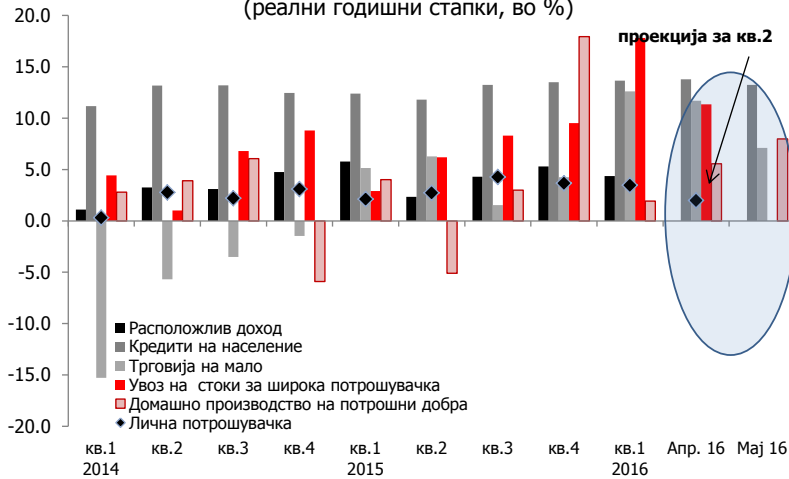
Од друга страна, расположливите податоци за **транспортниот сектор** (неповолни движења кај показателите поврзани со железничкиот патен сообраќај во април) упатуваат на можно влошување на состојбата во овој сектор во текот на вториот квартал.

Расположливите показатели за агрегатната побарувачка главно ги потврдуваат оцените за раст на економската активност во вториот квартал на 2016 година.

Високофреквентните податоци за **личната потрошувачка** во периодот април-мај 2016 година упатуваат на нејзин натамошен раст...

...поддржан од поволните остварувања кај главните компоненти на расположливиот доход (раст на реалните плати, пензиите, социјални трансфери од државата), како и од

Индикатори за движењето на личната потрошувачка
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

продолжување на солидниот раст на кредитирањето на населението.

Исто така, солидниот раст на домашното производство и увозот на стоки за широка потрошувачка и прометот во трговијата на мало се во согласност со оценката за раст на личната потрошувачка во вториот квартал.

Од индикативните категории за движењето на личната потрошувачка пад е забележан единствено кај приватните трансфери, што е одраз на неизвесниот домашен политички амбиент.

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

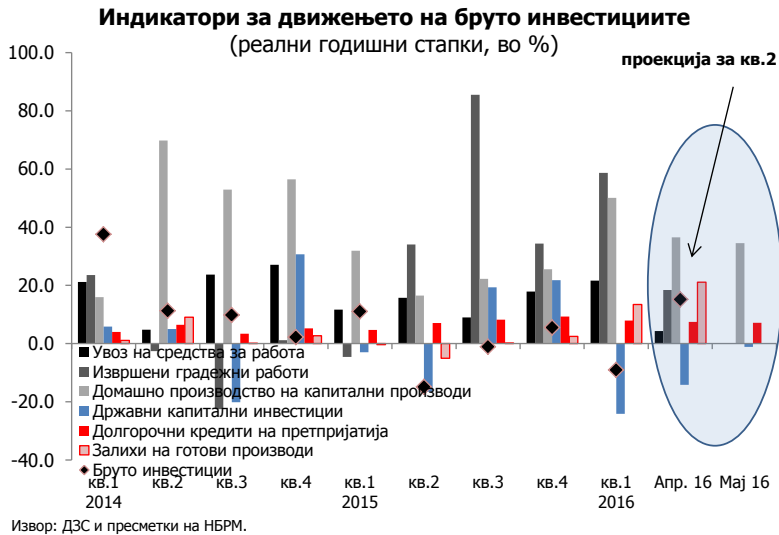
...при очекуван раст на инвестициите во основни средства во услови на продолжување на двоцифрениот раст на вредноста на извршените градежни работи (иако малку поумерен во споредба со претходниот квартал) и умерен раст на увозот на машини и опрема...

...како и солиден раст на долгорочното кредитирање на корпоративниот сектор, иако растот е малку побавен во споредба со претходниот квартал.

Истовремено, високиот раст на годишна основа и натаму е кај домашното производство на капитални добра.

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

Од индикативните категории за движењето на инвестициите, неповолно остварување е забележано и кај државните капитални расходи (иако



падот забавува).

Номиналните податоци за **салдото во размената со стоки** во периодот април-мај 2016 година упатуваат на проширување на дефицитот на годишна основа, што не соодветствува со априлската проекција, каде што е предвидено мало стеснување...

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

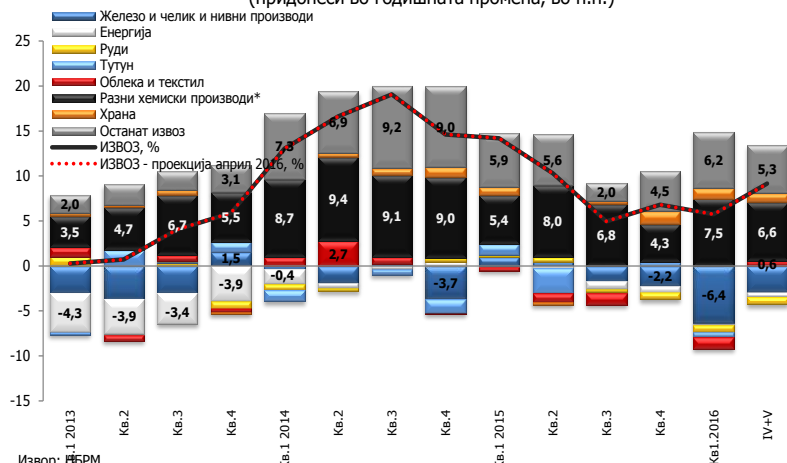
Буџетските остварувања во првите два месеца од вториот квартал засега упатуваат на мал пад на **јавната потрошувачка**, наспроти очекувањата за раст во рамки на априлската проекција...

...при висок пад на расходите за стоки и услуги, заради високата споредбена основа.

Од друга страна, раст бележат трошоците за плати на вработените во јавниот сектор и трансферите за здравствена заштита¹¹, но побавен во споредба со претходниот квартал.

¹¹ Поголем дел од овие средства се однесуваат на расходите за стоки и услуги.

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



Извор: ББРМ.

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

Во текот на април и мај, **дефицитот во размената на стоки со странство се продлабочи за 9,9%, на годишна основа**, во услови на посилен раст на увозот во однос на извозот на стоки ...

...спротивно на малото стеснување на трговскиот дефицит очекувано за вториот квартал на 2016 година, според априлската проекција.

Извозот на стоки во периодот април-мај забележа годишен раст од 9,2%, што најмногу произлегува од подобрите остварувања на новите производствени капацитети, надолнет со малку повисокиот извоз на храна и на облека и текстил...

...наспроти намалената извозна активност на металопреработувачкиот сектор.

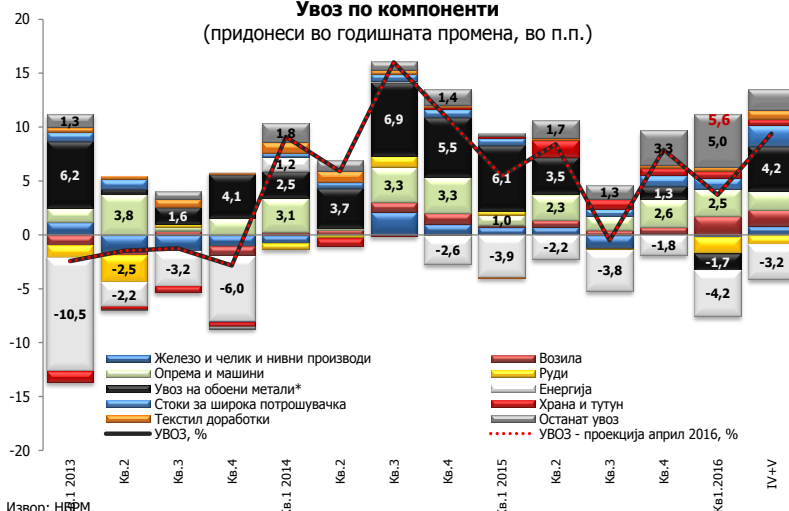
Во споредба со априлската проекција, остварениот извоз во април и мај е во согласност со очекуваните извозни резултати за вториот квартал. Позитивните отстапувања се изразени кај дел од новите индустриски капацитети, како и кај извозот на железо и челик, додека извозот на тутун и руди е послаб од очекуваниот.

Увозот во април и мај се зголеми за 9,4% на годишна основа, условен од порастот на суровинскиот увоз за новите капацитети, а потоа и од увозот на возила, стоки за широка потрошувачка и увозот на останати производи...

...додека увозот на енергија и натаму бележи намалување.

Увозот на стоки во периодот април-мај упатува на остварувања повисоки од проектираните за второто тримесечје од годината. Гледано според одделни категории, нагорно отстапување се забележува кај увозот на железо и челик и нивни производи, возила и стоки за широка потрошувачка, додека суровинскиот увоз за новите капацитети е малку понизок од очекувањата.

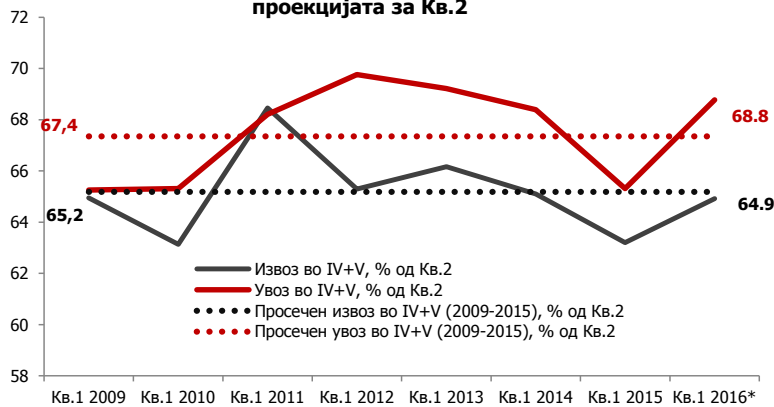
Увоз по компоненти
(придонеси во годишната промена, во п.п.)



Извор: ББРМ.

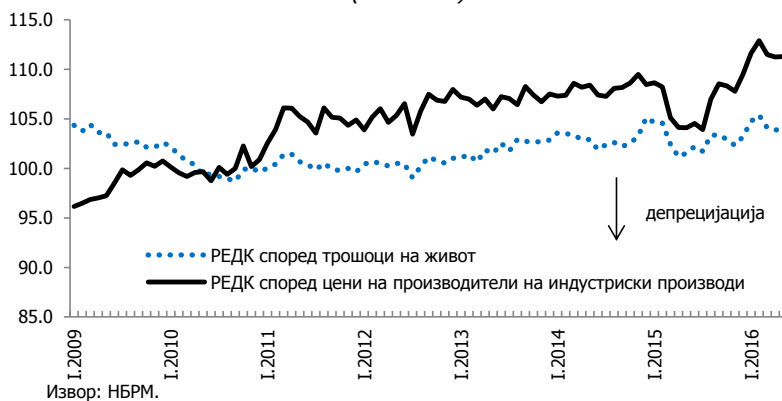
* Податоците го опфаќаат вкупниот увоз на еден значаен извозен капацитет во индустриската зона.

Учество на извозот и увозот во април и мај во проекцијата за Кв.2



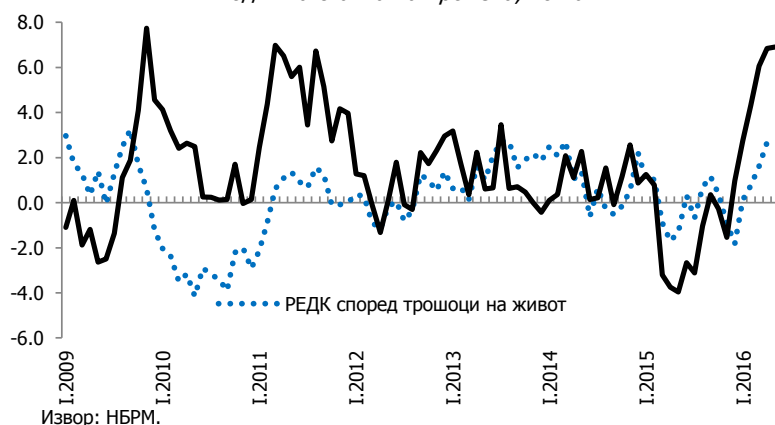
Остварувањата на извозот и увозот во април и мај упатуваат на остварување на повисок трговски дефицит од планираниот за вториот квартал, согласно со априлската проекција.

РЕДК (2010=100)

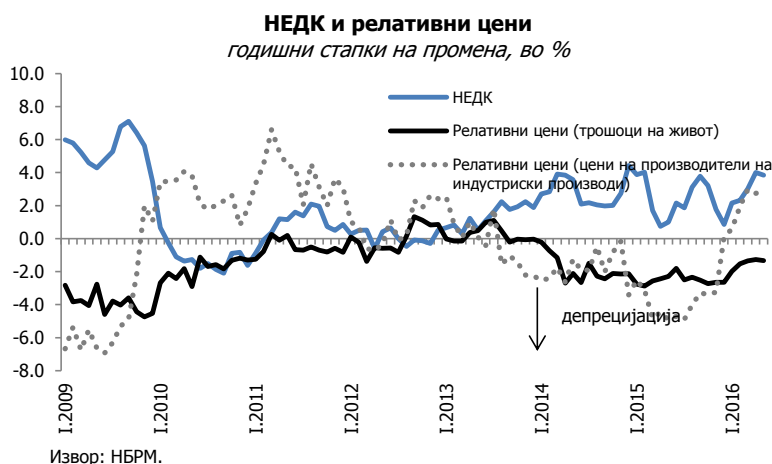


Во мај 2016 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија упатуваат на влошување на годишна основа. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот апрецира за 2,5%, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари поизразена апрецијација од 6,9%¹².

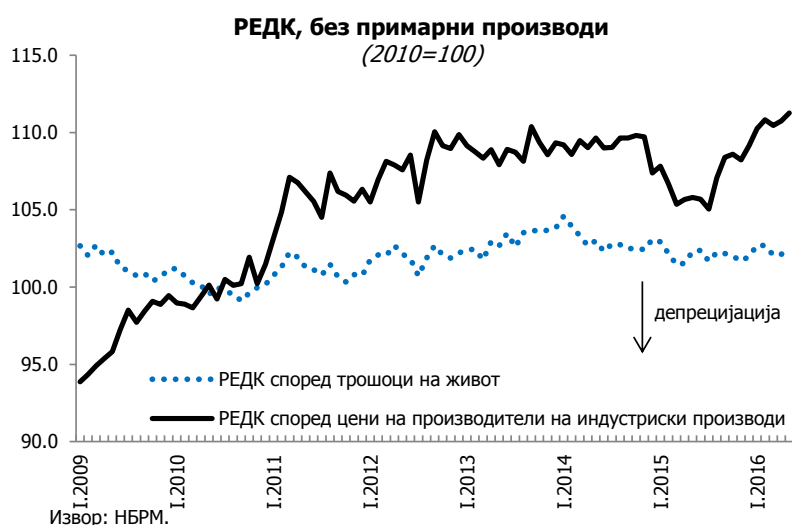
РЕДК годишна стапка на промена, во %



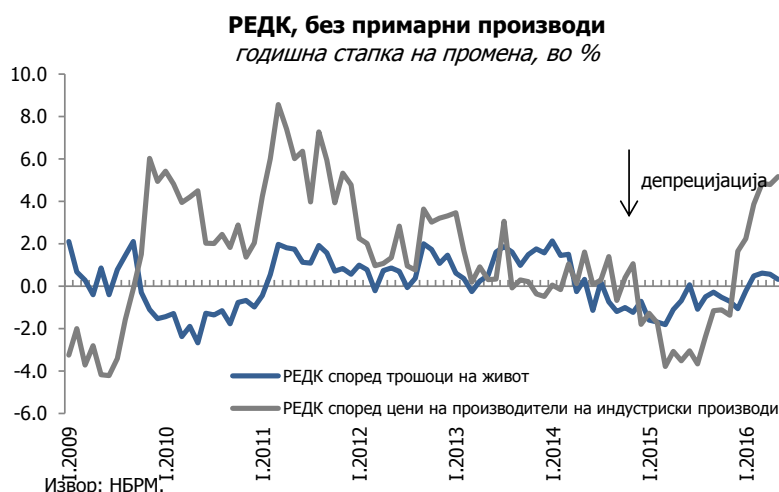
¹² Апрецијацијата преку релативните цени на производителите на индустриски производи можно е да преценета. Имено, за разлика од странските цени коишто бележат пад, домашните цени во текот на 2016 година стагнираат. Но треба да се има предвид дека пондерациската структура на домашниот индекс сè уште не ги вклучува најновите промени во структурата на домашното производство, со што веројатно и сликата за ценовните промени преку овој индекс не е целосно соодветна на вистинските промени.



Ваквите движења главно се должат на динамиката на НЕДК, којшто апрецира за 3,8% на годишна основа, како резултат на депрецијацијата на руската рубља, британската фунта и турската лира во однос на денарот. Истовремено, релативните цени на индустриските производи забележаа раст од 2,9%, а релативните трошоци на животот остварија годишен пад од 1,3%.



Анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи¹³, укажува на апрецијација. Имено, во мај индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот апрецира за 0,3%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи забележа апрецијација од 5,2%.



¹³ Примарни производи коишто не се опфатени со пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

НЕДК и релативни цени, без примарни производи

годишни стапки на промена, во %

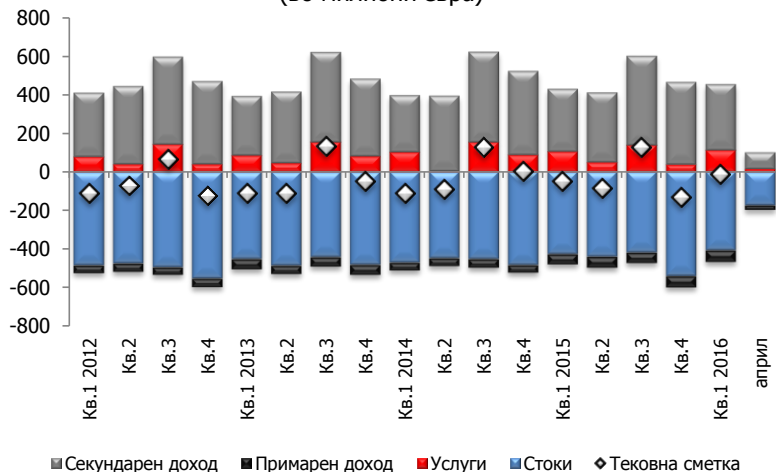


Извор: НБРМ.

На годишна основа, релативните трошоци на живот се намалија за 0,9%, додека релативните цени на производителите на индустриски производи пораснаа за 3,9%. НЕДК забележа апрецијација од 1,2% на годишна основа.

Компоненти на тековната сметка

(во милиони евра)



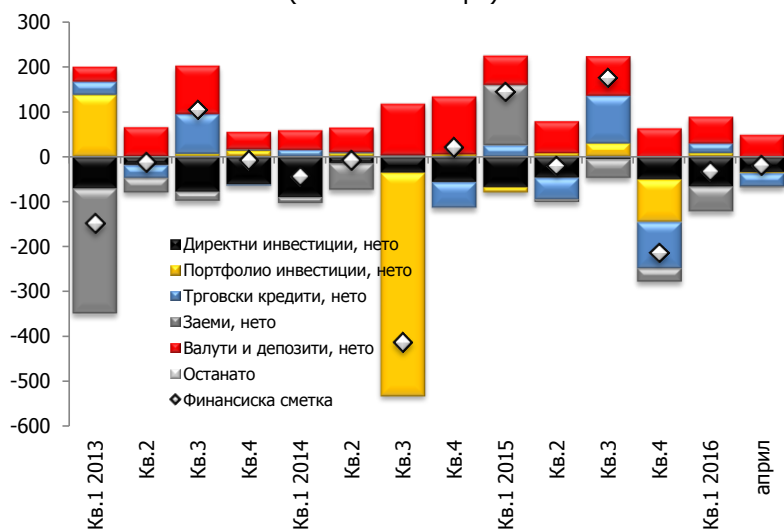
Извор: НБРМ.

Во април 2016 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 91,8 милиони евра (или 1% од БДП), односно дефицит повисок од очекуваниот за вториот квартал според априлската проекција.

Од аспект на одделните компоненти, ваквото остварување во најголем дел се должи на значително понискиот суфицит кај секундарниот доход, а потоа и малку повисокиот дефицит кај примарниот доход, во споредба со априлската проекција. Од друга страна, салдото на размената на услугите забележа поповолни движења, т.е. повисок суфицит од очекуваниот, во услови кога трговскиот дефицит е во согласност со априлската проекција.

Компоненти на финансиската сметка

(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Во април 2016 година, преку финансиската сметка се остварени нето-приливи од 18,3 милиони евра (или 0,2% од БДП), коишто се пониски од очекувањата за второто тримесечје според априлската проекција¹⁴.

Отстапувањето во однос на априлската проекција во најголем дел се забележува кај заемите, каде што наспроти очекувањата за високи нето-приливи, во април се остварени речиси неутрални текови (главно поради пониските повлекувања кај државата и јавните претпријатија) и кај категоријата „валути и депозити“ (значително повисоки одливи кај

¹⁴ Според новата методологија за изготвување на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

останатите сектори во економијата). Движењата кај директните инвестиции се солидни и засега се повисоки од планираните, додека истовремено позитивни остварувања бележат трговските кредити коишто забележаа нето-приливи, спротивно на очекуваните мали нето-одливи според априлската проекција.

Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со јуни 2016 година, упатуваат на намалени притисоци на менувачкиот пазар коишто се појавија кон крајот на април и првата половина на мај, изразени преку падот на понудата и растот на побарувачката за девизи.

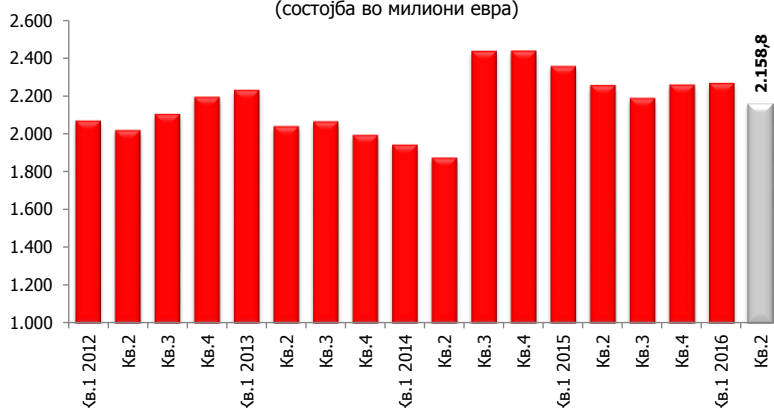
Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во вториот квартал изнесува 194,8 милиони евра, што претставува годишен пад од 17,6%. Податоците за нето-откупот од менувачкиот пазар укажуваат на остварување пониски приватни трансфери во однос на априлската проекција. Сепак, од крајот на мај и во текот на јуни се забележуваат сигнали за постепено стабилизирање на состојбите.

На 30.6.2016 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.158,8 милиони евра, што претставува намалување од 107,6 милиони евра во однос на првиот квартал од 2016 година. Намалувањето на девизните резерви во најголем дел произлегува од интервенциите на НБРМ на девизниот пазар, а потоа и од трансакциите на НБРМ за сметка на државата. Наспроти тоа, позитивно влијание имаа девизните депозити на домашните банки кај НБРМ, позитивните валутни промени и промените на цената на златото, како и трансакциите со НБРМ.

Движења на менувачки пазар

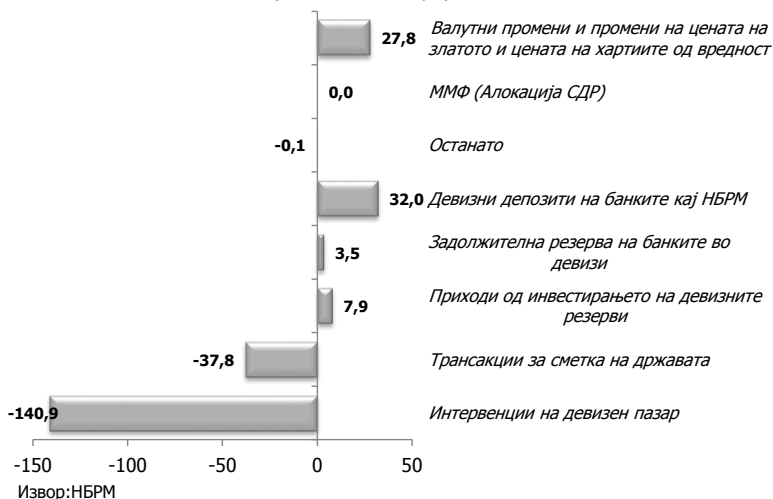


Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)



Извор: НБРМ.

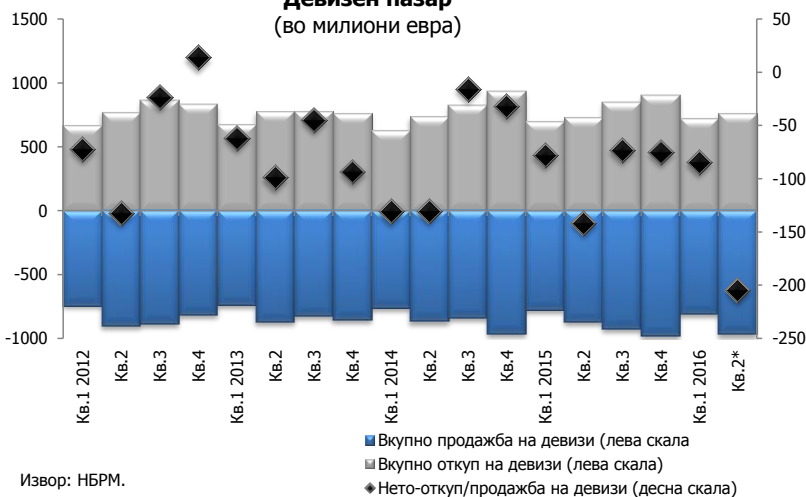
Фактори на промена на девизните резерви во второто тримесечје на 2016 година, по квартали (во милиони евра)



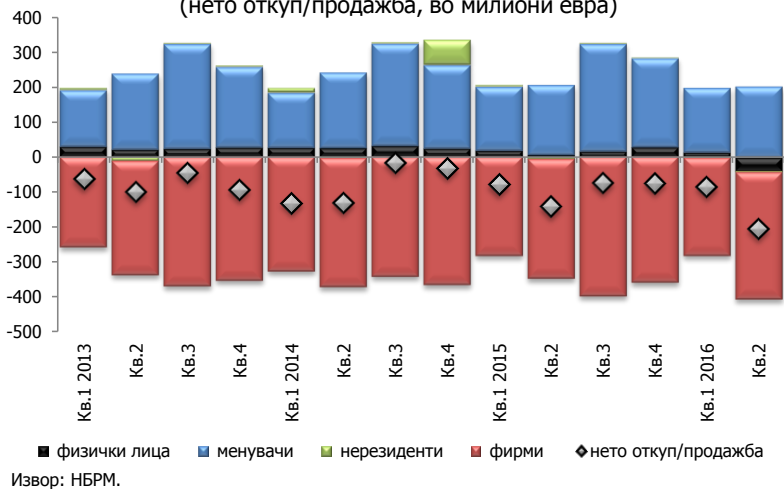
Во вториот квартал од 2016 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба од 204,9 милиони евра, што претставува раст од 63,5 милиони евра, на годишна основа. Ваквата годишна промена се должи на посилниот раст на побарувачката за девизи во однос на понудата на девизи (10,9% и 4,3%, соодветно).

Секторската анализа покажува дека ваквите остварувања во најголем дел произлегуваат од зголемената нето-продажба кај физичките лица (наспроти нето-откупот во истиот период од 2015 година), како и зголемената нето-продажба кај фирмите.

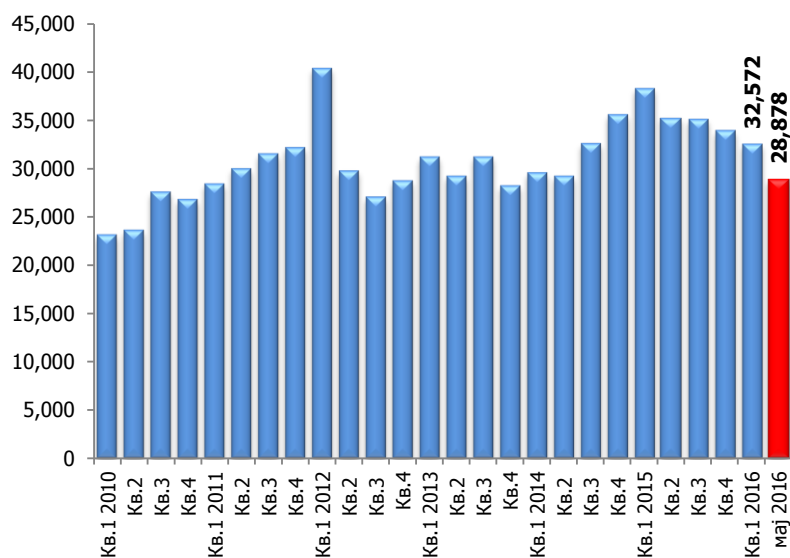
Девизен пазар (во милиони евра)



Структура на девизен пазар, (нето откуп/продажба, во милиони евра)



Монетарни инструменти
(состојби, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

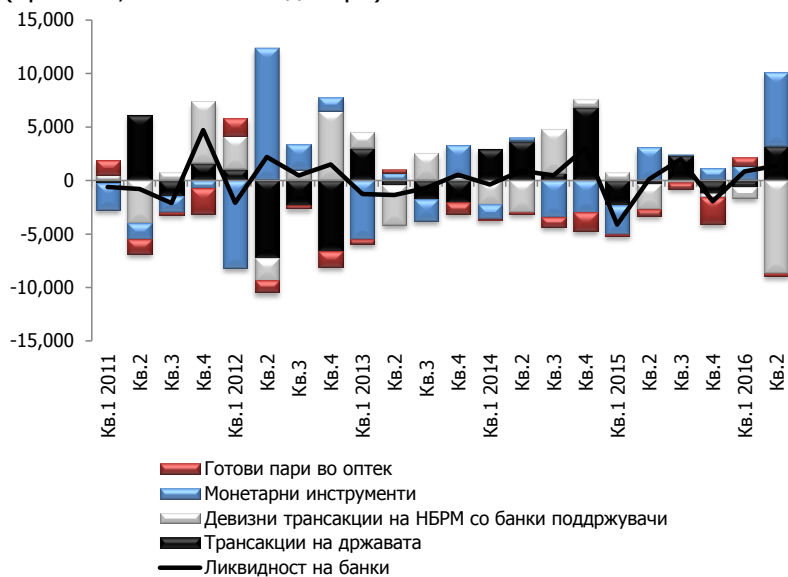
Податоците заклучно со мај, укажуваат на креирање ликвидност преку монетарните инструменти во однос на крајот на првиот квартал, наспроти малото повлекување предвидено за второто тримесечје, во априлската проекција.

Анализата на тековите на креирање и повлекување ликвидност од билансен аспект, во мај, укажува на позначително повлекување ликвидни средства преку нето девизната актива на НБРМ којашто се намали, наспроти очекувањата за мал раст во вториот квартал. Овие остварувања се резултат на интервенциите на НБРМ за стабилизирање на состојбата на девизниот пазар, како ефект од домашните политички случувања. Од друга страна, вкупните депозити на државата кај НБРМ заклучно со мај бележат намалување, поголемо во споредба со предвидувањата за вториот квартал.

Во мај, примарните пари бележат зголемување во однос на крајот на првиот квартал, што е во согласност со очекувањата за вториот квартал на годината.

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

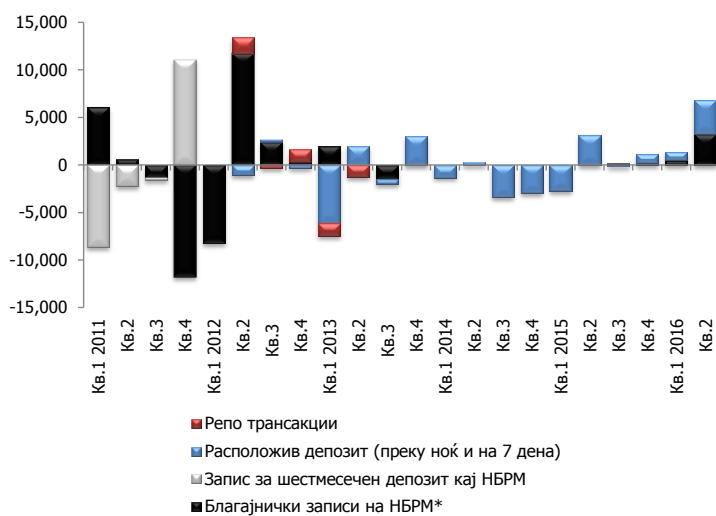
Текови на креирање и повлекување ликвидност* (промени, во милиони денари)



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

Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, ликвидноста на банкарскиот систем во вториот квартал се зголеми. Анализирано преку индивидуалните фактори, трансакциите на државата и монетарните инструменти придонесоа за креирање ликвидност, додека девизните трансакции на Народната банка со банките поддржувачи и готовите пари во оптек предизвикаа повлекување ликвидни средства од банкарскиот систем.

Монетарни инструменти* (промени, во милиони денари)



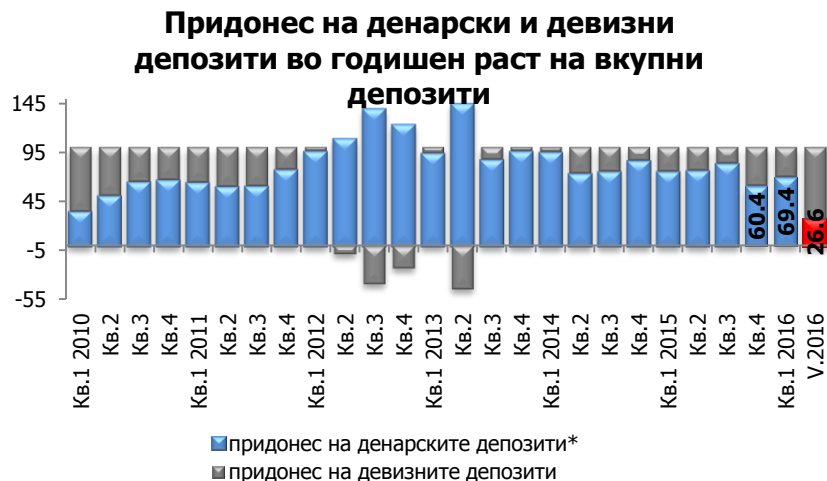
*Позитивна промена - креирање ликвидност; негативна промена - повлекување ликвидност.
Извор: НБРМ.



* Вклучува депозитни пари
Извор: НБРМ.

Вкупните депозити во мај остварија пад на месечна основа, којшто беше понизок во споредба со претходниот месец. Имено, по значителниот пад во април како резултат на влошената политичка состојба во земјата, во мај се забележува стабилизирање на депозитната база. Анализирани по сектори, падот во целост произлегува од пониското штедење на домаќинствата, додека депозитите на корпоративниот сектор бележат раст.

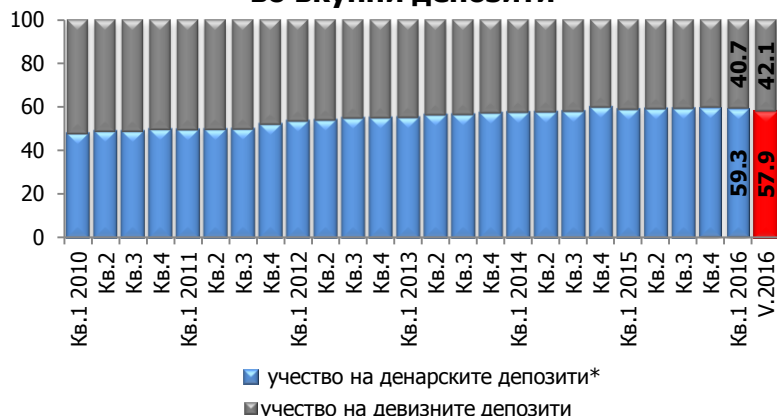
Годишната стапка на раст на вкупните депозити во мај изнесува 3,6% и е под проектираниот раст од 6,6% за вториот квартал на 2016 година, согласно со априлската проекција. Во номинални износи, во периодот април-мај, најширокиот монетарен агрегат оствари пад наспроти проектираниот раст од 4,088 милиони денари, што упатува на веројатност за отстапување на остварувањата во однос на проекциите за вториот квартал од годината.



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

Од аспект на валутната структура на депозитите, придонесот на денарските во годишниот раст на вкупните депозити, во мај, дополнително се намали. Умереното намалување е резултат на посилниот годишен раст на девизните депозити во споредба со растот на денарските депозити.

Учество на денарски и девизни депозити во вкупни депозити



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

*вклучува депозитни пари.

И покрај придвижувањата, во мај, учеството на денарските депозити во вкупните депозити се задржа на релативно стабилно ниво во однос на претходниот месец. Денарските депозити и понатаму придонесуваат за поголемиот дел од депозитната база на банките.

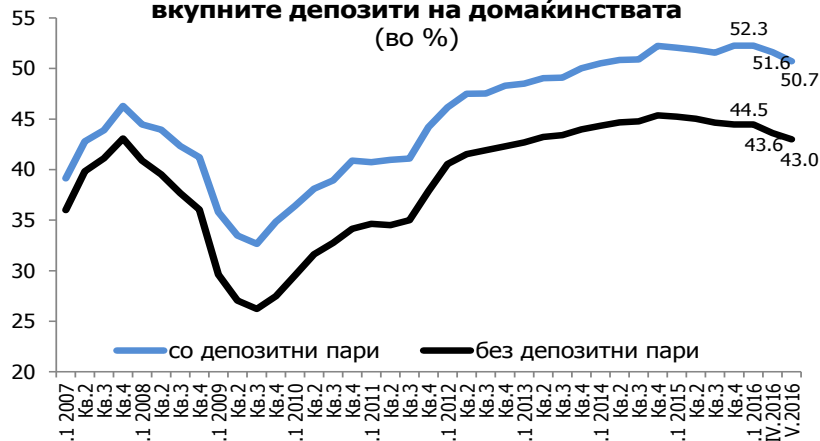
Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4, во %



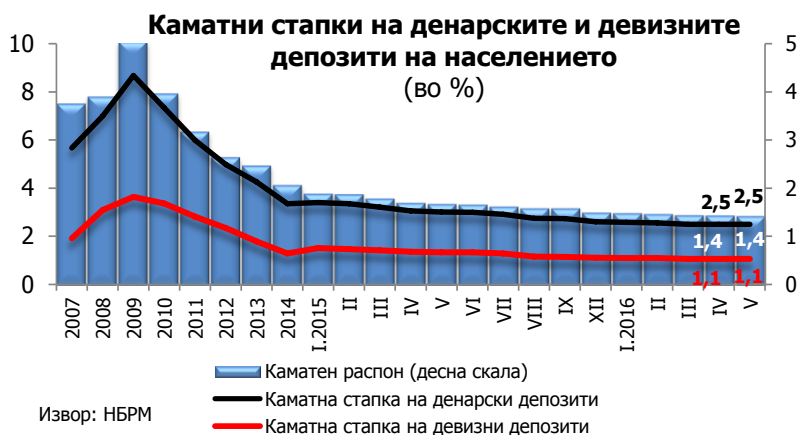
Извор: НБРМ.

Неизвесноста околу политичките случувања во земјата, и во мај, имаше одраз врз депозитите на домаќинствата. Имено, тие и натаму се намалуваат, и тоа умерено засилено во споредба со април. Од валутен аспект, намалувањето на депозитите на домаќинствата главно произлегува од падот на денарските депозити. Тоа доведе до натамошно намалување на учеството на денарските депозити на домаќинствата во вкупните депозити на домаќинствата.

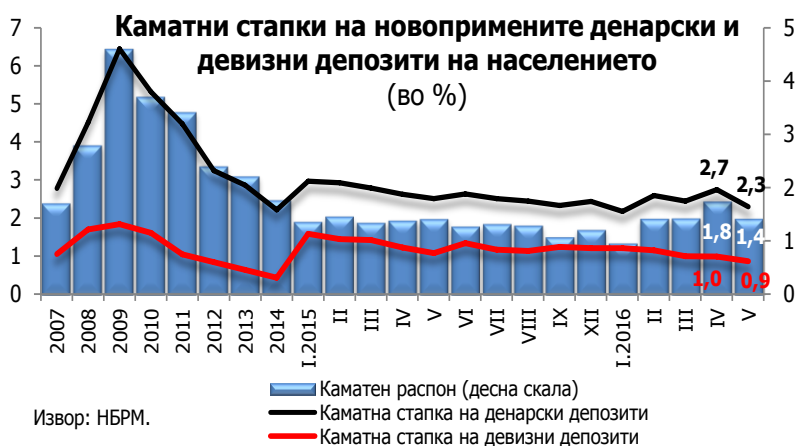
Учество на денарските депозити во вкупните депозити на домаќинствата (во %)



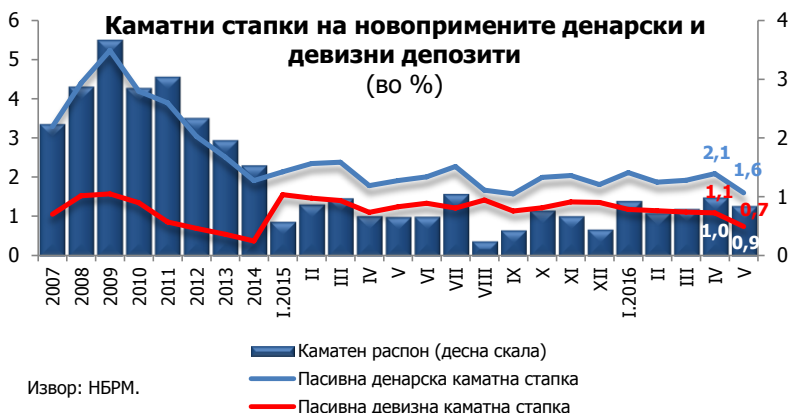
Извор: НБРМ.



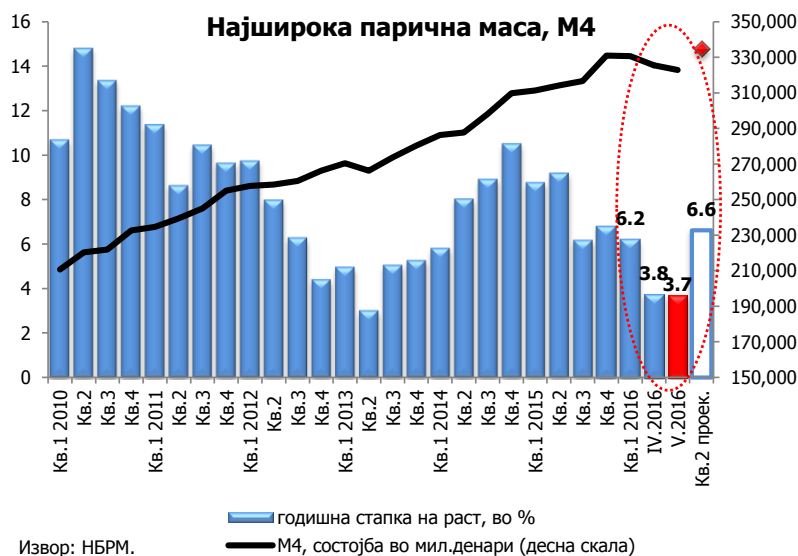
Во мај, каматниот распон помеѓу денарските и девизните каматни стапки на депозитите на домаќинствата се задржа на истото ниво како и во претходниот месец. Кај новопримените депозити е забележано стеснување на каматниот распон, како резултат на поизразеното намалување на каматната стапка на денарските депозити, при минимално намалување на каматната стапка на девизните депозити.



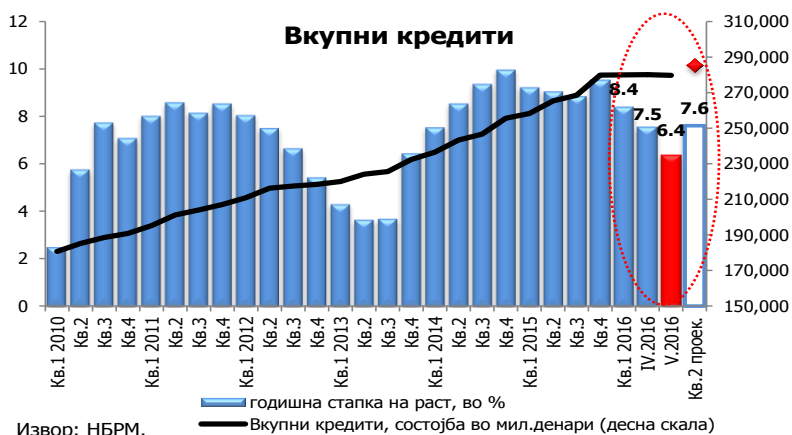
Каматните стапки на вкупните денарски и девизни депозити се непроменети во однос на претходниот месец. Кај новопримените депозити се забележува истовремено намалување на каматните стапки на денарските и девизните депозити, при што каматниот распон забележа минимално стеснување. Сепак, во однос на каматните стапки на новопримените депозити, треба да се има предвид дека се карактеристични променливи движења¹⁵, што може да доведе до чести и привремени приспособувања на каматниот распон.



¹⁵ Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.



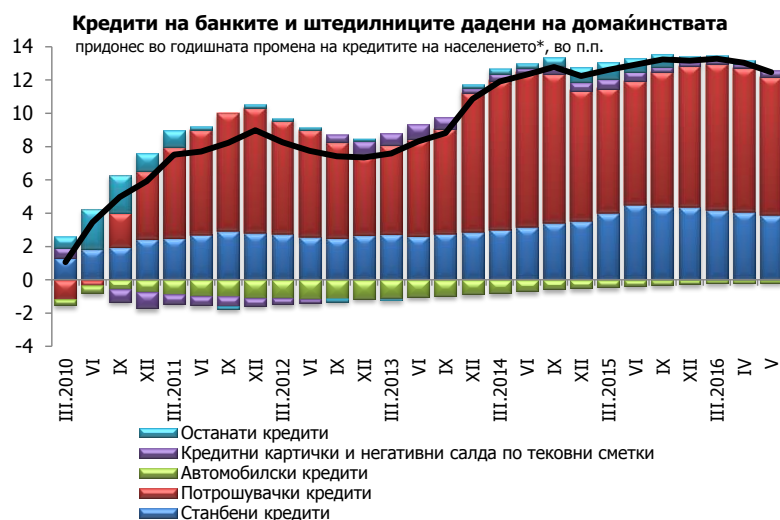
Најшироката парична маса М4 во мај забележа пад на месечна основа, но поумерен во однос на април. Падот на паричната маса речиси подеднакво се должи на намалувањето на готовите пари во оптек (наспроти нивниот раст во април) и на вкупните депозити. **На годишна основа, паричната маса е повисока за 3,7%, што е под проектираниот раст од 6,6% за вториот квартал на 2016 година.** Во номинални износи, во периодот април-мај, најширокиот монетарен агрегат оствари пад наспроти проектираниот раст од 4,299 милиони денари, што упатува на веројатност за отстапување на остварувањата во однос на проекциите за вториот квартал од годината.



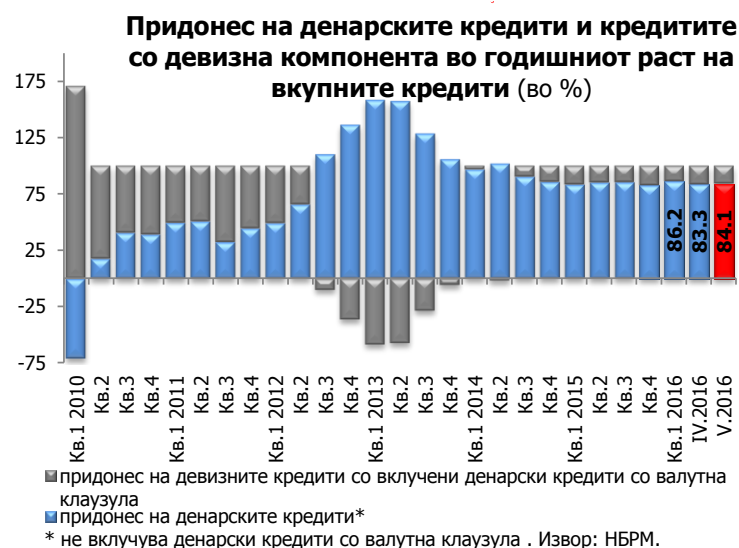
Во текот на мај, вкупните кредити бележат благо намалување, наспроти незначителниот раст забележан во претходниот месец. Анализирани по сектори, слично на остварувањата во април, кредитите на населението остварија месечен раст, додека корпоративните кредити бележат намалување. Овие остварувања во еден дел веројатно се реакција на неизвесниот амбиент и падот на депозитната база, но во голем дел и одраз на отписот на достасани, ненаплатени побарувања, согласно со одлуката на Народната банка донесена во декември 2015 година¹⁶.

¹⁶ На 17.12.2015 година, 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.

Годишната стапка на раст на вкупните кредити на крајот на мај изнесува 6,4% и е под проектираниот годишен раст од 7,6% за вториот квартал на 2016 година, согласно со априлската проекција. Во периодот април-мај, вкупните кредити се намалуваат, додека априлската проекција предвидува раст од 5,405 милиони денари за второто тримесечје на годината. Послабите остварувања заклучно со мај упатуваат на веројатност за отстапување на остварувањата во однос на проекциите за вториот квартал од годината.



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



Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити во целост се должи на повисоките денарски кредити¹⁷ и денарските кредити со валутна клаузула, при пад на девизните кредити. Со остварувањата во мај, придонесот на денарските кредити и на денарските кредити со валутна клаузула во вкупниот кредитен прираст на годишна основа се зголеми, во споредба со претходниот месец. Од секторски аспект, придонесот на кредитите на домаќинствата во годишниот раст се зголеми од 72,2% на 82%, додека придонесот на корпоративните кредити се намали од 27,9% на 18,2%.

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

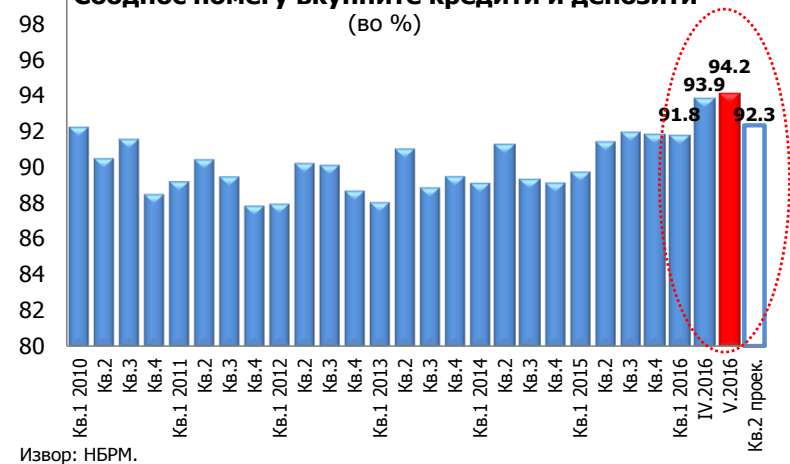
Учество на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити (во %)



Учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити во мај бележи позначително намалување, во споредба со претходниот месец (од 0,7 п.п.) и изнесува 10%. Притоа, остварениот пад е главно резултат на извршениот отпис од страна на банките на побарувањата коишто се целосно резервирани подолго од две години¹⁸. Анализирани по сектори, падот во целост произлегува од намалувањето на сомнителните и спорни побарувања кај претпријатијата, додека сомнителните и спорни побарувања на населението остварија мал раст на месечна основа.

На годишна основа, вкупните нефункционални кредити во мај остварија позначителен пад како резултат на истовременото годишно намалување на сомнителните и спорни побарувања на домаќинствата и претпријатијата.

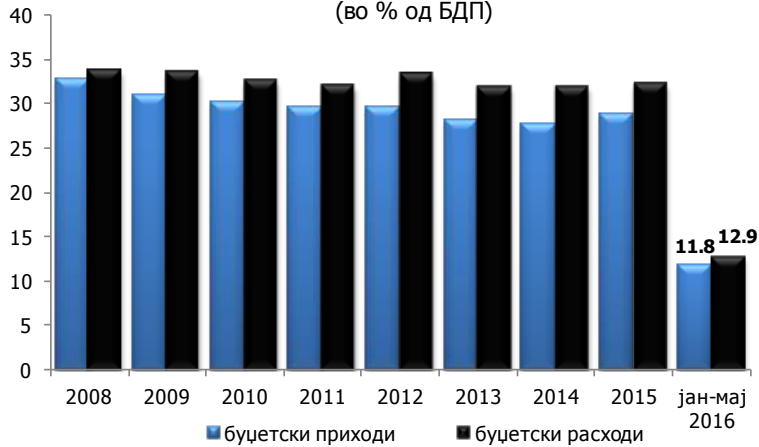
Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити (во %)



Во мај се забележува повисока искористеност на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор, во однос на претходниот месец и во однос на проектираниот сооднос за вториот квартал, согласно со априлската проекција. Ваквите движења се резултат на поизразениот пад на вкупните депозити во споредба со незначителното намалување на вкупните кредити во овој период.

¹⁸ Подетални информации се расположливи на страница 42.

Буџетски приходи и расходи
(во % од БДП)

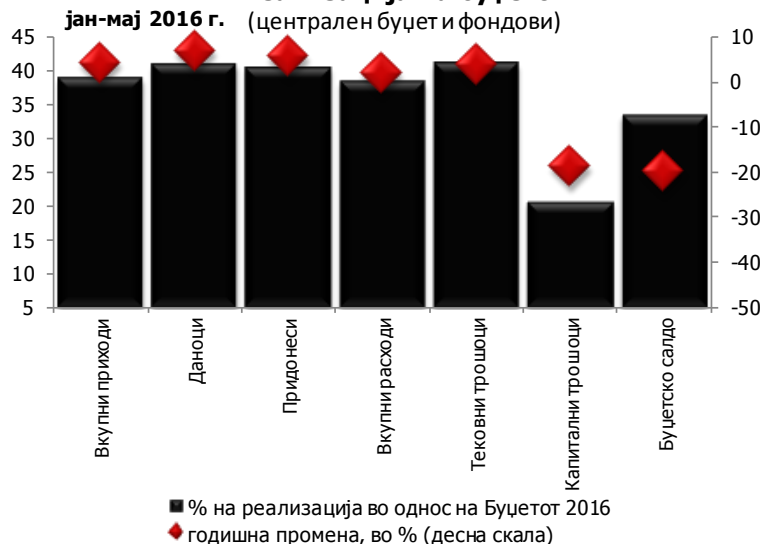


Извор: Пресметки на НБРМ врз основа на податоци од Министерство за финансии.

Во периодот јануари-мај 2016 година, остварените буџетски приходи во Буџетот на Република Македонија (централен буџет и буџети на фондови) изнесуваат 11,8% од БДП¹⁹ (исто како и во периодот јануари-мај 2015 година). Споредено на годишна основа, буџетските приходи се повисоки за 4,3%. Повисоките буџетски приходи на годишна основа произлегуваат од остварувањата кај даноците. Анализирани по индивидуални даночни категории, растот главно произлегува од годишниот раст на приливите врз основа на ДДВ и увозните давачки.

Вкупните буџетски расходи во периодот јануари-мај 2016 година изнесуваат 12,9% од БДП и се пониски за 0,3 п.п. во споредба со истиот период од 2015 година. На годишна основа, буџетските расходи се повисоки за 1,7% и во целост се одраз на повисоките тековни трошоци, додека капиталните трошоци и натаму се пониски.

Реализација на буџетот
(централен буџет и фондови)



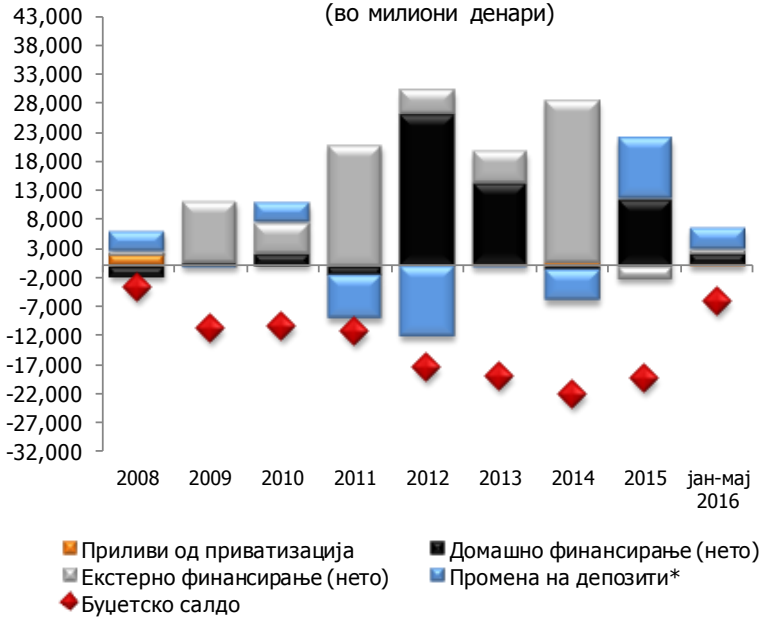
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Остварените буџетски приходи и расходи во јануари-мај 2016 година изнесуваат 38,5% од планираните приходи и расходи, соодветно, согласно со Буџетот за 2016 година. Анализирани по одделни категории, на приходната страна од Буџетот, највисоко остварување бележат приливите врз основа на данокот на добивка, ДДВ и акцизи од 45,6%, 41,5% и 41,2%, соодветно. На расходната страна од Буџетот, остварувањето на тековните трошоци изнесува 40,9% од планот за 2016 година, додека остварувањето на капиталните трошоци изнесува 20,6% од годишниот план за 2016 година.

¹⁹ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2016 година се користени априлските проекции на НБРМ.

Финансирање на буџетското салдо

(во милиони денари)

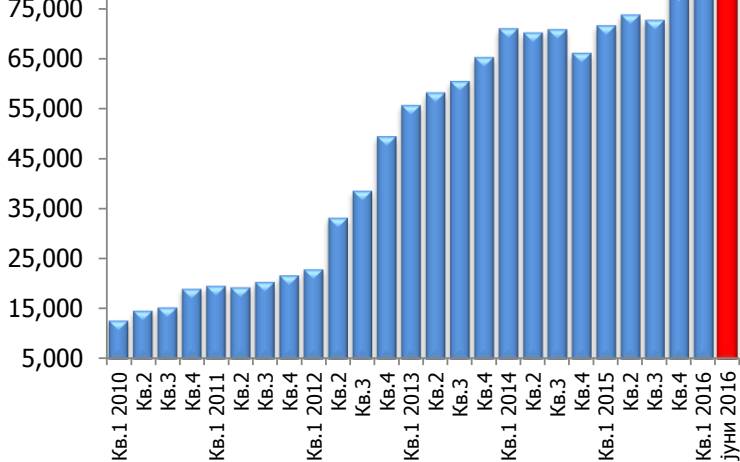


* Позитивна промена - повлекување депозити; негативна промена - кумулирање депозити.
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

Последните расположливи податоци покажуваат дека во текот на јануари-мај 2016 година, во Буџетот на Република Македонија е остварен дефицит од 6.317 милиони денари, што претставува 1,1% од номиналниот БДП²⁰. Остварениот дефицит во најголем дел беше финансиран преку повлекување средства од депозитите на државата кај НБРМ и од домашно финансирање, преку нето-емисија на државни хартии од вредност.

Состојба на вкупни државни хартии од вредност

(во милиони денари)

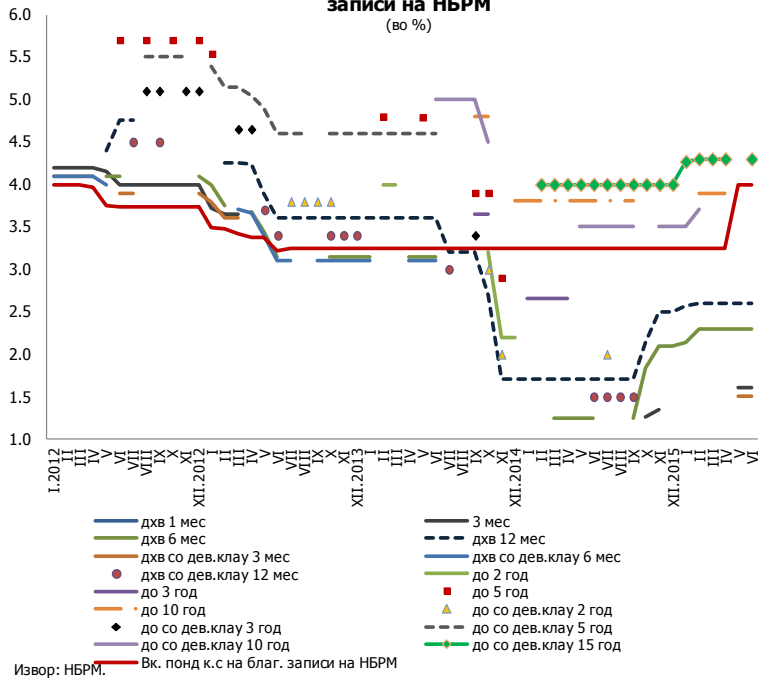


Извор: НБРМ.

На крајот на јуни, состојбата на државните хартии од вредност изнесува 79.794 милиони денари и е пониска за 3.108 милиони денари во споредба со крајот на претходниот квартал. Од почетокот на 2016 година заклучно со јуни, остварена е нето-емисија на државни хартии од вредност од 1.460 милиони денари.

²⁰ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2016 година се користени априлските проекции на НБРМ.

Каматни стапки на државни хартии од вредност и благајнички записи на НБРМ (во %)



Каматните стапки на државните хартии од вредност понудени на аукциите одржани во јуни изнесуваа 1,6%, 2,3% и 2,6% за 3-месечните, 6-месечните и 12-месечните државни записи без девизна клаузула, соодветно, додека за државните записи со девизна клаузула каматните стапки изнесуваат 1,5% за 3-месечните. Што се однесува до државните обврзници, каматните стапки изнесуваа 4,3% за 15-годишните државни обврзници со девизна клаузула. Каматните стапки на сите државни хартии од вредност издадени во јуни се непроменети, во споредба со претходните аукции.

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 налагајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот²¹, 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 залагајничките записи, со којашто се предвидува нов начин на формирање на понудите на банките на аукциите налагајнички записи. Согласно со Одлуката, износот на понудата на поединечна банка се пресметува со примена на нејзиното соодветно процентуално учество во вкупната понуда налагајнички записи, намалена за износот на достасанилагајнички 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

²¹ За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка залагајнички записи видете во Одлуката залагајнички 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 оневозможиле 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 продолжиле 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.

мај 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 3 мај 2016 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да биде зголемена за 0,75 процентни поени, од 3,25% на 4%. Одлуката за затегнување на монетарната политика е реакција на зголемената побарувачка на девизи и притисоците врз депозитната база на банките, коишто во целост се последица од влошените очекувања на економските субјекти, предизвикани од нестабилната политичка состојба во земјата. Со тоа, промената на каматната стапка е одговор на делувањето на фактори од неекономска природа.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за задолжителна резерва, со која ја зголеми стапката на задолжителната резерва за обврски на банките во домашна валута со валутна клаузула. Мерката е заради натамошно поттикнување на процесот на денаризација на депозитите во домашниот банкарски систем. Со оглед на незначителното учество на овие обврски во билансите на банките, измените се исклучиво заради натамошно задржување на ниската склоност на економските субјекти за пласирање на овој вид депозити во домашните деловни банки.
- Заради одржување и зголемување на депозитите во домашниот банкарски систем, Советот на Народната банка ги преиспита и ги подобри условите за пласирање девизни депозити на домашните банки во Народната банка и ја усвои Одлуката за девизен депозит кај Народната банка на Република Македонија. Во таа смисла, почнувајќи од 13 мај 2016

година, банките можат да пласираат девизни депозити во централната банка по повисоки каматни стапки од тековните негативни каматни стапки, коишто преовладуваат на меѓународните финансиски пазари. Се очекува дека оваа мерка ќе придонесе за намалување на трошоците на домашните банки, што следствено би придонесло за повисоки каматни стапки за депозитите на нивните клиенти, домашните правни и физички лица.