

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

јуни 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 (март – 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.

Глобалното економско окружување не претрпе поголеми промени во споредба со априлските проекции. Глобалната економија и натаму следи патека на постепено заздравување, меѓутоа темпото на раст повторно се оценува како незадоволително, при зголемена неизвесност и нагласени геополитички ризици. Така, во однос на претходните очекувања, најновите податоци укажуваат на минимално повисок остварен економски раст во евро-зоната од 1,6% во 2015 година, и 1,7% во првиот квартал на 2016 година. Јунските проекции на ЕЦБ покажуваат мала нагорна ревизија на економскиот раст во 2016 година, главно како резултат на ревизијата на историските податоци, посилен остварен раст во првиот квартал и намалената променливост на финансиските пазари¹. И кај проектираната инфлација на евро-зоната беше направена минимална нагорна ревизија за 2016 година², како резултат на претпоставките за минимално повисоко ниво на цените на нафтата. Притоа, најновите високофреквентни податоци даваат различни сигнали во однос на растот во вториот квартал на 2016 година. На пазарот на труд сè уште има поволни движења, со оглед на тоа што продолжи трендот на намалување на стапката на невработеност, којашто во април 2016 година се сведе на 10,2%. Од друга страна, движењата кај трговијата на мало и индустриското производство, како и повеќето анкетни истражувања за довербата на домаќинствата и компаниите упатуваат на забавување на растот во евро-зоната во вториот квартал. Што се однесува до инфлацијата, според првичните процени за мај 2016 година, таа повторно е минимално во негативната зона и изнесува -0,1% на годишна основа (-0,2% во април), во услови на пад на цените на енергијата, додека базичната инфлација бележи забрзување и од 0,7% во април се искачи на 0,8% во мај.

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 и натаму е непроменета, додека за 2017 година е направена минимална надолна корекција. Кај странската ефективна инфлација се направени мали надолни корекции за 2016 и за 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, во 2016 година се очекува дека падот на цените ќе биде помал во споредба со априлските проекции, а во 2017 година се очекува малку поголем раст, со што ценовното ниво ќе биде повисоко од претходно очекуваното. Кај цените на металите, се очекува дека ќе има солидна понуда и слаба побарувачка и во текот на 2016 година, така што сегашните оценки упатуваат на подлабок пад на цените во однос на априлските проекции, а во 2017 година се очекува нивна стабилизација. Во однос на светските цени на храната, во 2016 година не се очекуваат притисоци врз домашната инфлација, при

¹ Извор: ЕЦБ, најнови проекции според кои стапката на раст на реалниот БДП се проценува на 1,6%, 1,7% и 1,7% за 2016, 2017 и 2018 година, соодветно. Според претходните (мартовски) проекции, растот беше проценет на 1,4%, 1,7% и 1,8% за 2016, 2017 и 2018 година, соодветно.

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

минимално подлабок пад на цените на пченицата и малку повисоки наместо непроменети цени на пченката. За 2017 година најновите оценки покажуваат малку посилен 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, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија.

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 соодветствува со отсуството на поместувања во поставеноста на монетарната политика на ЕЦБ, односно натамошни олабавени услови.

Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на основното сценарио од априлскиот циклус проекции главно не упатува на значителни отстапувања во одделните сегменти од домашната економија. Најновите податоци за БДП го потврдуваат растот на економијата во првиот квартал, којшто сепак е понизок во споредба со очекуваниот раст во априлската проекција за првиот квартал од годината. Ваквото надолно отстапување во најголем дел се објаснува со падот на бруто-инвестициите, што не соодветствува со поместувањата кај високофреквентните показатели за оваа категорија (висок двоцифрен раст на вредноста на извршените градежни работи и увозот на производи за инвестиции во првиот квартал од годината). Расположливите високофреквентни показатели за април навестуваат продолжување на растот и во текот на вториот квартал на 2016 година. Сепак, неизвесноста околу овие движења е голема имајќи предвид дека оценките се засноваат врз мошне мал обем на расположливи податоци. Воедно, домашните неекономски фактори поврзани со политичките случувања во земјата дополнително ја зголемуваат неизвесноста околу остварувањата и оцените за економската активност во вториот квартал. Во мај потрошувачките цени и натаму се намалуваат (на годишна основа), при пониски цени на храната и енергијата, додека кај базичната инфлација беше забележан раст. 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 поголемо отстапување од априлската проекција. Што се однесува до влезните претпоставки во проекцијата на инфлацијата, најновите ревизии на очекуваното движење на надворешните цени не се значително променети и главно упатуваат на одржување на амбиентот на ниски глобални цени.

Најновите податоци за девизните резерви (приспособени за ефектите од ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност), во периодот април-јуни 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 отплаќањето на редовните обврски на државата. Во однос на расположливите показатели за надворешниот сектор за вториот квартал, најновите податоци за размената на стоки со странство, за април 2016 година, укажуваат на понизок трговски дефицит, на годишна основа, во услови на посилен раст на извозот во однос на растот на увозот на стоки. Истовремено, последните расположливи податоци за менувачкиот пазар, заклучно со мај, покажуваат значително понизок нето-откуп од менувачкото работење, како ефект од неизвесниот домашен политички амбиент. Сепак, кон крајот на мај се забележаа сигнали за постепено стабилизирање на состојбите. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се движат во сигурната зона.

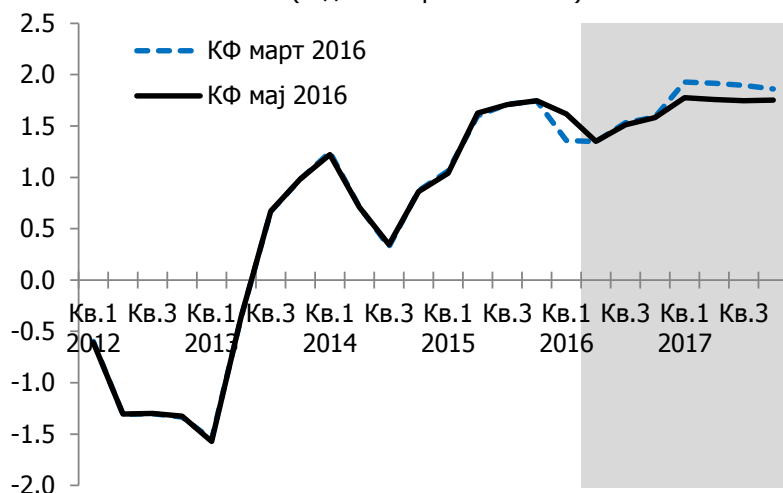
Во однос на движењата во монетарниот сектор, неизвесниот домашен амбиент се одрази и врз депозитната база на банките. Така, во април вкупните депозити забележаа значителен пад од 1,8% на месечна основа, по остварениот раст во претходниот месец. Намалувањето е последица на влошените очекувања на економските субјекти, при што падот е речиси

подеднакво распределен помеѓу депозитите на корпоративниот сектор и депозитите на домаќинствата. Априлските остварувања доведоа до забавување на растот на вкупните депозити на годишна основа, при што годишната стапка на раст на вкупните депозити во април се сведе на 3,0% и е пониска од проектираната за вториот квартал од годината (од 6,6%). Во однос на кредитниот пазар, во април, 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 7,5%, што е во рамки на проекцијата (од 7,6%) за вториот квартал од годината. Сепак, како и во првиот квартал, и во текот на април кредитните текови се послаби од очекуваните.

Во првите четири месеца на 2016 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 5.130 милиони денари којшто беше финансиран преку нето-емисија на државни хартии од вредност на домашниот пазар, и во помал обем преку средства обезбедени со задолжување на земјата во странство. Остварениот дефицит во периодот јануари-април претставува 31% од планираниот дефицит за целата година, согласно со донесениот Буџет на Република Македонија за 2016 година.

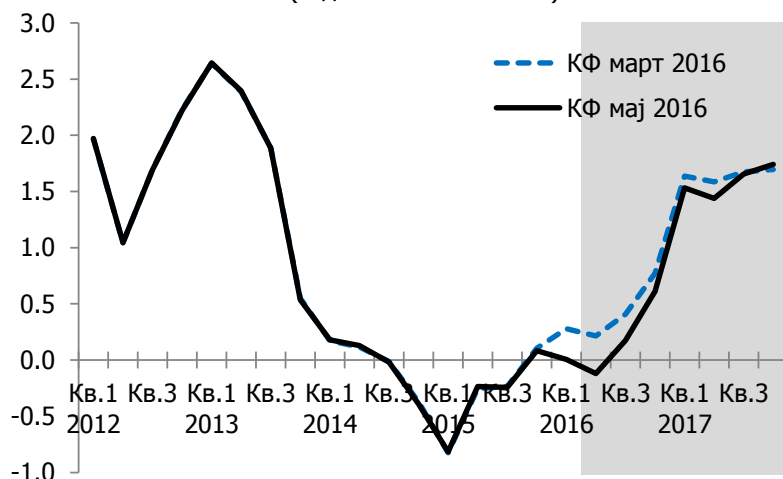
Последните макроекономски показатели и оценки упатуваат на промени кај некои клучни варијабли за монетарната политика и за ризиците во однос на основното сценарио дадено во рамки на априлските проекции. Девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) во периодот април-јуни 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 солидно темпо на раст во вториот квартал на 2016 година. Во однос на инфлацијата, остварувањата соодветствуваат со очекувањата во априлските проекции, а задржани се и оценките за амбиентот на ниски глобални цени, што упатува на остварување на проекцијата на инфлацијата. Во рамки на монетарниот сектор, податоците заклучно со април покажуваат месечен пад на депозитите, во услови на влошени очекувања на економските субјекти, предизвикани од нестабилната политичка состојба, додека кредитите се задржаа на релативно стабилно ниво. На крајот на април, нивото на депозитите е значително под проектираното за вториот квартал од 2016 година, додека кредитите на приватниот сектор се речиси на ниво на проекцијата, но со месечно остварување многу помало од очекуваното за вториот квартал од годината. Со оглед на овие движења, на почетокот на мај Народната банка ја зголеми каматната стапка на благајничките записи од 3,25% на 4%, како реакција на зголемената побарувачка на девизи и притисоците врз депозитната база на банките. Покрај ова, беше зголемена стапката на задолжителна резерва за обврски во домашна валута со валутна клаузула, заради натамошно поттикнување на процесот на денаризација на депозитите. Исто така, беше воведена и можноста за банките да пласираат девизни депозити во Народната банка по повисоки каматни стапки од тековните негативни каматни стапки на меѓународните финансиски пазари, со цел да се придонесе за намалување на трошоците на домашните банки, а со тоа и за повисоки депозитни каматни стапки и раст на депозитите. **Во секој случај, неизвесноста поврзана со домашните политички случувања и глобалното окружување, којашто беше нагласена во рамки на априлскиот циклус проекции, сè уште е присутна. Ваквите состојби наметнуваат потреба од постојано следење на остварувањата и редовно преоценување на ризиците и нивното значење во контекст на остварувањето на монетарните цели.**

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Споредбата со априлската проекција не упатува на промени кај стапката на раст на странската ефективна побарувачка во 2016 година...

...односно, и натаму се очекува дека таа ќе изнесува 1,5% на годишна основа.

Од друга страна, минимална надолна ревизија од 0,1 п.п. е извршена за 2017 година, за кога се очекува дека растот на странската побарувачка ќе биде 1,8%...

...во најголема мера поради понискиот очекуван раст на германската економија.

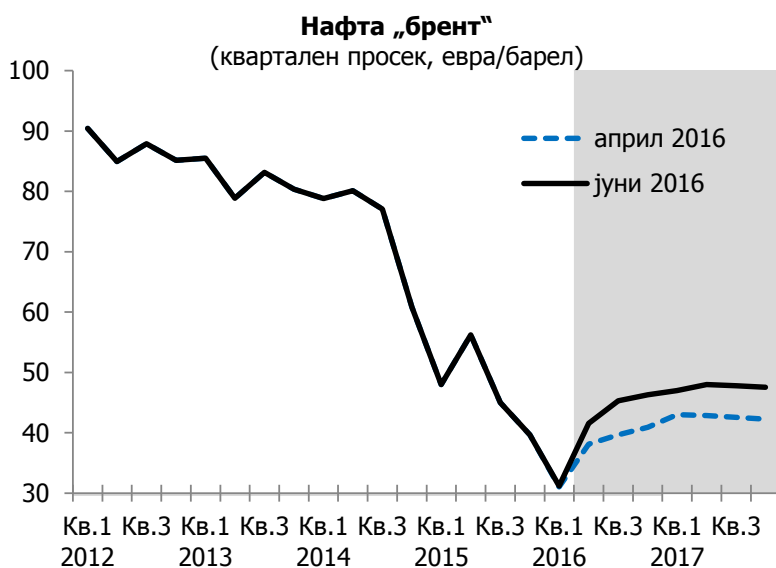
Според најновите оценки, странската ефективна инфлација е надолно ревидирана во целиот период на проекциите.

За 2016 година, сега се очекува дека странската инфлација ќе биде минимална и ќе изнесува 0,2%, за разлика од претходно кога се очекуваше дека ќе изнесува 0,4%...

...во услови на очекувања за пониски цени кај најголем дел од земјите од коишто главно увезуваме, а при најголем ефект од новите проекции за пад наместо раст на цените во Србија³, Бугарија и Словенија оваа година.

Понатаму, и **за 2017 година** се очекува малку пониска странска инфлација (1,6%, наспроти 1,7% во април), главно поради пониските очекувани инфлациски движења во Германија.

³ Инфлацијата во Србија е коригирана за промените во девизниот курс.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

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

Иако и натаму се предвидува двоцифрен пад на цената на нафтата **во 2016 година**, во согласност со проекциите за натамошно постоење на вишоци на овој енергент, тековните оценки се дека падот би бил понизок од предвидениот според априлската проекција...

...во услови на очекуван забавен раст на глобалните залихи во втората половина од годината и проекции за значителен пад на производството на нафта во земјите надвор од ОПЕК (особено во САД).

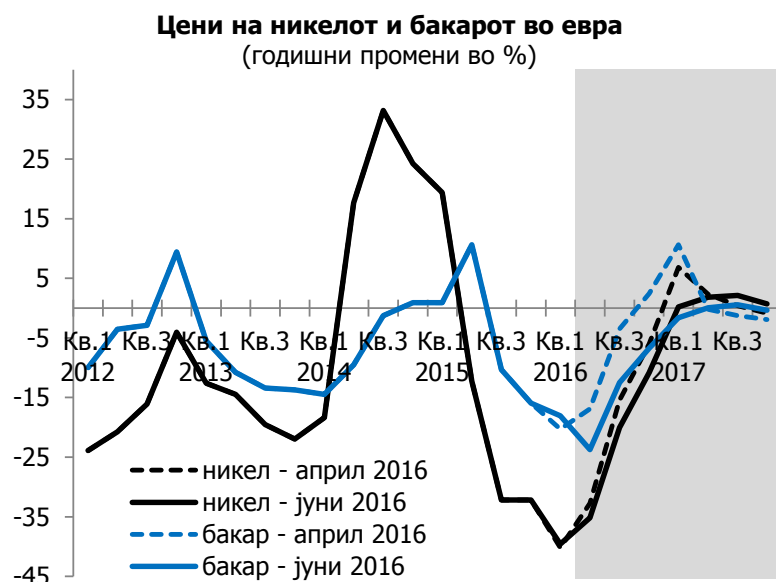
Се очекува дека ребалансирањето на глобалниот пазар на нафта ќе доведе до раст на цените на нафтата **во 2017 година**, со малку повисока стапка отколку априлската проекција.

Цените на основните метали на глобалниот пазар се умерено надолно ревидирани во периодот на проекција.

Така, се очекува дека цените на никелот и бакарот во 2016 година ќе забележат поголем пад од априлската проекција...

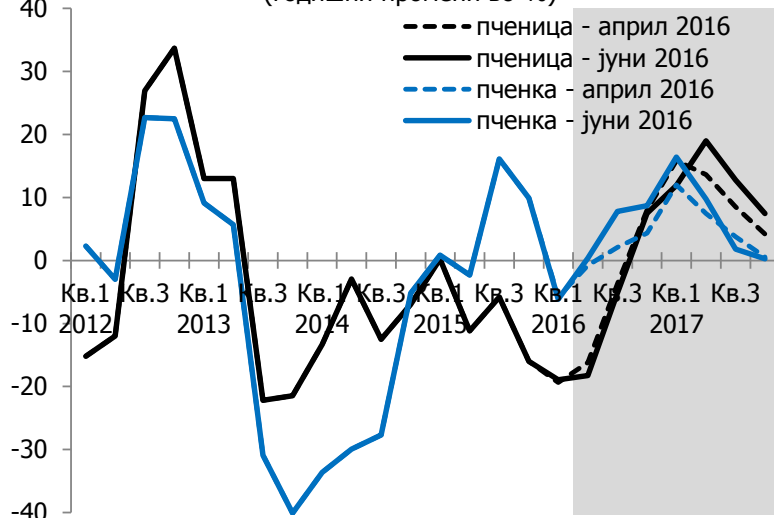
...во согласност со оценките за одредено влошување на изгледите за производствената индустрија во Кина, што влијае врз цените на бакарот и сè уште присутен вишок на понуда, што врши притисок врз цената на никелот.

За 2017 година, сега се предвидува малку понизок раст на цената на никелот и минимален пад наместо раст на цената на бакарот.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Најновите проекции упатуваат на слична патека на движење на цената на пченицата како во априлската проекција...

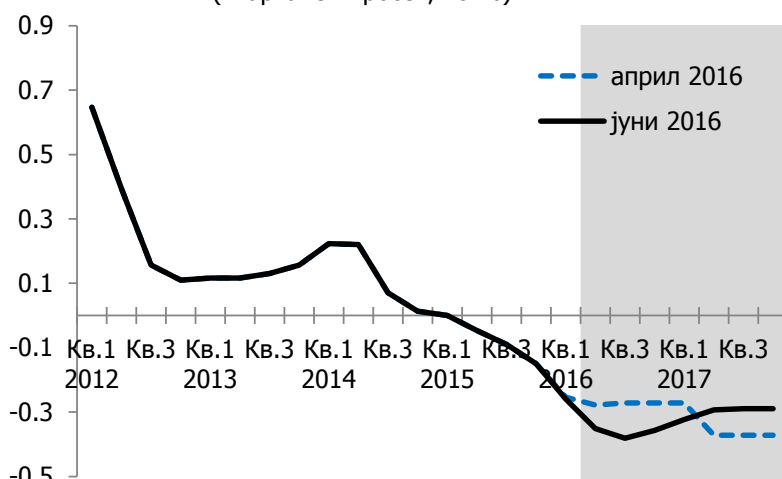
...при минимална надолна ревизија во 2016 година, како резултат на надолните притисоци од рекордното ниво на глобалните залихи и подобрените очекувања за производството во одредени реони, придружена со мала нагорна ревизија на цените во 2017 година.

Од друга страна, нагорна промена е извршена кај проекцијата на цената на пченката во 2016 година...

...па сега се предвидува раст наместо стагнација на цената, главно како резултат на неповолните временски услови коишто го погодуваат родот во Јужна Америка, особено во Аргентина и Бразил.

Минимална нагорна ревизија е извршена и кај очекуваната цена на пченката во 2017 година.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

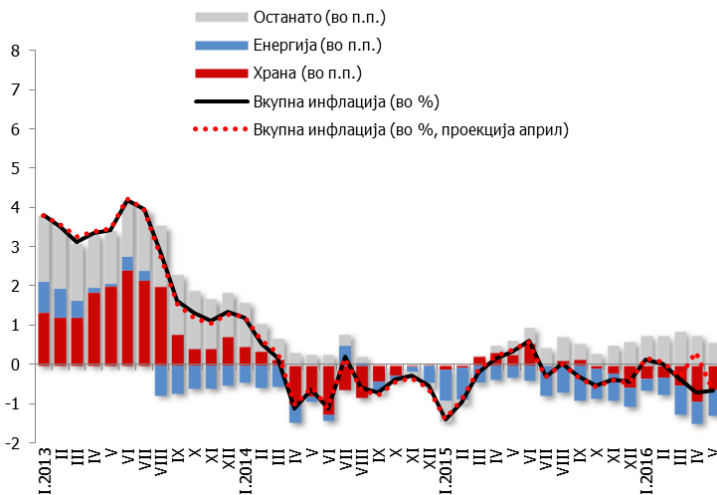
Во споредба со април, не се извршени позначителни промени во проекциите за странската каматна стапка, со оглед на тоа што во периодот од априлската проекција до јунската оцена немаше некои поместувања во монетарната поставеност на ЕЦБ.

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

...при што се очекува дека оваа каматна стапка ќе изнесува -0,34% и -0,3%, во просек, во 2016 и 2017 година, соодветно, наспроти -0,27% и -0,35% во априлската проекција.

Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

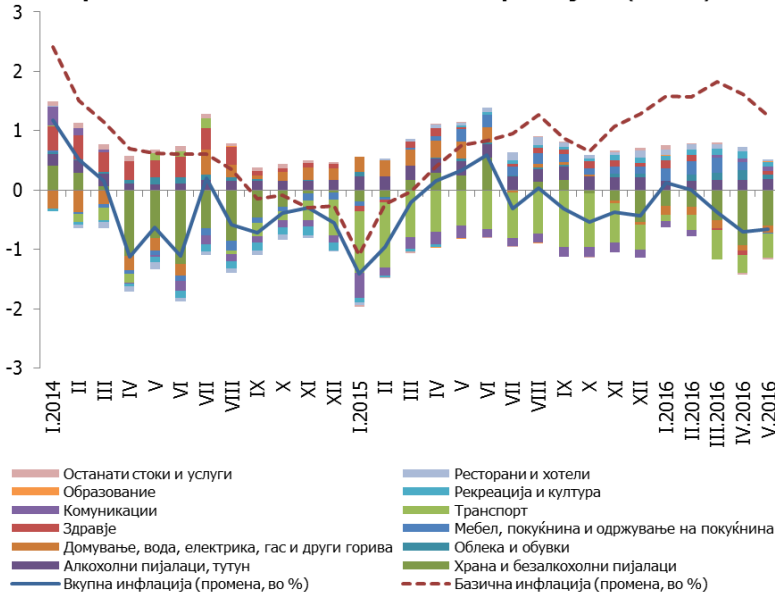
Домашните потрошувачки цени се задржаа во позитивната зона трет последователен месец, при што во мај 2016 година, растот на цените на месечна основа изнесуваше 0,5%...

...при раст на цените на храната и на енергијата, додека базичната инфлација се задржа околу нулата⁴.

Годишната стапка на инфлација во мај забележа пад и изнесуваше 0,7% (исто како падот во претходниот месец)...

...што е во согласност со очекуваната стапка на инфлација во априлскиот циклус на проекции. Во согласност со проекциите се и поместувањата кај трите компоненти на инфлацијата.

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Базичната стапка на инфлација во мај изнесуваше 0%...

...додека на годишна основа е забележан раст од 1,2% (наспроти 1,6% во претходниот месец).

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, мајскиот 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 тутунот⁵. Од главните категории, пад на цените е забележан единствено кај категоријата „останати стоки и услуги“.

⁴ Како категорија со најголем индивидуален придонес кон мајскиот раст на цените се издвојува храната (во рамките на оваа категорија најголем месечен раст е забележан кај овошјето 6,6% и зеленчукот 6,5%).

⁵ Од 1 јули 2014 година се зголеми акцизата на цигарите (0,15 денари за цигара), при што е предвидено зголемување на акцизата секоја година. Планираното зголемување на акцизата се оствари и во јули 2015 година, а од 1 јули 2016 година (заклучно со 1 јули 2023 година), таа ќе се зголемува за 0,20 денари секоја година. Покрај тоа, во март 2016 година една компанија имаше рамно покачување на цените на цигарите од пет денари по кутија.

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

...поточно направена е нагорна корекција кај цената на нафтата и пченката и надолна корекција на очекуваната цена на пченицата и странската ефективна инфлација.

Сепак, имајќи предвид дека претпоставката за задржување на амбиентот на ниски глобални цени и понатаму е валидна (натамошен пад на цените или минимален раст), се проценува дека ваквата корекција на влезните претпоставки нема да предизвика 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.

Во март 2016 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 3,0%, што претставува забавување на растот за 0,4 п.п., во однос на минатомесечната динамика.

Нагорно придвижување на платите е забележано кај повеќето дејности, а според интензитетот се издвојува растот на платите во административните и помошните услужни дејности, информациите и комуникациите и градежништвото.

Од друга страна, надолно приспособување на платите во март е забележано кај платите во рударството и во неколку услужни дејности.

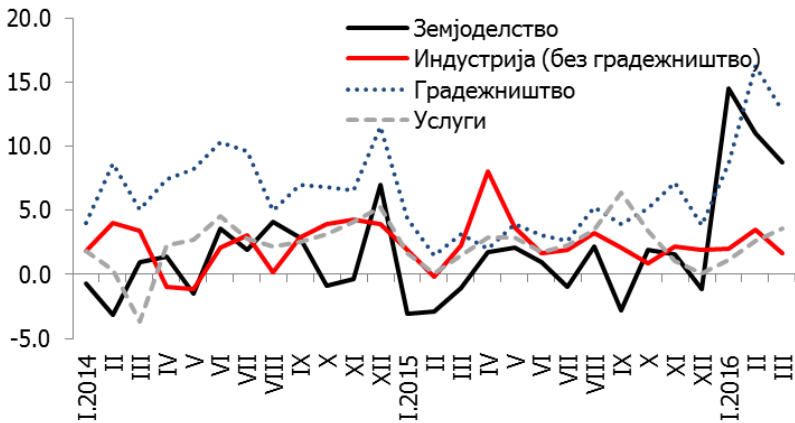
Во услови на мал пад на трошоците на животот, во март **реалните плати** се зголемија за 3,4%.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

Остварувањата кај нето-платата во првиот квартал од годината (номинален и реален годишен раст од 2,8% и 2,9%, соодветно) се во согласност со очекуваните движења за кварталот во рамки на априлската проекција (очекуван номинален и реален годишен раст од 2,7%).

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

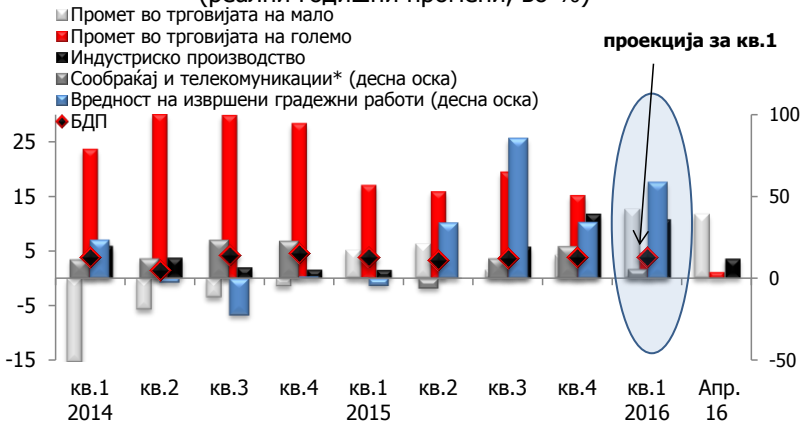
Во првиот квартал од годината, индустриското производство оствари висок просечен раст од 10,7%, што во целост се објаснува со повисокото производство во преработувачката индустрија, додека производството во рударството и во енергетскиот сектор бележи намалување.

Растот во рамки на преработувачката индустрија во најголем дел се должи на повисокиот раст на производството на новите капацитети ориентирани кон извоз (моторни возила и машини и уреди), а позначителен позитивен придонес имаат и дел од традиционалните сектори (производство на прехранбени производи и неметални минерални производи).

Раст во првиот квартал забележа и трговијата, но забавен, заради забавувањето на растот на трговијата на големо и намалување на трговијата на мало и намалување на трговијата на мало беше забележано забрзување на растот.

Поволните остварувања во градежништвото (двоцифрен раст на вредноста на извршените градежни работи) и растот на прометот во угостителството, исто така, упатуваат

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.

на поддршка на економскиот раст во првиот квартал.

Од друга страна, показателите за движењата во **транспортниот сектор** даваат мешани сигнали во поглед на состојбата во овој сектор (поволни движења кај воздухопловниот и намалување кај патничкиот патен и железничкиот превоз).

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

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

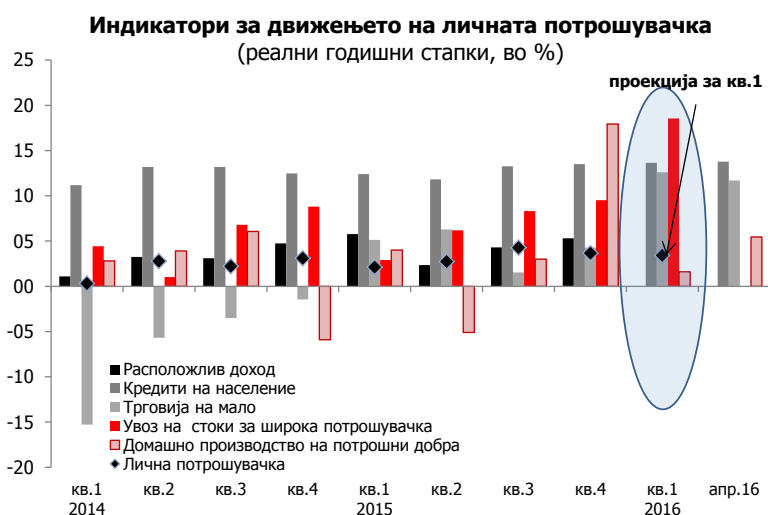
...поддржан од поволните остварувања кај главните компоненти на расположливиот доход (раст на реалните плати, социјалните трансфери од државата, пензиите и повисоките нето приватни трансфери)...

...како и од продолжувањето на солидниот раст на кредитирањето на населението.

На раст на потрошувачката на домаќинствата упатуваат и повисокиот промет во трговијата на мало, растот на увозот на стоки за широка потрошувачка, како и растот на домашното производство на потрошни добра (но позабавен во споредба со претходниот квартал).

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

... при натамошен висок раст на двете најзначајни индикативни категории за инвестиции во основни средства,



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

односно извршените градежни работи и увозот на машини и опрема (двоцифрен раст и кај двете категории)...

...како и растот на долгорочното кредитирање на корпоративниот сектор, којшто бележи мало забавување.

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

Во услови на годишен раст на индексот на залихите на готови производи во првиот квартал, може да се очекува позитивен придонес од оваа компонента кон растот на бруто-инвестициите.

Од индикативните категории за движењето на инвестициите неповолно остварување е забележано кај податоците за буџетските капитални расходи и кај приливите врз основа на странски директни инвестиции.

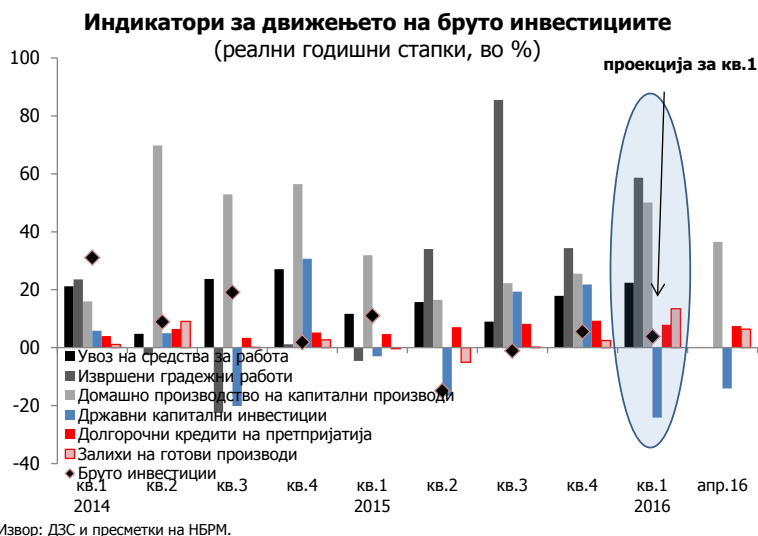
Номиналните податоци за **салдото во размената со стоки и услуги** во првиот квартал на 2016 година упатуваат на мало стеснување на дефицитот, пониско во однос на очекуваното според априлската проекција...

...при повисок годишен раст на извозот, во однос на увозот на стоки и услуги.

Буџетските остварувања во првиот квартал на 2016 година упатуваат на годишен раст на **јавната потрошувачка** што, исто така, соодветствува со очекувањата во рамки на априлската проекција...

...при зголемени трошоци за плати на вработените во јавниот сектор и повисоки трансфери за здравствена заштита⁶.

Податоците за април 2016 година,



⁶ Поголем дел од овие средства се однесуваат на расходите за стоки и услуги.

во најголем дел, упатуваат на продолжување на растот на економската активност. Сепак, треба да се нагласи дека овие оценки се засноваат врз мошне мал број расположливи податоци. Воедно, домашните неекономски фактори поврзани со политичките случувања во земјата дополнително ја зголемуваат неизвесноста околу остварувањата и оцените за економската активност во вториот квартал.

Во април, индустриското производство бележи годишен раст од 3,6%, што претставува забавување на растот во споредба со првиот квартал. Структурно гледано, растот во целост се објаснува со повисокото производство во преработувачката индустрија (пад на производството во рударството и во енергетскиот сектор).

Од дејностите во рамки на преработувачката индустрија највисок придонес кон растот има производството на машини и уреди и производството на моторни возила, односно дејностите во кои како производители се јавуваат странските извозни капацитети, како и дел од традиционалните сектори (производство на пијалаци и неметални минерали).

Поволните движења во **внатрешната трговија** продолжија и во април, но се забележува забавување на растот на прометот (забавување на растот е забележано кај трговијата на големо и на мало).

Расположливите априлски податоци навестуваат позитивни движења кај **личната потрошувачка** и во вториот квартал на 2016 година во склад со априлската проекција...

...при раст на трговијата на мало, повисоки социјални трансфери на државата, како и раст на кредитирањето на населението и на пензиите.

Показателите за инвестициите даваат мешани сигнали во поглед на **инвестициската побарувачка** во вториот квартал на 2016 година...

...при натамошен раст на кредитите одобрени на претпријатијата, индустриското производство, од една страна...

...и пад на државните капитални инвестиции, од друга страна.

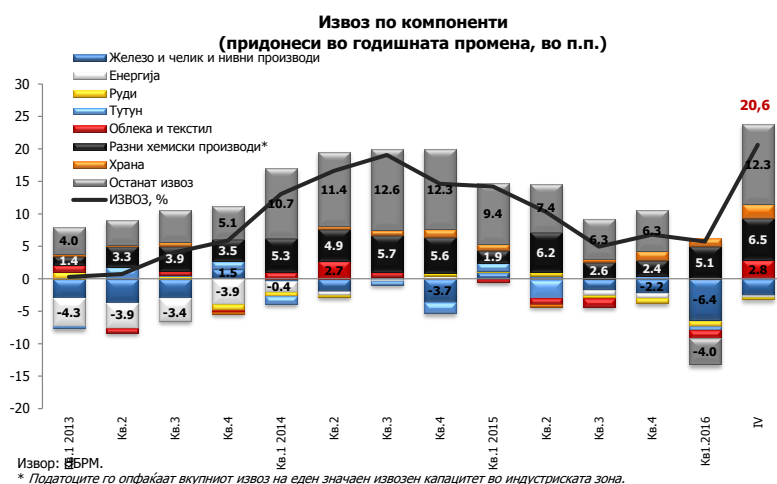
Номиналните податоци за **надворешната трговија** со стоки за април 2016 година упатуваат на стеснување на дефицитот, што е во согласност со априлската проекција...

...при повисок раст на извозот на стоки, во однос на увозот.

Априлското остварување на буџетот засега дава изгледи за надолно отстапување кај **јавната потрошувачка**, наспроти очекувањата за мал раст во вториот квартал од годината...

...при пониски расходи за стоки и услуги и пониски трансфери за здравствена заштита⁷.

⁷ Поголем дел од овие средства се однесуваат на расходите за стоки и услуги.



Извор: БРМ.

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

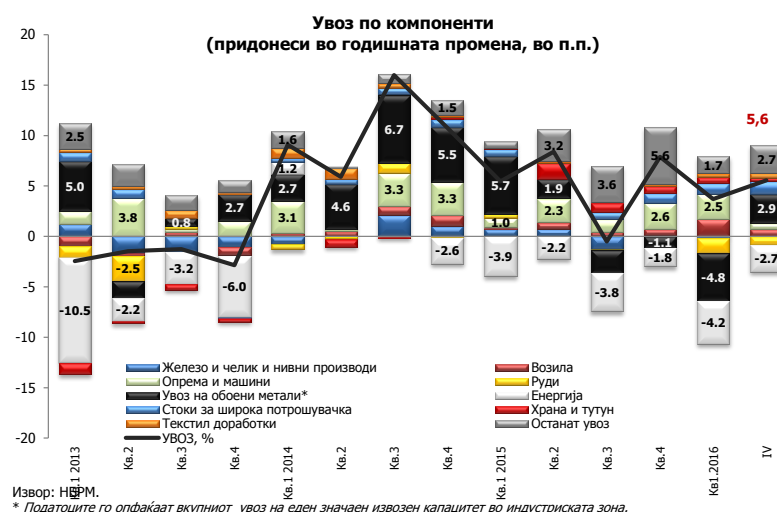
Во текот на април, посилниот раст на извозот во однос на увозот доведе до **стеснување на дефицитот на надворешнотрговската размена за 16,4% на годишна основа...**

... што е во согласност со априлската проекција, каде што се предвидува поумерено стеснување на трговскиот дефицит во вториот квартал.

Извозот на стоки во април забележа годишен раст од 20,6%, што најмногу произлегува од подобрите остварувања на новите производствени капацитети, надолно пополнет со повисокиот извоз на облека и текстил и на храна...

...наспроти намалената извозна активност на металопреработувачкиот сектор.

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



Извор: БРМ.

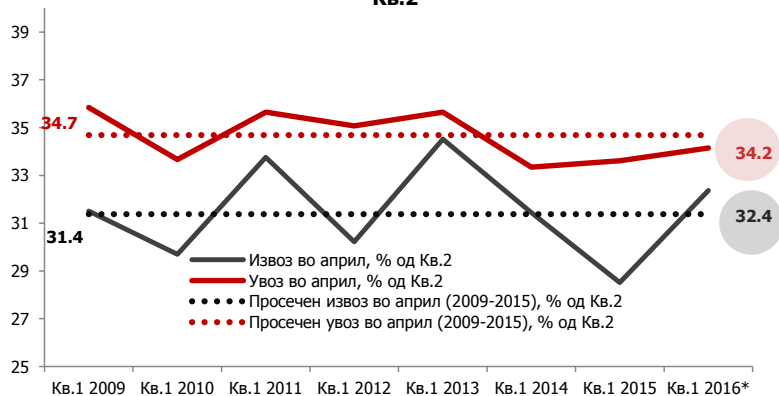
* Податоците го опфаќаат вкупниот увоз на еден значаен извозен капацитет во индустриската зона.

УВОЗОТ во април се зголеми за 5,6% на годишна основа, условен од порастот на суровинскиот увоз за новите капацитети, а во помала мера и од увозот на стоки за широка потрошувачка...

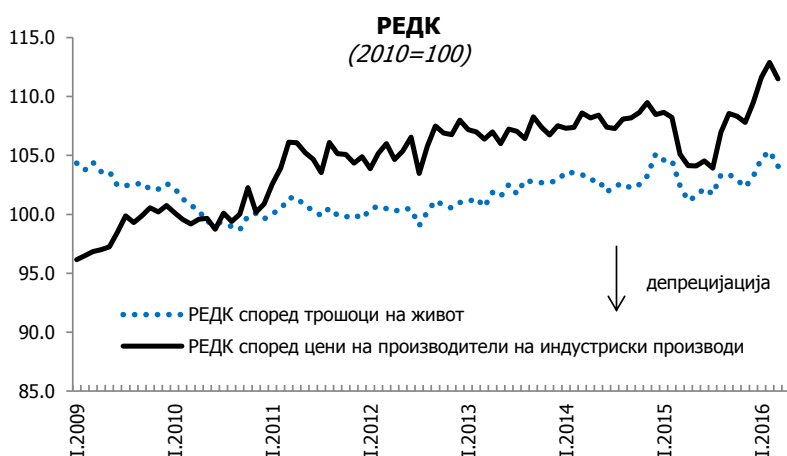
...додека увозот на енергија и натаму бележи намалување.

Увозните остварувања во април се движат во рамки на проектираните за второто тримесечје од годината. Гледано според одделни категории, надолно отстапување се забележува кај суровинскиот увоз за новите капацитети, како и кај инвестицискиот увоз на опрема и машини.

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

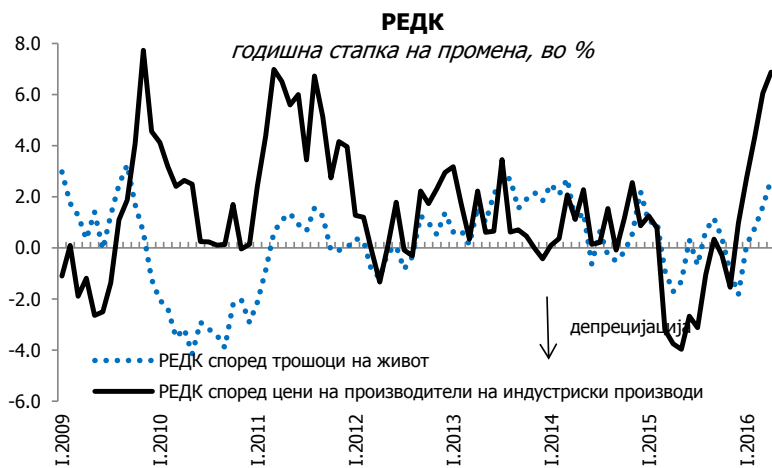


Остварувањата на извозот и увозот во април упатуваат на остварување на трговски дефицит што соодветствува со планираниот за вториот квартал. Сепак, треба да се има предвид дека податоците се однесуваат на кус период, што е недоволен за посигурни констатации.



Во април 2016 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија упатија на влошување на годишна основа. Притоа, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот аперира за 2,7%, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари поизразена годишна аперирација од 6,9%.

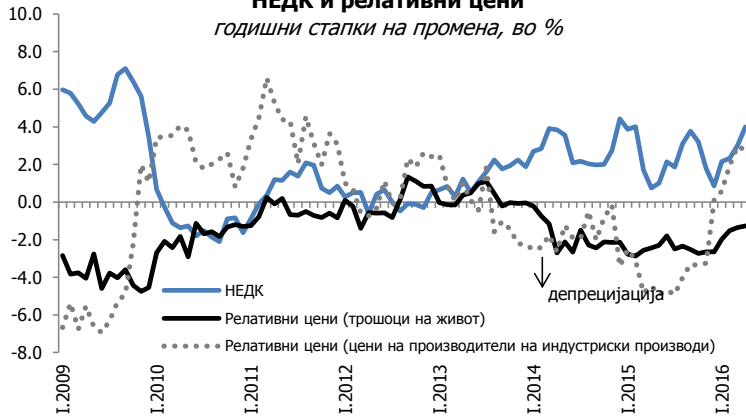
Извор: НБРМ.



Извор: НБРМ.

НЕДК и релативни цени

годишни стапки на промена, во %

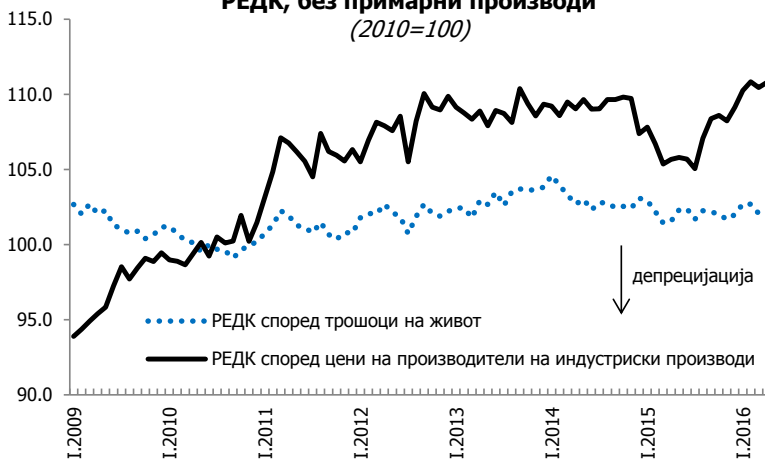


Извор: НБРМ.

Ваквите движења главно се должат на динамиката на НЕДК, којшто апрецира за 4% 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 годишен раст од 2,8%, додека релативните трошоци на животот остварија годишен пад од 1,3%.

РЕДК, без примарни производи

(2010=100)

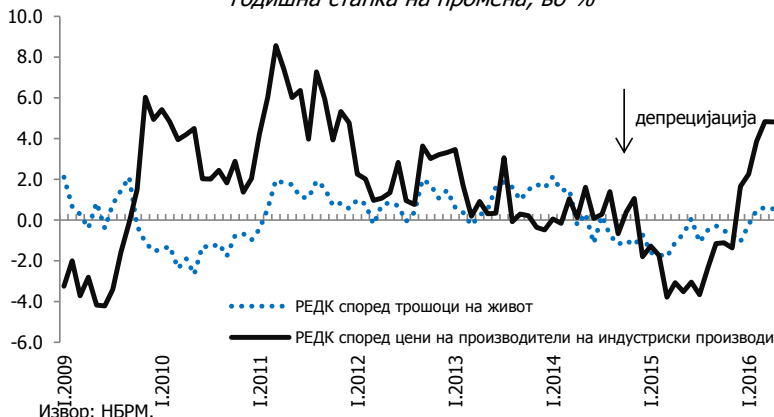


Извор: НБРМ.

Анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи⁸, укажува на апрецијација. Имено, во април индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот апрецира за 0,6%, додека РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриските производи забележа апрецијација од 4,8%.

РЕДК, без примарни производи

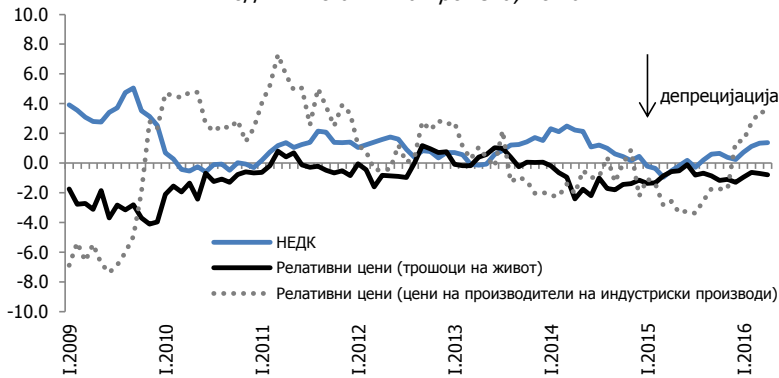
годишна стапка на промена, во %



Извор: НБРМ.

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

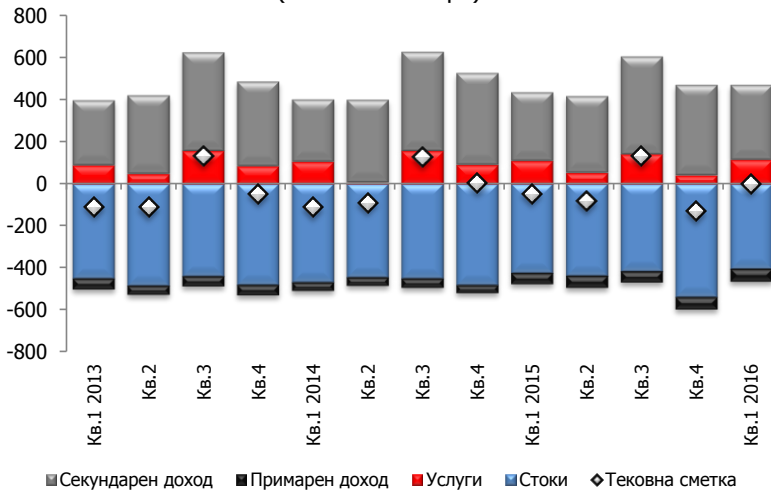
НЕДК и релативни цени, без примарни производи годишни стапки на промена, во %



Извор: НБРМ.

На годишна основа, релативните трошоци на живот се намалија за 0,8%, додека релативните цени на производителите на индустриски производи пораснаа за 3,4%. НЕДК забележа апресијација од 1,4% на годишна основа.

Компоненти на тековната сметка (во милиони евра)

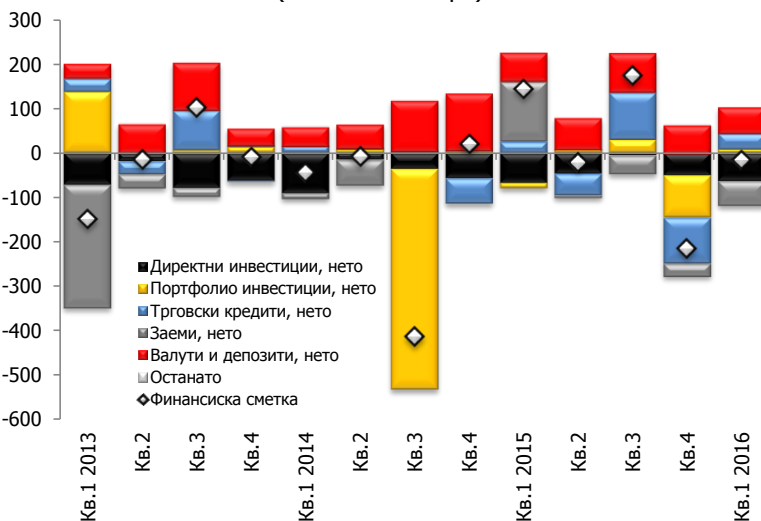


Извор: НБРМ.

Во првото тримесечје од 2016 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа суфицит од 0,4 милиони евра, наспроти очекуваниот мал дефицит во првиот квартал според априлската проекција.

Од аспект на одделните компоненти, поповолното остварување кај тековната сметка се должи на подобрите остварувања кај размената на стоки и услуги со странство, како и на повисокиот суфицит кај секундарниот доход. Од друга страна, кај примарниот доход е забележан поголем дефицит од очекуваниот според априлската проекција.

Компоненти на финансиската сметка (во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Во првото тримесечје од 2016 година, преку финансиската сметка се остварени нето-приливи во износ од 14,1 милион евра (или 0,1% од БДП), што е помалку од очекуваните нето-приливи за првите три месеци од 2016 година⁹ според априлската проекција.

Ваквите отстапувања во најголем дел произлегуваат од остварувањата кај трговските кредити, односно повисоките нето-одливи од планираните со априлската проекција. Спротивно на ова, кај долгорочните заеми се остварени поголеми нето-користења од очекуваните, и тоа кај останатите сектори. Истовремено, движењата кај директните инвестиции, портфолио-

⁹ Според новата методологија за составување на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

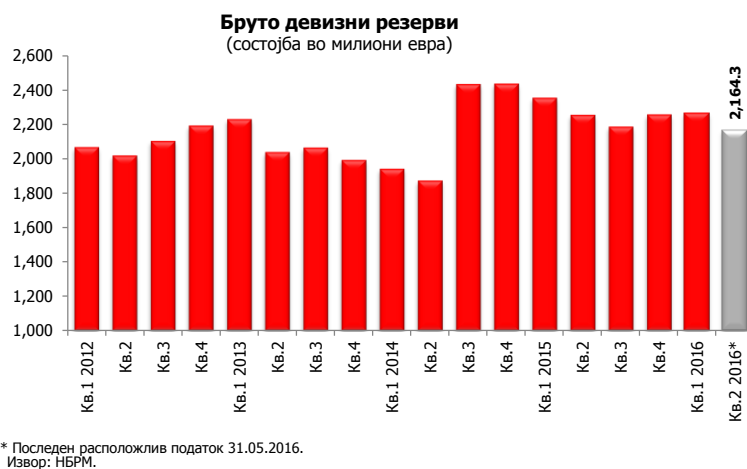
инвестициите и кај валутите и депозитите се во согласност со априлската проекција.



Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со мај 2016 година, и понатаму упатуваат на притисоци на менувачкиот пазар изразени преку намалување на понудата за девизи и пораст на побарувачката на девизи.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во текот на април и мај изнесува 102,7 милиони евра, што претставува годишен пад од 31,9%.

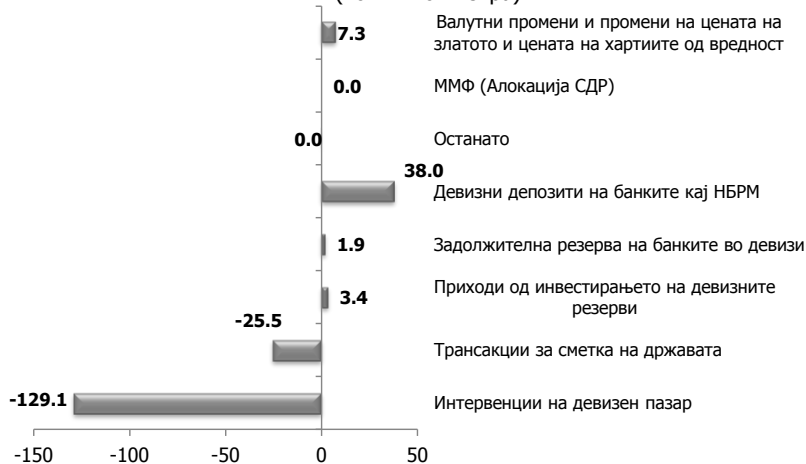
Најновите податоци за нето-откупот од менувачкиот пазар укажуваат на остварување значително пониски приватни трансфери од очекуваните со априлската проекција. Сепак, кон крајот на мај се забележуваат сигнали за постепено стабилизирање на состојбите.



На 31.5.2016 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.164,3 милиони евра, што претставува пад од 102 милиона евра во однос на крајот на првиот квартал. Намалувањето кај девизните резерви во најголем дел произлегува од интервенциите на девизниот пазар, отсликувајќи ја зголемената побарувачка за девизи во текот на април и првата половина од мај како резултат на политичката криза во Република Македонија. Во иста насока делуваат и трансакциите за сметка на државата, односно редовното отплаќање на обврските. Спротивно на ова, раст на девизните резерви предизвикаа девизните депозити на домашните банки кај НБРМ¹⁰, како и позитивните валутни промени и промените на цената на златото и трансакциите на НБРМ.

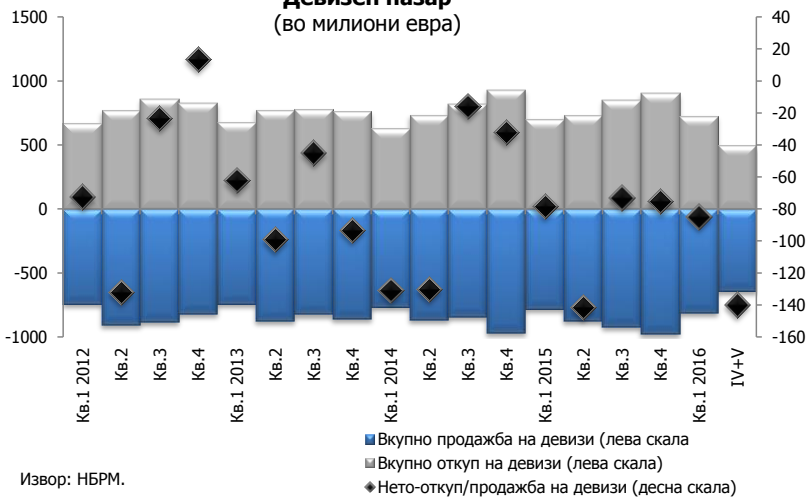
¹⁰ Растот на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ произлегува од Одлуката за девизен депозит кај Народната банка на Република Македонија, донесена на 5.5.2016 година, којашто овозможува каматните стапки да се утврдуваат на ниво повисоко од нивото на каматните стапки коешто домашните банки го добиваат при пласирање на средствата во евра во странство.

Фактори на промена на девизните резерви во периодот април-мај 2016 година (во милиони евра)



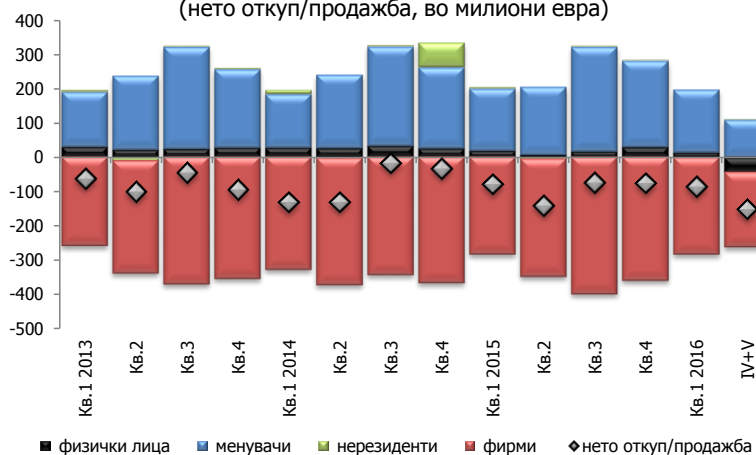
Извор: НБРМ.

Девизен пазар (во милиони евра)



Извор: НБРМ.

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



Извор: НБРМ.

Во периодот април-мај 2016 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба од 144,5 милиони евра, што претставува раст од 67,2 милиона евра, на годишна основа. Ваквата годишна промена се должи на посилниот раст на побарувачката во однос на понудата на девизи (од 15,9% и 4,4%, соодветно).

Анализата според секторите покажува дека ваквите остварувања во најголем дел произлегуваат од нето-продажбата кај физичките лица (наспроти нето-откупот од истиот период од минатата година), потоа повисоката нето-продажба кај фирмите и од намалениот нето-откуп кај менувачниците.

Монетарни инструменти (состојби, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

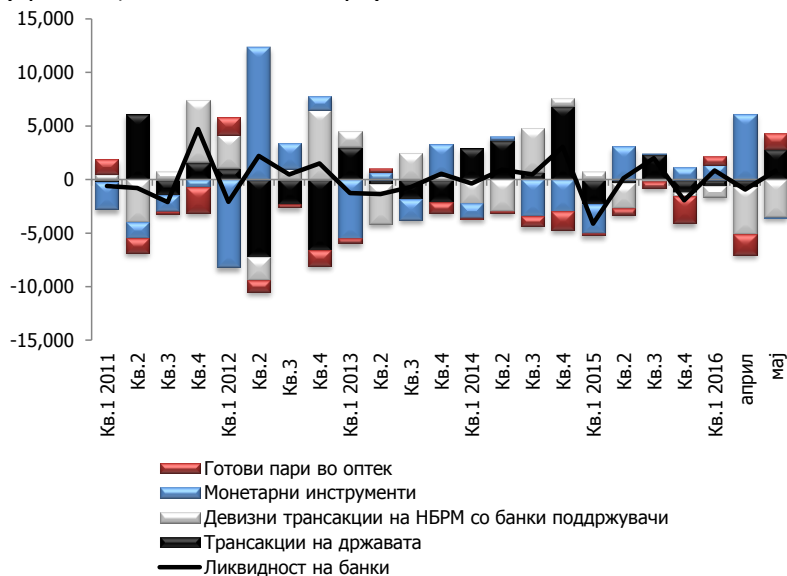
Податоците заклучно со април, укажуваат на креирање ликвидност преку монетарните инструменти во однос на крајот на првиот квартал, наспроти малото повлекување предвидено за второто тримесечје, во априлската проекција.

Анализата на тековите на креирање и повлекување ликвидност од билансен аспект во април укажува на позначително повлекување ликвидни средства преку нето девизната актива на НБРМ, којашто се намали, наспроти очекувањата за мал раст во вториот квартал. Вкупните депозити на државата на крајот на април се задржаа на релативно стабилно ниво во однос на крајот на првиот квартал, при што нивната состојба е умерено повисока во однос на очекувањата за вториот квартал од годината според априлските проекции.

Во април примарните пари остварија раст, при што нивото на крајот на април е умерено повисоко од очекуваното за крајот на вториот квартал на годината.

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

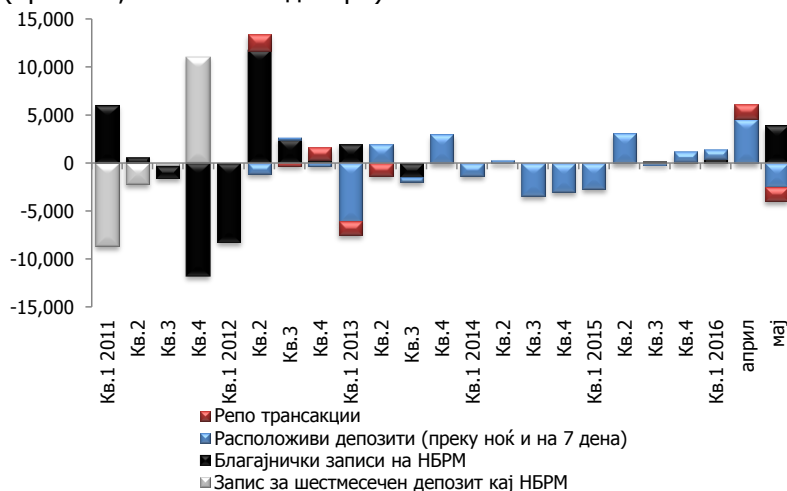
Текови на креирање и повлекување ликвидност* (промени, во милиони денари)



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

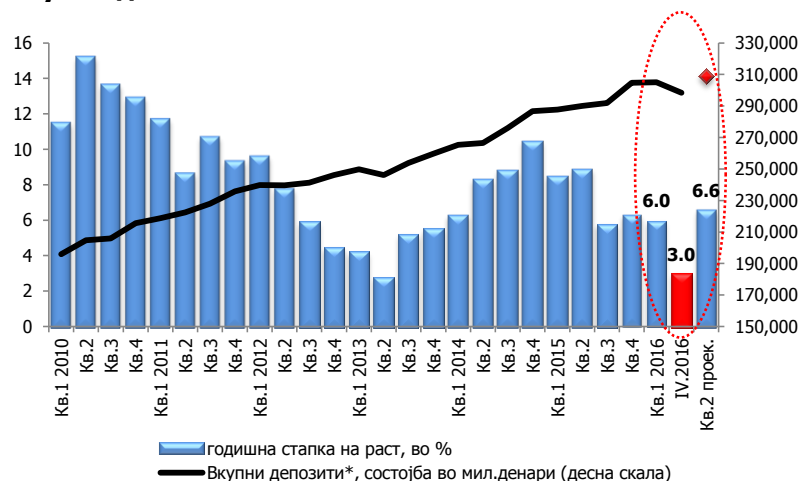
Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, ликвидноста на банкарскиот систем во мај се зголеми. Анализирано преку индивидуалните фактори, трансакциите на државата и готовите пари во оптек придонесоа за креирање ликвидност, додека девизните трансакции на Народната банка со банките-поддржувачи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

Монетарни инструменти* (промени, во милиони денари)



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

Вкупни депозити



* Вклучува депозитни пари
Извор: НБРМ.

Вкупните депозити, по месечниот раст во март, во април значително се намалија. Намалувањето е последица на влошените очекувања на економските субјекти предизвикани од нестабилната политичка состојба во земјата. Анализирано според структурата, падот речиси подеднакво се должи на намалувањето на депозитите на домаќинствата и на депозитите на претпријатијата.

Априлските остварувања доведоа до забавување на растот на **вкупните депозити на годишна основа, којшто во април се сведе на 3,0% и е понизок од проектираниот за вториот квартал од годината (од 6,6%) со априлските проекции.** Имајќи ја предвид високата неизвесност, и покрај тоа што станува збор само за еден месец, постои веројатност за отстапување кај остварувањата на вкупните депозити во однос на проектираниот раст за вториот квартал.

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

(во %)

*вклучува депозитни пари.



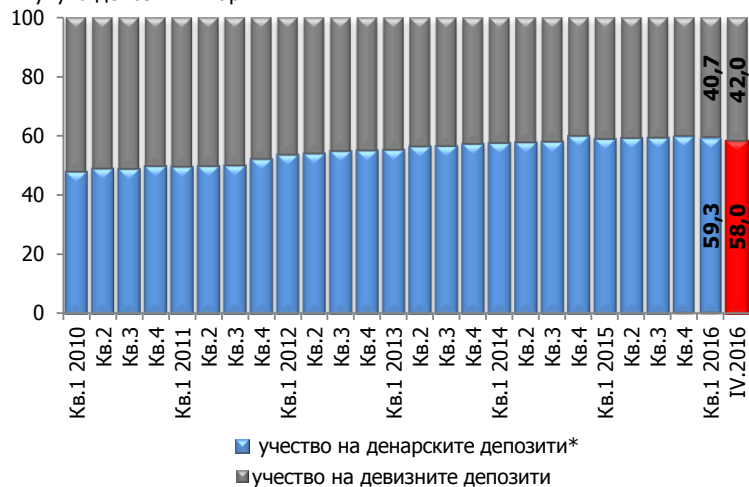
*вклучува денарски депозити со валутна клаузула. Извор: НБРМ.

Од аспект на валутната структура на вкупните депозити, забавувањето на годишниот раст во април произлегува од значителниот пад на денарските депозити, додека девизните депозити забележаа умерен раст. Остварувањата во април придонесоа за пад на придонесот на денарските депозити во годишниот раст на вкупните депозити, во споредба со претходниот месец.

Учество на денарските и девизните депозити во вкупните депозити

(во %)

*вклучува депозитни пари.

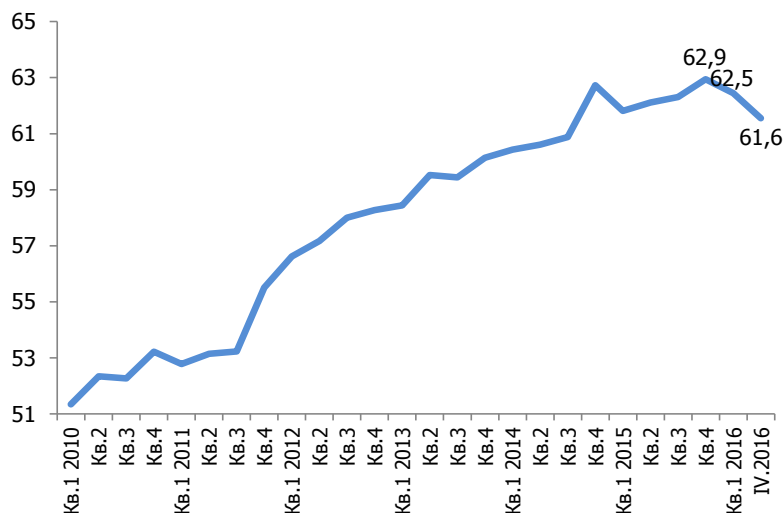


*вклучува денарски депозити со валутна клаузула. Извор: НБРМ.

Учеството на денарските депозити во вкупните депозити во април се намали во однос на крајот на претходниот квартал. Сепак, денарските депозити и натаму се најзастапени во структурата на вкупните депозити.

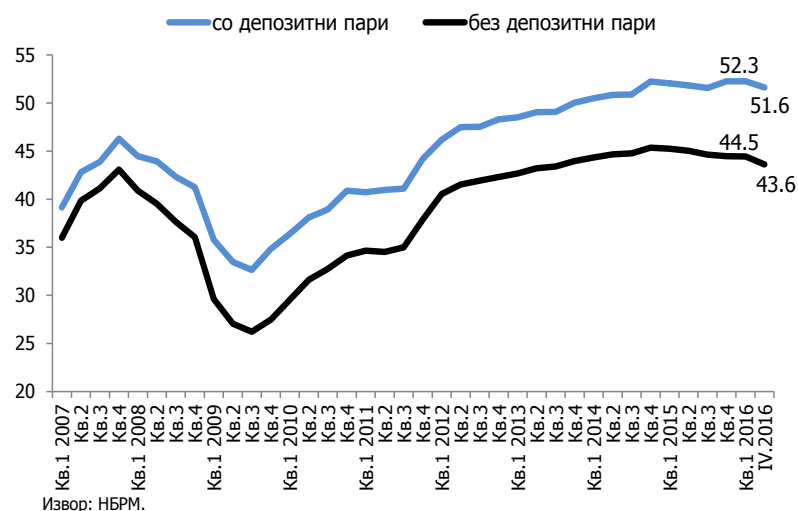
Учество на денарскиот дел M4 во вкупната парична маса M4

(во %)



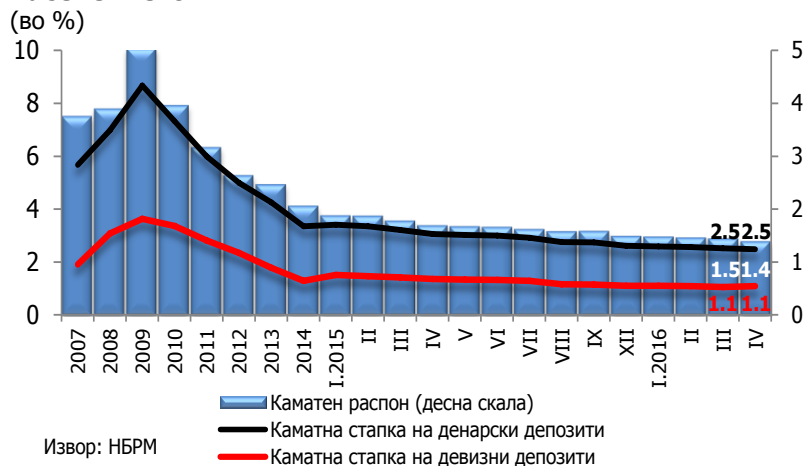
Извор: НБРМ.

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



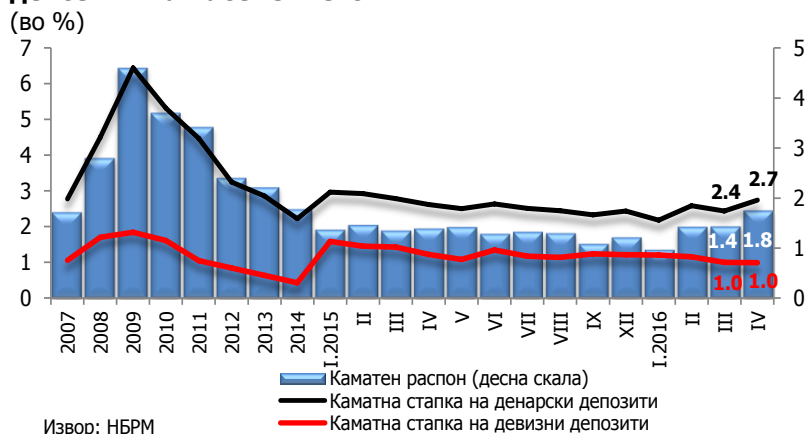
Вкупните депозити на домаќинствата, во текот на април, забележаа месечен пад. Од валутен аспект, падот на депозитите на домаќинствата во април главно произлегува од намалувањето на депозитите во домашна валута, при што умерен пад остварија и девизните депозити. Овие промени беа последица на влошените очекувања кај економските субјекти предизвикани од нестабилната политичка состојба во земјата. Како резултат на ваквите движења, учеството на денарските депозити во вкупните депозити на домаќинствата во април забележа позначително намалување.

Каматни стапки на денарските и девизните депозити на населението (во %)



Во април, каматниот распон помеѓу денарските и девизните каматни стапки на депозитите на населението незначително се намали во однос на претходниот месец. Кај новопримените депозити на населението, во април, се забележува умерено зголемување на каматните стапки на денарските депозити. Овие придвижувања во комбинација со непроменетите каматни стапки за девизните депозити придонесоа за умерено проширување на каматниот распон.

Каматни стапки на новопримените денарски и девизни депозити на населението (во %)



Каматни стапки на денарските и девизните депозити, вкупно (во %)



Извор: НБРМ.

Каматниот распон кај вкупните каматни стапки¹¹ на денарските и девизните депозити во април е на истото ниво во споредба со претходниот месец.

Кај новопримените депозити се забележува зголемување на каматните стапки на денарските депозити, при што каматниот распон забележа проширување. Сепак, во однос на каматите на новопримените депозити, треба да се има предвид дека се карактеристични променливи движења¹², што може да доведе до чести и привремени приспособувања на каматниот распон.

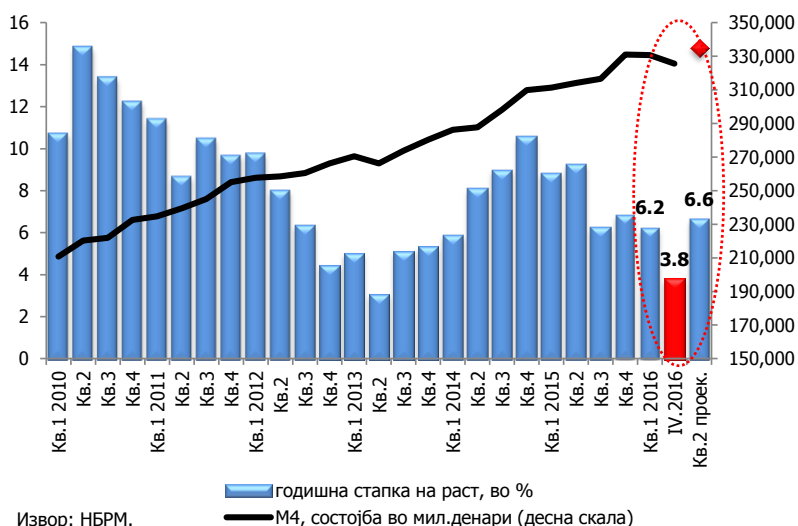
Каматни стапки на новопримените денарски и девизни депозити, вкупно (во %)



Извор: НБРМ.

Најшироката парична маса М4 во април забележа пад на месечна основа, наспроти растот во претходниот месец. Оствареното намалување во најголем дел се должи на падот на вкупните депозити, при зголемена неизвесност поради некономски фактори, додека готовите пари во оптек остварија раст на месечна основа. На годишна основа, најширокиот монетарен агрегат оствари раст од 3,8%, што е под проектираниот раст од 6,6% за вториот квартал на 2016 година. Во номинални износи, најшироката парична маса М4 во април бележи пад, наспроти планираниот прираст од 4.299 милиони денари за вториот квартал од годината, согласно со априлските проекции.

Најширока парична маса, М4

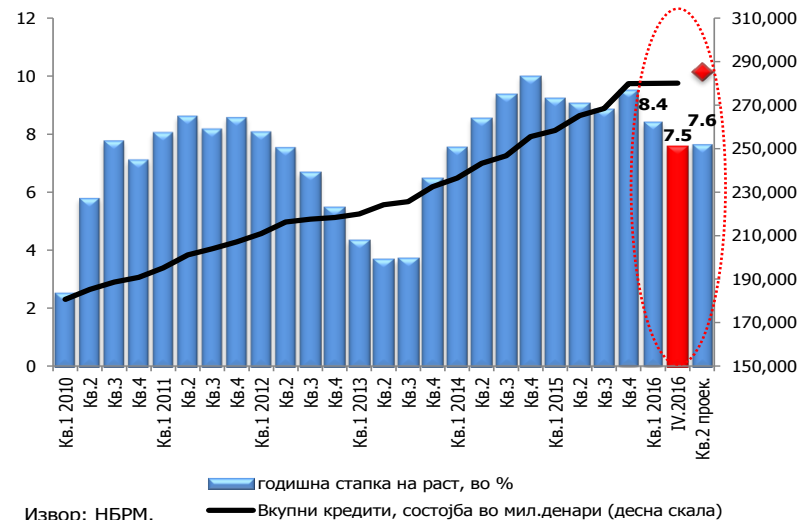


Извор: НБРМ.

¹¹ Почнувајќи од јануари 2015 година, податоците за каматните стапки на банките и штедилниците се прибираат според нова методологија за каматни стапки, додека за периодот претходно податоците се прибираа според старата методологија. Подетални информации се расположливи на следнава врска: <http://www.nbrm.mk/default.asp?ItemID=29C1C73ED1A4B745B70EE9C3E423029A>

¹² Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие се должат на обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

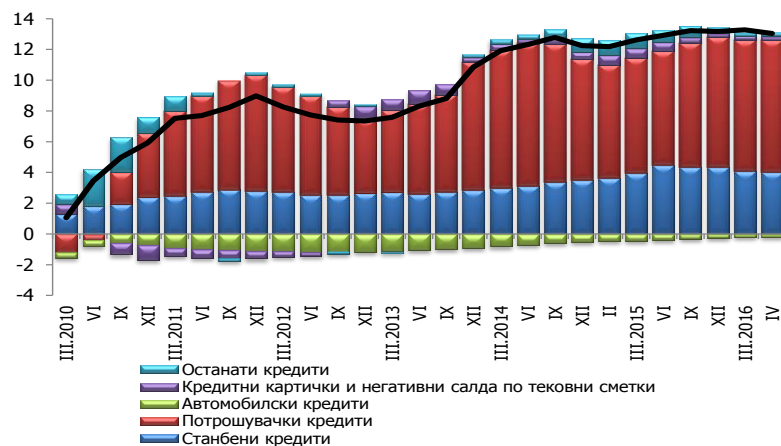
Вкупни кредити



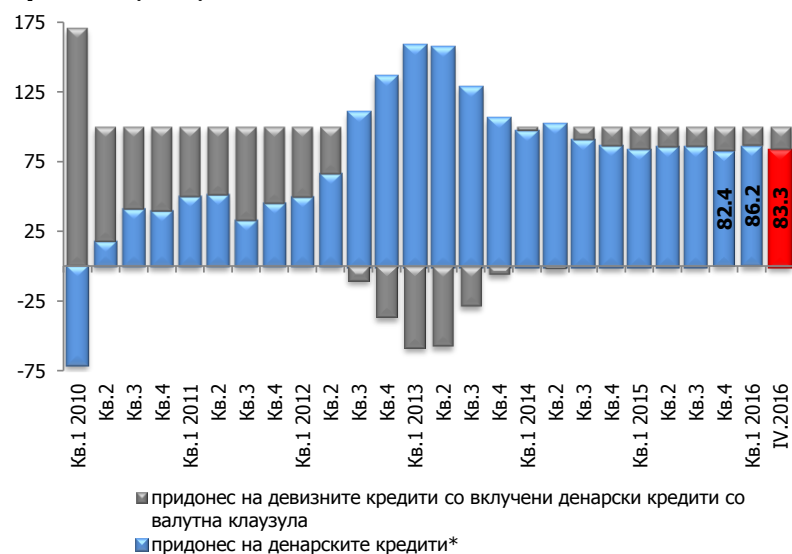
Вкупните кредити во текот на април се задржаа на релативно стабилно ниво. Анализирани по сектори, кредитите на населението остварија месечен раст, додека корпоративните кредити умерено се намалија (наспроти нивниот непрекинат месечен раст од почетокот на годината).

Годишната стапка на раст на вкупните кредити за април изнесува 7,5% и е умерено под годишниот раст проектиран за вториот квартал на 2016 година (7,6%). Во номинални износи, вкупните кредити во април и натаму се на стабилно ниво, наспроти очекуваниот раст, што упатува на можност за отстапување кај остварувањата на вкупните кредити во однос на растот проектиран за вториот квартал.

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

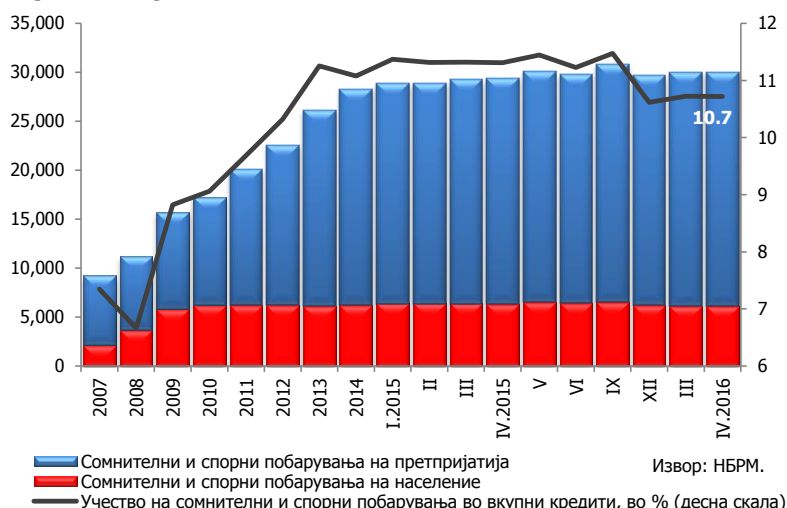


Придонес на денарските кредити и кредитите со девизна компонента во годишниот раст на вкупните кредити (во %)



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

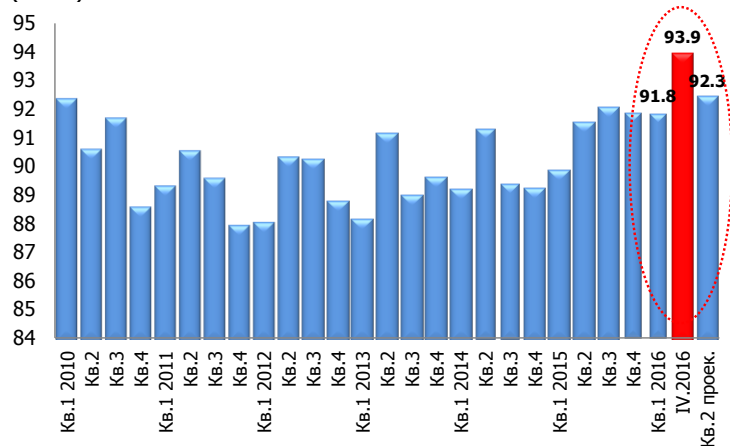
Учество на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити



Извор: НБРМ.

Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити

(во %)



Извор: НБРМ.

Од валутен аспект, придонесот на денарските кредити во годишниот раст на вкупните кредити во април оствари пад¹³, при зголемен придонес на девизните кредити заедно со денарските кредити со валутна клаузула. Од секторски аспект, придонесот на кредитите на домаќинствата во годишниот раст се зголеми (од 65,8% на 72,2%), додека придонесот на кредитите на корпоративниот сектор се намали (од 34,4% на 27,9%).

Учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити во април е на истото ниво од претходниот месец (10,7%).

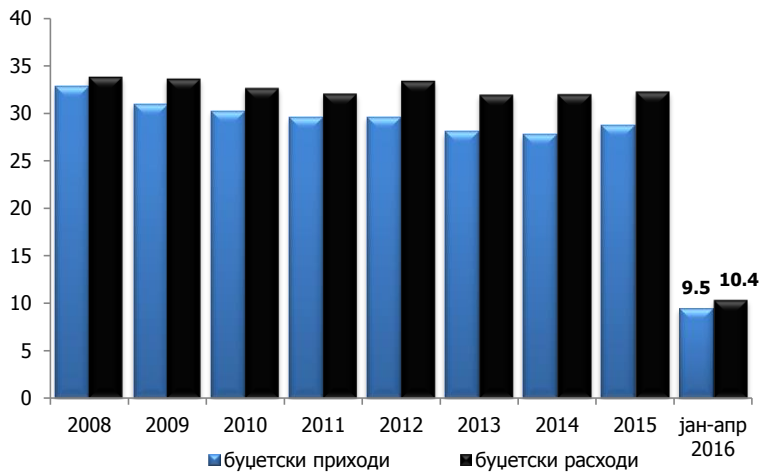
Анализирано по сектори, сомнителните и спорни побарувања кај населението остварија пад, додека сомнителните и спорни побарувања на корпоративниот сектор се зголемија на месечна основа.

На годишна основа, вкупните нефункционални кредити во април се умерено повисоки, како резултат на поголемиот износ на сомнителни и спорни побарувања на корпоративниот сектор.

При пад на вкупните депозити и задржување на вкупните кредити на релативно стабилно ниво, искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор во април се зголеми. Притоа, остварениот сооднос е повисок од проектираното ниво во рамките на проекцијата за вториот квартал од 2016 година.

¹³ Вклучува денарски кредити без валутна клаузула, пресметана камата и сомнителни и спорни побарувања.

Буџетски приходи и расходи
(во % од БДП)

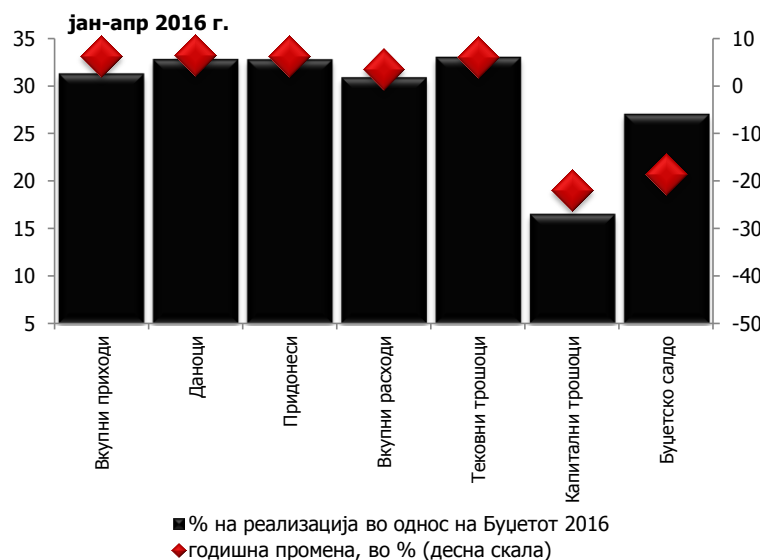


Извор: Пресметки на НБРМ врз основа на податоци од Министерство за финансии.

Во Буџетот на РМ, остварените приходи во периодот јануари-април 2016 година изнесуваат 9,5% од БДП¹⁴ и се умерено повисоки од остварените во однос на истиот период лани (9,3%). На годишна основа, буџетските приходи заклучно со април се повисоки за 6,2%, при што анализирано по поединечни даночни категории, растот главно произлегува од повисоките приливи врз основа на ДДВ и во помал обем од растот кај персоналниот данок на доход.

Буџетските расходи во првите четири месеци изнесуваат 10,4% од БДП (исто ниво како и остварените во истиот период од претходната година) и се повисоки за 3,6% на годишна основа. Притоа, анализирано по категории, повисокото остварување произлегува од повисоките тековни трошоци.

Остварување на Буџетот на РМ
(централен буџет и фондови)

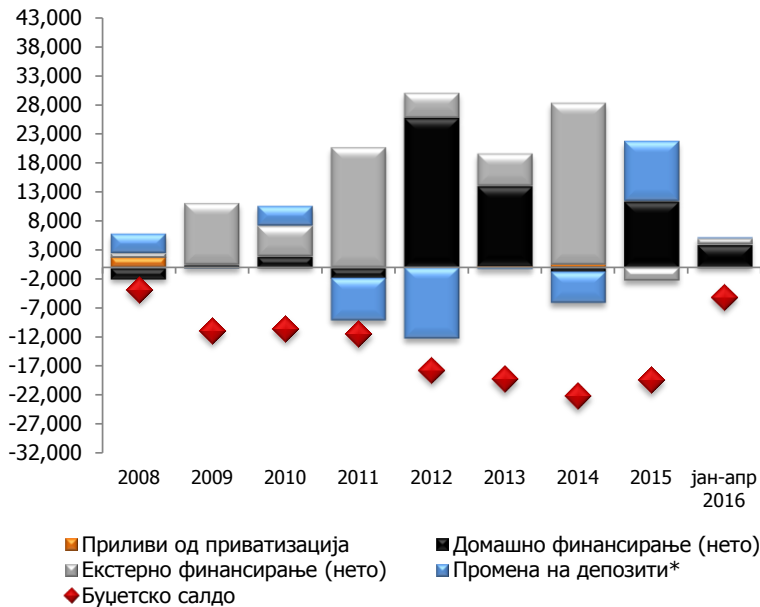


Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во периодот јануари-април 2016 година остварувањето на Буџетот изнесува 31,1% од годишниот план. Анализирано по одделни категории, на приходната страна, највисоко остварување бележат приливите врз основа на данокот на добивка и ДДВ, од 39,8% и 33,2% соодветно, при што следуваат приливите врз основа на акцизи и увозни давачки (со остварување од 31,1% и 30,3% соодветно). На расходната страна од Буџетот, остварувањето на тековните трошоци изнесува 33,0%, додека остварувањето на капиталните трошоци изнесува 16,5% од годишниот план предвиден со Буџетот за 2016 година.

¹⁴ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2016 година се користени априлските проекции на НБРМ.

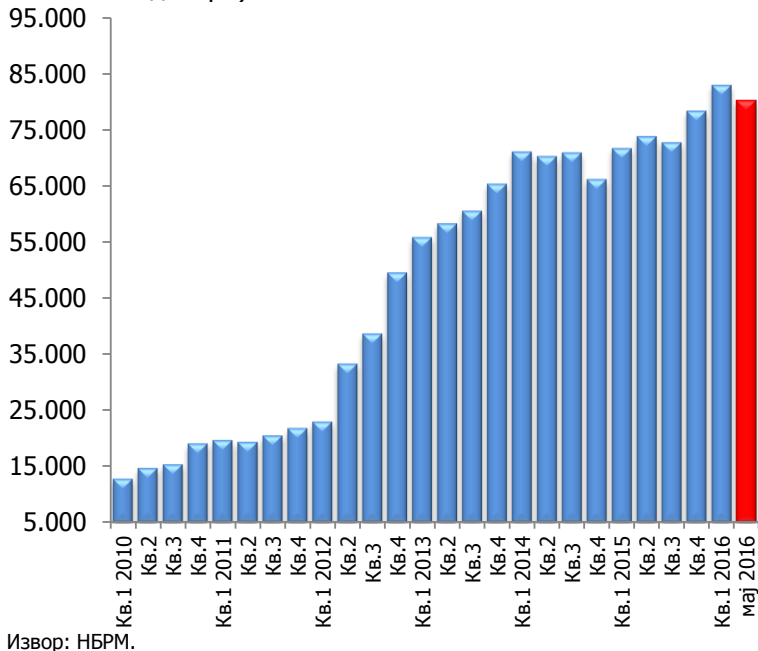
Финансирање на буџетското салдо
(во милиони денари)



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

Во периодот јануари-април 2016 година во Буџетот на Република Македонија е остварен **дефицит од 5.130 милиони денари, што претставува 0,9% од номиналниот БДП¹⁵**. Остварениот дефицит беше финансиран со нето-емисија на државни хартии од вредност на домашните финансиски пазари и во помал обем преку средства обезбедени со задолжување на земјата во странство.

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

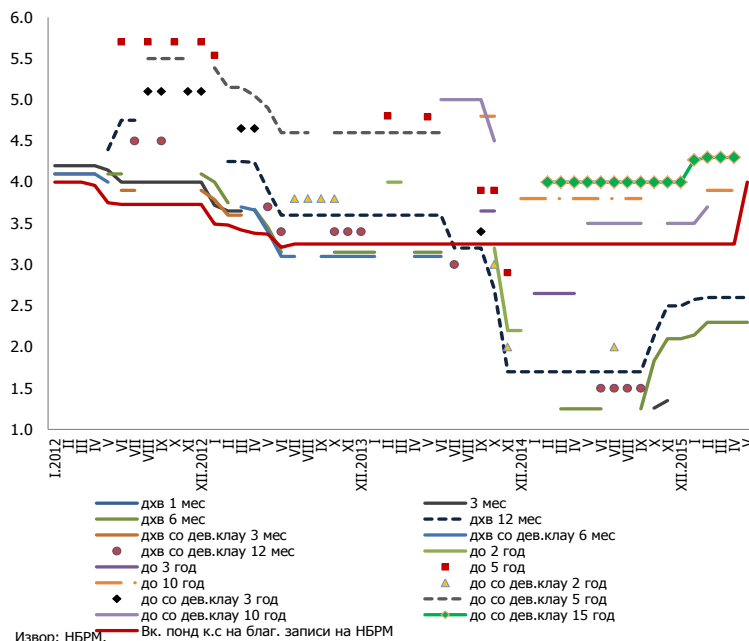


На крајот на мај, состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар е намалена за 2.585 милиони денари во споредба со крајот на првиот квартал од годината и изнесува 80.317 милиони денари. Во однос на крајот на 2015 година, државните хартии од вредност во мај се зголемени за 1.983 милиони денари.

¹⁵ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2016 година се користени априлските проекции на НБРМ.

**Каматни стапки на државните хартии од вредност и
благајнички записи на НБРМ**

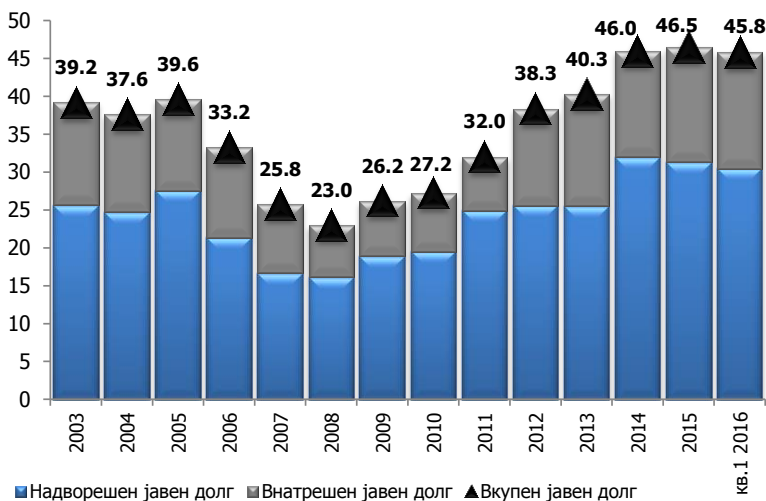
(во %)



Каматните стапки на државните хартии од вредност во мај се на истото ниво од претходниот месец. На аукциите одржани во мај, каматните стапки изнесуваа 1,6%, 2,3% и 2,6% за 3-месечните, 6-месечните и 12-месечните државни записи без девизна клаузула, соодветно, 1,5% за 3-месечните државни записи со девизна клаузула и 3,9% за 10-годишните државни обврзници без девизна клаузула.

Јавен долг

(во % од БДП)



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

Според последните расположливи податоци, вкупниот јавен долг¹⁶ на крајот на првиот квартал од тековната година изнесува 45,8% од БДП¹⁷. Јавниот долг е понизок за 0,7 п.п. во споредба со крајот на 2015 година. Анализирано по компоненти, надворешниот јавен долг е намален за 0,9 п.п. и изнесува 30,5% од БДП, додека внатрешниот јавен долг е зголемен за 0,2 п.п. и претставува 15,3% од БДП. Вкупниот државен долг¹⁸ и гарантираниот долг на јавните претпријатија на крајот на март изнесуваат 37,5% и 8,3% од БДП, соодветно и тие се намалени во споредба со декември 2015 година за 0,5 п.п. и 0,2 п.п., соодветно.

¹⁶ Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 165/14) согласно со којшто тој претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, како и трговските друштва коишто се во целосна или во претежна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје за кои државата има издадено државна гаранција.

¹⁷ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2016 година се користени априлските проекции на НБРМ.

¹⁸ Државниот долг е дефиниран како збир на долговите на централната влада, јавните фондови и општините.

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

јануари 2013 година

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

март 2013 година

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

јули 2013 година

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

октомври 2013 година

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

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

ноември 2013 година

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

февруари 2014 година

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

април 2014 година

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

септември 2014 година

- Заради натамошно канализирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи којашто е над потенцијалот на банките во друг инструмент, т.е. инструментот расположливи депозити на седум дена. Во согласност со овие промени, за расположливите депозити на седум дена коишто банките ќе мора да ги издвојат доколку на аукциите на благајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот¹⁹, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена и натаму важи редовната каматна стапка.

септември 2014 година

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

октомври 2014 година

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

март 2015 година

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

¹⁹ За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка за благајнички записи видете во Одлуката за благајнички записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

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

април 2015 година

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

јуни 2015 година

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

август 2015 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со којашто се врши намалување на стапката на задолжителната резерва за обврските на банките кон физички лица во домашна валута со договорна рочност над една година, од 8% на 0%, со што овие обврски добиваат ист третман како и обврските над две години, за кои веќе се применува стапка 0% од 2012 година. Имајќи предвид дека со измената банките се ослободуваат од задолжителната резерва за депозити на физички лица во денари со рочност повисока од една година, се очекува дека оваа мерка соодветно би придонесла за поголема понуда на штедни производи во денари со стимулативни каматни стапки.
- Советот на Народна банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за благајнички записи, со којашто се предвидува приспособување на механизмот на учество на аукцијата на благајнички записи на Народната банка, каде што основен критериум ќе биде поединечното учество на банките во вкупните обврски во домашна валута без валутна клаузула на банкарскиот систем. Со измените, Народната банка продолжува со поддршката на штедењето на физичките лица во домашна валута и на подолг рок, што им остава простор на банките за активна кредитна поддршка на приватниот сектор.

декември 2015 година

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

регулатива, банките се должни целосно да ги резервираат побарувањата каде што клиентот доцнел најмалку една, па сè до пет години доколку има одредено обезбедување, а со новата мерка, по истекот на две години откако целосно ги резервирала, банката е должна да ги отпише. Притоа, банките и понатаму ќе имаат можност и обврска да преземаат активности за наплата на овие побарувања, иако се отпишани. Мерката не предизвикува дополнителни трошоци за банките, бидејќи се отпишуваат побарувања коишто се веќе целосно резервирани, најмалку пред две години.

- Советот на Народната банка одлучи да се продолжи со примената на нестандардната мерка за намалување на основата за задолжителна резерва во денари на деловните банки за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија за дополнителни две години, заклучно со крајот на 2017 година.
- На 29 декември 2015 година престана да важи Одлуката за воведување посебни заштитни мерки, којашто беше донесена од страна на Советот на Народната банка на 28 јуни 2015 година поради должничката криза во Грција во тој период. Мерките се донесоа заради заштита од опасноста од нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања или на стабилноста на финансискиот систем на Република Македонија, како последица на евентуалните позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Грција. Тие беа со привремен карактер за период од најмногу шест месеци, со можност за продолжување на нивната примена. Заштитните мерки ја постигнаа целта заради која беа воведени, односно 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.