

Народна банка на Република Македонија
ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели
Преглед на тековната состојба

март 2014 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 (декември 2013 година – март 2014 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2013 година). Со тоа ќе се утврди колку тековната состојба во економијата соодветствува со очекуваните движења на варијаблите во претходниот циклус на проекции. Прегледот е фокусиран на промените на екстерните претпоставки и остварувањата кај домашните варијабли и на тоа како овие промени се одразуваат врз амбиентот за водење на монетарната политика.

Глобалното економско окружување не претрпе поголеми промени, во споредба со периодот на последните оценки. Најновите економски показатели за евро-зоната се поволни и укажуваат на умерен раст и во текот на првиот квартал на 2014 година. Последните оценки на ЕЦБ објавени во март, коишто за првпат ја вклучуваат и 2016 година, ги потврдија очекувањата за раст на економската активност во 2014 година (малку поголем од предвидениот во декемвриската проекција), којшто според очекувањата ќе се засили во текот на 2015 и 2016 година. Според првата проценка на Еуростат, стапката на инфлација во евро-зоната во февруари се стабилизира на нивото од претходните два месеца (0,8%). Оценките на ЕЦБ за следниот период и натаму упатуваат на ниска стапка на инфлација во еден подолг период, по што таа, постепено, до крајот на 2016 година би се свела на нивото од 2%. Во вакви услови, ЕЦБ во март одлучи да ја задржи истата основна каматна стапка и уште еднаш ја потврди одлуката за водење приспособлива монетарна политика сè додека тоа е потребно. Според ЕЦБ, сè уште постојат ризиците утврдени со последната рецена¹ и се дополнети со нов геополитички ризик-фактор, а тоа се политичките превирања во Украина². **Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување за македонската економија, оценките за странската ефективна побарувачка за периодот 2014-2015 година се во рамките на октомвриската проекција. Промените во очекувањата за цените на примарните производи се во различна насока.** Последните оценки за светските цени на нафтата упатуваат на понеповолни движења и во 2014 и во 2015 година (**делумно и заради геополитичките тензии околу Украина**). Ревизиите на одделните цени на металите се во различна насока и укажуваат на поповолни движења кај цената на никелот и во двете години и влошени услови на размената на бакарот за истиот период. Во однос на **цените на храната**, последните ревизии за 2014 година се во надолна насока и упатуваат на намалување на притисоците преку овој канал врз домашната инфлација и врз условите на размена. За 2015 година, пак, и натаму се очекува раст на цените на основната храна, којшто за пченицата е ревидиран нагоре, додека за пченката ревизијата е во спротивна насока.

Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на октомврискиот циклус проекции дава различна слика во одделните сегменти. Од аспект на одделните показатели што се од значење за монетарната политика, податоците за инфлацијата за јануари 2014 година упатија на значително послаби инфлациски притисоци во однос на очекувањата. Овие отстапувања главно се последица на прехранбената компонента, а во помал дел и на базичната инфлација. На

¹ ЕЦБ смета дека ризиците произлегуваат од неизвесните движења на финансиските пазари, особено во брзорастечките економии и земјите во развој, од можноста за послаби остварувања кај домашната и извозната побарувачка и од бавното и несоодветно спроведување на структурните реформи во земјите-членки на евро-зоната.

² Оценките се дека евентуалното влошување на настаните не би го загрозило директно економското закрепнување во евро-зоната, заради релативно слабите надворешнотрговски и финансиски релации со украинскиот и рускиот пазар. Сепак, во зависност од развојот на настаните можни се индиректни ефекти, како и ризици поврзани со цените на примарните производи, што наметнува потреба од поголема внимателност од страна на изготвачите на макроекономските политики. Досегашните движења на пазарите на примарните производи не упатуваат на поголеми ефекти од кризата во Украина врз цените на производите. Сепак, конфликтот помеѓу Украина и Русија се смета за фактор што може да предизвика голема нестабилност на овие пазари и поголеми ценовни шокови.

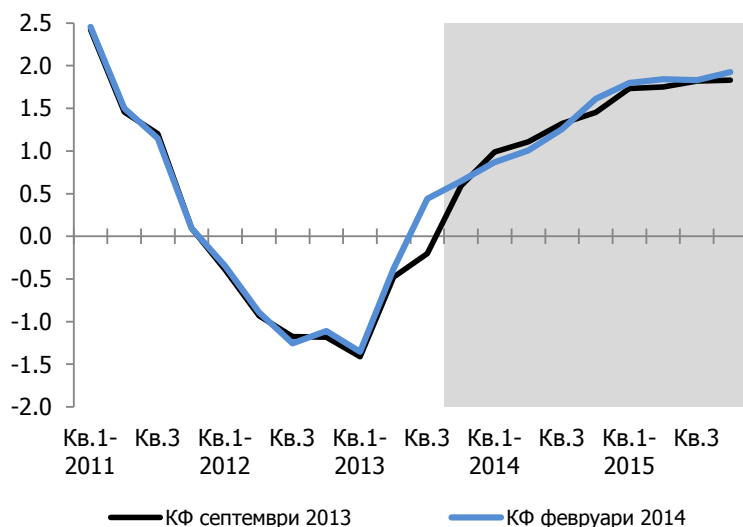
месечна основа, нивото на цените умерено се намали (за 0,1%), а воедно дојде и до позначително забавување на годишната инфлација, којашто во јануари се сведе на 0,9% (1,4% во декември). Забавувањето на годишната инфлација произлегува од цените на храната, но и од некои од компонентите од базичната инфлација. Базичната инфлација во јануари изнесуваше 1,9%, што претставува значително забавување во однос на декември и е под очекувањата во октомвриската проекција. **Имајќи ги предвид најновите остварувања и ревизиите на влезните надворешни претпоставки, билансот на ризиците упатува на поизразени надолни ризици околу проекцијата на инфлацијата за 2014 година од 2,3%.**

Согласно со последните расположливи податоци, заклучно со почетокот на март 2014 година, девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) забележаа намалување, што е во согласност со проектираната патека на девизните резерви за првиот квартал од октомвриските проекции. Најновите податоци за надворешнотрговската размена во јануари укажуваат на нешто помал трговски дефицит во однос на проектираниот за првиот квартал. Ваквите остварувања произлегуваат од остварениот увоз којшто е понизок во однос на проектираниот, во услови на послаби остварувања на извозната страна, што сепак, соодветствува со вообичаената сезонска динамика. Сепак, податоците се однесуваат само на еден месец и не се доволни за изнесување посигурни заклучоци за целиот квартал. Податоците за менувачкиот пазар коишто се однесуваат на остварените нето-приливи за периодот јануари-февруари упатуваат на малку послаби остварувања во однос на очекувањата. **Во однос на реалниот сектор,** расположливите **високофреквентни показатели за економската активност** укажуваат на натамошен годишен раст на домашната економска активност во последниот квартал на 2013 година и на позитивни трендови и во текот на првиот квартал на 2014 година. **Во рамки на монетарниот сектор,** според првичните податоци заклучно со февруари, **состојбата на вкупните кредити** е над октомвриската проекција за првиот квартал, а годишната стапка на раст изнесува околу 7% (наспроти проектираните 5,3%). Ваквите движења претставуваат комбиниран ефект од подобрите остварувања кај кредитната активност од последниот квартал на 2013 година и натамошниот раст на вкупните кредити од почетокот на 2014 година. Согласно со последните податоци, и во 2014 година има раст на депозитите, но тој е посилен од очекуваниот. Во вакви услови и при подобри остварувања од очекуваните, и во последниот квартал на 2013 година, состојбата на вкупните депозити заклучно со февруари е значително над проекцијата за првиот квартал. Најновите оценки за нивото на **каматната стапка ЕУРИБОР укажуваат на минимално повисоко ниво во 2014 година во однос на октомвриската проекција, додека за 2015 година е извршена умерена надолна ревизија.**

Според последните макроекономски показатели и оценки, констатациите за амбиентот и за ризиците не се значително променети, во однос на оцените дадени во рамки на октомвриските проекции. Девизните резерви забележаа пад, којшто сепак е вообичаен за овој период од годината. Вкупната инфлација во јануари е значително пониска од проектираната, а според последните оценки, повторно доаѓаат до израз надолните ризици околу проекцијата на инфлацијата за 2014 година. Истовремено, забележано е и значително забавување на базичната инфлација. Сепак, појавата на геополитичките тензии поврзани со конфликтот помеѓу Украина и Русија е нов фактор којшто може да предизвика нестабилност и појава на поголеми ценовни шокови и претставува потенцијален иден ризик за инфлацијата. Според показателите за економската активност, економијата ќе забележи раст и во првиот квартал на 2014 година, којшто и овојпат не би требало да создава нерамнотежи. Во рамки на монетарниот сектор, податоците за денарското и девизното штедење укажуваат на натамошни склоности за штедење во домашна валута кај домаќинствата. Кредитниот раст заклучно со февруари е над проекцијата, при што проектираните кредитни текови за првиот квартал веќе се остварени во првите два месеца од годината. Сепак, и натаму има надолни ризици поврзани со кредитните текови до крајот на годината. Надворешното окружување е сè уште неизвесно, при понеповолни проекции за светската цена на нафтата и надолно ревидирање на одредени цени

на металите на светскиот пазар, што може да има неповолно влијание врз надворешната позиција на македонската економија. Неизвесноста околу развојот на настаните во Украина дополнително ги нагласува ризиците што произлегуваат од глобалниот амбиент.

Странска ефективна побарувачка (годишни стапки на промена во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

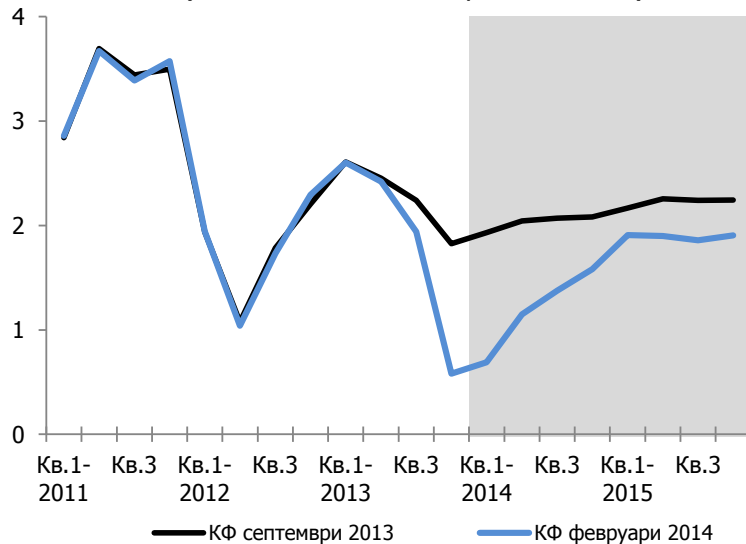
Најновите остварувања и проценки упатуваат на нешто помал пад на странската ефективна побарувачка во 2013 година, во однос на очекуваната во октомвриската проекција...

...при што се проценува дека ќе изнесува 0,2%, наспроти очекуваниот пад од 0,4%...

...во најголема мера поради подобрите економски движења во Србија и Грција.

Од друга страна, нема промени во проекциите за странската ефективна побарувачка, односно како и во октомври се очекува дека ќе забележи раст од 1,2%, односно 1,8%, за 2014 и 2015 година, соодветно.

Странска ефективна инфлација (годишни стапки на промена во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Странската ефективна инфлација во 2014 година е ревидирана надолу на 1,2%, наспроти октомвриската проекција од 2%...

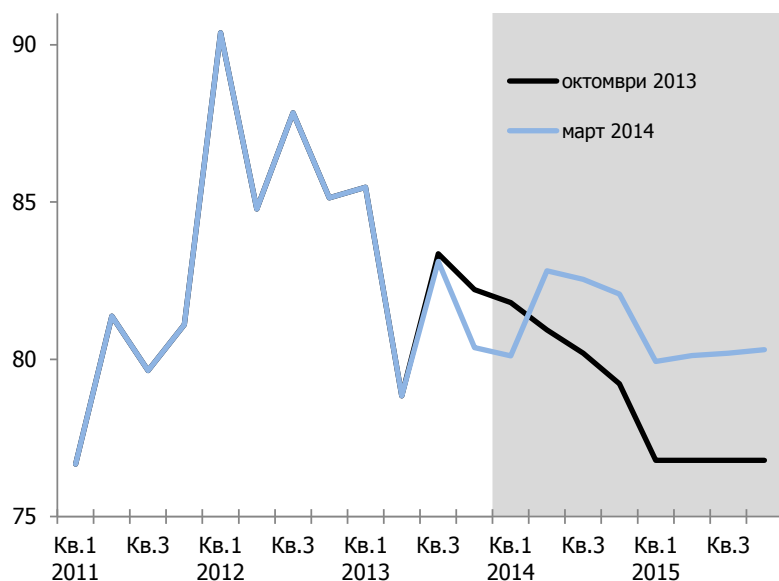
...како последица на надолната ревизија на очекуваната инфлација кај сите наши најважни увозни партнери.

Притоа, проектираниот понизок раст на цените во Србија, Хрватска и Германија има најголем придонес за ваквата ревизија.

Исто така, се предвидува пониска странска инфлација и за 2015 година, којашто би изнесувала 1,9%, наспроти 2,2% во октомври...

...во најголема мера поради понискиот придонес кон ценовниот раст од страна на Србија (поради очекуваната поголема депрецијација на динарот), Бугарија и на Германија.

Нафта „Брент“
(квартален просек, евра/барел)



Извор: ММФ, „Блумберг“ и пресметки на НБРМ.

Се очекува дека цената на суровата нафта во првиот квартал од годината ќе забележи малку повисок пад од предвидениот во октомври...

...поради поповолните услови во односот понуда-побарувачка...

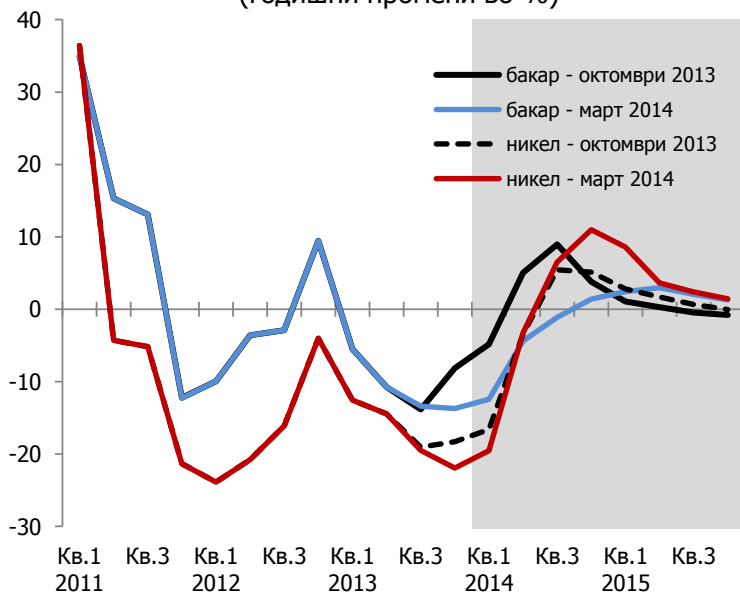
...но, за остатокот од годината е извршена позначителна нагорна ревизија на очекуваниот ценовен раст...

...што го одразува ефектот од зголемените геополитички тензии околу Украина и од нагорната ревизија на проекцијата за растот на глобалната потрошувачка ...

...поради што се предвидува дека во 2014 година цената на нафтата ќе биде приближно на нивото од претходната година, наспроти падот проектиран во октомври.

Од друга страна, и натаму се очекува пад на цената на нафтата за 2015 година, којшто би бил понизок од октомвриската проекција.

Цени на никел и бакар во евра
(годишни промени во %)



Извор: ММФ, „Блумберг“ и пресметки на НБРМ.

Во првиот квартал од 2014 година е извршена надолна ревизија на очекуваната стапка на пад на цените на никелот и бакарот...

...поради загриженоста од намалената побарувачка од брзорастечките економии.

На годишно ниво, во 2014 година ревизиите на цените на никелот и бакарот се во спротивни насоки...

...при понизок пад на цената на никелот, како последица на воведената забрана за извоз од страна на Индонезија...

...и пад, наместо раст, на цената на бакарот, поради доволната понуда и

поради послабите показатели за кинеската економија.

За 2015 година се очекува дека движењата на цените на металите на светските берзи ќе бидат поповолни за домашните извозници, со оглед на тоа што се предвидува повисок ценовен раст, во однос на октомвриската проекција.

Се проценува дека падот на цената на пченката во првиот квартал ќе биде подлабок од падот очекуван во октомври, при истовремен пад, наместо раст, и на цената на пченицата...

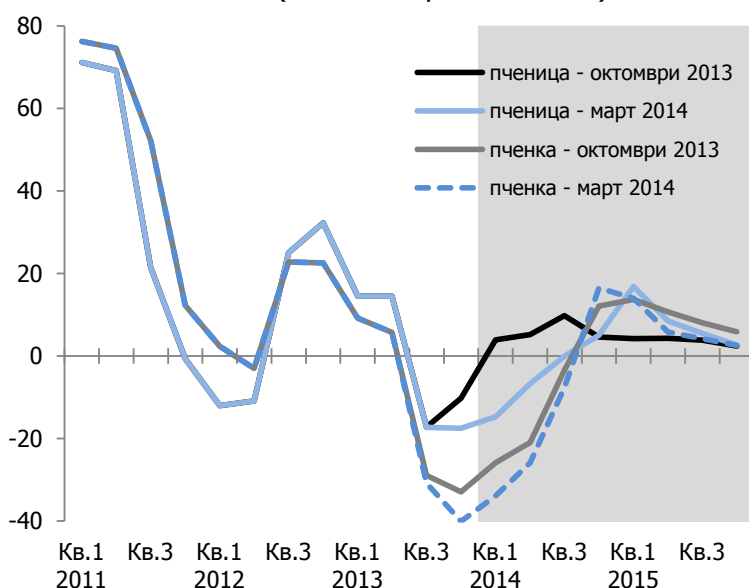
...а со оглед на подобрените изгледи за глобалната понуда...

...се предвидуваат поголеми надолни ценовни отстапувања и за целата 2014 година.

Сепак, главен нагорен ризик по цените на пченката и пченицата, во моментот, претставува кризата во Украина, којашто спаѓа помеѓу поголемите производители на овие производи.

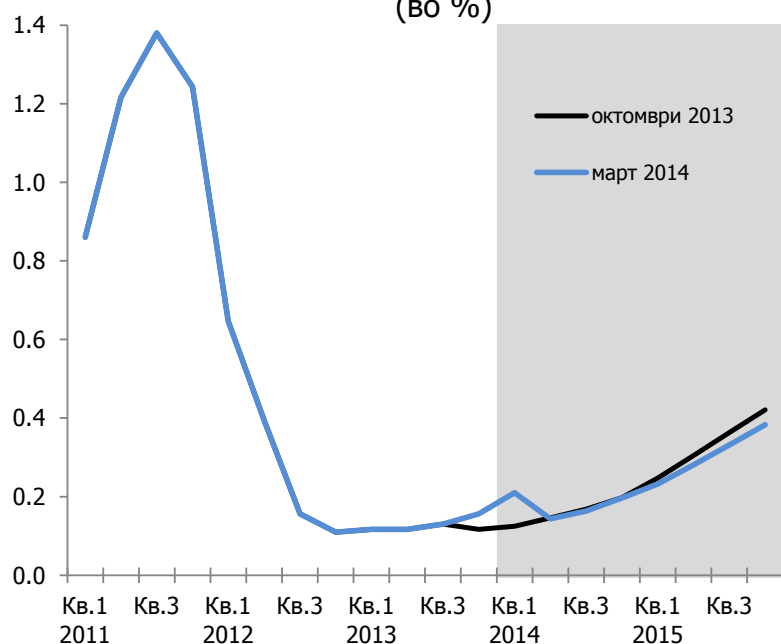
Од друга страна, за 2015 година се очекува раст на цените на житните производи, којшто е ревидиран нагоре за пченицата, а надолу за пченката.

Цени на пченица и пченка во евра
(годишни промени во %)



Извор: ММФ, „Блумберг“ и пресметки на НБРМ.

1-месечен Еурибор
(во %)



Извор: „Консензус форкаст“ за 2014 година, „Блумберг“ за 2015 година и пресметки на НБРМ.

На почетокот од годината, краткорочната каматна стапка ЕУРИБОР умерено се зголеми...

...во услови на пониски нивоа на вишок на ликвидност во евро-системот...

...и потоа се стабилизира на ова ниво...

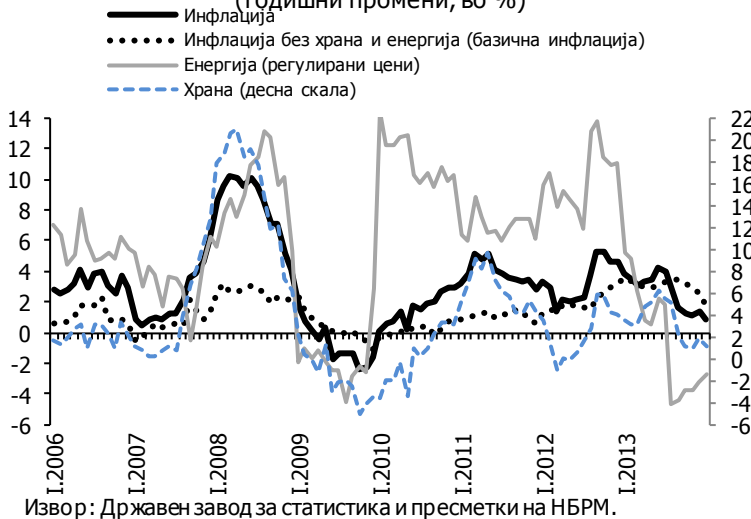
...па се оценува дека за целиот квартал едномесечниот ЕУРИБОР ќе изнесува 0,21%, наспроти 0,12% во октомвриската проекција.

Притоа, во останатиот дел од годината се очекува постепена нормализација на пазарот на пари во евро-зоната, при што каматната стапка во 2014 година од 0,18% минимално би се покачила, во однос на октомвриската проекција од 0,16%.

Од друга страна, за 2015 година се очекува дека ЕУРИБОР ќе биде нешто понизок од октомвриската проекција и ќе изнесува 0,31% (0,33% во октомври).

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)

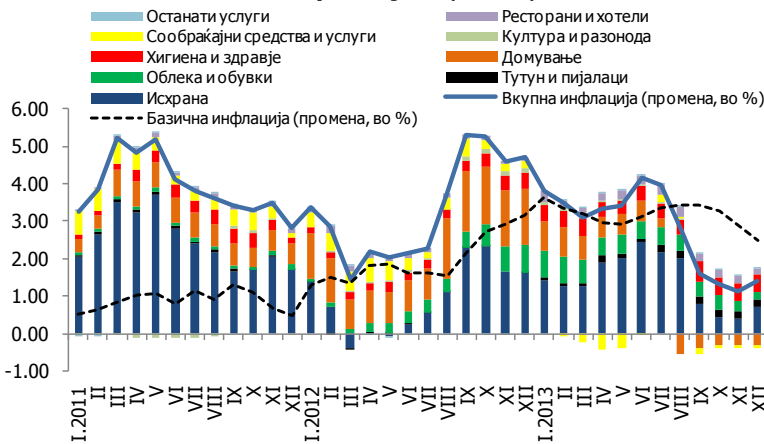


Потрошувачките цени во јануари 2014 година забележаа минимален пад на месечна основа од 0,1%...

...а падот³ главно се должи на намалените цени на обувките, како и на пониските цени на храната.

Од друга страна, зголемените цени на фармацевтските производи, свежиот зеленчук, како и растот на цените на угостителските услуги имаа позначително влијание во спротивна насока.

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



Годишната стапка на инфлација забележа позначително забавување и се сведе на 0,9% (1,4% во декември)...

...што претставува значително пониска стапка во однос на октомврискиот циклус проекции...

...при поголемо надолно отстапување на остварената од проектираната годишна стапка на инфлација кај прехранбената компонента, а во помал дел и кај базичната инфлација...

...додека енергетската компонента на инфлацијата во основа е поблиску до проекцијата.

³ Обувките забележаа ценовно намалување од 3,8% и претставуваат категорија со најголем индивидуален придонес кон месечниот пад на трошоците на животот. Храната забележа ценовен пад од 0,2%, а пад на цените имаше и кај лебот од 0,7% и кај млечните производи и јајцата од 0,3%.

Стапка на инфлација

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



Базичната компонента на инфлацијата и натаму се намалува со минимална стапка на месечна основа...

...додека годишната стапка на базичната инфлација забави со посилено темпо (од 2,5% во декември, на 1,9% во јануари)...

...при што, надолното месечно поместување се должи на пониските цени на обувките и на информатичката опрема.

Странски ефективни* и домашни цени на храна



* Ефективните странски цени на храна се добиени како пондерирани 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 2014 година, коишто влегуваат во проекцијата на инфлацијата, главно се ревидирани во надолна насока.

Така, цените на примарните прехранбени производи тргувани на меѓународните пазари за 2014 година упатуваат на намалување на цената на пченицата (наместо зголемување како што се очекуваше во октомври) и на посилен пад на цената на пченката, во споредба со октомврскиот циклус на проекции.

Предвиденото намалување на цената на пченицата за 2014 година главно го одразува ненадејниот пораст на светските приноси на пченица и порастот на залихите од претходната година⁴...

...додека оценката за пад на цената на пченката во 2014 година е одраз главно на високиот пораст на залихите (најголем во последните 8 години)⁵.

Сепак, очекуваниот пад на пченицата и пченката е помал од оној во претходната реоцена на инфлацијата во јануари, одразувајќи ги ефектите од кризата во Украина, којашто

⁴ Извор: <http://www.capitalpress.com/article/20140106/ARTICLE/140109959/1169>.

⁵ Извор: <http://www.agrimoney.com/feature/corn-prices---will-their-rout-extend-into-2014--255.html>.

претставува еден од најголемите светски извозници на пченка и пченица.

Проекцијата за странската ефективна инфлација за 2014 година е, исто така, ревидирана надолу.

Од друга страна, последните оценки за движењето на цената на нафтата за 2014 година упатуваат на стагнација, наспроти годишниот пад, очекуван во октомври...

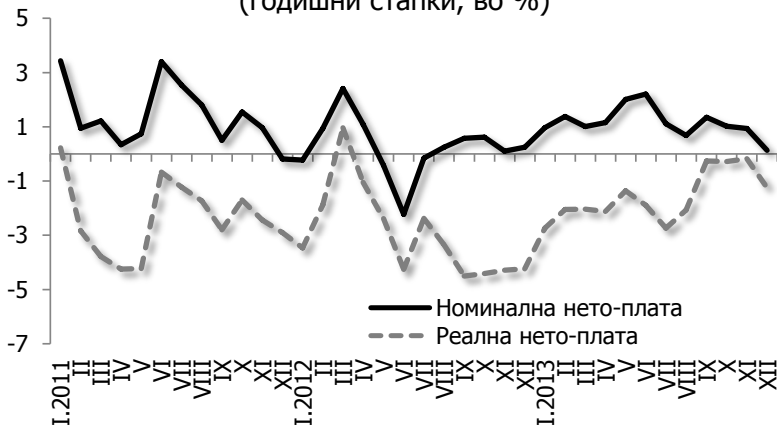
...како резултат на кризата во Украина и стравувањата за евентуални економски санкции врз Русија, како еден од најголемите светски производители на енергија.

При вакви почетни услови и ревизии на влезните надворешни претпоставки, билансот на ризиците упатува на поизразени надолни ризици околу проекцијата на инфлацијата за 2014 година од 2,3%⁶. Сепак, во последниов период се појавија нови ризици коишто произлегуваат од евентуалното влошување на кризата во Украина, како и од сушната зима што преовладува во Европа и пошироко. Овие ризици, во следниот период, би можеле да доведат до нагорни ценовни притисоци преку увезените цени на храната и енергијата.

⁶ Без вклучен ефект од евентуален раст на регулираната цена на електричната енергија.

Во декември 2013 година, номиналниот годишен раст на просечната **нето-плата** изнесува 0,1%...

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



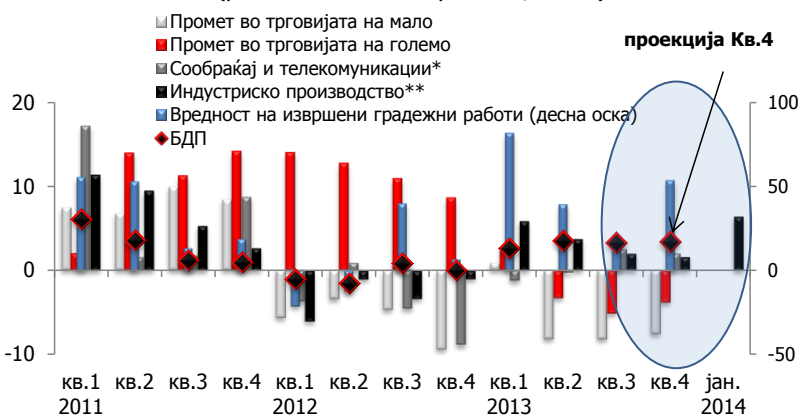
Извор: ДЗС.

... а повисоки стапки на раст остварија рударството, градежништвото, трговијата и другите услужни дејности, додека најзабележителен пад е остварен кај платите во секторот „информации и комуникации“.

Со тоа, просечниот раст на платите во четвртиот квартал изнесува 0,7%, што е помалку од октомвриската проекција од 1,4%. Просечниот раст на платите за целата 2013 година изнесува 1,2%, што е во склад со проекцијата (1,3%).

При годишна инфлација од 1,4%, падот кај **реалните плати** во декември 2014 година се продлабочи на 1,2%, од 0,3%, колку што изнесуваше во претходните три месеци. Со тоа, реалните плати во четвртиот квартал имаат просечен пад од 0,6%, што е подобро од проектираниот пад од 0,8%.

Економски сектори
(реални годишни промени, во %)



* Прост просек од годишните стапки на промена на различните видови на транспорт и телекомуникациите.

** Податоците за индустриско производство се со база 2010 година.

Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Расположливите податоци за последниот квартал на 2013 година укажуваат на натамошен годишен раст на домашната економија...

...при посилен пораст на индустриското производство, од 6,4%, во последниот квартал од годината⁷...

...најмногу под влијание на високиот раст кај производството на машини и уреди и производството на пијалаци...

...при годишен раст и кај искористеноста на капацитетите.

⁷ Се однесува на податоците за индустриското производство со база и пондери од 2012 година, коишто ги вклучуваат најновите промени во структурата на индустриското производство. Годишниот раст во четвртиот квартал на 2013 година кај индексот со база 2010 година изнесува 1,6%.

Значајно засилување на растот се забележува и кај **градежниот сектор...**

...а движењата кај транспортот и телекомуникациите се слични како и во претходниот квартал...

...при мало забавување на падот кај трговијата на големо и мало.

Расположливите показатели за агрегатната побарувачка, во основа, се во согласност со очекувањата од октомвриската проекција за умерен раст на БДП во последниот квартал од 2013 година.

Високофреквентните податоци за **личната потрошувачка за четвртиот квартал** упатуваат на малку поповолни движења во однос на претходниот квартал...

...при засилување на кредитната активност кон населението, повисоки пензии и забавување на падот кај реалните плати.

Подобри остварувања во однос на претходниот квартал има кај трговијата на мало, чиј пад забавува...

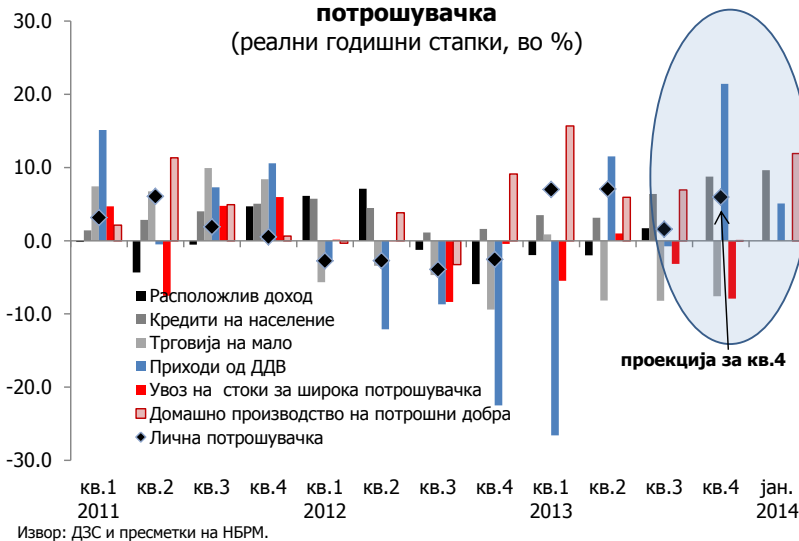
...и кај приходите од ДДВ, коишто имаат висок раст...

...за разлика од трансферите, увозот и домашното производство на стоки за широка потрошувачка, коишто имаат понегативни движења.

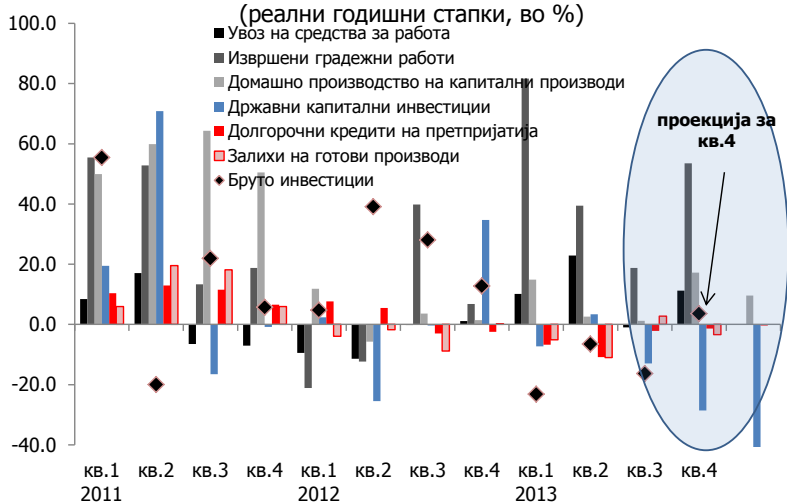
Расположливите показатели за инвестициската активност укажуваат на нејзин раст во **последното тримесечје...**

...под влијание на високиот и засилен раст на градежништвото...

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



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



...и забавувањето на годишниот пад кај долгорочното кредитирање на домашниот корпоративен сектор...

....при висок раст кај увозот и домашното производство на капитални производи.

Во последниот квартал на 2013 година се забележува стеснување на дефицитот во надворешнотрговската размена, во однос на истиот период од претходната година.

Порастот на нето-извозот се должи на растот кај извозот и падот кај увозот на стоки.

Буџетските остварувања во четвртиот квартал на 2013 година укажуваат на мал пад на јавната потрошувачка...

...којшто сепак би бил понизок од падот забележан во претходните два квартала.

Податоците за јануари 2014 година упатуваат на натамошен раст на економската активност.

Индустриското производство во јануари расте со стапка од 6,4%...

...најмногу заради зголеменото производство на облека, градежни материјали и производи од гума и пластика...

...без поголеми промени кај искористувањето на капацитетите на годишна и на месечна основа.

Јануарските податоци навестуваат позитивни движења кај личната потрошувачка и во првиот квартал на 2014 година...

...како последица на растот на кредитите на населението, којшто се засилува...

...слично како и производството на стоки за потрошувачка...

...при пораст и кај приходите од ДДВ.

Слична е состојбата и кај показателите за инвестициите во јануари...

...при раст на домашното производство на капитални производи...

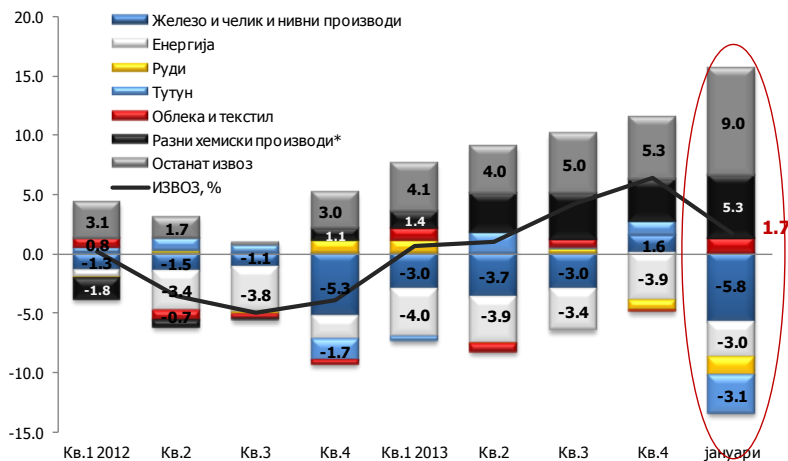
...и дополнително забавување на падот кај кредитите на претпријатијата.

Податоците за надворешнотрговската размена за јануари 2014 година упатуваат на повторно стеснување на дефицитот, наспроти очекувањата од октомври за мало продлабочување...

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

Од друга страна, јануарските податоци укажуваат на пад на јавната потрошувачка како последица на намалените трошоци за стоки и услуги.

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



Извор: НБРМ.

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

Во првиот месец од 2014 година, повторно имаше тренд на раст на извозот на стоки, при истовремено намалување на увозот, што придонесе за **умерено годишно стеснување на трговскиот дефицит за 4,3% ...**

...додека согласно со октомвриската проекција очекувано е годишно проширување на трговскиот дефицит во првиот квартал.

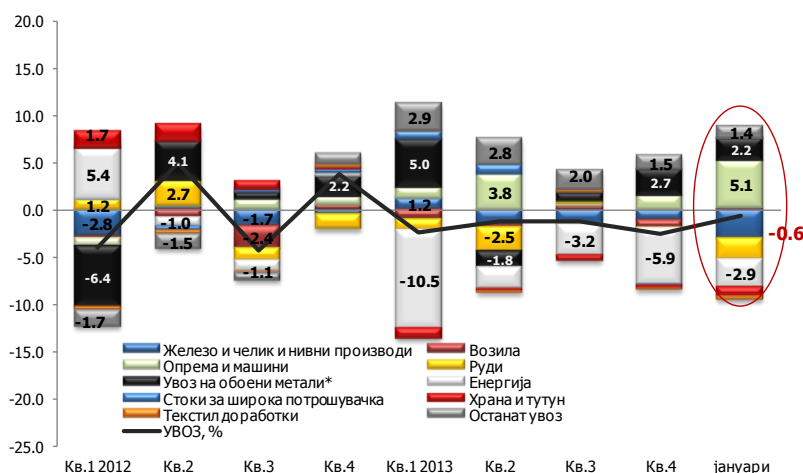
Извозот на стоки во јануари забележа годишен раст од 1,7%, главно под влијание на извозната активност на новите капацитети ориентирани кон извоз и на извозот на останати производи. Покрај тоа, позитивен придонес во годишниот раст имаше и извозот на текстилната индустрија...

...додека останатите категории делуваа во спротивна насока, а особено висок годишен пад е забележан кај извозот на железо и челик, енергија и тутун.

Во споредба со октомвриската проекција за првиот квартал од 2014 година, извозот во јануари е во рамки на очекувањата. Позначителни надолни отстапувања се забележани кај извозот на железо и челик, енергија и тутун, додека остварувањата на новите извозни капацитети се повисоки од очекувањата од октомвриската проекција.

НАДВОРЕШЕН СЕКТОР

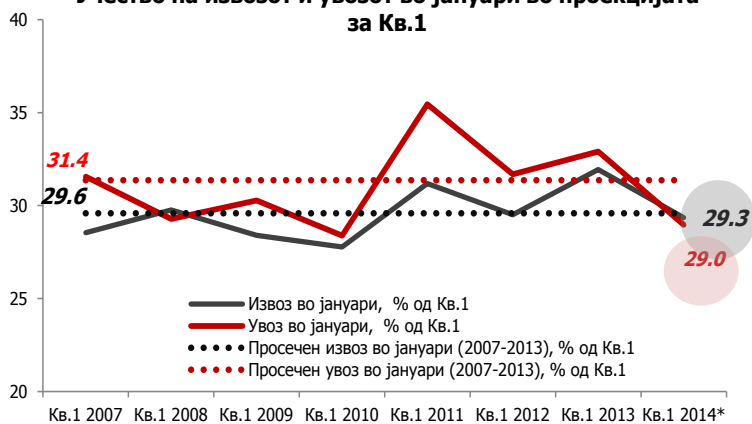
Увоз по компоненти
(придонеси во годишната промена, во п.п.)



Извор: НБРМ.

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

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



Извор: НБРМ.

* Учество на извозот/увозот во јануари во проектираниот извоз/увоз за кв.1 2014 година, проекција октомври 2013.

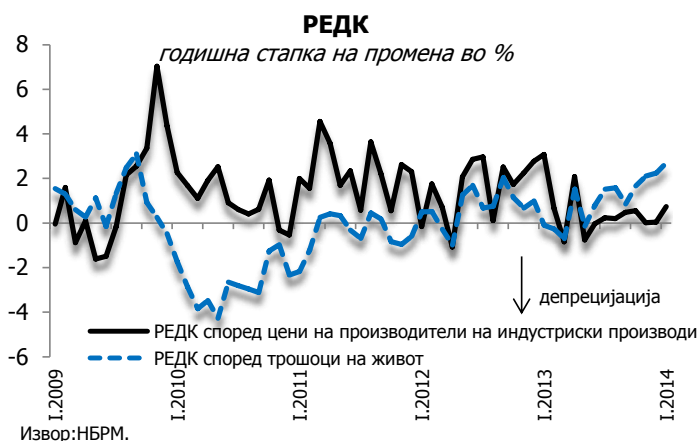
Во јануари, **УВОЗОТ НА СТОКИ** бележи мал годишен пад од 0,6%, што во најголем дел се должи на високиот пад на суровинскиот увоз на металопреработувачката индустрија (руди и железо и челик) и намалениот увоз на енергија...

...при позитивен придонес на суровинскиот увоз за хемиската индустрија и инвестицискиот увоз на опрема и машини.

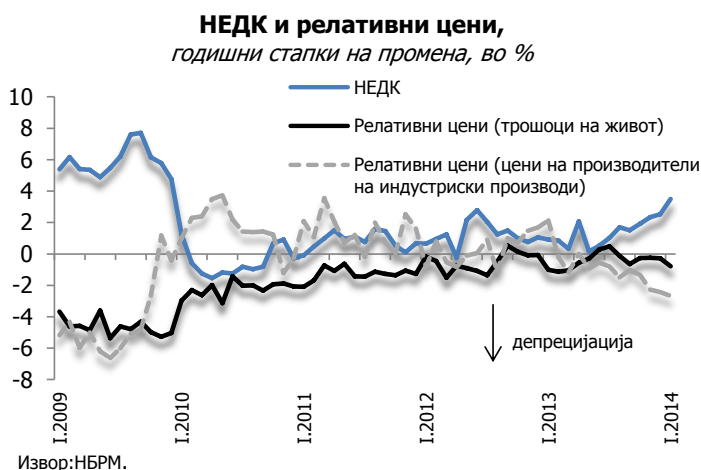
Остварениот увоз во јануари е понизок од проектираниот за првиот квартал од годината. Најголемо негативно отстапување има кај увозот на руди и железо и челик, додека увозот на суровини за хемиската индустрија и увозот на опрема и машини се повисоки од очекуваните.

Остварувањата на увозната страна во првиот месец од годината условија трговски дефицит којшто е нешто помал во однос на проектираниот за првото тримесечје. Сепак, податоците се однесуваат само на еден месец и не се доволни за донесување посигурни заклучоци за целиот квартал.

Движењата на светските берзански цени на никелот, коишто претставуваат показател за идните остварувања на металопреработувачкиот сектор, укажуваат на поповолни движења во тековната и во наредната година. Од друга страна, движењето на цените на суровата нафта и цените на бакарот упатуваат на понеповолни движења и во 2014 и во 2015 година, во споредба со очекувањата во октомври. Евентуалното влошување на кризата во Украина може да предизвика дополнителни ценовни ризици, особено кај цените на енергентите (суровата нафта и природниот гас), но и ризици за конјunkturата на металопреработувачката индустрија.

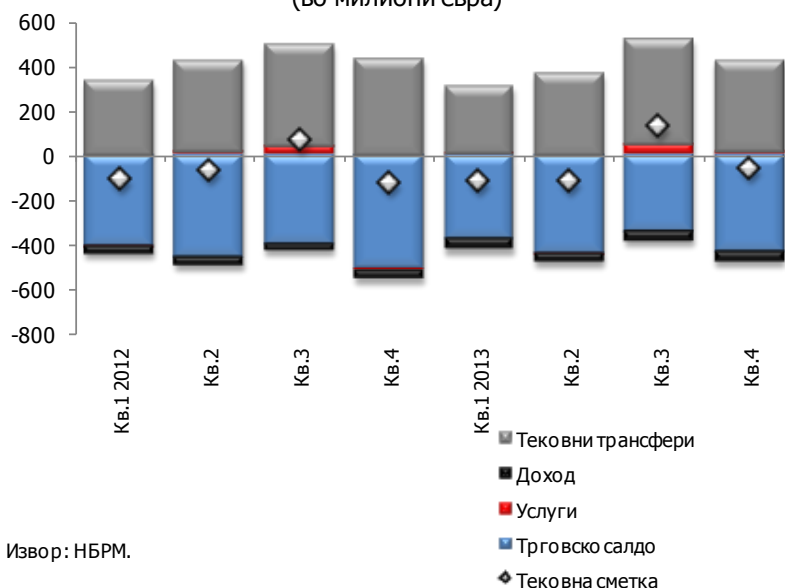


Во јануари 2014 година е забележано влошување на ценовната конкурентност на домашната економија на годишна основа. Во споредба со истиот период од претходната година, и двата индекса бележат апрецијација. Индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот бележи апрецијација од 2,7%, со што и натаму има тренд на умерена апрецијација, карактеристичен за втората половина од 2013 година. Апрецијацијата на РЕДК пресметан според цените на производителите на индустриски производи (од 0,7%) е доста умерена и во текот на јануари.



Овие промени се должат на годишната апрецијација на индексот на НЕДК (од 3,5%) како резултат на промената на вредноста на денарот во однос на руската рубља, турската лира и српскиот динар. Од друга страна, промените на релативните цени делуваа во спротивна насока, односно поради промените на двата ценовни индекса (според трошоците на живот и цените на индустриските производители), соодносот помеѓу домашните и странските цени сè уште е поволен.

Компоненти на тековната сметка
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

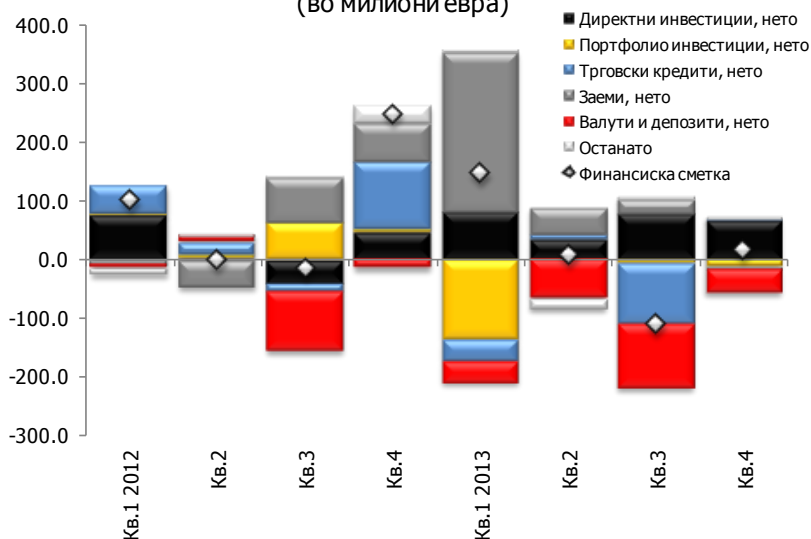
Во последниот квартал на 2013 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 56,3 милиони евра (или 0,7% од БДП), којшто е значително понизок од очекуваниот со октомвриската проекција...

...и се должи најмногу на подобрите остварувања кај трговското салдо, но и на остварениот суфицит кај услугите, наспроти одливите проектирани во октомври....

...а остварувањата кај тековните трансфери и кај дефицитот на доход се блиску до проектираното ниво согласно со октомвриската проекција.

Во капиталната и финансиска сметка на билансот на плаќања, во четвртото тримесечје од годината се остварени нето-приливи од 19,4 милиони евра, или 0,2% од БДП, коишто се значително пониски од нето-приливите проектирани за последниот квартал од 2013 година, согласно со октомвриската проекција.

Компоненти на финансиската сметка
(во милиони евра)

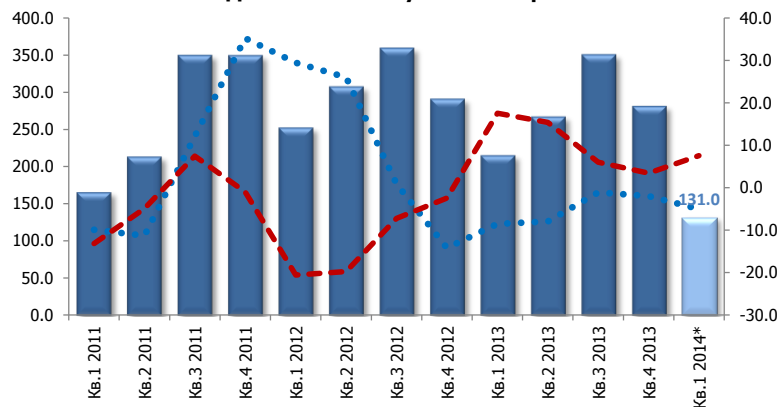


Извор: НБРМ.

Отстапувањата главно се должат на пониското нето-задолжување во странство (истовремено пониски повлекувања и повисоки отплати кај долгорочните заеми во однос на проектираните) и значително пониските нето-приливи од трговски кредити, во споредба со октомвриската проекција.

Од друга страна, остварените нето-приливи врз основа на директни инвестиции се повисоки во однос на октомвриската проекција.

Движења на менувачки пазар



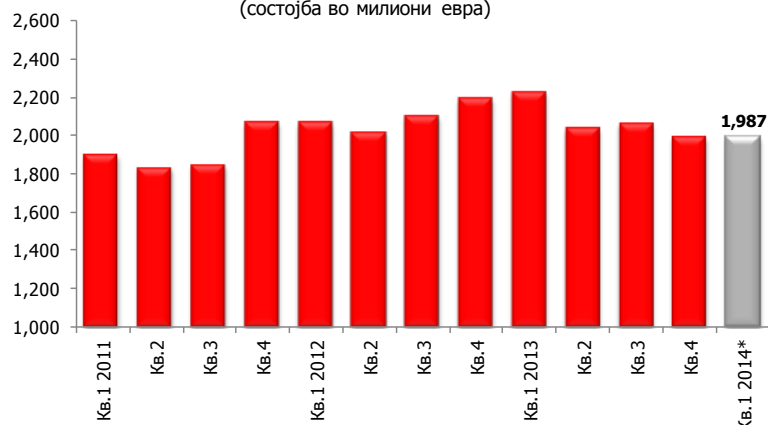
* Последни расположливи податоци со крајот на февруари 2014.
Извор: НБРМ.

Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со февруари 2014 година, покажуваат дека побарувачката на девизи и понатаму расте, додека понудата на девизи на менувачкиот пазар бележи пад, по двомесечниот раст...

...при што, остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во првите два месеци од 2014 година, изнесува 131 милион евра, што претставува годишен пад од 8,9%.

Последните информации од менувачкиот пазар покажуваат дека остварувањата се малку пониски од нето-приливите од приватните трансфери очекувани за првиот квартал од 2014 година, согласно со октомвриската проекција.

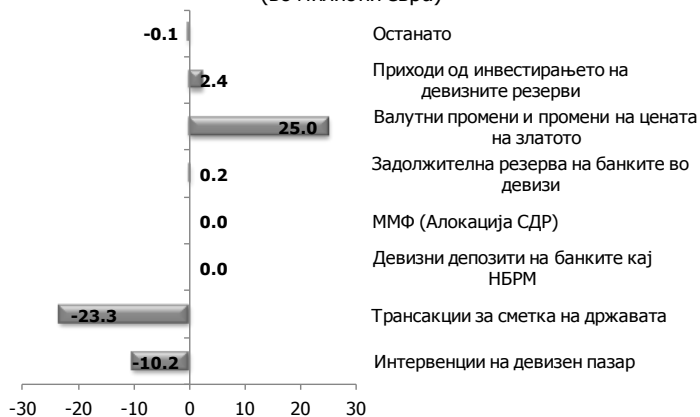
Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)



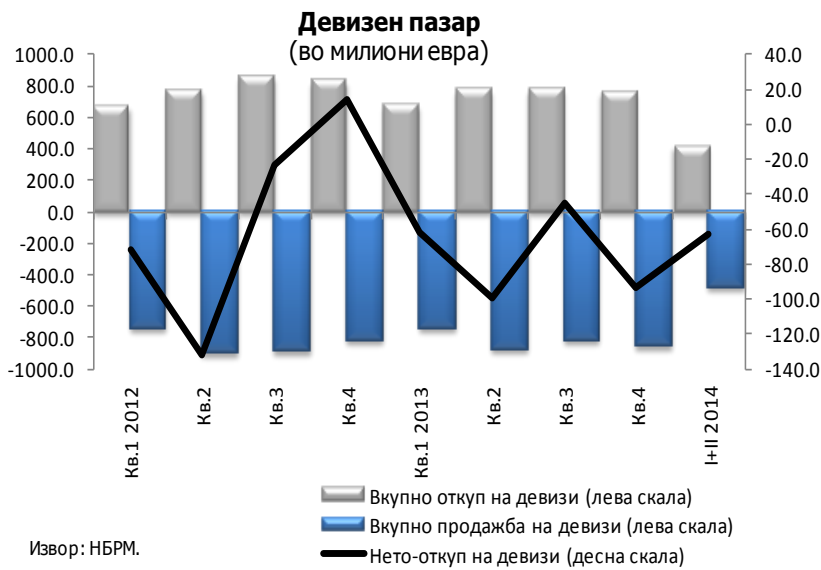
* Последен расположлив податок заклучно со 28.02.2014 година
Извор: НБРМ.

Последната состојба на бруто девизните резерви, на 28.02.2014 година, изнесува 1.987,1 милион евра, што претставува пад од 5,9 милиони евра во однос на крајот од претходната година. Падот на девизните резерви главно се должи на трансакциите за сметка на државата и нето-продажбата на девизи од страна на НБРМ на девизниот пазар.

Фактори на промена на девизните резерви во првите два месеци на 2014 година (во милиони евра)



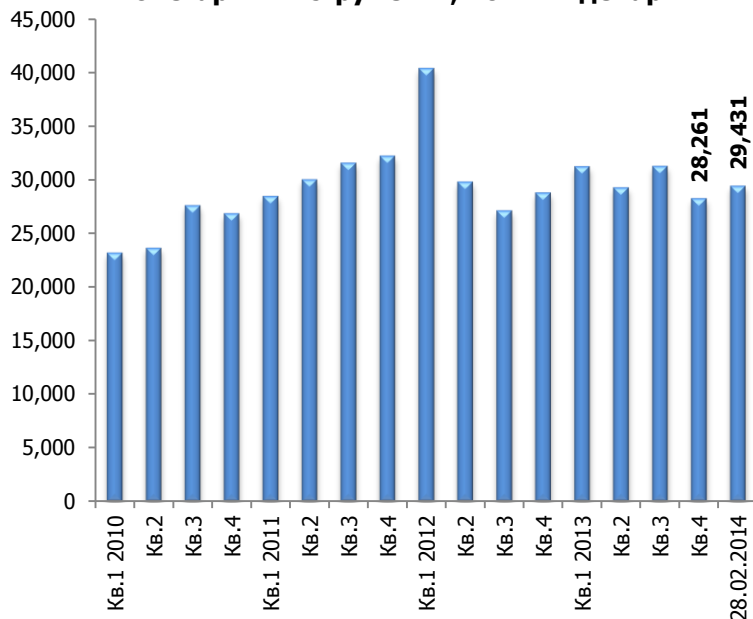
Извор: НБРМ



Во првите два месеци од 2014 година, на **девизниот пазар** кај банките е остварена нето-продажба од 63,2 милиона евра, наспроти помалата нето-продажба од 14,2 милиона евра, во истиот период минатата година. Ваквата годишна промена произлегува од падот на понудата на девизи од 10,3%, во споредба со малиот раст кај побарувачката на девизи од 0,1%.

Анализата по одделни компоненти покажува дека зголемената нето-продажба на девизи се должи претежно на повисоката нето-продажба на фирмите, а мал дел произлегува и од намалениот нето-откуп на девизи од менувачници и физички лица.

Монетарни инструменти, во мил. денари



Извор: НБРМ.

Првичните податоци заклучно со 28.2.2014 година покажуваат повлекување на ликвидноста преку монетарните инструменти, во однос на крајот од четвртиот квартал, но посилно од очекуваното...

...во услови на минимално зголемување на нето девизната актива на НБРМ, наспроти очекувањата за квартален пад во првиот квартал на 2014 година, согласно со октомвриската проекција...

...и креирање ликвидност преку вкупните депозити на државата, што е согласно со очекуваните движења за првото тримесечје.

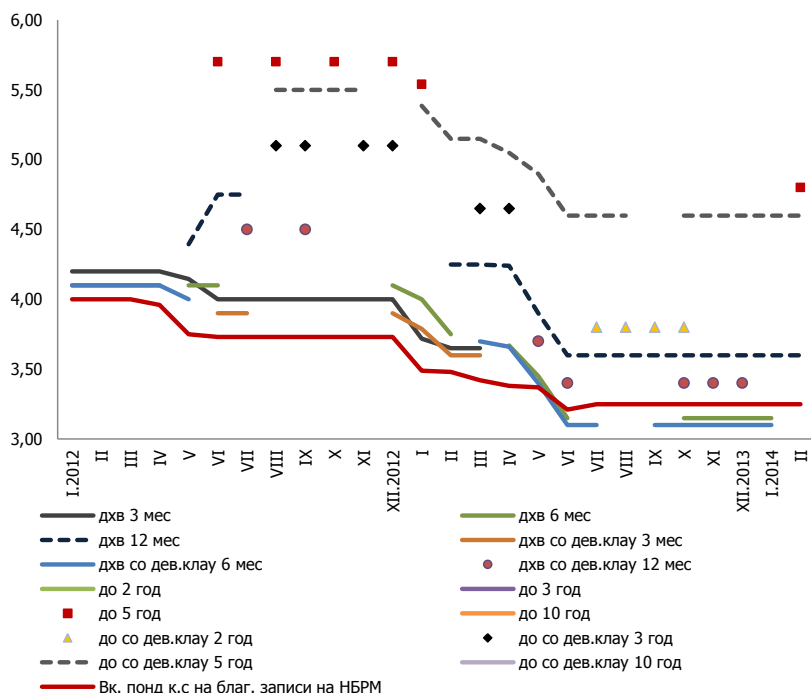
Состојба на вкупни државни хартии од вредност, во мил. денари



Извор: НБРМ.

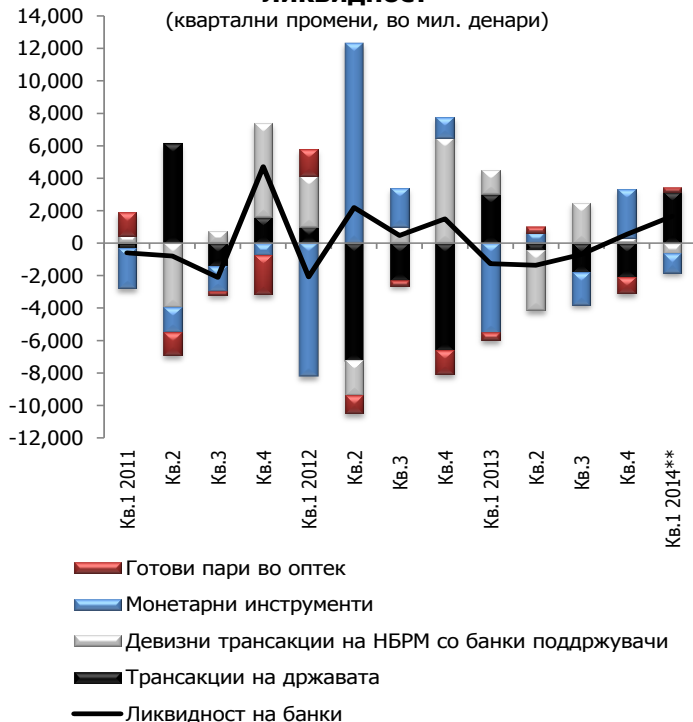
На 28.2.2014 година, состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар изнесува 67.848 милиони денари, што претставува раст од 2.529 милиони денари во однос на декември 2013 година.

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



Каматните стапки на пазарот на државни хартии од вредност во февруари беа стабилни. Притоа, каматните стапки што беа остварени на аукциите во февруари се движеа во распон од 3,6% за 12-месечните записи до 4,8% за 5-годишните обврзници.

Текови на креирање и повлекување ликвидност*



На 28.2.2014 година нивото на примарните пари забележа раст во однос на декември и е над проектираното за првиот квартал (за околу 40 милиони денари)...

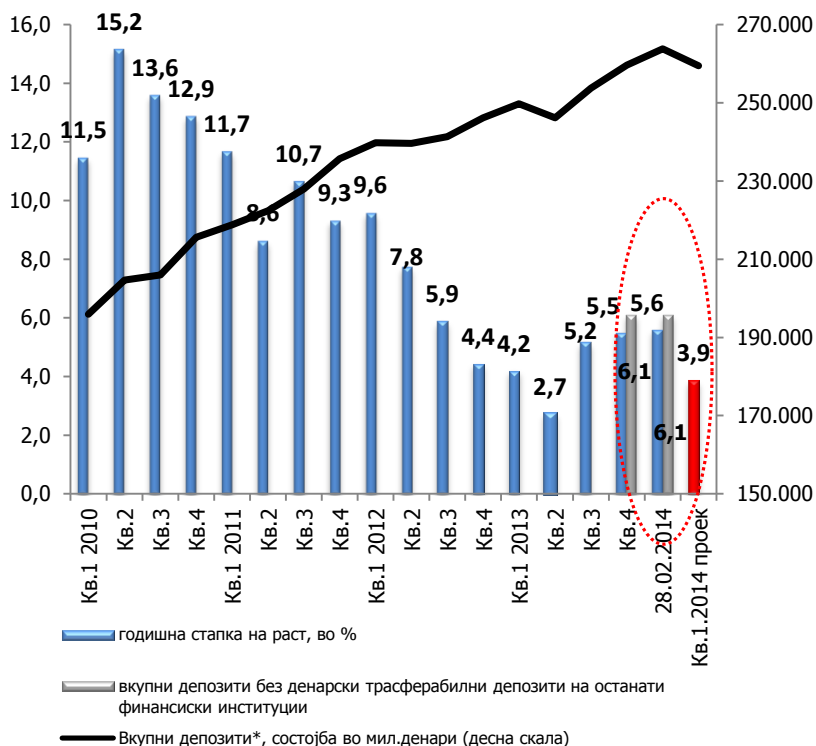
...во услови на посилен раст на ликвидните средства на банките и пад на готовите пари во оптек, наспроти очекувањата за нивен умерен раст во првиот квартал, согласно со октомвриската проекција.

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

** се однесува на јануари и февруари

Извор: НБРМ.

Вкупни депозити



* Вклучува депозитни пари
Извор: НБРМ.

Трендот на месечен раст на вкупните депозити продолжи и во февруари, но позасилено. Депозитните текови забележани во овој период се значително повисоки во споредба со претходниот месец (3.715 милиони денари наспроти 466 милиони денари во јануари). Растот е главно резултат на депозитите на населението⁸, но позитивен придонес имаат и депозитите на претпријатијата (учество од 20% околу во вкупниот месечен раст).

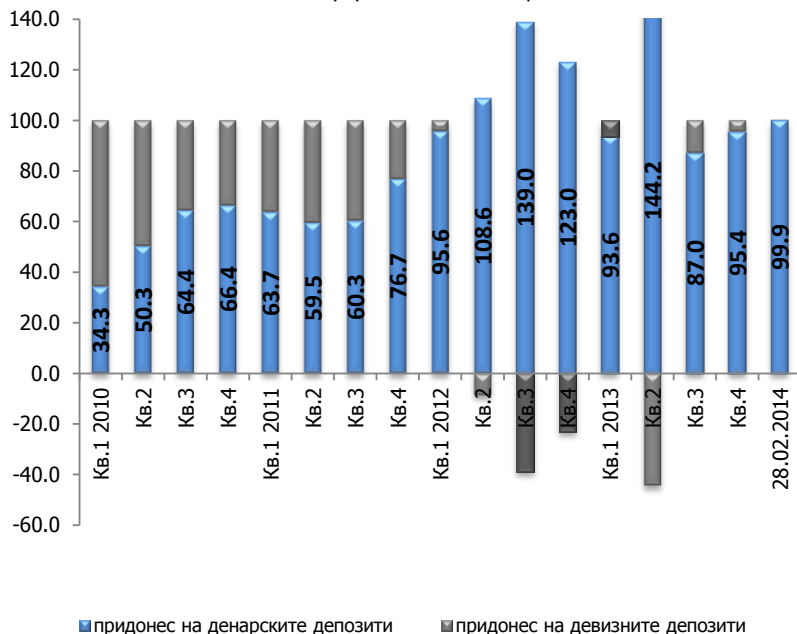
На крајот на февруари, годишната стапка на раст на вкупните депозити изнесува 5,6%⁹ и е над проекцијата според која се предвидуваше раст од 3,9% за првиот квартал. Притоа, вкупните депозити се повисоки за 4.378 милиони денари од нивото проектирано за првото тримесечје на 2014 година, согласно со октомвриската проекција, што укажува на надминување на проектираната состојба на депозитната база за првиот квартал.

⁸ Исплата на поголеми износи на субвенции на земјоделци по повеќе основи од страна Министерството за финансии.

⁹ Се однесува на вкупните депозити со вклучени трансферабилни денарски депозити на останатите финансиски институции кај НБРМ. Притоа, во април е забележана поголемо намалување на овој тип трансферабилни депозити. Оттука, годишните стапки на вкупните депозити коишто не го вклучуваат овој тип депозити се повисоки и заклучно со 28.2.2014 година (првични податоци) изнесуваат 6,1%.

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

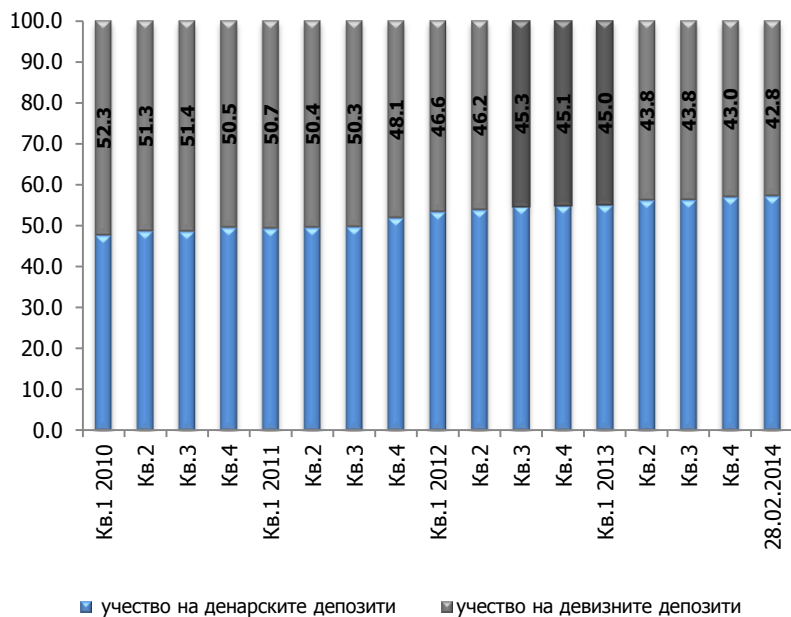
*Вклучува депозитни пари.



Остварениот годишен депозитен раст целосно се должи на растот на денарските депозити, при незначителен раст на девизните депозити.

Извор: НБРМ.

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

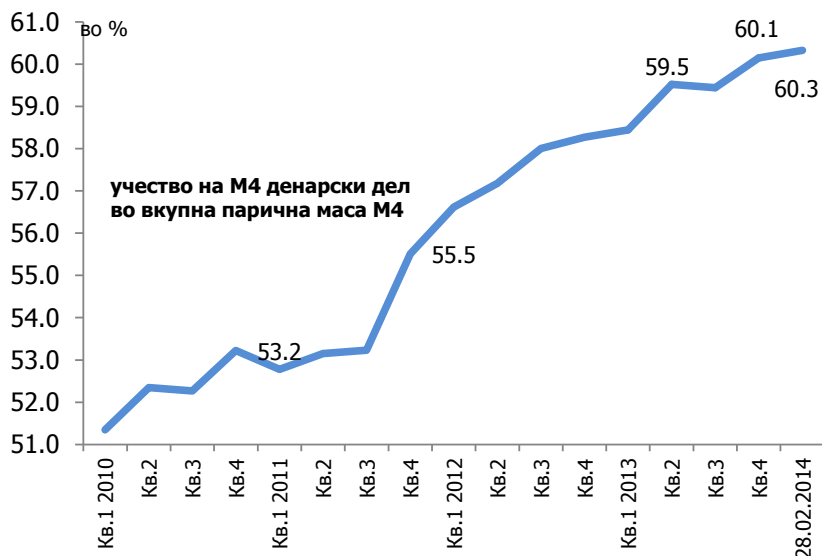


Во анализираниот период, валутната структура на вкупните депозити забележа минимални промени, односно зголемување на учеството на денарските депозити, додека учеството на девизните депозити се намали, спротивно на движењата забележани во претходниот месец.

Извор: НБРМ.

* Вклучува депозитни пари.

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

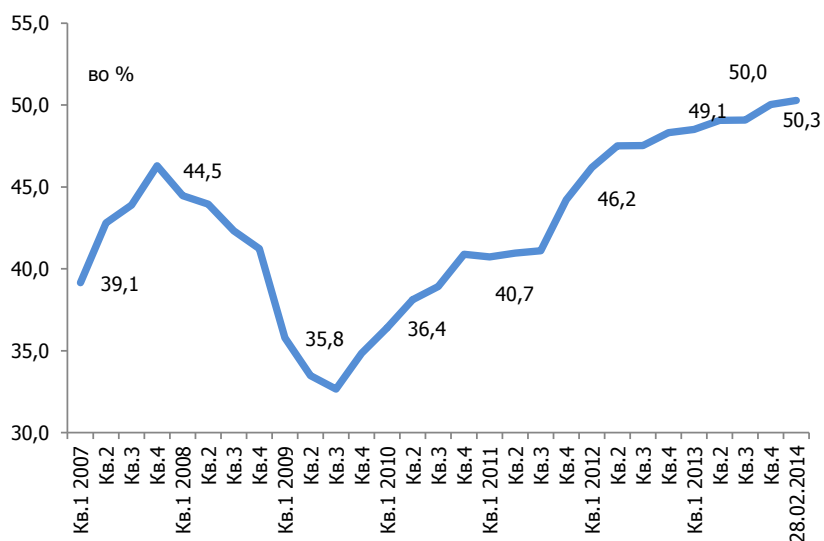


Извор: НБРМ.

Позитивен месечен раст на денарските депозити на населението имаше и во февруари...

Учество на денарските депозити во вкупните депозити* на населението, во %

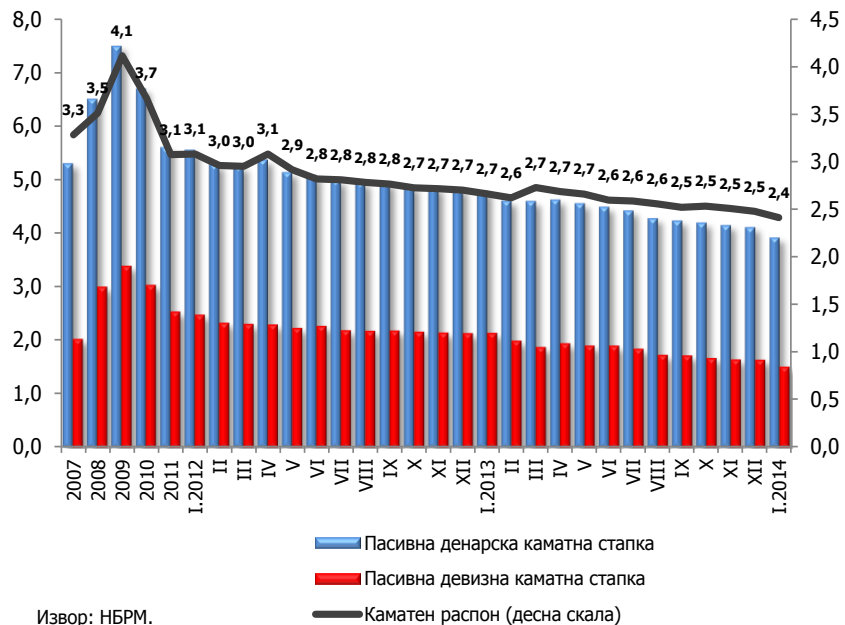
*Вклучува депозитни пари.



Извор: НБРМ.

...при што учеството на денарските депозити во вкупните депозити на населението се зголеми од 50% на 50,3%.

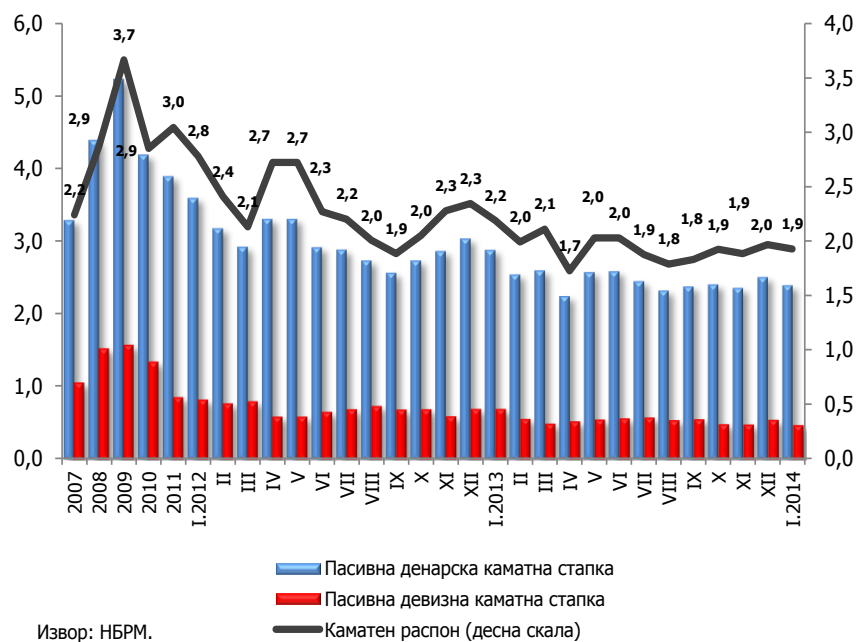
Каматни стапки на денарските и девизните депозити, во %



Извор: НБРМ.

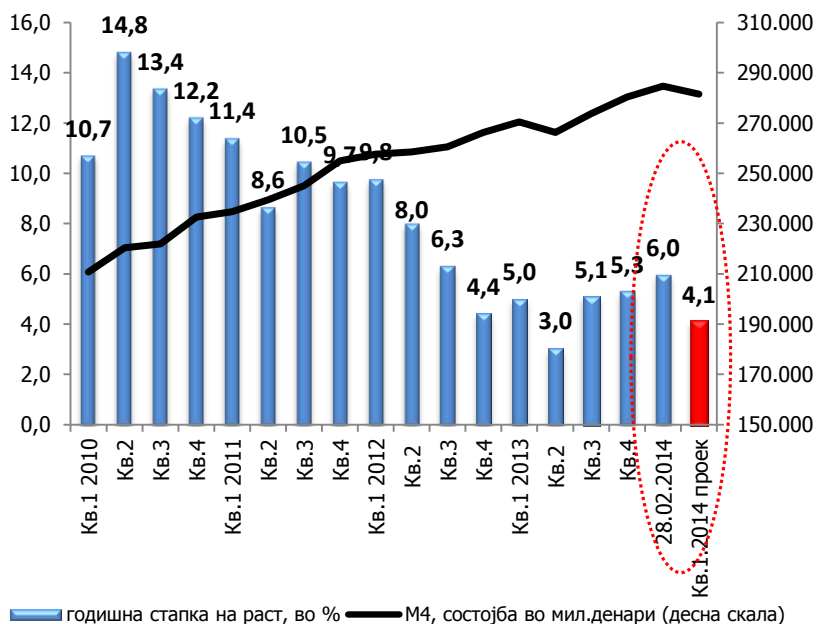
Во јануари, каматните стапки на денарските и девизните депозити забележаа месечен пад од 0,2 и 0,1 процентен поен, соодветно, што упатува на стеснување на каматниот распон помеѓу денарската и девизната каматна стапка. Сепак, и понатаму приносите од денарското штедење се попривлечни за штедачите. Движењата на каматните стапки на новопримените денарски и девизни депозити укажуваат на минимално стеснување на каматниот распон помеѓу пасивните каматни стапки наспроти забележаното проширување во декември.

Каматни стапки на новопримените денарски и девизни депозити, во %



Извор: НБРМ.

Најширока парична маса, M4



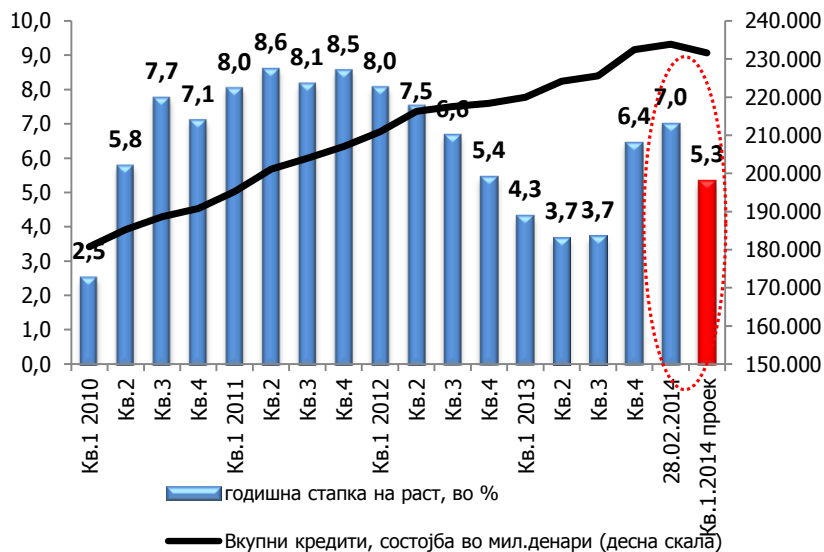
— годишна стапка на раст, во % — M4, состојба во мил.денари (десна скала)

Извор: НБРМ.

Остварувањата кај најшироката парична маса заклучно со февруари се повисоки за 3.207 милиони денари, во однос на проектираното ниво за првиот квартал на 2014 година...

...во услови на повисоки остварувања кај вкупните депозити и послаби движења кај готовите пари во оптек, во однос на проектираните состојби.

Вкупни кредити



— годишна стапка на раст, во %

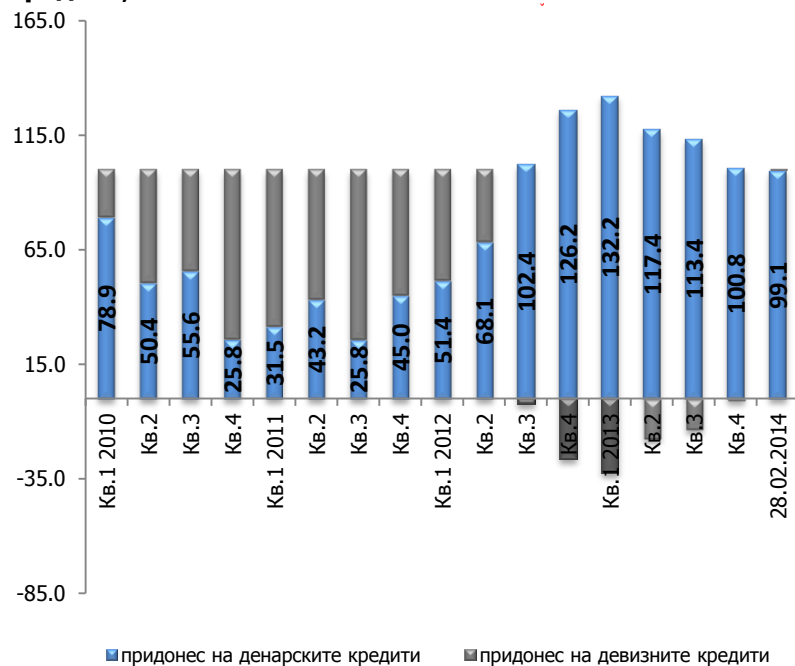
— Вкупни кредити, состојба во мил.денари (десна скала)

Извор: НБРМ.

Согласно со првичните податоци за февруари, вкупните кредити забележаа умерен раст на месечна основа, како резултат на истовремено зголемување на кредитите на претпријатијата и кредитите одобрени на домаќинствата. Притоа, кредитите насочени кон корпоративниот сектор зафаќаат 57% од остварениот месечен раст на вкупните кредити.

На крајот на февруари, годишната стапка на раст на вкупните кредити изнесува 7,0% и е над годишниот раст од 5,3% проектиран за првиот квартал на 2014 година. Притоа, вкупните одобрени кредити се повисоки за 2,202 милиони денари од нивото проектирано за првиот квартал, што укажува на можно надминување на очекуваното ниво од октомвриската проекција.

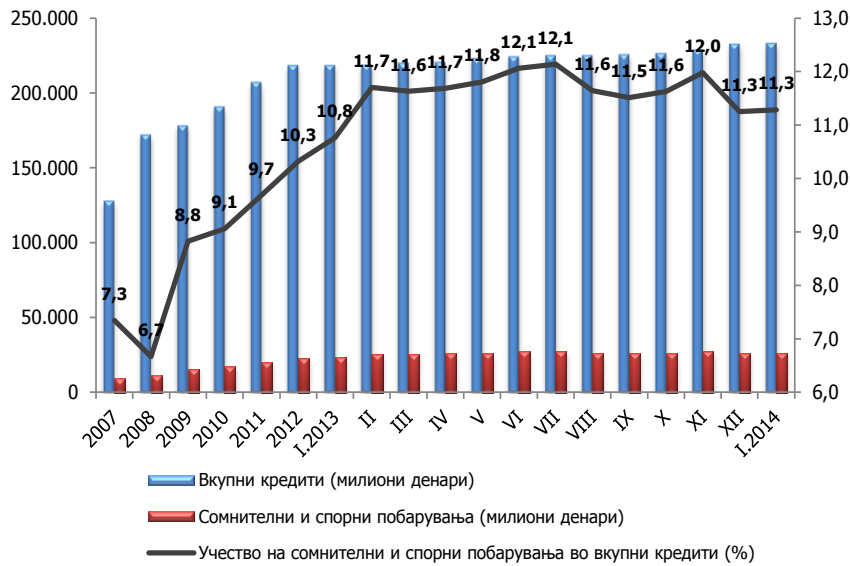
Придонес на денарските и девизните кредити во вкупните кредити, во %



Остварениот годишен раст на вкупните кредити е резултат на зголемувањето на денарските кредити, при минимален позитивен придонес на девизните кредити.

Извор: НБРМ.

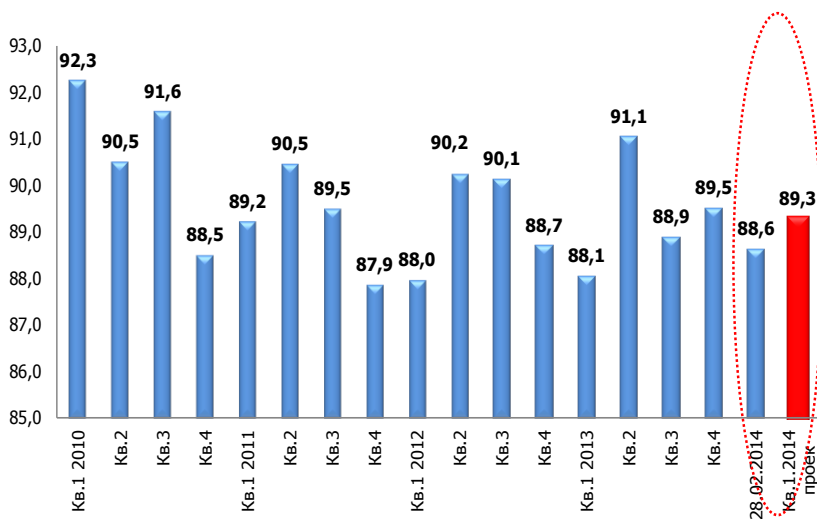
Учество на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити, во %



Извор: НБРМ.

Во јануари, учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити е непроменето во споредба со претходниот месец.

Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити, во %



Извор: НБРМ.

Согласно со првичните податоци заклучно со февруари, искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор се намалува во споредба со крајот на 2013 година, како резултат на посилниот раст на вкупните депозити во споредба со растот на вкупните кредити во истиот период.

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

јануари 2013 година

- Стапија во сила Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителна резерва (донесени во ноември 2012 година), со којашто 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 со 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 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 којашто 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. Согласно 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%.