

# **Народна банка на Република Македонија**

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



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

октомври 2016 година

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

*Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (април – септември 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 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.*

Во периодот меѓу проекциите дојде до влошување на глобалното економско окружување, односно до надолни ревизии на проектираниот раст на светската економија<sup>1</sup>, првенствено како резултат на одлуката за излез на Велика Британија од Европската Унија (Брегзит) и на побавниот раст на американската економија во однос на претходните очекувања. И покрај ограничените краткорочни ефекти, и натаму постои релативно висока неизвесност околу економските, политичките и институционалните аспекти на Брегзит. Во однос на остварувањата на економијата на еврозоната, по кварталниот раст на БДП од 0,3% во вториот квартал (односно 1,6% на годишна основа), повеќето високофреквентни показатели укажуваат на раст и во третиот квартал на 2016 година. Сепак, постои одредена неизвесност околу стапката на раст, со оглед на различните сигнали од главните анкетни истражувања на домаќинствата и компаниите. Стапката на невработеност во август беше непроменета како и во претходните четири месеци и изнесува 10,1%. Во однос на инфлацијата, оценетите податоци за септември покажуваат забрзување на годишната стапка со што таа се искачи на 0,4% (од 0,2% во август), што претставува највисока стапка во претходните речиси две години. Ова забрзување во најголем дел го одразува забавениот годишен пад на цените на енергијата, при раст на цените на храната и непроменета стапка на базичната инфлација од 0,8% на годишна основа. Во вакви околности, ЕЦБ и натаму води приспособлива монетарна политика. На последниот состанок на ЕЦБ за монетарната политика, одржан на почетокот на септември, основната каматна стапка беше задржана на ниско ниво, а непроменети се и нестандартните мерки на монетарната политика.

**Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија**, се оценува дека растот на **странската ефективна побарувачка** во 2016 година ќе биде повисок отколку очекуваниот во април, главно заради повисокиот раст во Германија во вториот квартал. Од друга страна, за 2017 година е извршена надолна ревизија, со оглед на очекуваното остварување на негативните ефекти на одлуката за излез на Велика Британија од Европската Унија. Кај **странската ефективна инфлација** се направени надолни корекции на очекувањата за 2016 и 2017 година. **И понатаму се очекува пад на цените на примарните производи во 2016 година и нивно закрепнување во 2017 година**, при дивергентни насоки на ревизиите по одделни производи. Така, кај **светските цени на нафтата**, за 2016 година се очекува помал пад на цените, а за 2017 година се очекува поголем раст, при што ценовното ниво ќе биде малку повисоко од претходно очекуваното. Кај **цените на металите**, најновите видувања за 2016 година се во различна насока, при што кај никелот се очекува помал пад, а кај бакарот поголем пад од претходно предвидениот, додека во 2017 година се очекува повисок раст на цените, особено на никелот. Во однос на светските **цени на храната**, и во 2016 година не се очекуваат притисоци врз домашната инфлација, во услови на очекуван значително подлабок пад на цените на пченицата и пченката, при подобрени согледувања за производството. За 2017 година се предвидува значително послаб раст на цената на пченицата и минимално

<sup>1</sup> ММФ, Светски економски преглед, октомври 2016 година.

повисок раст на цената на пченката од претходно проектираниот. Сепак, треба да се има предвид дека оценките за цените на овие примарни производи се исклучително променливи. Најновите оценки упатуваат дека во оваа и во наредната година, **каматната стапка ЕУРИБОР** ќе следи слична патека на движење како и во априлските проекции, што е во согласност со непроменетата поставеност на монетарната политика на ЕЦБ.

**Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на основното сценарио од априлскиот циклус проекции дава различна слика за отстапувањата во одделните сегменти од економијата.** Согласно со објавените проценети податоци за БДП, економската активност во вториот квартал се зголемила со слично темпо на раст како во првиот квартал. Ваквото остварување претставува понизок раст од очекуваниот согласно со априлскиот циклус на проекции, а главната причина е послабото остварување кај бруто-инвестициите во однос на проекцијата. Расположливите високофреквентни показатели за движењата во одделните економски сектори навестуваат продолжување на растот и во третиот квартал. **Општо земено, остварувањата во првата половина од годината се пониски во однос на априлската проекција, што упатува на потенцијално надолно отстапување од проектираниот економски раст за целата 2016 година.** Воедно, домашните неекономски фактори поврзани со политичките случувања во земјата и понатаму ја зголемуваат неизвесноста околу остварувањата и оцените за економската активност. **Во однос на инфлацијата, во септември потрошувачките цени бележат мал годишен раст** при раст на цените во рамки на базичната инфлација, додека цените на храната и на енергијата се задржаа во негативната зона. Корекциите на клучните влезни претпоставки се во различна насока, но амбиентот на ниски глобални цени и понатаму е присутен. Остварените движења на цените до септември 2016 година, заедно со поместувањето кај влезните претпоставки, засега упатуваат на мали надолни отстапувања во однос на проекцијата на инфлацијата за 2016 година.

**Најновите податоци за девизните резерви (приспособени за ефектите од ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност),** укажуваат на раст на девизните резерви. Гледано преку факторите на промена, растот на резервите главно произлегува од трансакциите за сметка на државата, заради издадената еврообврзница, а потоа, во помал дел и од девизните депозити на домашните банки кај НБРМ и интервенциите на НБРМ на девизниот пазар. Последните расположливите податоци за билансот на плаќања засега покажуваат дека повисокиот раст на девизните резерви од планираниот, произлегува од подобрите остварувања во финансиската сметка, надополнет со повисокиот суфицит во тековните трансакции. Податоците за надворешнотрговската размена заклучно со јули и август упатуваат на индикации за остварување трговски дефицит за третиот квартал што е во согласност со очекувањата во априлската проекција. Исто така, и последните податоци за нето-откупот од менувачкото работење заклучно со септември укажуваат на движење на приватните трансфери во проектираните рамки. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие постојано се движат во сигурната зона.

**Во однос на движењата во монетарниот сектор,** финалните податоци заклучно со август покажуваат понатамошно проширување на депозитната база, но посилно во однос на претходниот период (месечен раст од 2,5%). Анализирани од секторски аспект, растот на вкупните депозити во август главно произлегува од повисокото ниво на депозитите на корпоративниот сектор, при што придонес во растот имаат и депозитите на домаќинствата. Ваквите остварувања се јасен сигнал за понатамошното стабилизирање на согледувањата на домашните економските субјекти. На годишна основа, вкупните депозити во август се повисоки за 4,4%, што е под проекцијата од 7,4% за третиот квартал на 2016 година. Во однос на кредитниот пазар, во август вкупните кредити бележат незначителен раст, наспроти падот од 0,3% во претходниот месец. Притоа, малиот раст е целосно резултат на повисоките кредити на домаќинствата, при намалување на корпоративните кредити. Ваквите остварувања и натаму се

под влијание на ефектите од преносот на дел од сомнителните и спорни побарувања на банките на вонбилансна евиденција, согласно со одлуката на НБРМ<sup>2</sup>, но со значително послаб ефект во споредба со претходниот период. На годишна основа, вкупните кредити се повисоки за 2,9% (8,1% доколку се изолира ефектот од преносот), што е блиску до проекцијата од 7,9% за третиот квартал, согласно со априлската проекција.

Во периодот јануари-август 2016 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 9.816 милиони денари, што претставува 42,5% од планираниот буџетски дефицит, согласно со Ребалансот на Буџетот за 2016 година<sup>3</sup>. Остварениот дефицит во најголемиот дел беше финансиран со надворешно задолжување на државата преку емисија на еврообврзница на меѓународните финансиски пазари.

**Последните макроекономски показатели и оценки упатуваат на промени кај некои клучни варијабли за монетарната политика и поизразени ризици во однос на основното сценарио дадено во рамки на априлските проекции.** Најновите податоци за девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) укажуваат на раст, главно како резултат на повисокиот износ на надворешно задолжување на државата. Воедно, се забележува значително стабилизирање на притисоците на девизниот пазар, при што НБРМ интервенира со нето-откуп на девизи во текот на третиот квартал. Сите показатели за адекватноста на девизните резерви постојано се движат во сигурната зона. Распожливите високофреквентни показатели за економската активност навестуваат продолжување на растот во третиот квартал на 2016 година. Сепак, остварувањата во првата половина од годината се пониски од очекувањата, што упатува на потенцијално понизок раст на БДП во 2016 година во однос на очекуваниот. Во однос на инфлацијата, досегашните остварувања и оценките за увозните цени засега упатуваат на мали надолни отстапувања во однос на проекцијата на инфлацијата за 2016 година. Во рамки на монетарниот сектор, податоците за август упатуваат на стабилизирање на очекувањата, при раст на вкупните депозити и раст на штедењето на претпријатијата. На кредитниот пазар, доколку се исклучат ефектите од регулаторните промени, кредитната активност во август бележи умерено зголемување во споредба со претходниот месец, како резултат на кредитите на населението, при месечен пад на корпоративните кредити. Остварувањата кај депозитите на крајот на август се послаби од очекуваните за третиот квартал од 2016 година и упатуваат на отстапувања од проектираното ниво во априлската проекција. Кредитната активност, без ефектите од регулаторните измени, е во согласност со проекциите. Сепак, со оглед на слабата динамика на депозитите, како основен извор на финансирање, ризиците за идните движења на кредитниот пазар се присутни. Со оглед на преземениот пакет мерки на почетокот на мај од страна на Народната банка, се очекува понатамошна стабилизација на очекувањата и нормализирање на тековите. Во секој случај, неизвесноста поврзана со домашните политички случувања и глобалното окружување сè уште постои. Ваквите состојби наметнуваат потреба од постојано следење на остварувањата и редовно преоценување на ризиците и нивното значење во контекст на остварувањето на монетарните цели.

---

<sup>2</sup> На 17.12.2015 година, Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за управување со кредитниот ризик, според која, најдоцна до 30 јуни 2016 година банките имаат обврска да ги отпишат (и да продолжат да ги отпишуваат) 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. И покрај отпишувањето на овие побарувања, односно нивниот пренос на вонбилансна евиденција, банките го задржуваат правото за нивна наплата.

<sup>3</sup> Се однесува на Ребалансот на Буџетот за 2016 година од 30 август 2016 година.



## Најновите оценки за странската ефективна побарувачка<sup>4</sup> упатуваат на раст од 1,8% во 2016 година...

...што претставува нагорна ревизија во споредба со априлската проекција од 1,5%.

Ваквата промена во најголема мера се должи на повисокиот раст на германската економија во вториот квартал, при отсуство на негативни ефекти од британскиот референдум врз извозот на краток рок и стабилна домашна побарувачка. Дополнителен придонес кон ревизијата произлегува и од подобрените економски проекции за Србија, Хрватска и Грција.

## Од друга страна, негативните економски ефекти од „Брегзит“ се очекуваат во 2017 година...

...при оценет раст на странската побарувачка од 1,7%, за разлика од априлската проекција од 1,9%...

...што гледано по земји, главно произлегува од намалените оценки за економскиот раст на Германија и на Италија.

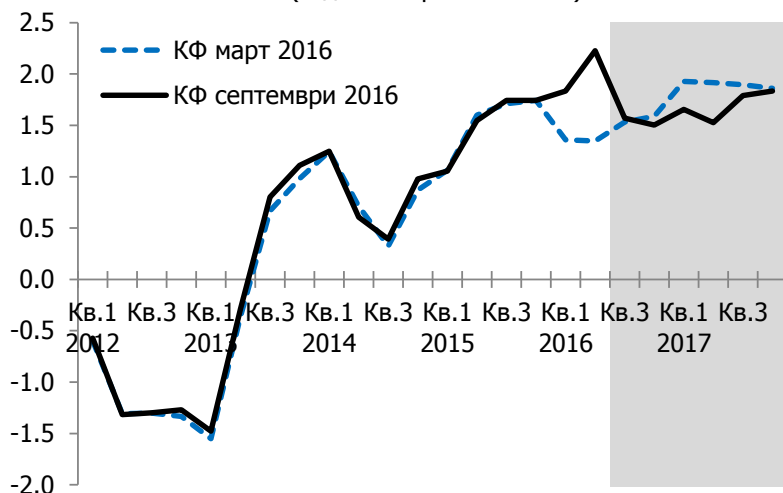
## Во споредба со април, странската ефективна инфлација е надолно ревидирана во целиот период на проекции.

Така, сега се очекува стагнација на стапката на странска инфлација во 2016 година, наспроти очекувањата за ценовен раст од 0,4% во април...

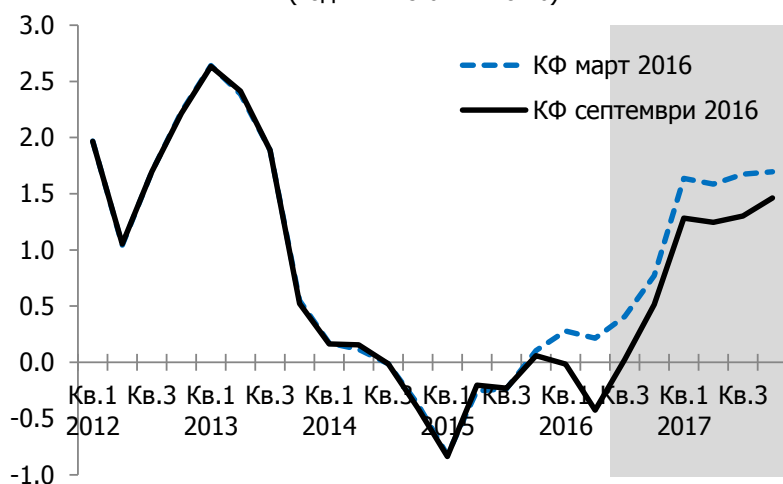
...при најголем негативен придонес од Србија<sup>5</sup> и Бугарија, поради очекувањата за пад наместо раст на цените во овие земји.

Идентична надолна ревизија е извршена и за 2017 година, за кога се предвидува ефективен раст на странските цени од 1,3% (1,7% во април), повторно претежно како

**Странска ефективна побарувачка**  
(годишни промени во %)



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



<sup>4</sup> Анализата на странската ефективна побарувачка и инфлација се заснова врз проекциите на меѓународната компанија за економски анкети „Консензус форкаст“.

<sup>5</sup> Инфлацијата во Србија е коригирана за промените во девизниот курс.

резултат на пониската очекувана инфлација во Србија.

Најновите проекции<sup>6</sup> за цената на нафтата од типот „брент“ не се разликуваат многу од оние од априлскиот циклус.

Така, во 2016 година и натаму се очекува значителен, но малку понизок пад во споредба со априлската проекција...

...со оглед на сигналите за постепено врамнотежување на понудата и побарувачката на нафта во втората половина од годината и постигнатиот договор за намалување на производството од страна на земјите-членки на ОПЕК.

Од друга страна, во 2017 година растот на цената на нафтата би бил малку повисок од априлската проекција...

...како резултат на очекувањата за позабрзано намалување на глобалните нафтени залихи, што би придонесло за поскоро исцрпување на вишокот на понуда на пазарот.

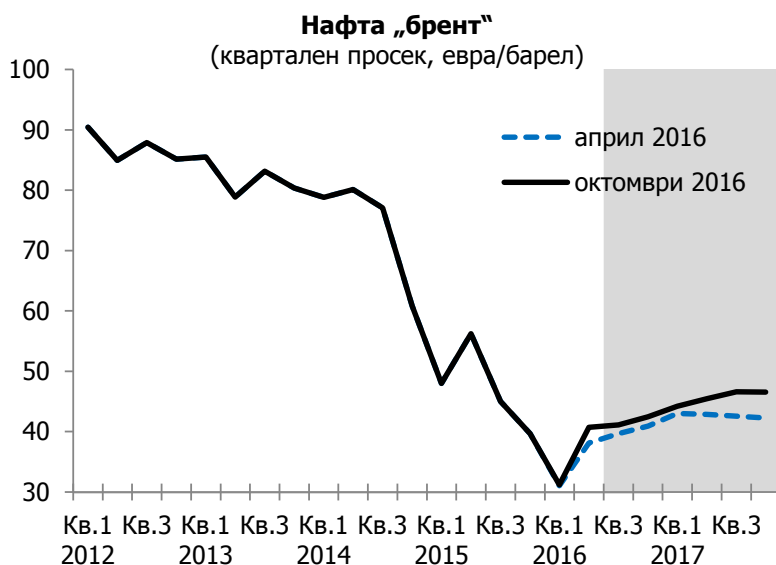
Во поглед на цените на металите, ревизиите на проекциите се во различна насока.

Така, оценката е дека цената на бакарот во 2016 година ќе забележи малку повисок пад од априлската проекција...

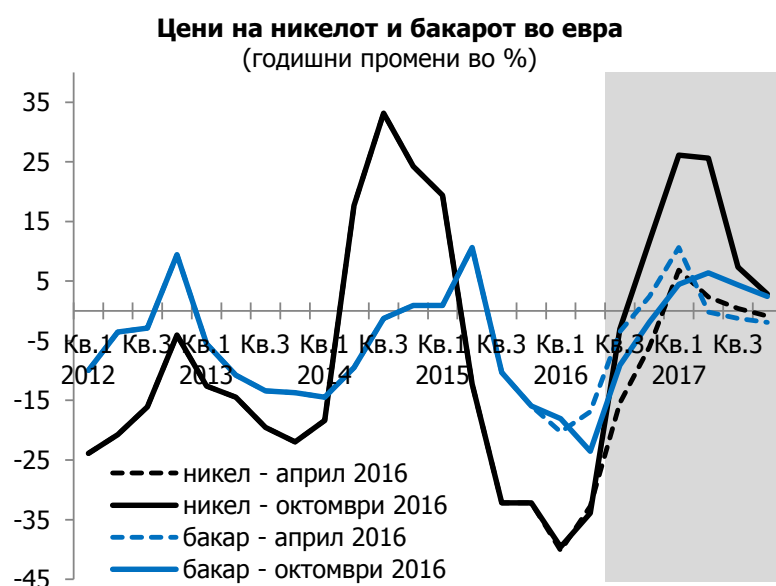
...во услови на постојано намалување на увозот во Кина и раст на залихите...

...за разлика од **никелот**, чијашто цена би требало да се намали помалку отколку во априлската проекција...

...поради прекилот на работата на одредени рудници од страна на



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.



Извор: ММФ и пресметки

<sup>6</sup> За анализата на цените на нафтата, металите и примарните прехранбени производи се користат разни извештаи на ММФ, Светската банка, ФАО, ОПЕК, ЕЦБ и на специјализирани меѓународни економски портали.

властите во Филипини заради проверка на нивната усогласеност со стандардите за заштита на животната околина.

Поради намаленото производство во оваа земја постои опасност од значително намалување на глобалната понуда на никелот, особено во 2017 година, поради што е извршена и значителна нагорна ревизија на растот на цената на овој метал за наредната година.

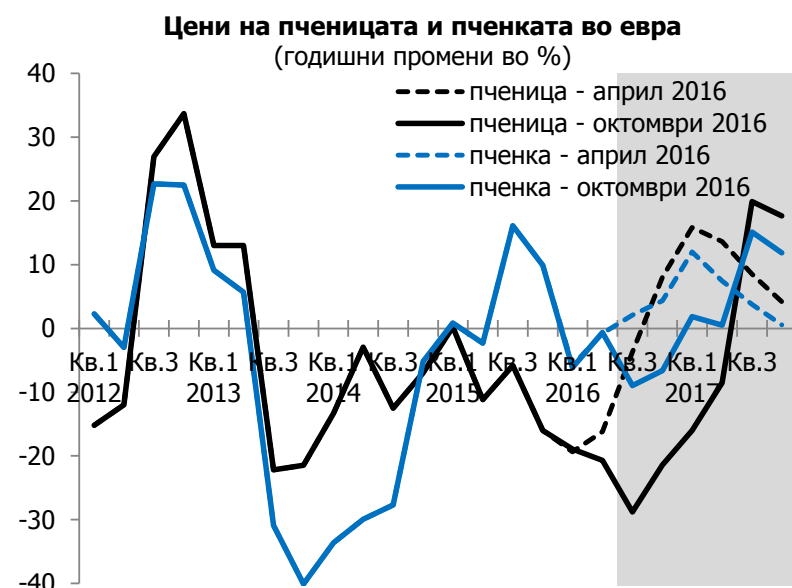
**Исто така, во 2017 година е извршена мала нагорна ревизија и на цената на бакарот.**

**Изгледите за глобалното производство на житни култури за 2016 година се значително подобрени во споредба со априлската проекција, имајќи ги предвид особено поволните временски услови кај главните земји производители.**

Како резултат на тоа, очекувањата се дека ќе бидат остварени високи приноси на **пченица**, што доведува до значителна надолна ревизија на нејзината цена на светскиот пазар во споредба со април.

Слична е и ситуацијата со **пченката**, чијашто цена исто така би требало да оствари повисок пад од април, како резултат на оценките за рекордна понуда и високи залихи, особено во САД.

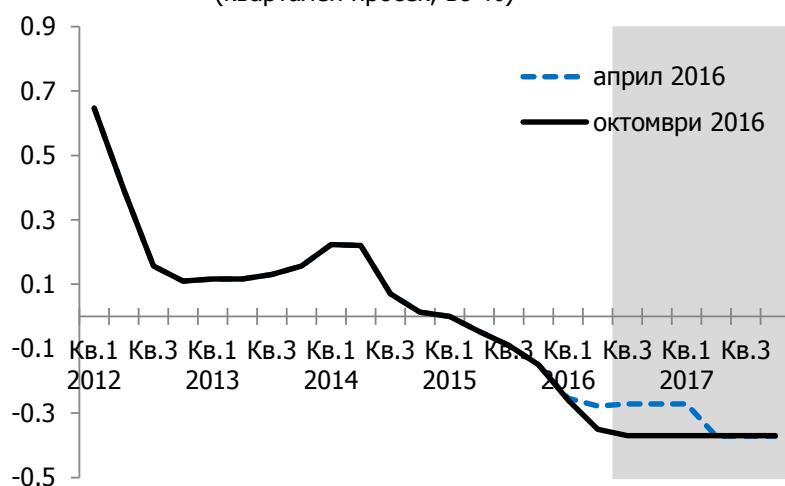
**Од друга страна, ревизиите на цените на примарните прехранбени производи во 2017 година се во различна насока, при очекувања за значително понизок раст на цената на пченицата и малку повисок раст на цената на пченката во споредба со априлските проекции.**



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.



**Едномесечен Еурибор**  
(квартален просек, во %)



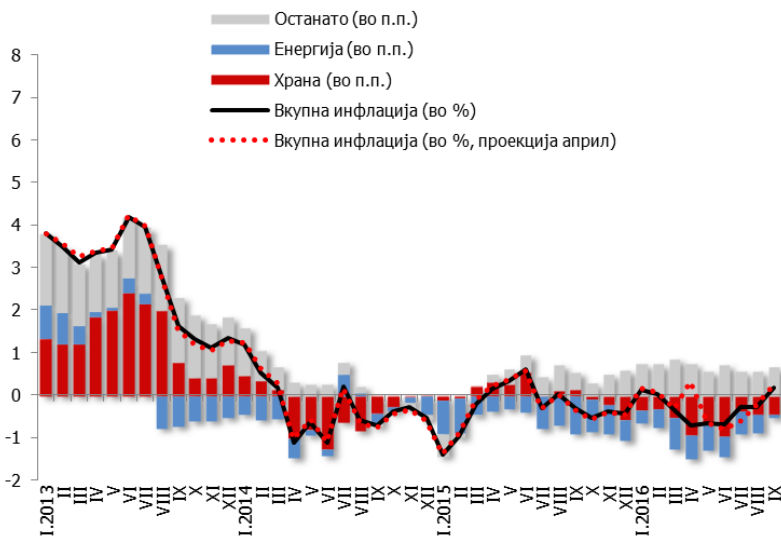
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

**Во споредба со април, не постојат позначителни разлики во проекциите на едномесечниот Еурибор,** со оглед на тоа што во меѓупериодот ЕЦБ не презеде дополнителни мерки во доменот на стандардната и нестандардната монетарна политика.

Оттука, и натаму се очекува дека странската каматна стапка ќе биде негативна во целиот период и ќе изнесува -0,34% и -0,37% во 2016 и 2017 година, соодветно, што е слично на стапките од -0,27% и -0,35% проектирани во април.

**Стапка на инфлација**

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

**Во септември 2016 година домашните потрошувачки цени забележаа мал раст од 0,2% на месечна основа...**

...при повисоки цени на храната и енергијата. Од друга страна, кај базичната инфлација во септември дојде до мало приспособување во надолна насока, со што се прекина трендот на умерен раст започнат од вториот месец на годината.

**Инфлација и цени на храната и енергијата**

(годишни промени, во %)

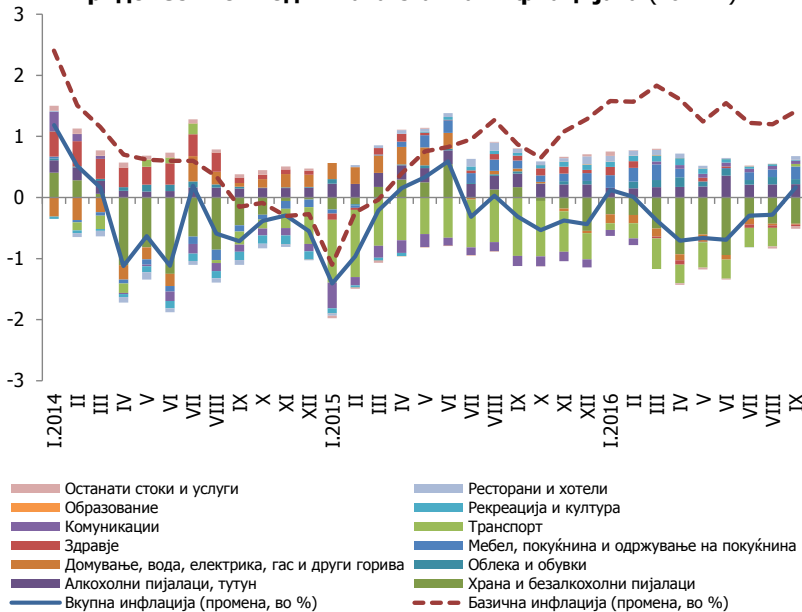


Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

**Во согласност со месечното зголемување, годишната стапка на инфлација во септември е умерено позитивна и изнесува 0,2%, промена којашто доаѓа по неколкумесечното намалување на потрошувачките цени започнато од март годинава.**

Во однос на проекцијата, промените на домашните цени во септември 2016 година се во согласност со очекуваната динамика. Сепак, надолното отстапување во текот на вториот квартал укажува на можно мало надолно отстапување во споредба со очекуваната стапка на инфлација за целата 2016 година во рамки на априлскиот циклус проекции.

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

**Базичната стапка на инфлација во септември е минимално негативна (-0,1%), додека на годишна основа беше позитивна и изнесуваше 1,4%.**

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, во септември се забележува мал раст кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, при што највисок придонес имаат цените на тутунот<sup>7</sup>, обувките и цените во категоријата „мебел, покуќнина и одржување покуќнина“.

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

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

Сепак, глобалните цени и натаму се ниски, така што не се очекува дека минималната нагорна корекција кај цената на нафтата ќе создаде притисоци врз движењето на домашните цени.

Остварувањата кај домашните цени до септември, како и промените во очекуваните патеки на движење на егзогените варијабли, засега упатуваат на мали надолни отстапувања во однос на проекцијата на инфлацијата за 2016 година. **Ризиците во поглед на проекцијата за инфлацијата** главно се поврзани со неизвесноста околу очекуваното движење на цените на примарните производи.

Странски ефективни\* и домашни цени на храна

(индекси, 2005 = 100)



\* Ефективните странски цени на храна се добиени како пондеризиран збир од цените на храната во земјите што се најзначајни трговски партнери на РМ.  
Извор: ДЗС, Еуростат и пресметки на НБРМ.

<sup>7</sup> Годишниот раст на цените на тутунот во септември е комбинација на рамното покачување на цените на цигарите од пет денари по кутија во март 2016 година и покачувањето на цената на определен тип цигари во јуни 2016 година. Во јули 2016 година беше извршено дополнително зголемување на акцизите на цигарите (од 1 јули 2017 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари секоја година), но месечните промени на цените на тутунот не покажуваат ценовна корекција во јули, август и во септември.

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

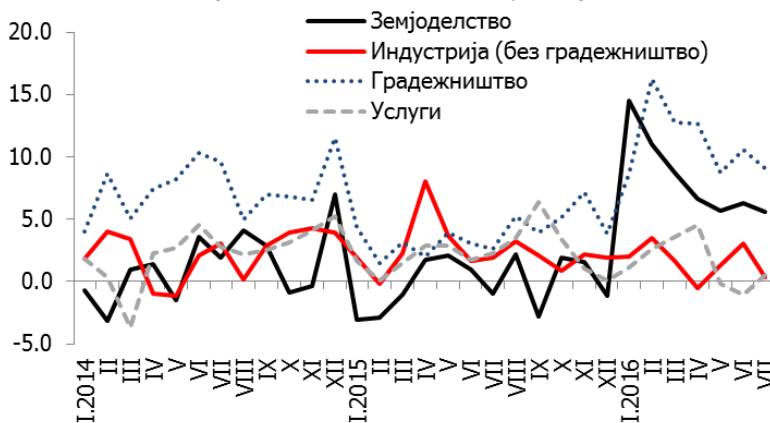


Извор: ДЗС.

Во јули 2016 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 2,2%, што претставува забрзување на растот за 1,5 п.п. во однос на минатомесечната динамика.

Нагорно придвижување на платите во јули се забележува кај поголем дел од економските сектори, при што растот на платите беше најизразен во градежништвото и во неколку услужни дејности („информации и комуникации“ и „административни и помошни услужни дејности“).

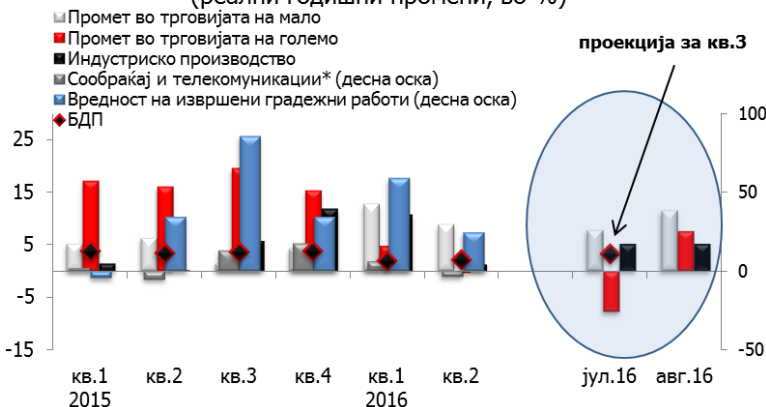
**Просечна исплатена месечна нето-плата по сектори**  
(номинални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

Во услови на пад на трошоците на животот, во јули **реалните плати** се зголемија за 2,5%. **Ваквите движења кај платите се блиски до очекувањата за третиот квартал од годината во рамки на априлската проекција.**

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



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

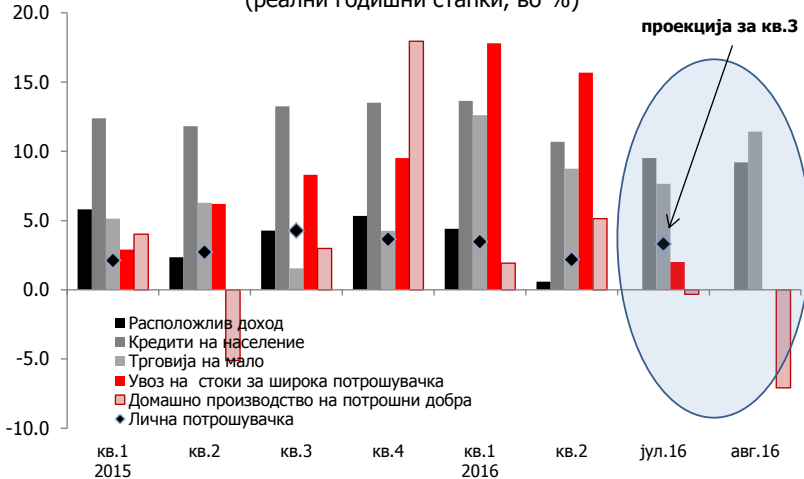
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

**Високофреквентните податоци за третиот квартал на 2016 година упатуваат на натамошен раст на домашната економија.** Сепак, треба да се нагласи дека сè уште се актуелни домашните неекономски фактори, коишто ја зголемуваат неизвесноста околу оцените за економската активност во третиот квартал.

**Индустриското производство** во периодот јули – август 2016 забележа годишен раст од 5,1% (наспроти растот од 1,3% во вториот квартал), што во најголем дел се објаснува со повисокото производство во преработувачката индустрија.

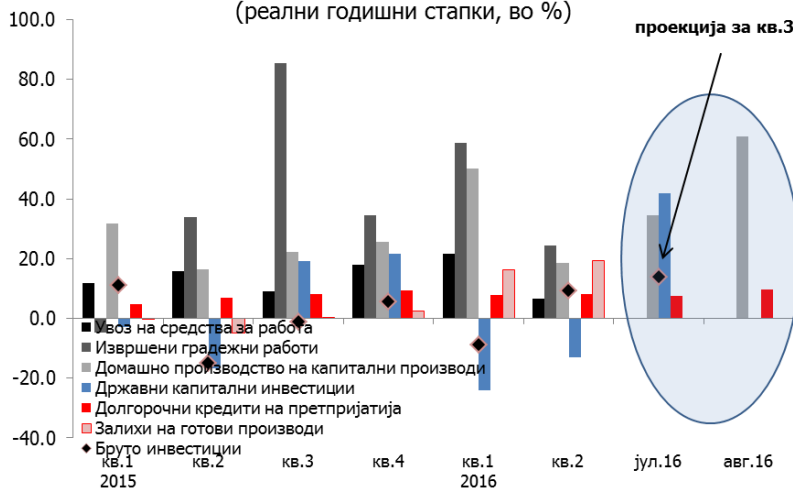
Од дејностите во рамки на преработувачката индустрија, највисок

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

придонес кон растот има производството на електрична опрема, машини и уреди и производството на моторни возила, односно дејностите каде што произведуваат странските извозни капацитети.

Во периодот јули – август дојде до зголемување на вредноста на прометот во вкупната **трговија**, одразувајќи го во најголем дел зголемениот промет во трговија на мало, додека кај трговијата на големо е забележан мал пад на прометот.

Податоците за состојбата во **угостителството** (зголемен број на туристи и ноќевања во јули) и во **градежништвото** (продолжување на двоцифрениот раст на вредноста на извршените градежни работи во јули), исто така, укажуваат на поддршка на економскиот раст во третиот квартал.

Од друга страна показателите за **транспортниот сектор** се во различна насока (неповолни движења кај железничкиот патен, а поволни поместувања кај железничкиот товарен сообраќај).

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

Според високофреквентните податоци за **личната потрошувачка**, во третиот квартал на 2016 се очекува нејзин натамошен раст...

...при раст на компонентите на расположливиот доход (платите и пензиите), а истовремено продолжи и солидниот раст на кредитирањето на населението.

Од останатите индикативни категории, поволни движења се забележани кај трговијата на мало и увозот на стоки за широка потрошувачка.

Од друга страна, во периодот јули – август се забележани пониски бруто-приходи од ДДВ и пад на домашното производство на потрошувачките производи.

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

...во услови на натамошен раст на долгорочното кредитирање на корпоративниот сектор, двоцифрен раст на домашното производство на капитални производи и државните капитални расходи.

Истовремено, во јули продолжи солидниот раст на градежната активност и увозот на производи за инвестиции, а раст бележат и странските директни инвестиции.

Во однос на движењето на залихите, индексот на залихи на готови производи во индустријата во јули е повисок на годишна основа, што упатува на можен раст и на оваа компонента од бруто-инвестициите во третиот квартал од годината.

Номиналните податоци за **салдото во размената со стоки** во периодот јули – август 2016 година упатуваат на мало стеснување на дефицитот...

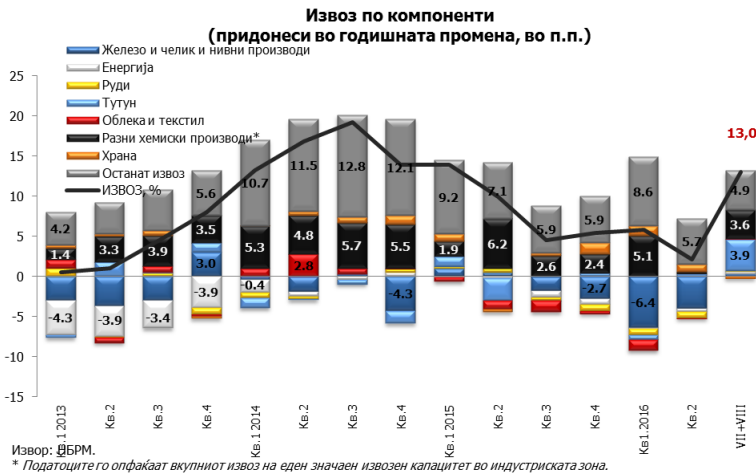
...при повисок раст на извозот, во однос на увозот на стоки.

Буџетските остварувања во периодот јули – август упатуваат на раст на **јавната потрошувачка во третиот квартал...**

...заради повисоките трошоци за плати на вработените во јавниот сектор и повисоките трансфери за здравствена заштита<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Погolem дел од овие средства се однесуваат на расходите за стоки и услуги.

Во текот на јули и август, **дефицитот на размената на стоки со странство беше речиси непроменет во однос на истиот период од минатата година...**

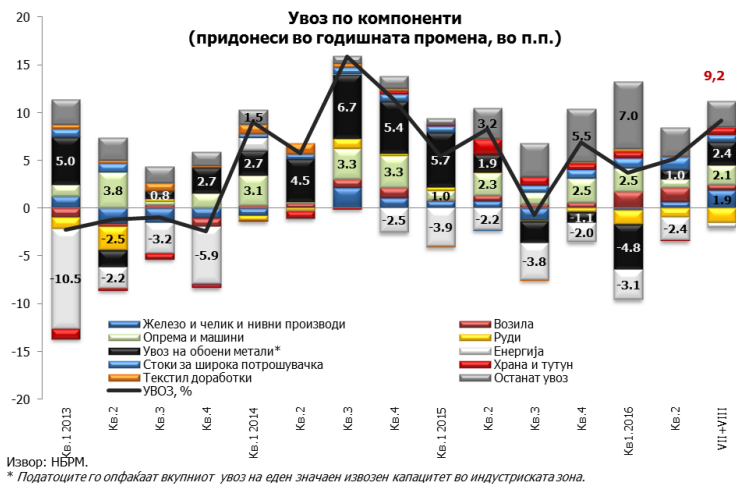


...додека според априлската проекција се предвидува проширување на трговскиот дефицит, во рамките на третиот квартал.

**Извозот** на стоки во јули и август забележа годишен раст од 13%, којшто произлегува пред сè од добрите извозни резултати на новите производни капацитети, како и од зголемениот извоз на тутун.

Во споредба со априлската проекција, остварениот извоз на стоки во јули и август упатува на остварувања што се во согласност со очекуваните за третиот квартал. Позитивните отстапувања се изразени кај извозот на тутун, железото и челикот и дел од новите капацитети, додека извозот на храна е послаб од очекуваниот.

**Увозот** на стоки во јули и август се зголеми за 9,2% на годишна основа, условен од повисокиот суровински увоз за новите извозни капацитети, увозот на железо и челик, како и од останатиот увоз...



...додека намалување забележа увозот на руди.

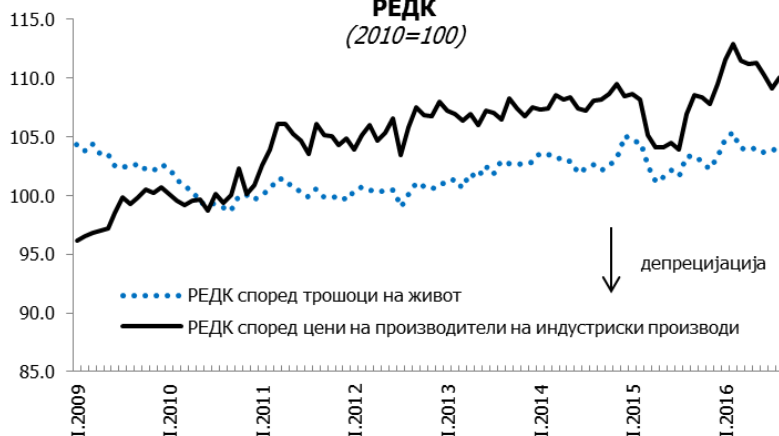
Увозните остварувања во јули и август се движат во рамки на проектираните за третиот квартал од годината. Гледано според одделни категории, суровинскиот увоз за дел од новите компании во странска сопственост, како и увозот на железо и челик се повисоки од очекуваните, наспроти надолното отстапување кај увозот на енергија, текстил и руди.

Учество на извозот и увозот во јули и август во проекцијата за Кв.3



Остварувањата на извозот и увозот на стоки во текот на јули и август упатуваат на можност **трговскиот дефицит да биде во рамките на очекувањата за третиот квартал**, согласно со априлската проекција.

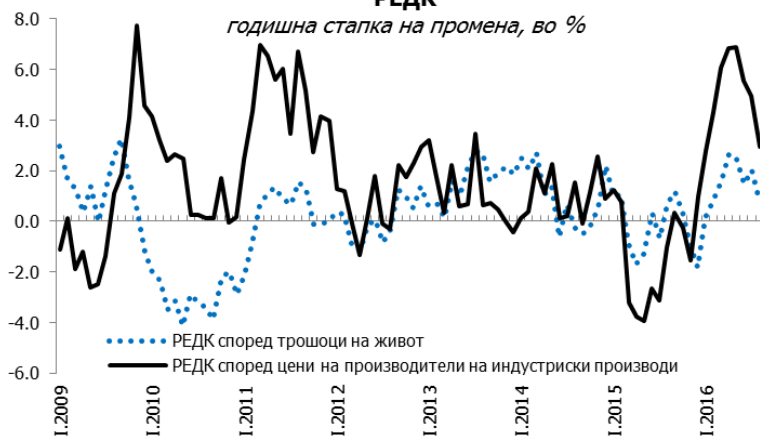
РЕДК (2010=100)



Извор: НБРМ.

Во август 2016 година, **показателите на ценовната конкурентност на домашната економија упатуваат на влошување на годишна основа**. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот апрецира за 0,8%, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари апрецијација од 3%.

РЕДК годишна стапка на промена, во %

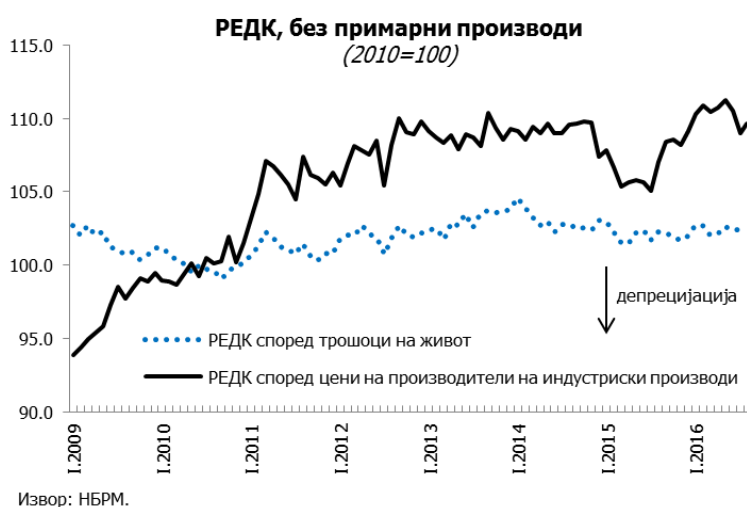


Извор: НБРМ.

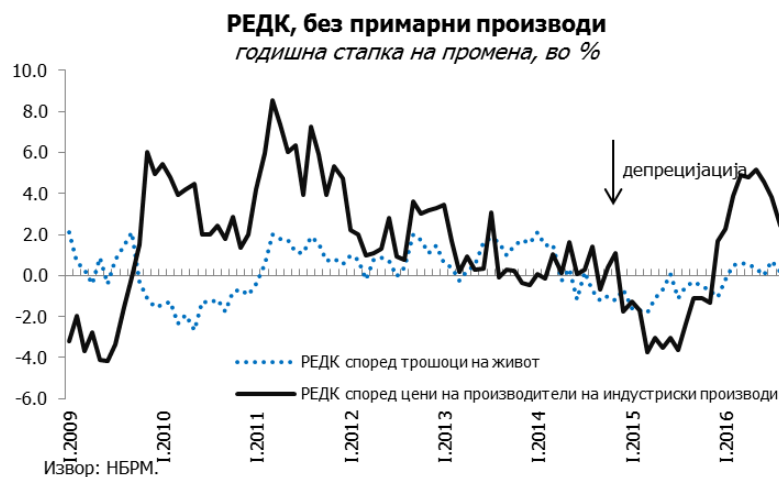




Ваквите движења главно се должат на динамиката на НЕДК, којшто апрецира за 2,3% на годишна основа, како резултат на депрецијацијата на британската фунта, украинската гривна и српскиот динар во однос на денарот. Истовремено, релативните цени на индустриските производи забележаа раст од 0,7%, а релативните трошоци на животот остварија годишен пад од 1,4%.

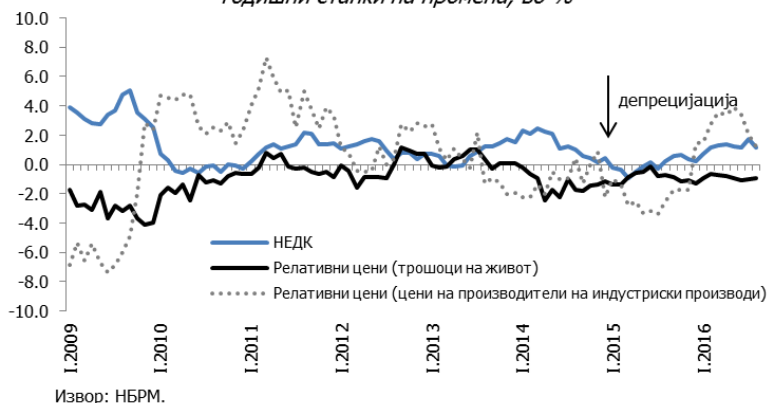


Анализата на движењето на **индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи<sup>9</sup>, укажува на апрецијација**. Имено, во август индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот апрецира за 0,2%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи забележа апрецијација од 2,4%.



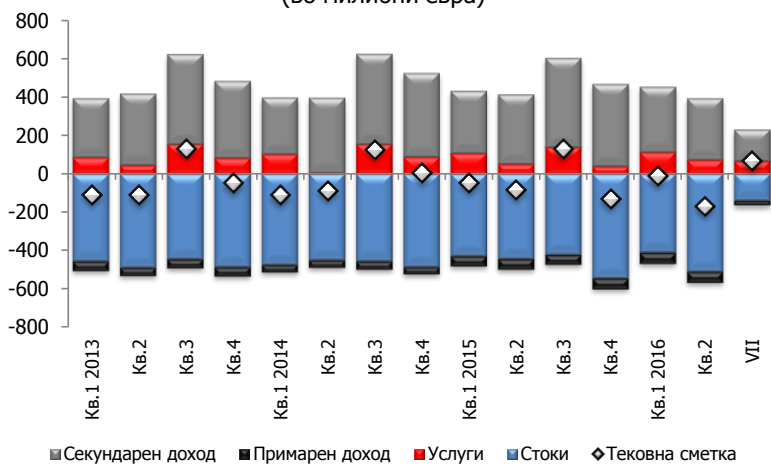
<sup>9</sup> Примарни производи коишто не се опфатени со пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

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



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

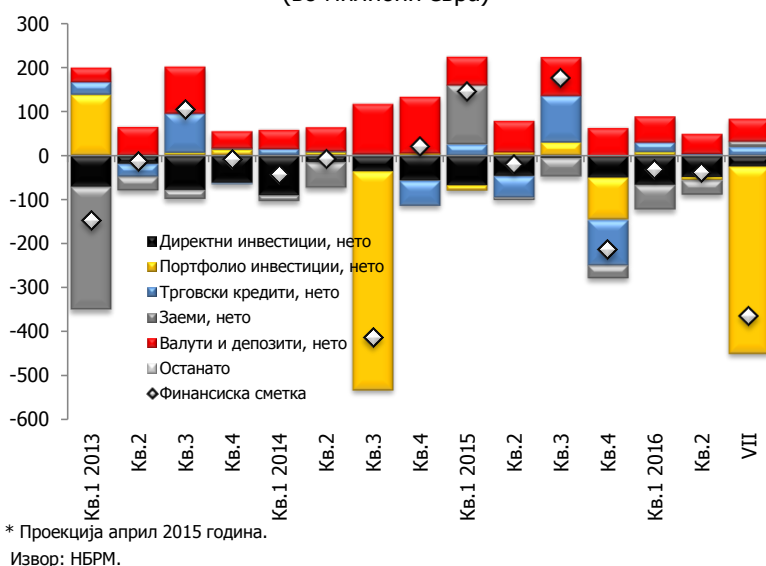
## Компоненти на тековната сметка (во милиони евра)



Во јули 2016 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа суфицит од 69,2 милиона евра (или 0,7% од БДП), односно суфицит повисок од очекуваниот за третиот квартал според априлската проекција.

Од аспект на одделните компоненти, ваквото позитивно отстапување во најголем дел се должи на понискиот дефицит во размената на стоки и услуги, односно подобрите остварувања во размената на услуги. Од друга страна, кај примарниот доход се забележани повисоки нето-одливи од очекувањата според априлската проекција, додека движењата кај секундарниот доход се во согласност со проекцијата.

## Компоненти на финансиската сметка (во милиони евра)



Во јули 2016 година, преку финансиската сметка се остварени нето-приливи од 364,2 милиона евра (или 3,9% од БДП), што претставува нагорно отстапување во однос на априлската проекција<sup>10</sup>, односно повисоки нето-приливи од очекуваните.

Најголемо отстапување во однос на априлската проекција се забележува кај портфолио-инвестициите, што е резултат на издавањето на еврообврзницата од страна на државата<sup>11</sup>. Позитивно отстапување се јавува и кај директните инвестиции во јули 2016 година, чиишто нето-приливи се солидни и повисоки од

<sup>10</sup> Според новата методологија за компилација на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

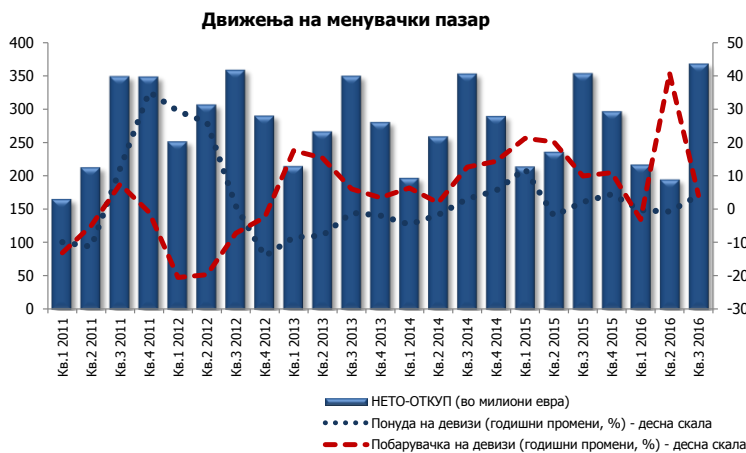
<sup>11</sup> Во текот на јули 2016 година, државата се задолжи на меѓународните пазари преку издавање на петтата еврообврзница, во износ од 450 милиони евра, со купонска каматна стапка од 5,625% и рочност од 7 години.

очекувањата според априлската проекција. Спротивно на ова, долгорочните заеми бележат нето-одливи наместо очекуваните нето-приливи (поради пониските повлекувања кај државата<sup>12</sup>, но и кај приватниот сектор). Неповолни движења, односно повисоки нето-одливи од очекуваните за третото тримесечје бележат и валутите и депозитите и трговските кредити.

**Последните податоци за менувачкото работење заклучно со септември 2016 година упатуваат на умерен пораст на понудата и побарувачката на девизи.**

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во периодот 1.7 – 30.9.2016 година изнесува 368,2 милиона евра, што претставува годишно зголемување од 4,1%.

**На 30.9.2016 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесуваше 2.698,9 милиони евра,** што претставува пораст од 540,2 милиона евра во однос на крајот на вториот квартал од 2016 година. Зголемувањето на девизните резерви во најголем дел произлегува од трансакциите за сметка на државата, односно издадената еврообврзница, а потоа и од девизните депозити на домашните банки кај НБРМ<sup>13</sup> и интервенциите на НБРМ на девизниот пазар, коишто придонесоа за зголемување на девизните резерви преку остварениот нето-откуп. Останатите трансакции немаа позначително влијание врз состојбата на девизните резерви.

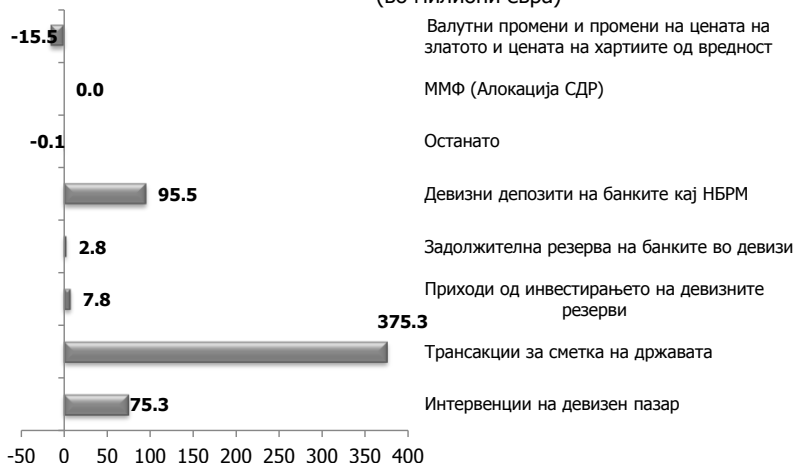


Извор: НБРМ.

<sup>12</sup> Повисокото нето-задолжување на државата во странство се оствари преку портфолио-инвестиции, додека според априлската проекција, истото, но во помал износ беше планирано преку долгорочни заеми во странство.

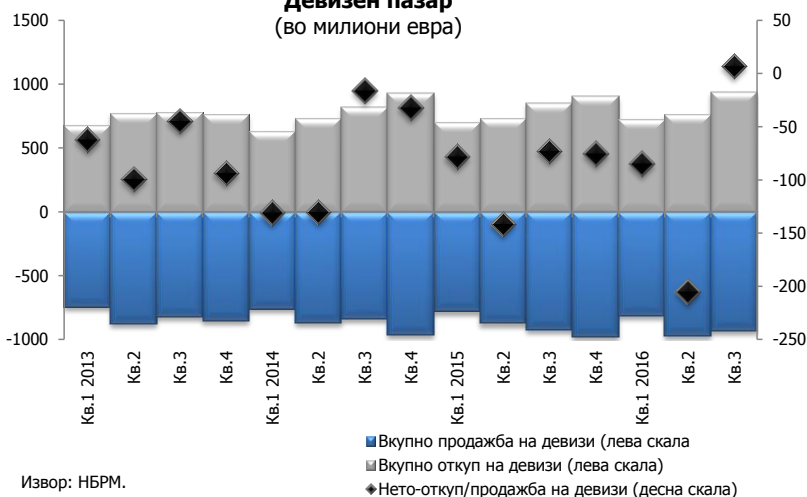
<sup>13</sup> Растот на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ произлегува од Одлуката за девизен депозит кај Народната банка на Република Македонија, донесена на 5.5.2016 година, а овозможува каматните стапки да се утврдуваат на ниво повисоко од нивото на каматните стапки коешто домашните банки го добиваат при пласирање на средствата во евра во странство.

## Фактори на промена на девизните резерви во третиот квартал од 2015 година (во милиони евра)



Извор: НБРМ.

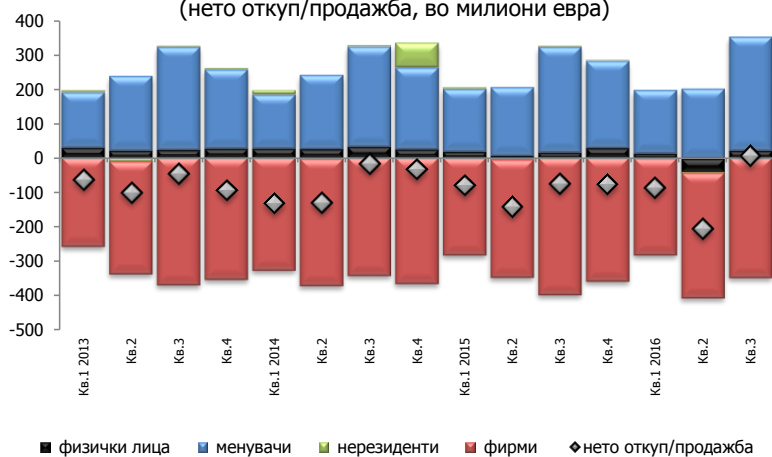
## Девизен пазар (во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Во третиот квартал од 2016 година, на девизниот пазар на банките е остварен нето-откуп од 7,1 милион евра, што претставува раст од 79,9 милиони евра, на годишна основа (во третиот квартал од 2015 година е остварена нето-продажба од 72,8 милиони евра). Ваквата годишна промена се должи на зголемувањето на понудата на девизи за 10,1%, во услови на понизок раст на побарувачката од 0,6%.

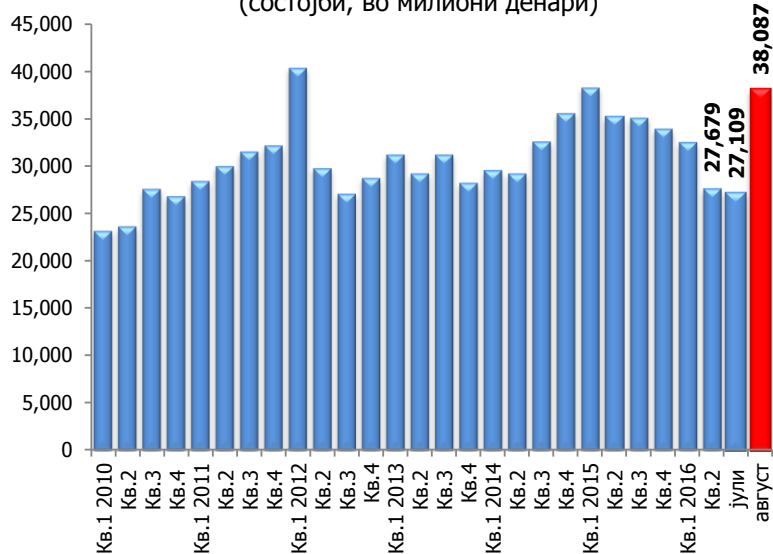
## Структура на девизен пазар, (нето откуп/продажба, во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Секторската анализа покажува дека ваквите остварувања во најголем дел произлегуваат од намалената нето-продажба кај фирмите, но и од зголемениот нето-откуп од менувачите.

**Монетарни инструменти**  
(состојби, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

Податоците заклучно со август (од гледна точка на билансот) укажуваат на значително повлекување ликвидни средства од банкарскиот систем преку монетарните инструменти<sup>14</sup> во однос на крајот на второто тримесечје. Со исклучување на ефектот од девизни депозити (инструмент којшто не беше земен предвид во текот на априлската проекција), повлечената ликвидност преку монетарните инструменти е на пониско ниво од очекуваното според априлските проекции.

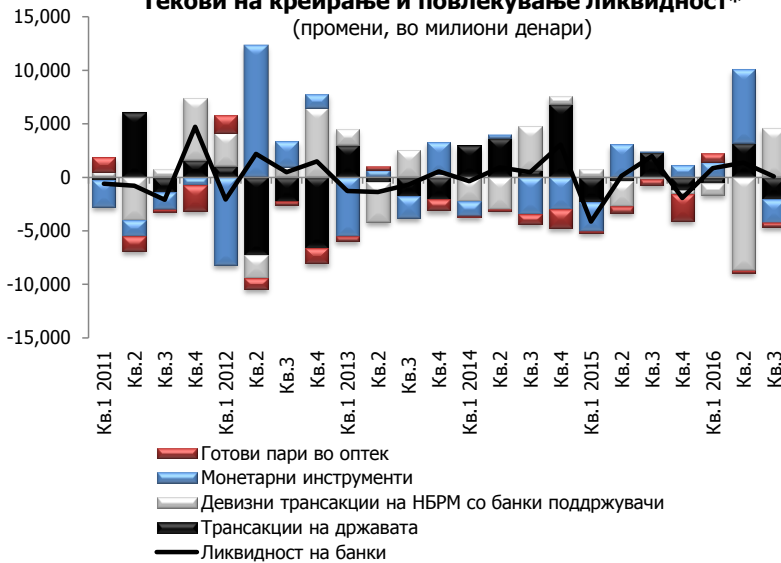
Нето девизната актива на НБРМ во август бележи позначителен раст во однос на крајот на второто тримесечје, а растот е поголем и во однос на очекуваниот за третиот квартал. Оствареното зголемување во најголем дел произлегува од нето-задолжувањето на државата во странство, што истовремено придонесе за повисоко ниво на депозити на државата кај НБРМ. Вкупните депозити на државата се значително повисоки и во однос на предвиденото зголемување за третото тримесечје, согласно со априлската проекција.

Примарните пари во август се пониски во однос на крајот на вториот квартал (заради пониското ниво на резерви на банките кај НБРМ), што е спротивно од очекувањата за умерен раст во третиот квартал од годината.

Имајќи ги предвид промените кај одделните билансни компоненти и нивните отстапувања во однос на проекцијата, пониското ниво на монетарните инструменти од очекуваното (со исклучен ефект од девизните депозити) се должи на отстапувањето кај нето девизната актива на НБРМ.

<sup>14</sup> Категоријата „монетарни инструменти“ ги содржи и аукциите на девизни депозити коишто беа реактивирани во мај 2016 година.

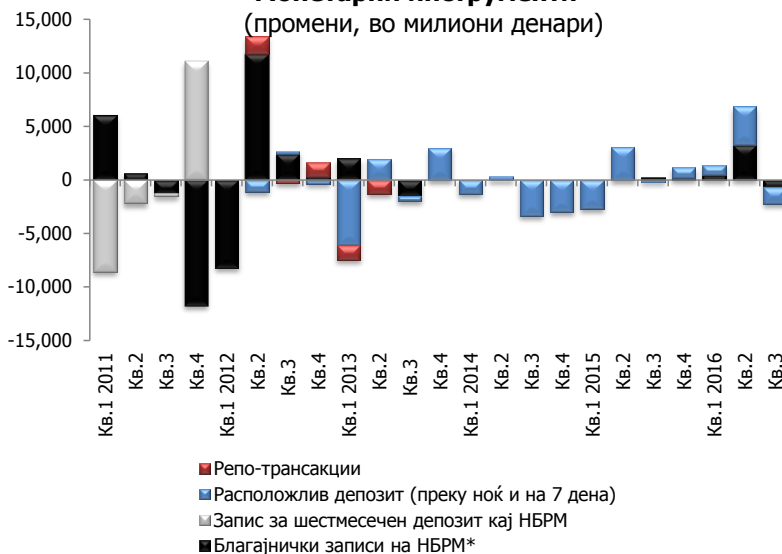
**Текови на креирање и повлекување ликвидност\***  
(промени, во милиони денари)



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

Согласно со оперативните податоци за тековите на ликвидност, ликвидноста на банките во третиот квартал бележи мал раст. Анализирано преку индивидуалните фактори, девизните трансакции на НБРМ со банките поддржувачи (остварен нето-откуп на девизи) придонесоа за зголемување на ликвидноста, додека повисокото ниво на денарски депозити на државата, растот на готовите пари во оптек и поголемиот износ на пласирани ликвидни средства во монетарни инструменти (во најголем дел во краткорочни депозити кај НБРМ) предизвикаа намалување на ликвидноста на банките.

**Монетарни инструменти\***  
(промени, во милиони денари)



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

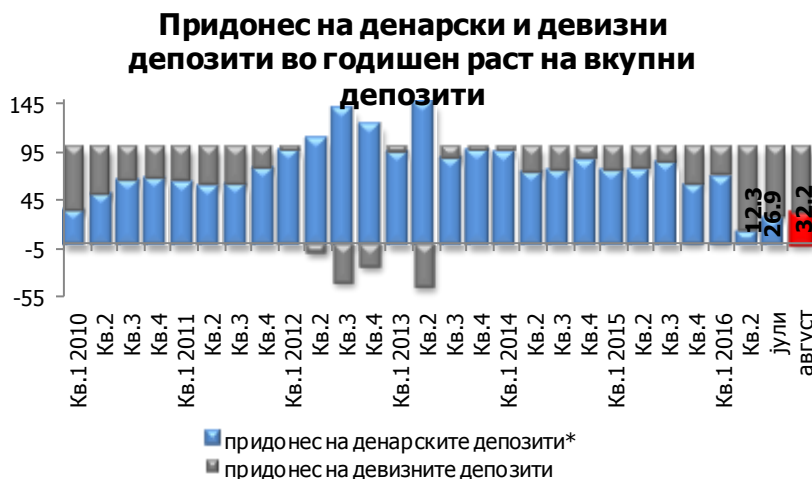


\* Вклучува депозитни пари  
Извор: НБРМ.

По зголемувањето во јули, вкупните депозити во август и натаму растат, но позасилено. Посилниот месечен раст на вкупната депозитна основа на банките укажува на натамошно стабилизирање на очекувањата и однесувањето на економските субјекти. Анализирани од секторски аспект, растот на вкупните депозити во август главно произлегува од повисокото ниво на депозити на корпоративниот сектор, при што придонес во растот имаат и депозитите на домаќинствата.

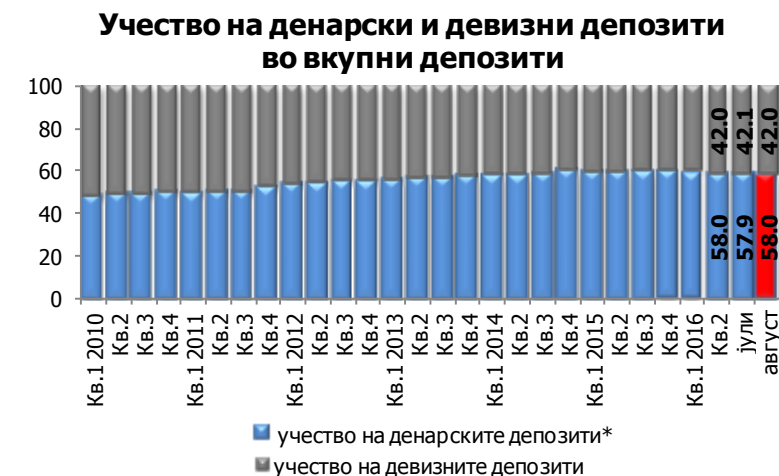
Годишната стапка на раст на вкупните депозити во август изнесува 4,4% и е под проектираниот раст од 7,4% за третиот квартал на 2016 година.

Од валутен аспект, годишното зголемување на депозитите во август се должи на растот на придонесот на денарските депозити во вкупните депозити.



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

Податоците за депозитите според валутата укажуваат на нивна стабилна валутна структура. Учеството на денарските депозити во вкупните депозити во август се задржа на релативно стабилно ниво, слично како и претходниот месец. Денарските депозити се најзастапени во депозитната база на банките. Учеството на девизните депозити забележува незначително намалување.



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

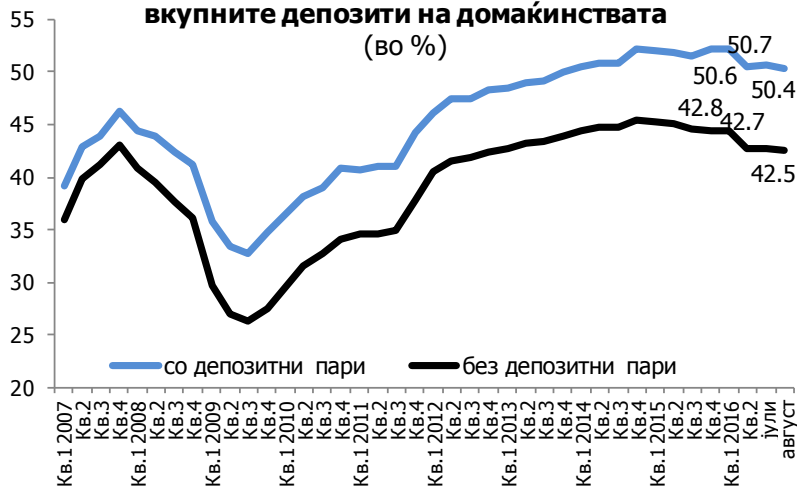
**Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4, во %**



Извор: НБРМ.

**Вкупните депозити на домаќинствата во август забележаа раст во споредба со претходниот месец.** Од валутен аспект, зголемувањето на депозитите на домаќинствата првенствено произлегува од растот на девизните депозити, при незначително намалување на денарските депозити.

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



Извор: НБРМ.

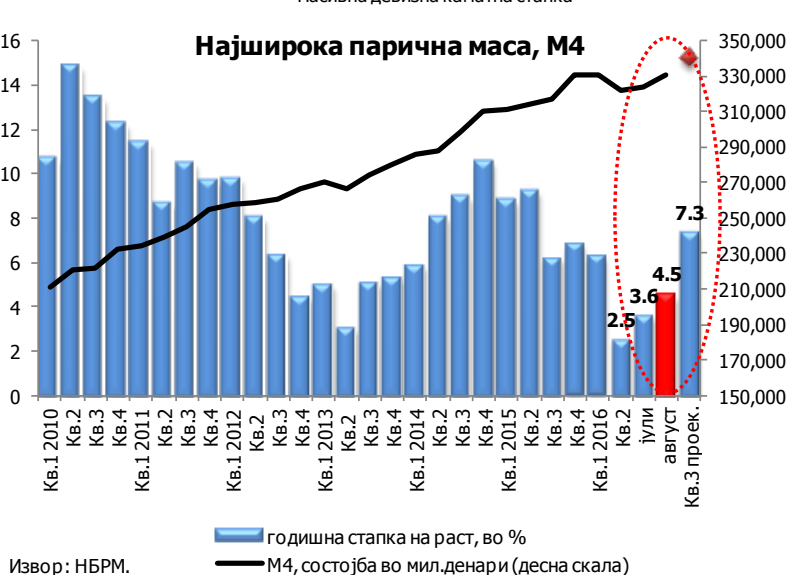
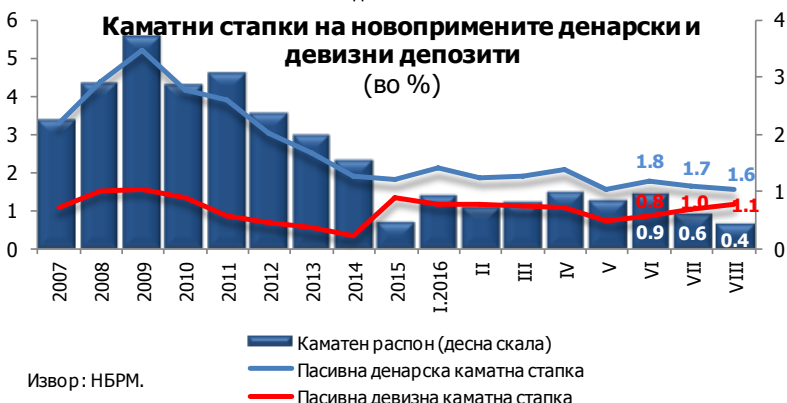
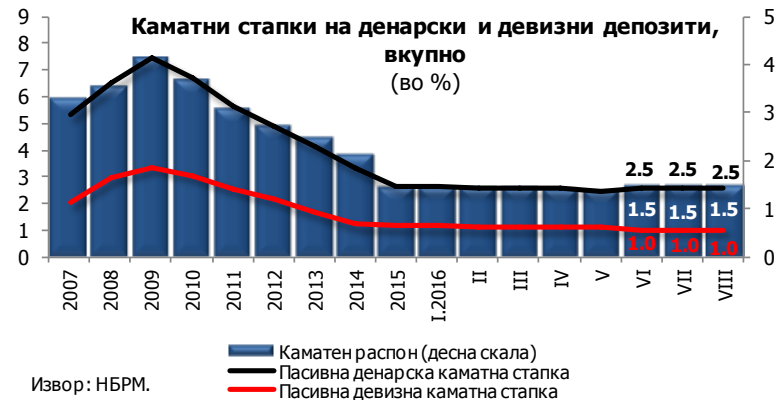
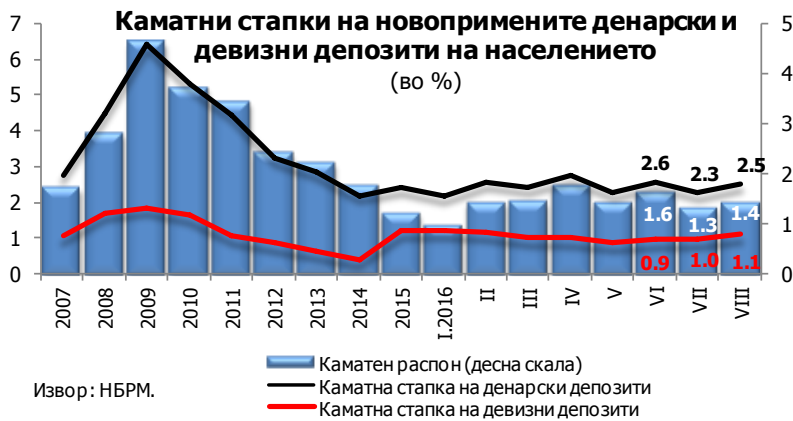
**Каматни стапки на денарските и девизните депозити на населението (во %)**



Извор: НБРМ.

**Во август каматните стапки на денарските и девизните депозити на домаќинствата се задржаа на истото ниво како и во претходниот месец.** Следствено, каматниот распон помеѓу каматните стапки е непроменет на месечно ниво. Кај новопримените депозити, за разлика од претходниот месец, е забележано мало проширување на каматниот распон, како резултат на малку поголемиот пораст на каматната стапка на денарските од новоодобрените девизни депозити.

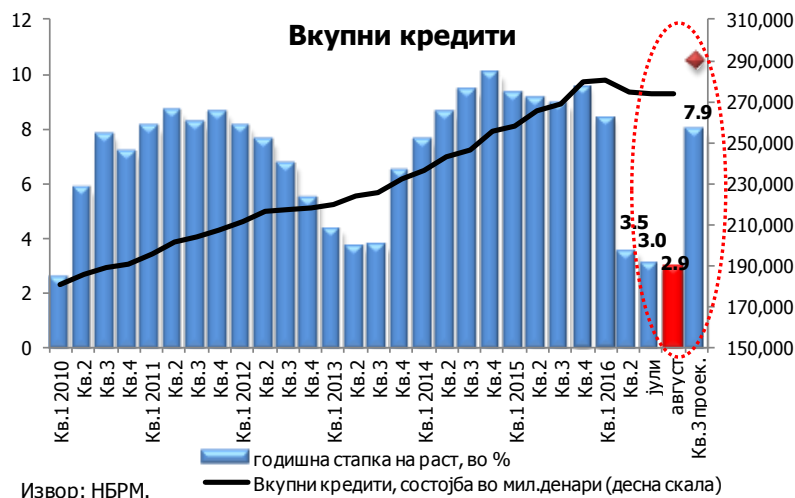




Кај вкупните каматни стапки, во август не се забележани промени во однос на претходниот месец. Кај новопримените депозити, каматните стапки на денарските депозити умерено се намалија, додека каматните стапки на девизните депозити умерено се зголемија, што придонесе за стеснување на каматниот распон. Сепак, во однос на каматните стапки на новопримените депозити, треба да се има предвид дека се карактеристични променливи движења<sup>15</sup>, што може да доведе до чести и привремени приспособувања на каматниот распон.

Во август, најшироката парична маса M4 забележа раст на месечна основа. Остварениот раст во целост се објаснува со проширувањето на депозитната база, при намалување на готовите пари во оптек. На годишна основа, паричната маса е повисока за 4,5%, што е под проектираниот раст од 7,3% за третиот квартал на 2016 година.

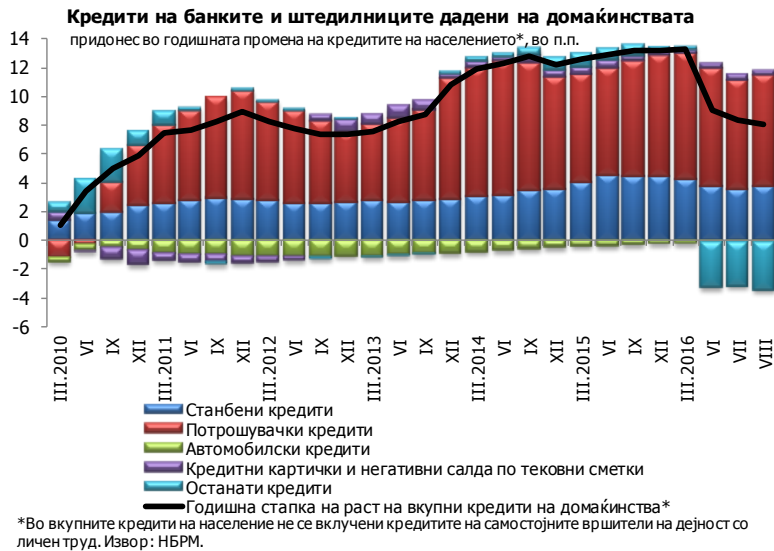
<sup>15</sup> Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.



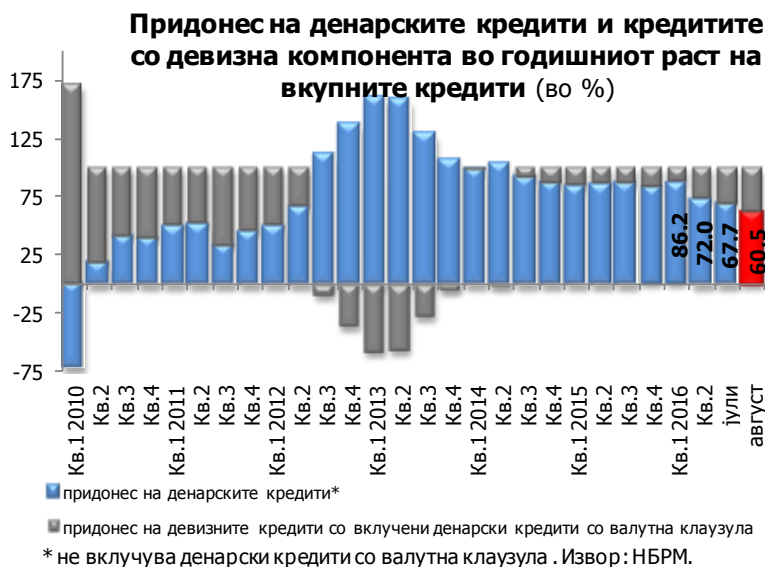
**Кредитната активност во август се задржа на релативно стабилно ниво во однос на претходниот месец.** Доколку се исклучи ефектот на отписите<sup>16</sup>, согласно со одлуката на НБРМ, кредитите на приватниот сектор бележат месечен раст од 0,1%. Резултатите од Анкетата за кредитната активност во однос на очекувањата на банките за третиот квартал упатуваат на натамошно олеснување на вкупните кредитни услови и кај двата сектора, при умерено нето-зголемување на побарувачката кај двата сектора, но послабо кај корпоративните кредити.

**Годишната стапка на раст на вкупните кредити, на крајот на август, изнесува 2,9%. Доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, годишната стапка изнесува 8,1% и е повисока од проектираниот годишен раст од 7,9% за третиот квартал на 2016 година, согласно со априлската проекција.** Во август, нивото на вкупните кредити се намали за 639 милиони денари во споредба со крајот на вториот квартал, додека без ефектот на отписите, падот е понизок и изнесува 106 милиони денари во споредба со истиот период.

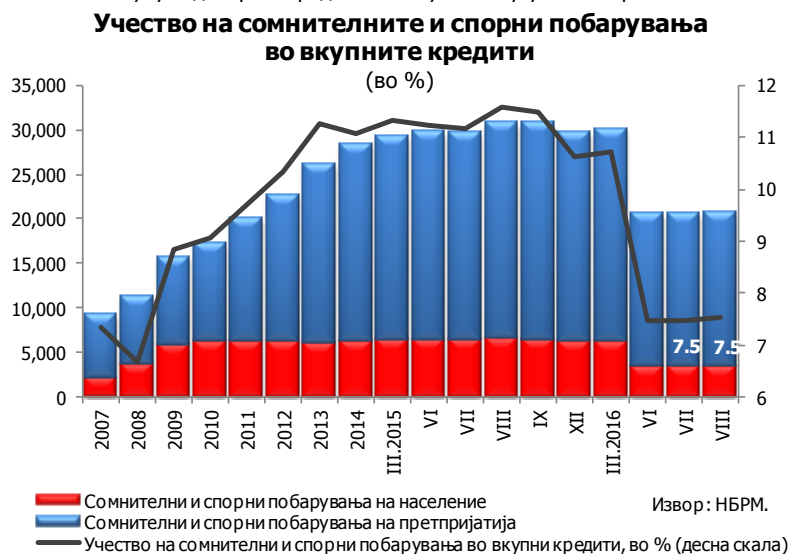
<sup>16</sup> На 17.12.2015 година, Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за управување со кредитниот ризик, според која, почнувајќи од 1 јануари а заклучно со 30 јуни 2016 година, банките ќе вршат отписи на сите побарувања коишто се целосно резервирани подолго од две години, односно кај кои пред најмалку две години банката го утврдила и целосно го покрила кредитниот ризик од ненаплата.



Остварениот годишен раст на вкупните кредити, во најголем дел, произлегува од растот на денарските кредити<sup>17</sup> и денарските кредити со валутна клаузула, додека придонесот на девизните кредити бележи намалување.

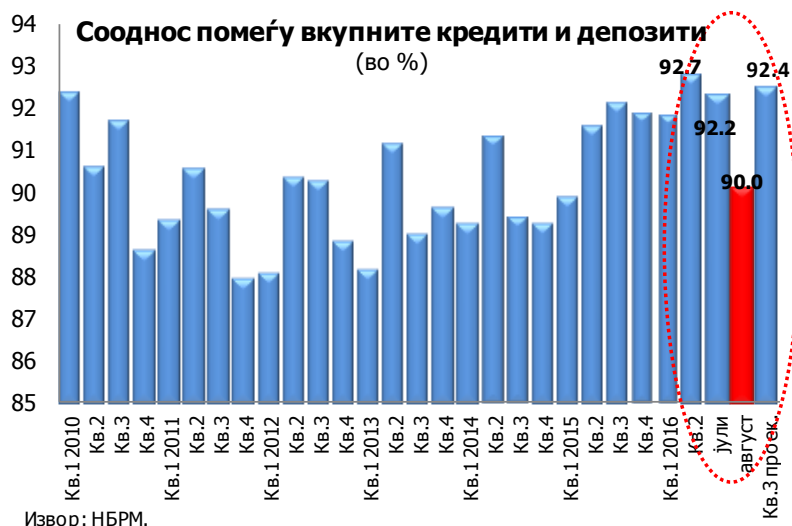


Во август, учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити се задржа на истото ниво како и во претходниот месец (7,5%).

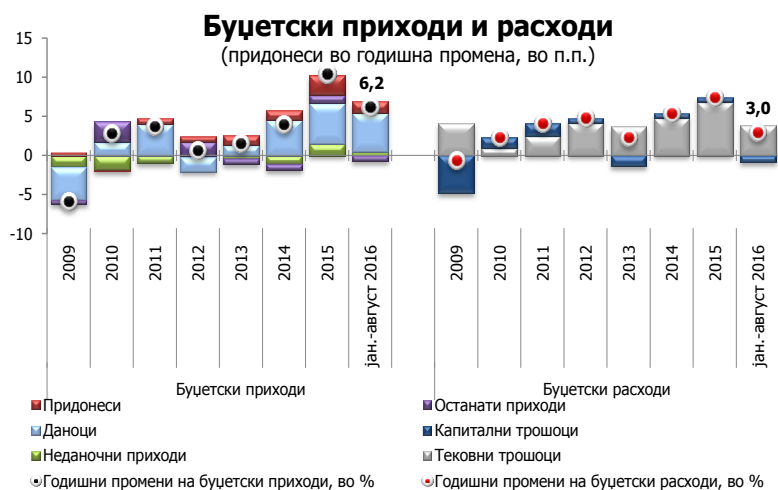


На годишна основа, овој показател во август во споредба со истиот месец од претходната година е понизок за 4,0 п.п., што е резултат на регулаторните измени.

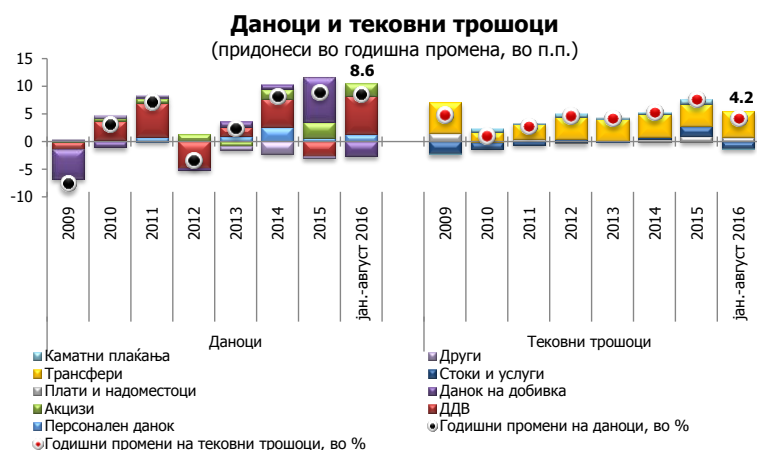
<sup>17</sup> Вклучува денарски кредити без валутна клаузула, пресметана камата и сомнителни и спорни побарувања.



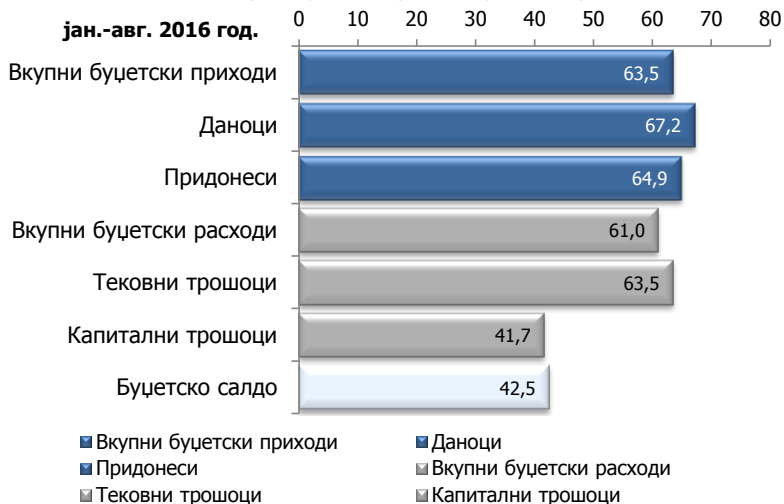
Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор мерена преку соодносот на кредити и депозити изнесува 90,0% во август, што е пониско остварување во споредба со очекувањата со априлската проекција. Во однос на претходниот месец, показателот е понизок за 2,2 п.п. Доколку се исклучи ефектот од регулаторниот отпис, тогаш учеството на кредитите во депозитите изнесува 94,5%.



\*Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.



### Реализација на буџетот (централен буџет и фондови)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во периодот јануари – август 2016 година, **остварените вкупни буџетски приходи во Буџетот на Република Македонија (централен буџет и буџети на фондови) беа повисоки за 6,2%**, во споредба со остварувањата во истиот период од претходната година. Подобрите остварувања во поголем дел произлегуваат од повисокото остварување кај даноците, а во помал обем и од придонесите.

Анализирано по даночни категории, растот на даноците (8,6% на годишна основа) главно произлегува од приливите врз основа на ДДВ и акцизите, додека приливите врз основа на данок на добивка и натаму се пониски на годишна основа.

Кај буџетските расходи, остварувањата во периодот јануари – август 2016 година се повисоки за 3%, на годишна основа што во целост произлегува од повисоките тековни трошоци (за 4,2%), додека капиталните трошоци се пониски на годишна основа.

**Остварените буџетски приходи во периодот јануари – август претставуваат 63,5% од планираните приходи** за 2016 година, согласно со Буџетот<sup>18</sup>. Во рамки на главните категории на буџетските приходи, највисоко остварување од 67,2% бележат вкупните даноци, додека остварувањето кај придонесите изнесува 64,9%.

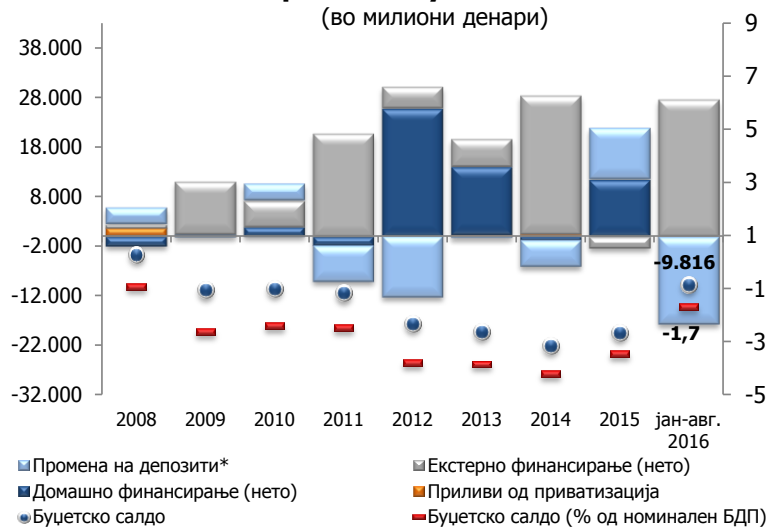
Во однос на буџетските расходи, во периодот јануари – август се остварени 61% од планираните расходи за 2016 година, при највисоко остварување кај тековните трошоци (од 63,5% од годишниот план). Остварувањето кај капиталните трошоци е значително пониско и изнесува 41,7% од годишниот план.

Остварениот буџетски дефицит заклучно со август претставува 42,5%

<sup>18</sup> Споредбата е направена со Ребалансот на Буџетот за 2016 година од август 2016 година.

од планираниот за 2016 година.

## Финансирање на буџетското салдо (во милиони денари)



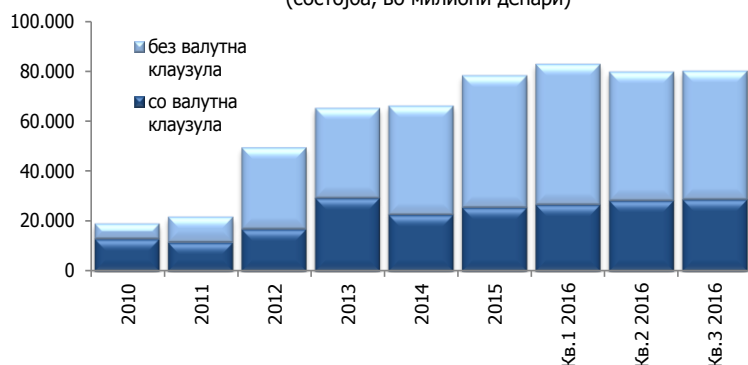
\* Позитивна промена - повлекување депозити; негативна промена - кумулирање депозити.

Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

Во периодот јануари – август 2016 година остварен е буџетски дефицит од 9.816 милиони денари што претставува 1,7% од номиналниот БДП<sup>19</sup>.

Остварениот буџетскиот дефицит во овој период главно беше **финансиран преку задолжување на државата на странскиот пазар на капитал**. Притоа, дел од приливите врз основа на надворешното задолжување беа во форма на депозити на сметката на државата кај НБРМ.

## Државни хартии од вредност (состојба, во милиони денари)

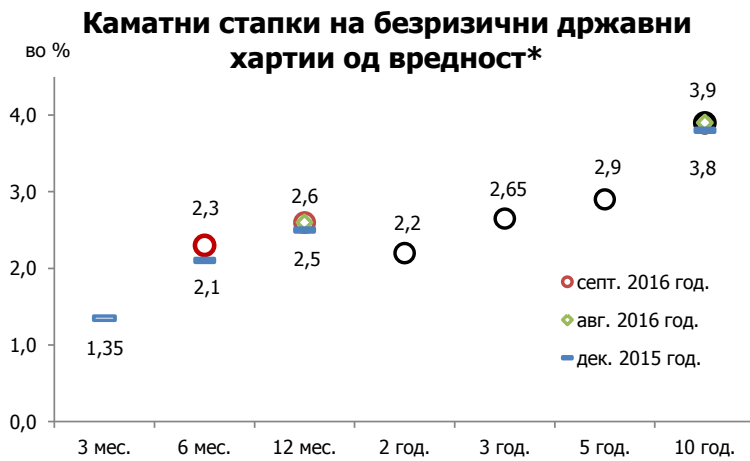


Извор: НБРМ.

Состојбата на државните хартии од вредност на крајот на септември изнесува 80.126 милиони денари и во споредба со крајот на вториот квартал е повисока за 332 милиона денари.

На збирна основа, од почетокот на 2016 година, состојбата на државни хартии од вредност е повисока за 1.792 милиона денари.

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



Во септември, каматните стапки на државните хартии од вредност се задржаа на нивото од претходниот месец.

Во споредба со крајот на претходната година, каматните стапки во септември се умерено повисоки.

\* каматните стапки на 2 год., 3 год., 5 год. и 10год., државни обврзници се од последни одржани аукции (во мај 2015год., септ. 2015 год. ноем. 2014 год. и август 2016год., соодветно).

Извор: Министерство за финансии.

## **Прилог 1. Хронологија на промените во поставеноста на монетарните инструменти на НБРМ и избрани одлуки од областа на супервизијата донесени во периодот 2013 - 2016 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 би требало позитивно да придонесат за кредитната поддршка на деловните банки кон претпријатијата. Имено, со оваа одлука (а во согласност со промените во новата Регулатива на ЕУ бр. 575/2013 за прудентните барања за кредитните институции и инвестициските фирми), чинидбените гаранции, односно гаранциите со кои се гарантира извршување одредена работа, се издвојуваат како ставки со средно низок ризик, поради што за нив е предвиден понизок фактор на конверзија (20%), наместо досегашните 50%. Тоа би значело дека при пресметката на адекватноста на капиталот, овие вонбилансни ставки во помал дел би се третирале како билансни, што може да придонесе за подобрување на адекватноста на капиталот и да го поттикне кредитирањето на корпоративниот сектор. Другата новина што се воведува е мотивирана од меѓународната практика на формирање фондови од страна на нискоризични субјекти (централни влади или мултилатерални развојни банки), чијашто основна цел е финансирање развојни проекти. Финансирањето на овие проекти најчесто се врши преку една или повеќе комерцијални банки, коишто, исто така, учествуваат со своите средства, и тоа: преку поделба на изложеноста во точно определен сооднос помеѓу банката и фондот или преку давање гаранции или други слични инструменти со кои фондот (давателот на гаранцијата) гарантира покривање на дел од кредитниот ризик во случај на неплаќање на обврските од страна на должникот. Со цел да се опфатат ваквите случаи, се овозможува поповолен регулаторен третман на фондовите основани од една или повеќе централни влади, мултилатерални развојни банки или јавни институции. За сите овие фондови, пондерот за ризичност ќе изнесува 0%, при што условот ќе биде финансирањето да се изврши со уплата во удели, односно билансните и вонбилансните активности да бидат покриени со капиталот на фондот.

## септември 2014 година

- Заради натамошно канализирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи којашто е над потенцијалот на банките во друг инструмент, т.е. инструментот расположливи депозити на седум дена. Во согласност со овие промени, за расположливите депозити на седум дена коишто банките ќе мора да ги издвојат доколку на аукциите налагајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот<sup>20</sup>, е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена и натаму важи редовната каматна стапка.

## септември 2014 година

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

## октомври 2014 година

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

## март 2015 година

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

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

## 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 оневозможија поголеми капитални одливи од Република Македонија, не нарушувајќи го притоа деловното работење на домашните компании со грчки субјекти. Рамнотежата во билансот на плаќања и стабилноста на домашниот банкарски систем беа одржани. Состојбата во Грција веќе одреден период се стабилизира. Кредиторите продолжија со финансиското поддржување на Грција, којашто, пак, се обврза да применува економски и социјални реформи, како и мерки за штедење. Поради тоа, со истекот на шестмесечната важност на заштитните мерки на 28 декември 2015 година, односно почнувајќи од 29 декември 2015 година, оваа одлука веќе не е во примена.

## 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 некономска 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.