



МАКЕДОНСКАТА ЕКОНОМИЈА ВО КОНТЕКСТ НА ГЛОБАЛНИТЕ СЛУЧУВАЊА

-ГЛАВНИ ПРЕДИЗВИЦИ И РИЗИЦИ-

**Димитар Богов
гувернер**

**Народна банка на Република
Македонија**

Скопје, јуни 2012 година



Глобално закрепнување во 2010, но забавување кон крајот на минатата и почетокот на оваа година

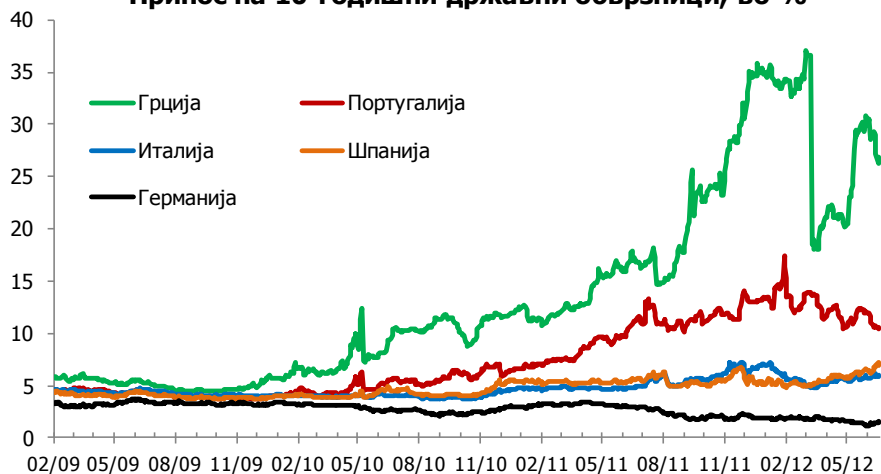
Должничка криза во евро-зоната:

- неизвесност околу оддржливоста на јавните финансии на дел од земјите, дури и околу иднината на еврото
- неизвесност околу стабилноста и потребите за финансирање на банкарскиот систем;
- забавување на финансиските текови и пораст на трошоците за финансирање;

➔ засилен негативен одраз врз економската активност во евро-зоната

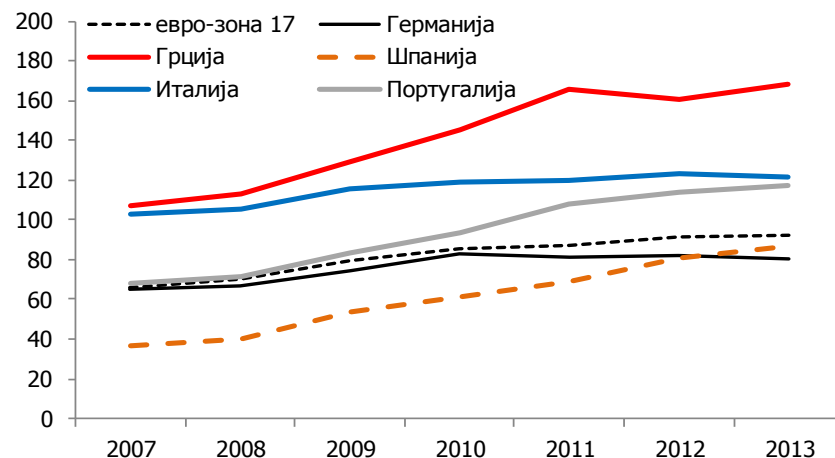
- дополнително се усложнува консолидирањето на јавните финансии и на долгот

Принос на 10-годишни државни обврзници, во %



Извор: Блумберг.

Јавен долг (% од БДП)



Извор: Еуростат до 2011, Проекции на Европската Комисија - Пролет 2012 за 2012-2013



Бавно закрепнување при висока неизвесност

- Забавено закрепнување на глобалната економија во 2012 година (априлски проекции на ММФ)
 - Евро-зоната ќе западне во рецесија - влошувањето на негативната спрега меѓу стабилноста на банкарскиот сектор и јавните финансии останува главен ризик
- Сепак, можно намалување на неизвесноста и стабилизирање на економските движења заради:
 - акциите на Европската Централна Банка за поддршка на ликвидноста на банките
 - поддршката на шпанскиот банкарски систем со 100 милијарди евра од ЕСМ/ЕФСФ
 - формирањето на грчката влада која се обврза да ја спроведе договорената програма за прилагодување;
 - преговорите на европските лидери за спречување на ширењето на кризата и дизајнирање на долгорочен план за Европа, веројатно во насока на банкарска и фискална унија => засилена економска и политичка интеграција



каналы на трансмисија и тековни состојби

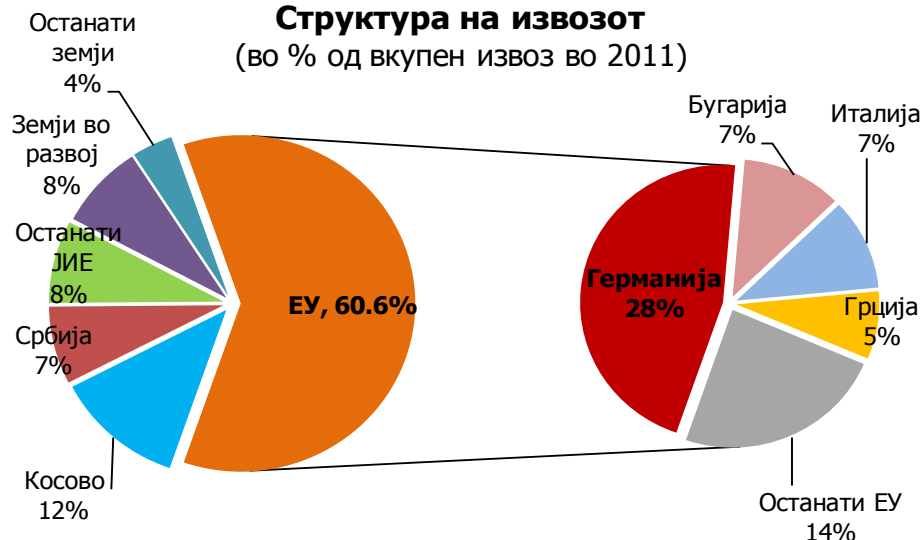


Висока поврзаност со европската економија

- ЕУ е главно економско и политичко сидро - оттаму, европските економски движења можат да имаат влијание врз домашната економија преку три главни канали на трансмисија:
 - трговска интегрираност - околу 60% од извозот во ЕУ
 - финансиска интегрираност - над 50% од вкупниот капитал на банките во сопственост на банки од ЕУ; компаниите од ЕУ доминираат и во СДИ
 - довербата/очекувањата на домашното население и претпријатијата

Структура на извозот

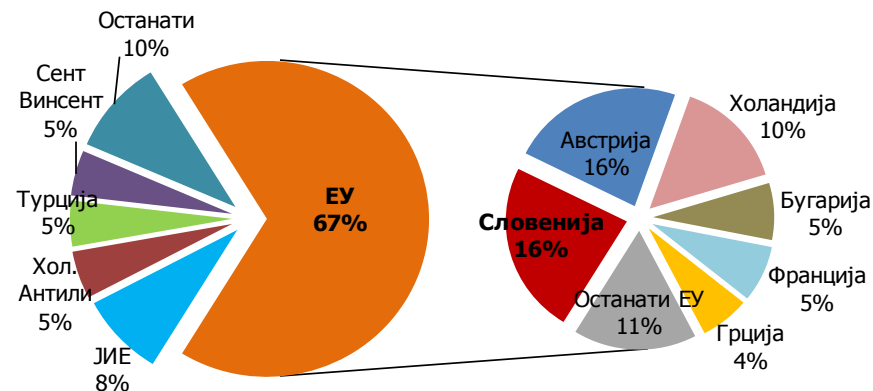
(во % од вкупен извоз во 2011)



Извор: ДЗС

Структура на странски директни инвестиции

(во % од вкупни СДИ во периодот 2003-2011)



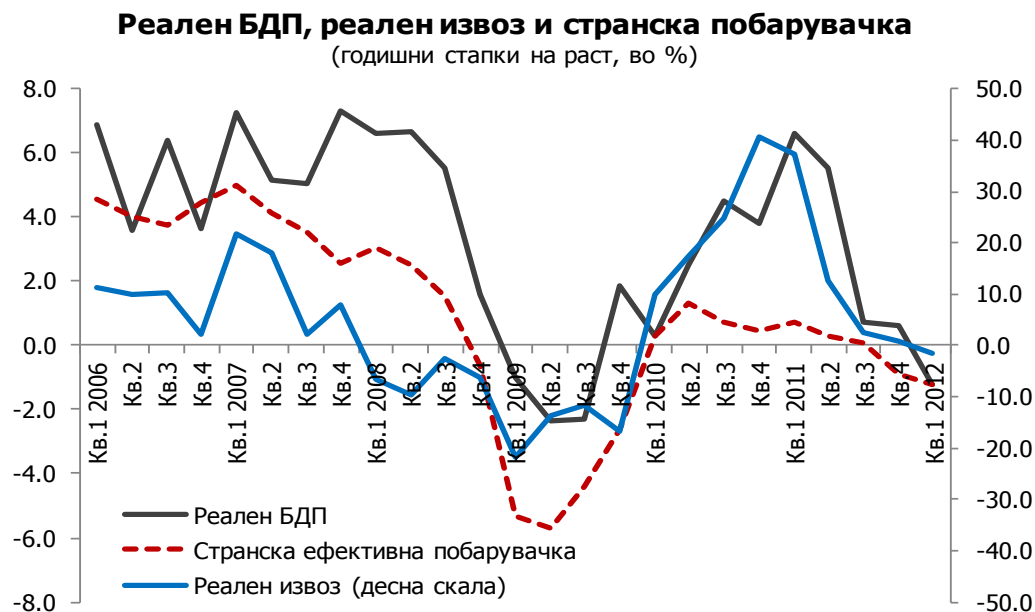
Извор: НБРМ

* За 2011 не е вклучена реинвестираната добивка



Ефекти на трговската интегрираност врз растот...

- Движењата на домашниот БДП се високо корелирани со побарувачката за наши производи на странските пазари
 - Извозот е клучен канал за пренос на ефектите од европската економија
- Извозот ја следи странската побарувачка во годините на висок раст и потоа при падот во 2009 година - Повисокиот раст на извозот од 2010 делумно ја одразува диверзификацијата на неговата структура

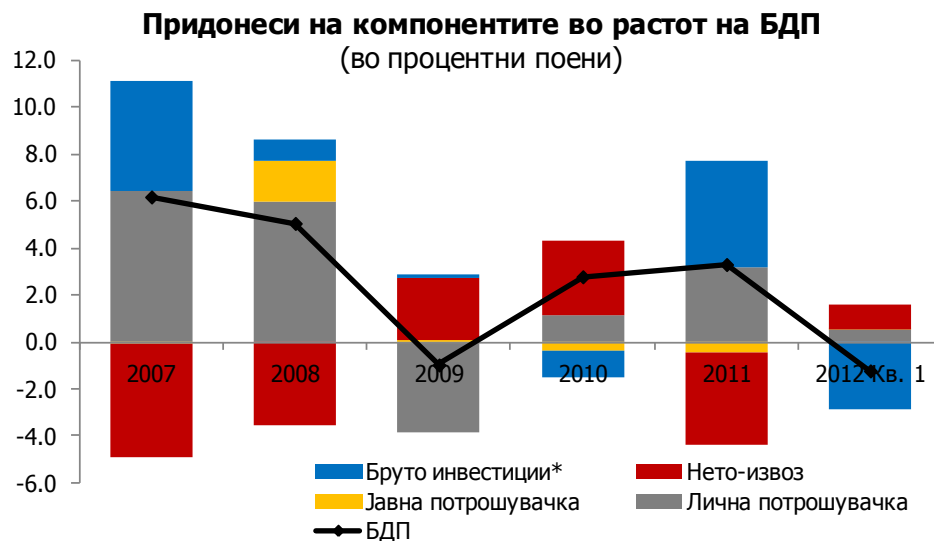


Извор: ДЗС, Consensus Forecast и пресметки на НБРМ.



...што се одразува врз динамиката на БДП

- Засилено опоравување во првата половина на 2011 година (просечен раст од 6,1%):
 - личната и инвестициската побарувачка како главни фактори
 - раст на извозот при истовремен раст на увозот
- Негативни тенденции на крајот на претходната и почетокот на оваа година - падот на БДП во првиот квартал условен најмногу од падот на извозот и домашната инвестициска активност



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

* вклучително и статистичка грешка



Поврзаност на домашните и странските цени - висока увозна компонента на потрошувачката

- Релативно ниска и стабилна инфлација во втората половина на 2011 година и на почетокот на оваа година
 - забавена економска активност
 - исцрпени ефекти од растот на цените на храната и енергенсите

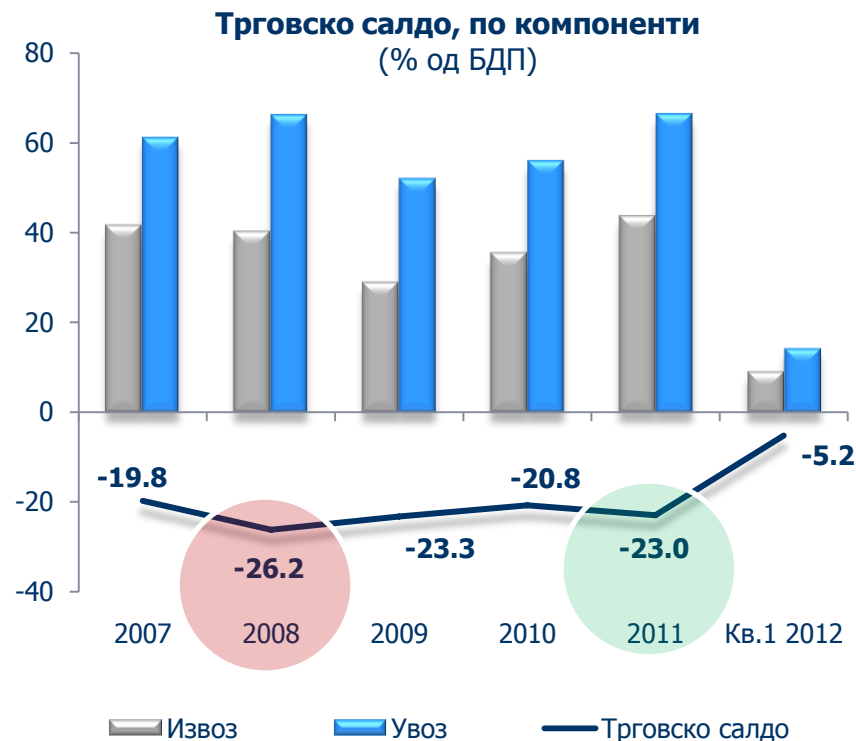
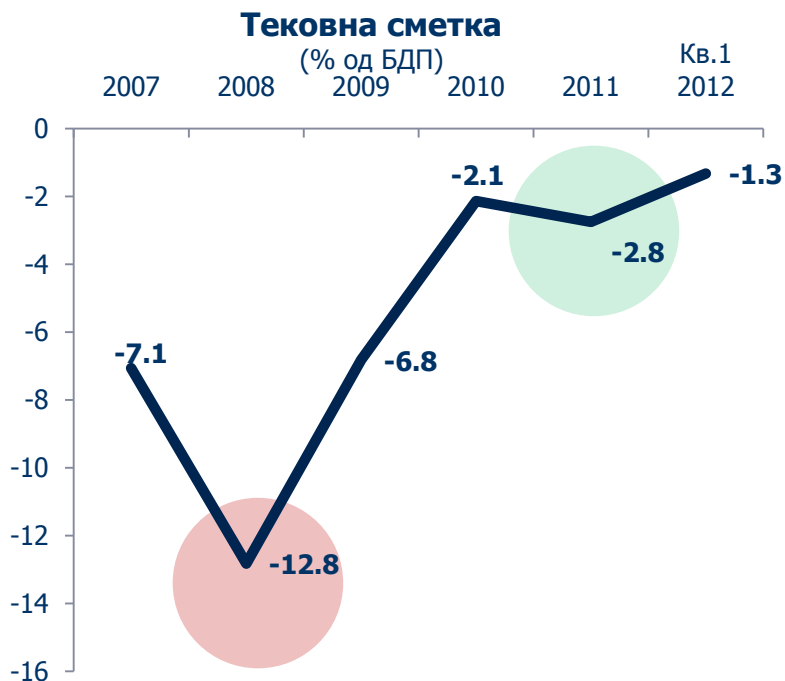


Извор: ДЗС, Consensus Forecast и пресметки на НБРМ.



Биланс на плаќања: помала надворешна нерамнотежа

- Умерено зголемување на дефицитот на тековната сметка во 2011, но и натаму значајно помал од оној пред кризата
 - Трговскиот дефицит под преткризното ниво
 - Поразновидна трговска структура

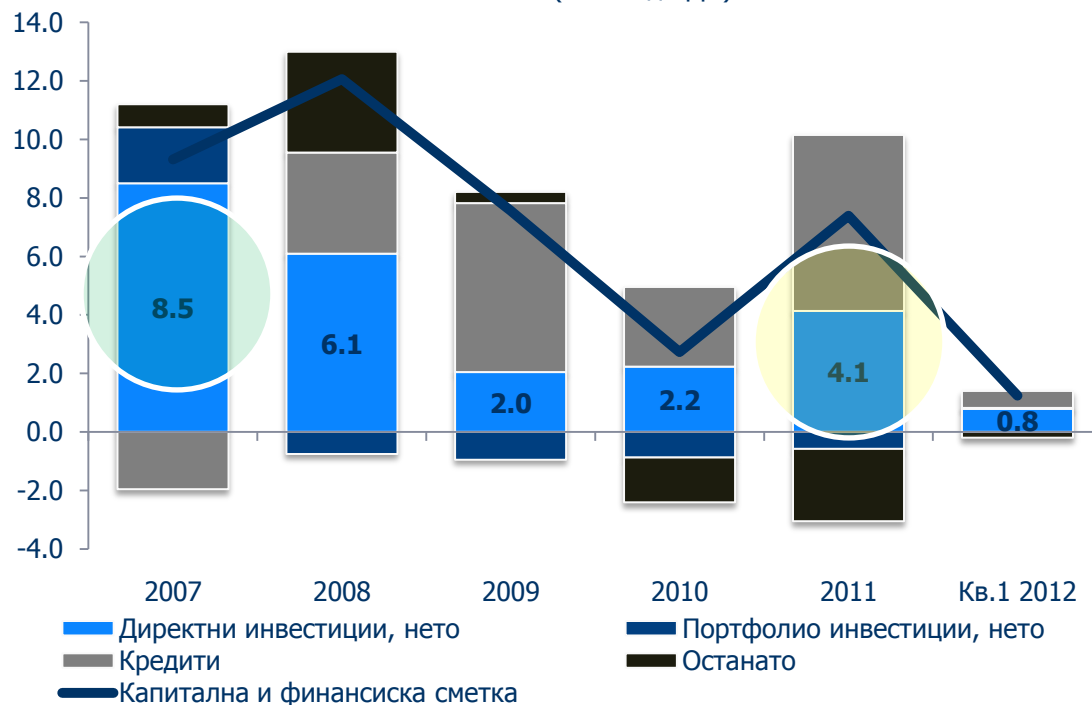




Биланс на плаќања, прод.

- Капиталните текови полека закрепнуваат, но сè уште не го достигнале нивото пред кризата
 - Засилен раст на СДИ во 2011 година
- Кв 1.2012 год:** понизок дефицит на тековната сметка на годишна основа -речиси целосно покриен од капитални приливи

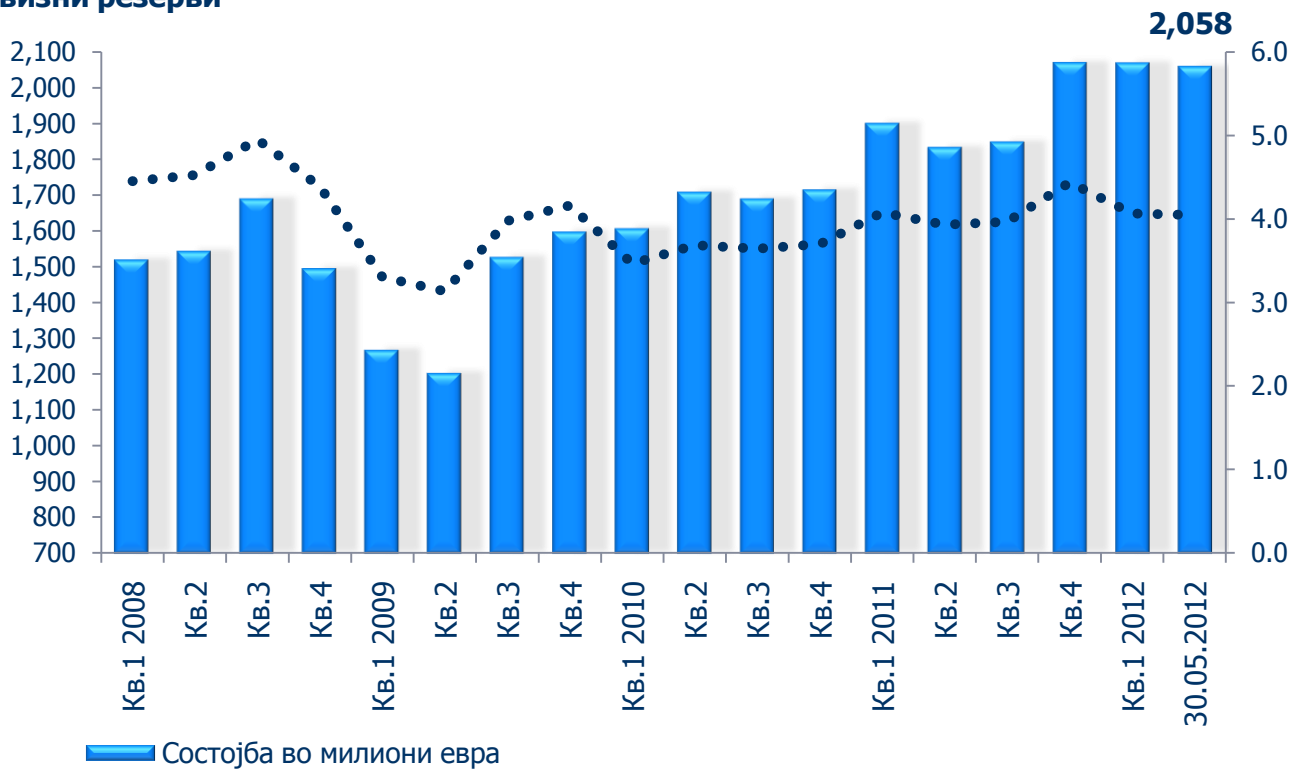
Капитална и финансиска сметка, по компоненти
(во % од БДП)





Адекватно ниво на девизни резерви

Девизни резерви



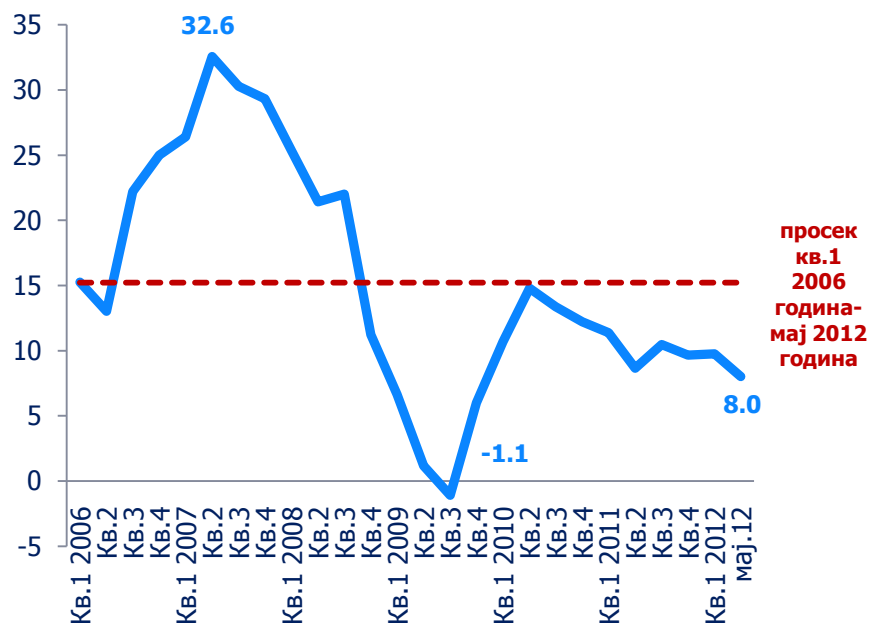
•••• Месечна покриеност на увозот на стоки и услуги од наредната година (десна скала)



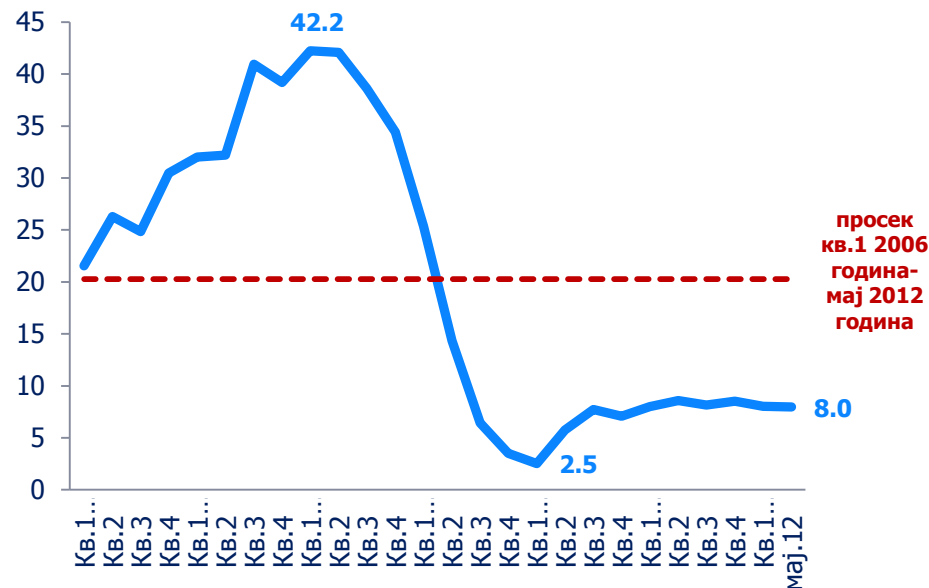
Монетарниот и кредитен раст зајакна, но сè уште е под нивото од пред кризата

- Неизвесниот глобален и домашен амбиент, како и конзервативната политика на банките за оценување на ризикот ја одредуваат динамиката на кредитирањето

Парична маса М4
(годишни промени, во %)



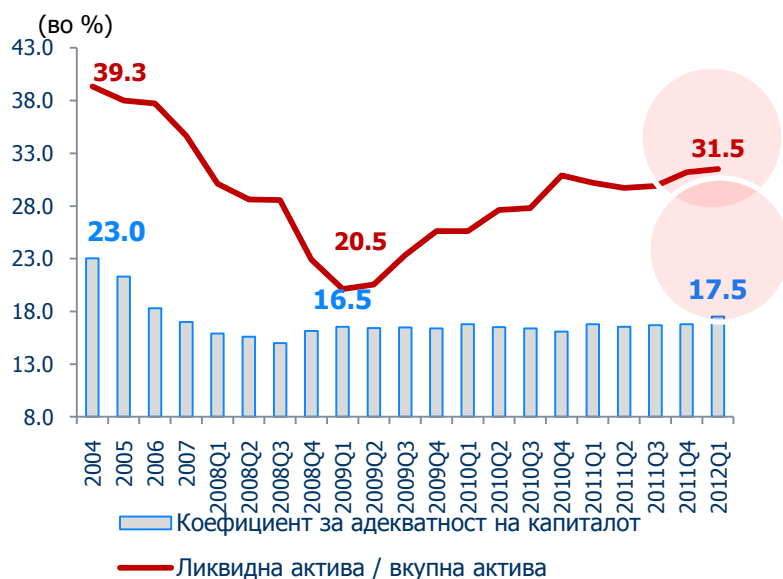
Вкупни кредити
(годишни промени, во %)





Банкарскиот сектор е стабилен и способен да се справи со ризиците

▪ Висока капитализираност и ликвидност, над преткризните нивоа



▪ Стабилизирање на нефункционалните заеми

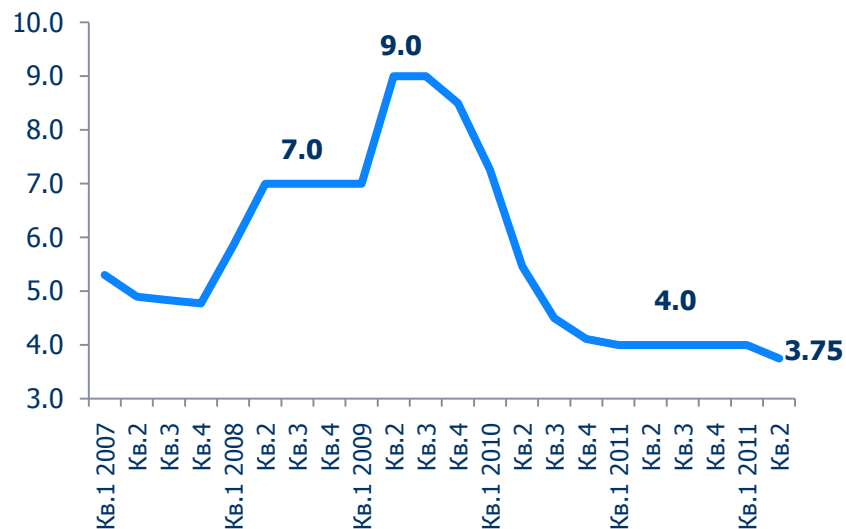


- Странскиот капитал доминантно со потекло од ЕУ - значајни за РМ, но со маргинално учество на ниво на групации
- Прудентна структура на финансирање, претежно од депозити на домашни депоненти (околу 70%)
- Маргинално значење на надворешните извори на финансирање (околу 10%)
- Македонските банки се поотпорни на т.н. процес на "deleveraging" кај матичните банки - индиректни ефекти преку поконзервативните деловни стратегии на матичните банки



Монетарна политика

Основна каматна стапка на НБРМ- каматна
стапка на благајнички записи на НБРМ
(во %)



Промени во поставеноста на оперативната рамка на монетарната политика во април 2012 година:

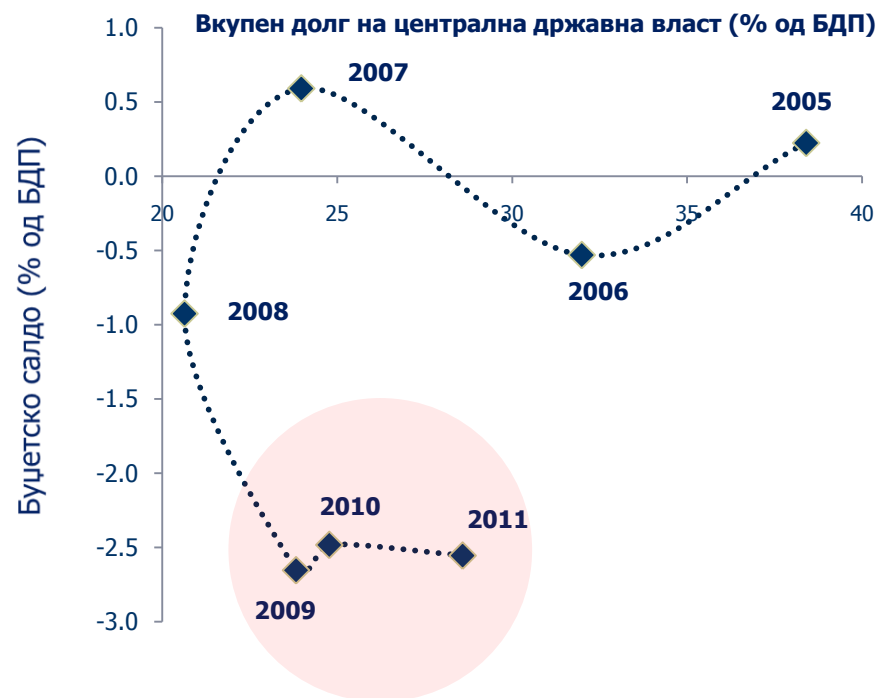
- **Намалување на фреквентноста на аукциите на БЗ** на еднаш во рамки на периодот на ЗР (28 или 35 – дневни) и премин од тендер со неограничен износ кон **тендер со ограничен износ** и утврдена максимална каматна стапка
- **Воведување редовни аукции на 7-дневни репо-операции** за обезбедување ликвидност
- **Расположливи депозити (преку ноќ и 7 дена)** – нови инструменти
- **Расположив кредит преку ноќ** – пониска каматна стапка, 0.5 п.п. над каматната стапка на БЗ

Во мај основната каматна стапка намалена за 0,25 процентни поени



Фискална политика: простор за контрацикличност

- Прудентна фискална политика споредено со меѓународните стандарди
- Сепак, повисоки нивоа на буџетски дефицити во споредба со историскиот просек и умерен раст на долгот на централната државна власт



Премија за ризик
(разлика во принос помеѓу македонска еврообврзница и соодветна германска обврзница, во п.п.)



....простор за контрациклична фискална политика, но и потреба од претпазливо формулирање на политиките

И покрај прудентноста, сепак, висока неизвесност околу идните услови за финансирање на буџетскиот дефицит поради се уште нефункционалните меѓународни пазари на капитал



Заклучок

- **Должничката криза во еврозоната - најголем предизвик за следниот период...**
 - Негативните ефекти веќе видливи од крајот на 2011 година
- **...сепак, ранливоста на македонската економија помала споредено со периодот пред кризата во 2009 година**
 - **Инфлацијата** повторно на историски ниско ниво, без притисоци на страната на побарувачката
 - **Трговскиот дефицит** понизок во споредба со преткризното ниво, извозот со поразновидна структура и географска дисперзираност
 - **Стабилен банкарски систем** (повисоки стапки на адекватност на капиталот и на ликвидност)
 - Адекватно ниво на **девизните резерви**
- Помалата ранливост дава можност за **прилагодлива монетарна политика**
- Нискиот јавен долг дава умерен простор за **контрациклична фискална политика**



Очекувања за подобрување на трендовите во втората половина на годината...

...но, неизвесноста и натаму е висока...

НБРМ продолжува будно да ги следи движењата и е подготвена да ги преземе сите мерки за зачувување на ценовната стабилност, стабилноста на девизниот курс, како и финансиската стабилност.



ВИ БЛАГОДАРАМ НА ВНИМАНИЕТО!

<http://www.nbrm.mk>