

Народна банка на Република Македонија
ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели
Преглед на тековната состојба

јули 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 (април – јуни 2014 година) и споредба со последните макроекономски проекции (април 2014 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 споредено со периодот на последните оценки. Последните движења кај високофреквентните економски показатели упатуваат на задржување на трендот на умерено економско закрепнување во евро-зоната и во текот на вториот квартал на 2014 година. Последните оценки на ЕЦБ за растот не се многу променети, односно упатуваат на постепено закрепнување до крајот на 2016 година. Инфлацијата во евро-зоната во јуни се задржа на нивото од мај и изнесуваше 0,5%. Според оценките на ЕЦБ за следниот период, ниската стапка на инфлација ќе се задржи еден подолг период, при што оцените за инфлацијата се ревидирани надолу. Во вакви услови и во очекување на ефектите поттикнати од јунскиот пакет-мерки во следниот период, во јули ЕЦБ не изврши промени во поставеноста на монетарната политика. Во својата комуникација со јавноста, ЕЦБ повторно ја потенцираше подготвеноста за водење приспособлива монетарна политика и преземање дополнителни мерки во случај на зголемување на ризиците од дефлација. **Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување за македонската економија, оценките за странската ефективна побарувачка за периодот 2014-2015 година се речиси непроменети во однос на априлската проекција. Промените во очекувањата за цените на примарните производи се во различна насока.** Последните оценки за **светските цени на нафтата** за 2014 година и натаму се во насока на намалување на цената на овој енергент, но е послабо споредено со априлската проекција. Новите оценки за 2015 година упатуваат на раст на цената на нафтата, наспроти очекуваниот пад во априлската проекција и се поврзуваат главно со настаните во Ирак и Либија. Новите оценки за **цените на металите** укажуваат на поповолни поместувања во условите на размена за овој сектор, споредено со априлските проекции. Ова поместување е особено изразено кај цените на никелот, што главно се врзува со фактори на страната на понудата. Во однос на **цените на храната**, најновите оценки за 2014 година покажуваат изразено помали увозни притисоци преку овој канал врз домашната инфлација и условите на размена, во споредба со априлските проекции. Се оценува дека во 2015 година цената на пченицата ќе забележи поголем раст, додека истовремено цената на пченката ќе биде ревидирана надолу во споредба со априлската проекција.

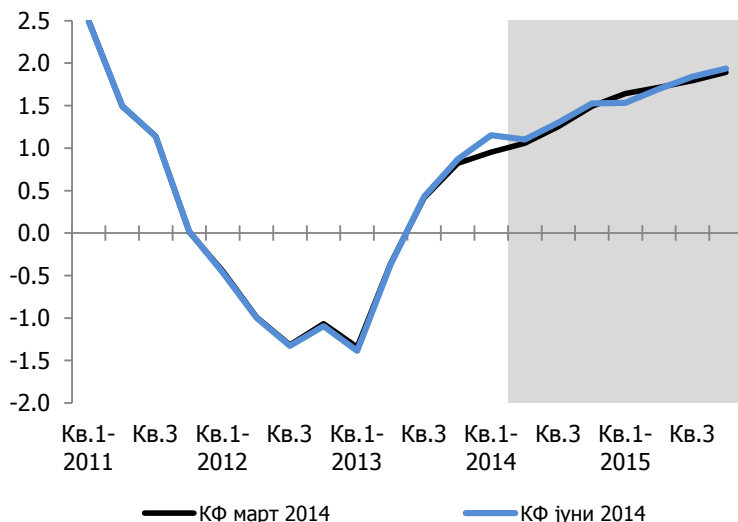
Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на априлскиот циклус проекции не дава сигнали за некои поголеми отстапувања. Од аспект на одделните показатели релевантни за монетарната политика, податоците за инфлацијата заклучно со мај 2014 година упатија на натамошно одржување послаби инфлациски притисоци и пониска стапка на инфлација во однос на очекуваните во априлската проекција. Овие отстапувања главно се последица на прехранбената и енергетската компонента, а во помал дел и на базичната инфлација. На месечна основа, нивото на цени забележа умерен раст (за 0,3%), што придонесе за забавување на годишниот пад на вкупната инфлација на 0,6% во мај (1,1% во април). Базичната инфлација во мај изнесуваше 0,7%, што претставува натамошно забавување на растот и е под очекувањата во априлската проекција. Оттука, постојат надолни ризици за проекцијата на инфлацијата поврзани со најновите остварувања и ревизиите на влезните надворешни претпоставки. Од друга страна, присутни се и нагорни ризици. Од она што е веќе извесно, а воедно и создава

ценовни притисоци од почетокот на јули е поскапувањето на струјата за домаќинствата, зголемувањето на цената на лебот и нагорната корекција на акцизата за цигарите. Исто така, присутни се и ризиците околу цените на енергијата (поврзани со геополитичките тензии во Ирак), како и евентуалните ефекти од поплавите во земјите од регионот. Оценуваме дека **во билансот на ризици, во поглед на проектираното движење на цените, и понатаму доминираат надолните ризици.** Сепак, според динамиката, нивната доминација во однос на нагорните ризици се намалува.

Согласно со последните расположливи податоци со крајот на јуни, во вториот квартал на 2014 година девизните резерви (приспособени) за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) забележаа поголемо намалување во однос на априлската проекција. Последните податоци за надворешниот сектор засега упатуваат на тоа дека веројатно намалувањето на девизните резерви во поголем дел е одраз на послабите остварувања во капитално-финансиската сметка, при можен понизок трговски дефицит од проектираниот за вториот квартал и нето-приливите од приватните трансфери во износ којшто е сличен на проектираниот. Сепак, треба да се има предвид дека бројот на расположливи показатели за надворешниот сектор сè уште е ограничен, оневозможувајќи прецизно утврдување на факторите коишто придонесле за промените во девизните резерви. Анализата на показателите на адекватност на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се движат во сигурната зона. **Во однос на реалниот сектор,** во рамки на првиот квартал на 2014 година е остварен раст на економската активност од 3,9% на годишна основа, што е над очекувањата со априлската проекција. Расположливите **високофреквентни показатели за економската активност** укажуваат на натамошно задржување на позитивните трендови и во текот на вториот квартал на 2014 година, во склад со регистрираниот раст во позначајните сектори, пред сè индустријата. **Во рамки на монетарниот сектор,** согласно со конечните податоци заклучно со мај 2014 година, **вкупните кредити на банките кон приватниот сектор** се повисоки за 7,6% на годишна основа (наспроти проектираните 7,3% за крајот на вториот квартал), при послаби остварувања кај депозитниот раст во однос на априлската проекција. Најновите оценки за нивото на **каматната стапка ЕУРИБОР укажуваат на пониско ниво во 2014 година во однос на априлската проекција, при позначајно надолно ревидирање на очекувањата за 2015 година.**

Последните макроекономски показатели и оценки не упатуваат на поголеми промени во констатациите за амбиентот и ризиците во однос на оцените дадени во рамки на априлските проекции. Девизните резерви забележаа пад, којшто е повисок од проектираниот за вториот квартал. Анализирани преку показателите на адекватност на девизните резерви, тие и понатаму се движат во сигурната зона. Вкупната инфлација во мај е пониска од проектираната, а забележано е и натамошно забавување на базичната инфлација. И натаму се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата претежно се надолни. Од друга страна, идентификувани се и нагорни ризици поврзани со домашни и надворешни фактори коишто би можеле да предизвикаат нестабилност и појава на поголеми ценовни шокови, кои би се одразиле врз идната инфлација. Показателите за економската активност покажуваат дека економијата ќе продолжи да остварува раст и во текот на вториот квартал на 2014 година, кој не би требало да создаде нерамнотежи. Кредитниот раст во мај го натфрли проектираниот, иако е потребно време да се оцени трајноста на овие движења.

Странска ефективна побарувачка (годишни стапки на промена во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

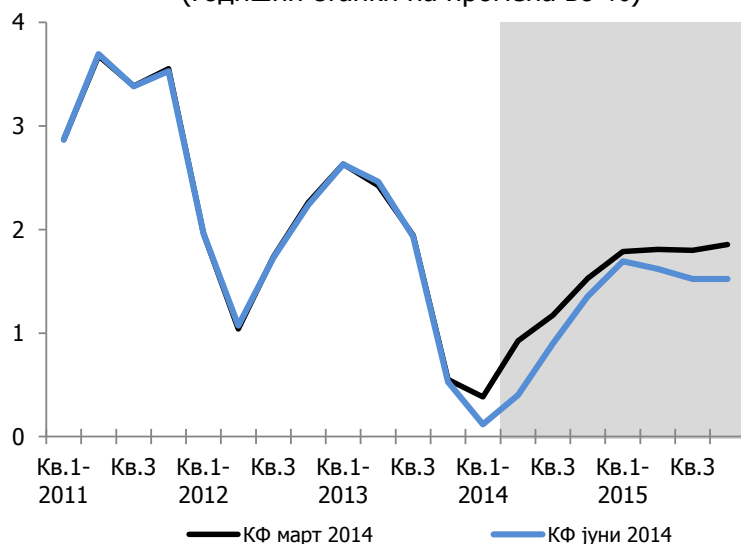
Според новите оценки, се очекува дека растот на странската ефективна побарувачка во 2014 година ќе изнесува 1,3%...

...што, споредено со априлската проекција од 1,2%, претставува минимална нагорна ревизија...

... во најголем дел како резултат на подобрите остварувања на германската економија. Се очекува дополнителен позитивен придонес кон повисокиот раст на странската побарувачка да произлезе и од излегувањето на економиите на Грција и Словенија од рецесија предвидено во јулските проекции.

Од друга страна, оценките за странската ефективна побарувачка за 2015 година не се променети, односно како и во април, се очекува дека растот умерено ќе засили и ќе достигне 1,8%.

Странска ефективна инфлација (годишни стапки на промена во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Странската ефективна инфлација во 2014 година е ревидирана надолу во споредба со априлската проекција...

...при што сега се очекува таа да изнесува 0,7%, наместо 1%...

...и за првпат по кризата од 2009 година би се нашла во зоната под 1%.

Пониската оценка е резултат на надолната ревизија на проектираната инфлација кај речиси сите наши трговски партнери...

...при што најголем придонес за ваквата ревизија има Бугарија, каде што сега се предвидува ценовен пад наместо раст, надополнето и од намалениот придонес на инфлацијата во Германија.

Исто така, надолна ревизија на странската инфлација е извршена и за 2015 година...

...така што сега се очекува таа да изнесува 1,6%, наспроти 1,8% во април...

...што е главно одраз на послабиот придонес на Србија и Германија за ценовниот раст.

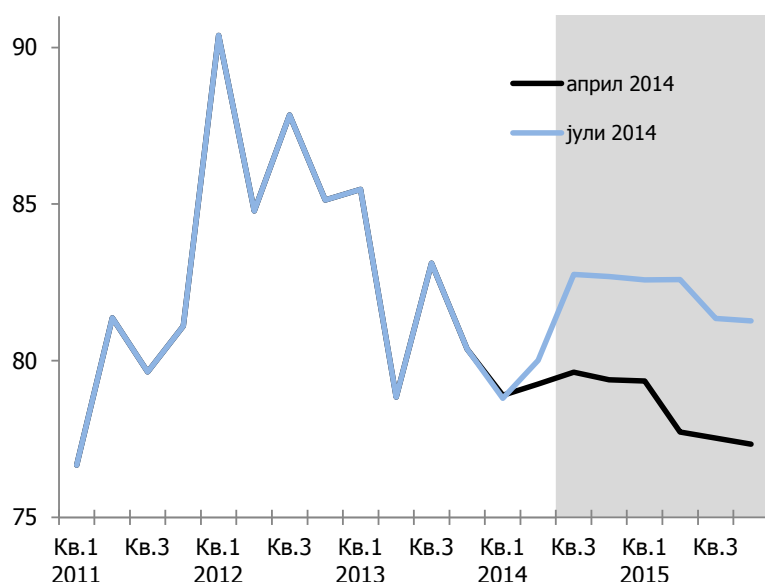
Се оценува дека во вториот квартал од годината растот на цената на суровата нафта е повисок во споредба со априлската проекција...

...во најголема мера поради нестабилноста во Ирак, како еден од клучните глобални производители на нафта, обновените немири во Либија и продолжувањето на конфликтот во источна Украина, а во одреден дел и поради умерениот раст на побарувачката во овој период.

Иако се оценува дека понудата на нафта ќе биде доволна за да ја задоволи побарувачката¹, во 2014 година и натаму се предвидува пад на нејзината цена, кој сепак ќе биде понизок од априлската проекција, што веројатно е резултат на неповолното влијание на геополитичките фактори.

Нагорна корекција на проекцијата на цената на нафтата е извршена и за 2015 година, при што сега се предвидува нејзин мал раст, наспроти априлската проекција за годишен пад.

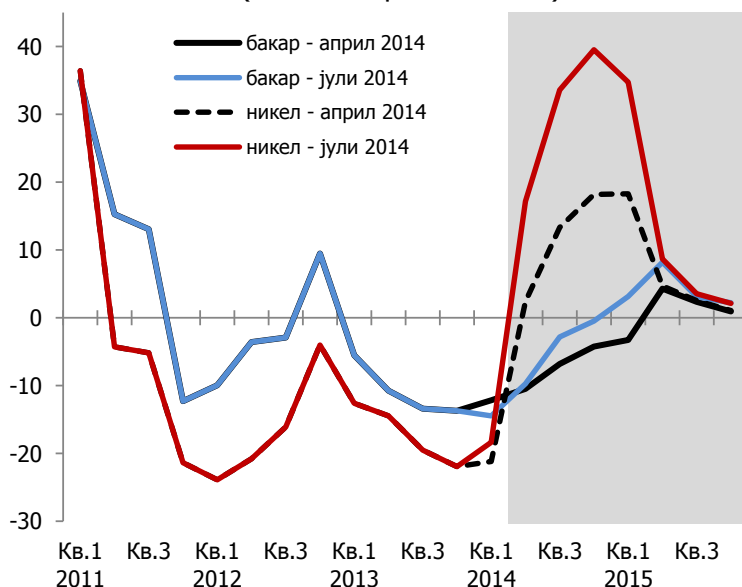
Нафта „брент“
(квартален просек, евра/барел)



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

¹ ОПЕК, Месечен извештај за пазарот на нафта, јуни 2014 година.

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



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

Во вториот квартал од 2014 година е извршена нагорна ревизија на цените на никелот и бакарот...

...односно, сега се оценува дека цената на бакарот ќе оствари помал пад од предвидениот во април...

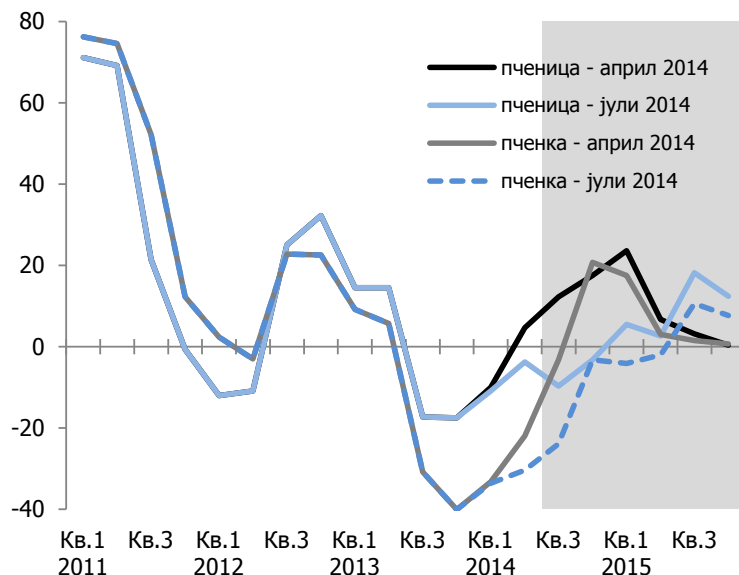
...во услови на постепено намалување на неговите залихи ...

...додека растот на цената на никелот е значително повисок од очекуваниот, заради негативни ефекти врз понудата од привремениот прекин на производството во капацитетот во Нова Каледонија и важечката забрана за извоз на никел од Индонезија.

Овие фактори, како и подобрите показатели за кинеската економија, доведоа до нагорни ревизии на цените на металите за цела 2014 година.

Позначителни нагорни ревизии на цените на бакарот и никелот се извршени и за 2015 година.

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



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

Се проценува дека падот на цената на пченката во вториот квартал е повисок од априлската проекција, при истовремен пад, наместо раст, и на цената на пченицата.

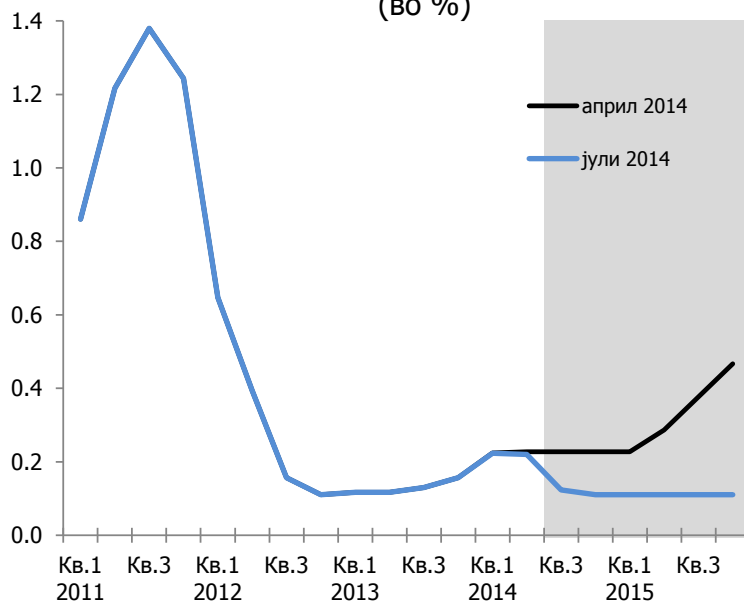
Новите процени на светските организации² упатуваат на повисоки житни приноси и подобри показатели за залихите во 2014 година...

...при проекција за позначителен пад на цената на пченицата, наспроти растот очекуван во април...

...и речиси двојно подлабок пад на цената на пченката од априлската проекција.

Во 2015 година се очекува цените на житните производи да се вратат во зоната на раст, при што се извршени нагорни ревизии кај цената на пченицата и надолни ревизии кај цената на пченката, во споредба со априлската проекција.

1-месечен Еурибор
(во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Од почетокот на годината, па сè до мај, странската каматна стапка ЕУРИБОР постепено се зголемува, одразувајќи ги очекувањата за нормализација на европскиот пазар на пари.

Сепак, во јуни, каматната стапка ЕУРИБОР значително се намали, и се очекува до крајот на периодот на проектирање да се задржи на ниски нивоа...

...како пазарна реакција на преземените мерки на ЕЦБ за спречување на дефлациските тенденции во евро-зоната и за поддршка на заздравувањето на економијата...

² Министерството за земјоделство на САД и Организацијата за храна и земјоделство при ОН.

...коишто, меѓу другото, вклучуваат намалување на основната каматна стапка на 0,15%, намалување на маргината помеѓу каматните стапки на расположливите кредити и депозити преку ноќ и воведување негативна стапка на депонираните вишок средства во ЕЦБ.

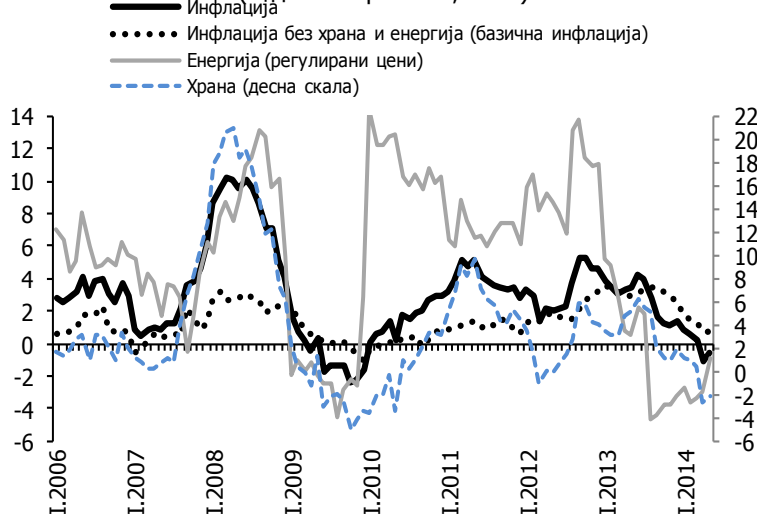
Како резултат на ова, се очекува дека во 2014 година каматната стапка на пазарот на пари ќе биде пониска од априлската проекција од 0,23% и ќе изнесува 0,17%.

Притоа, со оглед на подолгото предвидено траење на ултралабавата монетарна политика на ЕЦБ³, значителна надолна ревизија на каматната стапка ЕУРИБОР е извршена и за 2015 година, кога тој би изнесувал 0,11%, наспроти проекцијата од 0,34% од април.

³ <http://www.bloomberg.com/news/2014-06-29/decoding-draghi-banks-still-puzzle-over-ecb-grand-plan.html>

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



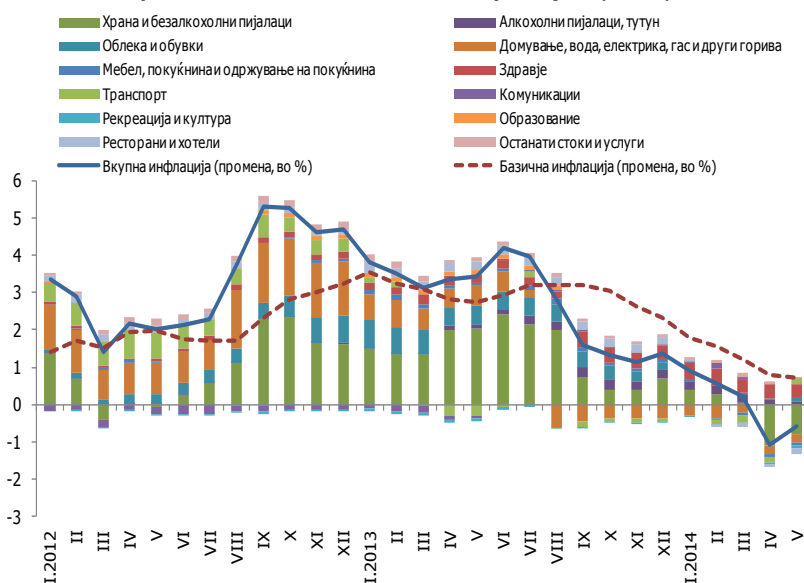
Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Потрошувачките цени во мај 2014 година бележат зголемување од 0,3% на месечна основа...

...што во најголем дел се поврзува⁴ со повисоките цени на обувките, со цените на храната, како и со цените на течните горива.

Во насока на забавување на месечната инфлација позначително влијание имаше падот на цената на информатичката опрема.

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Годишниот пад на потрошувачките цени забави од 1,1% во април на 0,6% во мај...

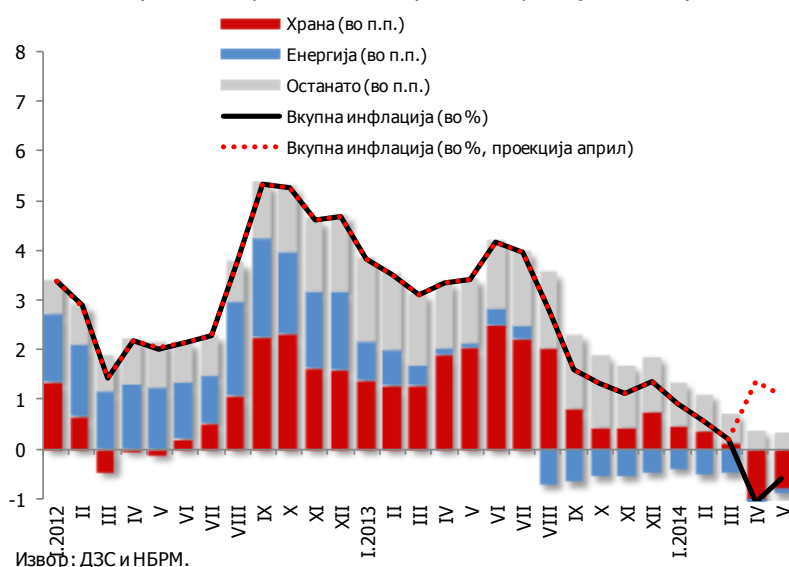
...што претставува значително послабо остварување на инфлацијата од очекуваното со априлскиот циклус на проекции...

...при поголемо надолно отстапување на остварената од проектираната инфлација кај прехранбената и кај енергетската компонента, а нешто помало кај базичната инфлација.

⁴ Како категории со најголем поединечен придонес кон мајскиот раст на трошоците на животот се издвојуваат: обувките, со месечно зголемување на цената од 3,7%; зголемување од 3% и 1,3%, соодветно, бележат и цената на овошјето и на зеленчукот, додека цените на течните горива се повисоки за 1,7% на месечна основа.

Стапка на инфлација

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



Базичната инфлација веќе два месеца по ред бележи стагнација...

...при што мајското зголемување на цените на обувките, како најзначаен фактор за забрзување на базичната инфлација во најголем дел беше неутрализирано од падот на цените на информатичката опрема, на пијалациите, од цените на лековите, како и од падот на цените на туристичките пакет-аранжмани.

Истовремено, забавува и годишната динамика на базичната инфлација од 0,8% во април на 0,7% во мај (осми месец по ред).

Надворешните влезни претпоставки за 2014 година, коишто влегуваат во проекцијата на инфлацијата се ревидирани во различна насока.

Така, цените на меѓународно тргуваните примарни прехранбени производи упатуваат на нешто поголем пад на агрегатната цена на житарките во 2014 година, споредено со сигналите добиени во текот на априлскиот циклус на проекции.

Од друга страна, оценките за движењето на цената на нафтата се ревидирани во нагорна насока...

...и тоа особено, со растот на тензиите во Ирак, но, и со најновите податоци коишто посочуваат на подобар раст на преработувачкиот сектор во Кина од очекуваниот, како земја којашто е вториот најголем потрошувач на нафта во светот.

Очекувањата, пак, за странската ефективна инфлација до крајот на тековната година се ревидирани надолу.

Странски ефективни* и домашни цени на храна

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

Позитивна промена на курсот САД Долар / Евро претставува депрецијација на доларот.

Во билансот на ризици, во поглед на проектираното движење на цените, и понатаму се најзастапени надолните ризици, иако од гледна точка на динамиката, доминацијата на надолните во однос на нагорните ризици се намалува.

Пониските првични услови и ревизиите на надворешните претпоставки упатуваат на можни надолни притисоци околу проекцијата на инфлацијата за 2014 година.

Сепак, околу ваквата оценка постои одредена неизвесност, односно постојат фактори на ризик коишто вршат нагорни притисоци.

Од факторите коишто произлегуваат од геополитичките збиднувања, оние коишто се поврзуваат со руско-украинскиот конфликт веќе во значаен дел се предвидени, а како **новонастанат ризик помеѓу двете проекции се посочува ситуацијата во Ирак⁵.**

Од она што е веќе извесно, а врши нагорни притисоци врз цените почнувајќи од јули, се неколку домашни фактори и тоа...

...поскапувањето на струјата за домаќинствата од 3,47%, зголемувањето на цената на лебот и нагорната корекција на акцизата за цигарите.⁶

Исто така, поплавите коишто го зафатија регионот може да создадат нагорни притисоци врз домашните цени на храната⁷...

...а во таа насока можат да делуваат и ризиците утврдени во текот на јуни,

⁵ Новонастанатиот конфликт во Ирак, и покрај тоа што засега не се одразува врз извозот на нафта од оваа земја, сепак, предизвикува стравувања поврзани со евентуалната неможност на ирачките власти за справување со започнатите немири.

⁶ Како резултат на веќе усвоените законски промени со коишто се предвидува зголемување на акцизата секоја година заклучно со 2023 година (а коешто за 2014 година изнесува 0,15 денари за цигара), би можело да се очекува зголемување на цената на цигарите, во просек за 4 денари по кутија, со вклучен ДДВ.

⁷ Земајќи го предвид намалениот извозен потенцијал на прехранбени производи од Србија (жита и преработки од жита, месо и преработки од месо, масло и маснотии), постои можност да дојде до одредени нагорни ценовни притисоци како резултат на намалената понуда од Србија на регионалните пазари. Извор: FAO GIEWS Country Brief on Serbia, <http://www.fao.org/giews/countrybrief/country.jsp?code=SRB>, 28 мај 2014 година.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

односно можните проблеми поврзани со увозот на електричната енергија од Србија.

По големото намалување во март заради високата споредбена основа, просечната **нето-плата** во април 2014 година забележа номинален годишен раст од 0,9%...

...во услови на раст на платите во градежништвото и услужните дејности, во чишто рамки најголем пораст е остварен во дејностите „дејности во врска со недвижен имот“, „административни и помошни услужни дејности“ и „финансиски дејности и дејности на осигурување“...

...зголемување е забележано и кај снабдувањето со електрична енергија, додека позабележителен пад на платите е регистриран во рударството.

Ваквите движења се слични со очекувањата од априлската проекција (очекуван раст од 1,0%).

При негативна годишна инфлација од 1,1%, **реалните плати во април 2014 година бележат годишен раст од 2%** за првпат по двегодишен период на постојан реален годишен пад.

Остварениот раст од 3,9% на БДП во првиот квартал на 2014 година е поголем од очекуваниот според априлската проекција (3%)...

...при што позитивното отстапување е последица на повисокиот остварен раст на домашната побарувачка од проектираниот...

...како резултат на остварениот раст, наспроти очекувањата за пад кај личната и јавната потрошувачка и сличен раст на инвестициската побарувачка со очекуваниот...

...при понегативен придонес на нето извозната побарувачка заради

Бруто домашен производ
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.

поголемото надолно отстапување на извозот во однос на отстапувањето на увозот на стоки и услуги.

Анализирано по поединечни компоненти, **главните двигатели на годишниот раст на БДП во првиот квартал на 2014 година се извозната и инвестициската побарувачка...**

...при забележан мал раст кај личната и јавната потрошувачка...

...а зголемената домашна и извозна побарувачка создадоа притисоци за зголемување на увозот.

Расположливите податоци за вториот квартал на 2014 година упатуваат на продолжување на позитивните поместувања во домашната економија, при забележан годишен раст во позначајните сектори.

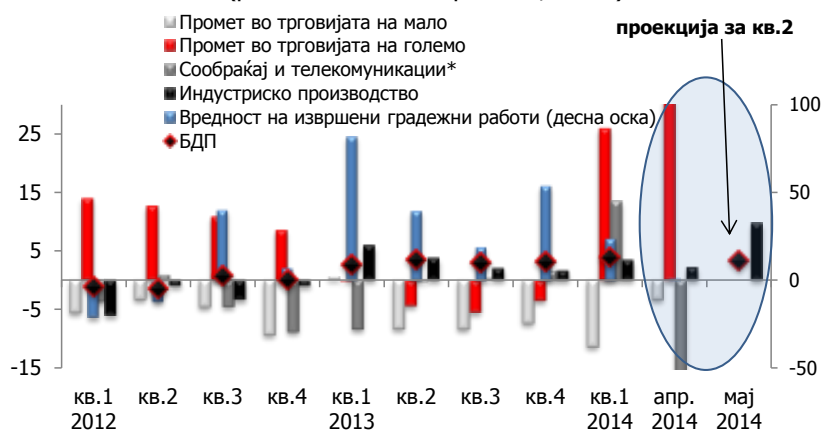
Индустриското производство во првите два месеца од вториот квартал бележи годишен раст во просек од 5,8%...

...најмногу под влијание на растот кај производството на моторни возила, на машини и уреди и на производството на производи од гума и пластични маси, како резултат на зголеменото производство на капацитетите во технолошко-индустриските развојни зони...

... а дополнителен позитивен придонес има и растот на производството на облека и зголеменото ископување на јаглен и лигнит.

Темпото на годишниот раст на индустријата е побрзо во однос на претходниот квартал, при општ пораст на искористеноста на индустриските капацитети⁸.

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.

⁸ Од Анкетата за деловните тенденции во преработувачката индустрија на ДЗС.

Позитивните поместувања се забележуваат и во секторот **трговија**, којшто бележи забрзан раст во април...

...што при годишен пад на трговијата на мало, во целост произлегува од растот кај трговијата на големо.

Градежништвото во април бележи мал реален годишен раст, наспроти двоцифрените стапки на раст во претходните седум квартали.

Транспортот бележи надолни движења во април, наспроти високиот раст во претходниот квартал.

Расположливите показатели за агрегатната побарувачка исто така упатуваат на раст на побарувачката во вториот квартал на 2014 година, што е во согласност со очекувањата од априлската проекција.

Високофреквентните податоци за **личната потрошувачка** упатуваат на раст во вториот квартал...

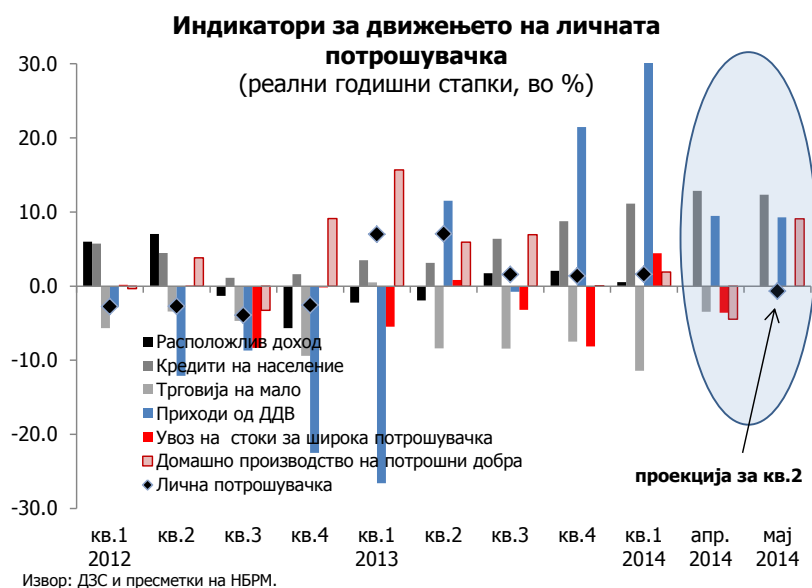
...во услови на засилена кредитна активност кон населението, продолжување на растот на пензиите (иако со забавена динамика), како и забележаниот раст кај реалните плати...

...а позитивни остварувања се присутни и кај домашното производство на стоки за широка потрошувачка и кај нето-приходите од ДДВ.

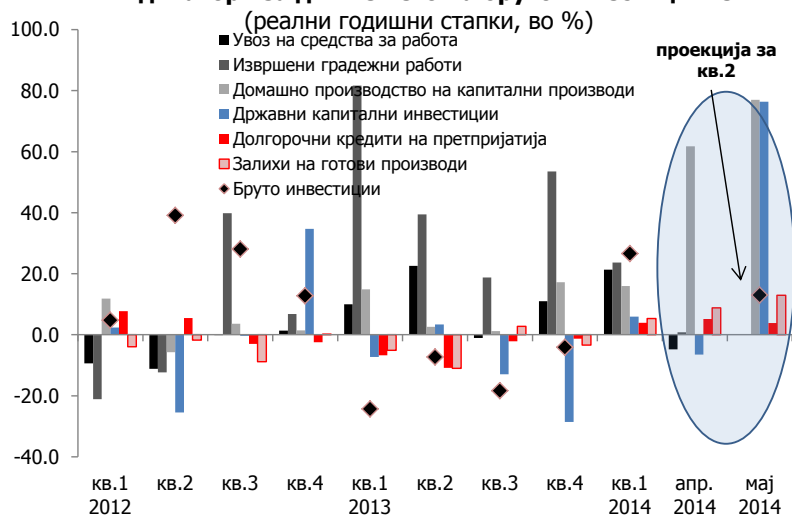
Наспроти ваквите движења, реален годишен пад во април бележат приватните трансфери...

...а намалување е забележано и кај трговијата на мало (чиј пад забавува) и кај увозот на стоки за широка потрошувачка.

Најновите показатели за **инвестициската активност** укажуваат на раст во вториот квартал...



Индикатори за движењето на бруто инвестициите



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

...при значително забрзување и висок раст на домашното производство на капитални добра...

...натамошно позитивно придвижување на градежништвото (иако значително забавено)...

...дополнително забрзување на растот на расходите на државата за инвестиции...

....продолжување на реалниот годишен раст кај долгорочното кредитирање на домашниот корпоративен сектор...

...а поволни поместувања бележат и приливите од странските директни инвестиции, кои бележат зголемување на годишна основа.

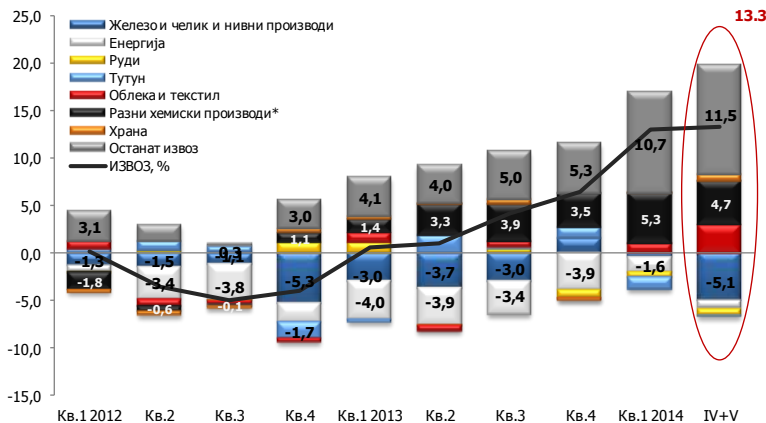
Од друга страна, увозот на капитални добра бележи намалување на годишна основа, наспроти растот во претходните два квартала.

По проширувањето во првиот квартал, **дефицитот во трговската размена со странство** се намали во првите два месеца од вториот квартал во однос на истиот период од претходната година...

...согласно со очекувањата од априлската проекција за номинално стеснување на трговското салдо.

Буџетските остварувања за првите два месеца од вториот квартал упатуваат на раст на **јавната потрошувачка**, при зголемени трошоци за стоки и услуги, како и при годишен раст на трансферите за здравствена заштита, што е во согласност со очекувањата од априлската проекција.

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 периодот април - мај, дефицитот во размената на стоки со странство се стесни за 10,2%, на годишна основа, како резултат на повисокиот раст на извозот во однос на увозот на стоки...

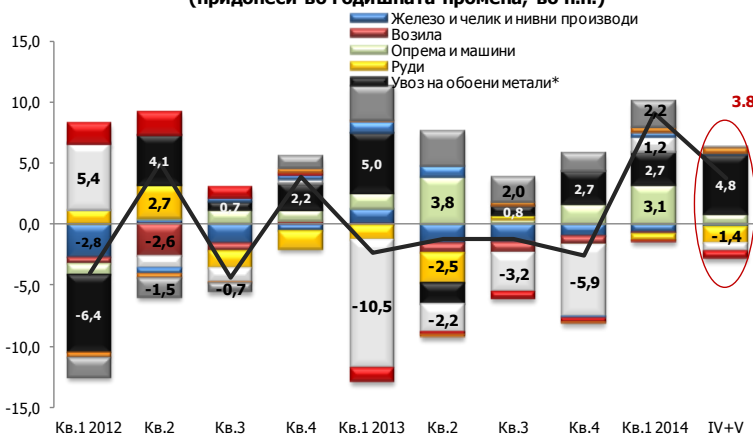
... што се совпаѓа со очекувањата од априлската проекција за мало годишно подобрување на трговскиот дефицит.

Извозот на стоки во април и мај забележа годишен раст од 13,3%, условен од зголемената извозна активност на новите капацитети ориентирани кон извозот. Исто така, позитивен придонес кон годишниот раст има извозот на облека и текстил и во помал дел нешто повисокиот извоз на храна...

...додека останатите категории остварија годишен пад, и понатаму концентриран кај извозот на железо и челик.

Во споредба со априлската проекција за вториот квартал од 2014 година, извозот во април и мај главно е во согласност со очекувањата. Позначителни надолни отстапувања се јавуваат кај извозот на тутун и на железо и челик, додека остварувањата кај сите останати категории се повисоки од очекувањата во априлската проекција.

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.

Увозот на стоки, во април и мај бележи годишен раст од 3,8%, што во најголем дел се должи на растот на сировинскиот увоз за новите извозни капацитети. Исто така, годишен раст е остварен и кај увозот на опрема и машини, возила и сировинскиот увоз за текстилната индустрија...

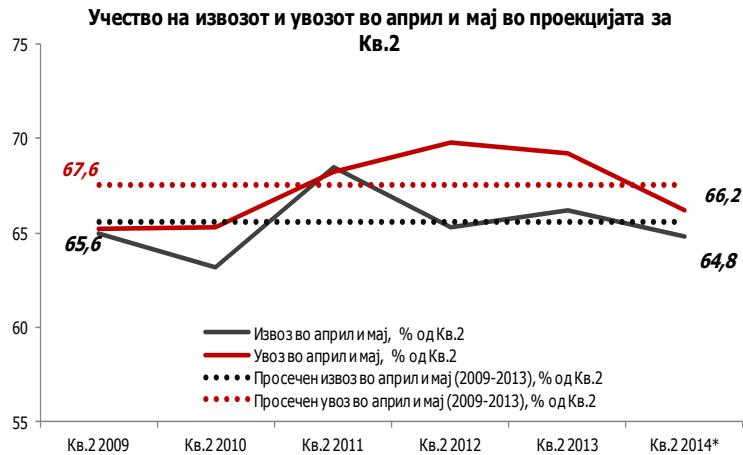
...додека годишен пад бележат увозот на руди, енергетскиот увоз и увозот на храна.

Остварениот увоз во април и мај упатува на нешто помал увоз од проектираниот за вториот квартал од годината. Најголемо негативно отстапување има кај увозот на руда, на

прехранбени производи, останатиот увоз и тутунот.

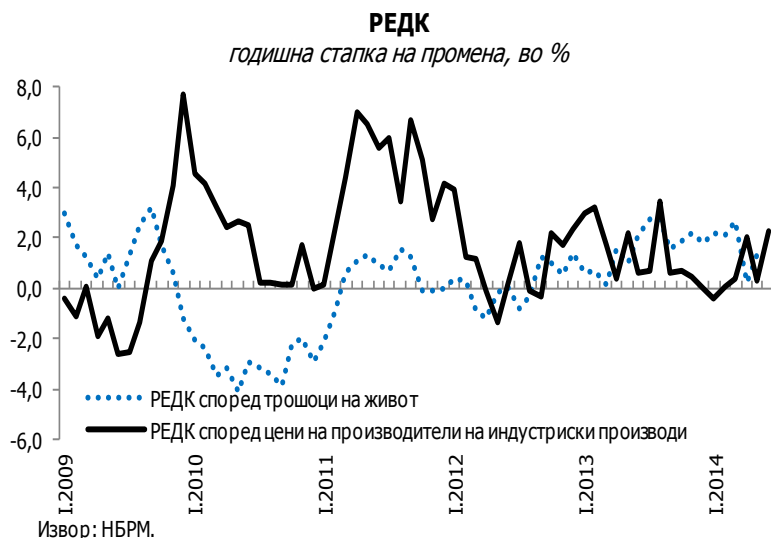
Остварувањата кај извозната и увозната компонента на трговската размена во април и мај упатуваат на можен помал трговски дефицит од проектираниот за вториот квартал од годината.

Во поглед на цените на суровата нафта изразени во евра, последните оценки укажуваат на понеповолни движења во однос на очекуваните во априлската проекција. Имено, се очекува помал годишен пад на цените во 2014 година во однос на проектираниот, како и раст, наместо пад за 2015 година. Од друга страна, кај светските берзански цени на металите (цените на бакарот и никелот) се очекуваат поповолни движења во текот на тековната и на наредната година.



Извор: НБРМ.

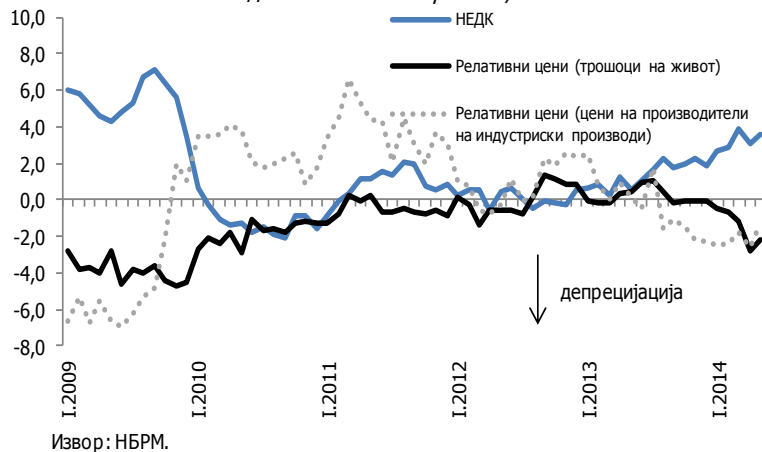
* Учество на извозот/увозот во април во проектираниот извоз/увоз за кв.2 2014 година, проекција април 2014.



Извор: НБРМ.

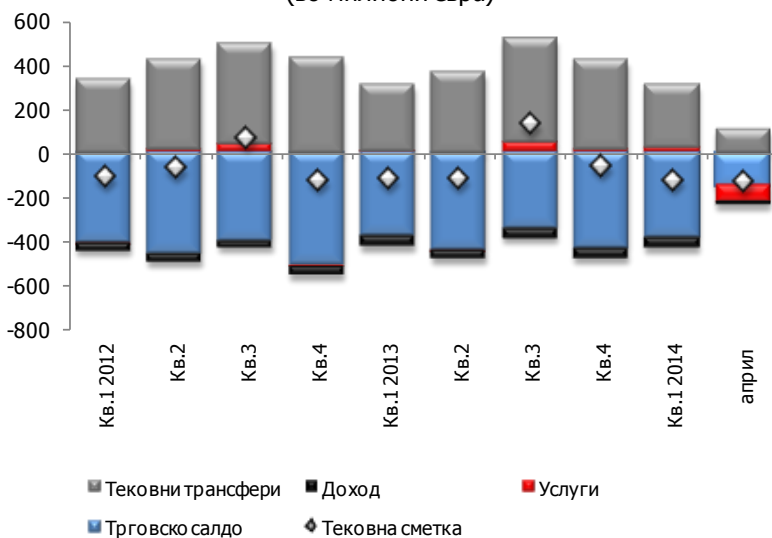
Во мај 2014 година продолжи трендот на апрецијација мерен преку показателите на ценовната конкурентност на домашната економија на годишна основа. Индексот на РЕДК, пресметан според трошоците за живот апрецира за 1,3%, додека индексот заснован на цените на производителите на индустриските производи оствари апрецијација од 2,3%.

НЕДК и релативни цени
годишни стапки на промена, во %



Ваквите движења во целост се должат на апрецијацијата на номиналниот ефективен девизен курс, којшто оствари годишен раст од 3,6%, пред сè како резултат на депрецијацијата на руската рубља, турската лира и украинската гривна во однос на денарот. Поволните поместувања кај релативните цени неутрализираа дел од апрецијацијата на НЕДК. Имено, годишниот пад на домашните наспроти растот на странските цени (трошоци за живот и домашните цени за индустриските производи) доведоа до пад на релативните цени за 2,2% и 1,3%, соодветно.

Компоненти на тековната сметка
(во милиони евра)

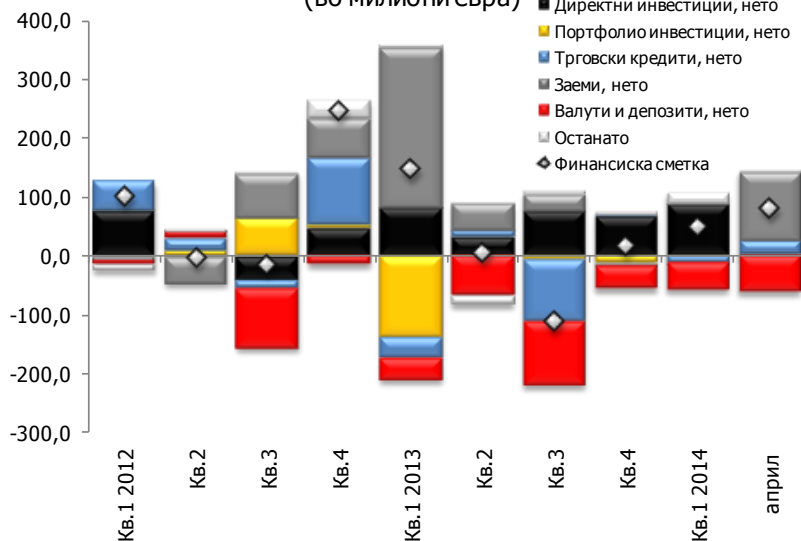


Во април 2014 година, дефицитот на тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 126,8 милиони евра (или 1,6% од БДП). Високиот дефицит на тековната сметка во април се должи на високиот одливи кај услугите⁹, како еднократен одлив во текот на второто тримесечје, кој беше предвиден во априлските проекции. **Остварениот дефицит во тековната сметка е блиску до очекувањата за вториот квартал од годината.**

Остварувањата во април кај компонентите на тековната сметка не упатуваат на значајни отстапувања од проекцијата за поединечните компоненти.

⁹ Дефицитот кај салдото на услуги во април се должи на високите одливи кај градежните услуги, остварени врз основа на аванси за градежни работи поврзани со проектите за изградба на автопатите. Истовремено, во текот на април, во рамките на капиталната и финансиска сметка, беа регистрирани приливи врз основа на задолжување од странство, за финансирање на патната инфраструктура, во истиот износ на одливите преку услуги, со што нето-ефектот врз билансот на плаќања во конкретниот месец е неутрален.

Компоненти на финансиската сметка
(во милиони евра)



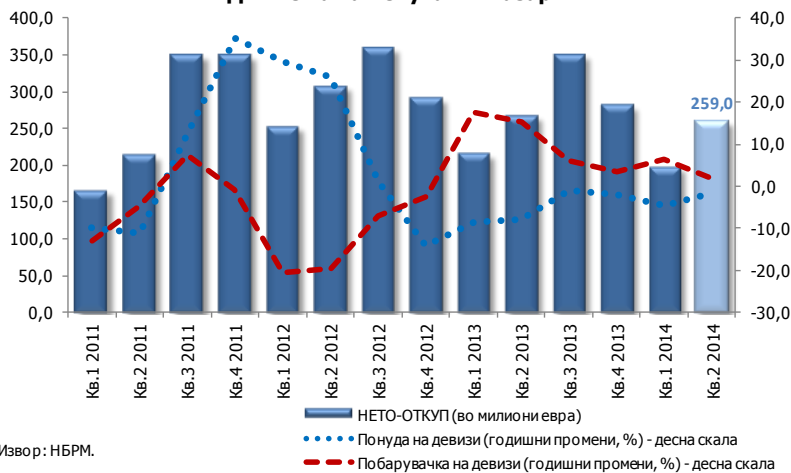
Извор: НБРМ.

Во четвртиот месец од годината, во капиталната и финансиска сметка се остварени нето-приливи од 83,1 милион евра (или 1% од БДП), коишто се малку пониски од проектираните за вториот квартал од годината.

Отстапувањата во најголем дел се должат на повисоките нето-одливи кај валутите и депозитите и кај секторот „банки“ и кај останатите сектори, како и пониските нето-приливи по основ на странски директни инвестиции од очекуваните.

Од друга страна, во текот на април беа остварени нето-приливи кај трговските кредити, спротивно на очекувањата во априлската проекција за мали одливи кај оваа категорија.

Движења на менувачки пазар



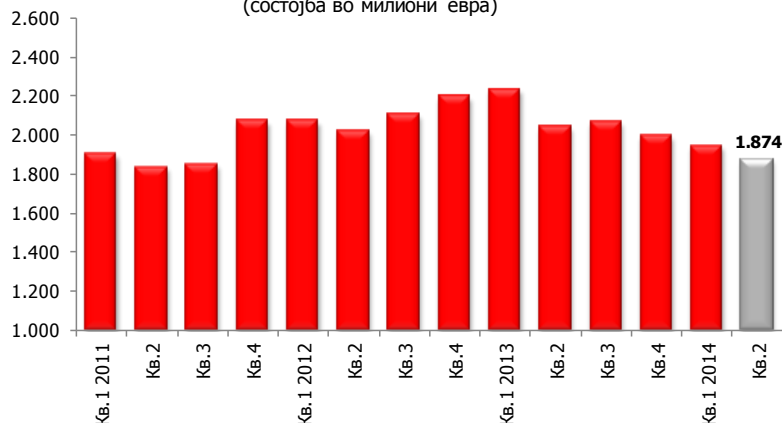
Извор: НБРМ.

Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со јуни 2014 година, покажуваат дека по четиримесечен пад, понудата на девизи забележа раст. Истовремено, побарувачката на девизи, продолжи да расте.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во вториот квартал од годината изнесува 259 милиони евра, што претставува годишен пад од 2,9%.

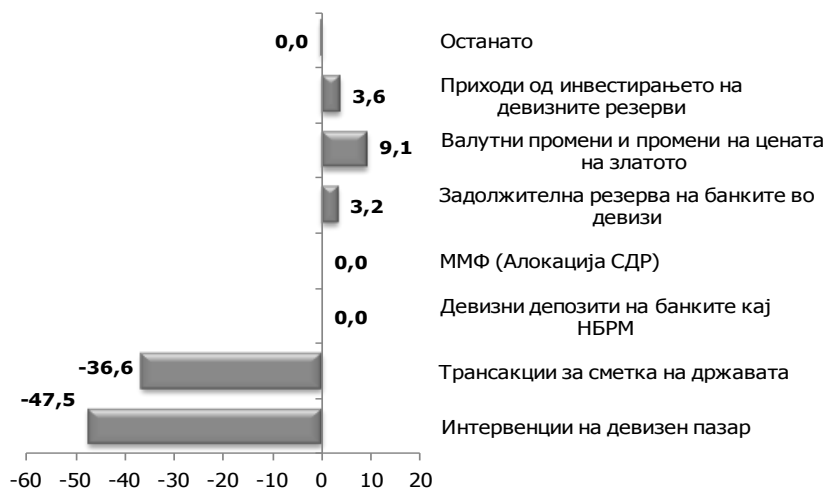
Последните информации од менувачкиот пазар покажуваат дека нето-приливите од приватните трансфери за вториот квартал од 2014 година се совпаѓаат со очекуваните во априлската проекција.

Бруто девизни резерви
(состојба во милиони евра)



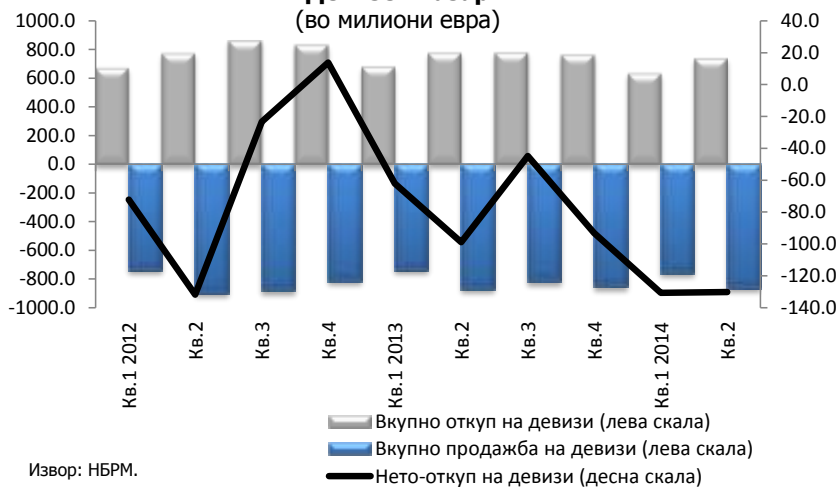
Извор: НБРМ.

Фактори на промена на девизните резерви во вториот квартал на 2014 година
(во милиони евра)



Извор: НБРМ

Девизен пазар
(во милиони евра)



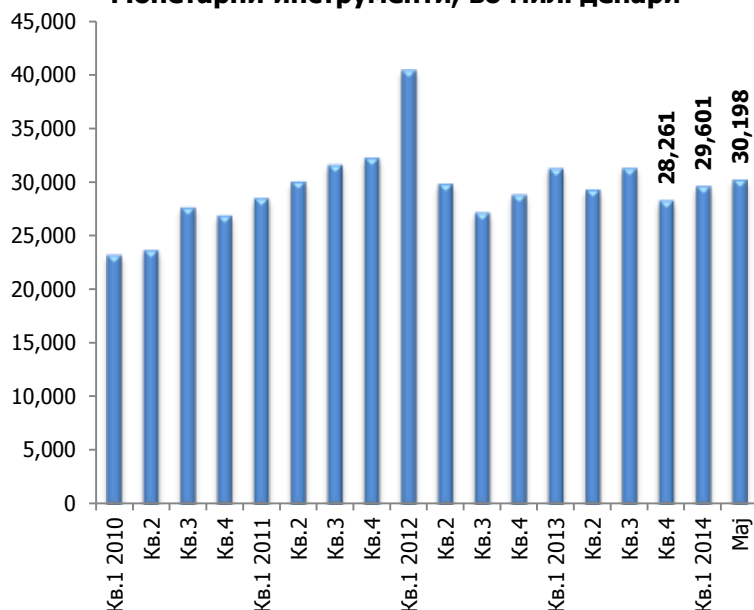
Извор: НБРМ.

Последната состојба на бруто девизните резерви, на 30.06.2014 година, изнесува 1.874 милиони евра, што претставува пад од 67 милиони евра во однос на крајот на март 2014 година. Негативните промени на девизните резерви во најголем дел се должат на нето-продажбата на девизи од страна на НБРМ на девизниот пазар и на трансакциите за сметка на државата.

Во вториот квартал од 2014 година, на **девизниот пазар** кај банките, е остварена нето-продажба од 130,2 милиона евра, наспроти помалата нето-продажба од 31,3 милиони евра, во истиот период минатата година. Ваквата годишна промена произлегува од поинтензивниот пад на понудата во однос на падот на побарувачката на девизи (4,9% и 0,8%, соодветно).

Анализата по одделни компоненти покажува дека зголемувањето на нето-продажбата на девизи главно се должи на повисоката нето-продажба на фирмите споредено со истиот период од минатата година.

Монетарни инструменти, во мил. денари



Извор: НБРМ.



Извор: НБРМ.

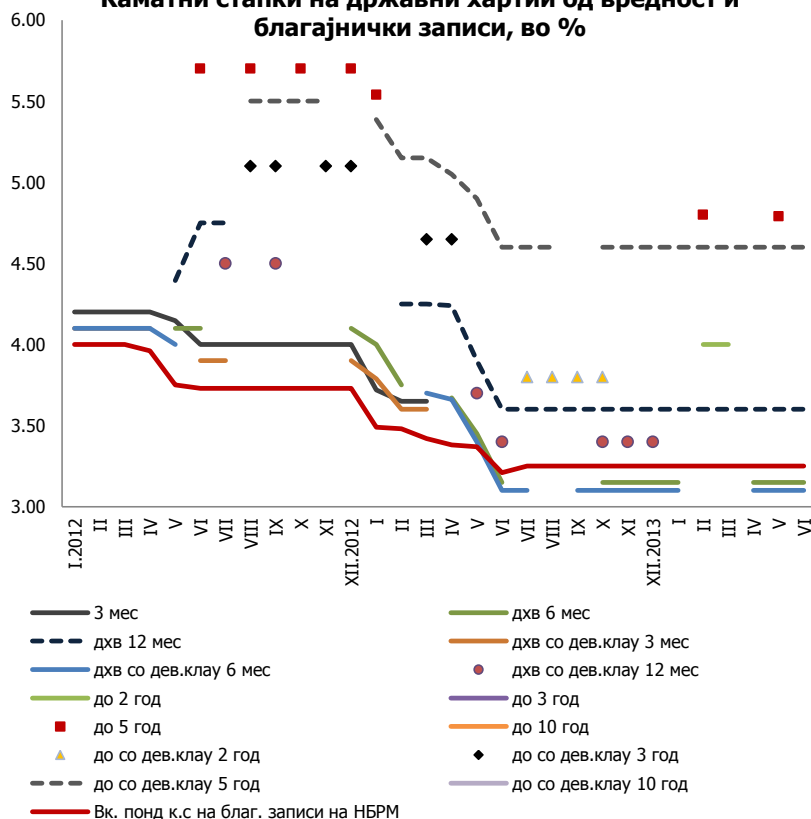
Податоците заклучно со мај, покажуваат повлекување ликвидност преку монетарните инструменти во однос на крајот од првиот квартал, со сличен интензитет на очекуваниот...

...во услови на квартален пад на нето девизната актива на НБРМ, што е во рамки на априлската проекција...

...и креирање на ликвидност преку намалување на вкупните депозити на државата кај НБРМ, во обем сличен со проектираниот за второто тримесечје.

Состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар на крајот од јуни изнесува 70.214 милиони денари, што претставува пад од 865 милиони денари во однос на март 2014 година.

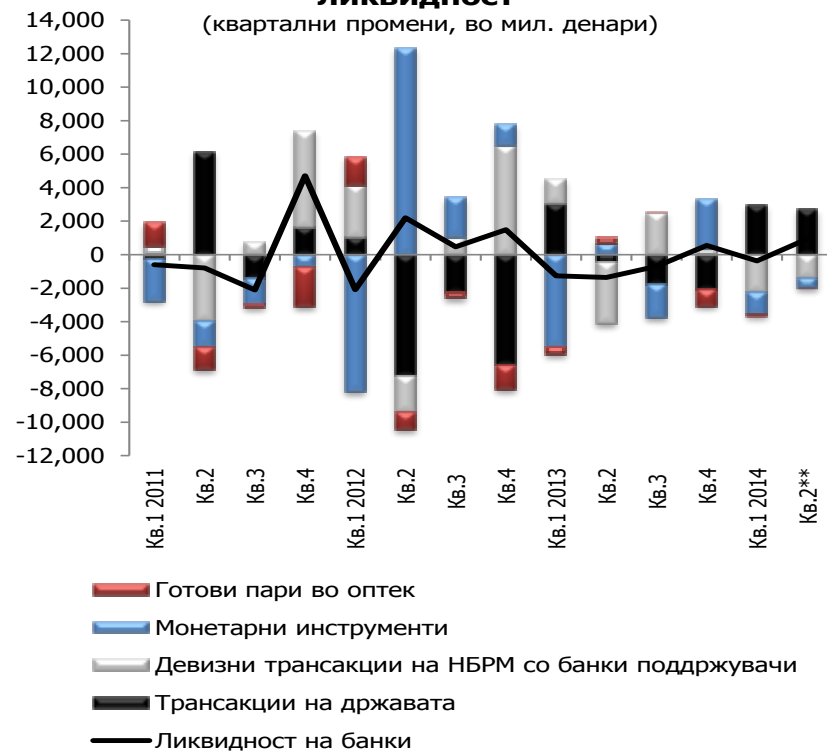
Каматни стапки на државни хартии од вредност и благајнички записи, во %



Каматните стапки на пазарот на државни хартии од вредност и во текот на јуни останаа стабилни. Притоа, каматните стапки што беа остварени на аукциите во јуни, се движеа во распон од 3,1% за 6-месечни записи со девизна клаузула до 5,3% за 10-годишни обврзници.

Извор: НБРМ.

Текови на креирање и повлекување ликвидност*



На крајот од мај, нивото на примарните пари е речиси на проектираното ниво за вториот квартал...

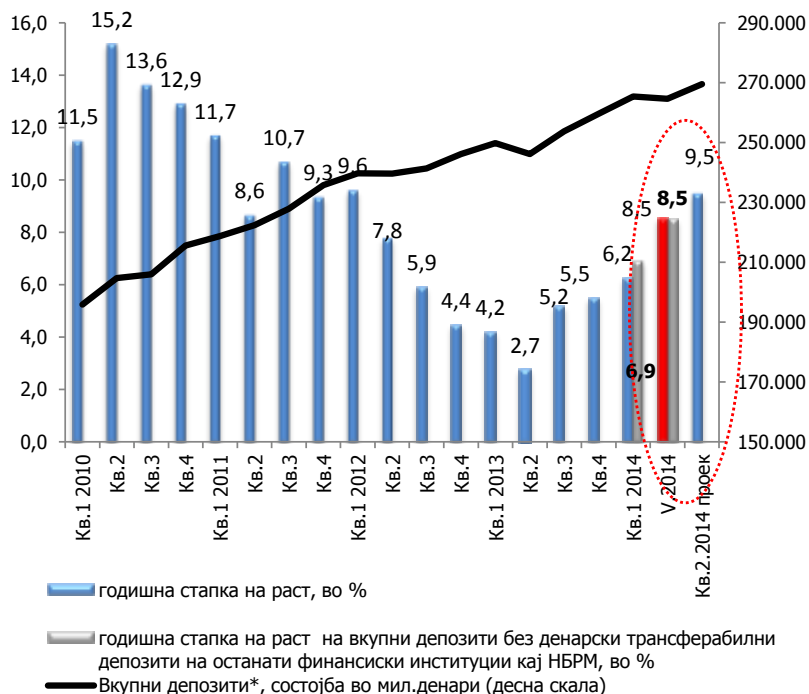
...во услови на квартален раст на готовите пари во оптек и вкупните ликвидни средства, што е согласно со очекувањата од априлската проекција.

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

** се однесува на април и мај

Извор: НБРМ.

Вкупни депозити



* Вклучува депозитни пари
Извор: НБРМ.

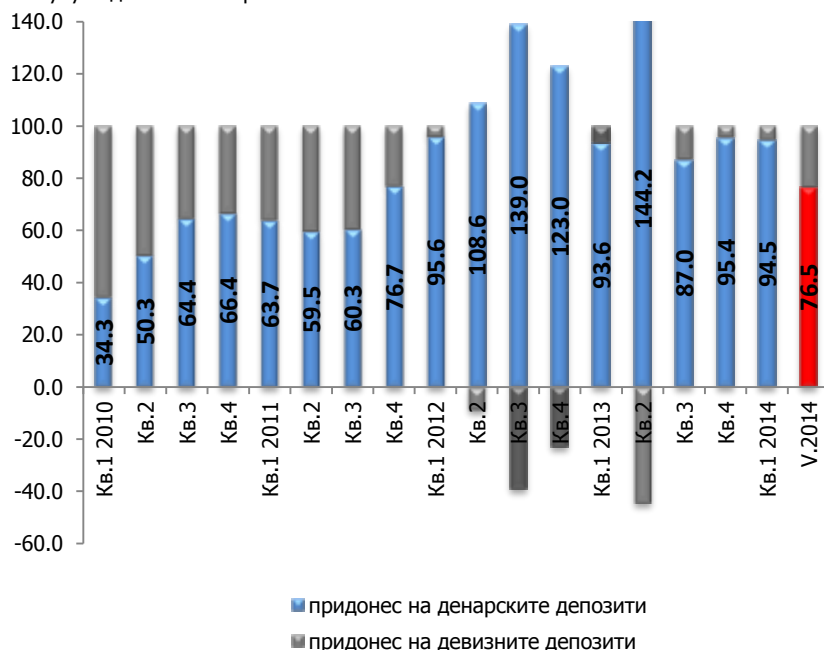
Согласно со податоците заклучно со мај, вкупните депозити на банкарскиот систем бележат умерен раст во однос на претходниот месец, наспроти нивното намалување регистрирано во април (главно како ефект од исплатата на дивидендата на една компанија). Ваквите движења се резултат на месечното зголемување на депозитите на претпријатијата, додека депозитите на населението делуваа во насока на мало намалување на вкупните депозити.

Годишната стапка на раст на вкупните депозити на крајот на мај изнесува 8,5%¹⁰ и е под проектираниот раст од 9,5% за вториот квартал. Притоа, на квартална основа, вкупните депозити бележат пад од 732 милиона денари, наспроти планираниот раст за вториот квартал на 2014 година, согласно со априлската проекција.

¹⁰ Се однесува на вкупните депозити со вклучени трансферабилни денарски депозити на останати финансиски институции кај НБРМ.

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

*Вклучува депозитни пари.

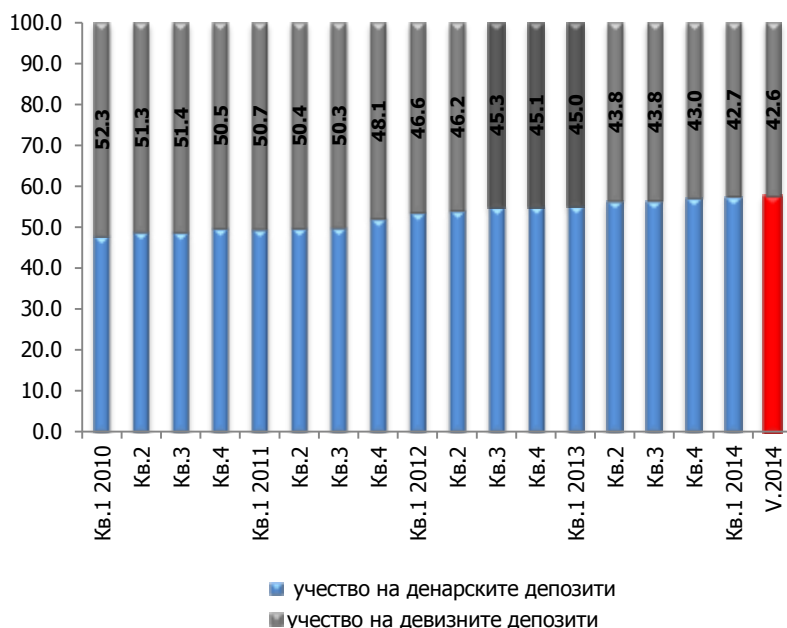


Остварениот годишен раст на вкупните депозити главно е резултат на зголемувањето на денарските депозити при поголем придонесот на девизните депозити, што сепак се должи на базниот ефект¹¹. Така, по подолг период на незначителен придонес кон вкупниот раст на депозитниот потенцијал, на девизните депозити отпаѓаат 23% од годишниот прираст. Новиот прираст на депозитите во мај целосно се должи на денарските депозити.

Извор: НБРМ.

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

*Вклучува депозитни пари.

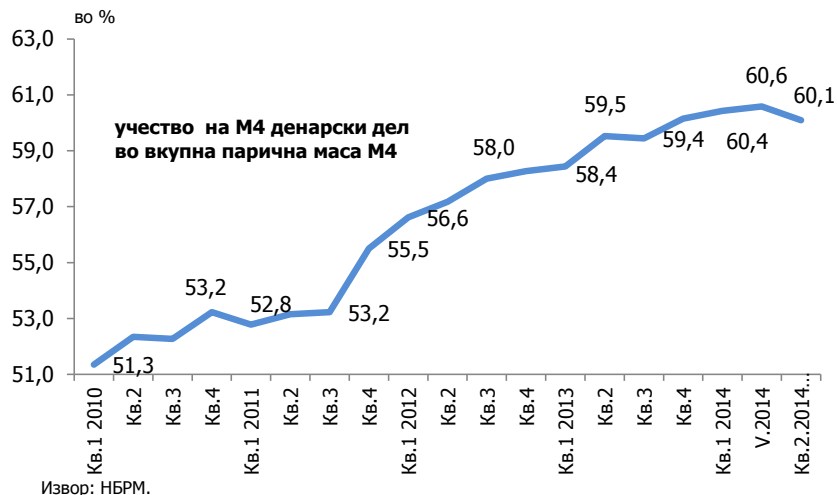


Според конечните податоци заклучно со мај, валутната структура на вкупните депозити се задржа на стабилно ниво во однос на минатиот квартал, при што денарските депозити и понатаму имаат поголемо учество во вкупните депозити.

Извор: НБРМ.

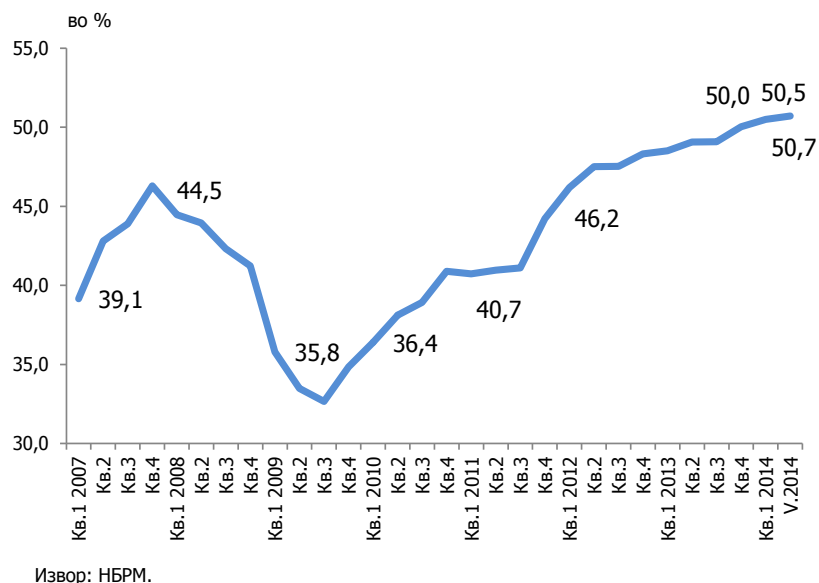
¹¹ Регистрирани високи одливи од девизните депозити на претпријатијата во април 2013 година, главно заради исплата на дивидендата на една компанија. Во 2014 година е исплатен помал износ на дивиденда (повторно во април) и тоа главно преку денарските депозити на претпријатијата.

Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4 (во %)



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

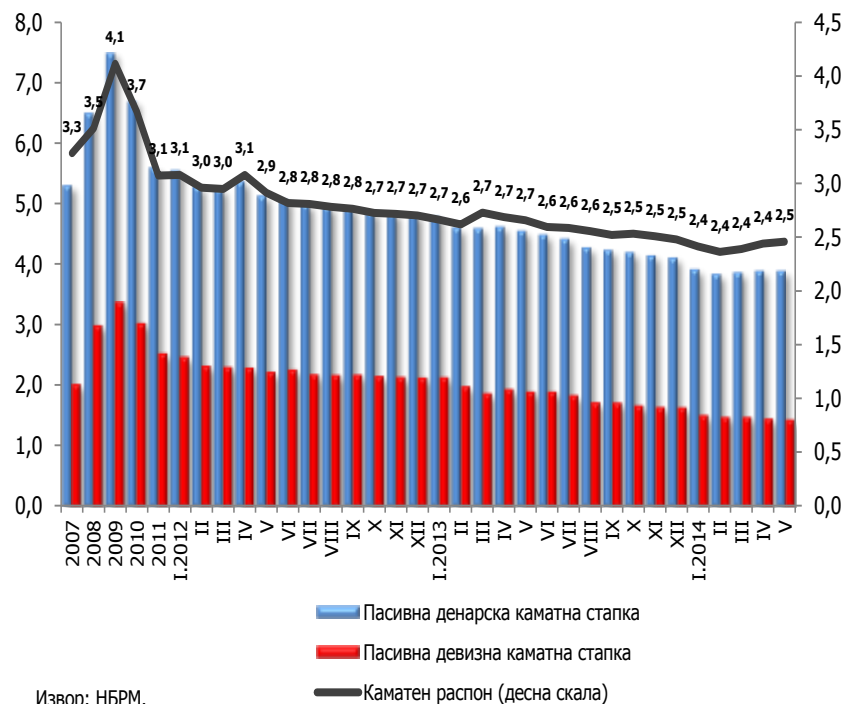
*Вклучува депозитни пари.



Денарските депозити на населението во мај забележаа мало намалување на месечна основа наспроти нивното постојано зголемување од јуни 2013 година...

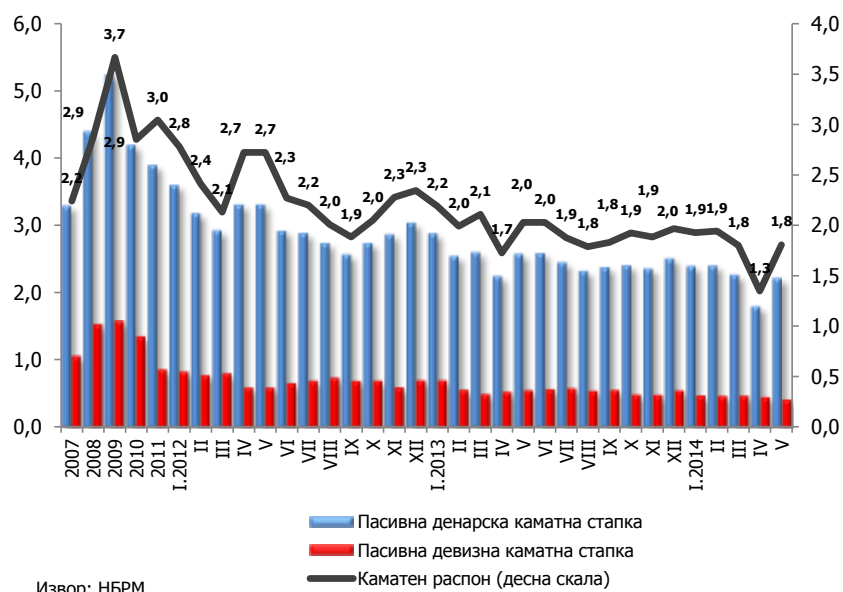
...со што нивното учество во вкупните депозити на населението се задржа на релативно стабилно ниво од 50,7%. Девизните депозити на населението бележат умерен раст во однос на претходниот месец.

Каматни стапки на денарски и девизни депозити, во %



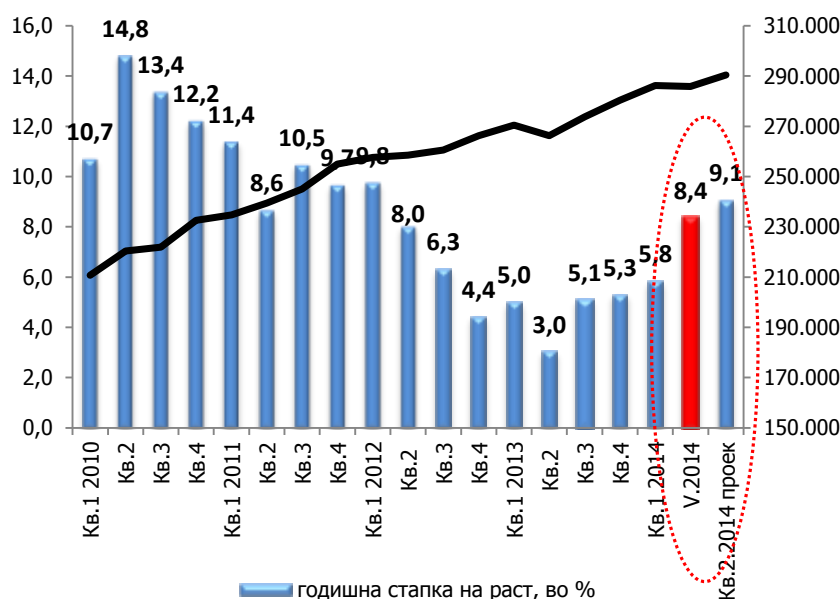
Во мај, каматните стапки на денарските и девизните депозити се стабилни во однос на претходниот месец, така што каматниот распон помеѓу денарското и девизното штедење остана непроменет во однос на април. Од друга страна, каматниот распон помеѓу каматите на новопримените денарски и девизни депозити забележа позначително проширување од 0,5 п.п. во однос на април, како резултат на зголемувањето на приносот на денарските депозити¹².

Каматни стапки на новопримени денарски и девизни депозити, во %



¹² Зголемувањето на каматната стапка на новопримените денарски депозити придонесе за стабилизирање на оваа каматна стапка по исцрпувањето на еднократниот ефект од депонирањето на еден поголем депозит по многу ниска каматна стапка во април. Депозитот беше орочен на еден месец.

Најширока парична маса, M4

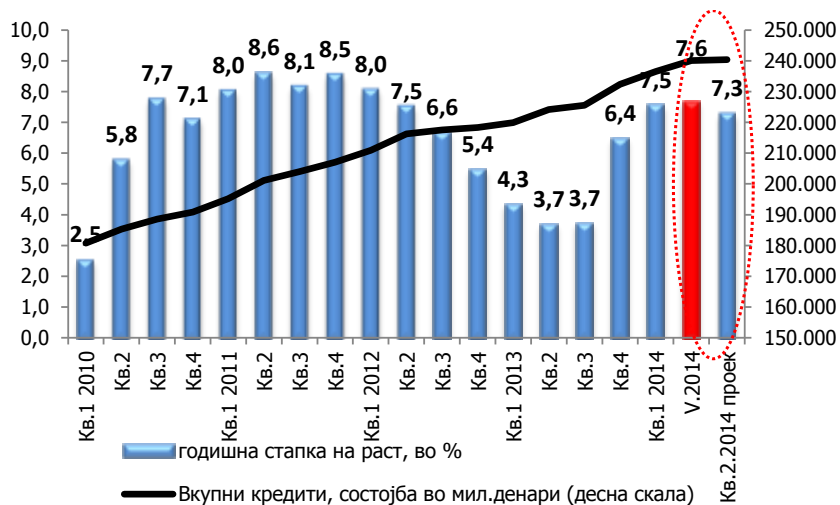


Според конечните податоци заклучно со мај, се забележува помал монетарен раст во однос на проектираната состојба...

...како резултат на послабите остварувања кај вкупните депозити при повисок раст на готовите пари во оптек, во однос на априлската проекција.

Извор: НБРМ.

Вкупни кредити



Извор: НБРМ.

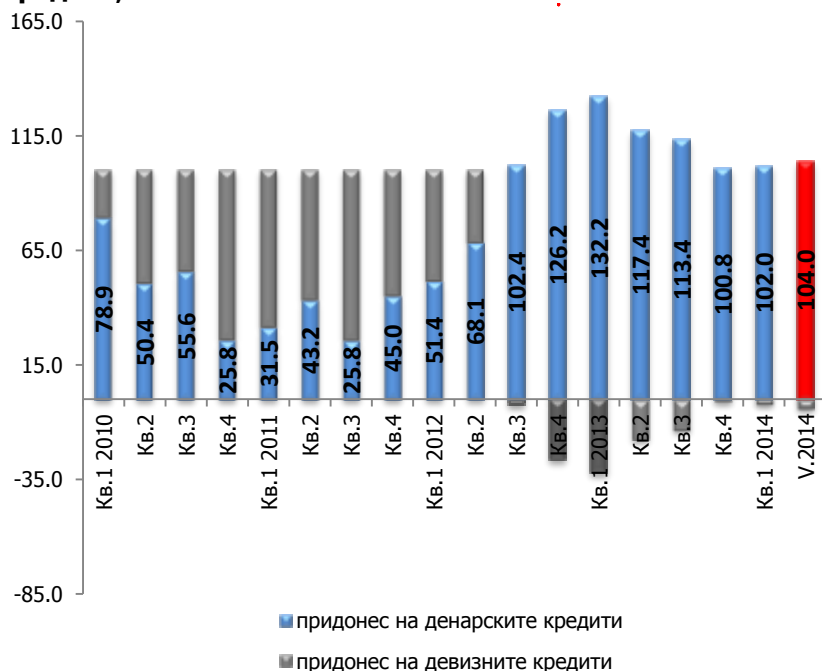
Како што покажуваат конечните податоци заклучно со мај 2014 година, на кредитниот пазар се забележува позначително забрзување на кредитната активност на приватниот сектор, наспроти намалувањето на вкупните кредити регистрирано во април. Така, кредитните текови регистрирани во мај претставуваат најсилен месечен раст од почетокот на кризата¹³, и тоа како резултат на повисокото зголемување на кредитите одобрени на претпријатијата во однос на кредитите наменети за секторот „население“.

Годишната стапка на раст на вкупните кредити на крајот на мај изнесува 7,6% и е над проектираниот годишен раст од 7,3% за вториот квартал на 2014 година, согласно со априлската проекција. На квартална основа, остварениот

¹³ Месечниот кредитен раст регистриран во мај е малку повисок во однос на остварениот прираст на вкупните кредити во декември 2013 година.

пораст од 3.573 милиони денари претставува 91% од планираниот раст за второто тримесечје на 2014 година.

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



Остварениот годишниот раст на вкупните кредити во целост е резултат на зголемувањето на денарските кредити, при натамошен пад на девизните кредити.

Извор: НБРМ.

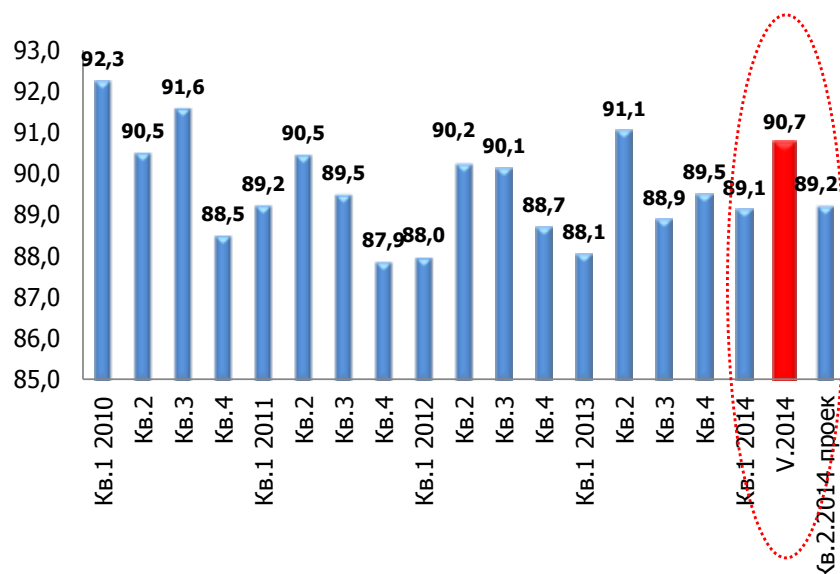
Учество на сомнителни и спорни побарувања во вкупните кредити, во %



Во мај се забележува зголемено учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити втор последователен месец. Ваквиот раст главно е предизвикан од натамошното зголемување на нефункционалните кредити на претпријатијата.

Извор: НБРМ.

Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити, во %



Извор: НБРМ.

Во мај се забележува повисока искористеност на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор, во однос на остварувањето во претходниот квартал...

...како кумулативен ефект од поинтензивното зголемување на кредитите одобрени на приватниот сектор и умереното квартално намалување на депозитната база.

Ваквите движења придонесуваат за повисока искористеност на депозитите за финансирање на приватниот сектор во однос на очекуваното ниво во рамки на проекцијата.

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

- Стапија во сила Измените на Одлуката за задолжителна резерва (донесени во ноември 2012 година), со којашто се овозможува намалување на основата за задолжителната 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 расположивите депозити на седум дена од 2% на 1,75%, како и на расположливите депозити преку ноќ од 1,0% на 0,75%.

Март 2013

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

Јули 2013

- 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 расположивите 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 на 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

- 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

- 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

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

Април 2014

- 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 гаранциите со кои се гарантира извршување одредена работа, се ставки со среднонизок ризик, поради што за нив е предвиден понизок фактор на конверзија (20%), наместо досегашните 50%. Другата новина е што се воведува 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.