



Квартална ревизија на макроекономските проекции

Димитар Богов
Гувернер

мај, 2013 година



СОДРЖИНА

- **Макроекономски проекции за 2013 -2014 година**
 - **Влезни претпоставки од надворешното окружување**
 - **Основно макроекономско сценарио за 2013 -2014 година**
- **Споредба со претходната проекција**



Макроекономски проекции за 2013-2014

Надворешно окружување

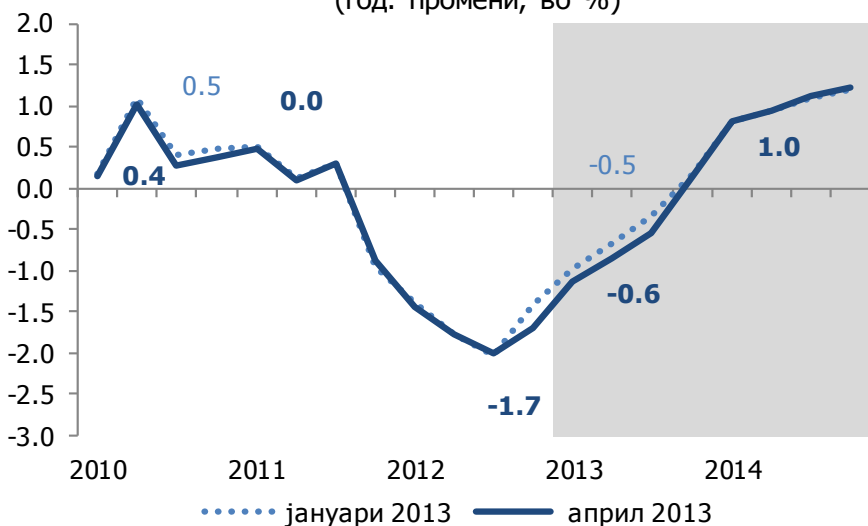
- Во периодот меѓу двете проекции, генерално, забележано е подобрување на глобалните економски изгледи, при стабилизирање на состојбите на финансиските пазари
- Сепак, задржани се очекувањата за пад на активноста во евро-зоната во 2013 година и умерено закрепнување во 2014 година, при нови „должнички потреси“, нарушена монетарна трансмисија, неизвесен амбиент и ниско ниво на доверба



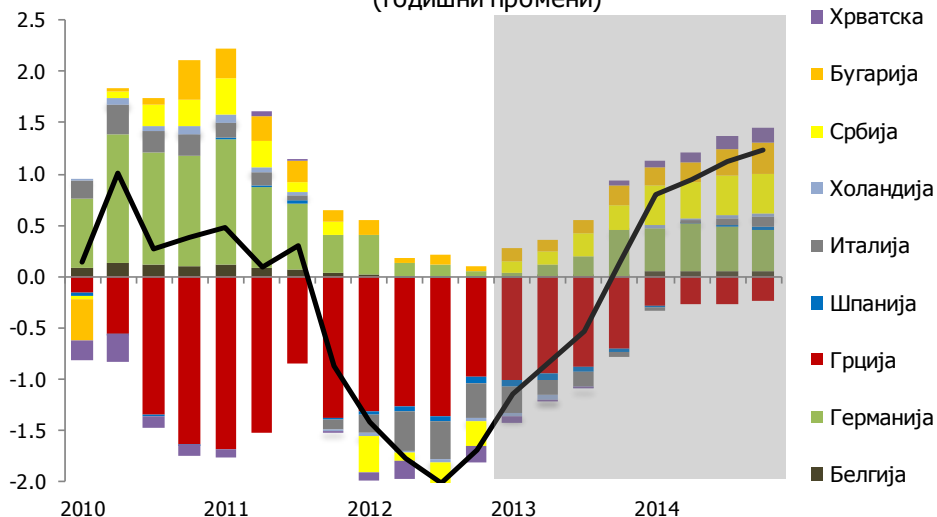
Странска побарувачка

- Очекувања за минимално поизразен пад на странската ефективна побарувачка во 2013 година во однос на претходната проекција и нејзино умерено закрепнување во 2014 година, што е во склад со јануарската проекција

Странска ефективна побарувачка
(год. промени, во %)



Странска ефективна побарувачка
(годишни промени)

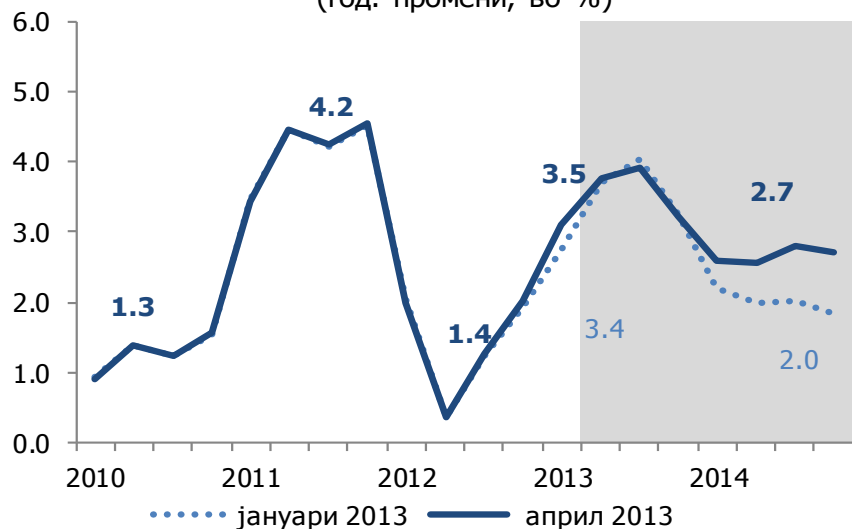




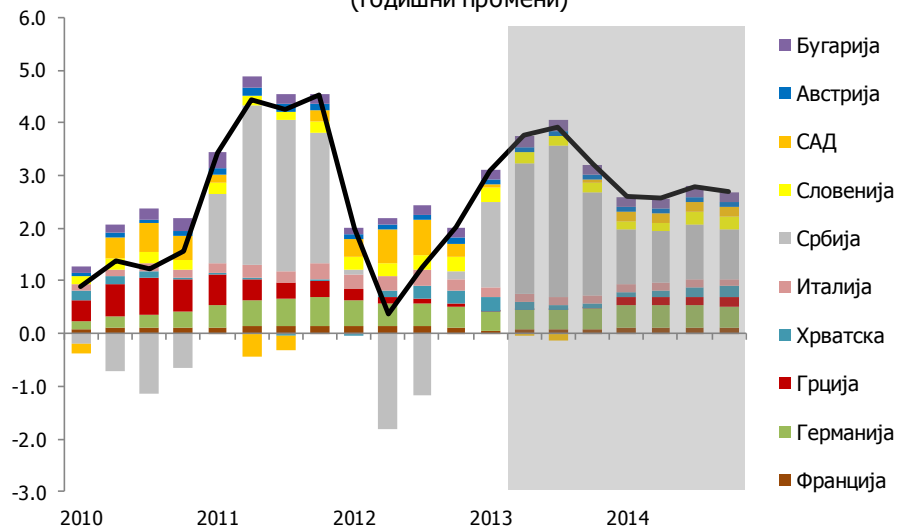
Странска ефективна инфлација

- Во првиот квартал на 2013 година странската ефективна инфлација над очекувањата
- Минимална нагорна ревизија за 2013 и умерена нагорна корекција за 2014 година
- Очекувања за позначително забрзување на годишната динамика на странската ефективна инфлација во 2013 година и нејзино умерено забавување во 2014 година

Странска ефективна инфлација
(год. промени, во %)



Странска ефективна инфлација
(годишни промени)





Светски цени на основните производи

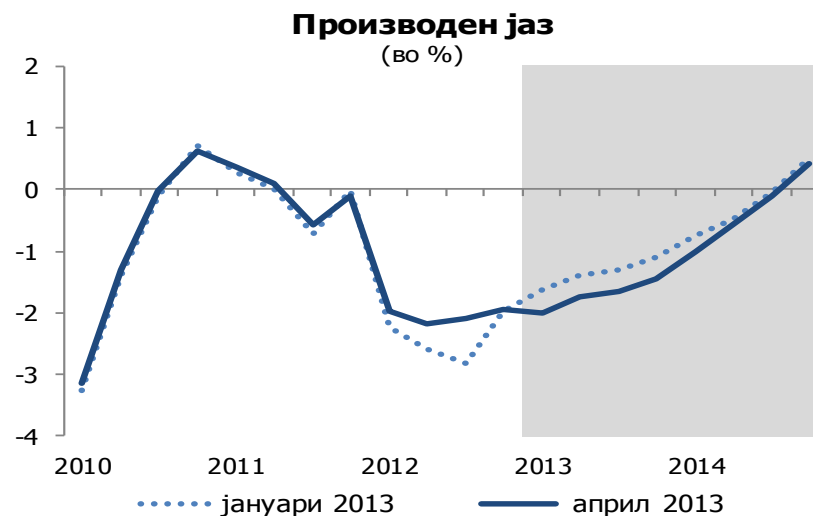
- Генерално, надолна ревизија на светските берзански цени за 2013 и 2014 година, во однос на јануарската проекција
- Намалување на цените на суровата нафта во 2013 година и во 2014 година, наспроти остварениот раст во 2012 година
- Пониски цени на металите, надолно приспособување во 2013 година и мал раст во 2014 година
- Отсуство на претходно очекуваните ценовни притисоци од светските цени на храната

годишни промени, %		Курс Долар/ Евро	Сурова нафта	Сурова нафта	Извозен индекс на металите	Цена на никел	Цена на бакар	Цена на пченица	Цена на пченка
		<i>(раст = апресијација на ЕУР)</i>	<i>(САД долари за барел)</i>	<i>(евра за барел)</i>	<i>(изразен во евра, 2005 = 100)</i>	<i>(САД долари за метрички тон)</i>	<i>(САД долари за метрички тон)</i>	<i>(евра за метрички тон)</i>	<i>(евра за метрички тон)</i>
Проекција Април 2013	2011	4.9	39.3	32.7	15.3	5.0	17.0	34.9	49.6
	2012	-7.6	0.9	9.3	-6.1	-23.4	-9.8	7.5	11.0
	2013	1.9	-2.4	-4.3	-3.0	-3.9	-3.9	-3.3	-12.0
	2014	-1.7	-5.6	-4.0	1.5	0.3	0.0	3.3	-14.5
Проекција Јануари 2013	2012	-7.5	0.9	9.1	-6.1	-23.4	-9.8	7.4	11.2
	2013	-1.2	-5.7	-4.6	0.3	-0.6	-1.4	9.6	-3.3
	2014	-1.1	-4.4	-3.4	1.7	1.3	0.4	2.3	-7.3



Макроекономски проекции за 2013-2014 БДП

- ❑ Речиси непроменета странска побарувачка, како и речиси непроменети перцепции за пазарот на труд, за странските инвестиции, како и за кредитната активност во однос на претходната проекција
- ❑ Оцените за економскиот раст во 2013 и 2014 година непроменети во однос на претходната проекција
- ❑ Умерено закрепнување на економијата во 2013 и забрзување на растот во 2014 година, при очекувања за позитивни ефекти од структурните промени врз извозот и умерен раст на домашната побарувачка
- ❑ Затворање на негативниот произведен јаз во втората половина на 2014 година





Макроекономски проекции за 2013-2014

компоненти на БДП

- По падот во 2012 година, умерено закрепнување на извозот во 2013 и негово натамошно интензивирање во 2014 година, при очекувања за закрепнување на странската побарувачка во 2014 година и позитивен ефект од активноста на новите капацитети
- Умерено зголемување на увозните притисоци во 2013 и 2014 година поттикнато од извозната и домашната побарувачка
- Раст на домашната побарувачка во 2013 со очекувања за нејзино интензивирање во 2014 година, во најголем дел движено од најавените странски директни и јавни инвестиции и поволните движења на пазарот на труд

Годишни стапки на промени (во %, сезонски прилагодени податоци)

период	БДП	Лична побарувачка	Јавна побарувачка	Бруто-инвестиции	Извоз	Увоз	Домашна побарувачка	Нето-извоз
2009	-1.0	-4.6	0.6	0.4	-16.0	-14.1	-2.9	-10.8
2010	2.8	1.4	-2.0	-4.6	23.2	8.9	-0.3	-14.6
2011	3.0	4.0	0.6	13.5	11.8	13.8	5.4	18.4
2012	-0.3	-1.2	1.3	11.8	-0.4	3.5	1.9	12.4
2013	2.2	1.5	1.3	6.4	4.0	3.9	2.6	3.8
2014	3.0	3.6	0.6	8.3	9.5	9.4	4.3	9.2

Придонеси кон годишните промени (во п.п.)

период	БДП	Лична побарувачка	Јавна побарувачка	Бруто-инвестиции	Извоз	Увоз	Домашна побарувачка	Нето-извоз
2009	-1.0	-3.8	0.1	0.1	-6.9	9.5	-3.6	2.6
2010	2.8	1.1	-0.4	-1.1	8.4	-5.2	-0.4	3.2
2011	3.0	3.1	0.1	3.1	5.1	-8.5	6.4	-3.4
2012	-0.3	-0.9	0.2	3.0	-0.2	-2.4	2.3	-2.6
2013	2.2	1.1	0.2	1.8	1.9	-2.8	3.2	-0.9
2014	3.0	2.8	0.1	2.5	4.6	-6.8	5.4	-2.2



Макроекономски проекции за 2013 -2014

тековна сметка на платниот биланс

- Мало проширување на дефицитот на тековната сметка во 2013 година и поизразено проширување во 2014 година
- Намалување на трговскиот дефицит во 2013 година, и негово проширување во 2014 година, при поизразени увозни притисоци од инвестициската побарувачка
- Стабилизирање на приватните трансфери и намалување на нивното учество во БДП

<i>% од БДП</i>	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Салдо на тековна сметка	-6.8	-2.0	-3.0	-3.9	-4.2	-6.0
од коешто:						
Трговски биланс	-23.3	-20.5	-22.4	-23.7	-23.3	-24.6
Тековни трансфери, нето	16.9	19.4	19.7	21.5	20.6	20.3



Макроекономски проекции за 2013 -2014

капитални приливи

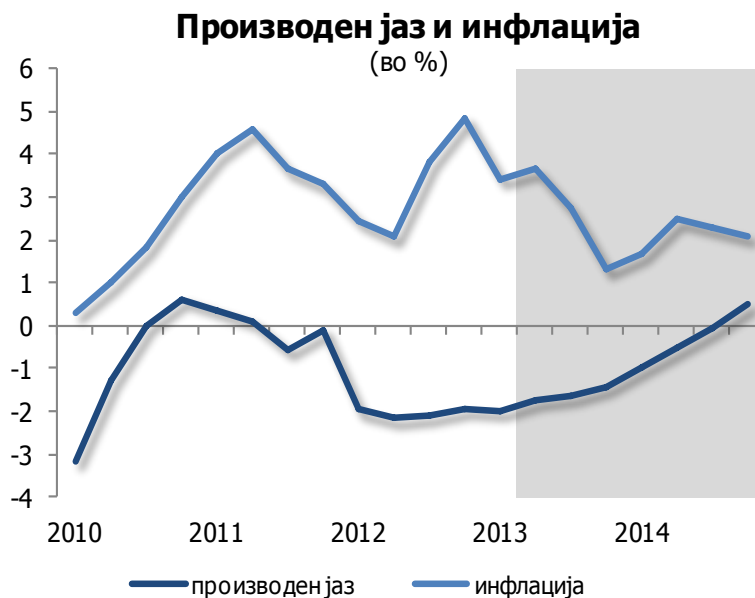
- Очекувања за постепен пораст на странските директни инвестиции во 2013 и 2014 година
- Слично ниво на нето капиталните приливи во 2013 и нивен раст во 2014 година, со задржување на доминантното учество на странските директни инвестиции и надворешно задолжување на државата во нивната структура
- Во 2013 и 2014 година се очекува раст на девизните резерви, при што тие и понатаму би се одржувале околу адекватното ниво





Макроекономски проекции за 2013 -2014 инфлација

- ❑ Надолна ревизија на проектираната инфлација за 2013 (од 3,2% на 2,8%) и оценка за нејзино стабилизирање во 2014 година (2,3%)
- ❑ Отсуство на притисоци од побарувачката при негативен производствен јаз до втората половина на 2014 година
- ❑ Светските цени на нафтата и храната по надолна патека во тековната и следната година
- ❑ Очекувано зголемување на регулираните цени во домашната економија во 2013 година

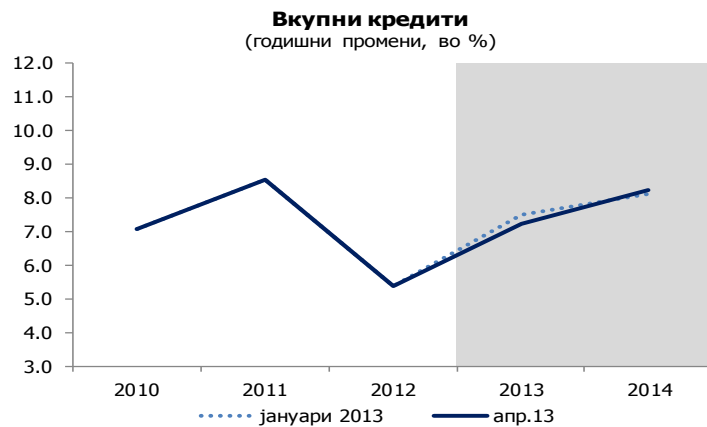




Макроекономски проекции за 2013-2014

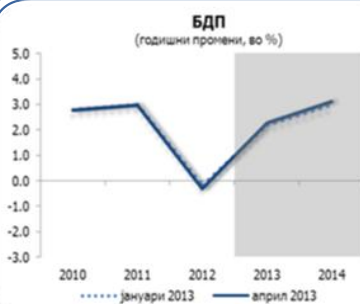
кредитен раст

- Очекувања за умерено забрзување на кредитниот раст слични на јануарската проекција, при натамошен раст на депозитите и расположливи странски извори на финансирање
- Сепак, неизвесниот глобален амбиент, согледувањата на банките за ризиците и деловните стратегии на европските банкарски групации коишто се присутни и на домашниот пазар, може да се одразат врз кредитната политика на домашниот банкарски сектор преку зголемена претпазливост
- Банкарскиот систем и натаму бележи висока стапка на адекватност на капиталот (17,1% на крајот на 2012 година), висока ликвидност и умерен пораст на нефункционалните пласмани на нефинансиските субјекти (11,9% на крајот на февруари 2013 година)





Споредба со претходната проекција



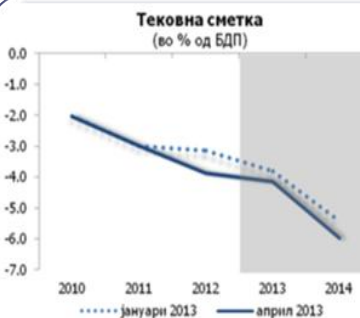
Оцените за економскиот раст непроменети во однос на претходната проекција - раст на БДП од 2,2% за 2013 и забрзување на растот на 3% за 2014 година

- речиси непроменети перцепции за странската побарувачка, странските инвестиции, пазарот на труд и кредитната поддршка
- извозот и инвестициската активност – и понатаму главни фактори за економскиот раст
- овие два фактора во 2014 година надополнети со зајакнатиот позитивен придонес од личната потрошувачка



Надолна ревизија на проектираната инфлација од 3,2% на 2,8% за 2013 година и задржување на јануарската проекција од 2,3% за 2014 година

- пониски почетни услови
- послаби инфлациски притисоци од увозните цени на храната и енергијата
- и натаму отсуство на притисоци од домашната побарувачка



Надворешна позиција

- повисок дефицит на тековната сметка во 2013 година (при повисоко остварување за 2012 година), при очекувања за помал очекуван суфицит кај услугите и повисок дефицит кај доходот, како и мала надолна ревизија кај капиталните текови (главно заради краткорочните капитални текови)
- подлабок дефицит во тековната сметка за 2014 година, но и повисоки капитални приливи
- раст на девизните резерви



Резиме

- Умерен раст на економската активност во оваа и наредната година, движен од повисоката инвестициска активност и очекуваното закрепнување на извозот, а во 2014 година дополнително зајакнат и од повисокиот позитивен ефект од личната потрошувачка
- Надолна ревизија на проектираната инфлација за 2013 и задржување на јануарските очекувања за забавување на инфлациските притисоци во 2014 година
- Умерено проширување на дефицитот на тековната сметка во 2014 година, во еден дел движено од растот на увозот за инвестиции
- Капиталните приливи во 2013 и 2014 година, доволни за покривање на дефицитот во тековната сметка и дополнителна акумулација на девизни резерви
- Чувствителност на сценариото на евентуални промени во глобалниот економски амбиент