



Ревизија на макроекономските проекции - октомври 2014 година -

Димитар Богов
Гувернер

ноември, 2014 година



СОДРЖИНА

- **Макроекономски проекции за 2014 -2016 година**
 - **Влезни претпоставки од надворешното окружување**
 - **Основно макроекономско сценарио за 2014 -2016 година**

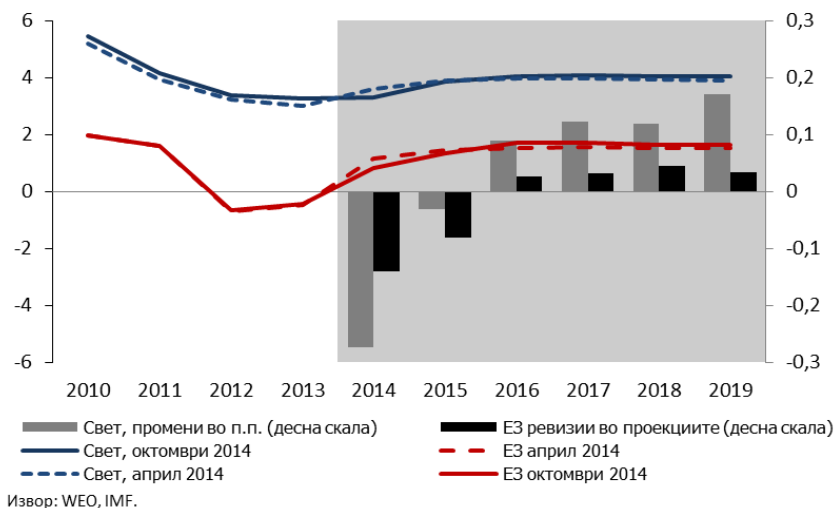


Макроекономски проекции за 2014-2016

надворешно окружување

- Глобалниот раст продолжува, но побавно од очекуваното
- Надолни ревизии на глобалниот раст и на растот на евро-зоната за 2014 и 2015 година
- Надолните ризици околу проектираниот раст доминантни и продлабочени во однос на априлскиот циклус проекции
 - Појава на геополитички тензии
 - Ризиците од „нормализирањето“ на монетарната политика на ФЕД и натаму присутни
 - Бавното економско здравување на евро-зоната, но и падот на цените на примарните производи, создаваат ризици од подолготрајна ниска инфлација или појава на дефлација

Глобален раст и раст на евро-зоната
(годишни промени во %)



Извор: WEO, IMF.

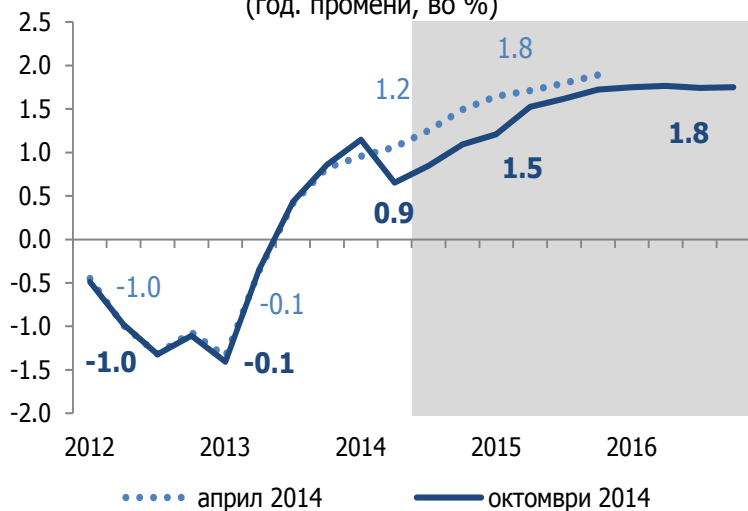


Странска побарувачка

- **Задржани очекувањата за постепено закрепнување на странската побарувачка на македонски производи...**
- **...сепак, влошениот надворешен амбиент се одразува преку нејзиниот помал раст од очекуваното**

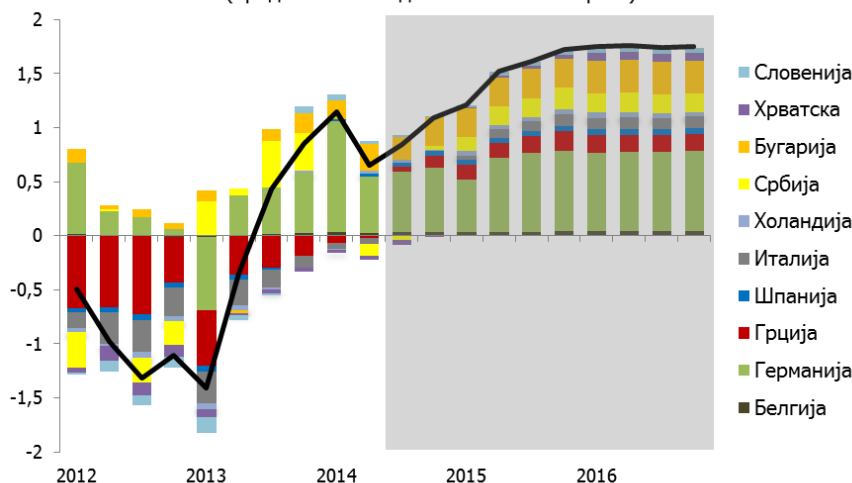
Странска ефективна побарувачка

(год. промени, во %)



Структура на странската ефективна побарувачка

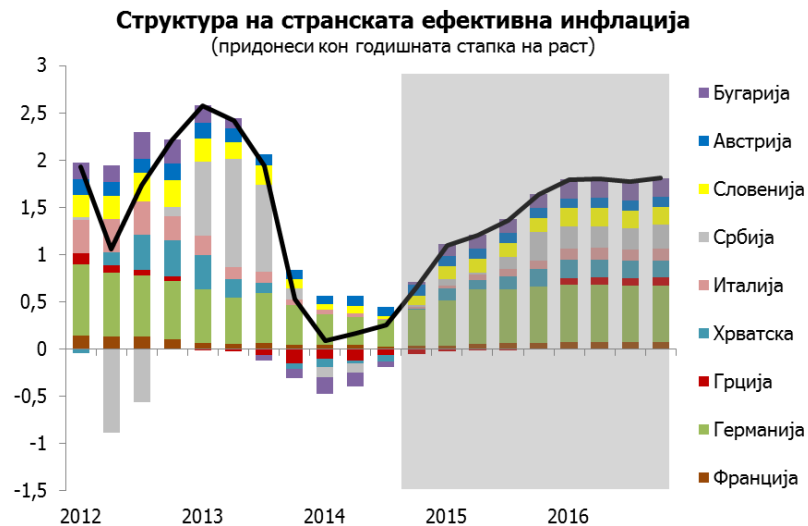
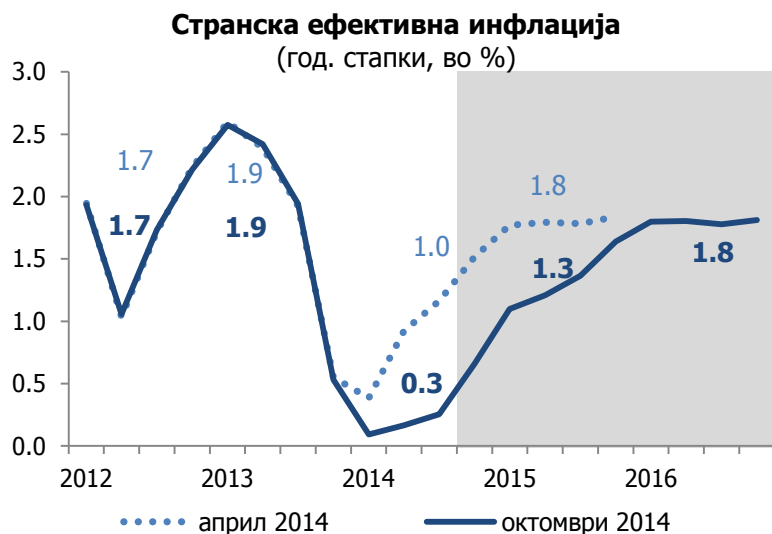
(придонеси кон годишната стапка на раст)





Странска ефективна инфлација

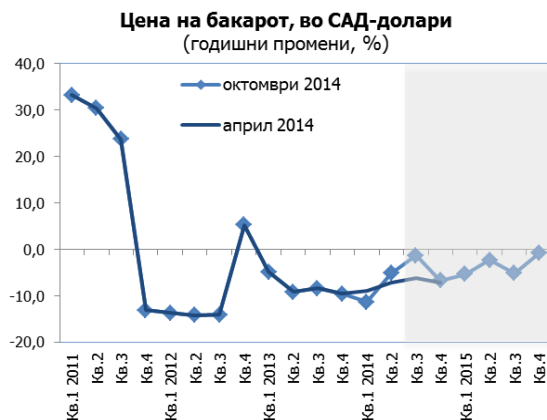
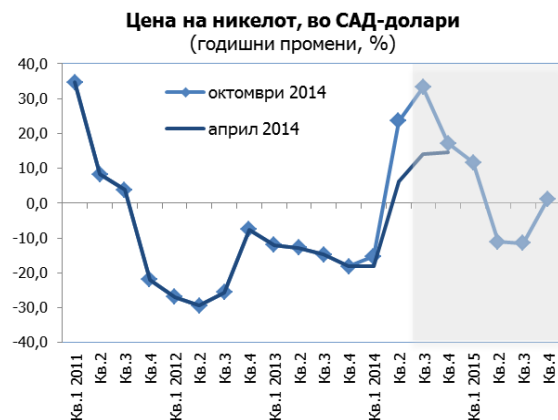
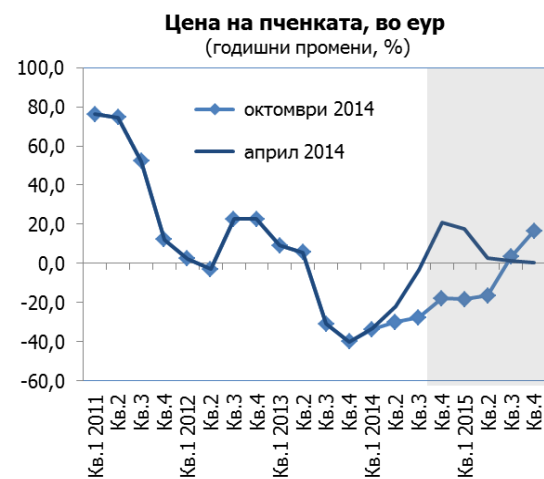
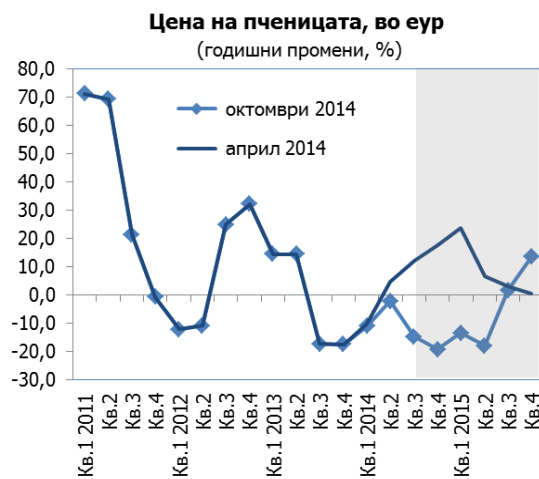
- Во 2014 година, пониска странска ефективна инфлација од очекуваната, при сè уште слаба економска активност и пад на цените на храната и енергијата
- Надолна корекција на странската ефективна инфлација за 2015 година и следствено, помали притисоци врз домашните цени од очекуваните





Светски цени на основните производи

- И во 2015 година цените на нафтата, на храната и на металите главно се во зоната на негативни годишни промени, како одраз на движењата во глобалната економија, со очекувано закрепнување кон крајот на годината

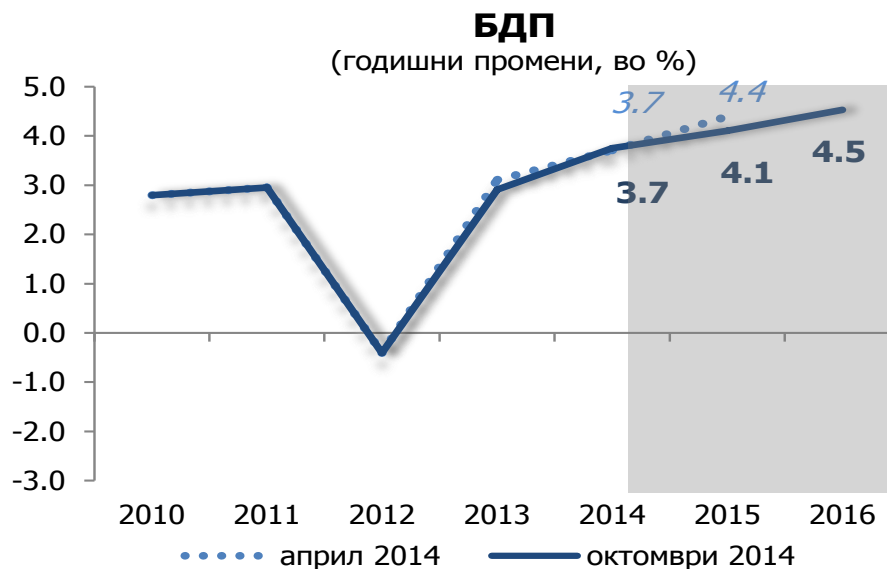




Макроекономски проекции за 2014-2016

БДП

- **Задржани оцените за:**
 - **силен државен инвестициски стимул**
 - **позитивни ефекти од постоечките и од новите капацитети врз основа на СДИ**
 - **закрепнување на пазарот на труд**
 - **солидна кредитна поддршка**
- **Умерено забрзување на растот во 2015 и 2016 година**
 - **очекувања за позитивни ефекти од структурните промени врз извозниот сектор**
 - **очекувања за солиден раст на домашната побарувачка**
- **Мала надолна корекција на очекуваниот раст за 2015 година согласно со очекувањата за понеповолно надворешно окружување**

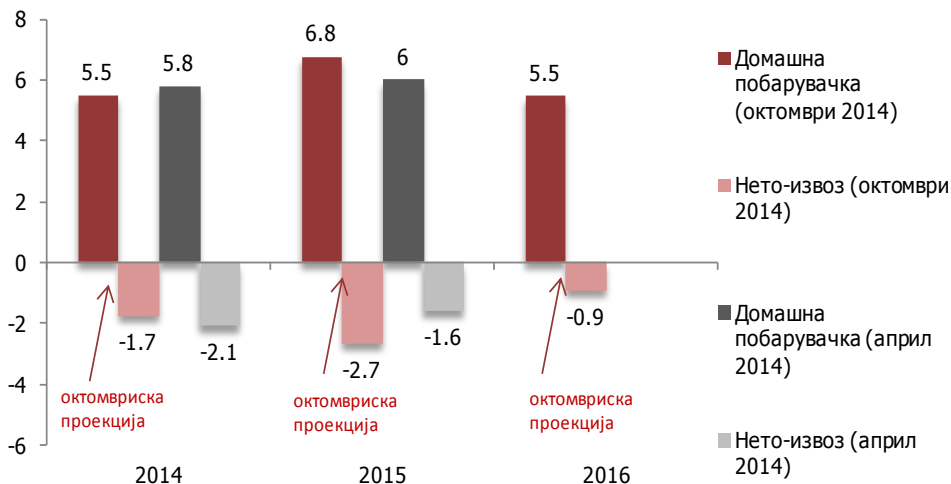




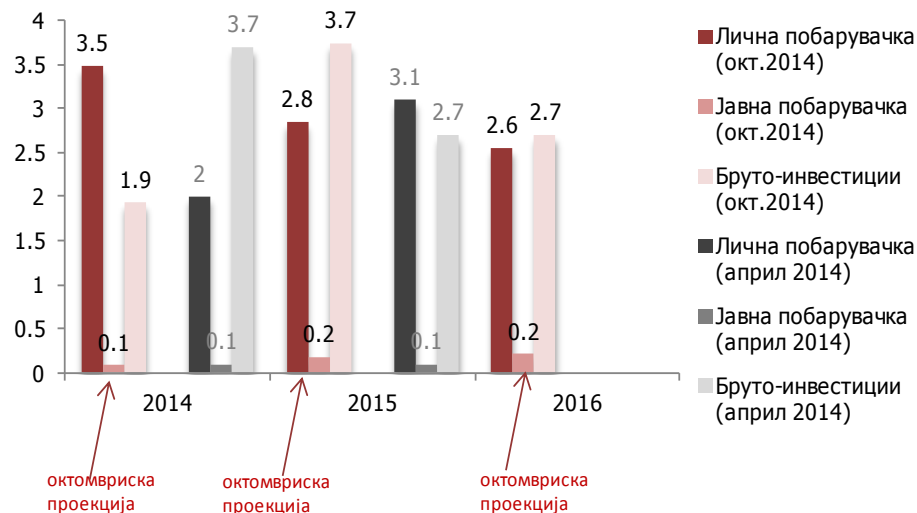
Расходни компоненти на БДП

- ❑ Растот на БДП воден од домашната побарувачка (инвестициите и личната потрошувачка) и растот на извозниот потенцијал
- ❑ Во услови на увозни притисоци во периодот на проекцијата – поттикнати од извозот и инвестициите, како и постепеното зголемување на увозот заснован врз потрошувачката на домаќинствата, нето-извозот има негативен придонес
- ❑ Умерен раст на јавната потрошувачка во периодот на проекцијата, во согласност со најавената фискална стратегија

Домашна побарувачка и нето-извоз
(придонеси, во п.п.)



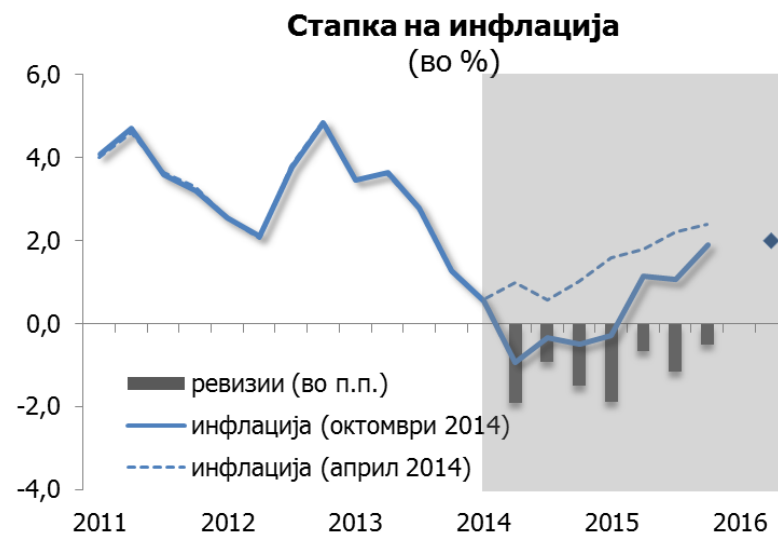
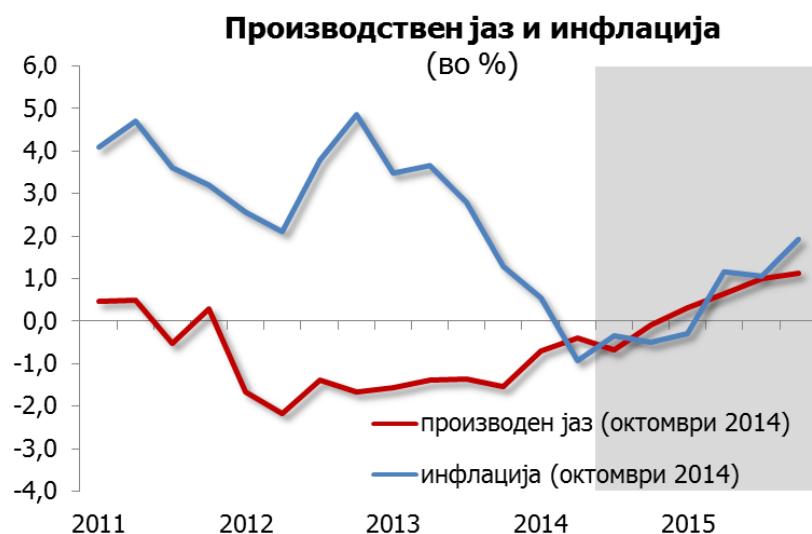
Домашна побарувачка
(придонеси, во п.п.)





Инфлација

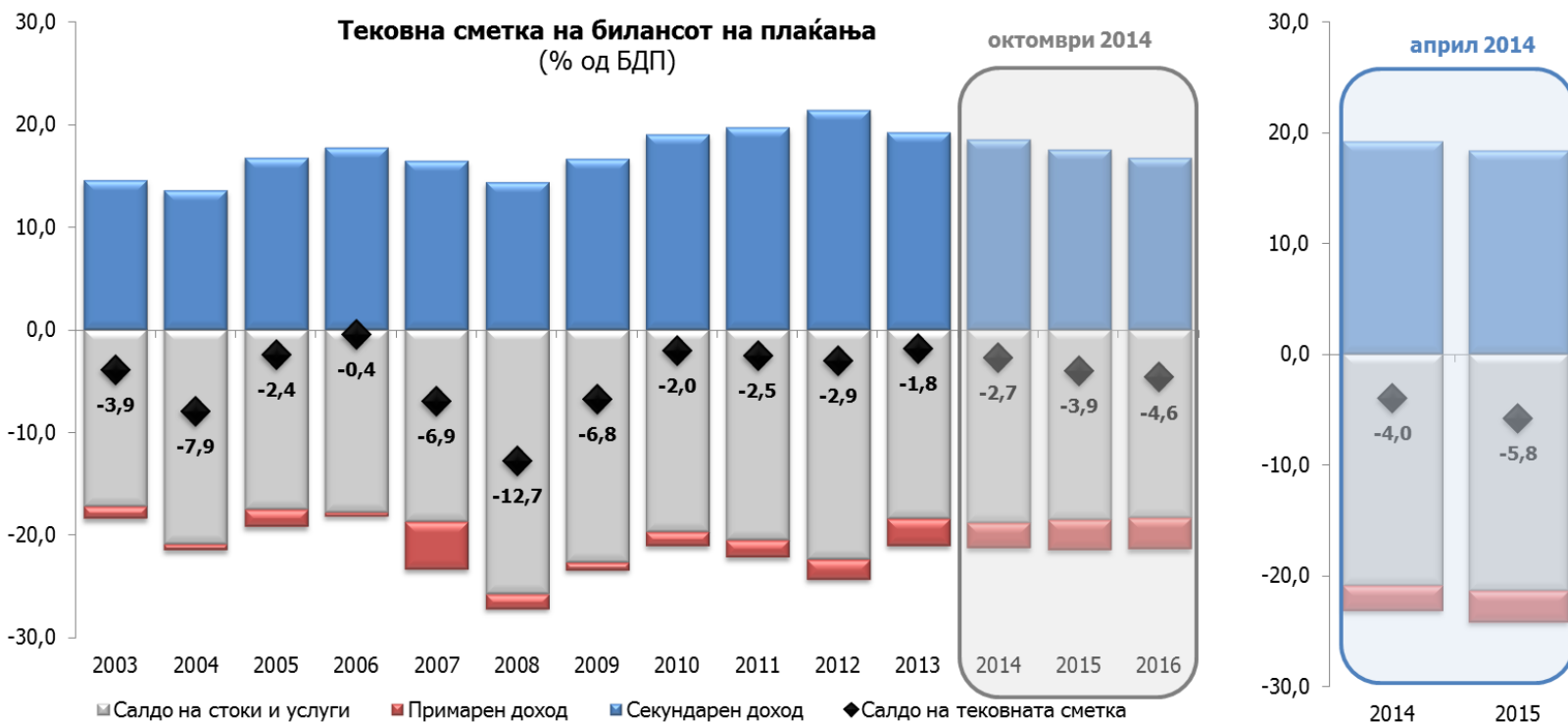
- ❑ Надолно ревидирање на оценката за инфлацијата којашто сега се проценува на околу 0% во 2014 година и околу 1% во 2015 година, при пониски појдовни услови и надолни поместувања кај влезните надворешни претпоставки
- ❑ Се очекува стапката на инфлација во 2016 година да се движи околу 2%
- ❑ Постепениот раст на инфлацијата движен од закрепнувањето на побарувачката (затворање на негативниот производствен јаз на крајот на 2014 година) и на странската ефективна инфлација





Тековна сметка на платниот биланс

- Умерено проширување на дефицитот на тековната сметка во периодот 2014-2016 година, при поизразени увозни притисоци од инвестициската и суровинската побарувачка и намалување на учеството на приватните трансфери во БДП
- Дефицитот во тековната сметка помал од очекувањата во април, при помали увозни притисоци и поголем и побрз ефект од новите капацитети врз трговските текови





Финансиска сметка на платниот биланс

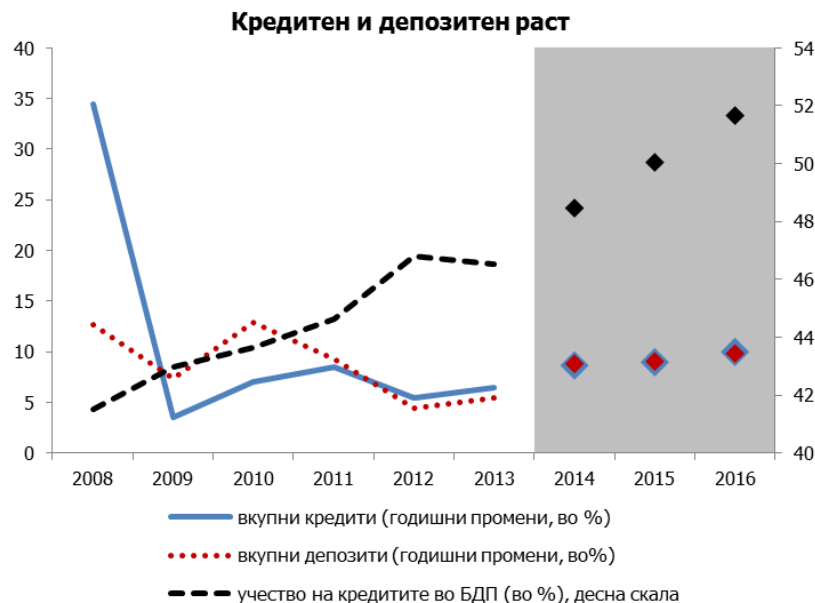
- Капиталните приливи во периодот 2014-2016 година доволни за финансирање на тековните трансакции и раст на девизните резерви
- Структурата на капиталните приливи - комбинација од странски инвестиции и задолжувањето на приватниот сектор и државата (согласно со среднорочната фискална стратегија)
- По растот на бруто надворешниот долг во 2014 година, во претстојниот период се очекува негова стабилизација
- Показателите за адекватност на девизните резерви остануваат во безбедната зона





Кредитен раст

- Од последниот квартал на 2013 година наваму, забрзување на кредитниот раст до 9,4% годишно во септември 2014 година
- Се очекува растот на депозитите и расположливите странски кредитни линии, подобрените согледувања на банките за ризиците и подобрувањето на глобалниот амбиент да овозможат одржување на стапките на кредитниот раст на ниво од 9-10% годишно во 2015 и 2016 година
- Зајакнато финансиско посредување: кредити/БДП во 2016 година близу 52% (пораст за околу 10 п.п. во кризниот период после 2008 година)
- Банкарскиот систем и натаму стабилен, при висока стапка на адекватност на капиталот (16,9% во јуни), висока ликвидност и релативно стабилно учество на нефункционалните пласмани (12,2% во август 2014 година)





Резиме

- **Непроменети оценки за динамиката на раст на домашната економија, со само мали приспособувања на понеповолното надворешно окружување**
- **Раст на економијата во временската рамка на проекциите, поттикнат од извозот и домашната побарувачка**
- **Надолна корекција на проекцијата за инфлацијата заради промени во факторите на страната на понудата**
- **Помал дефицит во тековната сметка во однос на априлските проекции, но се задржани оцените за негово умерено проширување во следните две години**
- **Во периодот 2014-2016 година, на збирна основа се очекуваат капитални приливи доволни за покривање на дефицитот во тековната сметка и обезбедување дополнително акумулирање на девизните резерви**
- **Чувствителност на сценариото на евентуални промени во глобалниот економски амбиент**