



НАРОДНА БАНКА НА  
РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

# **Ревизија на макроекономските проекции - април 2015 година -**

**Димитар Богов  
Гувернер**

**7 мај, 2015 година**



# СОДРЖИНА

- ❑ **Макроекономски проекции за 2015-2016 година**
  - ❑ **Влезни претпоставки за надворешното окружување**
  - ❑ **Основно макроекономско сценарио за 2015 -2016 година**



# Влезни претпоставки за надворешното окружување

- Глобалниот раст продолжува при подобрени економски перспективи во развиените земји

- Ризиците за евро-зоната ублажени по последните мерки на „квантитативно олеснување“ од страна на ЕЦБ

- Надолните ризици околу проектираниот раст остануваат, но се поизбалансираани во однос на октомвриската проекција

- Ниските цени на нафтата како поддршка на глобалниот раст – позитивен шок за земјите-увознички на нафта

- Негативните ризици поврзани со:

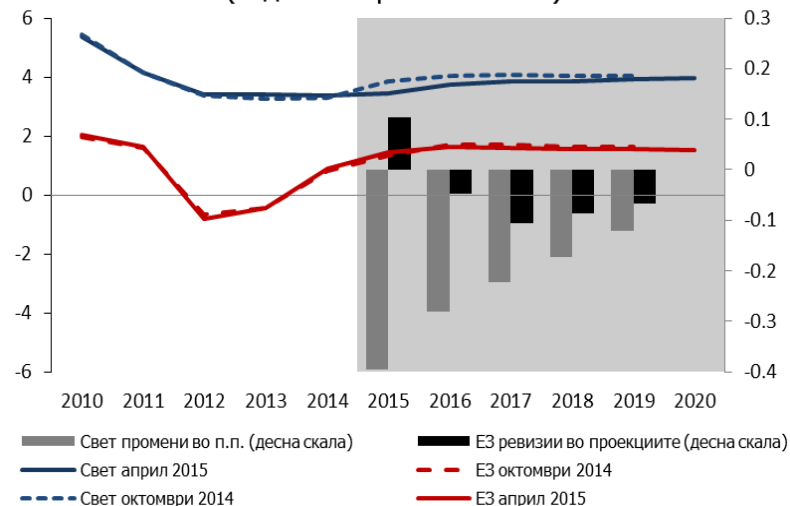
- Потенцијално интензивирање на геополитичките тензии

- Нагли и неочекувани промени во цените на примарните производи и на финансиската актива

- Потенцијални негативни ефекти од апрецијацијата на САД-доларот врз земјите во развој

- Иако намалени, сè уште присутни ризиците од стагнација и подолготрајна ниска инфлација во развиените земји

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

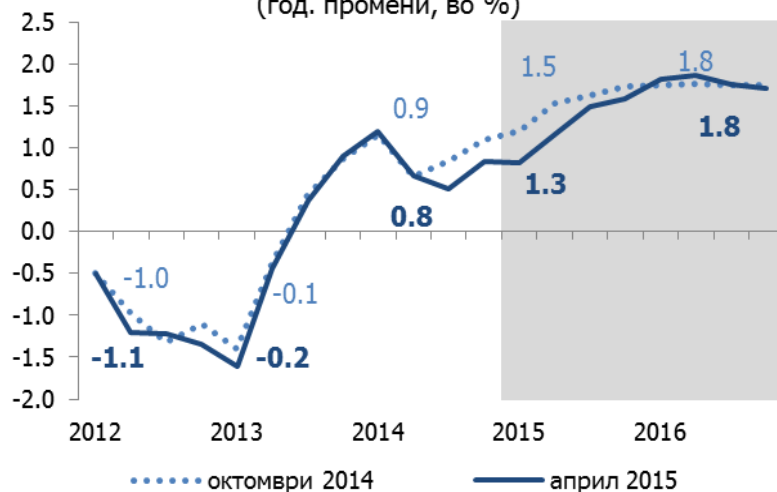




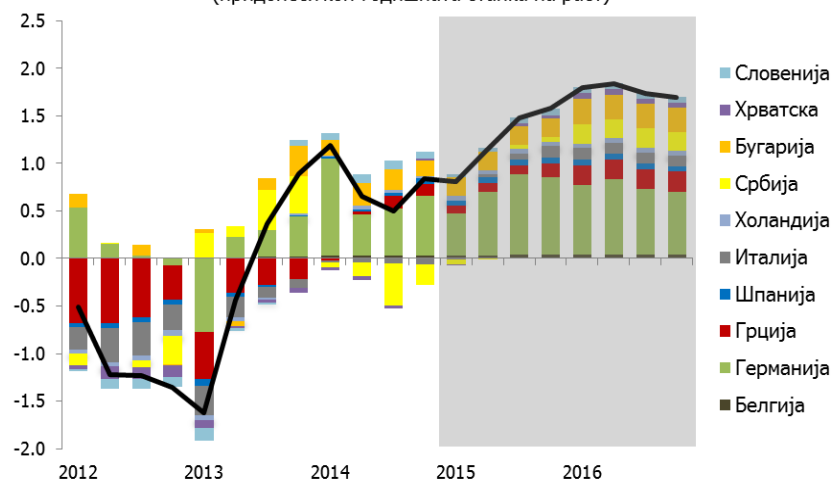
# Странска побарувачка

- Направена е минимална надолна ревизија на очекуваниот раст на странската побарувачка за македонските производи во 2015 година во споредба со октомвриските проекции (пред сè поради земјите во регионот, додека очекувањата за евро-зоната се подобри)
- Задржани се очекувањата за постепено закрепнување во периодот што следува

Странска ефективна побарувачка  
(год. промени, во %)



Структура на странската ефективна побарувачка  
(придонеси кон годишната стапка на раст)

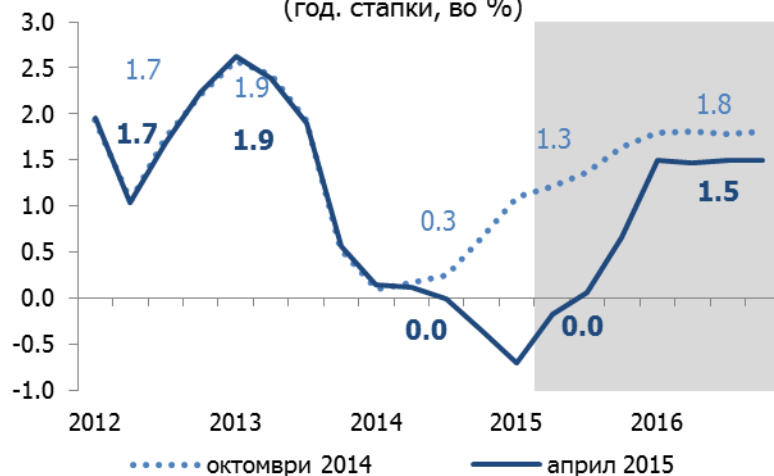




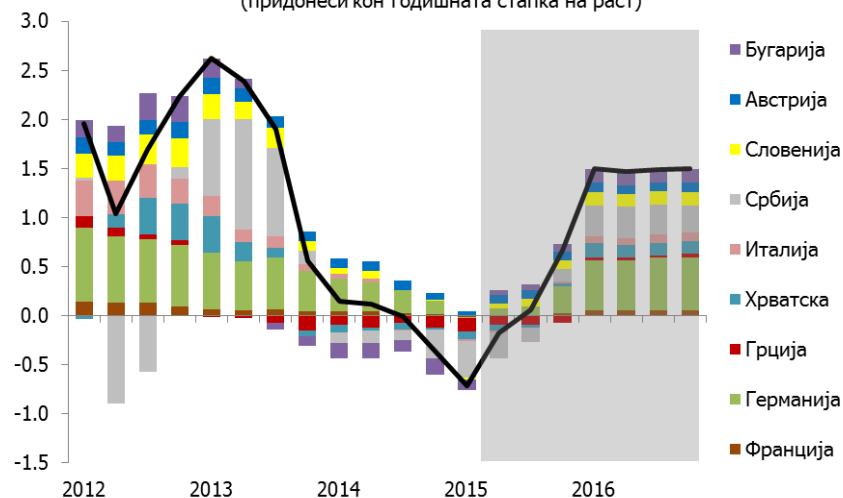
# Странска ефективна инфлација

- Надолна ревизија на цените на нафтата за 2015 и 2016 година (на 52,4 евра и 59,4 евра за барел во 2015 и 2016 година од околу 75 евра за барел во 2015 и 2016 година во октомвриската проекција) - подобри услови на размена од октомвриските оцени
- Надолна корекција на странската ефективна инфлација – помали притисоци врз домашните цени од претходно очекуваните

Странска ефективна инфлација  
(год. стапки, во %)



Структура на странската ефективна инфлација  
(придонеси кон годишната стапка на раст)

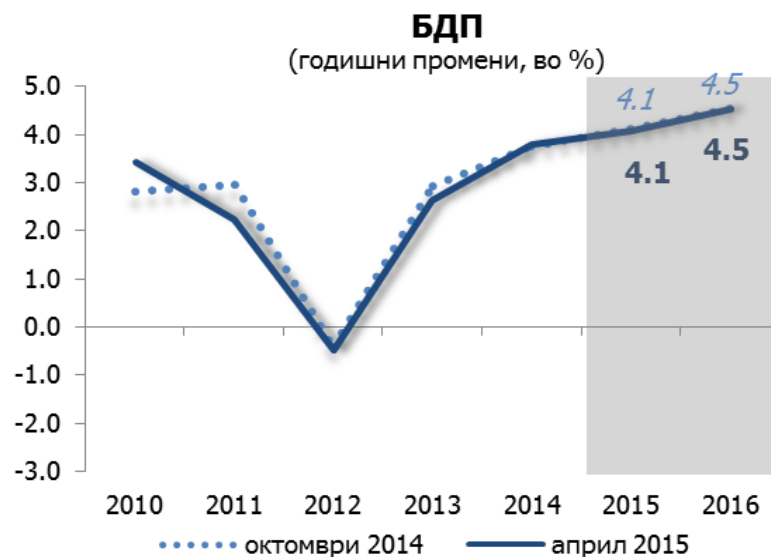




# Макроекономски проекции за 2015-2016

## БДП

- ❑ Ризиците поврзани со надворешното опкружување и натаму присутни, но помалку изразени во споредба со претходната проекција
- ❑ Задржани оценките за:
  - продолжување на државниот инвестициски стимул
  - позитивни ефекти од постоечките и нови капацитети базирани на СДИ
  - продолжување на поволните движења на пазарот на трудот
  - солидна кредитна поддршка
- ❑ Оценките за економскиот раст за 2015 и 2016 година непроменети во споредба со претходната проекција

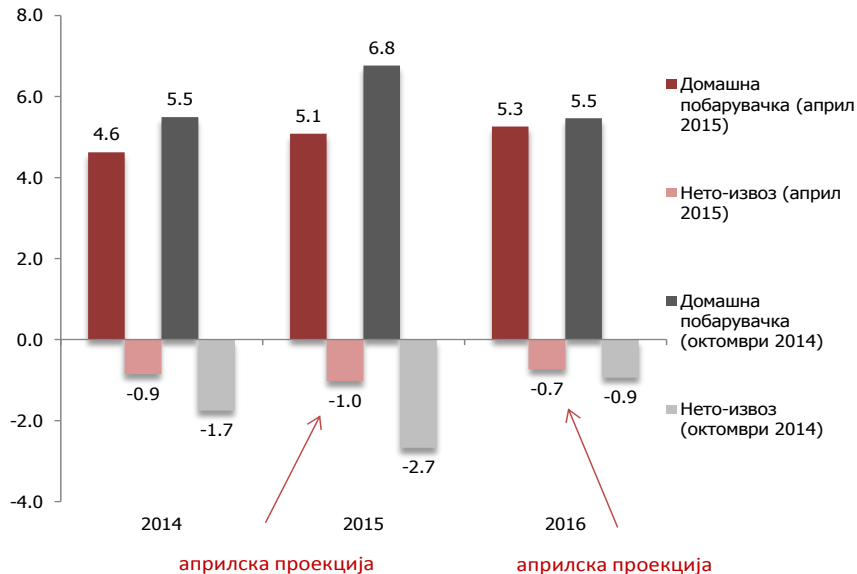




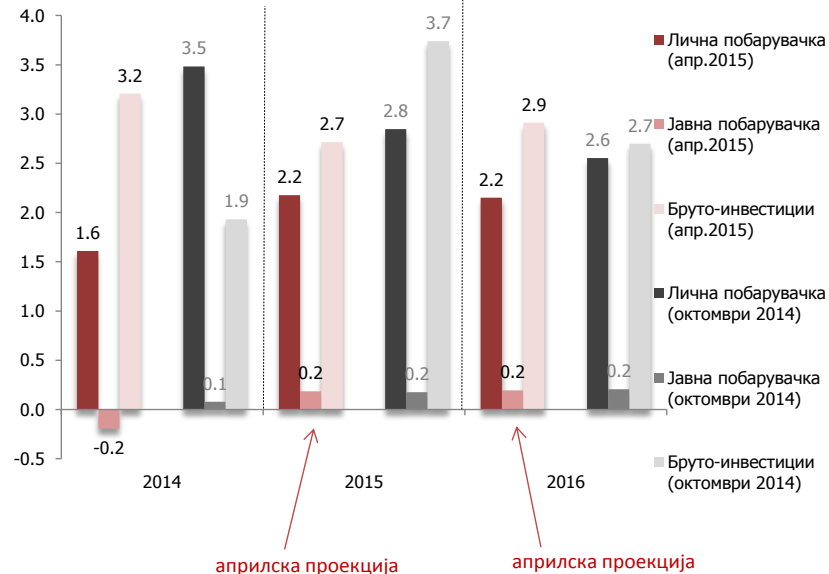
# Компоненти на БДП

- ❑ Растот во оваа и наредната година во најголем дел ќе се должи на релативно силниот позитивен придонес на инвестициите, на извозот и, во помал дел, на растот на личната потрошувачка
- ❑ Засилениот раст на извозот и натамошниот раст на сите компоненти на домашната побарувачка ќе условат раст на увозот при што нето извозот би имал негативен придонес
- ❑ Умерен раст на јавната потрошувачка во периодот на проекција, во согласност со најавената фискална стратегија

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



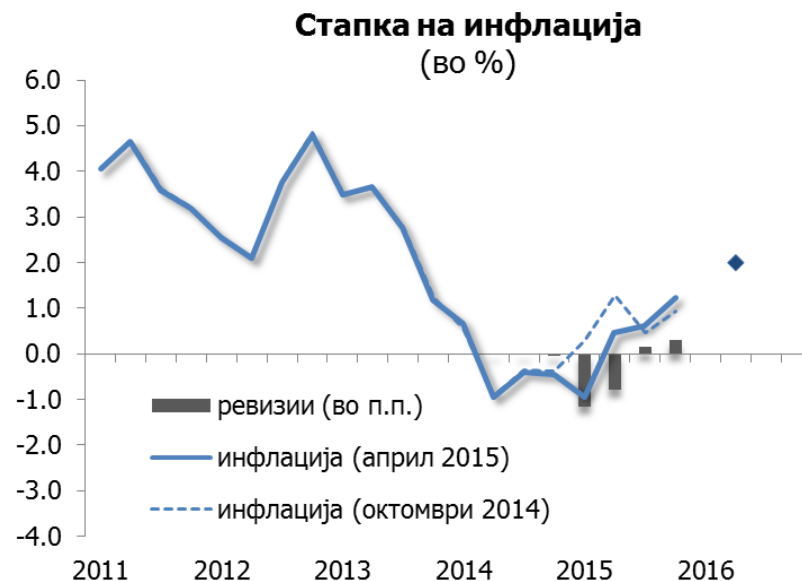
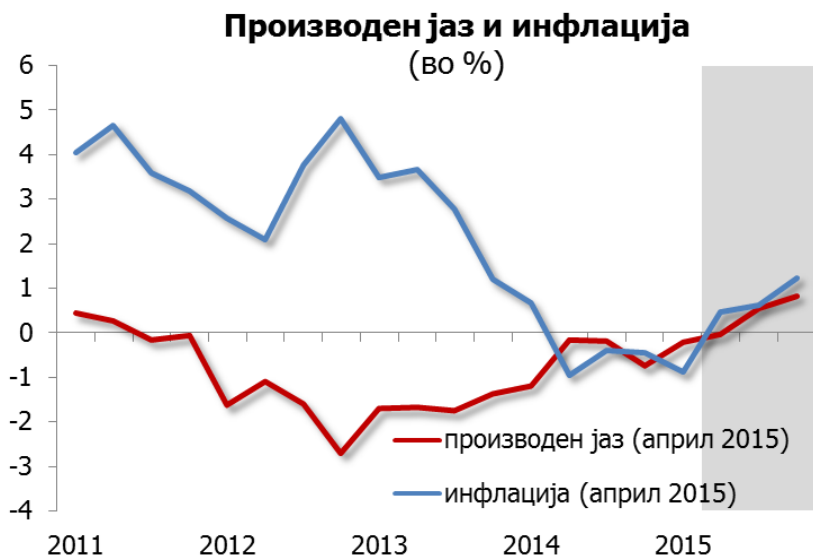
Домашна побарувачка  
(придонеси, во п.п.)





# Инфлација

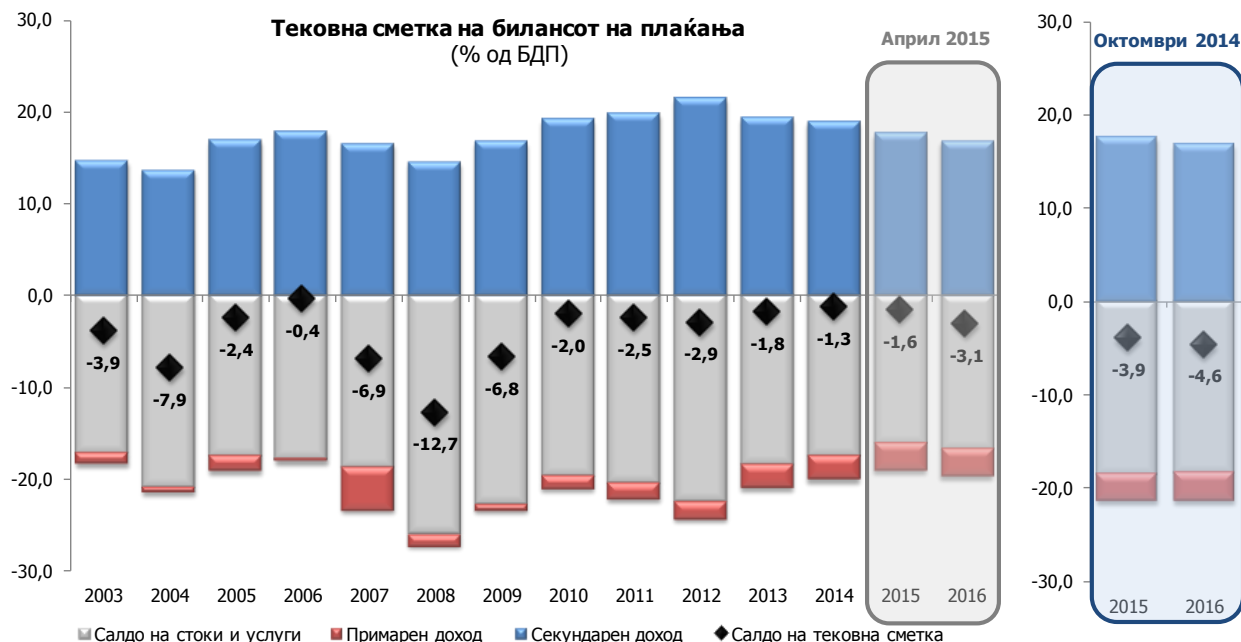
- ❑ Надолна ревизија на проектираната стапка на инфлација за 2015 година на 0,5%, при пониски појдовни услови и надолни поместувања кај дел од надворешните претпоставки
- ❑ Оценка за постепено нормализирање на инфлацијата на околу 2% во 2016 година, што е во линија на октомвриските очекувања, движено од закрепнувањето на побарувачката и странската ефективна инфлација
- ❑ Затворање на негативниот производен јаз во вториот квартал на 2015 година





# Тековна сметка на билансот на плаќања

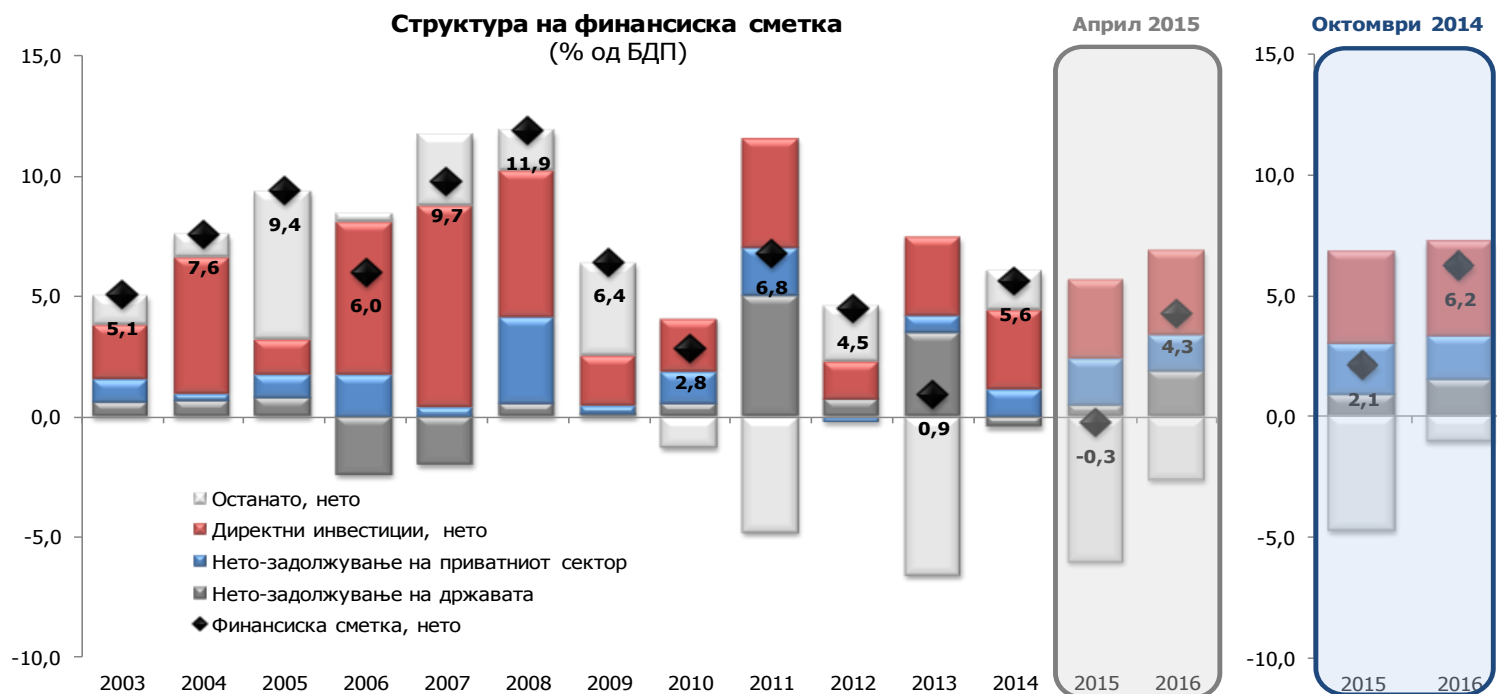
- Умерен дефицит во тековната сметка во 2015 и 2016 година
- Благо проширување во текот на хоризонтот на проекции
  - Намалување на релативното учество на приватните трансфери – стабилизирање на нивното ниво
  - Трговскиот дефицит се намалува во 2015 година – ефект од ниските цени на нафтата и структурните промени во извозниот сектор
  - Благо проширување на трговскиот дефицит во 2016 година – иницијални увозни притисоци од влезот на нови компании и од понатамошниот раст на домашната побарувачка
- Помал дефицит на тековната сметка во однос на октомвриските проекции – позитивен ефект врз размената од пониските цени на нафтата и посилните од очекуваните фундаментални подобрувања, предизвикани од новите компании





# Финансиска сметка на билансот на плаќања

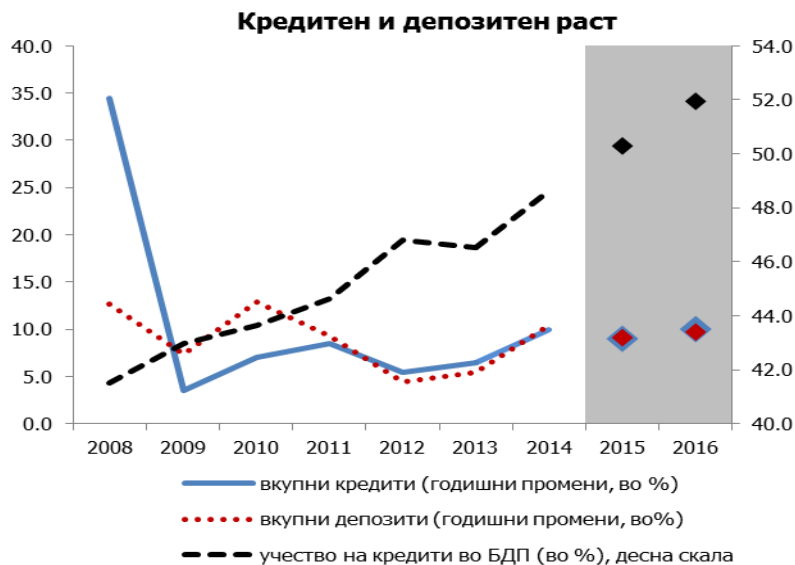
- Капиталните приливи како комбинација од директни инвестиции и задолжување на јавниот сектор во странство (за инфраструктурни проекти, согласно фискалната стратегија)
- Во споредба со октомвриската проекција – пониски вкупни нето–приливи, главно поради краткорочни и неизвесни текови
- Во 2015 се предвидува пад на девизните резерви, делумно поради високи отплати на долг на државата кон странство, додека во 2016 година се очекува повторно раст на девизните резерви при што показателите за адекватност на девизните резерви остануваат во сигурна зона





# Депозити и кредити

- Во банкарскиот сектор се очекува задржување на депозитниот раст на околу 9-10% во 2015 и 2016 година
- Растот на депозитите и расположливите странски кредитни линии, подобрените согледувања на банките за ризиците и подобрувањето на глобалниот амбиент се очекува да овозможат одржување на стапките на кредитниот раст на ниво од 9-10% годишно во 2015 и 2016 година
- Банкарскиот систем и натаму стабилен при висока стапка на адекватност на капиталот (15,7% во декември 2014 година), при висока ликвидност и релативно стабилно учество на нефункционалните пласмани (11,6% во март 2015 година)





# Резиме

- **Непроменети оценки за динамиката на раст на домашната економија**
- **Раст на економијата во временскиот хоризонт на проекциите, движен од извозот и домашната побарувачка**
- **Надолна корекција на проекцијата за инфлацијата - поради промени во факторите на страната на понудата**
- **Помал дефицит во тековната сметка во однос на октомвриските проекции, но задржани оценките за неговото умерено проширување во следната година**
- **Структурата на капиталните текови се очекува да биде комбинација од должнички и должнички текови**
- **Во периодот 2015-2016 година се очекува натамошно одржување на показателите за адекватност на девизните резерви во сигурната зона**
- **Чувствителност на сценариото на евентуални промени во глобалниот економски амбиент и на ризиците од домашна природа поврзани со неизвесниот политички амбиент**