



Ревизија на макроекономските проекции – ноември 2020 –

Анита Ангеловска-Бежоска,
гувернер
декември 2020 година



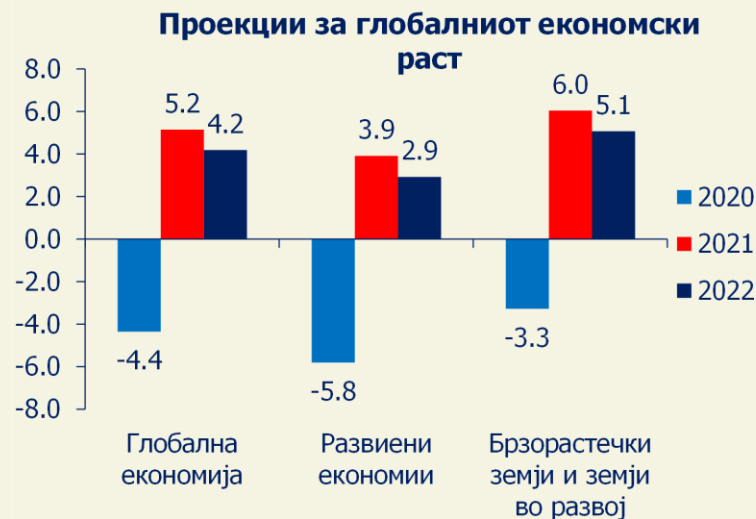
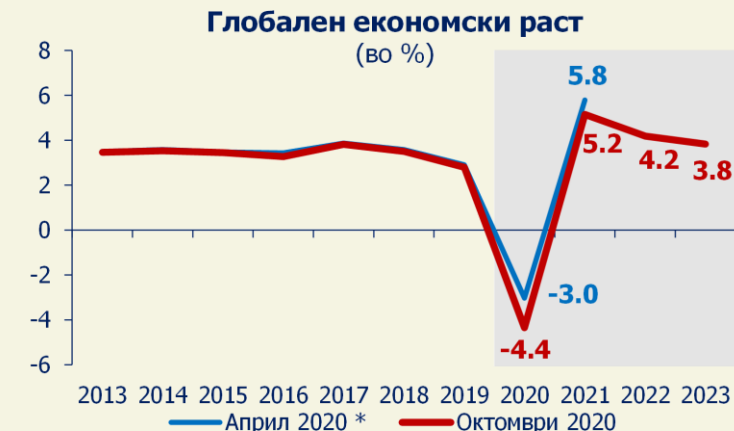
Пандемијата на корона-вирусот е присутна подолго од првичните очекувања

- **Светот се соочува со најголемата економска криза по големата депресија:**
 - **Се работи за синхронизирана економска криза** којашто истовремено ги погодува речиси сите економии во светот – се очекува дека само околу 26 земји ќе имаат мала позитивна стапка на економски раст;
 - **Се работи за криза којашто за разлика од големата економска криза од 2008 година не е резултат на слаби економски фундаменти** или слабости на финансискиот систем, туку е здравствена криза којашто брзо се прелеа во реалниот сектор;
 - **Мерките/ограничувањата коишто беа неопходни за заштита на здравјето, заедно со високата неизвесност и влошените очекувања значеа** ограничување и на понудата, но и на побарувачката, доведувајќи до остар пад на економската активност;
 - **На овие движења во реалниот сектор реагираа и меѓународните финансиските пазари**, каде што првично дојде до позначителен пораст на цената на финансирање и ограничен пристапот до финансии, но благодарение на реакциите на централните банки (коишто за разлика од глобалната криза беа побрзи и посилни) следеше стабилизирање;
 - **Првичните очекувања беа дека најголем негативен ефект ќе се почувствува во вториот квартал**, а потоа ќе следи брзо закрепнување, но со оглед на вториот бран на кризата, и покрај силните реакции на носителите на фискална и монетарна политика, јасно е дека заздравувањето ќе се одвива побавно;
 - **Позитивен ризик за економските изгледи би бил појавата на вакцина порано од првичните очекувања**, со оглед на засилените глобални напори на тоа поле.



ММФ направи надолна ревизија за глобалната економска активност

- За 2020 г. предвидува пад на глобалната економија од 4,4%, подлабок во споредба со априлските оценки (3%), при
 - поизразен пад кај развиените економии во однос на растечките економии;
 - поизразен негативен ефект врз услужниот сектор, отколку врз индустрискиот сектор.
- За 2021 г. предвидува закрепнување на глобалната економија со раст од 5,2%, но побавно од април (5,8%) и со нееднаква динамика – побрзо заздравување кај растечките земји (раст од 6%), а послабо кај развиените земји (раст од 3,9%);
- Клучни претпоставки на среден рок – подолгорочни ефекти врз потенцијалот на економиите, иако се очекува дека ќе бидат ублажени преку натамошна фискална и монетарна поддршка и одржување релативно поволни финансиски услови;
- Во случај на побавно справување со пандемијата, би се очекувал поголем пад за оваа и послаб раст за наредната година.





Понеповолна странска ефективна побарувачка

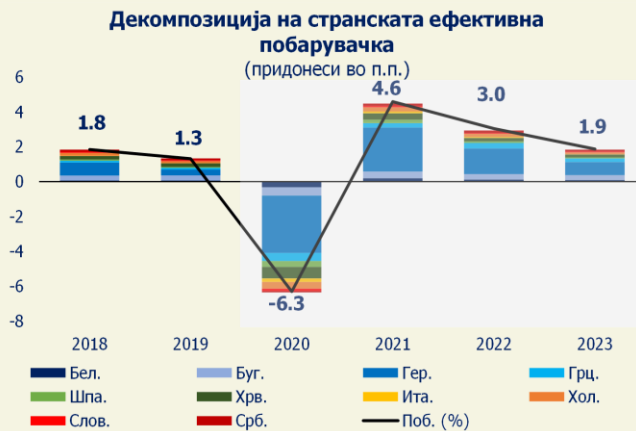
- Се очекува дека странската побарувачка за нашите стоки и услуги ќе се намали за 6,3% оваа година (за илустрација ова е повисок пад од 2008), а потоа раст во наредните 2 години (4,6% и 3% во 2021 и 2022 година, соодветно), што претставува **надолна корекција во однос на април за целиот период на проекција** (кога се очекуваше пад од 5% во 2020 година и раст од 4,9% и 1,9% во следните две години).
- Надолната корекција за оваа година се објаснува со послабите очекувања кај речиси сите наши значајни трговски партнери, при најголем придонес од германската економија, којашто е наш најзначаен трговски партнер.
- Ризиците за проекциите за растот на странската побарувачка се главно надолни (условени од времетраењето на пандемијата, мерките за справување со вирусот, како и брзината на враќање на довербата и стабилизирање на очекувањата).



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

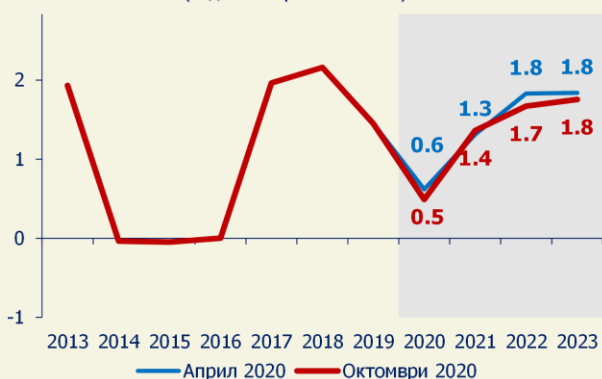


Влијанија од надворешното окружување врз условите за размена

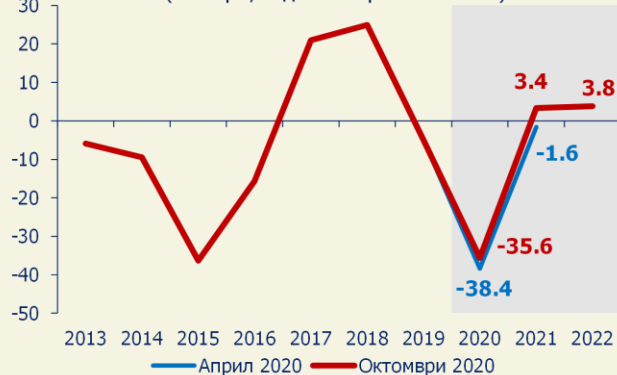
- И натаму се очекуваат ниски увозни цени:
 - Мал раст на странската ефективна инфлација** (стапки на раст од 0,5%, 1,4% и 1,7% за 2020, 2021 и 2022 година, соодветно), без поголема промена во однос на април;
 - При длабок пад на светските цени на нафтата**, но нешто помал во однос на април, поради продолжувањето на договорот на земјите членки на ОПЕК+ за ограничено производство, кога глобалната побарувачка е сè уште слаба;
 - Цените на храната** се ревидирани во надолна насока за 2020 година (при рекордни нивоа на производството на пченка и пченица), а за 2021 година ревизиите се умерено нагорни.
- Извозните цени исто би се задржале на ниско ниво, но позитивно е што цените на металите** се ревидирани во нагорна насока.

Општо земено, ова упатува на отсуство на поголеми притисоци врз инфлацијата и поволен ефект врз увозот и извозот.

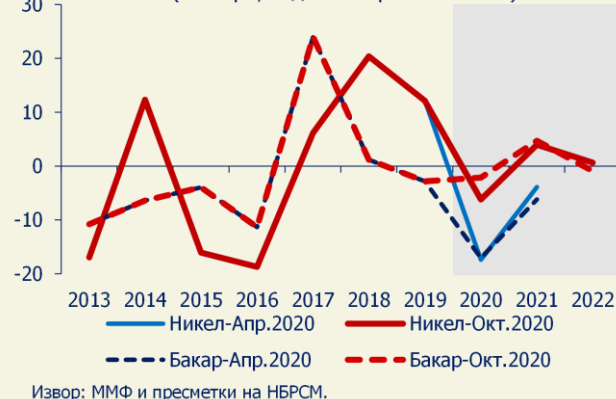
Странска ефективна инфлација
(годишни промени во %)



Цена на нафта "брент"
(во евра; годишни промени во %)



Цени на метали
(во евра; годишни промени во %)





Претпоставки за проекциите за македонската економија

- **Општо земено, понеповолно надворешно окружување**, односно поизразен пад на странската побарувачка оваа година и поумерено закрепнување во наредниот двегодишен период, со побавно закрепнување на извозот.
- **Зголемена неизвесност и од домашното окружување** со појавата на вториот бран на корона-вирусот, којшто се очекува да има продолжени економски ефекти врз потрошувачката и приватните инвестиции и во првата половина на наредната година.
- **Поекспанзивна фискална политика оваа година** заради заштита на јавното здравје и ублажување на ефектите од кризата, како и поумерена фискална консолидација на среден рок.
- **Засилување на циклусот јавни инфраструктурни инвестиции** во наредните две години, по забавувањето оваа година.
- **Постојните капацитети ориентирани кон извоз, коишто се дел од глобалните синџири на производство**, по застојот во вториот квартал, се очекува дека ќе го зголемат извозот и ќе даваат солидна поддршка кон извозот и растот.
- **Задржување на повољните финансиски услови** како резултат на олабавената монетарна политика.

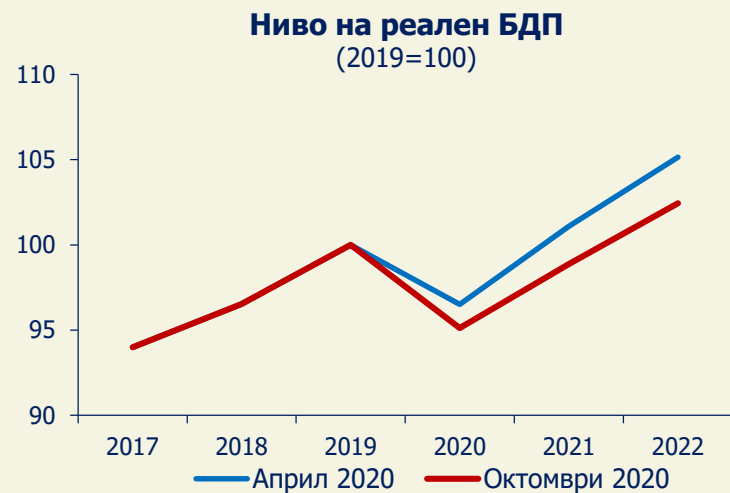
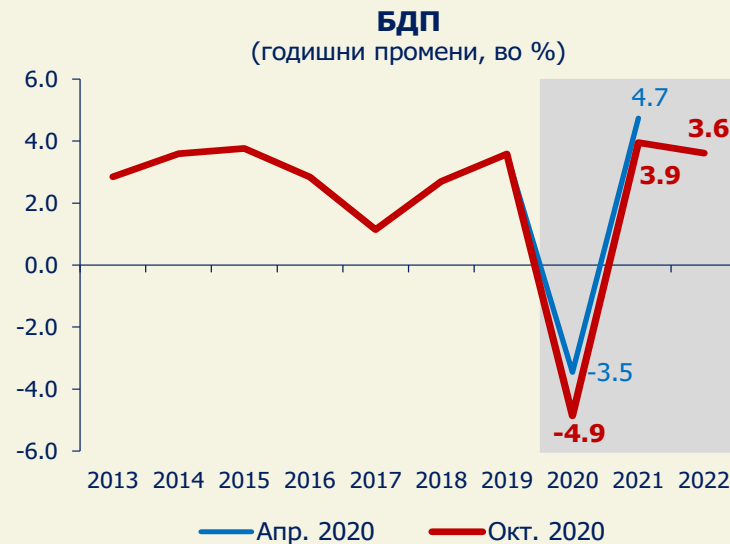


Макроекономско сценарио 2020 - 2023 година



Проекција на БДП

- Имајќи ги предвид претпоставките, правиме надолна ревизија на проекциите за растот на домашната економија во целиот период на проекции.
- За 2020 година проектираме пад на економската активност од 4,9% (наспроти пад од 3,5% во април) – послаби остварувања во првата половина на годината и оценки за побавно закрепнување во втората половина поради вториот бран на пандемијата.
- На среден рок предвидуваме постепено, но поумерено закрепнување со стапки на раст од 3,9%, 3,6% и 4% во 2021, 2022 и 2023 година, соодветно.
- Оваа патека на раст значи дека економијата би се вратила на преткризното ниво во текот на 2022 година.



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.



Проекција на БДП

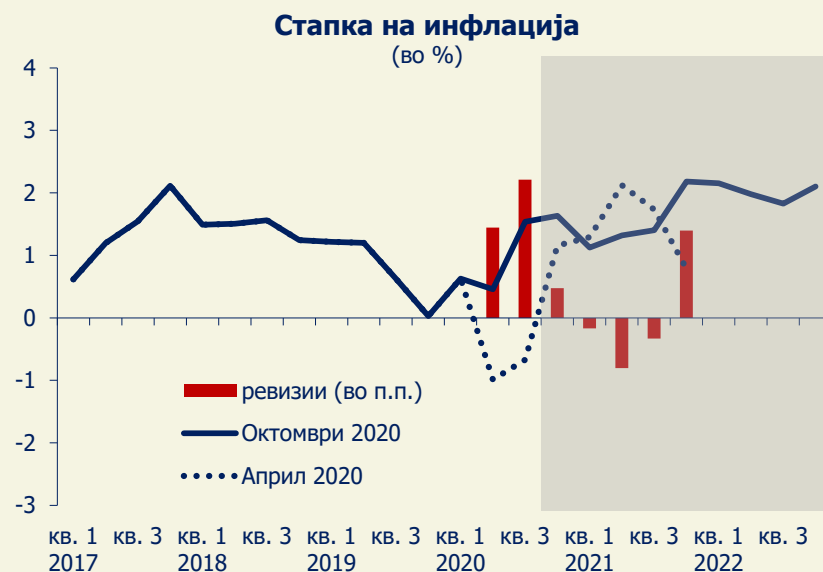
- Пад кај сите компоненти на БДП во 2020 година, освен кај јавната потрошувачка:
 - Најголем пад кај бруто-инвестициите** – пад од 12,8% во услови на намалени СДИ, како и послаби домашни инвестиции од страна на приватниот и јавниот сектор;
 - Личната потрошувачка со пад од околу 4%** во услови на пад на расположливиот доход на населението, при неповолни поместувања на пазарот на труд и помали приватни трансфери, но и поголема воздржаност од потрошувачка;
 - Извозот ќе забележи пад од 11,7%, поради намалена странска побарувачка и привремен застој во глобалните синџири на снабдување;
 - Намалената лична и инвестициска побарувачка, заедно со падот на извозот ќе доведат и до помали увозни притисоци, односно увозот ќе се намали за околу 12%.
- Од 2021 година, закрепнување** со позитивен придонес на сите компоненти на растот во услови на поповолно надворешно и домашно окружување и намалена неизвесност, што поволно влијае врз одлуките за инвестирање и потрошувачка, коишто ќе бидат поддржани и од солидна кредитна активност.
- Сепак ризиците за растот и натаму се претежно надолни.**

	БДП	Лична потрошувачка		Бруто- инвестиции		Извоз на стоки и услуги		Увоз на стоки и услуги		Јавна потрошувачка		Домашна побар.	Нето- извоз
	%	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	придонес во п.п. (окт. 20)	
2020	-4.9	-4.3	-3.3	-12.8	-4.2	-11.7	-8.3	-11.9	10.6	2.2	0.3	-7.2	2.3
2021	3.9	3.4	2.5	8.1	2.4	4.1	2.6	4.5	-3.7	0.8	0.1	5.0	-1.1
2022	3.6	3.3	2.3	9.1	2.7	6.1	3.9	5.7	-4.8	-3.8	-0.6	4.5	-0.9
2021-2022	3.8	3.3	2.4	8.6	2.5	5.1	3.3	5.1	-4.3	-1.5	-0.2	4.8	-1.0



Проекција на инфлацијата

- **Проектираната патека на економски раст нема да создаде поголеми притисоци од страна на побарувачката** врз инфлацијата и оттаму очекуваме дека инфлацијата на среден рок ќе се задржи на умерено ниво;
- **Притоа, за 2020 година,** имајќи ги предвид малку повисоките остварувања за десетте месеци од оваа година (1%), правиме умерена нагорна ревизија од 0% на 1,1%, а за наредните две години ги задржуваме истите проекции од 1,5% и 2%, соодветно.
- **Ризиците** за проектираната инфлација се главно поврзани со неизвесноста околу увезените цени на храната и на енергенсите (значително учество во потрошувачката кошничка), како и можни ограничувањата на понудата поврзани со пандемијата.

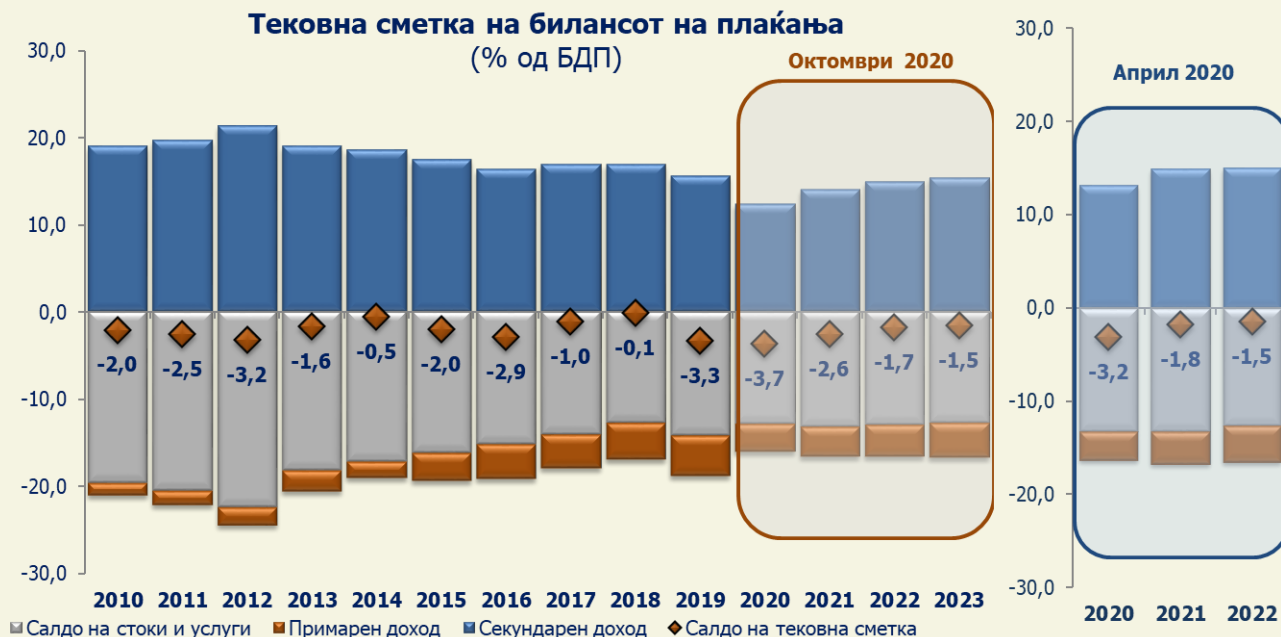




Биланс на плаќања

- ТЕКОВНА СМЕТКА -

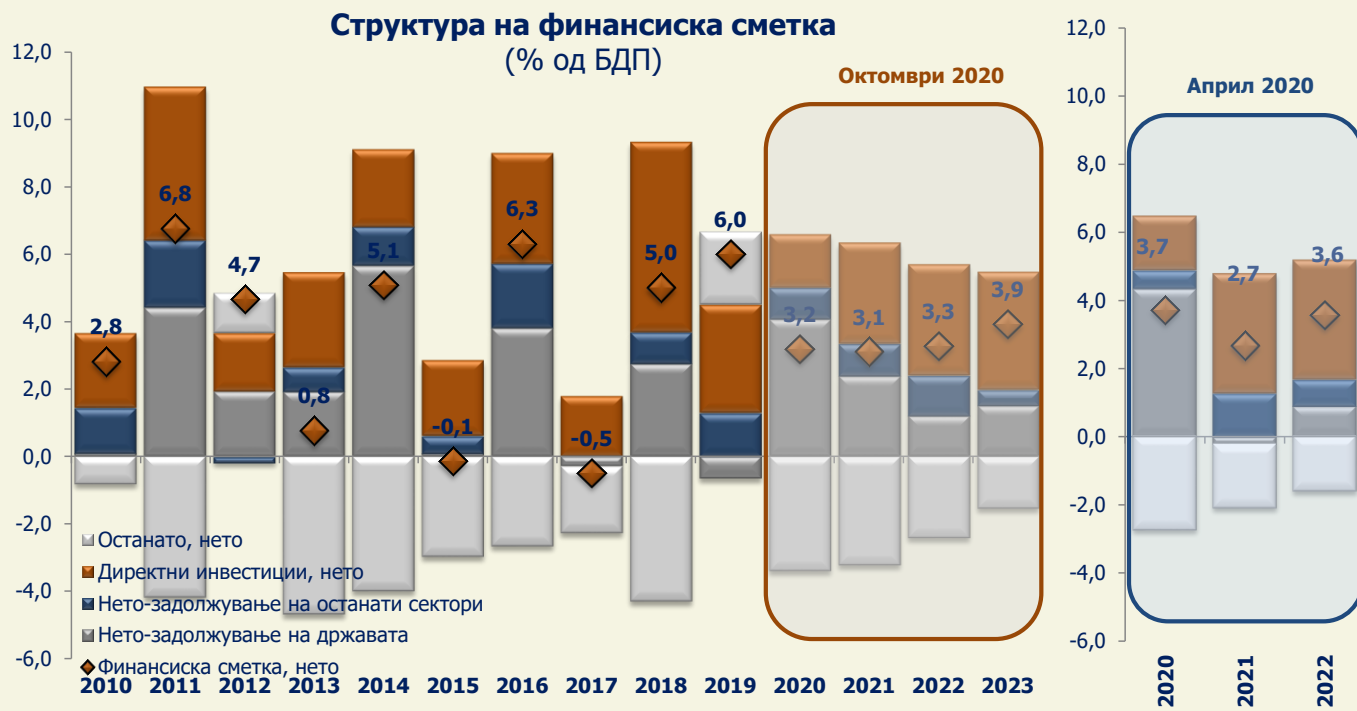
- По умерениот дефицит на тековната сметка во изминативе години (во просек 2% од БДП), оваа година се очекува проширување на дефицитот на 3,7% од БДП – малку повисок од априлските очекувања за дефицит од 3,2% од БДП.
 - намалување на **приватните трансфери** (пониска понуда, особено заради пониските неформални дознаки од странство, наспроти повисоките дознаки пратени по официјален пат);
 - малку повисок **трговски дефицит** (повисок неенергетски дефицит, а позитивен ефект кај енергетското салдо поради големиот пад на цените на енергенсите);
 - повисок суфицит кај **услугите** (поизразеното надолно приспособување кај увозот во однос на надолното приспособување кај извозот на услуги).
- На среден рок очекуваме постепено стеснување на дефицитот на тековната сметка: 2,6% од БДП во 2021 г. (1,8% во април) и просечен дефицит од 1,6% од БДП во наредните две години.





Биланс на плаќања - финансиска сметка -

- **Нето-приливи во финансиската сметка во 2020-2021 година во просек од околу 3,1% од БДП** (слично како во април), при што главните финансиски текови ќе бидат СДИ и задолжувањето на државата и приватниот сектор.
- **Се очекува дека овие финансиски приливи ќе бидат доволни за финансирање на дефицитот на тековната сметка и ќе овозможат раст на девизните резерви на среден рок.**
- Во текот на целиот период на проекции, **показателите за адекватноста на девизните резерви** (соодносот на резервите со проектираниот увоз на стоки и услуги, со долгот и сл.) се во сигурната зона.





Депозитен и кредитен раст

- Досегашните остварувања упатуваа на солиден депозитен и кредитен раст, коишто се над априлските очекувања – годишен раст на крајот на третиот квартал од 5,4 % и 7,3%, соодветно.
- Солидниот раст на депозитната база е резултат на повеќе фактори, вклучително и на спроведените економски мерки за справување со последиците од здравствената криза, преку кои се обезбедија дополнителни средства за компаниите и за домаќинствата, како и поголемата воздржаност од трошење/инвестиции во услови на неизвесност.
- Солидниот раст на кредитната активност е резултат на солидниот депозитен раст како главен извор на финансирање, олабавената монетарна политика, регулаторните промени и реструктурирањето на кредитите, како и поволните кредити од Развојната банка.
- Со оглед на подобрите остварувања правиме нагорна ревизија за 2020 година – депозитен раст од 4,4% и кредитен раст од 5,3%, на годишна основа, а потоа постепено забрзување со што растот би достигнал до околу 8%.

Кредитен раст



Депозитен раст





Резиме

- **Најновите оценки за периодот 2020-2023 година упатуваат на продолжени ефекти од пандемијата,** напроти априлските оценки за пократкорочен карактер на здравствената криза.
- **Проекциите за домашната економија** укажуваат на поголем пад оваа година и поумерено натамошно закрепнување.
- **За ублажување на негативните ефекти за реалниот сектор, а во услови на солидни девизни резерви и ниска инфлација, Народната банка презема повеќе мерки:**
 - **Намалување на основната каматна стапка за 0,75 п.п.;**
 - **Ослободување дополнителна ликвидност преку намалување на износот на благајнички записи;**
 - **Активирање на неконвенционалната мерка со која се намалува обврската на банките за задолжителна резерва за кредитите одобрени на погодените сектори;**
 - **Олеснување на регулаторната рамка со цел пролонгирање на отплатите на кредитокорисниците.**
- **Преземените мерки придонесоа за одржување поволни финансиски услови и солидна кредитна активност.**
- **Ризиците за проекциите и натаму се** надолни и се речиси целосно поврзани со пандемијата, иако побрзиот напредок во развојот на вакцината е позитивен фактор.
- **Народната банка и во следниот период внимателно ќе ги следи движењата,** како и промените во домашните и надворешните услови, заради соодветно приспособување на монетарната политика.



*ВИ БЛАГОДАРАМ НА
ВНИМАНИЕТО*