

Народна банка на Република Северна Македонија



**Квартален извештај
февруари 2021**



Содржина

Вовед	3
I. Макроекономски движења	6
1.1. Меѓународно економско окружување	6
1.2. Домашна понуда	13
1.3. Агрегатна побарувачка	19
<i>1.3.1. Лична потрошувачка</i>	<i>20</i>
<i>1.3.2. Јавна потрошувачка</i>	<i>22</i>
<i>1.3.3. Инвестициска потрошувачка</i>	<i>23</i>
<i>1.3.4. Нето извозна побарувачка</i>	<i>24</i>
1.4. Вработеност и плати	25
1.5. Инфлација	30
<i>1.5.1. Тековна инфлација</i>	<i>31</i>
<i>1.5.2. Инфлациски очекувања</i>	<i>34</i>
1.6. Биланс на плаќања	36
<i>1.6.1. Тековна сметка</i>	<i>37</i>
Прилог: Надворешнотрговска размена на стоки и движење на номиналниот и реалниот ефективен девизен курс (НЕДК и РЕДК)	38
<i>1.6.2. Финансиска сметка</i>	<i>43</i>
<i>1.6.3. Меѓународна инвестициска позиција и бруто надворешен долг</i>	<i>45</i>
II. Монетарна политика	48
2.1. Ликвидност на банки	51
III. Движења на финансиските пазари	52
3.1. Меѓубанкарски пазар со необезбедени депозити	52
3.2. Пазар на државни хартии од вредност	53
3.3. Берзи	57
IV. Монетарни и кредитни агрегати	58
4.1. Монетарни агрегати	58
4.2. Кредитна активност	62
V. Јавни финансии	65
VI. Аналитички прилози	70
Прилог 1: Економски ефекти од вирусната инфекција – наоди од производната структура на селектирана група економии	70



Вовед

Во време кога сè уште има негативни ефекти од пандемијата на ковид-19 врз домашната економија, а нивото на девизни резерви е солидно и нема инфлациски притисоци, монетарната поставеност и натаму има приспособлив карактер. По намалувањата во три наврати од почетокот на годината, Народната банка ја задржа основната каматна стапка на историски најниското ниво од 1,5% и во текот на четвртиот квартал. Досегашното олеснување на монетарната политика придонесе за поддршка на кредитните текови во економијата и зголемување на ликвидноста во банкарскиот систем. Сличен придонес имаа и измените во банкарската регулатива, со коишто се обезбеди поголема флексибилност на банките и одржување на кредитниот циклус. Воедно, се продолжи и со фискалната поддршка на реалниот сектор од домашната економија. Со тоа, солидните стапки на раст на годишна основа на вкупните депозити и вкупните кредити беа задржани и во четвртото тримесечје од годината, над проектираното кај депозитите, а кај кредитите во рамките на очекувањата. На девизниот пазар, Народната банка интервенира со нето-продажба и во текот на четвртиот квартал од годината, во услови на намалени девизни приливи поради пандемијата. Сепак, потребата за продажба на девизи беше значително намалена. Девизните резерви и понатаму се на соодветно ниво и се одржуваат во сигурната зона, со динамика на промена во последниот квартал којашто е подобра од очекуваната според последните проекции. Заради продолженото траење на пандемијата и појавата на вториот бран, беше задржан приспособливиот карактер на политиките и во глобални рамки, а ќе трае подолг период од претходно очекуваниот, односно до одржливото закрепнување на реалниот сектор од кризната состојба.

Слично како во октомвриските проекции, изворите на ризици и понатаму се речиси целосно поврзани со пандемијата на ковид-19. Во однос на ризиците од надворешното окружување, иако дел од наведените во октомври се надминати, како на пример неизвесноста околу развивањето на вакцините против корона-вирусот и околу договорот за Брегзит помеѓу Обединетото Кралство и ЕУ, во меѓувреме се појавија нови негативни ризици коишто и натаму преовладуваат во глобални рамки. Тековно, тие се однесуваат на појавата на мутации на корона-вирусот коишто се повирulentни и коишто би можеле да наметнат воведување построги рестриктивни мерки, ограничувањата на страната на понудата на вакцини и логистичките проблеми околу нивното чување и испорака, евентуалното пролонгирање на процесот на вакцинација во светот, како и неизвесноста поврзана со безбедноста и ефикасноста на вакцините, што би довело до побавно надминување на здравствено-економската криза. Како и во октомври, останатите ризици се однесуваат на можното предвремено повлекување на фискалните и монетарните мерки за економска поддршка, изгледите за подолготрајни негативни ефекти врз потенцијалниот раст, евентуалното влошување на солвентноста на претпријатијата, сè поголемиот долг и ризикот од неможност за негово отплаќање кај дел од земјите при евентуално влошување на финансиските услови, како и евентуалното повторно засилување на геополитичките и трговските тензии. Од друга страна, подобро глобално менаџирање со пандемијата и побрзата и ефикасна имунизација претставуваат позитивни ризици. Неповолните **ризичи поврзани со домашното окружување исто така постојат и се главно поврзани со ефикасноста во справувањето со здравствената криза, слично како и при октомвриските проекции, а членството на нашата држава во НАТО-алијансата и евентуалното почнување на преговорите за полноправно членство во ЕУ и натаму се позитивен ризик, на среден рок.**

Споредбата на последните макроекономски показатели од домашната економија со нивната проектирана динамика во рамките на октомврискиот циклус проекции упатува на одредени отстапувања во одделните сегменти од економијата. Процентите податоци за БДП за третиот квартал покажуваат пад од 3,3% на годишна основа, што претставува значително подобрување во споредба со остварениот пад во вториот квартал (од 14,9%). Притоа, просечната промена на БДП во првите три квартали од годината е во согласност со очекувањата од октомвриската проекција. Сепак, во споредба со октомври, домашната



побарувачка оствари поповолен придонес од проектираниот, додека придонесот на нето-извозот е понеповолен, главно како резултат на побрзото закрепнување од очекуваното кај увозот. Подеталната анализа покажува подобрување кај сите расходни компоненти. Така, јавната потрошувачка оствари најголем позитивен придонес кон годишната промена на БДП, во услови на зголемена буџетска поддршка на здравствениот сектор за справување со пандемијата, а значителен позитивен придонес имаат и бруто-инвестициите, што е поврзано со растот на градежната активност. Од друга страна, извозот на стоки и услуги и натаму е компонентата со најголем негативен придонес кон стапката на промена на БДП, иако во третиот квартал се забележува негово видливо закрепнување, во услови на подобрена активност на дел од индустриските капацитети со странски капитал и од традиционалниот сегмент. Личната потрошувачка исто така оствари негативен придонес, којшто е поумерен во споредба со вториот квартал пред сè поради олабавувањето на рестриктивните мерки за спречување на ширењето на корона-вирусот, приспособувањето на однесувањето на потрошувачите кон новата нормалност, како и поддршката од преземените фискални и монетарни мерки. Забавениот пад на личната потрошувачка и извозот, заедно со растот на инвестициите и јавната потрошувачка придонесоа за нагорно приспособување и на увозот. Тековно расположливите високофреквентни податоци за четвртиот квартал упатуваат на поповолни поместувања во домашната економија во однос на третиот квартал, што е во согласност со октомвриските очекувања. На годишна основа, октомвриската проекција¹ предвидува пад на БДП од 4,9% во 2020 година и раст од 3,9% и 3,6% во 2021 и 2022 година, соодветно. Главни фактори коишто влијаат на ваквите оценки се очекувањата за постепено исцрпување на последиците од пандемијата, закрепнувањето на активноста на капацитетите ориентирани кон извоз, растот на расположливиот доход и зголемената склоност за трошење на домаќинствата, како и приливот на нови странски инвестиции и засиленото остварување на јавните инфраструктурни проекти.

Во четвртиот квартал од 2020 година годишната стапка на инфлација умерено забрза и изнесуваше 2,2%. Инфлацијата во овој период е над очекуваната за кварталот во рамките на октомвриската проекција, а отстапувањето во најголем дел се поврзува со растот на прехранбената и енергетската компонента, додека движењето на базичната инфлација е во согласност со очекувањата. **За целата 2020 година, годишната стапка на инфлација е согласно со очекувањата и изнесува 1,2%,** главно предизвикана од растот на цените на прехранбената компонента, а во помал дел и од позитивниот придонес на базичната инфлација, додека енергетската компонента имаше негативен придонес. Во услови на ревизии во различни насоки кај надворешните влезни претпоставки, и натаму е нагласена неизвесноста од движењето на светските цени на примарните производи во следниот период и нивното влијание врз домашните цени, посебно изразено во услови на втор бран од пандемијата на ковид-19 и појавата на мутација на корона-вирусот. Согласно со октомвриските проекции, за 2021 година се очекува инфлација од 1,5% и таа ќе се придвижи до нивото од 2% на среден рок.

Последните расположливи податоци за билансот на плаќања посочуваат на остварувања кај тековните и финансиските трансакции коишто се во согласност со очекувањата според октомвриската проекција. Во третиот квартал, нетипично за овој период во годината, тековната сметка забележа умерен дефицит од 0,4% од БДП, наспроти остварениот суфицит минатата година. Ваквото поместување во голем дел произлегува од влошувањето на суфицитот кај секундарниот доход, како и од послабите остварувања кај услугите, во услови на значително намалени патувања како резултат на пандемијата на ковид-19. Овие движења беа делумно неутрализирали од понискиот остварен дефицит кај примарниот доход и малото стеснување на трговскиот дефицит. Истовремено, во финансиската сметка се забележани нето-одливи од 1,2% од БДП, коишто главно произлегуваат од одливите врз основа на валути и депозити и портфолио-инвестиции, а во помал обем и од директните инвестиции. Податоците за

¹ Во октомври 2020 година е направена надолна корекција на проекцијата за падот во 2020 година од 3,5% на 4,9%, а исто така и очекувањата за растот во 2021 година се ревидирани надолу, од 4,7% на 3,9%.



Бруто девизните резерви за четвртото тримесечје упатуваат на динамика на промена којашто е подобра од очекуваната согласно со октомвриските проекции, со што за целата 2020 година тие остварија раст наспроти очекуваниот мал пад. Октомвриската проекција за периодот 2021-2022 година предвидува раст на девизните резерви и задржување на показателите за адекватност во сигурната зона.

Во четвртиот квартал од годината, **кредитната активност на банките забрза**, што е вообичаено за крајот на годината. Народната банка во текот на целата година ја следеше состојбата на кредитниот пазар и активно делуваше со низа мерки, создавајќи услови за намалување на цената на финансирање преку кредити од банките, како и за обезбедување дополнителна ликвидност во банкарскиот систем. Истовремено, здравата солвентна и ликвидносна позиција на банките се фактори коишто и натаму имаат стимулативно влијание врз понудата на кредити. Анализирани од секторски аспект, кварталниот кредитен раст подеднакво произлегува од зголемената кредитна поддршка на корпоративниот сектор и на домаќинствата. На годишна основа, кредитниот раст на крајот на четвртиот квартал изнесуваше 4,7%, што е во рамките на проектираниот годишен раст според октомвриската проекција (5,3%). Во однос на изворите на финансирање, во четвртиот квартал беше забележан **солиден раст на вкупните депозити**. Растот на депозитната база во овој период е вообичаен и во еден дел се поврзува со одредени сезонски фактори, а во еден дел е одраз и на исплатите од антикризните мерки за поддршка на домашната економија. Секторски анализирани, кварталното зголемување на депозитите пред сè е резултат на зголемувањето на депозитите на претпријатијата, при солиден раст и на депозитите на домаќинствата. Годишниот раст на вкупните депозити на крајот на декември достигна 5,7%, што е над проектираниот раст со октомвриската проекција (од 4,4%). Во следниот период, се очекува дека депозитната база на банките и натаму ќе се зголемува, обезбедувајќи стабилни извори за финансирање на кредитниот раст.

Општо земено, по силниот првичен удар од пандемијата како врз домашната, така и врз глобалната економија, се забележува постепено економско закрепнување, за што придонесуваат целните и помалку рестриктивни мерки за спречување на нејзиното ширење, релативно брзото нормализирање на производствената и извозната активност, приспособувањето на однесувањето и навиките на субјектите кон новата состојба, како и преземените монетарни и фискални мерки. Засега, тековите во економијата се стабилни, а последните макроекономски показатели главно ги следат проектираните движења. Се очекува дека ќе продолжи солидната кредитна поддршка на домашната економија, во отсуство на поголеми инфлациски притисоци и одржување на девизните резерви во сигурната зона. Иако пронаоѓањето на вакцината порано од очекувањата и започнатиот процес на масовна имунизација против вирусната инфекција во дел од земјите во светот претставува нова пресвртна точка во справувањето со пандемијата на ковид-19, сепак неизвесноста и ризиците од пандемијата и натаму постојат, како во глобални рамки, така и во домашната економија. Народната банка ќе продолжи со внимателно следење на остварувањата и потенцијалните ризици, заради соодветно приспособување на монетарната поставеност, доколку е потребно.



I. Макроекономски движења

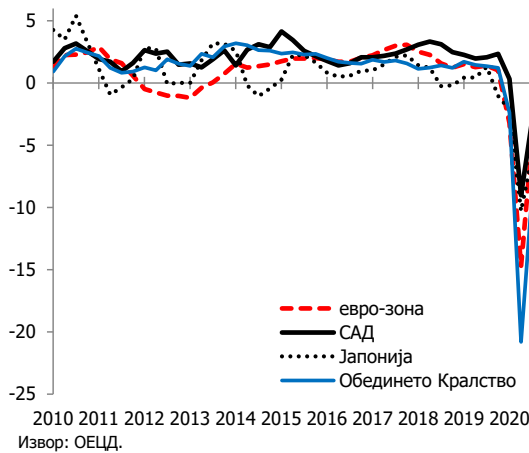
1.1. Меѓународно економско окружување

Во третиот квартал од 2020 година се забележува значително забавување на годишниот пад на економската активност и кај развиените, но и кај најголем дел од земјите во развој. Овие движења во глобалната економија претежно се должат на постепеното олабавување на рестриктивните мерки коишто имаа за цел да го спречат ширењето на пандемијата. Што се однесува до еврозоната, како наш најзначаен трговски партнер, во третото тримесечје беше забележан реален годишен пад од 4,3%, што претставува значително поблаг пад во споредба со падот од 14,7% во претходниот квартал. Најновите согледувања за растот на светската економија се поповолни во споредба со октомвриските проекции и се под влијание на одобрувањето на повеќе вакцини за употреба и почетокот на вакцинацијата во дел од развиените земји од декември 2020 година, поповолните очекувања за втората половина на 2020 година и најавите за дополнителен фискален стимул во дел од развиените земји во следниот период. Имено, проекциите на ММФ од јануари 2021 година упатуваат на поумерен пад на глобалната економска активност во 2020 година од 3,5%, додека за 2021 година се очекува малку посилно закрепнување и глобален економски раст од 5,5%, при непроменети очекувања за раст од 4,2% во 2022 година. Сепак, и натаму постои исклучително висока неизвесност околу натамошниот развој на пандемијата и нејзините ефекти врз глобалната економска активност.

По силниот годишен пад во второто тримесечје, глобалната економска активност забележа падиво третото тримесечје од 2020 година, но значително послаб, како резултат на постепеното олабавување на рестриктивните мерки коишто имаа за цел да го спречат ширење на пандемијата, но и на ефектите од стимулативната фискална и монетарна политика кај државите. Во рамките на развиените земји, еврозоната забележа реален годишен пад од 4,3% (наспроти падот од 14,7% во вториот квартал), при забавување на падот кај сите земји во еврозоната. Економијата на Обединетото Кралство забележа реален годишен пад од 8,6% во третото тримесечје (наспроти падот од 20,8% во вториот квартал), при што забавен пад е забележан кај речиси сите компоненти на БДП, освен извозот, со што нето-извозот има помал позитивен придонес. Јапонската економија забележа реален годишен пад од 5,7% (наспроти падот од 10,3% во вториот квартал), при што подобри остварувања во споредба со претходниот квартал се забележуваат кај потрошувачката на домаќинствата и на државата и кај нето-извозот, при послаби остварувања кај инвестициите, во услови на зголемена неизвесност поврзана со случувањата околу пандемијата. Економијата на САД оствари реален годишен пад од 2,8% (наспроти падот од 9% во претходниот квартал), при значително забавување на падот кај домашната побарувачка во однос на вториот квартал, особено кај потрошувачката на домаќинствата.

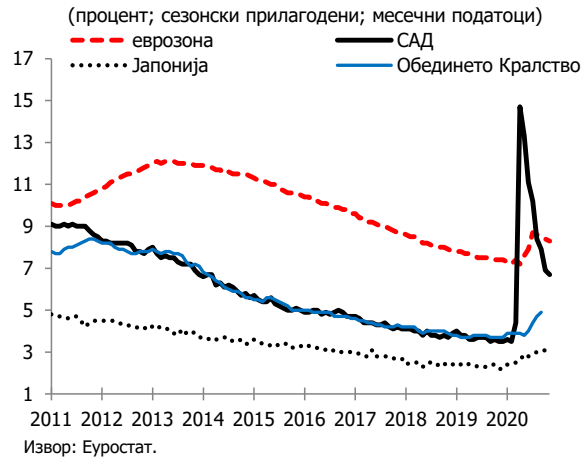


Реален раст на БДП во развиените земји
(годишни процентуални промени; квартални податоци)



Извор: ОЕЦД.

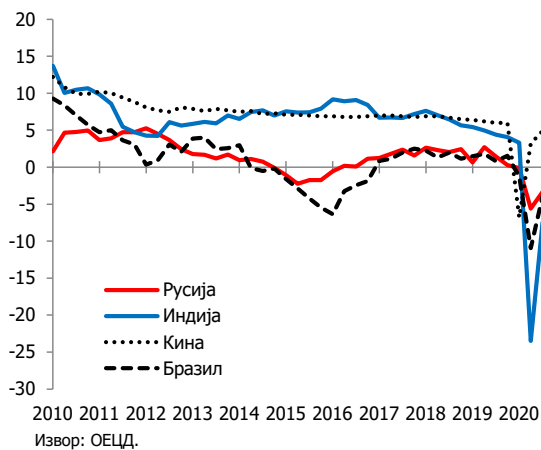
Стапка на невработеност во развиените економии
(процент; сезонски прилагодени; месечни податоци)



Извор: Еуростат.

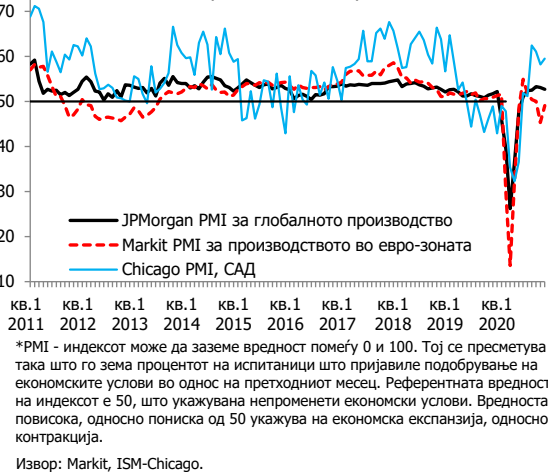
Забавување на падот на економската активност во третото тримесечје од годината се забележува и кај поголемиот дел од брзорастечките економии, коешто како и кај развиените економии, претежно се должи на олабавувањето на рестриктивните мерки за спречување на ширењето на пандемијата. Така, економијата на Индија забележа реален годишен пад од 7,5% (наспроти падот од 23,5% во вториот квартал), при помал пад кај личната потрошувачка и инвестициите, додека нето-извозот бележи влошување при поголемо забавување на падот на увозот во однос на извозот. Бразилската економија забележа реален годишен пад од 3,9% (наспроти падот од 10,9% во вториот квартал), при што подобрувањето произлегува целосно од забавениот пад на домашната побарувачка. Во третиот квартал, руската економија забележа реален пад од 3,3% на годишна основа (наспроти падот од 5,6% во вториот квартал), при послена домашна побарувачка во однос на претходниот квартал, во услови на монетарна и фискална поддршка од страна на државата, но со понеповолни движења кај нето-извозот, претежно поради послабите остварувања на извозот на нафта. Од друга страна, Кина и натаму е единствената економија којашто бележи раст на годишна основа, по силниот пад во првото тримесечје. Така, кинеската економија во третиот квартал оствари реален годишен раст од 4,9%, што претставува забрзување во споредба со растот од 3,2% во претходниот квартал, главно како резултат на позитивните остварувања кај извозот, личната потрошувачка и инвестициите, во услови на стимулативна фискална политика.

Реален раст на БДП во земјите во развој
(годишни процентуални промени; квартални податоци)



Извор: ОЕЦД.

Показатели за глобалната економска активност
(месечни индекси*)



кв.1 кв.1 кв.1 кв.1 кв.1 кв.1 кв.1 кв.1 кв.1 кв.1
2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020
*PMI - индексот може да заземе вредност помеѓу 0 и 100. Тој се пресметува така што го зема процентот на испитаници што пријавиле подобрување на економските услови во однос на претходниот месец. Референтната вредност на индексот е 50, што укажувана непроменети економски услови. Вредноста повисока, односно пониска од 50 укажува на економска експанзија, односно контракција.

Извор: Markit, ISM-Chicago.



Во однос на оцените за растот во четвртиот квартал, последните високофреквентни анкетни показатели главно упатуваат на подобрување во однос на третиот квартал. Така, просечната вредност на индексот ПМИ во четвртото тримесечје од годината изнесува 53 (наспроти 52 во третиот квартал), во најголема мера како одраз на поповолните оценки за производството, особено за Кина и САД, како и оценките за новите нарачки и вработеноста.

Според проекциите на ММФ од јануари 2021 година, за 2020 година се оценува пад на глобалната економија од 3,5%, додека во 2021 и 2022 година се очекува закрепнување и економски раст од 5,5% и 4,2%, соодветно, што во споредба со октомвриските проекции претставува нагорна ревизија за 2020 и 2021 година. Нагорната ревизија за 2020 година во најголема мера се должи на поповолните согледувања на глобално ниво за втората половина на 2020 година, во споредба со претходните очекувања, додека малата нагорна ревизија за 2021 година во најголема мера се должи на најавените мерки за дополнителна поддршка од страна на фискалната политика во дел од развиените земји, особено во САД и Јапонија, како и на одобрувањето повеќе вакцини за употреба и започнувањето на процесот на вакцинација во неколку земји во текот на декември 2020 година. Основното сценарио претпоставува посилна економска активност од вториот квартал на 2021 година, под претпоставка за зголемена достапност и ефикасност на вакцините и третманите за справување со вирусот, како и дополнителен фискален стимул и продолжување на поволните финансиски услови. Покрај тоа, се очекува широка достапност на вакцините во развиените земји и во одреден дел од брзорастечките земји во текот на летото 2021 година, а до втората половина на 2022 година се очекува дека вакцините ќе бидат достапни во најголемиот дел од земјите во светот, додека терапиите за справување со вирусот ќе станат поефективни и подостапни на глобално ниво во текот на 2021 и 2022 година. Сепак, основното сценарио претпоставува натамошна примена на рестриктивни мерки и затворање на економиите, додека да стане достапна вакцината пошироко.

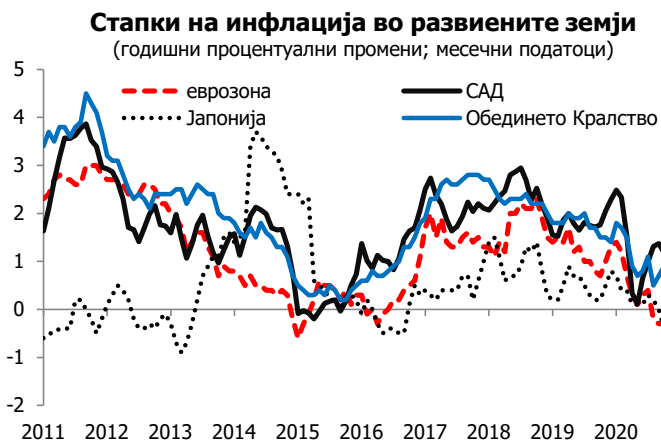
Проекциите за растот на глобалната економија се карактеризираат со исклучителна неизвесност поврзана со изгледите за справување со пандемијата. Од друга страна, договорот помеѓу ЕУ и Обединетото Кралство од декември 2020 година, поврзан со напуштањето на Обединетото Кралство на ЕУ, претставува отстранување на еден значаен негативен ризик. Нагорни ризици за растот во наредниот период претставуваат поповолните случувања од аспект на производството и дистрибуцијата на вакцините, подобрувањето и поголемата ефективност на терапиите за справување со вирусот, како и евентуално поизразена стимулативна фискална политика од претпоставеното, што би придонесле за повисок економски раст во споредба со основното сценарио. Од друга страна, како надолни ризици се наведуваат повторното забрзано ширење на заразата, евентуалното воведување значително построги мерки за справување со вирусот од очекуваното, како и побавниот напредок во лекувањето на вирусот, вклучително и побавна дистрибуција на вакцините, но и зголемена одбивност на населението за вакцинација. Исто така, предвременото прекинување на политиките за поддршка на економијата, како и затегнувањето на условите за финансирање можат да придонесат за послаби економски остварувања во наредниот период².

Кога станува збор за глобалната инфлација, во четвртиот квартал таа е релативно ниска, претежно како резултат на падот на цените на енергенсите и слабата побарувачка во глобални рамки. Гледано по оддели земји, промените во стапката на инфлација се во различни насоки, како резултат на одредени специфични фактори, но главно не се забележуваат значајни

² Врз основа на ризиците, ММФ разработува две алтернативни сценарија, при што првото сценарио претпоставува побрзо спроведување на процесот на вакцинацијата, при што е задржана претпоставката дека развиените економии побрзо ќе ги добијат вакцините од земјите во развој, така што и активноста ќе забрза прво во развиените земји. Второто сценарио претпоставува побавно спроведување на вакцинацијата, при што широката достапност на вакцината би се случила подоцна од очекуваното, и кај двете групи земји. Според првото сценарио, се очекува дека нивото на глобалниот БДП ќе биде повисоко за околу 0,75% во 2021 и за речиси 1% во 2022 година во однос на основното сценарио. Според второто сценарио, нивото на глобалниот БДП би било пониско за 0,75% во 2021, а во 2022 година би почнало да се враќа кон нивото од основното сценарио.



ценовни притисоци. Така, во еврозоната, во четвртиот квартал се забележува мала негативна годишна стапка на инфлација (-0,3%, наспроти стагнација во третиот квартал), а негативна стапка на инфлација во истиот период се забележува и во Јапонија (-0,8%, наспроти стапка од 0,2% во третиот квартал). Од друга страна, во четвртиот квартал во Обединетото Кралство и САД се забележува релативно ниска, но позитивна годишна стапка на инфлација (0,8% и 1,2% соодветно), којашто е непроменета во споредба со третиот квартал.



Извор: Еуростат и национални статистички заводи.

Еврозоната во третиот квартал од годината забележа реален годишен пад од 4,3%, што претставува значително забавување во однос на падот од 14,7% во вториот квартал. Ваквото поместување во најголема мера се должи на олабавувањето на рестриктивните мерки во текот на летните месеци, коишто беа воведени за спречување на ширењето на пандемијата. Притоа, економското закрепнување е застапено кај сите сектори, при што услужниот сектор, којшто беше најпогодениот сектор од пандемијата, во третиот квартал најмногу придонесува за забавениот пад на БДП. Од аспект на побарувачката, подобри остварувања во споредба со вториот квартал се забележуваат кај сите расходни компоненти на БДП, при што потрошувачката на домаќинствата главно придонесува за помалиот економски пад. Гледано по држави, во третиот квартал во сите земји од еврозоната се забележува реален годишен пад, но тој е значително поблаг во однос на падот во вториот квартал. Што се однесува до невработеноста во еврозоната, во периодот октомври-ноември просечната стапка на невработеност изнесува 8,4% (мало намалување во однос на 8,6% во периодот јули-септември). Според проекциите на ЕЦБ од декември, се очекува реален годишен пад на БДП во еврозоната од 7,3% во 2020 година, по што се очекува закрепнување во 2021 и 2022 година со стапки на раст од 3,9% и 4,2%, соодветно и натамошен раст од 2,1% во 2023 година. Во споредба со проекциите од септември, извршена е нагорна ревизија за 2020 и 2022 година, а надолна за 2021 година³. Годишната стапка на инфлација во еврозоната во четвртиот квартал од 2020 година изнесува -0,3% (по стагнацијата во третиот квартал), како резултат на падот на цените на енергијата, се уште слабата домашна побарувачка поради пандемијата, како и привременото намалување на стапката на ДДВ во Германија⁴. Согласно со декемвриските проекции на ЕЦБ, стапката на инфлација во еврозоната се оценува на 1%, 1,1% и 1,4% во 2021, 2022 и 2023 година, соодветно, при што не се направени поголеми промени во однос на септемвриските проекции⁵.

³ Во декември ЕЦБ изврши ревизија на проекциите од септември за 2020, 2021 и 2022 година, според коишто се предвидуваше дека реалниот БДП ќе забележи пад од 8% во 2020 година, додека за 2021 и 2022 се предвидуваше раст од 5% и 3,2%, соодветно.

⁴ Владата на Германија донесе одлука за привремено намалување на стапката на ДДВ во периодот од 1.7.2020 година до 31.12.2020 година, па така основната стапка е намалена на 16% (од 19%), а повластената стапка е намалена на 5% (од 7%).

⁵ Во септември се очекуваше дека стапката на инфлација во еврозоната ќе изнесува 0,3% во 2020, 1% во 2021 и 1,3% во 2022 година.

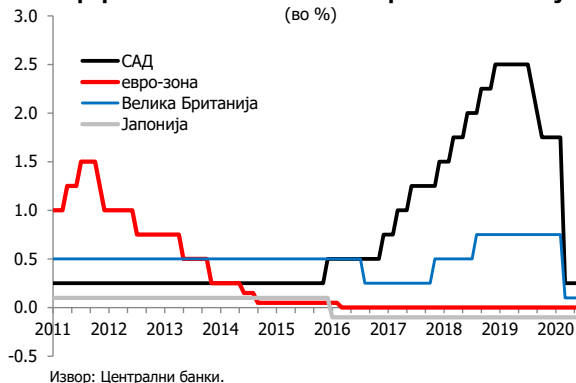


Во четвртиот квартал од 2020 година, развиените земји продолжија со стимулативната монетарна политика заради ублажување на негативните ефекти од пандемијата, при што каматните стапки беа задржани на тековните ниски нивоа. ФЕД го задржа распонот на каматната стапка на нивото од 0 до 0,25%, а истовремено продолжи и со спроведување дополнителните мерки за стимулирање на економската активност⁶ и најави продолжување на дел од мерките чијашто цел е одржување на капитализираноста на банкарскиот систем на високо ниво и во текот на четвртиот квартал од годината⁷. Банката на Англија ја задржа истата каматната стапка од 0,1% во четвртото тримесечје, но донесе одлука за зголемување на обемот на откуп на државни обврзници за дополнителни 150 милијарди фунти (вкупен износ од 875 милијарди фунти), притоа продолжувајќи со спроведување на останатите програми за квантитативно олеснување за поддршка на економијата. Каматните стапки на ЕЦБ се непроменети во текот на четвртиот квартал, но во декември ЕЦБ презеде дополнителни мерки за одржување на поволните финансиски услови за време на пандемијата на ковид-19. Како позначајни промени во монетарниот инструментариум се вбројуваат зголемувањето на износот на програмата за откуп на хартии од вредност за итна поддршка на економијата заради пандемијата за 500 милијарди евра (на ниво од 1.850 милијарди евра), којашто ќе се применува најмалку до март 2022 година (претходно до јуни 2021 година), потоа промена на условите во рамките на третиот пакет целни долгорочни репо-операции, при што е продолжено времетраењето на поволните услови за 12 месеци (до јуни 2022 година) и се воведени дополнителни три аукции, а воедно е зголемено и времетраењето на сетот мерки за олеснување во врска со обезбедувањето (до јуни 2022 година). Исто така, ЕЦБ понуди четврти пакет долгорочни репо-операции поврзани со пандемијата, ќе продолжи и со откупот на хартии од вредност во непроменет износ од 20 милијарди евра месечно за подолг временски период, а воедно ја продолжи важноста на својот репо-линиите на ЕЦБ со централните банки надвор од ЕСЦБ до март 2022. Покрај тоа, заради одржување на стабилноста на финансискиот систем во услови на пандемија, ЕЦБ повторно издаде препораки кон банките за нивна исклучителна претпазливост при исплатата на дивиденди и при откуп на акции⁸. Банката на Јапонија исто така не ја промени својата каматна стапка (-0,1%), но најави продолжување на времетраењето на спроведувањето на дополнителните мерки за стимулирање на економската активност. Така, програмата за монетарно олеснување преку зголемен откуп на корпоративни хартии од вредност ќе се применува дополнителни шест месеци, а за исто толку ќе се продолжи и примената на специјалниот фонд за олеснето финансирање на приватниот сектор, со што овие програми би траеле до септември 2021 година, а воедно се продолжи и со откупот на државни хартии од вредност и обезбедувањето домашна и девизна ликвидност за стабилизација на финансиските пазари.

⁶ Во декември 2020 година, ФЕД најави дека ќе продолжи со откупот на државни хартии во вредност од најмалку 80 милијарди долари месечно, како и на хипотекарни хартии од вредност издадени од страна на државните агенции во вредност од најмалку 40 милијарди долари месечно.

⁷ И во текот на четвртиот квартал, на големите банки (оние со вкупни средства во износ поголем од 100 милијарди долари) им се забранува да вршат откуп на акции, а дополнително исплатата на дивиденди ќе биде ограничена и ќе зависи од тековниот профит, што би придонесло за зачувување на силните капитални позиции на банките.

⁸ ЕЦБ ги повика банките да се воздржат од исплата на дивиденди или да ја ограничат исплатата до 30 септември 2021 (претходно до 27 март 2021 година), при што препорача доколку банките се решат да исплатат дивиденди или да извршат откуп на акции, износите да бидат под 15% од вкупниот кумулативен профит на банките во периодот 2019-2020 и да не бидат повисоки од 20 б.п. од нивото на основен капитал.

**Референтни каматни стапки во развиените земји**
(во %)

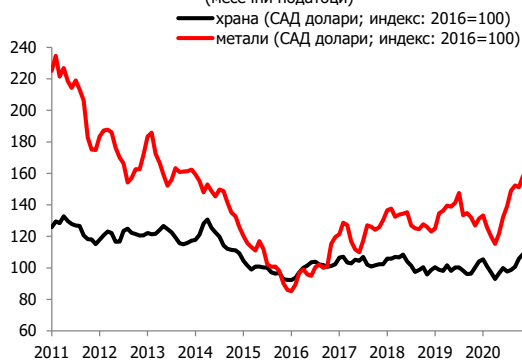
Извор: Централни банки.

Девизен курс САД-долар/евро
(месечни податоци, просек)

Извор: Бундесбанк.

Во последниот квартал на 2020 година, вредноста на САД-доларот во однос на еврото, во просек, забележа депрецијација од 2% на квартална основа и изнесуваше 0,84 евра. Ваквата промена во најголема мера се должи на намалената побарувачка за долари, како резултат на оптимизмот што владее на меѓународните финансиски пазари по информациите за ефикасноста на вакцината за заштита од ковид-19 и почетокот на вакцинацијата кај дел од развиените земји, со што се зголемија изгледите за глобалниот раст. Покрај тоа, ниските каматни стапки во САД, како и изгледите за усвојување дополнителен фискален стимул во САД поради пандемијата придонесоа за надолното движење на САД-доларот. Во вакви услови, вредноста на САД-доларот во однос на еврото во декември е најниска од април 2018 година наваму. На годишна основа, во четвртиот квартал, вредноста на САД-доларот во однос на еврото депрецира за 7,2%.

Цената на нафтата во четвртиот квартал од 2020 година забележа мало зголемување од 2% во однос на претходниот квартал, при што просечната цена изнесуваше 37,3 евра за барел. Притоа, растот на цената на нафтата во најголема мера се должи на очекувањата за зголемена побарувачка, при засилен пазарен оптимизам којшто произлегува од објавата за висока ефикасност на повеќе вакцини и почетокот на процесот на вакцинација кон крајот на 2020 година во дел од развиените земји, со очекувања за постепено нормализирање на ситуацијата во светски рамки во текот на 2021 година, како и на очекувањата за продолжување на ограниченото производство од страна на земјите членки на ОПЕК+. Гледано на годишна основа, цената на нафтата и натаму бележи висок пад, којшто во четвртиот квартал од 2020 година изнесува 34,1%.

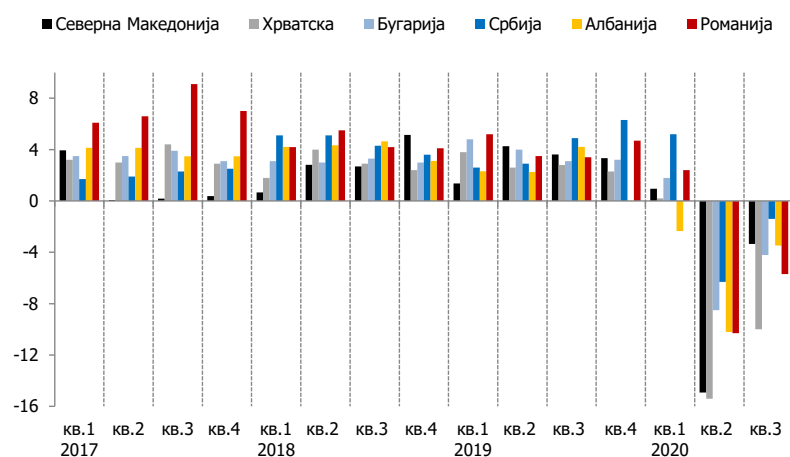
Цена на сурова нафта
(месечни податоци, во САД-долари)**Цени на храна и на метали**
(месечни податоци)



Цените на неенергетските примарни производи⁹ (изразени во евра) во периодот октомври-ноември 2020 година бележат раст од 3,9% во однос на претходниот квартал. Анализирани по групи производи, растот во најголем дел произлегува од зголемувањето на цените на храната, при раст и на цените на металите предизвикан од растот на цените на основните метали, додека благородните метали забележаа мал пад. Притоа, индексот на цените на храната¹⁰ забележа раст од 7,4% во споредба со претходниот квартал, при раст кај поголемиот дел од прехранбените производи, во чии рамки житарките (релативно висок раст кај цените на пченката и пченицата), месото и растителните масла имаат позначителен придонес. Индексот на основните метали¹¹ се зголеми за 4,4% во однос на претходниот квартал, што се должи на растот на цените на речиси сите метали, во услови на солидно индустриско производство во Кина, како и одредено нарушување на страната на понудата во Јужна Америка поради пандемијата. **На годишна основа, цените на примарните неенергетски производи, изразени во евра, исто така забележаа раст од 6,5%.**

Во третиот квартал од годината, реален годишен пад на економската активност се забележува и кај земјите од регионот, којшто е исто така поумерен во однос на падот во вториот квартал. Забавувањето на падот во третиот квартал кај овие земји во најголема мера се должи на олабавувањето на рестриктивните мерки коишто имаа за цел да го спречат натамошното ширење на пандемијата, што кај повеќето од овие земји придонесе за раст на домашната побарувачка (главно поради инвестициите), но и за релативно побрзо закрепнување на увозот во однос на закрепнувањето на извозот. Највисок годишен пад е забележан во Хрватска (10%, по падот од 15,4% во вториот квартал), а најнизок во Србија (1,4%, по падот од 6,3% во вториот квартал).

Реален раст на БДП во земјите од регионот
(годишни процентуални промени, квартални податоци)



Извор: Евростат и национални статистички заводи.

Во четвртиот квартал на 2020 година, се забележуваат различни движења кај годишната стапка на инфлација кај земјите од регионот. Така, во услови на побавен раст на цените на храната, во Романија, Бугарија и Србија се забележува забавување на просечната годишна стапка на инфлација, односно забрзан пад на ценовното ниво во Хрватска, во однос на третиот квартал. Забрзување на годишната стапка на инфлација се забележува единствено во Албанија, каде што се забележува повисок раст кај цените на храната, додека во Косово падот на

⁹ Овој агрегатен индекс ги вклучува индексот на благородни метали, индексот на храна и пијалаци, индексот на земјоделски сировини и индексот на основни метали.

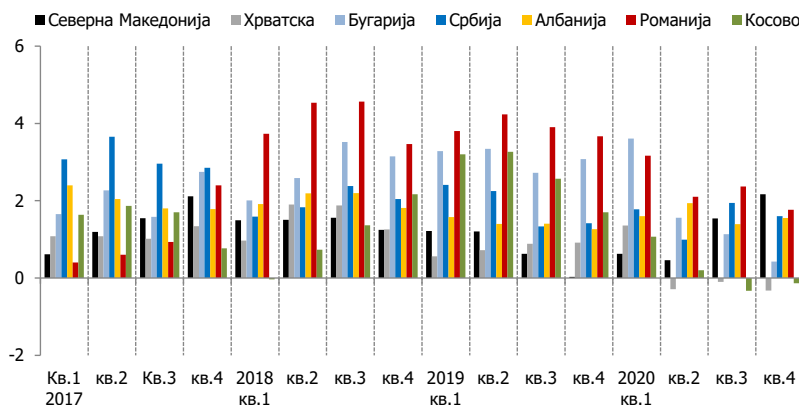
¹⁰ Во овој индекс се вклучени следниве примарни прехранбени производи: житарки, растително масло, месо, морска храна, шеќер и друга храна.

¹¹ Во овој индекс се вклучени следниве метали: алуминиум, кобалт, бакар, железо, олово, молибден, никел, калај, ураниум и цинк.



ценовното ниво забави, при забрзан раст на цените на храната и пораст на цените во секторот на комуникациите.

Стапки на инфлација во земјите од регионот
(годишни процентуални промени)



Извор: Еуростат и национални статистички заводи.

1.2. Домашна понуда

Во третиот квартал од 2020 година домашната економија забележа реален пад од 3,3% на годишна основа, што претставува значително забавување во споредба со остварениот пад во вториот квартал (од 14,9%). За ваквите остварувања придонесе привременото стабилизирање на состојбата со пандемијата, како во глобални рамки, така и во домашната економија и постепено олабавување на мерките за спречување на нејзиното ширење, како и преземените монетарни и фискални мерки. Гледано од производната страна, падот во третото тримесечје и натаму е широко дисперзиран, а највлијателен е во делот на индустријата и дејностите од групата „трговија, транспорт и угостителство“, како сектори коишто беа и економски најпогодени во претходниот квартал. Сепак, кај овие сектори и кај поголемиот дел од останатите дејности се забележува значително забавување на годишниот пад во третиот квартал. Од друга страна, по падот во претходниот квартал, додадената вредност во градежниот сектор и „информации и комуникации“ бележи раст, а натамошен позитивен придонес се забележува кај земјоделството. Кај најголемиот дел од расположливите високофреквентни податоци на страната на понудата за четвртиот квартал од 2020 година се забележува подобрување во однос на остварувањата во третиот квартал, како и натамошно забавување на нивниот пад на годишна основа. Што се однесува до оценките на раководителите за деловната состојба на претпријатијата во трговијата на мало, градежништвото, преработувачката индустрија и услужниот сектор во четвртиот квартал, тие се поповолни во однос на третиот квартал. Во однос на очекувањата за следниот период, натамошен оптимизам и поповолни очекувања се забележуваат кај раководителите на претпријатијата во градежништвото и преработувачката индустрија, а неповолни очекувања има во трговијата на мало и услужниот сектор.



Во третиот квартал од 2020 година домашната економија забележа реален пад од 3,3% на годишна основа, што претставува значително поблаг пад во споредба со падот од 14,9% во вториот квартал. Согласно со значителното забавување на годишниот пад, на квартална основа е забележан висок економски раст од 13,4% (сезонски приспособен). Ваквите остварувања се одраз на олабавувањето на рестриктивните мерки коишто беа преземени за спречување на ширењето на пандемијата во услови на привремено стабилизирање на состојбата со пандемијата, како во глобални рамки, така и во домашната економија. Позитивно влијание имаше и продолжувањето на активноста на капацитетите ориентирани кон извоз со странски капитал (по привремениот прекин во вториот квартал), постепено приспособување на однесувањето и навиките на субјектите (како фирмите, така и потрошувачите) кон новонастанатата состојба, како и ефектот од преземените монетарни и фискални мерки (особено мерките поврзани со поддршка на личната потрошувачка, поповолните кредитни линии за фирмите, зачувувањето на работните места, како и одложената отплата на ратите на кредитите)¹². Гледано според структурата, во третиот квартал кај поголем дел од дејностите се забележува реален годишен пад. Притоа, најголем негативен придонес имаат индустријата (претежно преработувачката индустрија) и дејностите од групата „трговија, транспорт и угостителство“, но годишниот пад кај овие дејности е значително поблаг во однос на падот во вториот квартал¹³. Од друга страна, во третото тримесечје реален годишен раст и следствено позитивни придонеси кон вкупната економска активност имаат дејностите „земјоделство“, „градежништво“, како и „информации и комуникации“.

БДП и компоненти - годишни стапки на раст (во %)

	годишни стапки на раст, во %*										
	2016	2017	2018	2019	Кв.1 2019	Кв.2 2019	Кв.3 2019	Кв.4 2019	Кв.1 2020	Кв.2 2020	Кв.3 2020
Земјоделство	-0.4	-12.5	8.3	-0.3	-4.0	0.6	-1.2	1.9	2.5	4.0	5.2
Индустрија	-3.0	1.4	5.3	5.2	6.5	4.3	10.6	-0.1	-3.9	-25.1	-10.4
од кои кај преработувачка индустрија	-1.5	1.6	6.2	2.4	4.7	-0.8	4.1	2.2	-2.1	-30.5	-9.1
Градежништво	-2.8	1.6	-11.0	3.0	-14.9	4.6	8.9	7.5	1.4	-12.0	3.4
Трговија, транспорт и сообраќај и угостителство	8.7	7.1	5.0	4.8	-0.2	4.0	4.0	11.2	-1.5	-28.2	-2.3
Информации и комуникации	7.2	7.6	-4.1	6.2	1.7	3.4	7.0	12.5	12.9	-3.5	3.3
Финансиско посредување	1.5	1.9	2.6	0.1	-0.6	0.8	0.9	-0.7	0.3	-6.5	-1.0
Дејности во врска со недвижен имот	-3.2	-1.6	0.1	0.5	1.0	0.7	-0.7	1.1	5.0	-1.7	-1.3
Административни и помошни услужни дејности	11.5	8.8	7.9	3.4	-0.4	3.5	5.2	5.5	-1.6	-2.8	-3.7
Јавна управа	3.5	-2.2	2.0	0.8	3.1	1.1	-0.6	-0.3	-1.6	-0.6	-1.3
Уметност	7.2	3.1	6.6	4.2	-2.2	1.5	7.0	10.8	7.6	4.5	-6.6
Бруто-домашен производ	2.8	1.1	2.9	3.2	1.4	4.3	3.6	3.3	0.9	-14.9	-3.3

*Од соопштението за БДП од 07.12.2020
Извор: Државен завод за статистика.

¹² Повеќе информации околу донесените економски мерки може да се најдат на следниве врски: <https://vlada.mk/ekonomski-merki-covid19> и <http://nbrm.mk/kovid-19-odgovor-na-narodnata-banka.nspx>

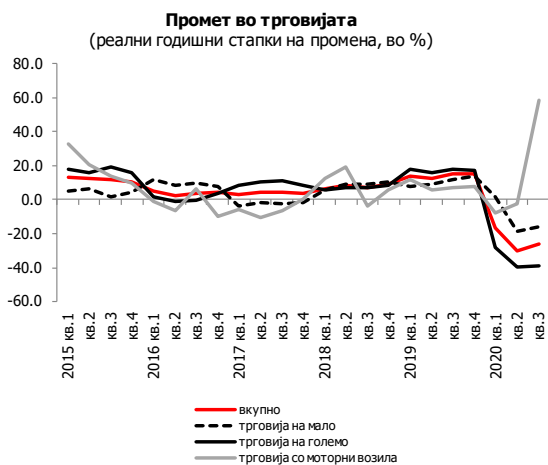
¹³ Негативен придонес имаат и групата дејности „уметност, забава и рекреација“, „јавна управа и одбрана; задолжително социјално осигурување; образование; дејности на здравствена и социјална заштита“, „административни и помошни услужни дејности“ и „дејности во врска со недвижен имот“.

**БДП и компоненти - придонеси во растот на БДП (во п.п.)**

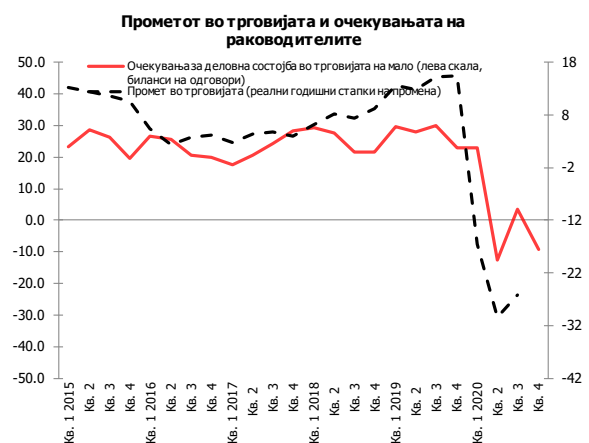
	придонес во растот на БДП, во п.п.										
	2016	2017	2018	2019	Кв.1 2019	Кв.2 2019	Кв.3 2019	Кв.4 2019	Кв.1 2020	Кв.2 2020	Кв.3 2020
Земјоделство	0.0	-1.1	0.7	0.0	-0.3	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.3	0.4
Индустрија	-0.5	0.2	0.9	1.0	1.2	0.8	1.9	0.0	-0.7	-4.5	-1.9
од кои кај преработувачка индустрија	-0.2	0.2	0.8	0.3	0.6	-0.1	0.5	0.3	-0.3	-4.2	-1.2
Градежништво	-0.2	0.1	-0.7	0.2	-0.6	0.2	0.5	0.5	0.0	-0.6	0.2
Трговија, транспорт и сообраќај и угостителство	1.6	1.3	1.0	0.9	-0.1	0.8	0.8	2.1	-0.3	-5.7	-0.5
Информации и комуникации	0.2	0.2	-0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.4	0.5	-0.1	0.1
Финансиско посредување	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.0
Дејности во врска со недвижен имот	-0.4	-0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.6	-0.2	-0.1
Административни и помошни услужни дејности	0.4	0.3	0.3	0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.1
Јавна управа	0.4	-0.3	0.2	0.1	0.4	0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	-0.2
Уметност	0.2	0.1	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.2	0.3	0.2	0.1	-0.2
Бруто-домашен производ	2.8	1.1	2.9	3.2	1.4	4.3	3.6	3.3	0.9	-14.9	-3.3

Извор: Пресметки на НБРСМ.

Во третиот квартал, трговијата и натаму бележи висок реален пад на годишна основа, но е послаб во споредба со падот во вториот квартал. Падот кај трговијата речиси во целост се должи на случувањата поврзани со пандемијата и нејзиното влијание врз расположливиот доход. Гледано одделно, по видови на промет, пад на прометот се забележува кај трговијата на големо и трговијата на мало, но падот и кај двата вида трговија е малку помал во споредба со падот во второто тримесечје. Од друга страна, кај трговијата со моторни возила се забележува висок реален годишен раст во третиот квартал, наспроти малиот пад во вториот квартал. Во периодот октомври-ноември, прометот во вкупната трговија забележа реален пад од 24,1% на годишна основа, одразувајќи ги и натаму неповолните остварувања кај трговијата на големо и трговијата на мало, додека трговијата со моторни возила забележа висок реален раст. Сепак, падот на прометот во вкупната трговија, како и на трговијата на големо и трговијата на мало, е поблаг во споредба со падот забележан во третиот квартал. Оценките на раководителите на претпријатијата во секторот „трговија на мало“ за нивниот промет во текот на четвртиот квартал се поповолни, во споредба со оценките од претходниот квартал. Што се однесува до очекувањата за наредниот период, од аспект на порачките, цените и бројот на вработени во секторот „трговија на мало“, тие се послаби во однос на претходниот квартал.



Извор: Државен завод за статистика.

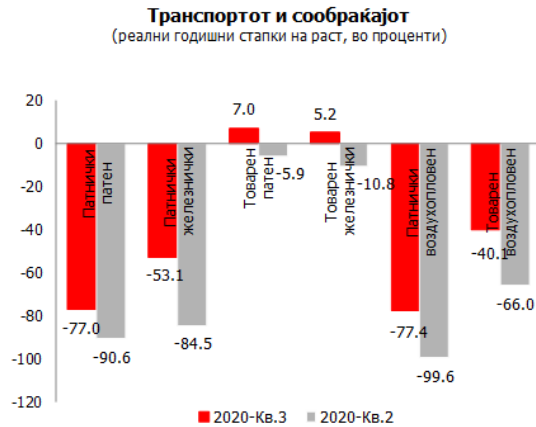


Извор: Анкета на ЕК за трговија на мало, Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

Што се однесува до **транспортот**, за разлика од претходниот квартал кога се забележуваше годишен пад на активноста кај сите видови на сообраќај, во третиот квартал е забележано значително забавување на падот кај повеќе видови транспорт и е забележан раст кај товарниот сообраќај. Ваквите движења се во согласност со олабавувањето на рестрикциите во



движењето на населението, како локално, така и во меѓународни рамки поврзани со пандемијата во овој период. Гледано по видови транспорт, поумерен годишен пад на активноста во третото тримесечје во споредба со падот во претходниот квартал има кај патничкиот воздухопловен, патничкиот патен, патничкиот железнички, како и товарниот воздухопловен сообраќај. Од друга страна, во третиот квартал се забележува раст на активноста кај товарниот патен и железнички сообраќај (наспроти падот во вториот квартал).

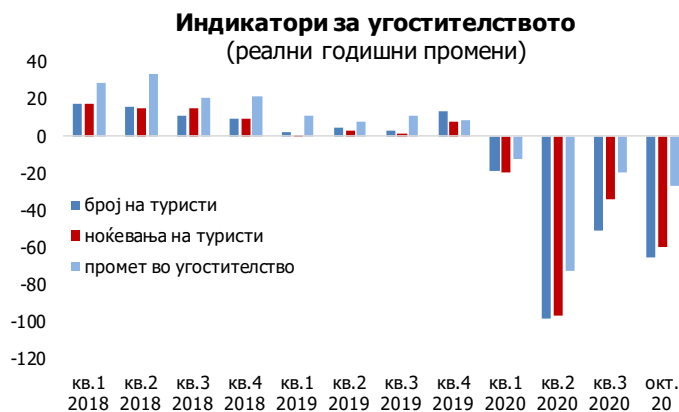


Извор: Државен завод за статистика.



Извор: Државен завод за статистика.

Кај **услугите**, и во третиот квартал се забележува реален пад на годишна основа кај бројот на туристи, ноќевањата, како и вкупниот промет, но притоа падот кај сите три категории е значително поблаг во однос на падот во вториот квартал. Ваквото забавување се должи речиси во целост на поволните поместувања на бројот и ноќевања на домашни туристи, делумно и како резултат на мерките на владата за поддршка на домашниот туризам, како и олабавувањето на мерките за справување со пандемијата на ковид-19. Во октомври 2020 година, кај услугите се забележува реален пад на годишна основа кај бројот на туристи, ноќевањата, како и вкупниот промет и притоа падот кај сите три категории е подлабок во споредба со третиот квартал. Ваквото продлабочување во октомври се должи речиси во целост на падот на бројот и ноќевањата на домашните туристи (по нивниот раст во претходниот квартал), делумно и како резултат на исцрпените ефекти од мерките за поддршка на домашниот туризам. Оценките на раководителите на претпријатијата во секторот „услуги“ за нивната деловна состојба и побарувачка во четвртиот квартал се поповолни во споредба со оценките од претходниот квартал. Што се однесува до очекувањата за наредниот период од аспект на побарувачката за овој сектор, тие се послаби во однос на претходниот квартал.



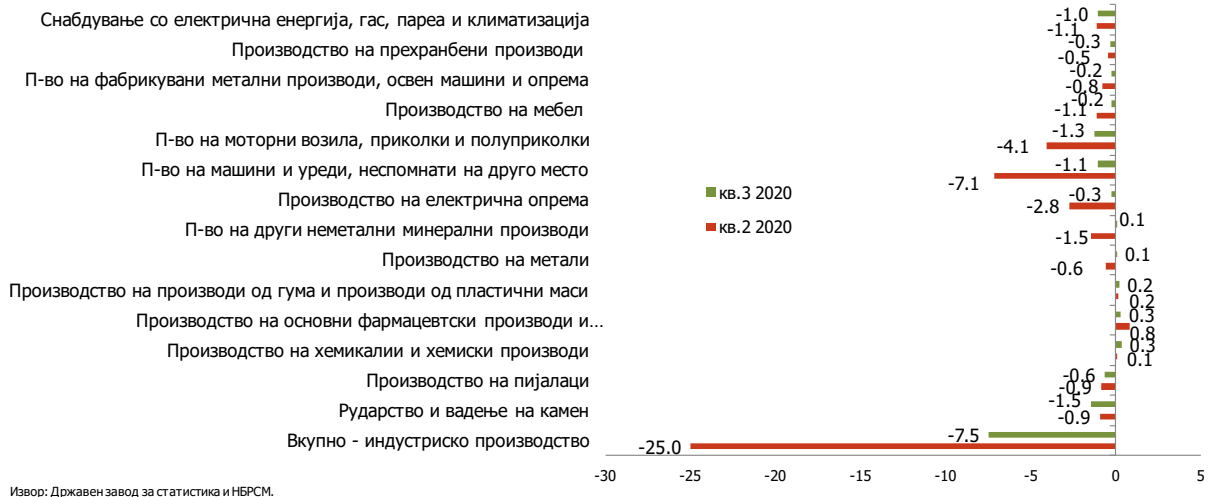
Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.



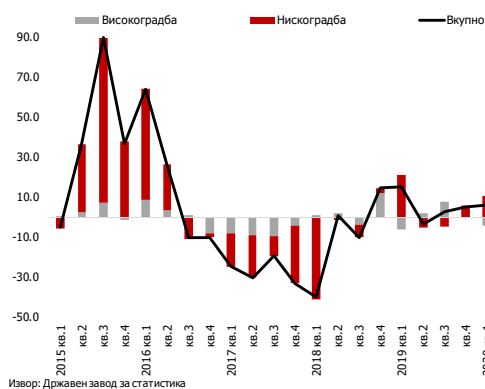
Во третиот квартал од годината индустриското производство забележа пад на активноста, но е значително помал во однос на падот во вториот квартал. Овие остварувања претежно се одраз на постепено олабавување на преземените рестриктивни мерки чија цел беше спречување на натамошното ширење на заразата и постепено нормализирање на активноста на најпогодените индустриски капацитети. Анализирани по дејности, преку индексот на индустриско производство¹⁴, и натаму највлијателен е негативниот придонес на преработувачката индустрија, а помал негативен придонес имаат и рударството и енергетскиот сектор. Падот во третото тримесечје во рамките на преработувачката индустрија и натаму е широко дисперзиран, а најизразен негативен придонес имаат групата дејности во кои се активни странските извозни капацитети поврзани со автомобилската индустрија, како што се производството на моторни возила и производството на машини и уреди, а негативен придонес се забележува и кај производството на електрична опрема. Кај традиционалните дејности, позначителен негативен придонес во третиот квартал се забележува кај производството на пијалаци, производството на облека и производството на прехранбени производи. Од друга страна, дејностите во рамките на преработувачката индустрија каде што се забележува најголем позитивен придонес се „производството на хемикалии и хемиски производи“, „производството на основни фармацевтски производи и фармацевтски препарати“ и „производството на производи од гума и производи од пластични маси“¹⁵. Притоа, значителното забавување на годишниот пад на индустриското производство во третиот квартал се должи главно на поумерениот пад на активноста во преработувачката индустрија, односно главно од дејностите поврзани со автомобилската индустрија. Така, забавување на падот е забележан кај производството на машини и уреди, моторни возила и електрична опрема, како и кај производството на облека, текстил и мебел, а кај производството на други неметални минерали, производството на метали и производството на тутунски производи е забележан раст наспроти падот во вториот квартал. Во периодот октомври-ноември индустриското производство забележа пад од 4,5% на годишна основа (забавување во споредба со падот од 7,5% во третиот квартал). Гледано по главни индустриски дејности, најголем пад и следствено највисок негативен придонес и натаму се забележува кај преработувачката индустрија, додека минимален негативен придонес се забележува кај енергетскиот сектор. Од друга страна, рударството има мал позитивен придонес. Раководителите од индустрискиот сектор имаат поповолни оценки за трендот на производството забележан во четвртиот квартал, во споредба со претходниот квартал, како и подобри и оптимистички очекувања од аспект на движењето на производството и продажните цени за периодот којшто претстои.

¹⁴ Анализата за движењата во индустријата е направена врз основа на месечните податоци за индексите на индустриското производство на ДЗС.

¹⁵ Останати дејности во рамки на преработувачката индустрија каде што се забележува позитивен придонес во третиот квартал се „преработка на дрво, производи од дрво и плута, освен мебел, производство на предмети од слама и плетарски материјал“, „производство на компјутерски, електронски и оптички производи“, „производство на други неметални минерални производи“, „производство на тутунски производи“ и „производство на метали“.

**Придонеси на избрани дејности кон годишната промена на индустриското производство (во процентни поени)**

По забележаното намалување во вториот квартал, градежниот сектор забележа реален годишен раст во третиот квартал, што претставува еден од секторите (заедно со земјоделството и информации и комуникации), коишто имаат забележано позитивни поместувања. Врз основа на високофреквентните податоци, во третиот квартал кај извршените градежни работи се забележува реален раст на годишна основа (наспроти падот во вториот квартал), што во целост се должи на движењата кај високоградбата. Од друга страна, во третиот квартал кај нискоградбата е забележан реален годишен пад, што во услови на квартален раст на активност, се должи на високата споредбена основа поврзана со засилувањето на градежните активности во делот на патната инфраструктура во третиот квартал на 2019 година. Во октомври 2020 година, во градежниот сектор е забележан реален годишен раст од 7,4%, што претставува забрзување на растот во споредба со третиот квартал (раст од 3%). Притоа, растот во октомври во целост се должи на растот на активност во делот на нискоградбата, при реален годишен пад кај високоградбата. Оценките на раководителите на претпријатијата во градежниот сектор за движењето на нивната градежна активност во четвртиот квартал се поповолни, во споредба со претходниот квартал. Исто така, кај очекувањата за вкупниот број на порачки и бројот на вработени за наредниот период се забележува мало подобрување и постепено враќање на оптимизмот, додека за цените се забележуваат малку послаби очекувања.

Извршени градежни работи
(придонес кон реалниот пораст, во п.п.)**Градежништво и очекувања во градежништвото**

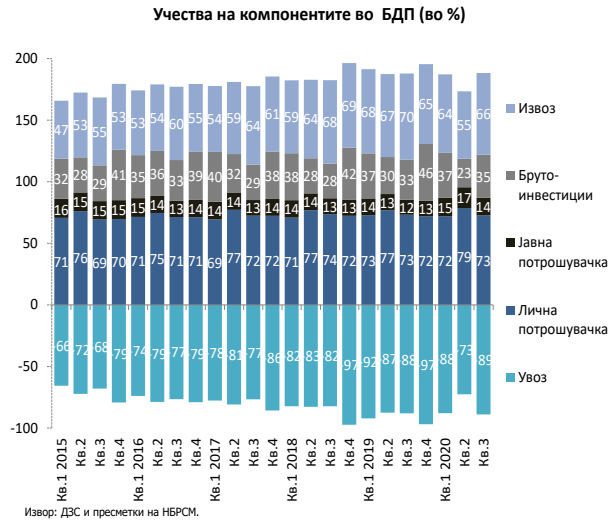
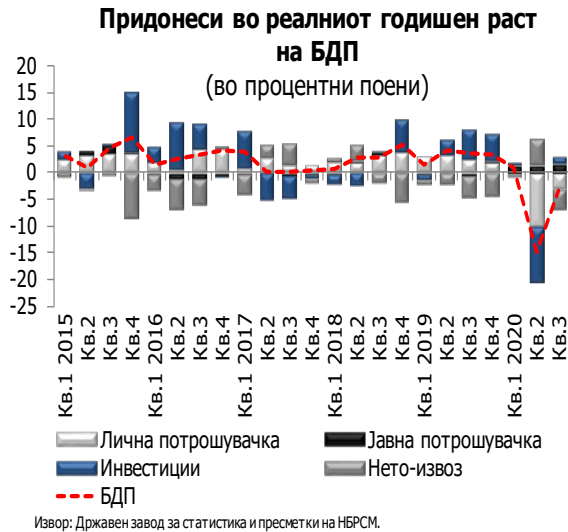


1.3. Агрегатна побарувачка

Гледано од аспект на побарувачката, значителното забавување на годишниот пад на БДП од 3,3% во третиот квартал на 2020 година доаѓа од растот на домашната побарувачка, што се должи најмногу на растот на бруто-инвестициите (по длабокиот пад во претходниот квартал), на забрзаниот раст на јавната потрошувачка и на поумерениот пад на личната потрошувачка. Ваквите движења на компонентите на домашната побарувачка се одраз на постепено приспособување на однесувањето и навиките на субјектите кон новата состојба и на ефектот од преземените монетарни и фискални мерки. Исто така, забавување на падот се забележува кај извозот и увозот на стоки и услуги, согласно со постепено нормализирање на активноста на извозните капацитети со странски капитал. Сепак, во услови на побрзо закрепнување на увозот, нето-извозот во третиот квартал на 2020 година имаше негативен придонес кон БДП.

Структурната анализа на компонентите на БДП¹⁶ од аспект на побарувачката покажува дека падот во третиот квартал во целост се објаснува со негативниот придонес на нето-извозот, додека домашната побарувачка имаше мал позитивен придонес. Ваквите остварувања во економијата во овој квартал главно се одраз на намалените рестриктивни мерки, продолжувањето со работа на капацитетите ориентирани кон извоз со странски капитал, како и постепено приспособување на однесувањето и навиките на субјектите кон новата состојба и преземените монетарни и фискални мерки. Гледано од аспект на поединечните компоненти, јавната потрошувачка забележа забрзан раст што се должи главно на зголемената поддршка на здравствениот сектор од државата поради пандемијата на ковид-19, а по длабокиот пад во претходниот квартал, солиден раст овој квартал остварија и бруто-инвестициите. Поместувањата кај инвестициите соодветствуваат со промените во додадената вредност на градежништвото, којашто бележи раст. Од друга страна, личната потрошувачка и во третиот квартал забележа пад, иако значително помал во споредба со претходниот квартал, што може да се поврзе со ефектот од преземените мерки за поддршка на личната потрошувачка и зачувувањето на работните места. Забавување на падот се забележува и кај извозот и кај увозот на стоки и услуги. Сепак, во услови на поумерен пад на увозот од падот на извозот на стоки и услуги, нето-извозот имаше негативен придонес.

¹⁶ Кварталните промени на БДП и на неговите компоненти се пресметани од сезонски приспособени податоци.



	Годишни стапки на реален раст (во %)										Придонеси кон годишниот реален раст (во п.п.)**													
	2015	2016	2017	2018	2019	2019-Кв.1	2019-Кв.2	2019-Кв.3	2019-Кв.4	2020-Кв.1	2020-Кв.2	2020-Кв.3	2015	2016	2017	2018	2019	2019-Кв.1	2019-Кв.2	2019-Кв.3	2019-Кв.4	2020-Кв.1	2020-Кв.2	2020-Кв.3
Лична потрошувачка	4.4	3.9	2.1	3.7	3.5	4.0	4.3	3.1	2.7	-0.3	-13.0	-4.1	3.1	2.7	1.4	2.5	2.3	2.6	2.9	2.1	1.8	-0.2	-8.9	-2.7
Јавна потрошувачка	3.9	-4.9	-2.6	1.5	-0.8	-1.4	-0.4	-3.2	1.7	10.7	9.8	13.5	0.7	-0.8	-0.4	0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4	0.3	1.6	1.4	1.8
Извоз на стоки и услуги	8.5	9.1	8.3	12.8	7.2	17.1	10.1	6.8	-2.3	-5.9	-30.8	-8.4	4.0	4.4	4.2	7.1	4.4	9.4	6.0	4.3	-1.5	-3.7	-19.1	-5.4
Увоз на стоки и услуги	9.9	11.1	5.2	10.7	8.9	13.5	10.2	10.8	2.8	-3.7	-29.4	-2.4	-6.5	-7.2	-3.4	-7.4	-6.4	-9.4	-7.2	-7.5	-2.1	2.9	21.6	1.7
Бруто инвестиции	8.3	12.5	-2.2	1.7	9.5	-2.7	10.2	20.2	12.0	1.0	-34.4	4.2	2.5	3.8	-0.7	0.5	3.1	-0.9	2.7	5.3	4.9	0.3	-9.8	1.3
Домашна побарувачка	5.4	5.1	0.3	2.9	4.7	1.3	5.2	6.6	5.7	1.3	-15.9	0.0	6.3	5.6	0.3	3.2	5.3	1.4	5.5	6.9	6.9	1.8	-17.4	0.3
Нето-извоз*	14.1	16.7	-2.7	4.9	13.8	4.3	10.7	29.3	15.1	2.6	-24.8	20.9	-2.4	-2.8	0.8	-0.3	-2.1	0.0	-1.2	-3.3	-3.6	-0.9	2.5	-3.7
Статистичка дискрепанца													0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
БДП	3.9	2.8	1.1	2.9	3.2	1.4	4.3	3.6	3.3	0.9	-14.9	-3.3	3.9	2.8	1.1	2.9	3.2	1.4	4.3	3.6	3.3	0.9	-14.9	-3.3

* намалување на нето-извозот означува стеснување на дефицитот

** Придонесите по компоненти не сумираат до вкупниот БДП поради статистичка дискрепанца во реалните износи.

Со цел да се усогласи со официјалните реални стапки на раст, во сумарниот БДП е вклучена статистичката дискрепанца.

Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

1.3.1. Лична потрошувачка

Олабавувањето на рестриктивните мерки за спречување на ширењето на вирусот ковид-19, постепеното приспособување на однесувањето и навиките на потрошувачите кон новонастанатата состојба, како и ефектот од преземените економски мерки за поддршка на личната потрошувачка¹⁷ доведоа до забавување на нејзиниот пад во третиот квартал. Во такви услови, личната потрошувачка во третиот квартал од 2020 година забележа реален квартален раст од 10,5%, а реалниот годишен пад забави и се сведе на 4,1% (пад од 13% во претходниот квартал). Сепак, и во текот на третиот квартал падот на расположливиот доход и натаму се продлабочува, но умерено, што слично како и во претходниот квартал е главно последица на намалените приливи од приватните трансфери, кога сè уште постои глобална неизвесност и намалено движење на населението во

¹⁷ Во рамките на третиот пакет економски мерки на Владата за заживување на македонската економија преку директна поддршка на граѓаните и на стопанството во услови на ковид-19, беше предвидено доделување домашна платежна картичка на одбрани категории граѓани, во вкупна вредност од 28 милиони евра. Рокот за искористување на овие средства беше 15 август 2020 година. Повеќе информации може да се најдат на следниве врски: <https://vlada.mk/node/21426> и <https://finance.gov.mk/node/8798>.



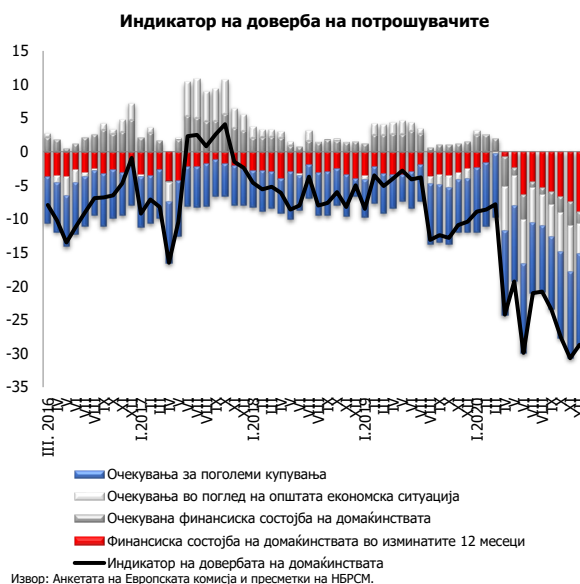
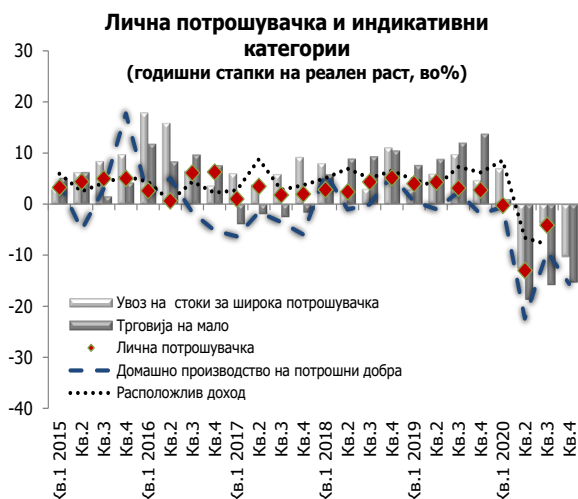
меѓународни рамки поради пандемијата. Од друга страна, продолжи растот на масата на плати¹⁸, пензиите, како и на кредитирањето на населението од страна на банките. Дополнителен придонес кон забавувањето на падот на личната потрошувачка имаа и преземените фискални мерки насочени кон зачувување на работните места и поддршка на расположливиот доход, како и одложената отплата на ратите на кредитите.

Показателите за движењата кај **личната потрошувачка**¹⁹ главно упатуваат на забавување на годишниот пад во четвртиот квартал од годината. Така, натамошно забавување на падот во овој период е забележано кај бруто-приходите од ДДВ и трговијата на мало, но минимално. Исто така, поволни се и изворите на финансирање на личната потрошувачка, каде што продолжува солидниот раст кај речиси сите компоненти на расположливиот доход (раст на масата на пензии и реалните плати), а продолжува и растот кај кредитите на населението. Од друга страна, резултатите од Анкетата за кредитната активност од декември покажуваат мало нето-олеснување на вкупните кредитни услови и натамошно нето-намалување на побарувачката на вкупните кредити на домаќинствата. Кај домашното производство на потрошни добра и увозот на стоки за широка потрошувачка се забележува малку повисок пад во споредба со третиот квартал. Што се однесува до показателот за довербата на потрошувачите²⁰, тој упатува на зголемување на песимизмот во четвртиот квартал, во однос на третиот квартал (понегативни согледувања и очекувања во однос на финансиската и општата економска состојба во земјата и нивните трошења во следниот период), во еден дел како резултат на појавата на вториот бран од пандемијата на ковид-19 и повторното воведување рестриktivни мерки.

¹⁸ Растот на платите во текот на третиот квартал е главно пренесен ефект од покачувањето на платите во јавниот сектор, ефектот од мерката за субвенционирањето на придонесите поради зголемување на плата, надополнет со ефектот од годишното усогласување на растот на законски утврдената минимална плата во јули 2020 година. Сепак и натаму се забележува намалување на платите во дејностите поврзани со „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, како едни од најпогодените дејности од корона-кризата (подетално во делот 1.3. Вработеност и плати).

¹⁹ Од показателите за личната потрошувачка, податоците за прометот во трговијата на мало, пензиите, домашното производство на потрошни добра, увозот на стоки за широка потрошувачка и кредитите на населението се однесуваат на периодот октомври – ноември 2020 година, додека нето-платите се дадени заклучно со октомври 2020 година.

²⁰ Анкета на Европската комисија за потрошувачкиот оптимизам заклучно со декември 2020 година. На графичкиот приказ индексот на доверба на потрошувачите е прикажан како нето-процент на одговорите. Овој индекс е составна компонента на вкупниот индекс на економска доверба. Почнувајќи од јануари 2019 година, Европската комисија изврши ревизија на структурата на показателот за доверба на потрошувачите, а преку овој составен елемент и на композитниот показател на економска доверба. Повеќе информации за новата методологија може да се најдат на следнава врска: https://ec.europa.eu/info/files/revised-consumer-confidence-indicator_en. Во соопштението за јавност од 23 март 2020 година Европската комисија посочи дека заради корона-вирусот, периодот на прибирање податоци кај поголемиот дел од земјите запрел порано од вообичаено. Само околу 15% од одговорите на потрошувачите биле обезбедени по воведувањето на строгите мерки за ограничување од страна на поединечните земји.



1.3.2. Јавна потрошувачка

Во текот на третиот квартал од 2020 година јавната потрошувачка и натаму расте. Имено, при квартално зголемување од 1,5%, годишниот раст на јавната потрошувачка забрза достигнувајќи 13,5%, со што беше компонента со највисок индивидуален позитивен придонес за промените во БДП во третиот квартал. Според податоците од буџетот, годишниот раст беше поддржан од растот кај речиси сите категории на јавната потрошувачка, со исклучок на расходите за стоки и услуги, коишто и овој квартал забележаа пад, но поумерен. Така, се забележуваат повисоки трансфери за здравствена заштита согласно со зголемената поддршка на здравствениот сектор од државата поради пандемијата на ковид-19, а во овој период растат и трансферите до локалните власти и расходите за плати, но забавено.

Буџетските остварувања во периодот октомври-ноември 2020 година упатуваат на поумерен годишен раст на **јавната потрошувачка** во четвртиот квартал, при побавен раст кај поголемиот дел од главните категории на јавната потрошувачка, како што се трансферите за здравствена заштита, трансферите до локалните власти, Агенцијата за вработување и расходите за плати. За разлика од изминатите три квартали, во периодот октомври-ноември мал раст беше забележан кај расходите за стоки и услуги, додека кај трансферите до Фондот за ПИОРСМ беше забележан пад.



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.
Во пресметките се земени трошоци објавени во консолидиран буџет на Централна влада и Фондови, дефлационирани со трошоци за живот.

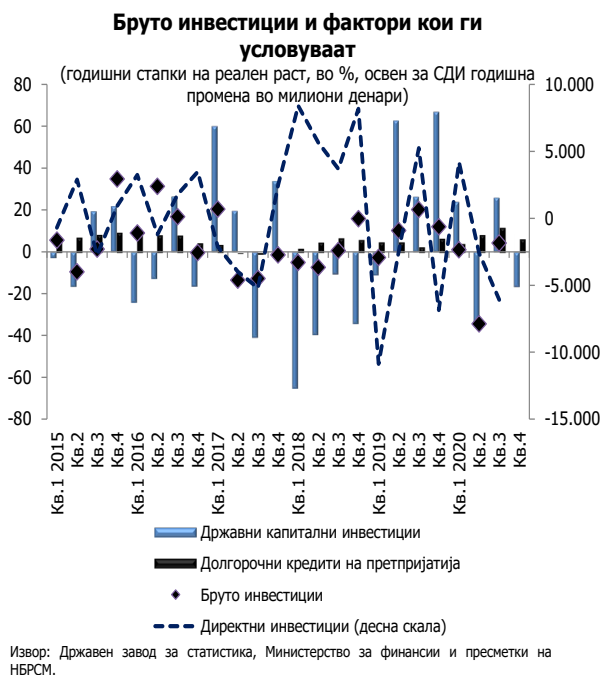
1.3.3. Инвестициска потрошувачка

По длабокиот двоцифрен пад во вториот квартал од 34,4%, во третиот квартал на 2020 година бруто-инвестициите забележаа годишен раст од 4,2% (квартален раст од 70,4%). Ваквите движења кај бруто-инвестициите соодветствуваат и со растот на додадената вредност во градежниот сектор при раст на вредноста на извршените градежни работи, а раст бележат и државните капитални инвестиции. Продолжувањето на активноста пред сè на капацитетите ориентирани кон извоз со странски капитал, придонесе и за значително забавување на падот кај увозот на машини и опрема во овој период, којашто е исто така значајна компонента на инвестициите во основни средства. Растот на бруто-инвестициите дополнително беше поддржан и од банките преку долгорочните кредити на претпријатијата, коишто растеа забрзано во третиот квартал. Сепак, и покрај намалените рестриктивни мерки и преземените економски мерки за справување со вирусот, големата неизвесност во глобални рамки услови пад на странските директни инвестиции и во третиот квартал, а пад беше забележан и кај данокот на добивка²¹.

Високофреквентните податоци за бруто-инвестициите²² во периодот октомври-ноември 2020 година главно упатуваат на поповолни движења. Така, забрзува растот кај градежништвото, а по падот во претходниот квартал, раст се забележува и кај домашното производство на капитални производи и данокот на добивка. Истовремено, продолжува и растот кај долгорочното кредитирање на претпријатијата од страна на банките, но побавно. Резултатите од Анкетата за кредитната активност за четвртиот квартал упатуваат на натамошно нето-заострување на вкупните кредитни услови и поумерено нето-намалување на побарувачката на корпоративните кредити. Истовремено, во овој период, забавува падот и кај увозот на средства за работа и кај индустриското производство. Од друга страна, државните капитални инвестиции бележат пад, по растот во претходниот квартал.

²¹ Поврзано со мерката донесена од почетокот на кризата за ослободување од плаќање аконтација за данокот на добивка за сите претпријатија коишто се погодени од вирусот и коишто ги исполнуваат бараните услови (претпријатието да не го намали бројот на вработени под бројот на вработени од февруари 2020, да не исплатило дивиденда во 2020 година и да нема исплатено награди и бонуси по стапувањето во сила на мерката). Со четвртиот пакет мерки се предвидува продолжување на оваа мерка до март 2021 година, за компаниите коишто имаат пад на приходите поголем од 40%.

²² Податоците за извршените градежни работи се заклучно со октомври 2020 година, додека, пак, податоците за долгорочните кредити на претпријатијата, државните капитални инвестиции, индустриското производство, увозот на стоки за инвестиции и домашното производство на капитални производи се однесуваат на периодот октомври-ноември 2020 година.



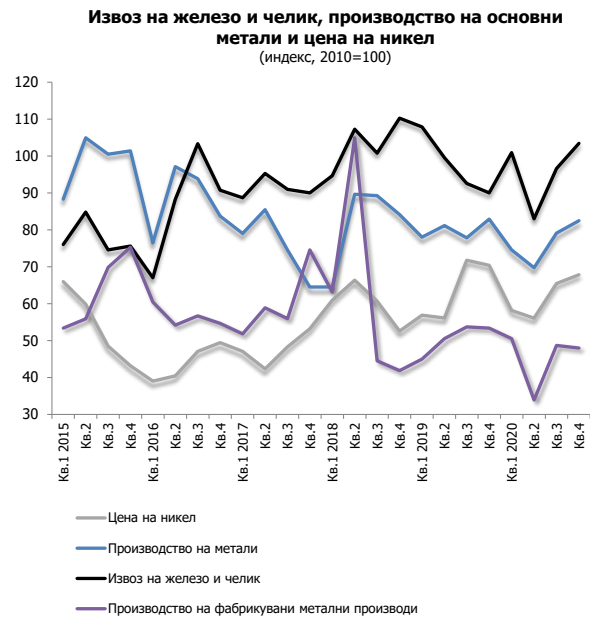
1.3.4. Нето извозна побарувачка

Во третиот квартал на 2020 година, нето-извозот придонесе за падот на БДП, во услови на поголем пад на извозот во однос на падот на увозот на стоки и услуги. Имено, во третиот квартал се забележува постепено закрепнување на надворешнотрговската размена, по првичниот силен шок предизвикан од пандемијата во вториот квартал. По длабокиот годишен пад од 30,8% на извозната активност во вториот квартал на 2020 година, во третиот квартал дојде до значително забавување на падот, којшто се сведе на 8,4% (при квартален раст од 30,5%). Анализирани според високофреквентната надворешнотрговска статистика, ваквите остварувања на извозната страна се резултат на подобрената активност на дел од капацитетите ориентирани кон извоз со странски капитал коишто првично беа тешко погодени од пандемијата, како и кај дел од традиционалните сектори. Подобрувањата на извозната страна, надолжени со растот на домашната побарувачка, придонесоа за побрзо закрепнување на увозот, со што неговиот годишен пад се сведе на 2,4% (при квартален раст од 41,4%).

Податоците за **надворешнотрговската размена** во периодот октомври-ноември 2020 година упатуваат на потенцијално стеснување на дефицитот во четвртиот квартал од годината во однос на истиот период од минатата година, во услови на номинален годишен раст на извозот наспроти падот на увозот на стоки.



Извор: Државен завод за статистика.



Извор: Државен завод за статистика, ММФ месечна база на податоци и пресметки на НБРСМ.

1.4. Вработеност и плати

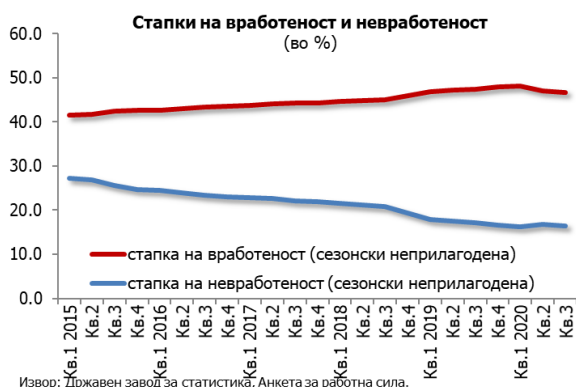
Согласно со придвижувањето на економската активност во третиот квартал, се забележуваат извесни подобрувања и кај одредени показатели за пазарот на труд. Сепак, присутноста на пандемијата на ковид-19 и натаму неповолно влијае врз поместувањата на овој пазарен сегмент. Така, бројот на вработени и натаму се намалува, забележувајќи годишен пад од 1,7% во третиот квартал. Од друга страна, и натаму се намалува бројот на невработените лица, со стапка од 5,5%, што се одрази со пораст на неактивното население и намалување на стапката на невработеност којашто се сведо на 16,5% (16,7% во претходниот квартал). Анкетите за деловните тенденции упатуваат на умерено влошени очекувања кај раководителите на претпријатијата во поглед на новите вработувања за четвртиот квартал, во споредба со очекувањата за претходниот квартал, додека за следниот период очекувањата во овој домен се главно непроменети. Во однос на понудата на работна сила, и во третиот квартал се намалува активното население, процес што започна во вториот квартал поради кризата предизвикана од ковид-19. Од аспект на показателите за конкурентноста, се забележува значително забавување на падот на продуктивноста на трудот, а значително забавување и растот на трошоците за труд по единица производ.

Ефектот од здравствената и економска криза предизвикана од пандемијата на ковид-19 се одразиврз пазарот на трудот и во третиот квартал од годината, што доведе до натамошно, но умерено намалување на бројот на вработени лица (за 1,7%, на годишна основа и за 0,7%²³, на квартална основа). Гледано по одделни дејности, најголем придонес кон

²³ Анализата на кварталната динамика на вработеноста, невработеноста и на вкупното активно население е направена врз основа на сезонски приспособени податоци.



падот на вработеноста имаат дејностите поврзани со „земјоделство, шумарство и рибарство“, потоа „снабдување со вода, отстранување отпадни води, управување со отпад и дејности за санација на околината“, „градежништво“, „преработувачка индустрија“, како и дејности поврзани со „административни и помошни услужни дејности“. Во поглед на економскиот статус²⁴, падот на бројот на вработени се објаснува со категоријата „вработени за сопствена сметка“ и категоријата „неплатени семејни работници“. Инаку, заради зачувување на работните места во услови на криза, беа донесени повеќе мерки во текот на март²⁵, како и во текот на септември 2020 година²⁶.



Извор: Државен завод за статистика, Анкета за работна сила.



Извор: Државен завод за статистика, Анкета за работна сила.

Стапката на вработеност и натаму паѓа и во третиот квартал на 2020 година изнесува 46,6%, што претставува годишно намалување за 0,8 процентни поени. Агрегираните

²⁴ Класификацијата според економскиот статус се однесува на следниве групи: **работодавци** – лица коишто управуваат со сопствен деловен субјект или се сопственици коишто работат во сопствен дуќан, или се сопственици на свој земјоделски имот и вработуваат други лица; **вработени** – лица коишто работат во државни институции, деловни субјекти во општествена, мешовита, задружна и недефинирана сопственост или кај приватен работодавец; **вработени за сопствена сметка** – лица коишто имаат сопствен деловен субјект, бизнис, самостојно вршат дејност и работат на земјоделски имот за да остварат приход, а притоа не вработуваат други лица; **неплатени семејни работници** – лица коишто работат без плата во деловен субјект, дуќан или земјоделски имот (во сопственост на некој член на нивното семејство).

²⁵ На 32 владина седница од 30 и 31 март 2020 година Владата го донесе вториот пакет економски мерки за справување со кризата за да се сочуваат колку што може повеќе работните места на граѓаните и да му се помогне на стопанството (<https://vlada.mk/ekonomski-merki-covid19>). Од нив, првите три мерки: мерка 1 - државата спасува работни места, 14.500 денари месечно по вработен за април и мај, за компании погодени од кризата или 50% од трошоците за придонеси за секој вработен; мерка 2 - помош за спортистите - 14.500 денари за април и мај, директни средства за спортистите и спортските работници за да се зачуваат нивните работни места; мерка 3 - помош за уметниците, даваат директна поддршка на најзагрозените сегменти заради минимизирање на штетата од корона-кризата и зачувување на што повеќе работни места.

²⁶ Со четвртиот пакет мерки донесен на 27 септември 2020 година се продолжи со поддршката за исплата на плати за месеците октомври, ноември и декември 2020 година. Новост во оваа мерка е што поддршката ќе биде одредена скалесто согласно со падот на приходите кај компаниите. Колку е поголем падот на приходите во компаниите опфатени со оваа мерка, толку поголема ќе биде поддршката од државата за исплата на платите и таа ќе се движи од досегашните 14.500 до 21.776 денари. Со новата методологија за државна помош за исплата на платите ќе бидат поддржани 83.000 работни места, на месечно ниво, односно вкупно 250.000 плати за последниот квартал. Вредноста на оваа мерка изнесува 70 милиони евра за да се оствари правото на неа, компаниите што ќе аплицираат мора да го задржат бројот на вработени заклучно со 31 јули 2020 година. Оваа мерка важи и за самостојните вршители на дејности, односно трговците поединци, лицата што вршат земјоделска дејност, занаетчиска дејност и лица што вршат други услуги.



сигнали од анкетите за деловните тенденции²⁷ главно упатуваат на умерено надолни очекувања кај раководителите на деловните субјекти во поглед на очекувањата за вработување во четвртиот квартал, во услови на повторно враќање на рестриктивните мерки од започнатиот втор бран на ковид-19, но помалку ригорозни во споредба со претходните. Исто така, и за следниот период, очекувањата за зголемување на бројот на вработени се главно непроменети, во услови на ширење на вториот бран на ковид-19, како кај нас, така и во глобални рамки.



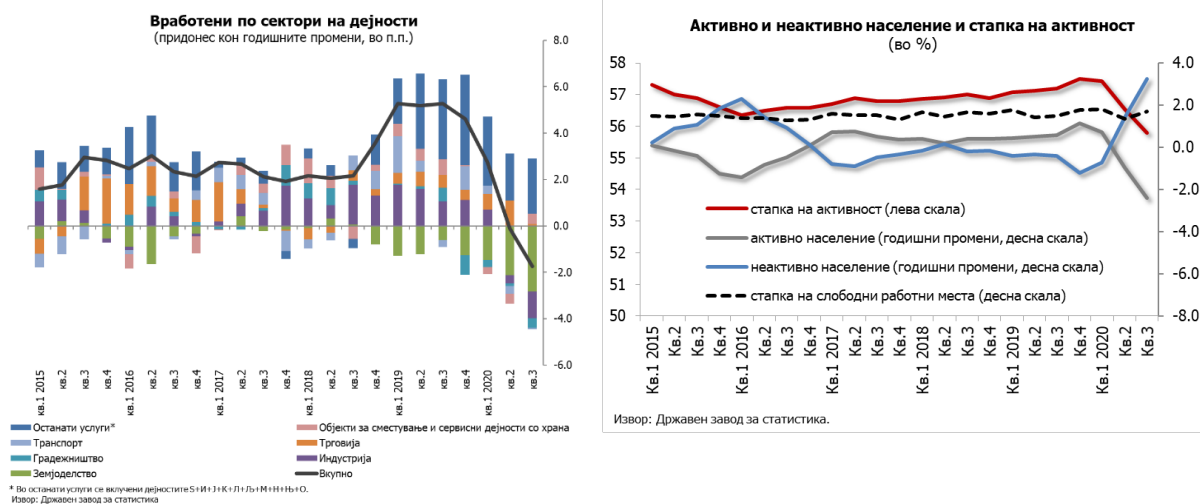
Извор: Европска Комисија, Анкети за деловни тенденции.

*Очекувања за вкупниот број на вработувања во текот на следните 3 месеци од страна на раководителите на фирмите во индустријата, услугите, трговијата на мало и градежништвото.

Во третиот квартал од 2020 година **стапката на слободни работни места²⁸ изнесува 1,7%** (1,5% во соодветниот квартал од 2019 година). Стапката на слободни работни места веќе подолг временски период е релативно стабилна, што упатува на можно подобрување на процесот на поврзување на понудата со побарувачката на вештини на пазарот на трудот. Гледано по дејности, највисоки стапки на слободни работни места се забележани во дејностите „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“ (4,7%), а слично како во претходниот квартал високи стапки има и кај дејностите „рударство и вадење камен“ (4,2%), „административни и помошни услужни дејности“ (3,2%), „информации и комуникации“ (2,4%), „транспорт и складирање“ (2,1%), како и кај градежништвото (2%).

²⁷ Извор: Европска комисија, Анкети за деловните тенденции, очекувања за вработување во наредните 3 месеци во индустријата, услугите, трговијата на мало и градежништвото (спроведени анкети во октомври, ноември и декември 2020 година).

²⁸ Стапката на слободни работни места е сооднос помеѓу бројот на слободни работни места и вкупниот број работни места. Вообичаено, стапката на работни места се разгледува заедно со стапката на невработеност (релација позната под името Беверицова крива). Постапеноста на овие два показателя дава информации за ефикасноста на пазарот на трудот од аспект на потенцијалните несовапаѓања помеѓу побарувачките профили и оние коишто се расположливи на пазарот на труд во даден момент (англ. skill mismatches). Конкретно, доколку истовремено се поместуваат двата показателя, станува збор за привремени, циклични флукуации, додека во случај кога стапката на невработеност се намалува, при стабилна стапка на слободни работни места станува збор за структурни промени, односно подобрување на ефикасноста на пазарот на трудот.



Слично како кај побарувачката, и кај понудата на работна сила во третиот квартал на 2020 година продолжи надолното приспособување започнато од претходниот квартал кога се почувствуваа ефектите на кризата предизвикана од ковид-19. Имено, вкупното активно население во третиот квартал се намали за 2,4%, на годишна основа, додека стапката на активност изнесуваше 55,8% (56,5% во претходниот квартал).

Посилниот годишен пад на понудата на работна сила во однос на падот на побарувачката во третиот квартал од 2020 година доведе до натамошен пад на невработеноста. Така, бројот на невработени лица во третиот квартал се намали за 5,5% на годишна основа (пад од 5,1% во претходниот квартал), додека стапката на невработеност изнесува 16,5% (годишно намалување за 0,6 п.п.). Во услови на намалување на бројот на вработените, ваквото движење на стапката на невработеност во целост е резултат на порастот на неактивното население (раст од 3,3% на годишна основа).

Просечните исплатени нето и бруто-плати во третиот квартал забележаа натамошен годишен раст. Така, нето и бруто-платите во третиот квартал забележаа годишен раст од 8,6% и 9,1%²⁹, соодветно, (во претходниот квартал раст од 5,1% и 5,7%, соодветно). Растот на платите, како и во претходниот период, главно е одраз на покачувањето на законски

²⁹ Повисокиот раст на бруто-платите од растот на нето-платите е резултат на зголемувањето на стапките по кои се плаќаат придонесите за задолжително пензиско и инвалидско осигурување и задолжително здравствено осигурување. Стапките по кои се плаќаат придонесите во 2020 година се 18,8% за задолжително пензиско и инвалидско осигурување и 7,5% за задолжително здравствено осигурување (претходно висината на овие стапки изнесуваше 18,4% и 7,4%, соодветно).



утврдена минимална плата³⁰, зголемувањето на платите во јавниот сектор³¹, како и ефектот од мерката за субвенционирање на придонесите поради зголемување на плата³². Притоа, раст на платите е забележан кај поголемиот дел од економските дејности, а растот е највисок кај дејностите поврзани со здравствена и социјална заштита, „уметност, забава и рекреација“, образованието и земјоделството. Исто така, значителен раст е забележан и во трговијата, преработувачката индустрија и информации и комуникации. Од друга страна, намалување се забележува само кај една категорија, и тоа „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, што е една од дејностите најпогодени од пандемијата на ковид-19. Во третиот квартал, во услови на раст на потрошувачките цени од 1,5%, **реалниот годишен раст на нето и бруто-платите изнесуваше 7% и 7,5%, соодветно**. Во октомври 2020 година, номиналниот годишен раст на просечната нето-плата изнесуваше 8,4%, што претставува мало забавување на растот во однос забележаниот годишен раст во третиот квартал.



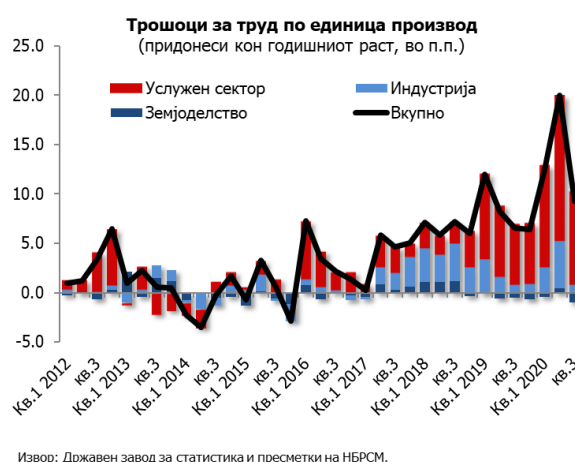
³⁰ Согласно со објавата на Министерството за труд и социјална политика, објавена во „Службен весник на РСМ“ бр. 75/20 и Уредбата со законска сила за примена на Законот за минимална плата во Република Македонија „Службен весник на РСМ“ бр. 88/20, минималната нето-плата од јули 2020 година се зголеми за 3%, односно за 434 денари. Висината на минималната плата во бруто-износ, започнувајќи од јули 2020 година до март 2021 година, изнесува 21.776 денари (претходно 21.107 денари), односно минималната плата во нето-износ изнесува 14.934 денари (претходно 14.500 денари). Редовното усогласување за зголемување на минималната плата (со порастот за претходната година на просечно исплатената плата во РСМ, индексот на трошоци на живот и реалниот пораст на БДП – една третина од порастот од секој показател, соодветно) беше направено уште пред кризата предизвикана од пандемијата на ковид-19, но со Уредба, Владата го стави во мирување до завршувањето на вонредната состојба (односно за периодот април-јуни 2020 година). Претходно, покрај редовното усогласување во април 2019 година, минималната плата беше вонредно зголемена во декември 2019 година (за околу 2000 денари, нето) и изнесуваше 14.500 денари, нето (Закон за минимална плата, „Службен весник на РСМ“ бр. 239/19).

³¹ Извршено е зголемување на платите на здравствените работници за 5% почнувајќи со исплатата на септемвриската плата во 2019 година. Зголемување на платата од 5% е извршено и кај социјалните работници со исплатата на септемвриската плата во 2019 година. Исто така, зголемување на платите од 5% имаше за вработените во образованието, полицијата, одбраната и целиот јавен сектор, почнувајќи со септемвриската плата во 2019 година. Во јануари 2020 година, извршено е дополнително зголемување на платите во образованието од 10%, а од февруари 2020 година зголемување на платите е извршено кај вработените во здравството (раст од 25% за специјалистите, 15% за општите лекари, 10% за медицинските сестри, и по 5% за здравствените соработници и помошно-техничкиот персонал).

³² Согласно со Законот за субвенционирање на придонесите од задолжително социјално осигурување поради зголемување на плата, којшто започна да се применува со исплатата на ноемвриската плата („Службен весник на РСМ“ бр. 239/19), при што субвенционирањето придонеси се одобрува доколку зголемувањето на нето-платата е во износ од најмалку 600 до најмногу 6000 денари месечно по осигуреник („Службен весник на РСМ“ бр. 239/19, чл. 2 и 3).



Од аспект на продуктивноста на трудот, во третиот квартал од годината дојде до значително забавување на годишниот пад. Во услови на значително забавување на падот на економската активност во третиот квартал, при истовремено намалување на бројот на вработени лица, падот на продуктивноста на трудот³³ се сведе на 0,2% (пад од 11,7% во претходниот квартал). Гледано по сектори, забавувањето на падот на продуктивноста најмногу доаѓа од услужниот сектор којшто забележа раст по високиот пад во претходниот квартал. Позитивни движења бележи и продуктивноста во земјоделството, додека продуктивноста во индустријата и натаму е во негативната зона. **При натамошен солиден раст на платите, трошоците за труд по единица производ се повисоки за 9,3%, но растот е значително поумерен (20% во претходниот квартал), што се должина значителното подобрување на продуктивноста.** Притоа, најголемиот дел од растот и натаму се објаснува со зголемените трошоци во услужниот сектор, но значително поумерено во споредба со растот во претходниот квартал. Помал раст на трошоците за труд има и во индустријата, додека во секторот „земјоделство“ во третиот квартал е забележано нивно минимално намалување.



1.5. Инфлација

Во четвртиот квартал од 2020 година годишната стапка на инфлација достигна 2,2%, што претставува умерено забрзување во однос на стапката од 1,5% во претходниот квартал. Забрзувањето на растот на цените, во најголем дел е одраз на промените во базичната инфлација коишто во еден дел се од административна природа. Највисок позитивен придонес за остварениот годишен раст и понатаму имаат цените на храната, а значителен придонес има и базичната компонента. Исто така, овој квартал мал позитивен придонес има и енергетската компонента, по падот на овие цени во претходниот период, главно како резултат на ефектот од зголемувањето на домашната цена на електричната енергија во август, во услови на натамошен годишен пад на цените на нафтените деривати. За целата 2020 година, годишната стапка на инфлација е согласно со очекувањата и изнесува 1,2%, главно предизвикана од растот на цените на прехранбената компонента, а во помал дел и од

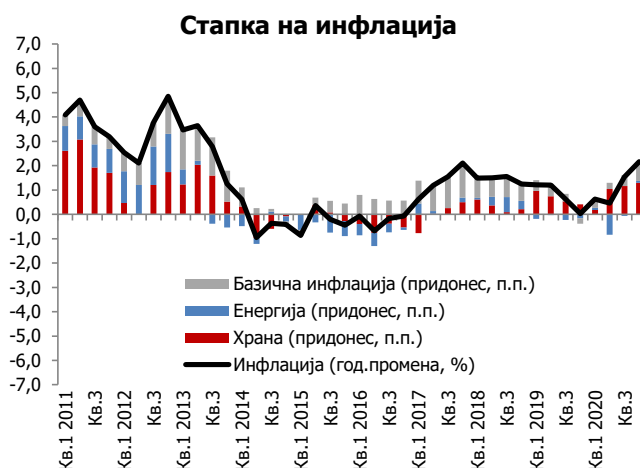
³³ Вкупната продуктивност на трудот се пресметува како пондерирани збир на пресметаната продуктивност на ниво на индивидуален сектор. Во рамките на секој сектор, продуктивноста се пресметува како сооднос помеѓу додадената вредност во тој сектор и бројот на вработени лица.



позитивниот придонес на базичната инфлација. Во однос на идната краткорочна динамика на потрошувачките цени, кај увезената инфлација се забележува минимален пад, а производствените цени на домашните производители бележат мало забрзување на стапката на раст, во услови на значително поумерен раст кај трошоците по единица труд. Сепак, како и досега, овие фактори не би предизвикале значителни нагорни притисоци врз цените на финалните производи, со оглед на намалената домашна побарувачка и оценките за негативен производствен јаз во 2020 година и неговото благо нагорно придвижување во следниот период. Во поглед на очекувањата за стапката на инфлација во наредниот период, според Анкетата на Народната банка, економските аналитичари очекуваат дека стапката на инфлација во 2021 и 2022 година ќе изнесува 1,5% и 1,8%, соодветно. Ваквите очекувања се слични со проекцијата на Народната банка, како и со очекувањата на меѓународните институции.

1.5.1. Тековна инфлација

Во последниот квартал од 2020 година, годишната стапка на инфлација изнесуваше 2,2% (1,5% во претходниот квартал)³⁴. Најголем ефект за умереното забрзување на растот на потрошувачките цени во овој период има зголемениот придонес на базичната компонента на инфлацијата, а во овој квартал, се забележува и поголем позитивен придонес од растот на цените на прехранбената и енергетската компонента, но во помала мера. Растот на цените на храната и базичната инфлација делумно ги отсликува и случувањата поврзани со ковид-19, како што се целните и помалку рестриктивните мерки за справување со вториот бран на ковид-19, поизразената потрошувачка на одредени производи и услуги во овој период, во еден дел предизвикана и од преземените мерки за поддршка на економијата, а одреден ефект веројатно имаат и ограничувањата на страна на понудата.



Базичната инфлација и натаму расте, при што во четвртиот квартал изнесуваше 1,6% на годишна основа, наспроти 0,9% во претходниот квартал. Забрзувањето на базичната инфлација е резултат на повисоките цени на повеќе категории од индексот, пред сè на цените на тутунот како резултат на законски измени³⁵, потоа на цените на услугите за сместување, како и на

³⁴ На квартална основа, домашните потрошувачки цени се повисоки за 0,2%, додека на сезонски приспособена основа се повисоки за 0,5%.

³⁵ Годишниот раст на цената на тутунот во четвртиот квартал е одраз на покачувањето на цените на цигарите во март и јули 2020 година, согласно со предвиденото годишно зголемување на акцизите на цигарите за 0,20 денари/парче, заклучно



нетрајните производи за домаќинство. Од аспект на структурата на годишниот раст на базичната инфлација, највисок позитивен придонес и натаму имаат цените на тутунот, потоа цените на рестораните и услугите за сместување, нетрајните производи за домаќинство, туристичките аранжмани и електрични апарати за лична хигиена. Од друга страна, највисок негативен придонес имаат цените на воздушниот сообраќај, облеката и цените на аудиовизуелната и информатичката опрема. Останатите поиндекси на инфлацијата коишто ги исклучуваат најпроменливите цени исто така бележат раст во четвртиот квартал на 2020 година, со умерено забрзување во споредба со претходниот квартал. Така, кај вкупниот индекс со исклучени енергија³⁶, течни горива и мазива (за транспорт) и необработена храна се забележува годишен раст од 2,1% (1,6% во минатиот квартал), додека кај вкупниот индекс со исклучени енергија, течни горива и мазива (за транспорт), необработена храна, тутун и алкохолни пијалаци, годишната стапка на раст изнесуваше 1,7% (1,4% во минатиот квартал).

	(годишни промени, во %)										(придонеси кон годишните промени, во п.п.)											
	2018	2019				2019	2020				2020	2018	2019				2019	2020				
		Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4		Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4			Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4		Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2020
Индекс на потрошувачки цени - вкупно	1.5	1.2	1.2	0.6	0.0	0.8	0.6	0.5	1.5	2.2	1.2	1.5	1.2	0.6	0.0	0.8	0.6	0.5	1.5	2.2	1.2	
Храна	0.9	2.7	2.1	1.5	1.2	1.9	0.5	2.9	3.3	3.6	2.6	0.3	1.0	0.7	0.5	0.4	0.7	0.2	1.0	1.2	1.3	0.9
Цени на енергија	2.6	-1.4	-0.2	-1.7	-1.2	-1.1	0.7	-6.4	-0.5	0.6	-1.4	0.3	-0.2	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	0.1	-0.8	-0.1	0.1	-0.2
Електрична енергија	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.9	7.4	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.5	0.2
Централно греење	-2.7	-2.9	-2.9	-5.2	-6.4	-4.3	-6.4	-6.4	-2.2	0.0	-3.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Течни горива и мазива	10.7	-4.5	0.1	-5.1	-3.3	-3.2	3.4	-22.8	-11.8	-12.9	-11.3	0.4	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	-0.8	-0.4	-0.5	-0.4
Храна и енергија (волатилни цени)	1.4	1.6	1.5	0.6	0.5	1.0	0.6	0.4	2.3	2.8	1.5	0.7	0.8	0.7	0.3	0.2	0.5	0.3	0.2	1.1	1.4	0.7
Базична инфлација пресметана од НБРМ (вкупен индекс - храна и енергија (категории 01.1, 04.5, 07.2.2))	1.5	0.9	1.0	0.6	-0.4	0.5	0.7	0.5	0.9	1.6	0.9	0.8	0.4	0.5	0.3	-0.2	0.3	0.4	0.3	0.4	0.8	0.5
Вкупен индекс со исклучени енергија, течни горива и мазива и непроцесирана храна (ДЗС)	1.0	0.6	0.9	1.1	0.6	0.8	1.7	1.7	1.6	2.1	1.8											
Вкупен индекс со исклучени енергија, течни горива и мазива, непроцесирана храна, тутун и алкохолни пијалаци (ДЗС)	0.7	0.3	0.5	0.9	0.3	0.5	1.4	1.5	1.4	1.7	1.5											

Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Цените на храната во четвртиот квартал на 2020 година остварија годишен раст од 3,6% (3,3% во претходниот квартал). Малото забрзувањето на растот на цените на храната се објаснува со повисокиот годишен раст на цените на зеленчукот, а во помала мера и со забрзувањето на растот на цените на маслото и маснотиите, делумно неутрализирано со забавениот раст на цените на овошјето и месото. Од аспект на структурата, годишниот раст кај цените на храната главно произлегува од цените на зеленчукот, овошјето, маслото и маснотиите, лебот и житата, а помал позитивен придонес имаат и млекото, сирењето и јајцата. Во четвртиот квартал³⁷ раст бележат и продажните цени на домашните производители на храна и странските ефективни цени на храната, но поумерен во споредба со зголемувањето од претходниот квартал. По намалувањето во претходните два квартала, кај **цените на енергијата** во четвртиот квартал се забележува мал годишен раст, како одраз на ефектот од регулаторното зголемување на домашната цена на електрична енергија во август 2020 година³⁸, во услови на натамошен годишен пад на цените на нафтените деривати. Имено, во согласност со движењето на цената на нафтата „брент“ на светските берзи, домашните цени на нафтени деривати и натаму бележат пад на годишна основа, и покрај ефектот од повисоката акциза на безоловниот бензин, дизел-горивото и горивото за греење (за три денари, од крајот на април³⁹). Согласно со зголемената домашна цена на

со 1 јули 2023 година. Дополнително врз растот делуваа и промените во Законот за тутун, производи од тутун и сродни производи, којшто обврзува сите пакувања на цигарите да имаат по 20 цигари до ноември 2020 година (претходно имаше кутии и по 19 цигари), што заедно со зголемениот износ за акциза којашто се наплатува по цигара, придонесе за зголемувањето на трошоците на производителите.

³⁶ Категоријата „енергија“ се однесува на електричната енергија, гас, течни и цврсти горива за греење и централното греење.

³⁷ Анализата за продажните цени на домашните производители на храна и странските ефективни цени на храна се однесува на првите два месеци од четвртиот квартал.

³⁸ Со одлука на РКЕ, започнувајќи од 1.8.2020 година, цената на електричната енергија е повисока за 7,4%, односно за висока тарифа изнесува 5,95 ден/kWh, за ниска тарифа изнесува 2,99 ден/kWh, додека за едномесечно мерење изнесува 4,77 ден/kWh (<https://www.erc.org.mk/pages.aspx?id=153>).

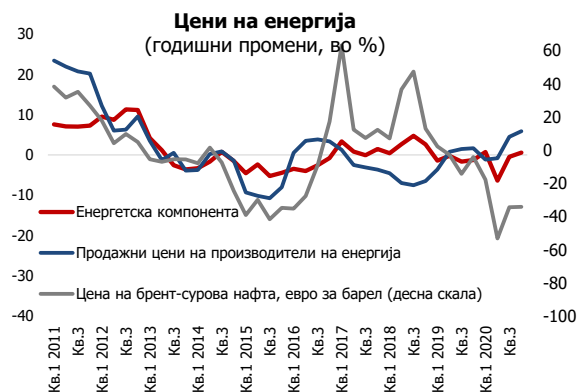
³⁹ Оваа мерка на Владата беше донесена за да се ублажуваат економските последици од зголемените трошоци за справување со корона-вирусот и обезбедување средства за редовно отплаќање на буџетските потреби. Предложениот



електрична енергија, и кај продажните цени на производителите на енергија (коишто се однесуваат само на електричната енергија) се забележува раст на годишна основа⁴⁰.



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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Цените на производителите на индустриските производи забележаа мало забрзување на растот од 1,3%, (0,8% во претходниот квартал). Исто така, **производствените цени на енергијата и на производите за широка потрошувачка**, како еден од факторите коишто влијаат врз динамиката на потрошувачките цени, заедно бележат годишен раст од 2,4% (во споредба со 1,9% во претходниот квартал)⁴¹. **Странската ефективна инфлација**⁴², како показател за увезената инфлација, во четвртиот квартал и натаму е ниска, односно во овој период бележи минимално намалување (-0,3% наспроти годишна стапка на инфлација од 0% во минатиот квартал). Од друга страна, и во текот на третиот квартал **трошоците за труд по единица производ** бележат раст, но значително поумерено од претходниот квартал (годишна стапка од 9,3%, наспроти растот од 20% во вториот квартал). Сепак, имајќи го предвид намалувањето на домашната побарувачка и негативниот производствен јаз⁴³ во домашната економија, како и отсуството на позначителни притисоци врз домашната инфлација преку каналот на странските цени и цените на производителите, не се очекува дека трошоците за работна сила ќе предизвикаат позначителни нагорни притисоци врз цените на финалните производи и во идниот период.

механизам овозможува и постепено враќање на постojните износи на акцизи во услови на нормализирање на цените на пазарот.

⁴⁰ Анализата за цените на нафтат а и продажните цени на производителите на енергија се однесува на првите два месеци од четвртиот квартал.

⁴¹ Анализата за цените на производителите на индустриски производи и производствените цени на енергијата и на производите за широка потрошувачка се однесува на првите два месеца од четвртиот квартал на 2020 година.

⁴² Пресметката на странската ефективна инфлација е изведена од пондерираниот збир на индексите на потрошувачките цени на земјите, најзначајни партнери на Република Северна Македонија во доменот на увозот на стоки за широка потрошувачка. Пондерациската структура се заснова врз нормализираните учества на номиналниот увоз од секоја од земјите во вкупниот номинален увоз во периодот 2010 - 2012 година. Во пресметката на овој показател се вклучени Бугарија, Германија, Грција, Франција, Италија, Австрија, Словенија, Хрватска и Србија. Анализата се однесува на првите два месеца од кварталот.

⁴³ Според оцените на НБРСМ домашното производство е под потенцијалното ниво (негативен производствен јаз) во 2020 година и во првата половина на 2021 година.

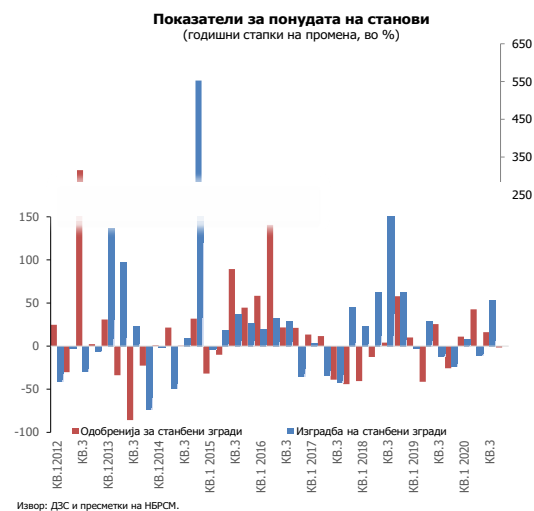


Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Во четвртиот квартал на 2020 година, цените на становите мерени преку хедоничкиот индекс⁴⁴ забележаа годишен раст од 1,7%, што претставува мало забавување во споредба со растот од претходниот квартал. Од аспект на понудата, вредноста на изградените станбени згради забележа висок раст во третиот квартал од 2020 година, а кај издадените одобренија за изградба на станбени згради се забележува мало намалување на вредноста⁴⁵ во четвртиот квартал од годината. Од аспект на побарувачката на станови, во четвртиот квартал на 2020 година таа беше поддржана и од натамошниот двоцифрен раст на станбените кредити⁴⁶.



Извор: НБРСМ. Индексот на цените на становите е пресметка од страна на вработени во НБРСМ врз основа на податоци од огласи за недвижности од дневни весници.



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

1.5.2. Инфлациски очекувања

Кога станува збор за патеката на идното движење на цените, поголемиот дел од домашните и меѓународните институции очекуваат постепено и умерено забрзување на стапката на инфлација во наредните две години. Овие очекувања во голема мера се одраз на очекувањата за постепено закрепнување на економската активност, како во глобални рамки, така и во домашната економија, по силните негативни ефекти од здравствената криза предизвикана од пандемијата на ковид-19 и

⁴⁴ Хедонички индекс на цените на становите, изготвен од страна на НБРСМ врз база на огласите за продажба во главниот град, а објавен од агенциите коишто се занимаваат со промет со недвижности. Цената на станот е функција од големината, населбата во која се наоѓа, катот, дали станот има централно парно греење и дали станот е нов.

⁴⁵ Анализата се однесува на првиот месец од четвртиот квартал на 2020 година.

⁴⁶ Расположливи податоци за првите два месеца од кварталот.



од мерките за справување со неа. Слични се и очекувањата на анкетираниите економски аналитичари искажани за движењето на стапката на инфлација во наредниот период. Така, според истражувањето од **Анкетата за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП**⁴⁷ спроведено во декември, анкетираниите економски аналитичари очекуваат дека стапката на инфлација умерено ќе забрза и ќе изнесува 1,5% и 1,8% во 2021 и 2022 година, соодветно.

Проекции и очекувања за стапката на инфлација

	2020	2021	2022
Економски аналитичари	1,1	1,5	1,8
ММФ	0,9	1,3	1,6
Консензус форкаст	1,1	1,8	/
Министерство за финансии	1,0	1,5	/
НБРСМ	1,1	1,5	2,0

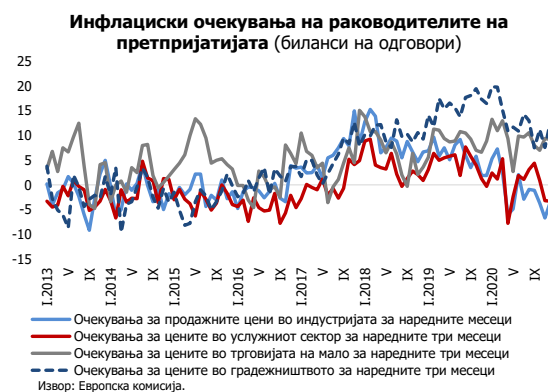
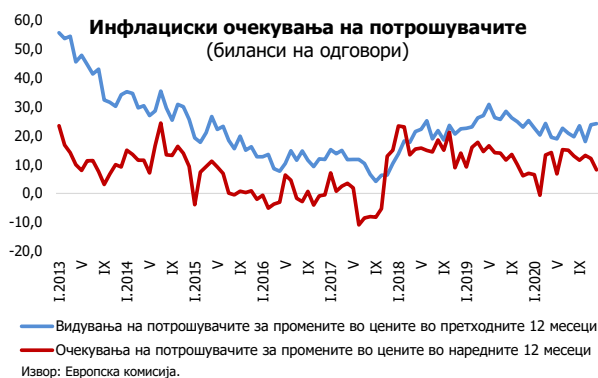
Извор: Анкета за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП, декември 2020 година; ММФ, Светски економски преглед, октомври 2020 година; Консензус форкаст, декември 2020 година; Министерство за финансии, ноември 2020 година; и НБРСМ, октомври 2020 година.

Слични се и краткорочните очекувања на потрошувачите и раководителите на претпријатијата за ценовните движења искажани во анкетните истражувања во четвртиот квартал, односно заклучно со декември 2020 година, во услови на втор бран на ширење на пандемијата на ковид-19. Така, според **„очекувањата на потрошувачите за промените во цените во наредните 12 месеци“**⁴⁸, поголем број лица сметаат дека во следните 12 месеци ќе дојде до раст на цените, наспроти бројот на лица кои очекуваат намалување или непроменети цени. Сепак, очекувањата за пораст на цените се поумерени во споредба со очекувањата од претходниот квартал. Од аспект на очекувањата кај **корпоративниот сектор**⁴⁹, раководителите на претпријатијата во трговијата на мало и градежништвото очекуваат зголемување на цените во следните три месеци, но поумерено во споредба со претходниот квартал. Од друга страна, раководителите на претпријатијата во индустријата очекуваат натамошно и поизразено намалување на цените во наредниот период, а очекувања за пад на цените во следниот период искажуваат и раководителите во услужниот сектор, кои очекуваат раст на цените во претходниот квартал.

⁴⁷ Почнувајќи од октомври 2017 година, НБРСМ направи промена во досегашното анкетно истражување „Анкета за инфлациските очекувања“. Новото анкетно истражување „Анкета за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП“ се спроведува на примерок на економски аналитичари, а проширен е и предметот на Анкетата, согласно со практиката на Европската централна банка (ЕЦБ).

⁴⁸ Анкета на Европската комисија за потрошувачкиот оптимизам заклучно со декември 2020 година.

⁴⁹ Анкети за деловните тенденции на Европската комисија во индустријата, трговијата на мало, градежништвото и во услужниот сектор заклучно со декември 2020 година.



1.6. Биланс на плаќања

Во третиот квартал на 2020 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа умерен дефицит, што претставува невообичаено движење за овој период од годината. Понеповолните поместувања остварени во овој период произлегуваат од намалувањето на суфицитот кај секундарниот доход и влошеното салдо во размената на услуги. Имено, и покрај постепеното олабавување на рестриктивните мерки за спречување на ширењето на ковид-19, меѓународното движење на патници и натаму беше релативно мало, што предизвика понатамошно намалување на приливите од готовинските дознаки и следствено помала понуда на девизи кај менувачкото работење. Ваквите движења беа делумно неутрализирани од понискиот остварен дефицит кај примарниот доход и малото стеснување на трговскиот дефицит. Кај финансиската сметка, во текот на третото тримесечје се остварени нето-одливи, коишто во најголем дел произлегуваат од одливите врз основа на валути и депозити и портфолио-инвестиции, а во помал обем и од нето-одливите врз основа на директни инвестиции. Истовремено, нето-приливи се остварени кај заемите и кај трговските кредити.



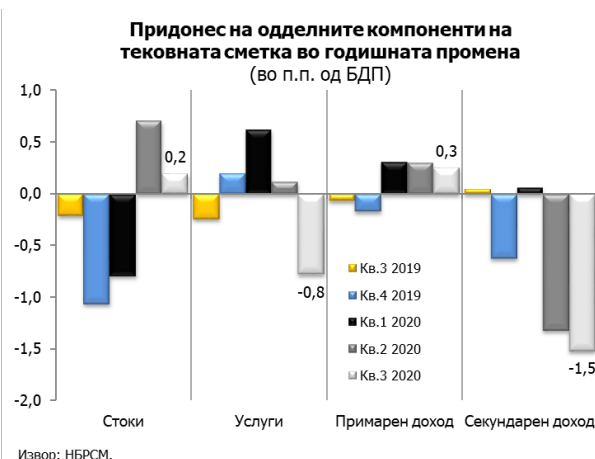
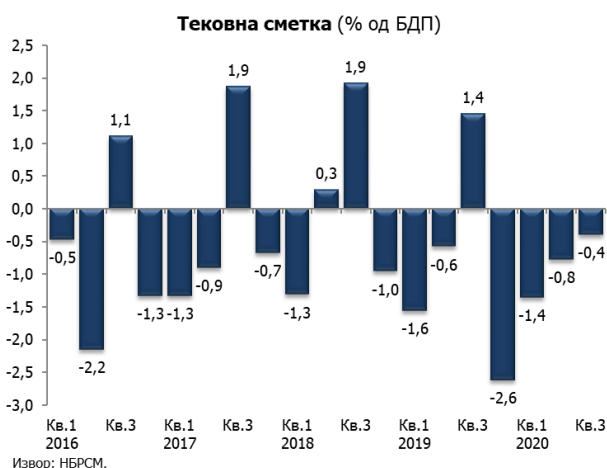
	2019						2020				2019						2020			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	I-IX	I-XII	Кв.1	Кв.2	Кв.3	I-IX	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	I-IX	I-XII	Кв.1	Кв.2	Кв.3	I-IX
	во милиони евра										во % од БДП									
I. Тековна сметка	-175,0	-65,6	162,2	-293,9	-78,4	-372,3	-148,3	-85,0	-43,3	-276,6	-1,6	-0,6	1,4	-2,6	-0,7	-3,3	-1,4	-0,8	-0,4	-2,5
Стоки и услуги, нето	-373,1	-346,7	-261,8	-638,2	-981,6	-1619,8	-381,2	-247,4	-317,8	-946,3	-3,3	-3,1	-2,3	-5,7	-8,8	-14,5	-3,5	-2,3	-2,9	-8,7
Извоз	1623,5	1698,3	1848,0	1788,0	5169,8	6957,8	1514,1	1172,7	1716,7	4403,5	14,5	15,2	16,5	16,0	46,1	62,1	13,9	10,8	15,8	40,4
Увоз	1996,5	2045,0	2109,8	2426,2	6151,4	8577,6	1895,4	1420,1	2034,4	5349,9	17,8	18,2	18,8	21,6	54,9	76,5	17,4	13,0	18,7	49,1
Стоки, нето	-475,1	-443,5	-436,3	-614,7	-1354,9	-1969,6	-548,2	-354,0	-402,5	-1304,7	-4,2	-4,0	-3,9	-5,5	-12,1	-17,6	-5,0	-3,2	-3,7	-12,0
Услуги, нето	102,0	96,8	174,5	-23,5	373,3	349,8	167,0	106,6	84,7	358,3	0,9	0,9	1,6	-0,2	3,3	3,1	1,5	1,0	0,8	3,3
Примарен доход, нето	-129,9	-127,7	-130,2	-131,9	-387,7	-519,6	-92,9	-91,7	-98,7	-283,3	-1,2	-1,1	-1,2	-1,2	-3,5	-4,6	-0,9	-0,8	-0,9	-2,6
Секундарен доход, нето	328,0	408,8	554,1	476,2	1290,9	1767,1	325,8	254,0	373,2	953,0	2,9	3,6	4,9	4,2	11,5	15,8	3,0	2,3	3,4	8,7
II. Капитална сметка	0,6	0,1	5,9	1,6	6,6	8,2	0,3	1,4	0,9	2,6	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Нето-кредитирање (+) / нето-задолжување (-) (збирна ставка од тековната и капиталната сметка)	-174,4	-65,5	168,1	-292,3	-71,8	-364,1	-148,1	-83,6	-42,3	-274,0	-1,6	-0,6	1,5	-2,6	-0,6	-3,2	-1,4	-0,8	-0,4	-2,5
III. Финансиска сметка	-170,5	-101,2	13,9	-422,0	-257,8	-679,8	87,4	-666,5	129,8	-449,3	-1,5	-0,9	0,1	-3,8	-2,3	-6,1	0,8	-6,1	1,2	-4,1
Директни инвестиции	-59,3	-29,2	-82,3	-192,5	-170,8	-363,3	-128,1	13,7	17,8	-96,6	-0,5	-0,3	-0,7	-1,7	-1,5	-3,2	-1,2	0,1	0,2	-0,9
Портфолио инвестиции	22,3	19,9	72,7	36,3	114,9	151,2	31,6	-632,5	77,5	-523,3	0,2	0,2	0,6	0,3	1,0	1,3	0,3	-5,8	0,7	-4,8
Валутни и депозити	35,0	-30,6	98,5	-29,3	102,9	73,6	71,8	130,9	176,1	378,8	0,3	-0,3	0,9	-0,3	0,9	0,7	0,7	1,2	1,6	3,5
Заеми	-16,9	-25,2	-54,9	-128,1	-97,1	-225,2	113,0	-167,9	-83,4	-138,3	-0,2	-0,2	-0,5	-1,1	-0,9	-2,0	1,0	-1,5	-0,8	-1,3
Трговски кредити и аванси	-153,2	-35,7	32,3	-160,8	-156,5	-317,3	-0,9	-10,9	-57,4	-69,2	-1,4	-0,3	0,3	-1,4	-1,4	-2,8	0,0	-0,1	-0,5	-0,6
Останати сметки за наплата/плаќање	0,0	-0,3	-52,4	52,5	-52,7	-0,2	0,0	0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,5	0,5	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Специјални права на влечење (нето-создавање обврски)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. Нето-грешки и пропусти	-1,7	13,8	20,2	26,7	32,2	59,0	-13,8	21,1	18,4	25,6	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,5	-0,1	0,2	0,2	0,2
V. Девизни резерви	-5,6	49,4	174,4	156,4	218,2	374,6	-249,3	604,0	-153,8	200,9	0,0	0,4	1,6	1,4	1,9	3,3	-2,3	5,5	-1,4	1,8

Извор: НБРСМ.

1.6.1. Тековна сметка

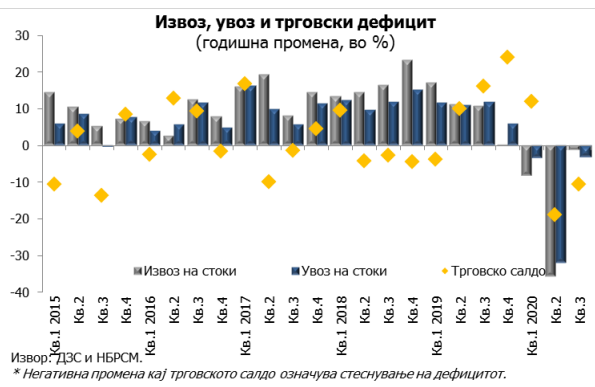
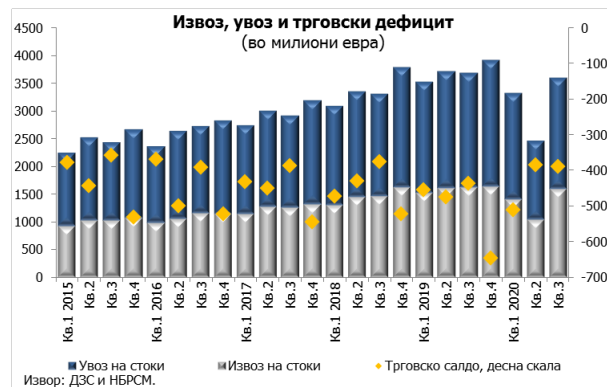
Во третото тримесечје од 2020 година, дефицитот во тековната сметка на билансот на плаќања изнесува 43,3 милиони евра, или 0,4% од БДП⁵⁰, наспроти позитивното салдо од истиот период минатата година (суфицит од 1,4% од БДП) коешто е вообичаено за овој период од годината. Ваквото поместување во голем дел произлегува од влошувањето на суфицитот кај секундарниот доход, како и од послабите остварувања кај услугите. Имено, во услови на натамошно ограничено движење како резултат на кризата предизвикана од пандемијата ковид-19, во овој период се забележува значително намалување на нето-приливите од менувачкото работење како резултат на пониските приливи од готовинските дознаки. Паралелно со намалената понуда на девизи, во третиот квартал се забележува и пониска побарувачка на девизи. Кај услугите, понискиот суфицит во овој период главно произлегува од повисокиот дефицит кај надоместокот за користење интелектуална сопственост и понискиот суфицит кај патувањата, при малку подобри остварувања кај градежните услуги. Од друга страна, салдото на примарниот доход бележи умерено подобрување на годишна основа како резултат на понискиот дефицит кај доходот од инвестиции, а мало позитивно поместување се забележува и кај трговското салдо, во целост предизвикано од понискиот дефицит кај енергетската компонента како резултат на значителниот пад кај увозот на нафтени деривати, во услови на пониски увезени количини и пониска цена на суровата нафта на светските берзи.

⁵⁰ За пресметките се користи проектираниот износ на номиналниот БДП (од октомври 2020 година).



Прилог: Надворешнотрговска размена на стоки и движење на номиналниот и реалниот ефективен девизен курс (НЕДК и РЕДК)⁵¹

Надворешнотрговската размена во третиот квартал од 2020 година изнесува 3.602,9 милиони евра, или 33,1% од БДП, што во споредба со истиот квартал од претходната година претставува намалување за 92,1 милион евра, или 0,1 п.п. од БДП. Падот на трговската размена на домашната економија со странство е последица на натамошното надолно приспособување на двете составни компоненти, што главно ги одразува негативните ефекти од пандемијата на ковид-19. Сепак, важно е да се нагласи дека остварувањата во третиот квартал претставуваат значително забавување на падот на вкупната трговија во однос на претходното тримесечје (годишен пад од 2,5%, наспроти 33,6% во претходниот квартал). Тоа во голема мера се должи на надминувањето на дел од привремените ограничувања кај трговската размена произлезени од рестриktivните мерки за спречување на ширење на вирусот, преку овозможување повторно непрекинато производство на индустриските капацитети во домашната економија, а особено на капацитетите ориентирани кон извоз од автомобилската индустрија.

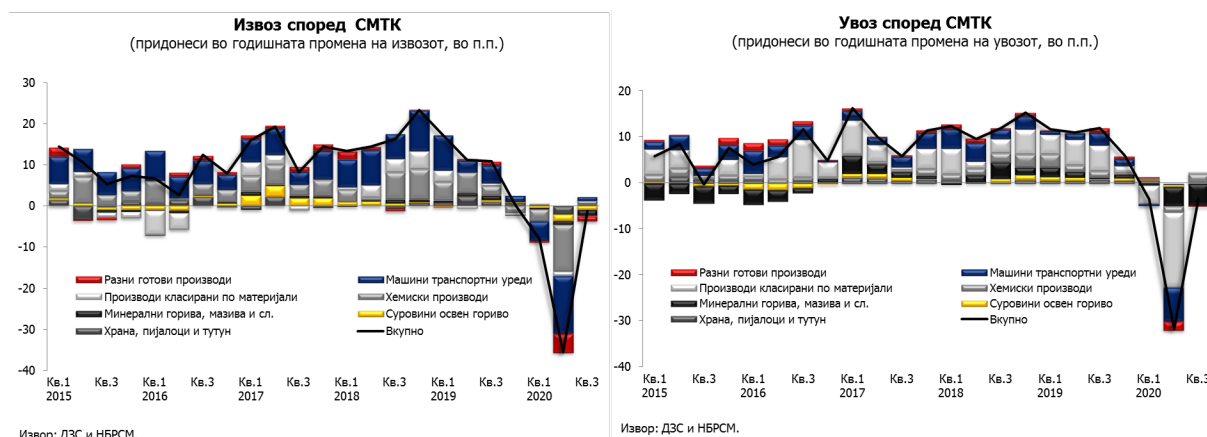


Во третиот квартал од 2020 година извозот на стоки се намали за 1,4% на годишна основа, што упатува на стабилизирање на извозната активност и забавување на длабокиот пад кој беше забележан во претходното тримесечје (од 35,7%). Во овој период умерен негативен придонес врз извозот имаа дел од традиционалните извозни сектори, при што годишен пад е забележан кај извозот на енергија, текстил, железо и челик и руда. Од друга страна, солидни

⁵¹ Според Методологијата за надворешнотрговска размена, податоците за извозот на стоки се објавуваат на ф.о.б., а за увозот на стоки на ц.и.ф.-основа.

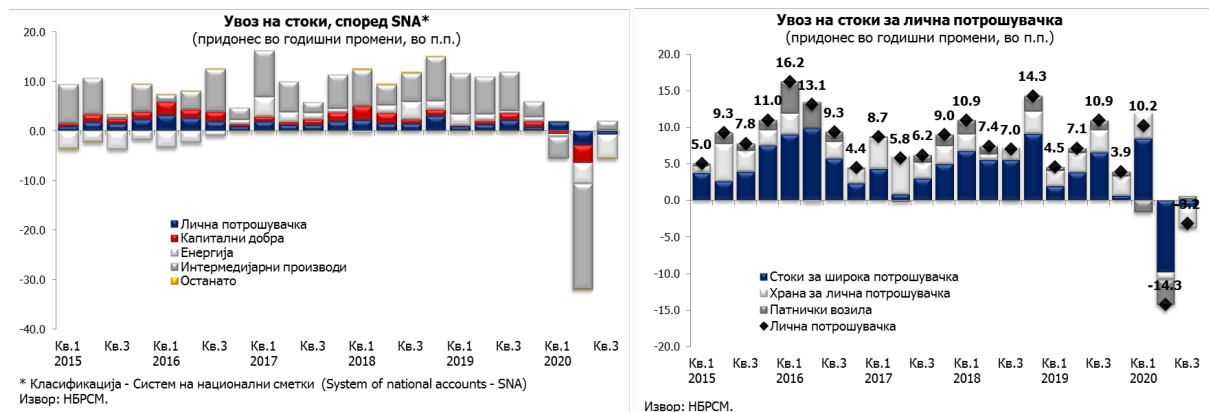
извозни резултати остварија дел од индустриските капацитети во економијата, коишто претставуваа и основни двигатели на годишниот пад на извозот во претходното тримесечје. Во услови на повторно воспоставување на привремено нарушените синџири на снабдување, извозот на поголемиот дел од овие компании закрепна во третиот квартал, што се воочува преку повисокиот пласман во категориите опрема и машини и хемиски производи. **Увозот на стоки се намали за 3,4% на годишна основа**, што е значително поумерен пад во однос на претходниот квартал (од 31,9%). Основен двигател на годишниот пад претставува енергетскиот увоз, односно во најголема мера увозот на нафтени деривати. Имено, цената на суровата нафта и натаму остварува високи стапки на годишен пад и во текот на третиот квартал, што надолполнето со пониските увезени количини (во услови на пониска економска активност) доведе до значително намалување на увозот на нафтени деривати, а со тоа и на вкупниот енергетски увоз. Динамички гледано, во текот на третиот квартал значително забави годишниот пад на увозот кај инвестициските производи – опрема и машини и возила. Од друга страна, во склад со извозните остварувања на дел од странските компании во економијата, увозот на суровинската компонента за нивното производство забележа годишен раст. **Остварувањата кај двете компонента на надворешнотрговската размена со странство во третото тримесечје од 2020 година доведоа до стеснување на трговскиот дефицит за 10,7% на годишна основа.** Од аспект на поодделните салда, годишната промена произлегува од енергетската компонента, при натамошно проширување на неенергетскиот дефицит.

Податоците за надворешнотрговската размена за октомври и ноември 2020 година укажуваат на понатамошно закрепнување на извозната активност, којашто оствари раст од 3,8%. Ваквите движења на страната на извозот во целост се должат на поволните остварувања кај компаниите од автомобилската индустрија ориентирани кон извоз, при изразен негативен придонес на извозот на тутун и облеката и текстилот. Според последните расположливи податоци, во октомври и ноември кај увозот на стоки е остварен пад од 2,9%, што во најголем дел се должи на понискиот енергетски увоз во однос на истиот период од претходната година. Пониските увезени количини како резултат на намалената домашна потрошувачка и патувања поради пандемијата, како и надолната корекција кај берзанските цени на суровата нафта, предизвикаа и пониски увозни притисоци од енергетскиот увоз. Од друга страна, кај хемиските производи во овие два месеци е забележан повисок увоз на годишна основа.



Според анализата на увозот на стоки од аспект на поделбата според Системот на национални сметки (System of national accounts – SNA), намалувањето на увозот во третото тримесечје од 2020 година претежно произлегува од енергетскиот увоз, додека негативниот придонес на увозот за лична потрошувачка е значително поумерен. Годишниот пад на увозот делумно е неутрализиран преку закрепнувањето на увозот на интермедијарни производи, во услови на речиси непроменет увоз на капитални добра. Од аспект на увозот наменет за лична потрошувачка, годишниот пад кај оваа категорија претежно го одразува понискиот увоз на храна за лична потрошувачка, а во помала мера и увозот на стоки за широка потрошувачка, наспроти

малиот раст на увезените патнички возила. Анализирано динамички, увозот за лична потрошувачка бележи годишен пад втор последователен квартал, како одраз на намалената побарувачка и присутната неизвесност.



Анализата на надворешнотрговската размена според трговски партнери покажува дека и во третиот квартал од 2020 година Европската Унија е најзначајниот трговски партнер на домашната економија, со учество од 71,3% во вкупната трговија со странство⁵². Анализата на страната на **ИЗВОЗОТ** покажува дека умерениот годишен пад во третиот квартал е дисперзиран помеѓу неколку земји. Понизок извоз на годишна основа е остварен кон Косово и кон Србија, што во најголем дел се должи на енергетската компонента на извозот кон овие трговски партнери. Во рамките на земјите од ЕУ, падот на извозот на руди и тутун е основната причина за понискиот годишен извоз кон Бугарија, понискиот извоз кон Холандија се должи на намалениот извоз на железо и челик, додека намалениот извоз кон Романија е резултат на послабиот извоз на возила. Од друга страна, по изразено негативните извозни резултати во претходното тримесечје, во третиот квартал се забележа повисок извоз кон нашиот најзначаен трговски партнер – Германија. Имено, закрепнувањето на производната активност на странските капацитети во економијата ориентирани кон извоз доведе до повисок пласман на опрема и машини и хемиски производи на германскиот пазар. Од аспект на поодделните земји на страна на **УВОЗОТ**, најголем придонес за годишниот пад има намалениот увоз од Грција, што главно се должи на послабиот енергетски увоз од оваа земја. Исто така, на годишна основа се намали и увозот од Јужноафриканската Република (како последица на понискиот увоз на благородни метали од оваа земја), потоа од САД, Белгија и Германија. Од друга страна, висок индивидуален придонес за зголемување на увозот оствари годишниот раст на увозната побарувачка од Велика Британија, што се должи исклучиво на повисокиот увоз на благородни метали. Од аспект на **салдата во надворешнотрговската размена со поединечните економии**, стеснувањето на негативното трговско салдо во третиот квартал во голема мера се должи на понискиот дефицит во размената со Грција и зголемениот суфицит со Германија. Исто така, за стеснување на трговскиот дефицит придонесе и подобрата позиција во размената со Јужноафриканската Република, САД и Белгија. Од друга страна, повисокиот трговски дефицит остварен во размената со Велика Британија придонесе за проширување на вкупното трговско салдо.

⁵² Во рамките на земјите од ЕУ вклучена е и Велика Британија. И покрај излегувањето на оваа земја од Европската Унија на 1 јануари 2020 година, во овој преоден период, остануваат дел од царинската унија на ЕУ и соодветно и натаму важат истите трговски правила помеѓу нашата економија и оваа земја. Соодветно, од аналитички причини Велика Британија во овој преоден период ја анализираме во рамките на ЕУ.



Во однос на показателите за ценовната конкурентност на македонската економија, во третото тримесечје од 2020 година индексот на реалниот ефективен девизен курс пресметан според трошоците на живот забележа апрецијација од 3,4% во однос на истиот период од претходната година, додека апрецијацијата на индексот дефлациониран со трошоците на производителите на индустриски производи е поизразена и изнесува 5,8%. Индексот на номиналниот ефективен девизен курс оствари годишна апрецијација од 2,9%, како резултат на депрецијацијата на руската рубља и турската лира во однос на денарот. Воедно, релативните цени се зголемија на годишна основа, при мал раст на релативните трошоци на живот (за првпат од 2013 година, наваму) и при повисоки цени на производителите на индустриски производи (коишто бележат раст од втората половина на 2019 година) од 0,5% и 2,8%, соодветно.



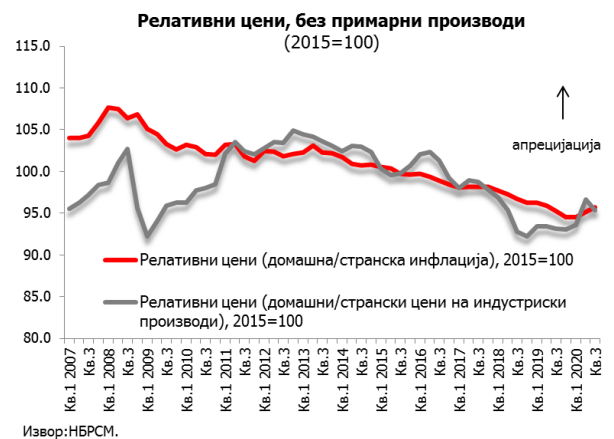
Слични се движењата и на индексите на РЕДК пресметани со пондери засновани на надворешнотрговската размена без примарни производи⁵³. РЕДК дефлациониран со

⁵³ Примарни производи коишто не се опфатени во пресметката се: нафтата и нафтните деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за индустриските капацитети со странски капитал. Подетални информации за методологијата за пресметување на реалниот ефективен девизен курс се достапни на следнава врска: <http://nbrm.mk/WBStorage/Files/Statistika REDK Informacija za promenite na metodologijata za presmetuvanje na realnot efektivn devizen kurs na denarot mak.pdf>

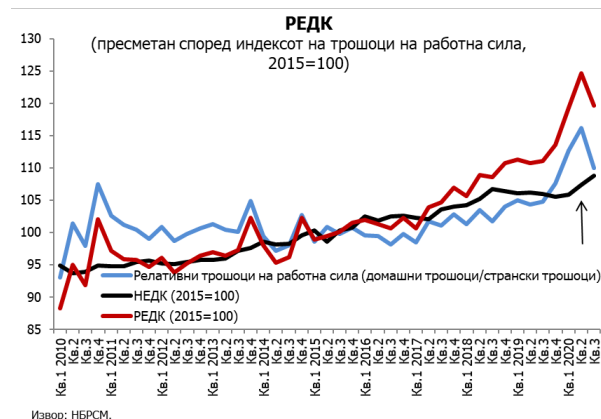


трошоците на живот забележа апрецијација од 2,4% на годишна основа, а РЕДК пресметан според цените на производителите на индустриски производи апрецира за 4,4% во однос на истиот период од претходната година. Номиналниот ефективен девизен курс забележа годишна апрецијација од 2%, при раст на релативните трошоци на живот и на релативните цени на индустриските производи на годишна основа (од 0,4% и 2,4%, соодветно). Промената кај номиналниот ефективен девизен курс во најголем дел се должи на депрецијацијата на турската лира во однос на денарот.

Најновите податоци за ценовната конкурентност во периодот октомври-ноември 2020 година укажуваат на понатамошна апрецијација на РЕДК. Така, индексот дефлациониран со трошоците за живот апрецира за 5,6%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производители, за 6,8%. Слични движења се остварени и кај индексот пресметан со пондери засновани врз надворешнотрговската статистика без примарни производи, каде што РЕДК пресметан според трошоците за живот апрецира за 4%, а РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриските производи забележа апрецијација од 5%.



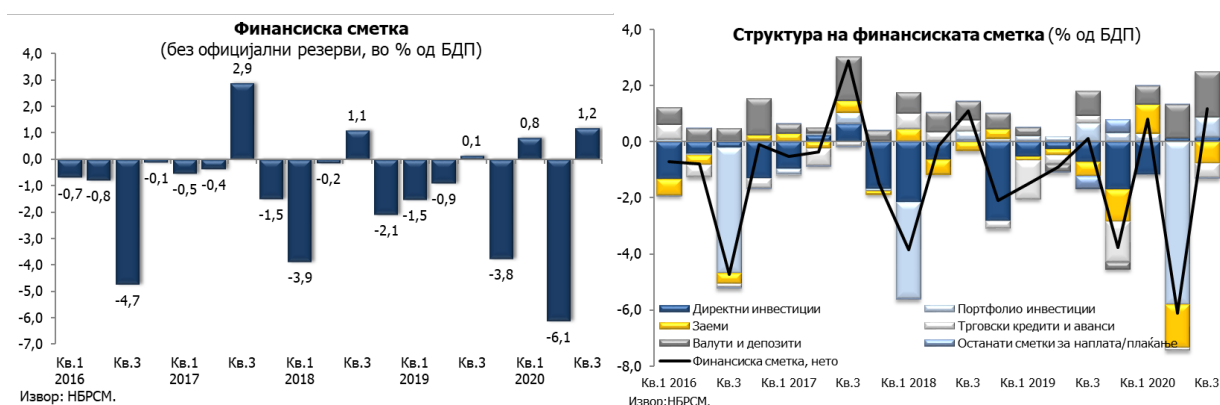
Апрецијација бележат и индексите на РЕДК пресметани според единичните трошоци за работна сила. Така, во третото тримесечје од 2020 година индексот на РЕДК заснован на пондери засновани врз вкупната надворешнотрговска размена апрецира на годишна основа за 7,8%, при раст на релативните цени (за 5%) и истовремена апрецијација на НЕДК (од 2,7%). Индексот на РЕДК пресметан со пондерите засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи апрецира за 8%, во поголем дел поради растот на релативните трошоци за работна сила (за 5,9%), но и остварена апрецијација на НЕДК (од 2%).





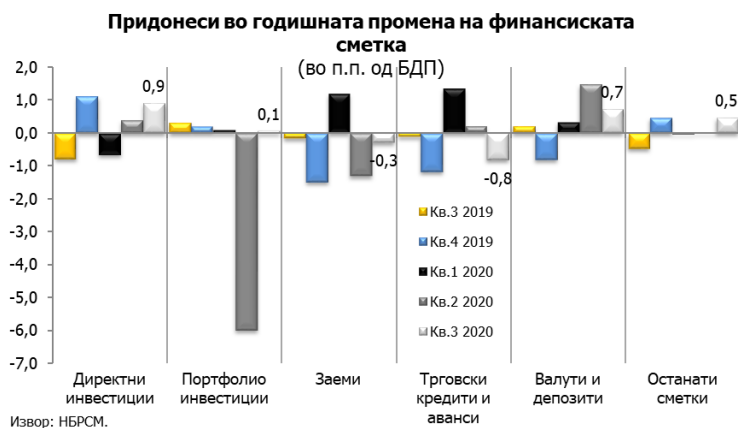
1.6.2. Финансиска сметка

Финансиската сметка во билансот на плаќања во третиот квартал од 2020 година забележа нето-одливи од 129,8 милиони евра, или 1,2% од БДП. Притоа, нето-одливи бележат категориите „валути и депозити“, „портфолио-инвестиции“ и директните инвестиции, коишто делумно беа неутрализирани од нето-приливите врз основа на заеми и трговски кредити. Движењата кај валутите и депозитите во најголем дел се однесуваат на високите нето-одливи кај останатите сектори во економијата, а во помал обем и кај депозитните институции. Кај портфолио-инвестициите, остварените нето-одливи во најголем дел произлегуваат од намалувањето на нето-обврските на државата кон странство врз основа на издадени должнички хартии од вредност, односно од вложување на банкарскиот сектор во домашните еврообврзници, додека малите нето-одливи забележани кај директните инвестиции се резултат на проценетата реинвестирана добивка. Од друга страна, остварените нето-приливи кај заемите во најголем дел го одразуваат задолжувањето на депозитните институции и останатите сектори во форма на долгорочни заеми, додека остварените нето-приливи кај трговските кредити се резултат на повисокото краткорочно задолжување на приватниот сектор.

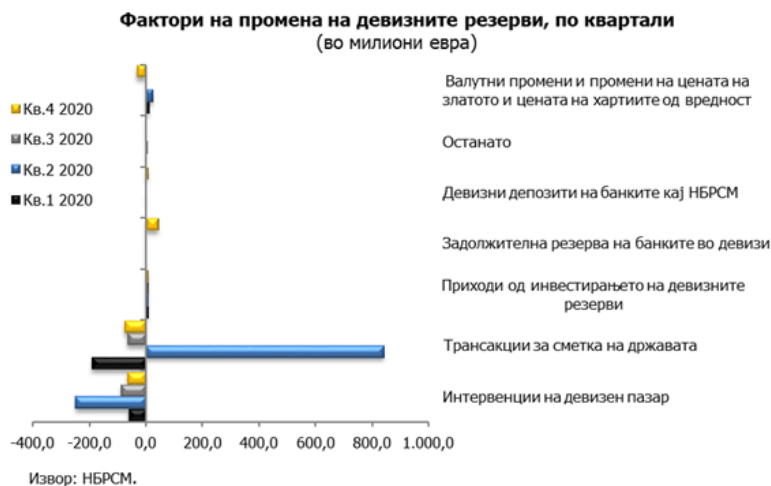


Анализата на годишна основа упатува на повисоки нето-одливи во финансиската сметка, при остварени нето-одливи кај директните инвестиции, наспроти остварените нето-приливи во третиот квартал од 2019 година и повисоки нето-одливи кај валутите и депозитите. Дополнителен придонес имаше и отсуството на текови кај останатите сметки за наплата наспроти остварените нето-приливи во истиот период од претходната година⁵⁴. Од друга страна, поповолни годишни движења се забележани кај трговските кредити (остварени нето-приливи, за разлика од нето-одливите остварени во третиот квартал од 2019 година), а во помал обем и кај финансиските заеми.

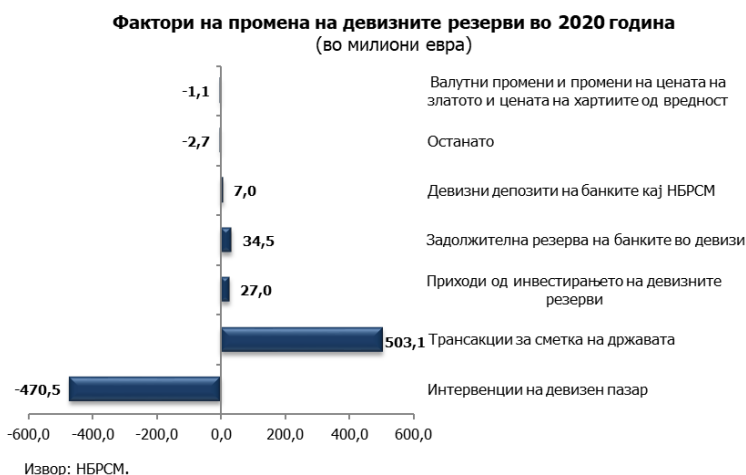
⁵⁴ Приливи поврзани со промена на сопственичка структура во банкарскиот систем.



На крајот од третото тримесечје од 2020 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 3.480,2 милиона евра, наспроти 3.639,7 милиони евра колку што изнесуваа на крајот на претходниот квартал. Кварталната промена на девизните резерви произлегува од интервенциите на Народната банка на девизниот пазар и редовната отплата на обврските на јавниот сектор кон странство. Останатите категории имаа поумерено влијание врз промената на девизните резерви во овој период.



На 31.12.2020 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 3.359,9 милиони евра, наспроти 3.262,6 милиони евра колку што изнесуваа на крајот на 2019 година. Трансакциите за сметка на државата значително придонесоа за раст на девизните резерви, додека интервенциите на Народната банка на девизниот пазар придонесоа за намалување на девизните резерви. Останатите текови не забележаа поголема промена.



1.6.3. Меѓународна инвестициска позиција и бруто надворешен долг

На крајот на третото тримесечје од 2020 година, негативната нето должничка позиција на македонската економија изнесува 6.831,9 милиони евра, или 62,7% од БДП⁵⁵. Во споредба со претходниот квартал, меѓународната инвестициска позиција забележа раст од 1 п.п. од БДП, при повисок раст на меѓународните обврски во однос на растот на меѓународните средства. Од секторски аспект, кварталната промена во најголем дел се должи на пониските нето-средства на централната банка, а дополнителен помал придонес кон кварталниот раст имаат и повисоките нето-обврски на депозитните институции. Од друга страна, намалени се нето-обврските на останатите сектори во економијата, како резултат на порастот на нето-средствата кај портфолио-инвестициите и трговските кредити, а во услови на пад на нето-обврските врз основа на директни инвестиции и долгорочни заеми. Истовремено, кај нето-обврските на државата нема промени во однос на претходниот квартал.

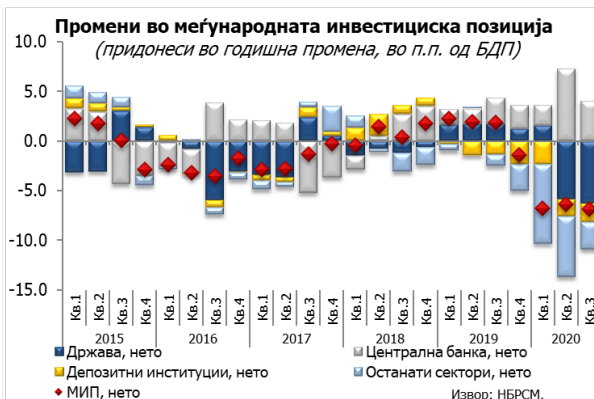
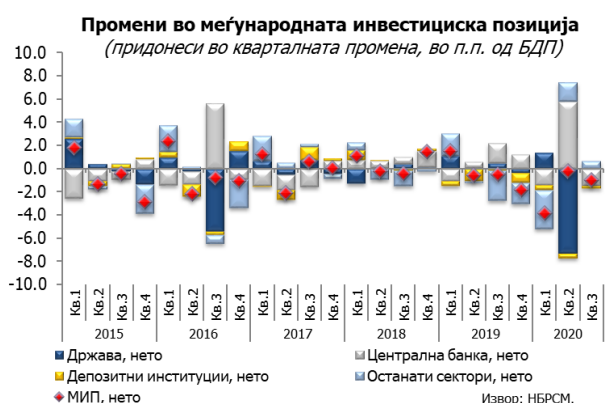


На годишна основа, меѓународната инвестициска позиција исто така оствари раст (од 6,9 п.п. од БДП), во услови на повисок раст на меѓународните обврски во однос на растот на меѓународните средства (за 10,1 п.п. и 3,2 п.п. од БДП, соодветно). Секторски гледано, годишниот раст во најголем дел произлегува од повисоките нето-обврски на државата, односно задолжувањето на државата во странство во текот на годината во форма на должнички хартии од вредност и долгорочни кредити од меѓународни институции. Дополнителен придонес во годишниот раст на МИП имаа и зголемените нето-обврски на останатите сектори во економијата, главно поради зголемени нето-обврски кон директни инвеститори и помалите нето-обврски кај

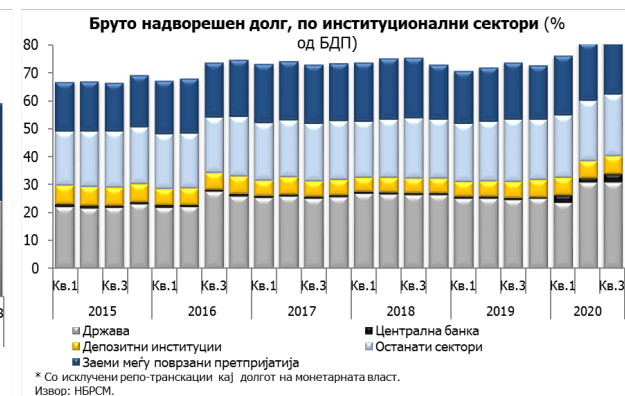
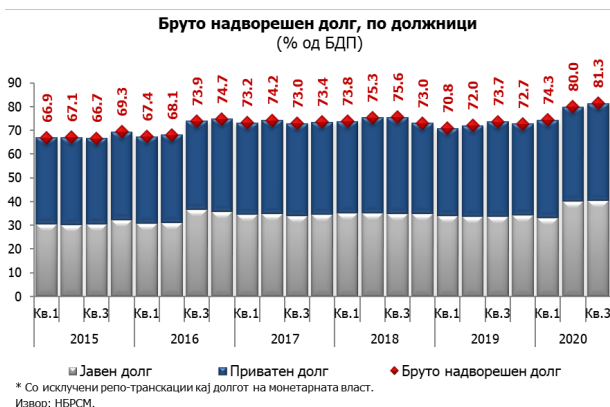
⁵⁵ За пресметките се користи проектираниот износ на номиналниот БДП (од октомври 2020 година).



банкарскиот сектор главно поради пониски нето-средства кај валутите и депозитите и долгорочните заеми. Истовремено, нето-средствата на централната банка забележаа раст како резултат на порастот на девизните резерви, што делумно ги неутрализираа поместувањата кај другите сектори во меѓународната инвестициска позиција.



На крајот на третиот квартал на 2020 година, нивото на бруто надворешниот долг изнесува 9.086,6 милиони евра, или 83,4% од БДП, што претставува раст од 2,7 п.п. од БДП, во споредба со претходниот квартал. Со исклучување на ефектот од специфичните активности за управување со девизните резерви на Народната банка⁵⁶, бруто надворешниот долг бележи квартален раст од 1,4 п.п. од БДП. Ваквото поместување во нивото на бруто надворешниот долг во најголем произлегува од растот на приватниот надворешен долг, во услови на мал пораст на долгот на јавниот сектор. Кварталното зголемување на приватниот долг во најголем дел се должи на порастот на обврските кај небанкарскиот сектор врз основа на трговски кредити и растот на меѓукомпанискиот долг, а во услови на мал пад на долгот кај приватните банки. Истовремено, мал квартален раст бележи и јавниот долг⁵⁷.



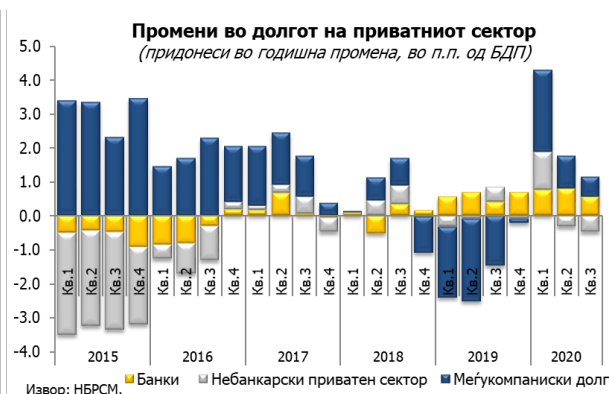
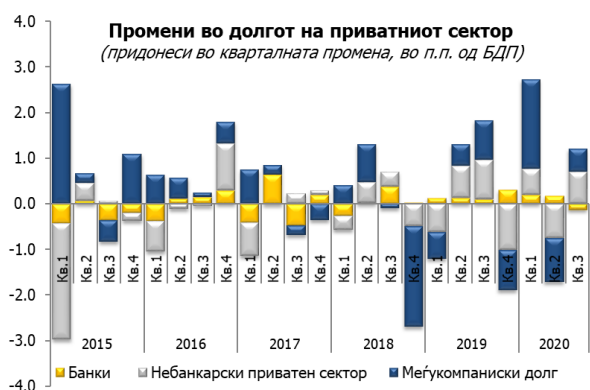
Годишната промена на бруто надворешниот долг упатува на раст од 7,6 п.п. од БДП, остварен во услови на повисок раст на јавниот во однос на растот на приватниот долг (за 6,9 п.п. од БДП и 0,7 п.п. од БДП, соодветно). Годишниот раст на јавниот долг во најголем дел се должи на повисокиот долг на централната влада (поради издавањето на новата еврообврзница и заемот од ММФ). Зголемувањето на задолженоста на приватниот сектор главно произлегува од

⁵⁶ Специфичните активности за управување со девизните резерви на централната банка се однесуваат на репо-договори и други операции поврзани со управувањето со девизните резерви.

⁵⁷ Оваа квартална промена се должи на зголемувањето на обврските на Развојната банка на Северна Македонија (РБСМ) врз основа на повлекувањата од петтата фаза од кредитот на ЕИБ за мали и средни претпријатија.



банкарскиот сектор (повисоки обврски од долгорочни заеми и валути и депозити), како и зголемените обврски врз основа на меѓукомпаниски долг, а во услови на пад на обврските кај небанкарскиот сектор.



На крајот на септември 2020 година, нето надворешниот долг изнесува 3.141,1 милион евра, или 28,8% од БДП, што претставува квартален раст од 1,7 п.п. од БДП. Повисокиот нето надворешен долг главно се должи на повисокиот нето-долг на јавниот сектор (за 1,8 п.п. од БДП), при мал пад на приватниот нето-долг (за 0,1 п.п. од БДП).



* Со исклучени репо-транзакции кај долгот на монетарната власт.
Извор: НБРСМ.

Показателите за надворешната задолженост на домашната економија и понатаму се во безбедната зона. Показателот за учество на бруто надворешниот долг во БДП и понатаму ја класифицира економијата во групата високозадолжени земји, додека сите останати показатели за солвентност и ликвидност упатуваат на ниска задолженост на земјата.



Показатели на надворешната задолженост	Солвентност				Ликвидност		
	Отплата на камата/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто долг/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто долг/ БДП	Отплата на долгот/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Девизни резерви/ краткорочен долг	Девизни резерви/ краткорочен долг со преостанато достасување**	Краткорочен долг/ Вкупен долг
	во %				сооднос	сооднос	во %
31.12.2010	3,2	140,4	59,7	13,9	1,5	1,0	27,9
31.12.2011	3,1	148,4	64,6	16,8	1,8	1,2	25,2
31.12.2012	2,9	142,1	67,6	13,1	1,6	1,0	26,7
31.12.2013	2,5	137,3	67,3	15,8	1,6	1,1	23,3
31.12.2014	3,0	149,1	74,0	17,2	1,8	1,1	22,3
31.12.2015	2,7	143,9	73,2	20,0	1,7	1,1	21,3
31.12.2016	2,4	149,4	79,3	14,9	1,7	1,2	21,9
31.12.2017	2,7	139,2	76,9	12,7	1,3	0,9	23,9
31.12.2018	2,2	131,3	77,3	15,8	1,4	1,0	25,8
31.03.2019	2,1	119,3	74,5	9,0	1,4	1,0	26,0
30.06.2019	2,1	121,2	75,7	9,0	1,4	1,0	26,5
30.09.2019	2,1	124,1	77,5	9,0	1,4	1,0	27,8
31.12.2019	2,1	122,5	76,5	9,0	1,6	1,0	25,6
31.03.2020	2,3	117,9	74,0	15,3	1,4	1,0	26,7
30.06.2020	2,3	126,8	79,6	15,3	1,9	1,2	22,5
30.09.2020	2,3	129,0	80,9	15,3	1,7	1,0	23,0
умерена задолженост*	12 - 20%	165 - 275%	30 - 50%	18 - 30%	1,00		

*Критериумот за умерена задолженост е земен според методологијата на Светска банка за изработка на показатели на задолженост, којашто подразбира користење тригодишни подвижни просеци на БДП и извозот на стоки и услуги и други приливи, како именители во пресметката на показателите. Изработено во согласност со „External debt statistics: Guide for compilers and users“, издадено од страна на ММФ.

** Според правилото на Гринспан и Гвидоти, потребно е земјата да одржува целосна покриеност на краткорочниот долг (преостанато достасување) со девизни резерви. Краткорочниот долг според преостанатото доспевање се пресметува со додавање на износот на долгорочен надворешен долг (оригинално доспевање), кој достасува за плаќање во период од една година или помалку, кон краткорочен надворешен долг (оригинално доспевање).

Извор: НБРСМ.

II. Монетарна политика⁵⁸

Во текот на четвртиот квартал од годината, Народната банка не ја промени поставеноста на монетарната политика, при што основната каматна стапка и понатаму е на нивото од 1,5%, по намалувањата во три наврати од почетокот на годината. Досегашното олеснување на монетарната политика придонесе кон поддршка на кредитните текови во економијата и зголемување на ликвидноста во банкарскиот систем. Солидните стапки на раст на годишна основа на вкупните депозити и вкупните кредити беа задржани и во четвртото тримесечје од годината. Девизните резерви и понатаму се на соодветно ниво и се одржуваат во сигурната зона. Народната банка и натаму внимателно ќе ги следи показателите и потенцијалните ризици од домашното и надворешното окружување заради соодветно приспособување на поставеноста на монетарната политика.

Во текот на четвртиот квартал од годината Народната банка не ја промени поставеноста на монетарната политика, при што основната каматна стапка и понатаму се задржа на историското најниско ниво од 1,5%. Со оглед на веќе извршеното монетарно олабавување во првата половина на 2020 година, при сè уште присутни ризици, монетарната поставеност беше оценета како соодветна на тековните економски и финансиски услови. Намалувањето на основната каматна стапка до тековното ниво, како и досегашното позначително намалување на понудениот износ на благајнички записи придонесоа за зголемување на ликвидноста на банкарскиот систем и поддршка на кредитните текови во економијата. Воедно, во четвртиот квартал банките покажаа зголемен интерес за аукциите на девизни депозити, коишто Народната банка повторно ги активира

⁵⁸ Подетални информации за новите монетарни мерки може да се прочитаат на интернет-страницата на Народната банка: http://www.nbrm.mk/content/Hronologija_na_promenite_vo_postavenosta_na_monetarnite_instrumenti_na_NB_1-13_9-20.pdf



кон средината на третиот квартал. Имено, во услови на неизвесност на меѓународните пазари, овој инструмент им дава можност на банките во земјава, дел од своите девизни средства да ги пласираат во краткорочни и сигурни инструменти на централната банка.

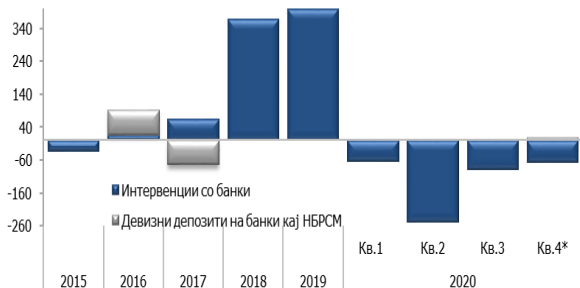


Остварувањата⁵⁹ кај основните макроекономски показатели во домашната економија главно се во согласност со очекувањата од проекциите. Во однос на инфлациските движења, просечната годишна стапка на раст на потрошувачките цени во октомври и ноември изнесуваше 2,1%, при што ризиците во однос на проекцијата за инфлацијата во 2020 година беа оценети како урамнотежени. Во однос на економската активност, согласно со објавените проценети податоци за БДП, во третиот квартал од 2020 година беше забележано значително забавување на годишниот пад на реалниот БДП на 3,3%, во согласност со привременото стабилизирање на состојбата со пандемијата во овој период од годината и олабавувањето на мерките за спречување на нејзиното ширење, надополнето со ефектот од преземените монетарни и фискални мерки. Распожливите високофреквентни податоци за четвртиот квартал од 2020 година, иако во ограничен обем, упатуваа на поумерени негативни ефекти од здравствената криза врз економската активност, видливо преку забавувањето на годишните стапки на пад на индустријата и трговијата, во услови на повторно воведување рестриктивни мерки, но во значително поблага форма, во споредба со тие од почетокот на пандемијата. Во однос на девизните резерви, тие се одржуваа на соодветно ниво и во сигурната зона, а најголем ефект врз промената на девизните резерви во четвртиот квартал имаше редовната отплата на обврските на јавниот сектор кон странство, интервенциите на девизниот пазар од страна на Народната банка, како и валутните промени и промените на цената на златото. Остварувањата кај девизните резерви беа подобри во однос на очекувањата. Во однос на движењата кај вкупните депозити и вкупните кредити, податоците за ноември покажуваа нивен натамошен и солиден годишен раст, во рамките на очекувањата согласно со октомвриската проекција.

⁵⁹ Се однесува на расположливите информации во текот на четвртиот квартал коишто беа земени предвид при донесувањето на одлуките за монетарната поставеност во тој период.



Интервенции на НБРСМ на девизиот пазар и девизни депозити на банки кај НБРСМ (годишни и квартални промени, во милиони евра)



*Промената на девизните депозити на банките кај НБРСМ е заклучно со ноември 2020
Извор: НБРСМ.

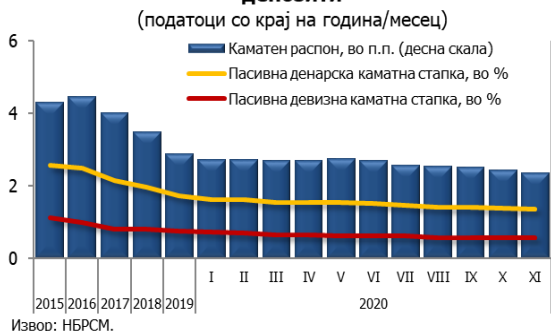
Каматен распон (во процентни поени)



Во последното тримесечје од годината ЕЦБ и натаму ја олабавува монетарната политика. Во време кога сè уште постои неизвесност на глобалните пазари, ЕЦБ донесе одлука за зголемување и продолжување на планот за итна помош наменет за поддршка на економиите во еврозоната во справувањето со кризата. Основната каматна стапка на ЕЦБ остана иста. При непроменетост на основните каматни стапки на Народната банка и на ЕЦБ во текот на четвртиот квартал, распонот меѓу овие каматни стапки се задржа на нивото од претходниот квартал. Во однос на индикативните пазарни каматни стапки, едномесечниот ЕУРИБОР и едномесечниот SKIBOR, распонот меѓу нив умерено се прошири на крајот на четвртиот квартал. Проширувањето во текот на четвртиот квартал произлегува од намалувањето на едномесечниот ЕУРИБОР, додека едномесечниот SKIBOR се задржа на истото ниво како и на крајот од претходниот квартал.

Во домашната економија, кај каматните стапки на вкупните депозити (во денари и во странска валута), каматниот распон во ноември се задржа на истото ниво од крајот на септември и изнесуваше 0,8 п.п., при непроменетост на каматните стапки на денарските и девизните депозити. За новопримените вкупни депозити, каматниот распон забележа стеснување и се сведе на 0,5 п.п. во ноември (од 0,9 п.п. во септември), како резултат на намалувањето на каматната стапка на денарските депозити за 0,2 п.п. и зголемување на каматната стапка на девизните депозити за 0,2 п.п.

Каматен распон помеѓу пасивна денарска и пасивна девизна каматна стапка на вкупни депозити



Извор: НБРСМ.

Каматен распон помеѓу пасивна денарска и пасивна девизна каматна стапка на новопримени депозити

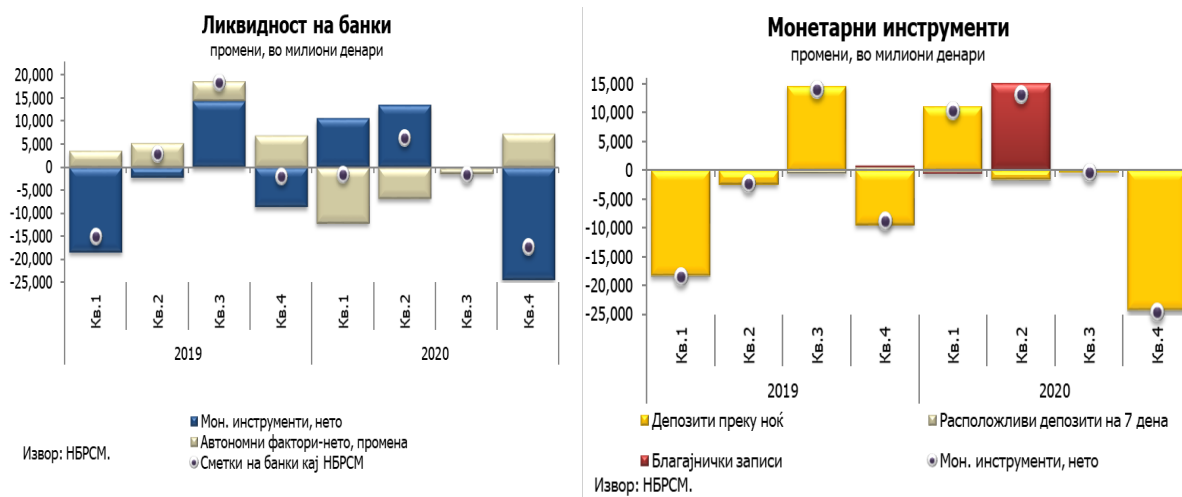


Извор: НБРСМ.



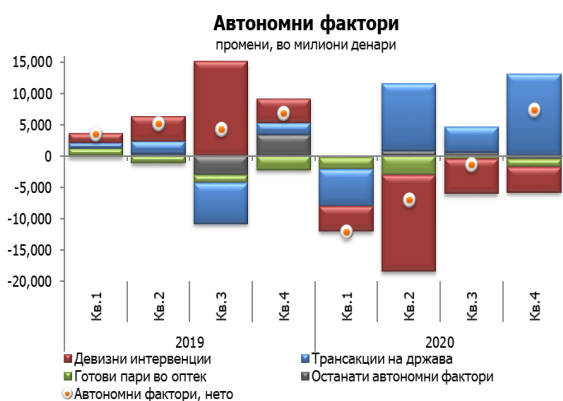
2.1. Ликвидност на банките

Во четвртиот квартал на 2020 година, денарската ликвидност на банките се намали, што во целост произлегува од промената на монетарните инструменти, како резултат на повисокиот износ на пласирани средства на банките во депозитите преку ноќ. Автономните фактори, на нето-основа, придонесоа за креирање ликвидност во банкарскиот систем, како резултат на промената кај трансакциите на државата.



Расположливите депозити на банките кај Народната банка придонесоа за повлекување ликвидност (за 24.442 милиона денари), што речиси во целост произлегува од зголемувањето на состојбата на депозитите преку ноќ (за 24.270 милиони денари), при мал раст и на депозитите на 7 дена (за 172 милиона денари). Состојбата на основниот инструмент – благајничките записи на НБРСМ, на крајот на четвртиот квартал изнесуваше 10.000 милиони денари и не забележа промена во однос на крајот на претходниот квартал.

Автономните фактори, на нето-основа, во четвртото тримесечје придонесоа за креирање ликвидност во износ од 7.346 милиони денари. Ваквата промена е резултат на трансакциите на државата, додека интервенциите на Народната банка со нето-продажба на девизниот пазар како и зголемувањето на готовите пари во оптек, придонесоа за повлекување ликвидност од банкарскиот систем.



Извор: НБРСМ.



Извор: НБРСМ

Гледано преку задолжителната резерва, во четвртиот квартал од годината банките на сметките кај Народната банка имаа повеќе издвоени средства од утврдениот износ на задолжителната резерва во денари, во просек, за околу 12%.

III. Движења на финансиските пазари

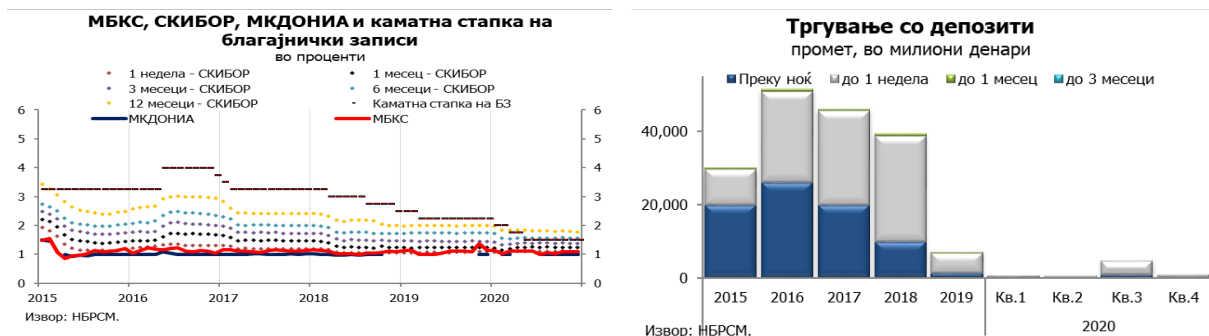
Каматната стапка на меѓубанкарскиот пазар на депозити во последниот квартал од годината забележа минимално зголемување и во просек изнесуваше 1,1%. Во услови на непроменета основна каматна стапка на Народната банка не се забележаа значителни промени кај котациите на СКИБОР, со исклучок кај шестмесечните и дванаесетмесечните котации, каде што е забележано мало нагорно, од носно надолно поместување на каматните стапки. На примарниот пазар на државни хартии од вредност, новите емисии беа главно на подолги рокови и во домашна валута, додека на секундарниот пазар се тргуваше со државни обврзници. На Македонската берза, и покрај тоа што сè уште постои неизвесност поради пандемијата на ковид-19, берзанскиот промет забележа раст од 10,7%. Исто така, под влијание на вредноста на акциите на неколку акционерски друштва, вредноста на МБИ-10 забележа раст од 4,9%, во согласност со нагорните поместувања на берзанските индекси од регионот. На меѓународните финансиски пазари, индексите за променливост на финансиските услови во просек се зголемија, што упатува на фактот дека сè уште постои неизвесност на глобалните пазари. Приносите на македонските еврообврзници забележаа поголемо намалување во однос на намалувањето кај германските државни обврзници, што придонесе за стеснување на распоните меѓу овие две обврзници.

3.1. Меѓубанкарски пазар со необезбедени депозити

Во последниот квартал на годината, каматната стапка на меѓубанкарскиот пазар на депозити (МБКС) во просек забележа минимално зголемување во однос на претходниот квартал, од 1,03% на 1,1%, во услови на непроменета основна каматна стапка на Народната банка. Тргувањето на меѓубанкарскиот пазар на депозити беше умерено и изнесуваше 906 милиони денари (4.624 милиони денари во претходниот квартал), пред сè како резултат на трансакциите со



рочност до 7 дена и во помал дел на трансакциите преку ноќ. Каматните стапки на котациите на СКИБОР во просек не забележаа промена, со исклучок на малото нагорно приспособување на каматните стапки кај котациите со рочност од шест месеци, односно надолното на каматните стапки кај котациите со рочност од дванаесет месеци.



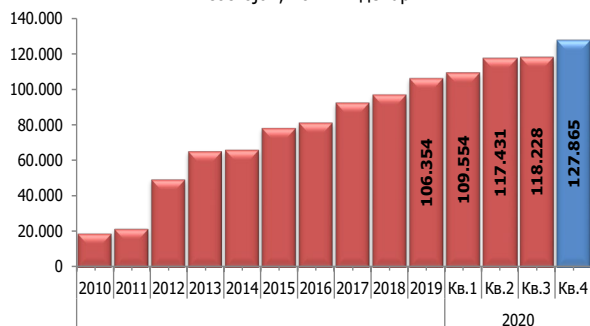
3.2. Пазар на државни хартии од вредност

На примарниот пазар на државни хартии од вредност, состојбата на издадените хартии од вредност во четвртиот квартал од годината го продолжи својот нагорен тренд, со посилен интензитет во однос на претходниот период⁶⁰. Структурно гледано, растот во целост е резултат на зголемувањето на државните обврзници, при натамошно намалување на државните записи. Државните обврзници се најзастапена категорија (со учество од 74,8%) во состојбата на вкупните државни хартии од вредност издадени на примарниот пазар. Од аспект на рочноста, најзастапени се 15-годишните државни обврзници и 12-месечните државни записи, со учество од 36,1% и 25,2%, соодветно во вкупните државни хартии од вредност. Притоа, во четвртиот квартал се забележува поизразен раст на учеството на 3-годишните државни обврзници, од 4,8% на 10,3%, што се должи на промените во финансирањето на државата. Од аспект на валутната структура, државните хартии од вредност без валутна клаузула и понатаму имаат најголемо учество, сочинувајќи 63,3% од вкупните државни хартии од вредност (62% во претходниот квартал). Притоа, банките и во овој квартал покажаа најголем интерес за новоиздадените државни хартии од вредност, со што нивното учество во сопственичката структура на државните хартии од вредност се зголеми од 38% на 39,7%. Сепак, најголемиот дел од вкупно издадените државни хартии од вредност и натаму се во сопственост на останатите инвеститори (60,3%), во чии рамки најзастапени се пензиските фондови.

⁶⁰ Најголемиот дел од растот на состојбата на државните хартии од вредност претставува промена на обликот на финансирање на државата од страна на банките во декември, односно вложување во државните хартии од вредност за сметка на достапниот кредит (околу 8.173 милиони денари) којшто беше одобрен на почетокот на годината.



Државни хартии од вредност
состојби, во мил. денари



Извор: Министерство за финансии.

Рочна структура на ДХВ
состојби во мил. денари



Извор: Министерство за финансии.

Сопственичка структура на ДХВ
состојби, во мил. денари



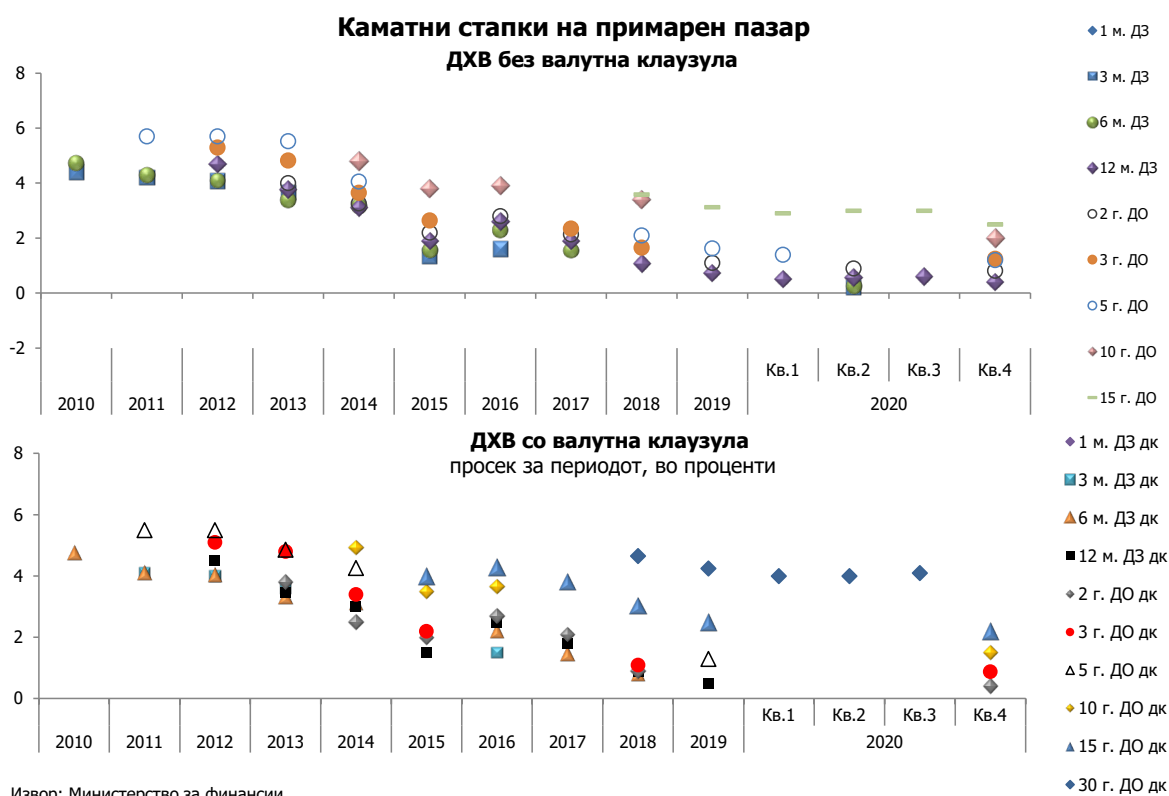
Извор: Министерство за финансии.

Валутна структура на ДХВ
состојби, во мил. денари

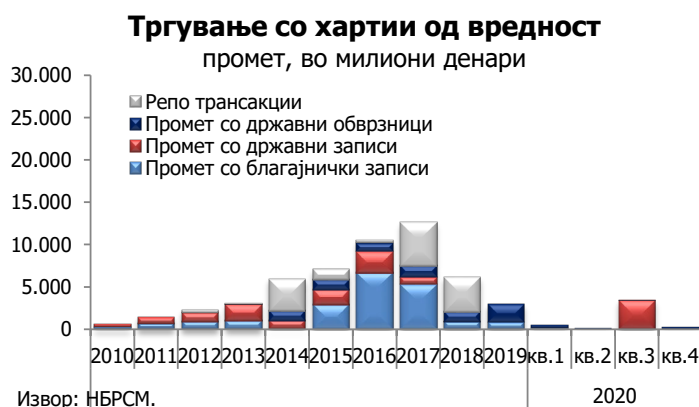


Извор: Министерство за финансии.

Каматните стапки на државните хартии од вредност забележаа мали промени, поточно намалување во текот на четвртиот квартал, во однос на претходниот квартал, при што на примарниот пазар беа издадени 12-месечни државни записи без валутна клаузула со каматна стапка од 0,4% (0,6% во третиот квартал). Исто така, на примарниот пазар беа издадени 2, 3, 5, 10 и 15-годишни државни обврзници без валутна клаузула и 2, 3, 10 и 15-годишни државни обврзници со валутна клаузула, со каматни стапки во интервал од 0,4% до 2,5%, коишто беа пониски во однос на нивните последни аукции.



Тргувањето со хартии од вредност на секундарниот пазар во последниот квартал од годината беше мало (196 милиони денари), при што на овој пазарен сегмент преовладуваа исклучиво трансакции со државни обврзници. Од аспект на рочноста, беа остварени трансакции со преостаната рочност од 10 до 15 години и од 15 до 30 години (со просечен принос до достасување од 3,2% и 4,1%, соодветно).



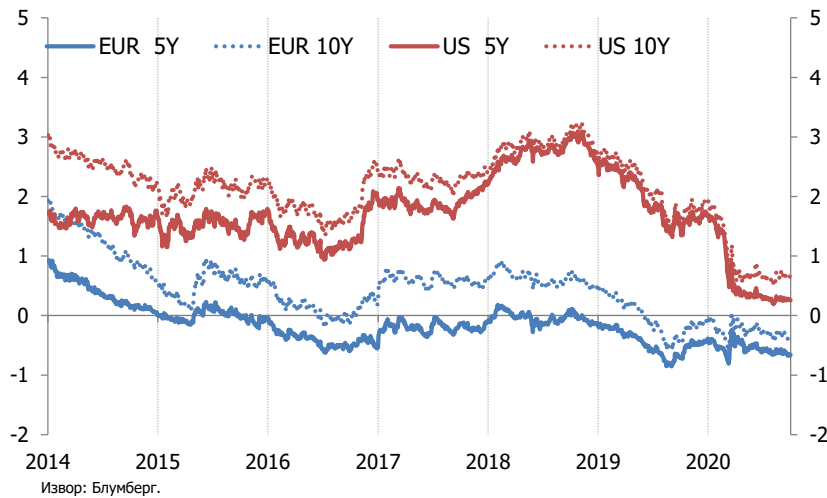
На глобално ниво, во услови на втор бран на пандемијата на ковид-19, носителите на политиките реагираа и понатаму со дополнителни мерки за поддршка на економиите, преку креирање ликвидност и поддршка на кредитирањето. Во такви околности, на финансиските пазари во еврозоната, во четвртиот квартал приносите на 10-годишните државни хартии од вредност⁶¹ се задржаа на релативно стабилно ниво и во просек изнесуваа -0,4% (-0,3% во претходниот квартал),

⁶¹ Станува збор за генерички државни обврзници изведени од кривите на принос на државните обврзници на Германија и Франција.



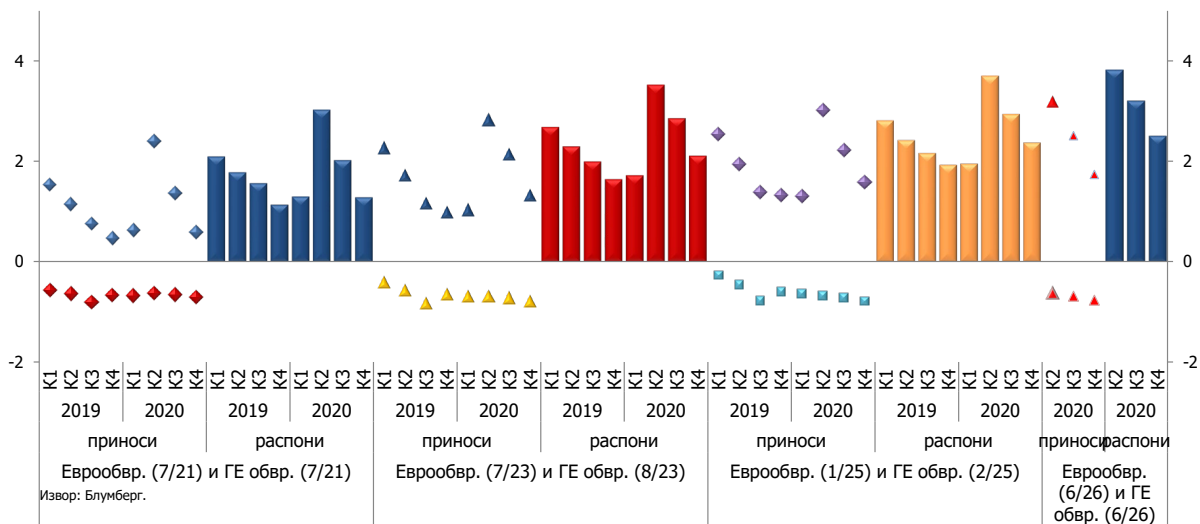
додека приносите на американските 10-годишни државни обврзници⁶² изнесуваа 0,9% (0,6% во третиот квартал од годината).

Приноси на државни обврзници во САД и евро-зоната
во проценти



Приносите на македонските еврообврзници во четвртиот квартал од годината забележаа, во просек, поголемо намалување во однос на намалувањето кај германските државни обврзници, што доведе до стеснување на распоните меѓу овие две обврзници, коишто, во просек, изнесуваа 1,3 п.п., 2,1 п.п., 2,4 п.п. и 2,5 п.п., соодветно.

Приноси и распони на македонски еврообврзници и германски државни обврзници



⁶² Станува збор за генерички приноси изведени од кривата на принос на државните обврзници на САД.

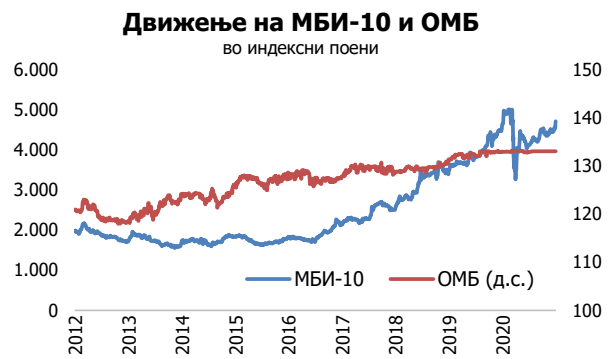


3.3. Берзи

На Македонската берза, вредноста на берзанскиот индекс за акции МБИ-10, што произлегува од вредноста на акциите на неколку акционерски друштва, се зголеми за 4,9% во последниот квартал од годината (9% во третиот квартал) и изнесува 4.705 индексни поени. Воедно, берзанскиот промет забележа умерен квартален раст од 10,7%, пред сè поради растот на прометот со блок-транзакции и останати берзански сегменти (со придонес од 66% во берзанскиот промет), при мало зголемување на прометот со акции и со обврзници. Вредноста на индексот на обврзниците (ОМБ) во текот на кварталот се задржа на стабилно ниво од 133 (колку што изнесуваше и на крајот на претходниот квартал).



Извор: Македонска берза АД Скопје



Извор: Македонска берза АД Скопје

Во четвртиот квартал од 2020 година се забележа нагорно поместување на берзанските индекси од регионот, во просек, за 10%, за разлика од падот во претходниот квартал од 0,5%. Позначително нагорно придвижување беше забележано кај унгарскиот и полскиот индекс, коишто остварија квартален раст од 27,9% и 15,8%, соодветно. Останатите индекси на другите берзи од регионот остварија поумерен раст, во интервал од 4,7% до 8,9%, додека единствено босанскиот индекс забележа квартален пад од 4,4%. Индексите на променливост на пазарите на обврзници и акции, односно индексите ВИКС⁶³ и MOVE, на дневна основа забележаа просечна нагорна промена од 4,3%, што упатува на тоа дека сè уште постои неизвесност на глобалните пазари.



Извор: Македонска берза АД Скопје, национални берзи.



Извор: Chicago Board Options Exchange (CBOE)

⁶³ Индексот MOVE (Merrill Lynch Option Volatility Estimate) ја покажува променливоста на американските пазари за државни записи. Индексот ВИКС (Volatility Index) е конструиран врз основа на имплицитната променливост на опциите на индексот Сп 500. Инвеститорите ги користат двата индекса кај показателите за состојбите и очекувањата во поглед на нестабилноста на финансиските пазари. Надолна патека кај индексите означува намалување на променливоста.



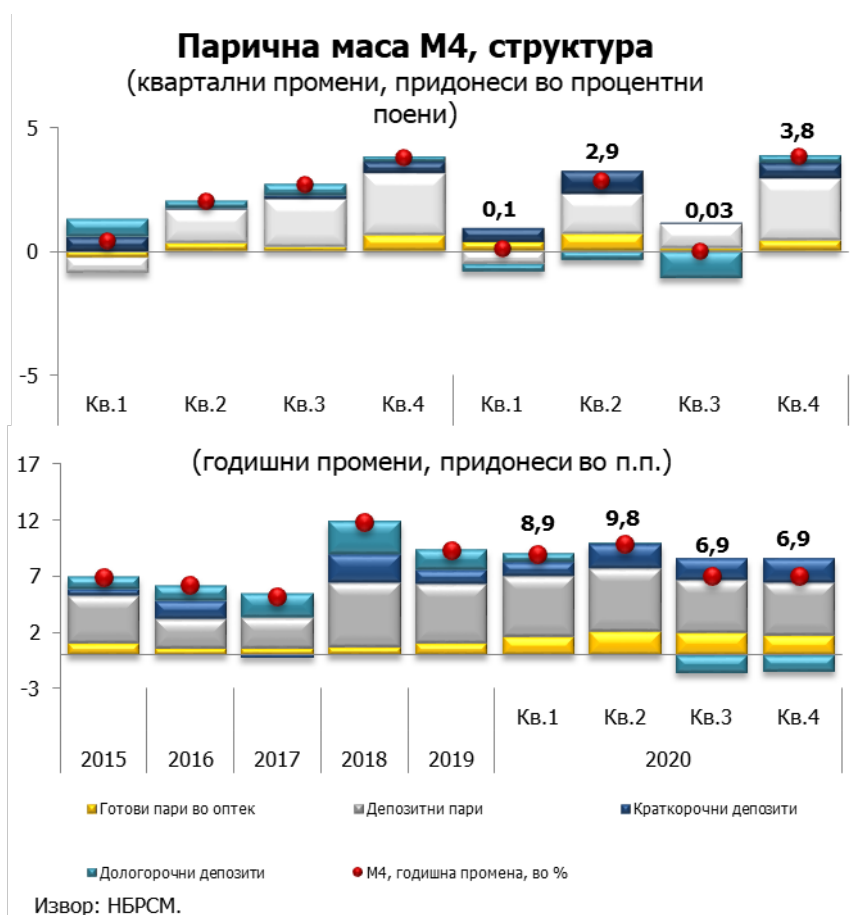
IV. Монетарни и кредитни агрегати⁶⁴

Во четвртиот квартал од 2020 година беше забележано позначително забрзување на растот на најширокиот монетарен агрегат М4. Структурно гледано, носител на монетарниот раст се депозитните пари, додека позитивен, но помал придонес кон растот имаат и депозитите. Анализата на депозитите од рочен аспект укажува на позитивен придонес и на краткорочните и на долгорочните депозити во растот на паричната маса. Ваквите поместувања делумно ги одразуваат сезонските ефекти и се вообичаени за овој период од годината, а дополнителен ефект имаше и исплатата на средства на домаќинствата и претпријатијата како дел од четвртиот пакет економски мерки за справување со кризата од ковид-19. Слични движења се забележуваат и во делот на кредитирањето. Имено, кредитната активност во четвртиот квартал од годината забрза, под влијание на кредитите од обрени и на двата сектора. Од друга страна, резултатите од Анкетата за кредитната активност за четвртиот квартал укажуваат на нето-намалување на побарувачката за кредити, при што најголемиот дел од банките упатуваат на непроменети кредитни услови за двата сектора.

4.1. Монетарни агрегати

По стагнацијата во претходниот квартал, најшироката парична маса М4 во четвртото тримесечје од 2020 година забележа квартален раст од 3,8%. Забрзаниот раст на паричната маса претставува вообичаено сезонско движење во последниот квартал од годината, делумно надолнето со исплатите од државниот пакет мерки за поддршка на економијата и справување со кризата предизвикана од ширењето на ковид-19, заради финансиска поддршка на домаќинствата и претпријатијата погодени од кризата. Од аспект на структурата на паричната маса, забрзувањето на растот во најголем дел произлегува од најликвидната компонента, односно од депозитните пари (придонес од 2,5 п.п. во растот), што е вообичаено за последниот квартал од годината. Умерен раст бележат и останатите компоненти на најшироката парична маса, односно готовите пари во оптек, а позитивен придонес во растот има и штедењето. Анализата на депозитите од рочен аспект укажува на истовремено зголемување на краткорочните и долгорочните депозити, со придонес од 0,6 и 0,3 п.п., соодветно. Во однос на валутната структура, денарските депозити забележаа негативен придонес од 0,3 п.п. во кварталната промена на паричната маса М4, при позитивен придонес на девизните депозити (од 1,2 п.п.). Притоа, учеството на девизните депозити во М4 на крајот на четвртиот квартал од годината изнесува 35,6%, што е малку пониско во споредба со крајот на претходното тримесечје (35,7%). На годишна основа, растот на монетарниот агрегат М4 на крајот на последниот квартал изнесува 6,9% (непроменето во однос на крајот на претходниот квартал).

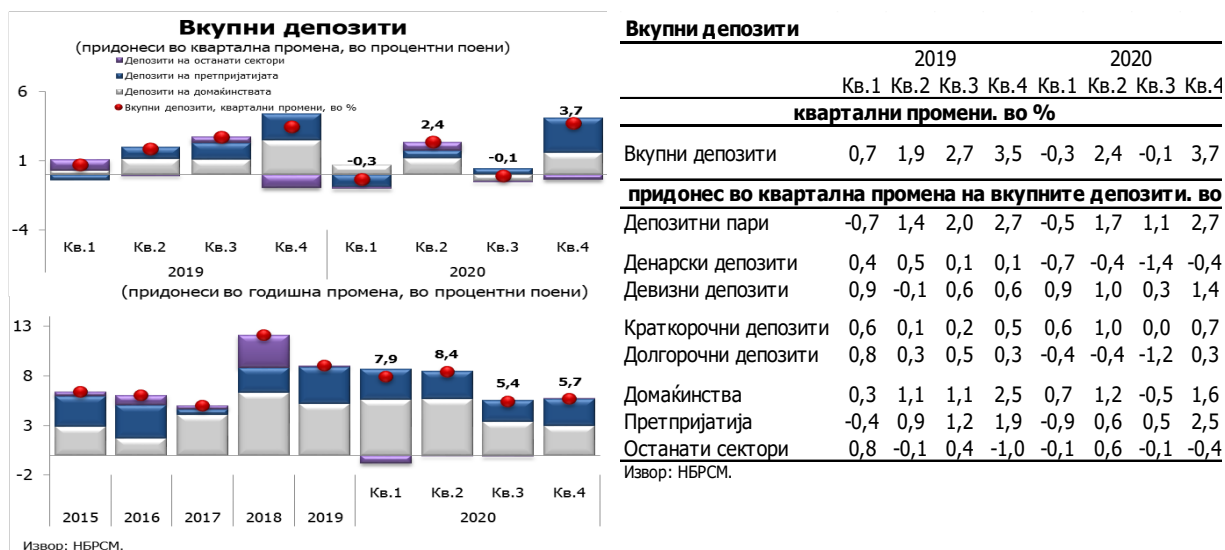
⁶⁴ Податоците за монетарните агрегати, како и вкупните депозити и кредити од август 2020 година па наваму не ги вклучуваат податоците за една мала банка на која во август 2020 година ѝ е укината дозволата за основање и работење и е отворена стечајна постапка. Со цел пореално да се согледаат остварените текови во банкарскиот систем на крајот на годината без ефектот од ваквата промена, се направени приспособувања во податоците за соодветната банка. Имено, приспособувањето кај вкупните депозити е направено со вклучување на износот на депозитите којшто не подлежи на обесштетување преку ФОД во тековната состојба на вкупните депозити (при претпоставка дека обесштетените депозити ќе се задржат во друга банка во системот), додека приспособувањето кај вкупните кредити е направено со вклучување на јулските податоци за состојбата на кредитите на банката во тековната состојба на вкупните кредити.



По минималната промена во претходниот квартал, вкупните депозити во финансискиот систем⁶⁵ во четвртиот квартал од 2020 година забележаа квартален раст од 3,7%. Од секторски аспект, растот на депозитите пред сè е резултат на зголемувањето на депозитите на претпријатијата, при солиден раст и на депозитите на домаќинствата, а придонесот на депозитите на останатите сектори е негативен. Од валутен аспект, вкупните денарски депозити имаат позитивен придонес од 2,4 п.п. во кварталната промена на вкупните депозити (при раст на депозитните пари и пад на денарските депозити), при помал позитивен придонес и од девизните депозити (од 1,4 п.п.). Според рочната структура, растот во поголем дел е резултат на краткорочните депозити, при истовремен раст и на долгорочните депозити. На годишна основа, растот на вкупните депозити на крајот на декември изнесува 5,7% (5,4% на крајот на претходниот квартал), односно 6,3% со приспособување за ефектите од банката над којашто во август беше отворена стечајна постапка.

⁶⁵ Податоците се однесуваат на депозитите на недржавниот сектор во банките и штедилниците, средствата на останатите финансиски институции на сметките кај НБРСМ и средствата на единиците на локалната самоуправа на сметките кај НБРСМ. Податоците соодветствуваат со методолошките измени на НБРСМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска:

http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix.



Депозитите на домаќинствата во четвртиот квартал од годината забележаа умерен раст однос на претходниот квартал од 2,4%. Солидниот раст на квартална основа во најголем дел се поврзува со одредени сезонски фактори коишто се карактеристични за крајот на годината, како што се предвремените исплати на пензии и на дел од платите во приватниот сектор. Дополнителен придонес оваа година има и исплатата на финансиската поддршка за граѓаните од четвртиот пакет економски мерки за справување со последиците од корона-вирусот. Од валутен аспект, растот во најголем дел се должи на повисоките денарски депозити (со вклучени депозитни пари), при истовремен раст и на девизните депозити. Од аспект на рочната структура, зголемување бележат краткорочните депозити, при умерен пад на долгорочните депозити. На годишна основа, растот на вкупните депозити на домаќинствата на крајот на декември изнесува 4,6% (6,1% во септември). Доколку се вклучи ефектот од банката над којашто во август беше отворена стечајна постапка, годишниот раст на депозитите на домаќинствата во декември изнесува 5,2%.

Депозитите на претпријатијата во четвртиот квартал забележаа засилен квартален раст од 9,5% (1,8% во третиот квартал), којшто според валутната структура, во најголем дел произлегува од денарските депозити, односно од депозитните пари, при умерен раст и на девизните депозити. Освен кредитна поддршка од страна на банките на овој сектор, придонесувајќи за зголемување на мултипликативниот ефект од кредитирањето врз депозитите, како дополнителен фактор за зајакнатиот депозитен раст на претпријатијата се исплатените финансиски средства од четвртиот пакет мерки за справување со последиците од корона-вирусот врз реалната економија. Од рочен аспект, раст бележат и краткорочните и долгорочните депозити. На годишна основа, депозитите на претпријатијата на крајот на декември се повисоки за 10,1% (8% на крајот на претходниот квартал). Со вклучување на ефектот од банката над којашто во август беше отворена стечајна постапка, годишниот раст на депозитите на претпријатијата во декември изнесува 10,8%.

**Депозити на домаќинствата**

	2019				2020			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
квартални промени во %								
Вкупни депозити на домаќинствата	0,5	1,7	1,7	3,9	1,1	1,8	-0,7	2,4
придонес во квартална промена на вкупните депозити во п.п.								
Депозитни пари	-0,8	1,2	0,5	3,1	0,7	1,5	0,5	2,0
Денарски депозити	0,6	0,2	0,2	0,3	-0,2	-0,9	-1,7	-0,1
Девизни депозити	0,7	0,3	1,0	0,5	0,6	1,2	0,5	0,6
Краткорочни депозити	0,5	0,1	0,8	0,5	0,5	0,8	0,7	0,5
Долгорочни депозити	0,8	0,3	0,4	0,2	-0,1	-0,4	-1,9	-0,1

Извор: НБРСМ.

Депозити на претпријатијата

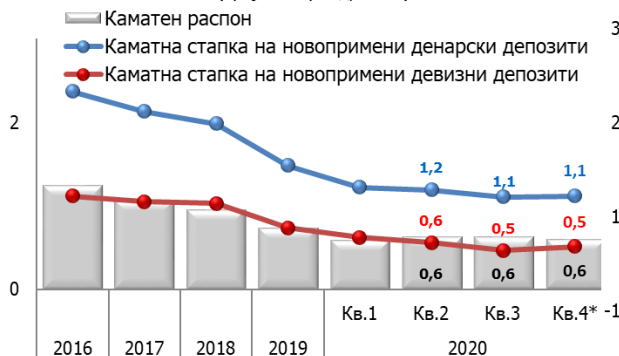
	2019				2020			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
квартални промени, во %								
Вкупни депозити на претпријатијата	-1,6	3,4	4,7	7,5	-3,4	2,2	1,8	9,5
придонес во квартална промена на вкупните								
Депозитни пари	-2,1	3,6	4,9	6,1	-3,9	2,0	2,8	6,7
Денарски депозити	-0,8	0,9	-0,3	0,0	-1,4	-0,4	-1,0	-0,7
Девизни депозити	1,3	-1,1	0,2	1,4	2,0	0,6	-0,1	3,6
Краткорочни депозити	-0,1	-0,5	-0,2	0,6	1,5	0,2	-1,1	1,8
Долгорочни депозити	0,6	0,3	0,1	0,7	-1,0	0,1	0,1	1,0

Извор: НБРСМ.

Анализата на приносите⁶⁶ на новото штедење покажува дека во ноември каматните стапки на новопримените⁶⁷ денарски и девизни депозити на домаќинствата не забележаа промена во однос на претходниот квартал и изнесуваа 1,1% и 0,5%, соодветно. Во вакви услови, каматниот распон помеѓу новото денарско и девизно штедење кај домаќинствата во ноември изнесува 0,6 п.п. и е на исто ниво како и во претходниот квартал. Кај корпоративниот сектор, каматните стапки на новопримените денарски и девизни депозити во ноември изнесуваат 0,9% и 0,4%, соодветно (1,3% и 0,1%, соодветно во септември). Со ваквите поместувања, каматниот распон меѓу новопримените денарски и девизни депозити на претпријатијата на крајот на ноември се намали и се сведе на 0,4 п.п. Во однос на вкупните примени депозити (денарски и девизни), каматната стапка на депозитите на домаќинствата во ноември изнесуваше 0,9% и забележа незначителен пад од 0,03 п.п. во споредба со септември, додека каматната стапка на претпријатијата во ноември изнесуваше 1,2% и забележа минимално нагорно поместување од 0,1 п.п.

Каматни стапки на новопримените депозити на домаќинствата

(крај на период, во %)

*заклучно со ноември
Извор: НБРСМ.**Каматни стапки на новопримените депозити на претпријатијата**

(крај на период, во %)

*заклучно со ноември
Извор: НБРСМ.

⁶⁶ Податоките за каматните стапки се согласно со мет одолшките измени на Народната банка од јуни 2018 година. Повеќе информации за мет одолшките измени може да се најдат на следнава врска:

http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix

⁶⁷ Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.



4.2. Кредитна активност

Кредитната активност на банките забрза во последниот квартал од годината. Вкупните кредити на приватниот сектор во четвртиот квартал од 2020 година се зголемија за 1,3% на квартална основа. Имено, од почетокот на кризата Народната банка донесе низа мерки за поттикнување на кредитната активност, заради намалување на цената на финансирање преку кредити од банките, како и обезбедување дополнителна ликвидност во банкарскиот систем. Во однос на условите за одобрување кредити, според резултатите од Анкетата за кредитната активност, во четвртиот квартал се забележува мало нето-заострување на кредитните услови кај претпријатијата, при нето-олеснување на условите за одобрување станбени и потрошувачки кредити. Сепак, и натаму најголемиот процент од банките укажуваат на непроменети кредитни услови и кај двата сектора. Истовремено, забележано е натамошно надолно приспособување на побарувачката на кредити, и кај претпријатијата, и кај домаќинствата. За првиот квартал на 2021 година, банките очекуваат понатамошно нето-намалување на вкупната побарувачка на кредити од страна на двата сектора, како и олеснување на вкупните кредитни услови.

Вкупни кредити на приватен сектор

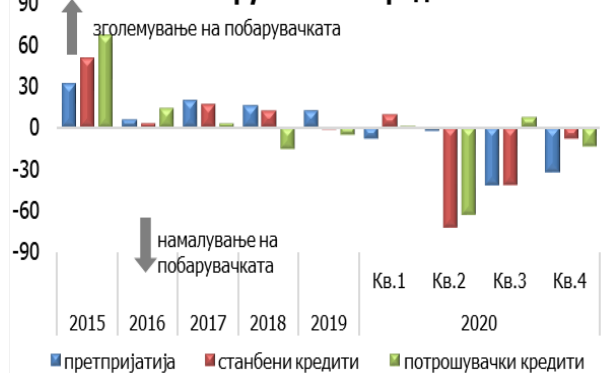
	2019				2020			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
квартални промени, во %								
Вкупни кредити на приватен	0,8	1,8	-0,5	3,8	0,7	2,6	0,03	1,3
придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.								
Денарски кредити	0,4	0,8	-0,8	2,0	0,5	1,7	-0,1	0,6
Девизни кредити	0,5	1,0	0,3	1,8	0,2	0,9	0,1	0,6
Краткорочни кредити	-0,1	-0,3	-0,9	0,6	0,1	-0,4	-1,2	0,4
Долгорочни кредити	0,8	1,8	1,2	3,2	0,3	2,7	2,2	1,0
Домаќинства	0,9	1,7	1,1	1,4	0,8	1,1	1,4	0,7
Претпријатија	0,0	0,2	-1,7	2,5	-0,1	1,5	-1,4	0,5

Извор: НБРСМ.

услови за одобрување кредити



побарувачка за кредити



Извор: анкета за кредитна активност, НБРСМ.

Анализата на секторската структура на кредитите на приватниот сектор укажува дека кварталниот раст пред сè произлегува од зголемувањето на кредитите на домаќинствата, при раст и на кредитите на претпријатијата. Од валутен аспект, растот подеднакво е резултат и на денарските, и на девизните кредити⁶⁸. Во однос на рочната структура, кварталниот раст на

⁶⁸ Податоците за девизните кредити вклучуваат и денарски кредити со валутна клаузула.



вкупните кредити во најголем дел се должи на долгорочните кредити, при помал раст и на краткорочните кредити. Воедно, учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити на крајот на декември е непроменет во однос на септември и изнесува 3,3%.



* Се однесува на учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити на соодветниот сектор
Извор: НБРСМ.

На годишна основа, вкупните кредити на крајот на четвртиот квартал остварија раст од 4,7%, што претставува умерено забавување во споредба со претходниот квартал (7,3%), што е видливо и кај двата сектора, но значително поизразено кај кредитите на претпријатијата. Со приспособување за ефектот од банката над којашто во август беше отворена стечајна постапка, растот на вкупните кредити на крајот на декември изнесува 6,4% на годишна основа. И понатаму, годишниот раст на вкупните кредити пред сè се должи на зголемувањето на кредитите на домаќинствата, при помал придонес на кредитите на претпријатијата. Притоа, учеството на вкупните кредити во вкупните депозити забележа мало намалување на крајот на декември и изнесува 80,6% (82,6% на крајот на септември).

Во текот на четвртиот квартал на 2020 година, растот на кредитирањето на секторот „домаќинства“ забележа забавување во споредба со претходниот квартал. Остварениот квартален раст од 1,3% (2,8% во третото тримесечје) во поголем дел произлегува од зголемувањето на станбените и потрошувачките кредити, при помал позитивен придонес на останатите кредити, додека кредитните картички и негативните салда на тековните сметки забележаа мал пад. Резултатите од Анкетата за кредитната активност за четвртиот квартал кај секторот „домаќинства“ упатуваат на нето-намалување на побарувачката за станбени и потрошувачки кредити, при натамошно нето-олеснување на кредитните услови. Од валутен аспект, растот на кредитите на домаќинствата произлегува речиси подеднакво од зголемувањето на денарските и девизните кредити (вклучувајќи ги и кредитите со девизна клаузула). Гледано од аспект на рочната структура, кварталниот раст произлегува од долгорочните кредити, при пад на краткорочните кредити. На годишна основа, вкупните кредити на домаќинствата на крајот на декември се повисоки за 8% (9,5% на крајот на септември).

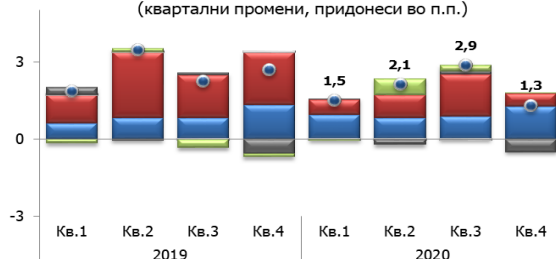


Кредити на домаќинствата

	2019				2020			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
квартални промени, во %								
Вкупни кредити на домаќинствата	1,8	3,4	2,2	2,7	1,5	2,1	2,8	1,3
придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.								
Денарски кредити	1,6	1,7	0,8	1,3	0,9	1,6	2,5	0,6
Девизни кредити	0,2	1,7	1,4	1,3	0,6	0,5	0,3	0,7
Краткорочни кредити	0,4	0,05	0,01	-0,3	0,01	-0,4	0,03	-0,1
Долгорочни кредити	1,4	3,2	2,5	3,1	1,5	1,9	2,6	1,3

Извор: НБРСМ.

Кредити на домаќинствата*
(квартални промени, придонеси во п.п.)



(годишни промени, придонеси во п.п.)



■ Останати кредити
 ■ Кредитни картички и негативни салда по тековни сметки
 ■ Автомобилски кредити
 ■ Потрошувачки кредити
 ■ Станбени кредити
 ● Квартална/годишна промена на кредитите на домаќинствата, во %

*Во вкупните кредити на домаќинствата не се вклучени кредитите на самостојните вршители на дејност со личен труд.
Извор: НБРСМ.

Во четвртото тримесечје од 2020 година, вкупните кредити одобрени на корпоративниот сектор забележаа квартален пораст од 1,0%, по падот од 2,8% во претходниот квартал. Според резултатите од Анкетата за кредитната активност за четвртиот квартал, банките укажуваат на нето-намалување на побарувачката на кредити од страна на претпријатијата, при нето-заострување на кредитните услови. Од валутен аспект, речиси подеднаков е придонесот од зголемувањето на денарските и девизните кредити (вклучувајќи ги и кредитите со девизна клаузула). Според рочната структура, кварталната промена произлегува од краткорочните кредити, при помал раст на долгорочните кредити. На годишно ниво, вкупните кредити на претпријатијата на крајот на декември се повисоки за 1,1% (5,2% на крајот на септември).

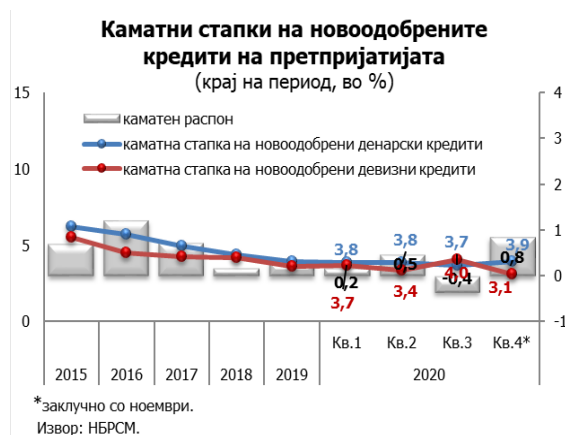
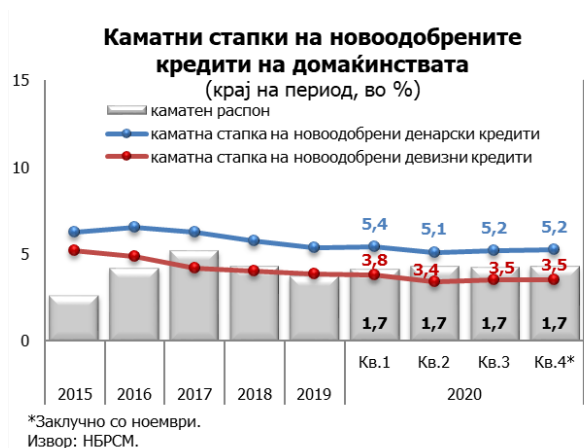
Кредити на претпријатијата

	2019				2020			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
квартални промени, во %								
Вкупни кредити на претпријатијата	-0,02	0,3	-3,4	5,1	-0,2	3,2	-2,8	1,0
придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.								
Денарски кредити	-0,8	0,1	-2,5	2,7	0,0	1,8	-2,8	0,5
Девизни кредити	0,7	0,2	-0,9	2,4	-0,2	1,3	-0,1	0,6
Краткорочни кредити	-0,5	-0,7	-2,0	1,8	0,1	-0,4	-2,2	0,9
Долгорочни кредити	0,4	0,4	-0,1	3,5	-0,9	3,7	1,9	0,4

Извор: НБРСМ.



Според податоците за каматните стапки⁶⁹ на новоодобрените кредити⁷⁰ во ноември, каматните стапки на денарските и девизните кредити на домаќинствата изнесуваат 5,2% и 3,5%, соодветно и се задржаа на истото ниво како и во претходниот квартал. Во вакви услови, каматниот распон меѓу новото денарско и девизно кредитирање на домаќинствата се задржа на 1,7 п.п. Кај претпријатијата, каматните стапки на новоодобрените денарски и девизни кредити во ноември изнесуваат 3,9% и 3,1%, соодветно (3,7% и 4,0%, соодветно во претходниот квартал), при што каматниот распон се прошири на 0,8 п.п. Во однос на вкупните одобрени кредити на приватниот сектор, на крајот на ноември каматните стапки на кредитите на домаќинствата и на претпријатијата се задржаа на исто ниво како и во септември и изнесуваа 5,5% и 3,8%, соодветно.



V. Јавни финансии

Во услови на постепено закрепнување на економската активност и значително забавување на падот на БДП, во третиот квартал од 2020 година падот на вкупните буџетски приход и беше исто така значително поумерен и изнесуваше 4,7% на годишна основа. Од друга страна, како резултат на контрацикличното делување на фискалната политика, буџетските расходи и натаму растеа и беа повисоки за 12,4% на годишна основа. Во вакви услови, буџетскиот дефицит беше поумерен во однос на остварениот во претходниот квартал и изнесуваше 1,5% од БДП, но и натаму значително повисок во споредба со остварувањето во истиот квартал од претходната година. За периодот од јануари - ноември од 2020 година, буџетскиот дефицит достигна 6,0% од БДП, што претставува 70,9% од планираниот буџетски дефицит со вториот ребаланс на Буџетот за 2020 година. Финансирањето на буџетскиот дефицит во периодот јануари-ноември во најголем дел се изврши преку странско задолжување, а во еден дел и преку домашно задолжување, при што дел од приливите беа задржани како депозити на државата во Народната банка. Вкупниот јавен долг на крајот на

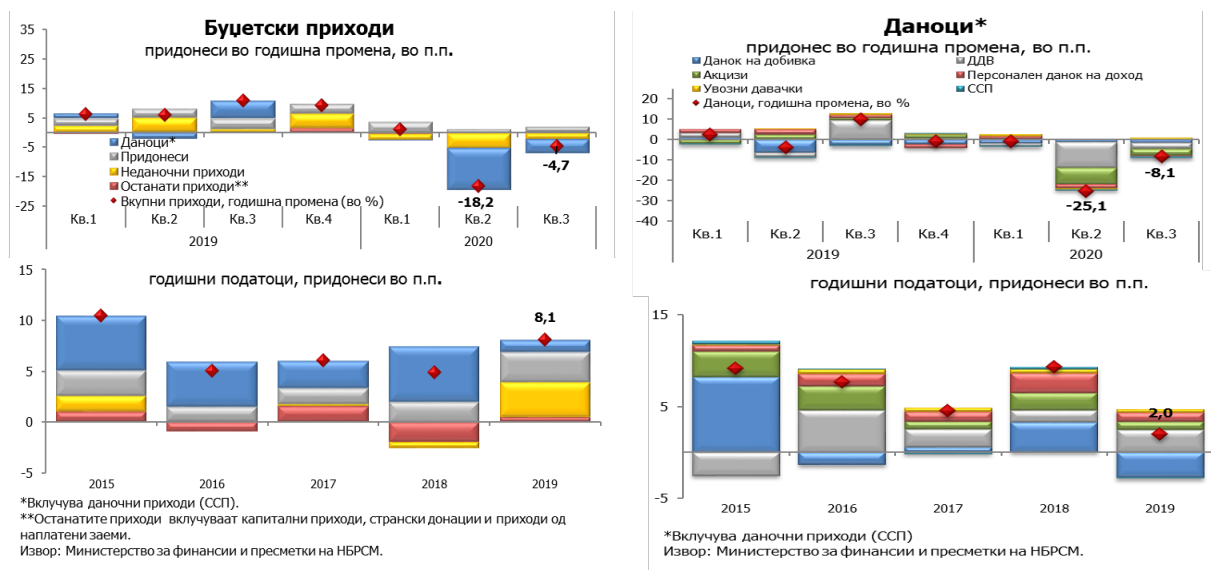
⁶⁹ Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на Народната банка од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix.

⁷⁰ Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.



третиот квартал на 2020 година изнесува 60,3% од БДП и е повисок за 0,4 п.п. во споредба со претходниот квартал.

Во третиот квартал на 2020 година, вкупните буџетски приходи во Буџетот на Република Северна Македонија⁷¹ се намалија за 4,7% на годишна основа, што преставува позначително забавување во однос на падот од 18,2% во вториот квартал на 2020 година. Ваквото поместување во еден дел е одраз на привременото стабилизирање на состојбата на пандемијата во овој период на годината и постепено олабавување на мерките за спречување на нејзиното ширење, коишто се одразија поволно на вкупната економска активност. Имено, во услови на забавување на падот на економијата во третиот квартал, даночните приходи⁷² и неданочните приходи забележаа поумерено годишно намалување од 8,1% и 30,8%, соодветно (негативен придонес од 4,8 п.п. и 2,2 п.п., соодветно). Од друга страна, придонесите и натаму се во позитивната зона, со стапка на раст од 6,8% (придонес од 2,1 п.п.) заради зголемените стапки за задолжително пензиско и инвалидско осигурување и задолжително здравствено осигурување, коишто стапија во сила од почетокот на 2020 година, како и преземените мерки за зголемување на платите⁷³. Останатите приходи⁷⁴ забележаа раст од 6,3% (придонес од 0,2 п.п.).



Падот на вкупните даночни приходи од 8,1% во текот на третиот квартал на годината произлегува од пониските приходи од сите видови даноци, освен кај увозните давачки. Најизразен негативен придонес има намалувањето на приходите од акцизите и ДДВ⁷⁵ (со негативни придонеси од 3,4 п.п. и 3,0 п.п., соодветно), при поумерен негативен придонес од пониските приходи од данокот на добивка и персоналниот данок на доход (со негативни придонеси од 1,5 п.п. и 0,3 п.п., соодветно), додека увозните давачки имаат мал позитивен придонес од 0,9 п.п. Притоа, гледано динамички, значителното забавување на падот на даночните приходи во третиот квартал

⁷¹ Централен буџет и буџети на фондови.

⁷² Ги вклучува и сметките за сопствени приходи (ССП).

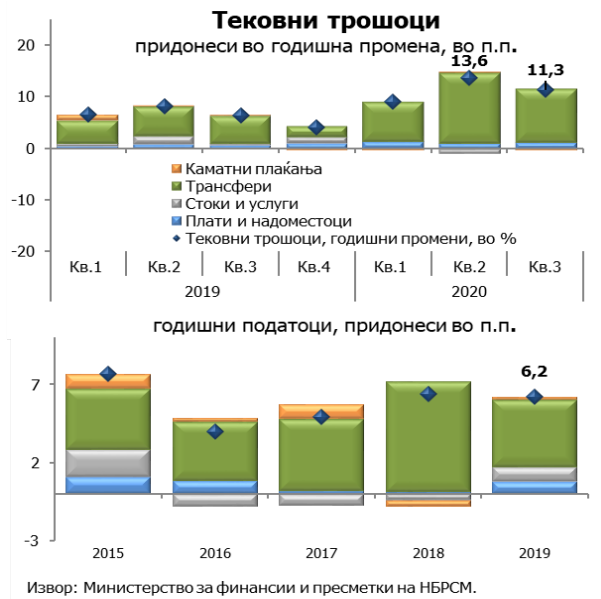
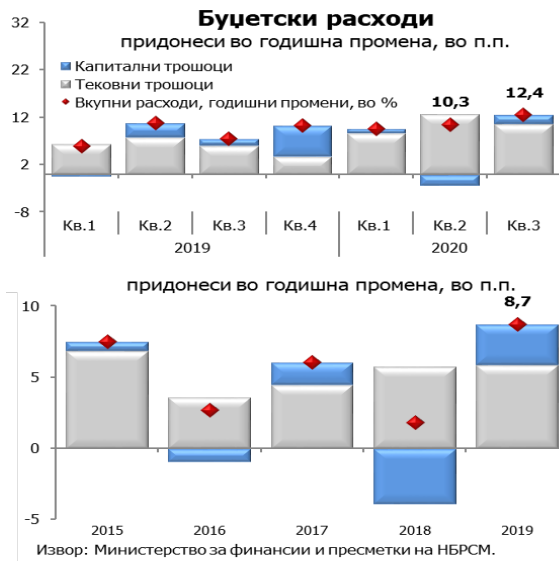
⁷³ Стапките за задолжително пензиско и инвалидско осигурување се зголемија од 18,4% во 2019 година на 18,8% во 2020 година и за задолжително здравствено осигурување од 7,4% во 2019 година на 7,5% во 2020 година. Исто така, зголемувањето на придонесите се поврзува и со зголемената основа како резултат на зголемената минимална нето-плата на 14.500 денари во декември 2019 година, покачувањето на платите во јавниот сектор, како и ефектот од мерката за субвенционирање на придонесите поради зголемувањето на платата.

⁷⁴ Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

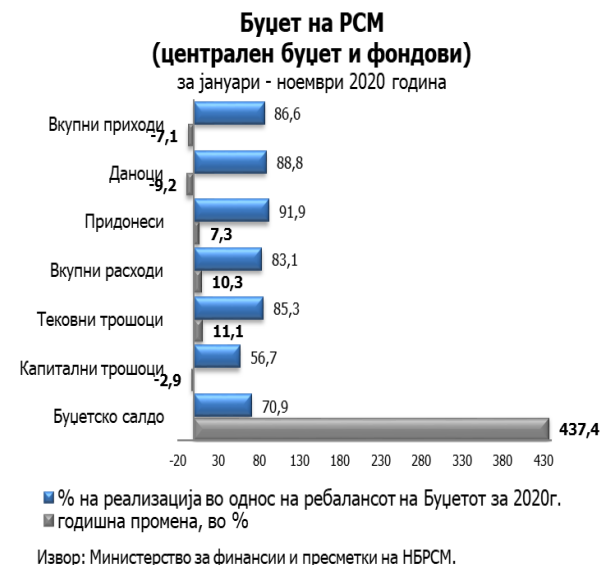
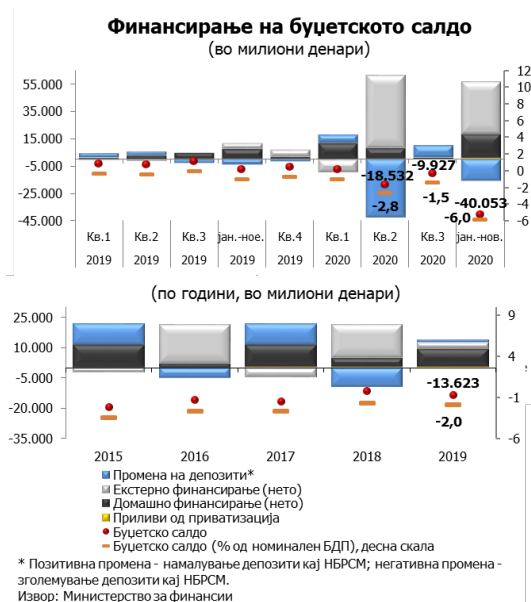
⁷⁵ Негативниот придонес на нето-приходите од ДДВ во третото тримесечје на 2020 година произлегува од намалувањето на бруто-приходите од ДДВ за 9,4% на годишно ниво, и покрај засиленото намалување на исплатата на повратот на ДДВ, за 15,2% на годишна основа.



произлегува главно од индиректните даноци, односно од забавениот годишен пад на приходите од ДДВ и акцизите.



Вкупните расходи во Буџетот во третото тримесечје на 2020 година се повисоки за 12,4%, на годишна основа (10,3% во претходниот квартал). Растот во најголем дел е резултат на повисоките тековни трошоци (придонес од 10,6 п.п.), при раст и на капиталните трошоци (со придонес од 1,7 п.п.). На годишна основа, тековните трошоци забележаа раст од 11,3%, при што најголем придонес во растот има категоријата „трансфери“⁷⁶ (10,4 п.п.), главно заради исплатата на средства за поддршка на претпријатијата и домаќинствата погодени од кризата предизвикана од ковид-19.



⁷⁶ Зголемувањето на трансферите, во најголем дел се поврзува со субвенциите на платите на фирмите погодени од кризата со корона-вирусот, трошоците за пензиите, трошоците за социјална заштита и трошоците за здравствена заштита.



Како резултат на намалените буџетски приходи при истовремено зголемување на буџетските расходи, буџетскиот дефицит во третиот квартал на 2020 година изнесуваше 9.927 милиони денари, или 1,5% од БДП⁷⁷, што претставува повисоко остварување во споредба со истиот период од минатата година (дефицит од 0,2% од БДП). Остварениот дефицит главно беше финансиран со повлекување средства од депозитната сметка на државата кај Народната банка.

	2020								2020							
	Буџет за 2020	Реалокација 2020	Ребаланс на Буџет за 2020 (I)	Ребаланс на Буџет за 2020 (II)	Кв.1	Кв.2	Кв.3	јануари - ноември	Кв.1		Кв.2		Кв.3		јануари - ноември	
									Годишни промена, во %	Придонес во годишна промена, во п.п.	Годишни промена, во %	Придонес во годишна промена, во п.п.	Годишни промена, во %	Придонес во годишна промена, во п.п.	Годишни промена, во %	Придонес во годишна промена, во п.п.
ВКУПНИ ПРИХОДИ	222.308	222.308	196.768	196.343	46.484	40.951	48.600	170.114	1,0	1,0	-18,2	-18,2	-4,7	-4,7	-7,1	-7,1
Даночни приходи и придонеси	197.162	197.162	172.407	174.271	42.175	37.382	44.409	155.444	3,8	3,3	-14,9	-13,0	-3,0	-2,7	-3,8	-3,4
Даноци*	127.810	127.810	109.010	109.218	26.402	21.394	27.745	95.688	-0,7	-0,4	-25,1	-14,3	-8,1	-4,8	-9,6	-5,6
Придонеси	67.033	67.033	63.397	65.053	15.773	15.988	16.664	59.756	12,2	3,7	4,1	1,3	6,8	2,1	7,3	2,2
Неданочни приходи	17.322	17.322	17.063	15.123	3.327	2.385	2.486	10.369	-22,5	-2,1	-52,2	-5,2	-30,8	-2,2	-36,7	-3,3
Капитални приходи	2.183	2.183	2.139	2.139	378	137	1.009	1.625	75,0	0,4	-22,6	-0,1	8,4	0,2	-1,6	0,0
Странски донации	5.541	5.541	5.159	4.810	604	1.047	696	2.676	-32,0	-0,6	5,2	0,1	3,4	0,0	-23,3	-0,4
ВКУПНИ РАСХОДИ	239.693	239.693	242.948	252.838	53.894	59.483	58.527	210.167	9,4	9,4	10,3	10,3	12,4	12,4	10,3	10,3
Тековни трошоци	215.922	219.382	223.402	233.774	51.883	57.066	54.342	199.361	8,9	8,6	13,6	12,6	11,3	10,6	11,1	10,4
Капитални трошоци	23.771	20.311	19.546	19.063	2.011	2.417	4.185	10.806	24,5	0,8	-34,1	-2,3	27,8	1,7	-2,9	-0,2
БУЏЕТСКИ ДЕФИЦИТ / СУФИЦИТ	-17.385	-17.385	-46.180	-56.495	-7.410	-18.532	-9.927	-40.053								
Финансирање	17.385	17.385	46.180	56.495	7.410	18.532	9.927	40.053								
Прилив	60.598	60.598	88.287	98.602	18.960	21.106	10.800	71.891								
Приходи од приватизација	300	300	490	490	73	582	43	909								
Странски заеми	34.334	34.334	76.872	64.562	622	55.219	1.044	63.823								
Депозити	-1.108	-1.108	-19.222	-2.737	5.787	-42.580	8.896	-16.202								
Државни записи	27.062	27.062	30.137	36.287	12.478	7.885	817	23.361								
Продажба на акции	10	10	10	0	0	0	0	0								
Одлив	43.213	43.213	42.107	42.107	11.550	2.574	873	31.838								
Отплата на главница	43.213	43.213	42.107	42.107	11.550	2.574	873	31.838								
Надворешен долг	26.923	26.923	26.855	26.855	10.450	2.082	873	25.502								
Домашен долг	16.290	16.290	15.252	15.252	1.100	492	0	6.336								

* Вклучува даночни приходи (ССТ)
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Во периодот јануари - ноември 2020 година, вкупните буџетски приходи забележаа намалување од 7,1% во однос на истиот период од претходната година. Намалувањето во најголем дел е резултат на пониските остварувања кај даночните приходи, за 9,6% (негативен придонес од 5,6 п.п.), во услови на влошени економски остварувања поради пандемијата на вирусот ковид-19. Пад бележат и неданочните⁷⁸ приходи, за 36,7% (негативен придонес од 3,3 п.п.), додека приходите од придонесите⁷⁹ забележаа зголемување за 7,3% (позитивен придонес од 2,2 п.п.). Во периодот јануари - ноември, буџетските расходи забележаа раст од 10,3% на годишна основа, во целост поради растот на тековните трошоци од 11,1% (позитивен придонес од 10,4 п.п), при мал пад на капиталните трошоци од 2,9% (незначителен негативен придонес од 0,2 п.п). Во рамките на тековните трошоци, се забележува намалување на трошоците во категоријата „стоки и услуги“, при повисоки трошоци за трансфери, коишто се поврзуваат со субвенциите на платите на фирмите погодени од кризата, трошоците за здравствена заштита и со трошоците за пензиите. Заради ублажување на ефектите од пандемијата врз економијата, државата продолжи со поддршката насочена кон граѓаните и фирмите, преку субвенционирани плати и придонеси, домашната платежна картичка, ваучерите за поддршка на туризмот и паричниот надомест за невработеност.

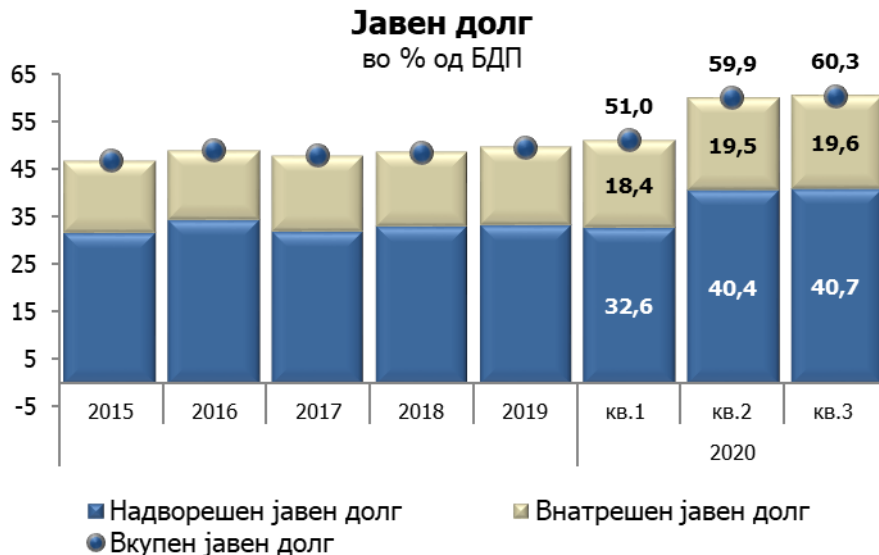
⁷⁷ Во рамките на анализата, за номиналниот БДП за 2020 година, се користени октомвриските проекции на Народната банка.

⁷⁸ Во јануари, мај и октомври 2019 година, неданочните приходи беа зголемени заради повисоките приливи на сметката на Фондот за ПИО од приватните пензиски фондови. Овие приливи беа резултат на преносот на средства од приватните пензиски фондови согласно со Законот за изменување и дополнување на Законот за задолжително капитално финансирање пензиско осигурување и Законот за изменување и дополнување на законот за пензиско и инвалидско осигурување („Службен весник на РМ“ бр. 245 од 28.12.2018 година).

⁷⁹ Стапките за задолжително пензиско и инвалидско осигурување се зголемија од 18,4% во 2019 година на 18,8% во 2020 година и за задолжително здравствено осигурување од 7,4% во 2019 година на 7,5% во 2020 година. Покрај тоа, зголемувањето на придонесите се поврзува и со зголемената основа како резултат на зголемената минимална нето-плата на 14.500 денари во декември 2019 година, покачувањето на платите во јавниот сектор, како и ефектот од мерката за субвенционирање на придонесите поради зголемувањето на платата.



Неповолните услови во економијата како резултат на здравствената криза ја наметнаа потребата од донесување втор ребаланс⁸⁰ на буџетот во ноември, при што беше извршена нагорна корекција на дефицитот за 2020 година од 46.180 милиони денари (или 6,9% од БДП), согласно со првиот ребаланс од мај 2020 година, на 56.495 милиони денари (или 8,4% од БДП). Во периодот од јануари до ноември 2020 година, буџетскиот дефицит изнесува 40.053 милиони денари, или 6,0% од БДП⁸¹, што претставува 70,9% од планот со вториот ребаланс на Буџетот за 2020 година. Финансирањето на буџетскиот дефицит во овој период во најголем дел се изврши преку странско и домашно задолжување, при што дел од приливите беа задржани како депозити на државата во Народната банка.



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Вкупниот јавен долг⁸² на крајот на третиот квартал од 2020 година изнесува 60,3% од БДП⁸³, што претставува зголемување за 0,4 п.п. од БДП, во споредба со претходниот квартал. Ваквата промена главно произлегува од надворешниот јавен долг, којшто е зголемен за 0,3 п.п. од БДП и на крајот на кварталот изнесува 40,7% од БДП, при мал раст и на внатрешниот јавен долг од 0,1 п.п. од БДП (до ниво од 19,6% од БДП). Од аспект на должничката структура, вкупниот државен долг⁸⁴ изнесува 51,1% од БДП и е зголемен за 0,1 п.п., во споредба со претходниот квартал, додека долгот на јавните претпријатија (гарантиран и негарантиран)⁸⁵ изнесува 9,2% од БДП и е зголемен за 0,3 п.п. Во однос на истиот период од 2019 година, вкупниот јавен долг на крајот на третиот квартал од 2020 година е повисок за 12,1 п.п. од БДП.

⁸⁰ На 4 ноември 2020 година е усвоен вториот ребаланс на буџетот за 2020 година („Службен весник на РСМ“ бр. 262 од 4.11.2020 година).

⁸¹ Во рамките на анализата, за номиналниот БДП за 2020 година се користени октомвриските проекции на Народната банка.

⁸² Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ број 62/05, 88/08, 35/11, 139/14 и 98/19) според кој тој претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, како и трговските друштва коишто се во целосна или во претежна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје.

⁸³ За номиналниот БДП за 2020 година се користени октомвриските проекции на Народната банка. Воедно, вкупниот јавен долг на крајот на третиот квартал на 2020 година изнесува 6.572 милиона евра.

⁸⁴ Државниот долг е дефиниран како збир на долговите на централната влада, јавните фондови и општините.

⁸⁵ Согласно со измените во Законот за јавен долг од мај 2019 година негарантираниот долг на јавните претпријатија и акционерски друштва основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје се пресметува во јавниот долг („Службен весник на РМ“ бр. 62/05, 88/08, 35/11, 139/14 и 98/19).



VI. Аналитички прилози

Прилог 1: Економски ефекти од вирусната инфекција – наоди од производната структура на селектирана група економии

Појавата на вирусната инфекција кон крајот на минатата година и мерките преземени за спречување на нејзиното ширење имаа силно негативно влијание врз глобалната економска активност. Општо земено, негативните ефекти се најизразени во вториот квартал од годината кога и главно беа воведени специфичните мерки (ограничувања во движењето, социјално дистанцирање, забрана за јавни настани, затворање на угостителските објекти и ограничување на бројни други активности). Во текот на летниот период, со стабилизирањето на состојбата и постепено повлекување на дел од мерките, дојде до одредено закрепнување на економиите. Со започнувањето на очекуваниот втор бран од ширењето на вирусната инфекција, дел од земјите повторно воведуваат рестриктивни мерки што создава нова неизвесност и надолни ризици околу потенцијалните ефекти врз економската активност до крајот на оваа и во текот на наредната година.

И покрај тоа што неповолните економски ефекти се релативно синхронизирани во глобални рамки, сепак помеѓу одделните економии се забележуваат разлики како од аспект на големината, така и во поглед на времетраењето на примарните негативни ефекти во текот на акутната фаза на ширењето на вирусната инфекција. **Прилогот има за цел на едноставен начин да ги поврзе овие разлики во падот на БДП кај избрана група земји (земјите од регионот и селектирани развиени економии) со разликите во производната структура и карактеристиките на одделните економии,** имајќи го предвид специфичниот карактер на тековната криза и нејзиниот посилен одраз врз одредени економски сектори, односно врз секторите коишто се поврзани со изразена социјална интеракција.

Според податоците прикажани во табелата 1, кај селектираната група земји е забележан значителен пад на БДП во текот на вториот квартал, кога беше најсилниот удар од првиот бран на пандемијата. Гледано по одделни економии од регионот, падот се движи од 20,2% во Црна Гора до 6,3% во Србија. Од селектираните европски економии, повисок пад во вториот квартал се забележува кај Шпанија (-21,6%), Обединетото Кралство (-21,7%) и Италија (-18,4%) коишто беа особено погодени од корона-вирусот во текот на првиот бран од вирусната инфекција, а на долната граница на интервалот е Германија, со пад од 11,3%. Во однос на развиените економии од остатокот од светот, падот во вториот квартал забележан во САД (-9,0%) и во Јапонија (-10,3%) е поумерен во однос на падот кај најпогодените европски економии. Во Кина, согласно со патеката на ширење на инфекцијата, намалувањето на економската активност е концентрирано во првиот квартал од годината (-6,8%), додека веќе во вториот квартал се забележува раст.

**Табела 1. Реални стапки на раст на бруто домашниот производ во избрани земји**

	2019	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020 Q1-Q3	2020 - проекција
Регион	3,5	1,5	-11,6	-7,7	-6,1	-6,6
Црна Гора	3,5	2,7	-20,2	-26,9	-14,8	-12,0
Северна Македонија	3,2	0,9	-14,9	-3,3	-5,9	-5,4
Албанија	2,2	-2,3	-10,2	-3,5	-5,5	-7,5
Србија	4,2	5,2	-6,3	-1,4	-0,9	-2,5
Босна и Херцеговина	2,7	1,7	-9,3	-6,3	-4,6	-6,5
Бугарија	3,7	1,8	-8,5	-4,2	-3,9	-4,0
Хрватска	2,9	0,2	-15,4	-10,0	-8,8	-9,0
Романија	4,2	2,4	-10,3	-6,0	-5,1	-4,8
Косово	4,9	1,3	-9,3	-7,3	-5,1	-7,5
Развиени економии						
Германија	0,6	-1,7	-11,3	-3,9	-5,6	-6,0
Грција	1,9	-1,5	-15,8	-9,6	-9,2	-9,5
Шпанија	2,0	-3,8	-21,6	-9,1	-11,6	-12,8
Италија	0,3	-5,6	-18,4	-5,2	-9,8	-10,6
Обединето Кралство	1,4	-2,5	-21,7	-9,6	-11,2	-9,8
Франција	1,5	-5,3	-18,9	-4,5	-9,6	-9,8
САД	2,2	0,6	-9,0	-2,6	-3,7	-4,3
Кина	6,1	-6,8	3,2	4,9	0,4	1,9
Јапонија	0,7	-2,0	-10,3	-5,7	-6,0	-5,3

Извор: Евростат, ММФ и национални статистички агенции.

Производната структура на избраната група земји е прикажана во табелата 2

Од податоците би можеле да се извлечат неколку општи наоди. Во рамки на регионот, земјите коишто имаат релативно повисоко учество на услужниот сектор во создавањето на додадената вредност забележале и подлабок пад на економската активност. Така, Црна Гора и Хрватска се земји со најдабок пад на БДП во вториот квартал од годината, но исто така и земји каде што учеството на услужниот сектор надминува 70% од БДП. Притоа, посебно карактеристично за овие две економии е високото учество на туризмот и угостителството во додадената вредност – во Црна Гора овој сектор учествувал со 9,6% во 2019 година, додека во Хрватска учеството изнесува 6,6%. Северна Македонија забележа пад од -14,9% во вториот квартал. Гледано од аспект на структурата, Северна Македонија не е примарно туристичка земја, така што овој сектор нема значајно учество во додадената вредност, ниту во падот во вториот квартал, но значајно е учеството на трговијата – сектор каде беше забележано значително намалување на активност, а силен негативен шок во вториот квартал претрпе и индустријата поради привремените прекини во синцирите на производство и воведувањето на рестриктивните мерки во борбата против пандемијата. Слични се општите заклучоци и за дел од развиените економии, како кај земјите од регионот. Имено, земјите како Грција, Шпанија и Италија, коишто имаат повисоко учество на услужниот сектор, а пред сè на туризмот, во споредба со останатите економии во групата, забележале и поголем пад на БДП во вториот квартал (учеството на туризмот и угостителството во додадената вредност во овие земји изнесува 7,8%, 6,2% и 4% во 2019 година, соодветно). Од друга страна, Германија има многу помал пад на економската активност, како економија со повисоко учество на индустријата наспроти услужниот сектор во целина (вклучително и туристичкиот сектор), а сличен е случајот и со Јапонија. Кинеската економија има највисоко учество на индустријата во БДП и со оглед на одликата на примарно индустриска земја, нејзиниот пад е значително поумерен, а засега е и единствена економија со позитивни изгледи за целата 2020 година. Сепак, би требало да се има предвид дека Кина примени и најстрога стратегија за справување со здравствената криза, така што понискиот пад на економската активност во еден дел може да е резултат и на овој фактор.

Ваквите констатации се потврдуваат и преку податоците за економската активност на земјите во третиот квартал, коишто упатуваат на различна динамика на закрепнување во зависност од производната структура. Во рамките на регионот, Црна Гора бележи продлабочување на падот на економската активност во третиот квартал, којшто достигна -26,9%, а и хрватската економија и натаму бележи двоцифрена стапка на пад, иако забавувањето на падот е помалку изразено во споредба со закрепнувањето кај останатите земји. Ваквите движења се главно резултат на високото учество на туристичкиот сектор кај овие две економии, којшто и натаму е



силно погоден од ограничувањата на патувањата и на социјалната интеракција поради пандемијата. Најсилно закрепнување од земјите од регионот се забележува кај Северна Македонија, каде што падот се сведе на -3,3% во третиот квартал, главно поради релативно брзото нормализирање на состојбите во индустријата којашто е и главниот фактор за релативно поумерениот оценет пад за целата 2020 година. Слични се движењата и кај дел од развиените економии од светот, каде што се забележува побавно закрепнување кај оние економии кај кои поголемиот дел од новосоздадената вредност доаѓа од туризмот, како што е тоа случајот со Грција и Шпанија. Од друга страна, германската економија се покажа како најотпорна во однос на останатите поголеми европски економии, чијшто пад во третиот квартал е најнизок, -3,9%, што е поврзано со високото учество на индустријата во нејзината структура. Исто така, доколку се разгледаат и очекуваните движења до крајот на годината, кај економиите коишто досега имаат остварено подлабок пад, главно се очекува и подлабок пад за целата 2020 година, со оглед на присуството на здравствената криза и во преостанатиот дел од годината.

Табела 2. Учество на економските сектори во вкупната додадена вредност во избрани земји во 2019 година (во %)

	Услужен сектор							
	Земјоделство	Индустрија	Градежништво	Услуги	трговија	транспорт и складирање	туризам и угостителски услуги	останати услужни дејности
Регион	8,2	20,0	7,1	64,6	15,2	4,9	3,7	41,8
Црна Гора	7,9	11,9	7,9	72,3	15,4	5,0	9,6	42,3
Северна Македонија	9,8	21,5	6,2	62,6	16,8	4,4	1,8	39,6
Албанија	21,1	14,1	10,3	54,6	12,3	3,7	2,7	35,8
Србија	7,2	24,0	6,9	61,9	13,8	4,5	1,7	41,9
Босна и Херцеговина	6,6	23,1	5,0	65,4	17,1	4,2	2,4	41,6
Косово	9,5	22,1	10,6	57,8		22,5		35,3
Бугарија	3,7	20,6	4,5	71,2	15,4	5,6	2,6	47,6
Хрватска	3,6	19,1	5,7	71,7	12,5	4,8	6,6	47,8
Романија	4,5	24,1	7,1	64,3	11,0	6,8	2,3	44,2
Селектирани економии од Европа и светот								
Германија	0,8	24,3	5,4	69,5	10,0	4,4	1,7	53,4
Грција	4,4	13,5	1,4	80,8	12,2	7,5	7,8	53,2
Шпанија	2,9	16,1	6,4	74,5	12,6	4,7	6,2	51,0
Италија	2,1	19,6	4,3	74,0	11,8	5,7	4,0	52,5
Обединето Кралство	0,6	13,9	6,4	79,0	10,4	4,0	2,9	61,6
Франција	1,8	13,5	5,8	78,9	10,2	4,6	2,9	61,2
САД	0,8	14,0	4,2	81,1	11,3	3,3	3,1	63,4
Кина	7,9	33,9	6,7	51,5	9,5	4,5	1,8	35,7
Јапонија	1,2	23,4	5,7	69,7	13,7	5,2	2,5	48,3

Извор: Евростат

Општо земено, пандемијата предизвикана од вирусот ковид-19 доведе до пад на економската активност во глобални рамки. Сепак, некои од економиите се повеќе, а некои помалку погодени, за што придонесуваат и разликите во производната структурата на одделните економии, имајќи го предвид специфичниот карактер на тековната криза и нејзиниот посилен и подолготраен одраз врз економските сектори поврзани со поголема социјална интеракција, како што е услужниот сектор, а пред сè туризмот и угостителството. Во услови на побавно справување со здравствената криза и појава на втор бран од инфекцијата, понеповолни се и економските изгледи за земјите коишто имаат видно повисоко учеството на туризмот и угостителството во нивната производствена структура. Секако, неизвесноста во поглед на времетраењето на пандемијата предизвикана од новата вирусна инфекција сè уште е присутна, и покрај појавата на вакцината, а со тоа неизвесни се и нејзините евентуални подолгорочни ефекти врз идната економска активност во глобални рамки.