

# **Народна банка на Република Северна Македонија**



**Квартален извештај  
август 2021**



## Содржина

<b>Вовед</b> .....	<b>4</b>
<b>I. Макроекономски движења</b> .....	<b>7</b>
<b>1.1. Меѓународно економско окружување</b> .....	<b>7</b>
<b>1.2. Домашна понуда</b> .....	<b>15</b>
<b>1.3. Агрегатна побарувачка</b> .....	<b>19</b>
<i>1.3.1. Лична потрошувачка</i> .....	<i>21</i>
<i>1.3.2. Јавна потрошувачка</i> .....	<i>22</i>
<i>1.3.3. Инвестициска потрошувачка</i> .....	<i>22</i>
<i>1.3.4. Нето извозна побарувачка</i> .....	<i>23</i>
<b>1.4. Вработеност и плати</b> .....	<b>24</b>
<b>1.5. Инфлација</b> .....	<b>28</b>
<i>1.5.1. Тековна инфлација</i> .....	<i>29</i>
<i>1.5.2. Инфлациски очекувања</i> .....	<i>32</i>
<b>1.6. Биланс на плаќања</b> .....	<b>33</b>
<i>1.6.1. Тековна сметка</i> .....	<i>34</i>
Прилог: Надворешнотрговска размена на стоки и движење на номиналниот и реалниот ефективен девизен курс (НЕДК и РЕДК) .....	35
<i>1.6.2. Финансиска сметка</i> .....	<i>40</i>
<i>1.6.3. Меѓународна инвестициска позиција и бруто надворешен долг</i> .....	<i>42</i>
<b>II. Монетарна политика</b> .....	<b>45</b>
<b>2.1. Ликвидност на банки</b> .....	<b>48</b>
<b>III. Движења на финансиските пазари</b> .....	<b>49</b>
<b>3.1. Меѓубанкарски пазар со необезбедени депозити</b> .....	<b>49</b>
<b>3.2. Пазар на државни хартии од вредност</b> .....	<b>50</b>
<b>3.3. Берзи</b> .....	<b>53</b>
<b>IV. Монетарни и кредитни агрегати</b> .....	<b>54</b>
<b>4.1. Монетарни агрегати</b> .....	<b>54</b>
<b>4.2. Кредитна активност</b> .....	<b>57</b>
<b>V. Јавни финансии</b> .....	<b>60</b>
<b>VI. Аналитички прилози</b> .....	<b>66</b>



Прилог 1. Споредба на движењата на кредитната понуда и побарувачка во Северна Македонија и еврозоната – резултати од анкетите за кредитната активност на банките во 2020 година .....	66
Прилог 2. Ефектите од пандемијата на ковид-19 врз портфолиото на секторот „домаќинства“ .....	74
Прилог 3. Финансирањето на претпријатијата во услови на криза предизвикана од пандемијата на ковид-19 – сознанија врз основа на резултатите од Анкетата за пристап до финансии на ЕК и ЕЦБ.....	76



## Вовед

Првите месеци од 2021 година беа под влијание на ширењето на новиот бран инфекции со корона-вирусот, наметнувајќи потреба од повторно активирање на дел од рестриктивните мерки за заштита на јавното здравје, што се одрази неповолно врз работењето на секторите со блиска социјална интеракција, а со тоа и врз динамиката на целокупното економско закрепнување. Но, **во текот на вториот квартал дојде до видно стабилизирање на епидемиолошката состојба, забрзана масовна имунизација и олабавување на рестриктивните мерки, што се очекува дека ќе делува поволно и врз економската активност.** Иако неизвесноста и ризиците околу изгледите за растот и натаму постојат, во глобални рамки тие се оценуваат како избалансирани. Сепак, за земјите во развој каде што спроведувањето на имунизацијата се одвива побавно, ризиците се понагласени, согласно со опасноста од ширењето на нов бран на пандемијата предизвикан од новите соеви на корона-вирусот. Оттука, на глобално ниво, фокусот за излез од кризата и натаму е ставен на олеснување на пристапот до вакцини и зголемување на степенот на имунизација. Притоа, носителите на политиките продолжуваат со поддршката насочена кон секторите од економијата погодени од кризата.

**Монетарната поставеност и натаму има приспособлив карактер.** Со оглед на веќе извршеното олабавување во март 2021 година, додека неизвесноста сè уште е изразена, во второто тримесечје Народната банка ја задржа основната каматна стапка на постојното, историски најниско ниво од 1,25%, коешто беше оценето како соодветно на тековните економски и финансиски услови. Досегашното намалување на основната каматна стапка, како и позначителното намалување на понудениот износ на благајнички записи, придонесе за зголемување на ликвидноста на банкарскиот систем и поддршка на кредитните текови во економијата. Со тоа, солидните стапки на раст на годишна основа на вкупните депозити и вкупните кредити беа задржани и во второто тримесечје од годината, над проектираното кај кредитите, а кај депозитите во рамките на очекувањата. На девизниот пазар, во вториот квартал од годината, Народната банка интервенира со мал нето-откуп на девизи, за првпат од почеток на пандемијата. Девизните резерви и понатаму се на соодветното ниво и во сигурната зона, со динамика на промена којашто е подобра од очекуваната за вториот квартал според последните проекции.

**Главниот ризик и понатаму се поврзува со развојот на пандемијата и процесот на имунизација.** Појавата на новите варијанти на корона-вирусот ја зголемува загриженоста околу идниот развој на пандемијата и закрепнувањето на глобалната економија. Понатаму, евентуалното побрзо затегнување на глобалните финансиски услови го зголемува ризикот за земјите со зголемена потреба за екстерно финансирање или зголемено ниво на долг. Во моментот кога здравствените параметри ќе дозволат нормализација на економската активност на поодржлива основа, се очекува постепено намалување на програмите за поддршка на домаќинствата и на бизнисите, но секое предвремено повлекување на мерките за економска поддршка би можело да предизвика натамошно влошување на билансите на економските субјекти, што, пак, би имало и неповолни ефекти врз банкарскиот систем, како и подолготрајни негативни ефекти врз пазарот на труд и врз потенцијалот за раст на економиите.

Од друга страна, **позитивните ризици** коишто би можеле да го забрзаат закрепнувањето на глобалниот раст се поврзуваат со концентрираните напори за побрзо и порамномерно спроведување на процесот на имунизација во помалку развиените делови од светот, со што би се намалиле регионалните рестрикции на мобилноста, што од своја страна би значело и побрзо обновување на довербата на потрошувачите и на бизнисите. На среден рок, позитивен ризик за домашната економија претставуваат потенцијалните економски придобивки од членството во НАТО, како и евентуалното почнување на преговорите за полноправно членството во ЕУ.

**Споредбата на последните макроекономски показатели од домашната економија со нивната проектирана динамика во рамките на априлскиот циклус, упатува на одредени отстапувања во одделни сегменти од економијата.** Проценетите



податоци за БДП за првиот квартал од 2021 година покажуваат намалување од 1,9%, што претставува продлабочување на годишниот пад, коешто беше очекувано и при априлската проекција. Притоа, домашната побарувачка оствари понегативен придонес од проектираниот, додека позитивниот придонес на нето-извозот е малку поповолен, главно како резултат на побрзото закрепнување кај извозот, согласно со засилената активност на дел од извозните капацитети од автомобилската индустрија. Личната потрошувачка оствари минимален позитивен придонес кон растот, по четири квартали негативни годишни стапки на промена, додека бруто-инвестициите забележаа длабок пад, предизвикан од намалувањето на залихите. Истовремено, мал пад е забележан и кај јавната потрошувачка, што пред сè ја одразува повисоката споредбена основа од почетокот на пандемијата кога имаше зголемена буџетска поддршка за здравствениот сектор. Сè уште слабата домашна потрошувачка придонесе за натамошно надолно приспособување и на увозот на стоки и услуги, и покрај растот на извозот. Расположливите високофреквентни податоци за економската активност за вториот квартал покажуваат позитивни движења, со оглед на стабилизирањето на третиот бран од пандемијата, како и започнатата имунизација во земјата и постепено повлекување на рестриктивните мерки, што придонесе за постепено закрепнување на услужниот сектор. Воедно, податоците покажуваат значително високи стапки на годишен раст на прометот во вкупната трговија, индустриското производство и угостителството, за што придонесува и ниската споредбена основа поврзана со строгите мерки воведени за спречување на ширењето на ковид-19 во истиот период од минатата година. На годишна основа, априлската проекција предвидува раст на БДП од 3,9% во 2021 и 2022 година, како и раст од 4% во 2023 година. Во основата на ваквите оценки се очекувањата за постепено исцрпување на последиците од пандемијата, аспект директно поврзан со степенот на имунизација, што, пак, од своја страна ќе придонесе и за обновување на довербата на домаќинствата и на бизнисите, со натамошното закрепнување на активноста на капацитетите ориентирани кон извоз, како и со очекувањата за повисок прилив на нови странски инвестиции и засилено остварување на јавните инфраструктурни проекти.

**Во вториот квартал од 2021 година, годишната стапка на инфлација умерено забрза и изнесуваше 2,8%.** Зголемување на цените на годишна основа се забележува кај сите три главни компоненти на инфлацијата, а највисок придонес има енергетската компонента. Растот на домашните цени и натаму ги отсликува промените коишто во еден дел се од административна и регулаторна природа, промените во побарувачката во време на пандемија и ограничувањата на страната на понудата, а кон крајот на вториот квартал ги отсликува и промените во одредени сегменти од побарувачката поврзани со олабавувањето на рестриктивните мерки. Остварената инфлација во овој период е блиску до очекувањата за кварталот од априлската проекција, додека светските цени на примарните производи бележат нагорна корекција. Според априлските проекции, за 2021 година се очекува инфлација од 2,2%, како и нејзино стабилизирање на околу 2% на среден рок. Умереното забрзување на инфлацијата од почетокот на годината е очекувано и под влијание на глобални фактори и засега не се очекуваат потрајни инфлациски притисоци. Притоа, и натаму е нагласена неизвесноста околу идната патека на движење на светските цени на примарните производи во следниот период, согласно со неизвесните економски ефекти од пандемијата.

**Последните расположливи податоци за билансот на плаќања посочуваат на остварувања кај тековните и финансиските трансакции коишто се во согласност со очекувањата од априлската проекција.** Во првото тримесечје на 2021 година, дефицитот во тековната сметка изнесува 0,5% од БДП, што претставува стеснување во споредба со истиот период од минатата година. Ваквото поместување главно произлегува од стеснувањето на трговското салдо во услови на натамошно закрепнување на извозниот сектор и активно функционирање на синџирите на производство во кои се вклучени домашните извозни капацитети. Поволен ефект врз тековната сметка имаше и повисокиот суфицит кај секундарниот доход, при повисоки приватни и официјални трансфери, како и зголемениот суфицит во размената на услугите. Од друга страна, дефицитот на примарниот доход бележи годишен раст, согласно со процените за подобри остварувања на компаниите со странски капитал за оваа година.



Истовремено, во финансиската сметка се забележани позитивни нето-текови од 5,5% од БДП, коишто во најголем дел се однесуваат на издавањето еврообврзница на меѓународниот пазар на капитал од страна на државата и високиот прилив врз таа основа кај портфолио-инвестициите, а нето-приливи, но во помал обем се остварени и врз основа на трговски кредити и финансиски заеми. Податоците за **брuto девизните резерви** за вториот квартал упатуваат на динамика на промена којашто е подобра од очекувањата според априлските проекции, односно тие остварија квартален раст, наспроти очекуваниот пад, при што тие и натаму се во сигурната зона.

**Кредитната активност на банкарскиот сектор** во текот на вториот квартал од годината оствари забрзан квартален раст, што е вообичаено за овој период на годината. Притоа, задржаниот приспособлив карактер на монетарната политика, како и здравата солвентна и ликвидносна позиција на банките, се фактори коишто и натаму имаат стимулативно влијание врз понудата на кредитите. Анализирани од секторски аспект, кварталниот кредитен раст во поголем дел беше резултат на зголеменото кредитирање на секторот „домаќинства“, при солиден позитивен придонес и на кредитите на претпријатијата. На годишна основа, кредитниот раст на крајот на вториот квартал достигна 5,1%, што е над проектираниот годишен раст според априлската проекција (4%). Во однос на изворите на финансирање, во вториот квартал беше забележан **забрзан раст и на депозитната база**, којшто во поголем дел беше резултат на зголемувањето на депозитите на претпријатијата, при солиден раст и на депозитите на домаќинствата. За подобро справување со последиците од здравствената криза, државата донесе дополнителни економски мерки и им исплати средства на компаниите и на домаќинствата за подобрување на нивната ликвидност. Годишниот раст на вкупните депозити на крајот на јуни изнесува 6,7%, што претставува солиден раст и е во согласност со очекувањата од априлската проекција (6,8%).

**Општо земено, по третиот и досега најсилен бран од почетокот на пандемијата, во вториот квартал од 2021 година дојде до видно намалување на бројот на новозаразени, забрза масовната имунизација и постепено беа укинати рестриктивните мерки, така што се забележуваат сигнали за постепено економско закрепнување.** Секако, голем дополнителен придонес во овој процес имаат и приспособливиот карактер на монетарната политика и натамошната фискална поддршка. Засега, тековите во економијата се стабилни и без поголеми отстапувања кај клучните макроекономски показатели во однос на проектираните движења. И за наредниот период се очекува натамошна солидна кредитна поддршка на домашната економија, при умерени инфлациски притисоци и одржување на девизните резерви во сигурната зона. Во време на сè поголема регионална дивергенција во динамиката на закрепнување, Народната банка ќе продолжи со внимателно следење на остварувањата и потенцијалните ризици, заради соодветно приспособување на монетарната поставеност, доколку е потребно.

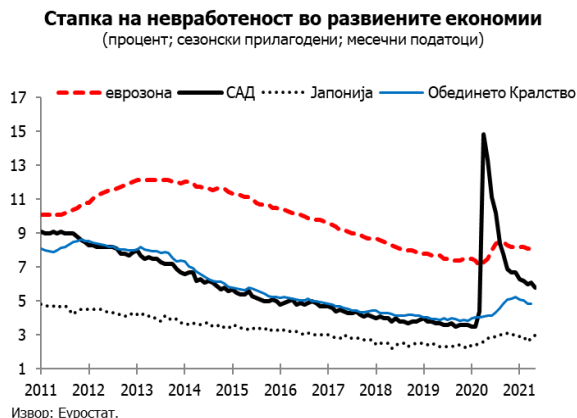
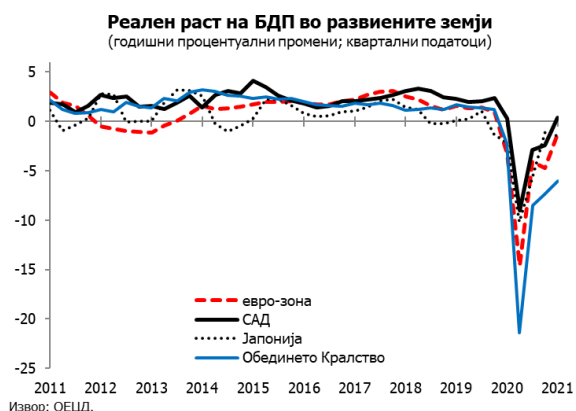


## I. Макроекономски движења

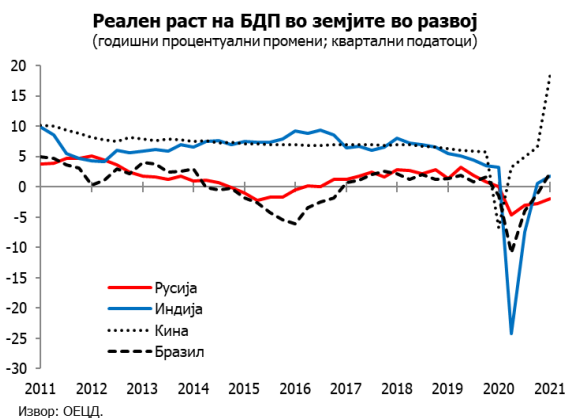
### 1.1. Меѓународно економско окружување

*Глобалната економска активност, во првото тримесечје на 2021 година, и натаму бележи тренд на постепено закрепнување, но со различна динамика кај различните групи земји. Закрепнувањето на економиите во развиените земји е особено изразено во САД, согласно со значителниот фискален стимул, а од земјите во развој, Кина забележа највисок економски годишен раст досега, делумно и како резултат на ниската споредбена основа. Еврозоната, како наш најзначаен трговски партнер, во првото тримесечје на 2021 година повторно оствари годишен економски пад, од 1,3%, но помал во однос на претходниот квартал (пад од 4,7%), при поповолни остварувања кај сите компоненти на бруто домашниот производ. Натомошната имунизација и подобрувањето на здравствената состојба ширум светот овозможува постепено намалување на ограничувачките мерки заради заштита на јавното здравје. Оттука, и најновите анкети упатуваат на значителен економски раст во вториот квартал од годината, при истовремен раст и на индустријата, и на услужниот сектор. Поволните очекувања за идната глобална економска активност, при ограничена понуда, условија силен раст на цените на примарните производи во второто тримесечје, а особено на нафтата. Притоа, растот на цените на енергенсите се главен фактор за забрзување на инфлацијата во глобални рамки. Сепак, овие инфлациски притисоци се сметаат за привремени, така што централните банки и во вториот квартал го задржаа приспособливиот карактер на монетарната политика, заради натамошна поддршка на економиите на нивниот пат кон целосно закрепнување. Сепак, ризиците за глобалниот раст и натаму постојат, но се оценуваат како претежно врамнотежени, а главно се поврзани со развојот на пандемијата и процесот на вакцинација.*

Во првото тримесечје од 2021 година, се забележува постепено закрепнување на глобалната економска активност, но со различна динамика кај различните групи земји. Така, во рамките на групата развиени земји, кај повеќето од земјите се забележува забавување на падот на економската активност, а економијата на САД навлезе и во позитивната зона. Имено, економијата на САД, во првиот квартал од 2021 година, забележа мал раст од 0,4% (наспроти падот од 2,4% во четвртиот квартал), во најголема мера предизвикан од значително подобрите остварувања кај компонентите на домашната побарувачка, особено кај личната потрошувачка. Еврозоната и Обединетото Кралство и натаму бележат пад на економската активност, но послаб во однос на четвртото тримесечје. Имено, еврозоната забележа пад на економската активност од 1,3% (наспроти падот од 4,7% во четвртото тримесечје), во услови на подобри остварувања кај сите компоненти на бруто домашниот производ. Економијата на Обединетото Кралство забележа реален годишен пад од 6,1% во првото тримесечје на 2021 година (наспроти падот од 7,3% во претходниот квартал), главно како резултат значително подобрите остварувања кај нето-извозот, при натамошен пад кај домашната побарувачка. Единствено јапонската економија забележа мало продлабочување на падот на економската активност, којшто во првиот квартал од 2021 година изнесува 1,5% на годишна основа (пад од 1% во четвртиот квартал), што се должи на посилен пад на домашната побарувачка, при непроменет позитивен придонес од нето-извозот.



**Во групата брзорастечки економии, во првиот квартал од годината, беше забележано закрепнување на економската активност, главно кај Кина.** Така, кинеската економија го забележа највисокиот економски раст<sup>1</sup> досега од 18,3% (6,5% во четвртиот квартал), како резултат на силниот раст на сите компоненти на бруто домашниот производ, во услови и на ниска споредбена основа, кога кинеската економија беше под силно влијание од пандемијата и забележа длабок годишен пад од 6,8%. Индија, исто така, забележа забрзување на растот на економската активност, односно тој достигна 1,8% (раст од 0,5% во четвртиот квартал), при раст на сите компоненти на бруто домашниот производ. Солидно закрепнување на економската активност со раст од 2,3% на годишна основа забележа и Бразил (наспроти падот од 1,2% во четвртиот квартал), во најголема мера предизвикан од подобрите остварувања кај домашната побарувачка. Единствено руската економија и натаму бележи годишен пад, но тој забави и се сведе на 2% (пад од 2,7% во четвртиот квартал), што во најголем дел произлегува од забавениот пад на потрошувачката на домаќинствата и на извозот.



**Во однос на оцените за глобалниот раст во вториот квартал на 2021 година,** просечната вредност на глобалниот индекс ПМИ изнесува 57,2 (наспроти 53,4 во претходниот квартал), при оценки за значително повисока активност кај службениот сектор и натамошен солиден раст на преработувачката индустрија. Слични се и оцените во анкетните истражувања за еврозоната и за САД, коишто упатуваат на очекувања за посилен раст во второто тримесечје од годината.

<sup>1</sup> Се однесува на периодот од кога е започнато објавувањето на кварталните податоци за БДП, од првиот квартал на 1992 година.





**Во второто тримесечје од 2021 година беше забележано нагорно придвижување на глобалната инфлација,** во најголема мера како резултат на растот на цените на енергијата. Имено, САД забележа просечна стапка на инфлација од 4,8%, наспроти стапка од 1,9% во првиот квартал. Инфлацијата во Обединетото Кралство изнесуваше 2% (0,9% во првиот квартал од 2021 година), а слична годишна стапка на инфлација е забележана и во еврозоната (1,8%, наспроти 1% во претходниот квартал). Од друга страна, стапката на инфлацијата во Јапонија и во вториот квартал беше во негативната зона, изнесувајќи -0,1% (-0,4% во претходниот квартал).



**Еврозоната во првото тримесечје од 2021 година забележа годишен пад на БДП од 1,3%,** што претставува поповолно остварување во споредба со падот од 4,7% во четвртиот квартал на 2020 година. Релативно подобрите остварувања во еден дел се резултат на приспособувањето на економските агенти кон пандемијата, поддршката од фискалната и монетарната политика, постепено закрепнување на странската побарувачка и отпорноста на преработувачкиот сектор. Така, иако индустријата забележа годишен раст, сепак падот на услужниот сектор и натаму преовладува, особено кај оние дејности со блиска социјална интеракција, каде што сè уште беа применувани рестриктивни мерки за заштита на јавното здравје. Следствено, личната потрошувачка и овој квартал забележа значителен пад, како и инвестициите, чијшто ефект беше ублажен од растот на јавната потрошувачка и позитивните остварувања кај нето-извозот. Во споредба со претходниот квартал, помалиот годишен пад е резултат на поповолните движења и кај домашната побарувачка, и кај нето-извозот. Гледано по земји, во услови на ниска споредбена основа, околу 1/3 од земјите остварија раст, меѓу кои Франција од поголемите економии, додека другите земји од еврозоната забележаа забавување на реалниот годишен пад. Според јунските проекции на ЕЦБ, реалниот раст на БДП во 2021 година е проектиран на 4,6%, а слична стапка на раст од 4,7% се очекува и во 2022 година, по што следува забавување на растот и негово сведување на 2,1% во 2023 година. Во споредба со очекувањата од март, проекциите се нагорно ревидирани за 2021 и 2022 година<sup>2</sup>, при што сега се очекува дека преткризното ниво на БДП (четвртиот квартал на 2019 година) ќе биде надминато уште во првиот квартал на 2022 година, еден квартал побрзо отколку претходно проектираното. Што се однесува до пазарот на труд во еврозоната, во периодот април-мај стапката на невработеност се намали и изнесува 8% (8,2% во првиот квартал од 2021 година). Годишната стапка на инфлација во еврозоната во првиот квартал на 2021 година забрза достигнувајќи 1,8% (1% во претходниот квартал), како резултат на нагорниот тренд на цените на енергијата. Согласно со јунските проекции на ЕЦБ, стапката на инфлација во еврозоната ќе изнесува 1,9% во 2021 година, претежно под влијание на привремените нагорни фактори<sup>3</sup>, на раст на цените на енергенсите и раст на трошоците за влезните компоненти за производство заради нарушените синџири на снабдување,

<sup>2</sup> Во март, растот на БДП во еврозоната се предвидуваше дека ќе изнесува 4% во 2021 година, 4,1% во 2022 година и 2,1% во 2023 година.

<sup>3</sup> Еден од позначајните еднократни фактори претставува укинувањето на привремената мерка за намален ДДВ (од јануари 2021 година), воведена заради пандемијата.



а потоа ќе забави сведувајќи се на 1,5% и 1,4% во 2022 и 2023 година, соодветно. Во споредба со проекциите од март<sup>4</sup>, извршена е нагорна ревизија за 2021 и 2022 година, којашто во најголем дел се должи на очекувањата за попозитивни остварувања на економијата и нагорни ефекти од цените на примарните производи.

**Во второто тримесечје од 2021 година, развиените земји продолжија со стимулативната монетарна политика заради ублажување на негативните ефекти од пандемијата.** Имено, ФЕД го задржа распонот на каматната стапка на нивото од 0 до 0,25% и ја продолжи важноста на мерките за откуп на долгорочни хартии од вредност во вкупен износ од 120 милијарди долари сè додека не се доближи до целите од аспект на пазарот на труд и ценовната стабилност. Притоа, на јунскиот состанок ФЕД донесе одлука за зголемување на каматната стапка на задолжителната резерва и вишокот резерви од 0,1% на 0,15%, а на обратното репо преку ноќ, од 0% на 0,05%, со цел да се поддржи непреченото функционирање на краткорочните пазари. Банката на Англија ја задржа истата каматна стапка од 0,1% во второто тримесечје и притоа ја продолжи важноста на мерките за откуп на државни обврзници (во вкупен износ од 895 милијарди фунти)<sup>5</sup> заради поддршка на економијата. Каматните стапки на ЕЦБ останаа исти и во текот на вториот квартал на 2021 година, а беше продолжена важноста и на претходно преземените мерки за одржување на повољните финансиски услови за време на пандемијата на ковид-19. Притоа, на состанокот од април и јуни уште еднаш беше потврдена одлуката од март за поголемо остварување на откупот во рамките на програмата за откуп на хартии од вредност за итна поддршка на економијата заради пандемијата (PEPP), во текот на вториот квартал. Банката на Јапонија, исто така, не ја промени својата каматна стапка (-0,1%), но во јуни донесе одлука за продолжување на важноста на мерките за стимулирање на економската активност за дополнителни шест месеци (до крајот на март 2022 година).



### Прилог: Ревизија на монетарната стратегија на ЕЦБ

На 8 јули 2021 година, беше објавена новата ревизија на монетарната стратегија на ЕЦБ, којашто последен пат беше ревидирана во 2003 година. Промените се поврзуваат со значајните структурни промени и шокови коишто се случуваат во еврозоната, па и глобалната економија, од 2003 година наваму. Имено, намалувањето на потенцијалниот економски раст, во услови на намалена продуктивност и демографски фактори, како и зголемената побарувачка за сигурни и ликвидни средства по големата финансиска криза доведоа до значително намалување на реалните еквилибриумски каматни стапки, со што се намали просторот за ЕЦБ и за другите централни банки во светот за постигнување на нивните цели, потпирајќи се само на промени во каматните стапки. Покрај тоа, економијата на еврозоната беше соочена и со неколку поголеми

<sup>4</sup> Во март 2021 година, се предвидуваше дека растот на инфлацијата во еврозоната ќе изнесува 1,5% во 2021 година, 1,2% во 2022 година и 1,4% во 2023 година.

<sup>5</sup> На редовниот состанок во мај и јуни Банката на Англија одлучи да го задржи обемот на откуп на корпоративни обврзници за нефинансиски инвестиции на 20 милијарди фунти и да ја продолжи постојната програма за откуп на државни обврзници, со целен износ од 875 милијарди фунти, при што вкупниот обем на откуп на средства од овие мерки е 895 милијарди фунти.



шокови, како што се финансиската глобална криза, должничката криза и појавата на вирусот ковид-19, коишто доведоа до економски пад и надолни инфлациски притисоци, при што беше неопходна значителна реакција на монетарната политика. Оттука, на 23.1.2020 година беше најавено дека ЕЦБ ќе започне со разгледување и ревидирање на тековната монетарна стратегија.

Според новата стратегија, **постигнувањето на ценовната стабилност и понатаму претставува основна цел на монетарната политика, а каматните стапки на ЕЦБ основен инструмент за спроведување на монетарната политика.** Останатите неконвенционални мерки коишто и досега се применуваа, како што се: насоки за идната монетарна политика, откуп на хартии од вредност и долгорочни репо-операции ќе се користат и понатаму. Главните промени се однесуваат на **дефинирањето на целната инфлација, како и на проширување на опфатот на инфлацијата,** а воедно беше одобрен и **акциски план за климатските промени.**

1. **Примена на симетрична целна инфлација од 2% на среден рок.** Со претходната стратегија, ценовната стабилност беше дефинирана како инфлација помалку од 2% и во тие рамки целта беше да се постигне инфлација близу, но под 2%, на среден рок. Со новата ревизија, ценовната стабилност ќе се постигнува преку целеење кон инфлација од 2% на среден рок. Притоа, оваа инфлациска цел е утврдена како симетрична, така што отстапувањето под и над неа се смета за подеднакво непосакувано. Сепак, среднорочната ориентација на стратегијата овозможува одредени краткорочни и умерени отстапувања на инфлацијата над и под нејзината целна вредност, како и одредени задоцнувања во трансмисијата на монетарната политика врз економијата и инфлацијата. Меѓутоа, при големи и подолготрајни отстапувања, коишто може да ги дестабилизираат долгорочните инфлациски очекувања, монетарната политика ќе реагира за да се избегнат подолготрајни отстапувања, во двете насоки.
2. **Хармонизираниот индекс на цените/трошоците на животот се задржува како соодветна мерка за инфлацијата, но се препорачува да се вклучат и трошоците поврзани со поседување сопствен дом.** Советот на гувернери потврди дека хармонизираниот индекс на трошоците на животот и натаму е соодветна мерка за инфлацијата, но истовремено смета дека во индексот треба да се вклучат и трошоците поврзани со поседување сопствен дом, којшто подобро ќе ја одрази стапката на инфлација релевантна за домаќинствата. Тековно, во рамките на индексот се опфатени само дел од трошоците поврзани со поседувањето, одржувањето и живеенето во сопствен дом. Вклучувањето на овие трошоци во индексот на трошоците на животот е повеќегодишен проект и би се одвивал во 4 фази, во соработка со Еуростат. Во меѓувреме, ЕЦБ ќе ги зема предвид и првичните оценки за овие трошоци, во рамките на нејзиниот поширок сет показатели за инфлацијата, при донесувањето на одлуките за монетарната политика.

Согласно со оцените дека климатските промени имаат силно влијание врз ценовната стабилност, преку нивниот ефект врз структурата и цикличната динамика на економијата и финансискиот систем, Советот на гувернери на ЕЦБ се обврзува за спроведување **амбициозен акциски план за климатски промени.** Овој акциски план опфаќа натамошно вклучување на климатските промени во анализите поврзани со монетарната политика, преку зголемување на аналитичкиот капацитет за макроекономско моделирање и јакнење на статистиката за оценување на ефектите од климатските промени, како и приспособување на оперативната рамка на монетарната политика со вклучување на климатските промени во областите како што се оценка на ризикот, откупот на средства од корпоративниот сектор и рамката за колатералот.



Исто така, направена е ревизија и на аналитичката рамка<sup>6</sup>, така што одлуките на монетарната политика ќе се засноваат врз интегрирана оцена на две меѓусебно поврзани анализи: економската анализа и монетарната и финансиската анализа. Економската анализа ќе се фокусира на реалните и номиналните економски движења<sup>7</sup>, додека втората ќе ги анализира монетарните и финансиските показатели, со посебно внимание на процесот на монетарна трансмисија и можните ризици од подолгорочна финансиска нестабилност врз ценовна стабилност на среден рок. Ревидираната аналитичка рамка ги одразува променетите видувања во рамките на економската и монетарната анализа на ЕЦБ од 2003 година наваму, ја истакнува важноста на следењето на механизмот на монетарната трансмисија при калибрирањето на инструментите на монетарната политика и потврдува дека финансиската стабилност е предуслов за стабилност на цените.

Ревидираната монетарна стратегија на ЕЦБ се применува од 22.7.2021 година.

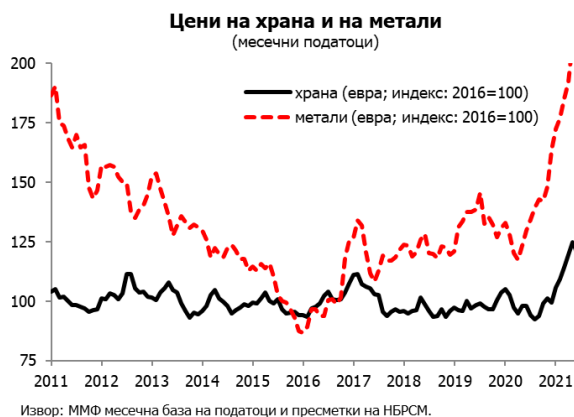
**Во второто тримесечје од 2021 година, вредноста на САД-доларот во однос на еврото, во просек, остана на истото ниво како во претходниот квартал**, изнесувајќи 0,83 евра. Ваквите движења беа под влијание на натамошните најави за задржување на приспособливата монетарна политика со цел да се поддржи закрепнувањето на економијата, во услови на релативно побавното закрепнување на пазарот на труд во САД од претходно очекуваното. На годишна основа, вредноста на САД-доларот во однос на еврото депрецира за 8,7%.

**Во вториот квартал од 2021 година, цената на нафтата забележа раст од 13,2%, во однос на претходниот квартал**, при што просечната цена изнесуваше околу 57 евра за барел. Притоа, растот на цената на нафтата е одраз на намалените залихи на нафта, при задржување на мерките за ограничување на производството на нафта од страна на ОПЕК+ земјите<sup>8</sup>, при очекувања за поголем раст на глобалната побарувачка поттикнати од попозитивните изгледи за глобалната економија. Гледано на годишна основа, цената на нафтата во второто тримесечје се зголеми речиси двојно, што во најголем дел се должи на ниската основа од претходната година.

<sup>6</sup> Главниот фокус на досегашната аналитичка рамка беше на фактори, коишто со текот на времето станале сè послаби, како што се долгорочните врски помеѓу монетарните агрегати и инфлацијата, со што се изгубила важноста на таквата анализа.

<sup>7</sup> Се однесува пред сè на краткорочните показатели за економскиот раст, вработеноста и инфлацијата, оцена на двигателите на шоките коишто ја погодуваат економијата на еврозоната, среднорочните проекции на ЕЦБ и сеопфатната евалуација на ризиците за растот и ценовната стабилност. Дополнителен акцент ќе ѝ се даде на редовната анализа на структурните трендови и нивните влијанија врз инфлацијата, потенцијалниот БДП и рамнотежната реална каматна стапка; улогата и важноста на хетерогеноста и на нелинеарноста; и употребата на новодостапните подетални податоци, вклучително и анкетите за очекувања, како што е новата пилот анкета за очекувањата на потрошувачите (Consumer Expectations Survey) од јануари 2020 година.

<sup>8</sup> На 1.6.2021 година, земјите од ОПЕК+ одлучија да се придржуваат кон одлуките од април за ограничувањето на производството на нафта. Имено, на состанокот во јуни беше донесена одлука за постепено зголемување на производството на нафта помеѓу мај и јули за 2,1 милион барели на ден. Следствено во јули, квотите за ограничување на производството ќе изнесуваат 5,8 милиони барели на ден, во просек.



**Цените на неенергетските примарни производи<sup>9</sup> (изразени во евра) во вториот квартал на 2021 година бележат раст од 9,9% во однос на првото тримесечје од 2021 година.** Анализирани по групи производи, растот во најголем дел произлегува од зголемувањето на цените на храната и на металите. Притоа, индексот на основни метали<sup>10</sup> забележа раст од 15,9% во однос на претходниот квартал, при раст на цените на речиси сите метали, што во најголема мера е резултат на зголемената побарувачка во услови на постепено закрепнување на глобалната економија предизвикано од намалените рестриктивни мерки во поголемите земји. Индексот на цените на храната<sup>11</sup> забележа раст од 11%, што главно произлегува од растот на цените на растителните масла, шеќерот и житните култури. Кај житарките, растот на цената на пченката и пченицата имаат најголем придонес, во услови на зголемена побарувачка, особено од Кина, и неповолни временски услови во различни делови од светот. Гледано на годишна основа, растот на цените на примарните неенергетски производи, изразени во евра, е значителен и изнесува 28%.

**Во однос на земјите од регионот, во првото тримесечје од 2021 година, Албанија и Србија остварија економски раст, додека останатите земји забележаа реален годишен пад на економската активност, но значително поумерен во однос на падот во претходниот квартал.** Имено, економскиот раст на Албанија во првиот квартал од годината забрза достигнувајќи 5,5% (2,4% во четвртиот квартал), како резултат на посилниот раст на домашната побарувачка, особено на бруто-инвестициите, додека економијата на Србија забележа раст од 1,7%, наспроти падот во четвртиот квартал (од 1%), во услови на значително повисок позитивен придонес од нето-извозот. Поповолните остварувањата кај домашната побарувачка беа главниот фактор за забавувањето на падот кај Романија, Бугарија и Хрватска, којшто во првиот квартал кај овие економии беше минимален.

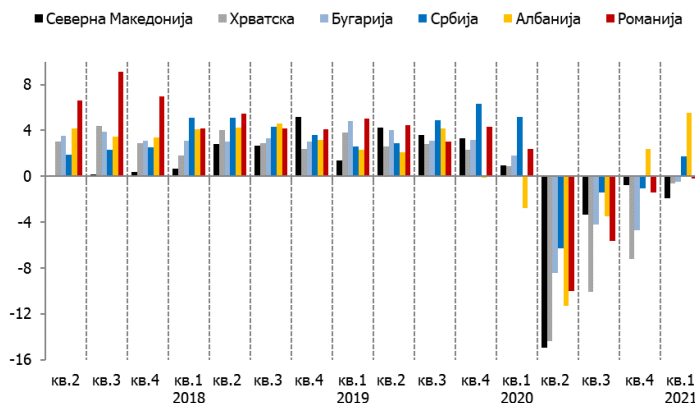
<sup>9</sup> Овој агрегатен индекс ги вклучува индексот на благородни метали, индексот на храна и пијалаци, индексот на земјоделски сировини и индексот на основни метали.

<sup>10</sup> Во овој индекс се вклучени следниве метали: алуминиум, кобалт, бакар, железо, олово, молибден, никел, калај, ураниум и цинк.

<sup>11</sup> Во овој индекс се вклучени следниве примарни прехранбени производи: житарки, растително масло, месо, морска храна, шеќер и друга храна.



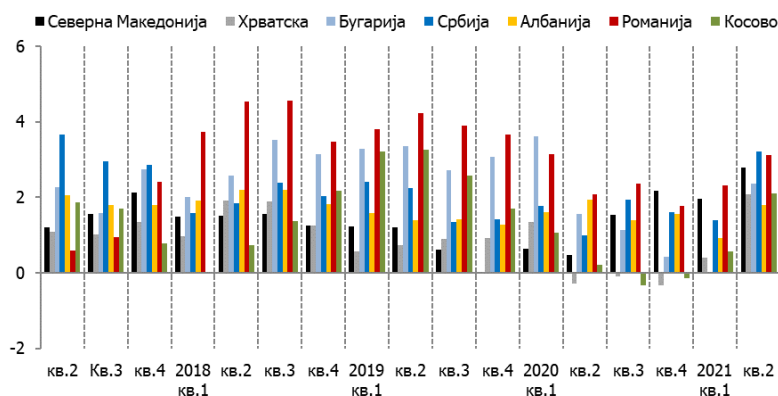
### Реален раст на БДП во земјите од регионот (годишни процентуални промени, квартални податоци)



Извор: Еуростат и национални статистички заводи.

Во второто тримесечје на 2021 година, сите земји од регионот забележаа забрзување на годишната стапка на инфлација. Притоа, кај речиси сите земји, забрзаниот раст на инфлацијата во најголема мера се должи на високиот раст на цените на енергенсите, а во Албанија забрзувањето е резултат и на поголемиот раст на цените на храната.

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



Извор: Еуростат и национални статистички заводи.



## 1.2. Домашна понуда

Во првиот квартал од 2021 година, домашната економија забележа реален пад од 1,9% на годишна основа. Намалувањето делумно е одраз на споредбената основа од минатата година, имајќи предвид дека во поголем дел од првиот квартал лани економијата беше во „нормална фаза“ на функционирање. Дополнителен ефект имаше и појавата на третиот бран на инфекции на ковид-19. Гледано од производната страна, најголемо влијание за падот на домашниот БДП има индустријата, главно поради послабите остварувања кај производството на облека и текстил, производството на моторни возила и производството на фабрикувани метални производи. Расположливите високофреквентни податоци на страната на понудата за вториот квартал од годината покажуваат позитивни движења, согласно со споредбената основа и стабилизирањето на епидемиолошката состојба во земјата. Оценките на раководителите за деловната состојба на претпријатијата во преработувачката индустрија, градежништвото и услужниот сектор во вториот квартал од 2021 година се поповолни во однос на претходниот квартал, додека кај трговијата на мало се забележуваат малку послаби оценки. Што се однесува до нивните очекувања за следниот период, тие се главно поповолни во однос на претходниот квартал, во сите сектори.

Во првиот квартал од 2021 година, домашната економија забележа реален пад од 1,9% на годишна основа, што претставува мало продлабочување во споредба со падот во претходниот квартал (-0.7%), при пад на квартална основа од 0,6% (сезонски приспособен). Ваквите остварувања се одраз на споредбената основа од минатата година, кога во поголем дел од првиот квартал економијата беше во „нормална фаза“ на функционирање, а дополнителен ефект имаше и појавата на третиот бран на ковид-19 којшто имаше негативно влијание врз динамиката на економското закрепнување. Гледано структурно, во првото тримесечје од годината, најголем негативен придонес има индустријата, поточно преработувачката индустрија, како резултат на послабите остварувања кај производството на облека и текстил, производството на моторни возила, како и кај производството на фабрикувани метални производи.

### БДП и компоненти – годишни стапки на раст (во %)

	годишни стапки на раст, во %*									
	2016	2017	2018	2019	2020	Кв.1 2020	Кв.2 2020	Кв.3 2020	Кв.4 2020	Кв.1 2021
Земјоделство	-0.4	-12.5	8.3	-0.3	1.7	2.5	4.0	5.2	-3.2	0.3
Индустрија	-3.0	1.4	5.3	5.2	-10.0	-3.9	-25.1	-10.4	-0.6	-6.7
од кои кај преработувачка индустрија	-1.5	1.6	6.2	2.4	-10.6	-2.1	-30.5	-9.1	0.0	-6.2
Градежништво	-2.8	1.6	-11.0	3.0	-2.1	1.4	-12.0	3.4	-1.4	1.7
Трговија, транспорт и сообраќај и угостителство	8.7	7.1	5.0	4.8	-7.9	-1.5	-28.2	-2.3	-0.1	-0.4
Информации и комуникации	7.2	7.6	-4.1	6.2	2.8	12.9	-3.5	3.3	-0.4	-0.9
Финансиско посредување	1.5	1.9	2.6	0.1	-1.6	0.3	-6.5	-1.0	1.0	-0.7
Дејности во врска со недвижен имот	-3.2	-1.6	0.1	0.5	1.0	5.0	-1.7	-1.3	2.0	0.5
Административни и помошни услужни дејности	11.5	8.8	7.9	3.4	-2.4	-1.6	-2.8	-3.7	-1.6	-0.3
Јавна управа	3.5	-2.2	2.0	0.8	-1.0	-1.6	-0.6	-1.3	-0.4	-2.9
Уметност	7.2	3.1	6.6	4.2	0.4	7.6	4.5	-6.6	-3.6	-3.8
<b>Бруто-домашен производ</b>	<b>2.8</b>	<b>1.1</b>	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>	<b>-4.5</b>	<b>0.9</b>	<b>-14.9</b>	<b>-3.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.9</b>

\*Од соопштението за БДП од 07.06.2021

Извор: Државен завод за статистика.

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

	придонес во растот на БДП, во п.п.									
	2016	2017	2018	2019	2020	Кв.1 2020	Кв.2 2020	Кв.3 2020	Кв.4 2020	Кв.1 2021
Земјоделство	0.0	-1.1	0.7	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	-0.3	-0.1
Индустија	-0.5	0.2	0.9	1.0	-1.8	-0.7	-4.5	-1.9	-0.1	-1.2
од кои кај преработувачка индустрија	-0.2	0.2	0.8	0.3	-1.4	-0.3	-4.2	-1.2	0.0	-0.8
Градежништво	-0.2	0.1	-0.7	0.2	-0.1	0.0	-0.6	0.2	-0.1	0.0
Трговија, транспорт и сообраќај и угостителство	1.6	1.3	1.0	0.9	-1.6	-0.3	-5.7	-0.5	0.0	-0.1
Информации и комуникации	0.2	0.2	-0.1	0.2	0.1	0.5	-0.1	0.1	0.0	0.0
Финансиско посредување	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0
Дејности во врска со недвижен имот	-0.4	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.6	-0.2	-0.1	0.2	0.0
Административни и помошни услужни дејности	0.4	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
Јавна управа	0.4	-0.3	0.2	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4
Уметност	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	0.2	0.1	-0.2	-0.1	-0.1
<b>Бруто-домашен производ</b>	<b>2.8</b>	<b>1.1</b>	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>	<b>-4.5</b>	<b>0.9</b>	<b>-14.9</b>	<b>-3.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.9</b>

Извор: пресметки на НБРСМ.

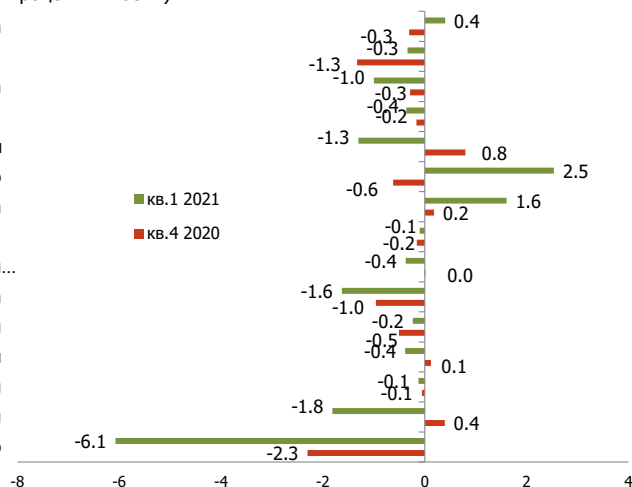
Во првиот квартал од годината индустриското производство забележа реален пад на активноста од 6,1% на годишна основа, што претставува продлабочување на падот во споредба со падот во претходниот квартал. Анализирани по дејности, преку индексот на индустриско производство<sup>12</sup>, највлијателен е негативниот придонес на преработувачката индустрија, помал негативен придонес има рударството, додека енергетскиот сектор бележи мал раст. Падот во првото тримесечје во рамките на преработувачката индустрија и натаму е широко дисперзиран, а најизразен негативен придонес имаат производството на облека и текстил, производството на моторни возила, како и производството на фабрикувани метални производи, освен машини и опрема. Од друга страна, значителен позитивен придонес има дејноста производство на машини и уреди и производството на електрична опрема, каде што се активни странските извозни капацитети, како и производството на хемикалии и хемиски производи. Во периодот април-мај 2021 година, индустриското производство оствари висок реален годишен раст од 30,3%, при ниска споредбена основа, што се поврзува со преземените рестриктивни мерки заради спречување на ширењето на пандемијата во овој период од минатата година, што имаше големо негативно влијание и врз производствената активност. Гледано по главни дејности, најголем позитивен придонес има преработувачката индустрија, а раст е забележан и во рударството. Од друга страна, енергетскиот сектор се карактеризира со мал негативен придонес. Раководителите од индустрискиот сектор имаат поповолни оценки за деловната состојба во вториот квартал од 2021 година, во споредба со претходниот квартал, како и оптимистички очекувања од аспект на движењето на производството и цените за периодот којшто претстои.

<sup>12</sup> Анализата за движењата во индустријата е направена врз основа на месечните податоци за индексите на индустриското производство на ДЗС.

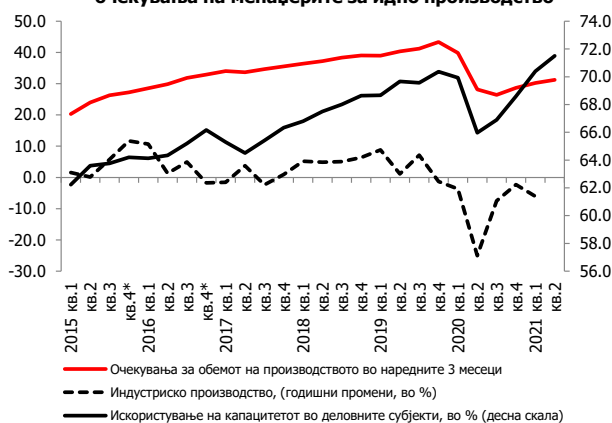


**Придонеси на избрани дејности кон годишната промена на индустриското производство (во процентни поени)**

Снабдување со електрична енергија, гас, пареа и климатизација  
Производство на прехранбени производи  
П-во на фабрикувани метални производи, освен машини и опрема  
Производство на мебел  
П-во на моторни возила, приколки и полуприколки  
П-во на машини и уреди, неспомнати на друго место  
Производство на електрична опрема  
П-во на други неметални минерални производи  
Производство на основни фармацевтски производи и...  
Производство на облека  
Производство на тутунски производи  
Производство на текстил  
Производство на пијалаци  
Рударство и вадење на камен  
Вкупно - индустриско производство

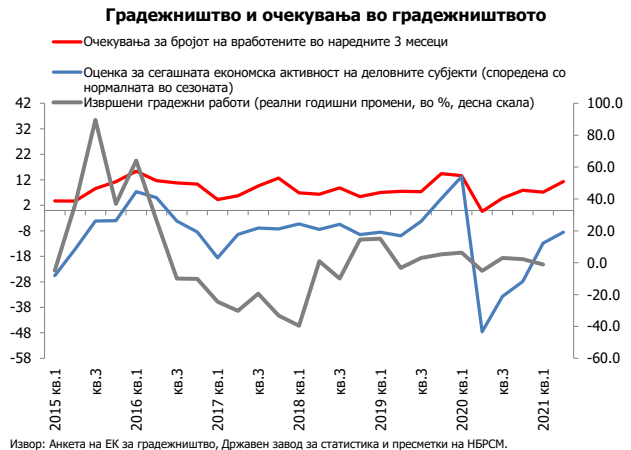
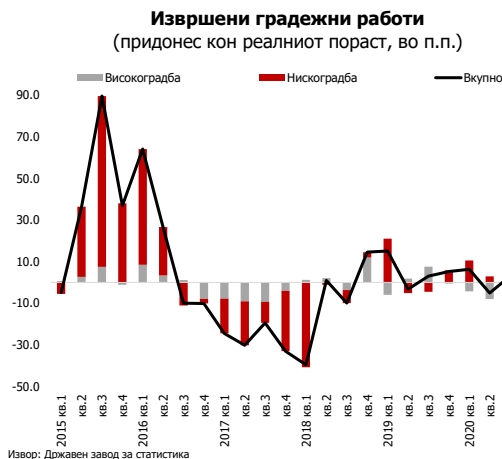


Извор: Државен завод за статистика и НБРСМ.

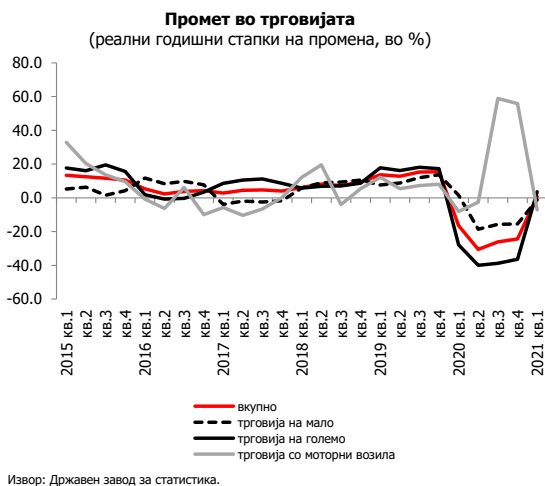
**Индустија, искористување на капацитетите и очекувања на менаџерите за идно производство**

Извор: Државен завод за статистика.

**По падот во претходниот квартал, додадената вредност во градежниот сектор забележа мал реален годишен раст во првиот квартал од 2021 година.** Според расположливите високофреквентни податоци за градежниот сектор, во првото тримесечје од годината се забележува висок реален годишен раст кај извршените градежни работи во високоградбата (наспроти падот во претходниот квартал), при пад кај нискоградбата (наспроти растот во претходниот квартал). Во април, вредноста на извршените градежни работи забележа мал пад на годишна основа, како резултат на послабите остварувања кај нискоградбата, додека високоградбата забележа раст. Оценките на раководителите на претпријатијата во градежниот сектор за движењето на нивната активност во вториот квартал од 2021 година се поповолни во споредба со претходниот квартал. Исто така, поповолни се и очекувањата за следниот период од аспект на бројот на порачки, вработувањата, како и цените, што укажува на постепено враќање на оптимизмот.



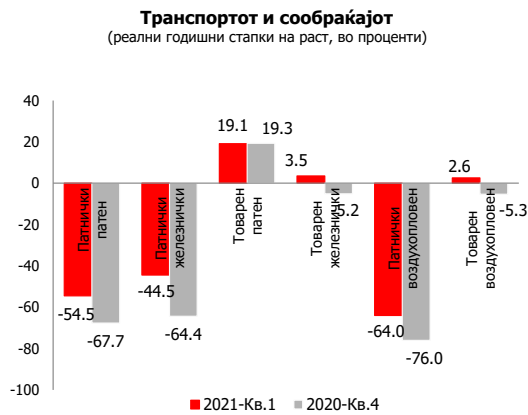
Во однос на трговската активност, високофреквентните податоци за првото тримесечје на 2021 година упатуваат на мал реален раст на годишна основа кај прометот во трговијата, што претставува значително подобрување во однос на високиот пад во претходниот квартал. Тоа во целост се должи на растот на трговијата на големо, којашто забележа висок пад во претходниот квартал. Од друга страна, придонесот од останатите видови трговија е негативен, иако падот кај трговијата на мало значително забави. Во периодот април-мај 2021 година, прометот во вкупната трговија бележи висок реален годишен раст, што претставува значително забрзување во однос на малиот раст во првиот квартал. Притоа, поволните остварувања во вкупната трговија се должат на високиот раст кај сите видови трговија (трговија на големо, трговија на мало и трговија со моторни возила), со оглед на поволните месечни придвижувања и ниската споредбена основа од истиот период во претходната година. Оценките на раководителите на претпријатијата во секторот „трговија на мало“ за нивниот промет во текот на вториот квартал од 2021 година се малку понеповолни, во споредба со оценките од претходниот квартал. Сепак, кога станува збор за очекувањата за наредниот период од аспект на порачките, деловната активност, како и цените, тие се поповолни во однос на претходниот квартал.



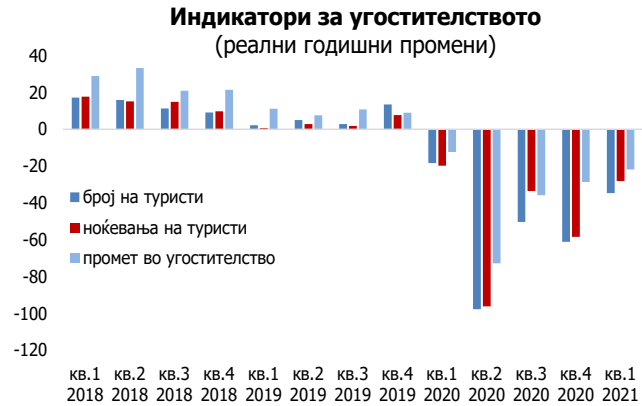
Во првиот квартал од 2021 година, кај **транспортот** се забележуваат движења во различни насоки. Така, кај товарниот сообраќај (патен, железнички и воздухопловен) се забележуваат позитивни остварувања, коишто се главно поповолни во однос на претходниот квартал. Од друга страна, кај патничкиот сообраќај (воздухопловен, патен и железнички) и натаму



се забележуваат високи стапки на реален пад на годишна основа, но малку поумерени во однос на претходниот квартал.



Извор: Државен завод за статистика.



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

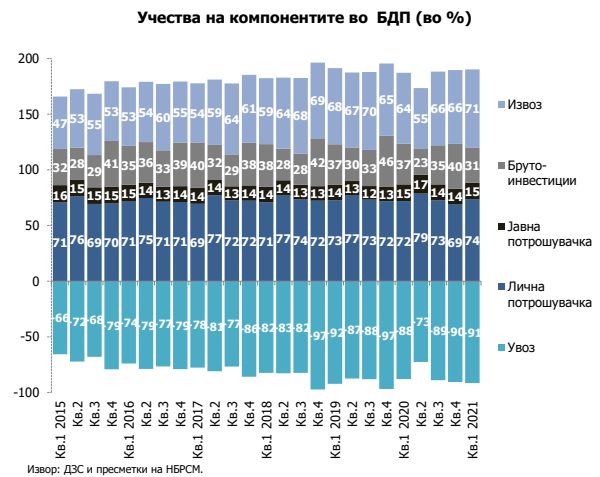
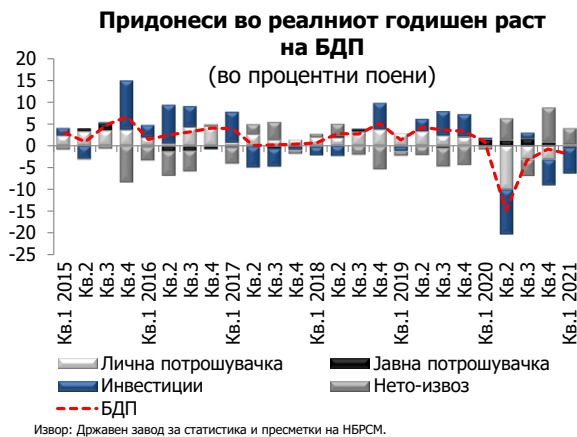
Кај **угостителството**, во првото тримесечје од 2021 година, се забележува натамошен висок реален пад на годишна основа на бројот на туристи, ноќевањата, како и вкупниот промет, но падот кај сите овие категории е значително поблаг во споредба со падот во претходниот квартал. Притоа, кај бројот на туристи и ноќевањата, падот во најголема мера се должи на падот на бројот и ноќевањата на странски туристи. Од друга страна, во април, кај угостителството се забележуваат исклучително високи годишни стапки на раст кај вкупниот број туристи, ноќевањата, како и вкупниот реален промет, што во најголема мера се должи на исклучително ниската споредбена основа од април минатата година, но и на поволните месечни придвижувања во овој сектор. Оценките на раководителите на претпријатијата во секторот услуги за нивната деловна состојба, побарувачка и вработеност, во вториот квартал од 2021 година, се поповолни во споредба со оценките од претходниот квартал, а исто така поповолни се и очекувањата за наредниот период од аспект на побарувачката, вработеноста и цените во овој сектор.

### 1.3. Агрегатна побарувачка

**Гледано од аспект на побарувачката, реалниот годишен пад на БДП од 1,9% во првиот квартал на 2021 година се должи во целост на негативниот придонес на домашната побарувачка, што покрај на споредбена основа, е последица на натамошната неизвесност и воздржаност на економските субјекти поради појавата на третиот бран од ковид-19. Така, бруто-инвестициите забележаа висок пад, којшто произлегува од намалувањето на залихите, а мал пад беше забележан и кај јавната потрошувачка. Истовремено, продолжи закрепнувањето кај личната потрошувачка, којашто забележа мал раст, по постојаниот пад во текот на 2020 година, со што придонесе за ублажување на падот на домашната побарувачка. Согласно со засилената активност на дел од извозните капацитети со странски капитал, забрза и годишниот раст на извозот во првиот квартал од годината, којшто претставува компонента со највисок индивидуален позитивен придонес кон БДП. Во услови на побрз раст на извозот од растот на увозот, нето-извозот и овој квартал имаше позитивен придонес.**



Структурната анализа на компонентите на БДП<sup>13</sup> од аспект на побарувачката покажува дека падот и овој квартал во целост се објаснува со негативниот придонес на домашната побарувачка, додека нето-извозот повторно имаше позитивен придонес. Продлабочувањето на падот главно се должи на негативните ефекти од здравствената криза врз економската активност, коишто може да се поврзат со појавата на третиот бран на ковид-19, што предизвика натамошна воздржаност на економските субјекти и влијаеше врз динамиката на економското закрепнување. Гледано од аспект на поединечните компоненти, падот на домашната побарувачка, слично како и во претходниот квартал, се должи на продлабочениот пад на бруто-инвестициите, а мал негативен придонес овој квартал имаше и јавната потрошувачка. За разлика од минатата година, кога личната потрошувачка постојано бележеше пад, во првиот квартал од 2021 година, таа забележа мал раст. Значително забрза растот на извозот, којшто е компонента со највисок индивидуален позитивен придонес кон БДП, согласно со зголемената активност на дел од извозните капацитети со странски капитал. Во услови на закрепнување на извозот, како и на личната потрошувачка, овој квартал умерен раст оствари и увозот. Сепак, во услови на побрз раст на извозот од растот на увозот, нето-извозот имаше позитивен придонес и придонесе за ублажување на падот на БДП во првиот квартал.



	Годишни стапки на реален раст (во %)							Придонеси кон годишниот реален раст (во п.п.)**								
	2018	2019	2020	2020-Кв.1	2020-Кв.2	2020-Кв.3	2020-Кв.4	2021-Кв.1	2018	2019	2020	2020-Кв.1	2020-Кв.2	2020-Кв.3	2020-Кв.4	2021-Кв.1
Лична потрошувачка	3,7	3,5	-5,6	-0,3	-13,0	-4,1	-4,3	0,4	2,5	2,3	-3,7	-0,2	-8,9	-2,7	-2,8	0,3
Јавна потрошувачка	1,5	-0,8	10,1	10,7	9,8	13,5	6,6	-2,2	0,2	-0,1	1,4	1,6	1,4	1,8	0,9	-0,4
Извоз на стоки и услуги	12,8	7,2	-10,9	-5,9	-30,8	-8,4	1,3	8,6	7,1	4,4	-6,8	-3,7	-19,1	-5,4	0,8	5,1
Увоз на стоки и услуги	10,7	8,9	-10,5	-3,7	-29,4	-2,4	-7,2	2,0	-7,4	-6,4	8,0	2,9	21,6	1,7	5,9	-1,4
Бруто инвестиции	1,7	9,5	-10,2	1,0	-34,4	4,2	-13,0	-16,6	0,5	3,1	-3,5	0,3	-9,8	1,3	-5,6	-5,4
Домашна побарувачка	2,9	4,7	-5,3	1,3	-15,9	0,0	-6,3	-4,9	3,2	5,3	-5,8	1,8	-17,4	0,3	-7,5	-5,6
Нето-извоз*	4,9	13,8	-9,5	2,6	-24,8	20,9	-24,6	-15,4	-0,3	-2,1	1,3	-0,9	2,5	-3,7	6,7	3,6
Статистичка дискрепанца									0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>БДП</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>-4,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-14,9</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>-4,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-14,9</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,9</b>

\* 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.

<sup>13</sup> Кварталните промени на БДП и на неговите компоненти се пресметани од сезонски приспособени податоци.



### 1.3.1. Лична потрошувачка

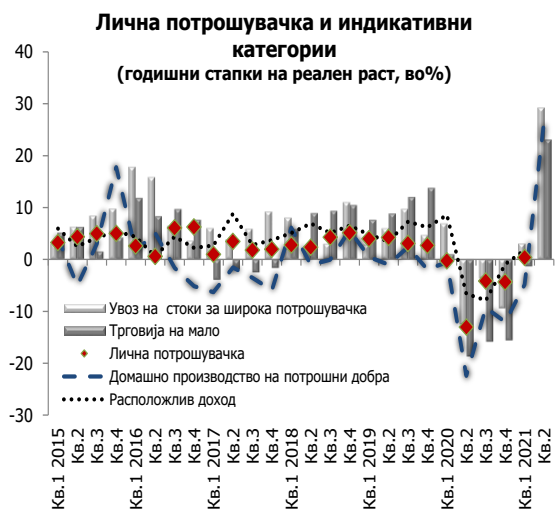
**По силниот пад во 2020 година, во услови на воздржаност на домаќинствата поради неизвесноста од ширењето на корона-вирусот, во првиот квартал од 2021 година личната потрошувачка оствари мал годишен раст од 0,4% (раст од 2,5% на квартална основа), придонесувајќи за ублажување на падот на домашната побарувачка.** Од аспект на финансирањето на потрошувачката, расположливиот доход забележа раст во првиот квартал, главно заради растот на приватните трансфери, коишто во изминатиот период бележеа високи стапки на пад како последица на пандемијата и намаленото движење на населението во меѓународни рамки. Истовремено, пензиите и натаму растат, но побавно, а продолжи и солидниот раст на кредитирањето на населението од страна на банките. Единствено кај масата на платите е забележан мал пад. Ваквите движења во еден дел може да се објаснат со забавениот раст на нето-платите<sup>14</sup> во овој период, како и заради неможноста навреме да се исплатат платите кај секторите погодени од пандемијата и од рестриktivните мерки преземени за нејзино справување.

Показателите за движењата кај **личната потрошувачка**<sup>15</sup> упатуваат на раст на потрошувачката во вториот квартал од годината и главно ја одразуваат ниската споредбена основа од претходната година, но и поповолните поместувања на квартална основа согласно со стабилизирањето на епидемиолошката состојба и започнатата имунизација во земјата. Така, кај трговијата на мало сега се забележуваат двоцифрени стапки на годишен раст, а висок раст има и кај домашното производство на потрошни добра, увозот на стоки за широка потрошувачка и кај бруто-приходите од ДДВ. Од друга страна, кога станува збор за изворите на финансирање на личната потрошувачка, расположливите податоци за овој период упатуваат на натамошен раст кај расположливиот доход, при позначително забрзување на годишниот раст кај платите и забрзан раст на кредитите на населението, како и релативно стабилни движења кај пензиите. Резултатите од Анкетата за кредитната активност од јуни покажуваат натамошно нето-олеснување на вкупните кредитни услови и натамошно нето-зголемување на побарувачката на вкупните кредити на домаќинствата. Показателот за довербата на потрошувачите<sup>16</sup> упатува на поповолни (односно помалку негативни) очекувања за општата економска состојба во вториот квартал од 2021 година во однос на претходниот квартал и на позитивни очекувања за финансиската состојба во наредниот период.

<sup>14</sup> Подетално во делот 1.3. Вработеност и плати.

<sup>15</sup> Податоците за платите се заклучно со април 2021 година, додека податоците за кредитите на населението, пензиите, трговијата на мало, домашното производство на потрошни добра, увозот на стоки за широка потрошувачка и бруто-приходите од ДДВ се однесуваат на периодот април-мај 2021 година.

<sup>16</sup> Анкета на Европската комисија за потрошувачкиот оптимизам заклучно со јуни 2021 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/reviced-consumer-confidence-indicator\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/reviced-consumer-confidence-indicator_en).



Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии и НБРСМ.



Извор: Анкетата на Европската комисија и пресметки на НБРСМ.

### 1.3.2. Јавна потрошувачка

**По пет квартали на непрекинат раст, јавната потрошувачка во првиот квартал од 2021 година забележа годишен пад од 2,2% (квартален пад од 2,4%).** Според податоците од буџетот, ваквиот пад најмногу се должи на натамошното намалување на расходите за стоки и услуги, а исто така во овој квартал мал пад е забележан и кај трансферите до локалните власти. Од друга страна, расходите за плати и натаму растат, но побавно, додека трансферите до Фондот за здравство, по високите стапки на раст во изминатите квартали, овој квартал беа непроменети на годишна основа.

Остварувањето на буџетот во периодот април-мај 2021 година укажува на годишен раст на јавната потрошувачка во вториот квартал од годината, главно предизвикан од растот на трошоците за стоки и услуги.



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

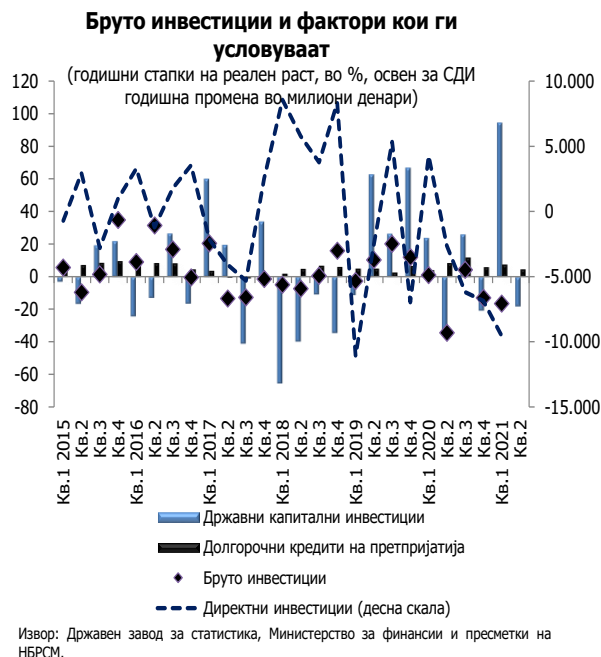
Во пресметките се земени трошоци објавени во консолидиран буџет на Централна влада и Фондови, дефлационирани со трошоци за живот.

### 1.3.3. Инвестициска потрошувачка

**И во првиот квартал од 2021 година се продлабочува падот на бруто-инвестициите што беше забележан во последниот квартал минатата година. Така, бруто-инвестициите остварија висок годишен и квартален пад од 16,6% и 11,9%, соодветно.** Според податоците на ДЗС, ваквите движења кај бруто-инвестициите се објаснуваат

со намалувањето на залихите (инвестиции во обртни средства). Од аспект на индикативните категории на инвестициите, намалување се забележува кај странските директни инвестиции и кај домашното производство на капитални производи (по растот во претходниот квартал), додека кај останатите индикативни категории за инвестициите во основни средства движењата се позитивни, при раст на увозот на машини и опрема, на државните капитални инвестиции, на приходите од данокот на добивка, како и на долгорочните кредити на претпријатијата.

Високофреквентните податоци за **брuto-инвестициите**<sup>17</sup> во периодот април-мај 2021 година главно се високо позитивни и слично како и кај личната потрошувачка, претежно ја одразуваат ниската споредбена основа од минатата година. Така, во овој период се забележува висок годишен раст кај вкупното индустриско производство, домашното производство на капитални производи и кај увозот на средства за работа. Исто така, натамошен раст се забележува кај данокот на добивка, како и кај долгорочното кредитирање на претпријатијата од страна на банките. Резултатите од Анкетата за кредитната активност за вториот квартал упатуваат на натамошно, но послабо нето-заострување на вкупните кредитни услови и нето-зголемување на побарувачката на корпоративните кредити. Од друга страна, државните капитални инвестиции бележат пад (по растот во првиот квартал), а мал реален пад се забележува и кај градежништвото.



#### 1.3.4. Нето извозна побарувачка

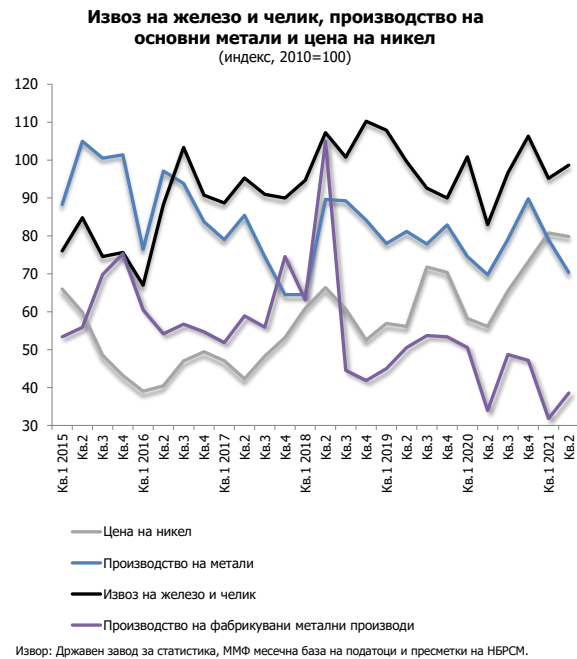
**Во услови на значително забрзување на растот на извозот и умерен раст на увозот, во првиот квартал од 2021 година нето-извозот имаше позитивен придонес кон БДП и придонесе за ублажување на негативниот придонес од домашната побарувачка.** Ваквите движења се одраз на постојаното закрепнување на извозниот сектор, по првичниот силен шок од пандемијата во вториот квартал од 2020 година. Имено, извозната активност оствари годишен раст од 8,6% (при квартален раст од 7,5%), што во најголема мера се должи на засилената извозна активност кај дел од капацитетите ориентирани кон извоз од автомобилската

<sup>17</sup> Податоците за извршените градежни работи се заклучно со април 2021 година, додека податоците за долгорочните кредити на претпријатијата, државните капитални инвестиции, индустриското производство, увозот на производи за инвестиции и домашното производство на капитални производи се однесуваат на периодот април-мај 2021 година.



индустрија, како и на подобрите остварувања кај извозот на железо и челик предизвикани од поволната ценовна конјunktура. Со тоа, извозот е компонента со највисок позитивен индивидуален придонес кон БДП. Од друга страна, закрепнувањето на увозот е поумерено, што се должи на слабата домашна побарувачка, така што во првиот квартал од 2021 година увозот на стоки и услуги забележа годишен раст од 2,0% (при квартален раст од 3,9%).

Податоците за надворешнотрговската размена во периодот април-мај 2021 година упатуваат на потенцијално проширување на дефицитот во вториот квартал од годината, во однос на истиот период од минатата година, при повисок раст на увозот од извозот на стоки во апсолутни износи.



## 1.4. Вработеност и плати

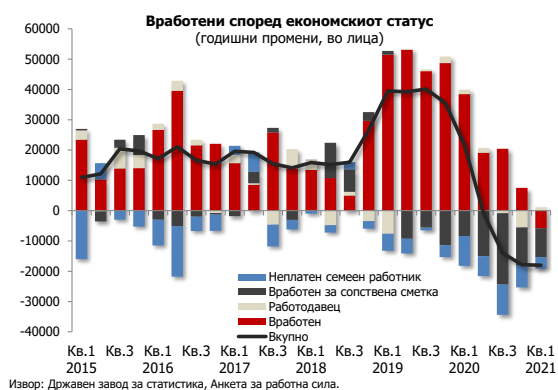
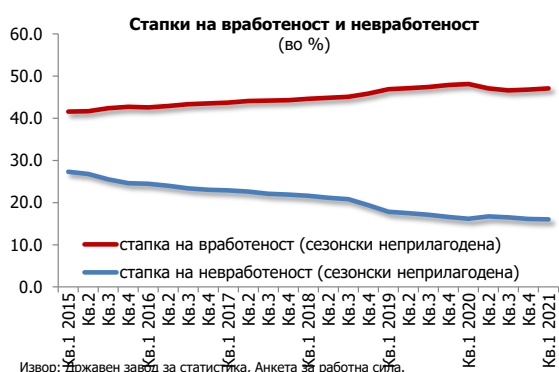
**Поместувањата на пазарот на труд во текот на првиот квартал од 2021 година упатуваат на натамошно влијание на пандемијата на ковид-19 и врз овој сегмент од економијата. Така, во овој период бројот на вработени лица и натаму се намалува, забележувајќи годишен пад од 2,2%. Истовремено, и бројот на невработени лица се намали за 3,7%, што придонесе за натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто се сведе на 16%. Ваквите движења доведоа до натамошен висок раст на неактивното население, одразувајќи се и врз понудата на работна сила, преку намалувањето на активното население, тренд којшто започна во вториот квартал од 2020 година поради кризата предизвикана од ковид-19. Анкетите за деловните тенденции упатуваат на значително подобрени очекувања кај раководителите на претпријатијата во поглед на новите вработувања во вториот квартал од 2021 година, во споредба со очекувањата за претходниот квартал, при пооптимистички очекувања и за следниот период. Показателите за конкурентноста и натаму бележат поволни поместувања, со што**





**продуктивноста на трудот забележа мал раст и во првиот квартал, а растот на трошоците за труд по единица производ и натаму забавува.**

Ефектот од здравствената и економска криза предизвикана од пандемијата на ковид-19 се одрази врз пазарот на трудот и во првиот квартал од оваа година, што доведе до натамошно, но умерено намалување на бројот на вработени лица (за 2,2% на годишна основа и за 0,2%<sup>18</sup> на квартална основа). Гледано по одделни дејности, најголем придонес кон падот на вработеноста имаат дејностите „транспорт и складирање“, „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, како и „земјоделство, шумарство и рибарство“. Во поглед на економскиот статус<sup>19</sup>, падот на бројот на вработени се објаснува со падот во категориите „вработени за сопствена сметка“, „вработени“ и „неплатени семејни работници“. Во однос на мерките за зачувување на работните места во услови на криза, тие беа предвидени и за овој период од годината<sup>20</sup>, но беа остварени со извесно задоцнување.



**Стапката на вработеност во првиот квартал на 2021 година изнесува 47,1%, што претставува годишно намалување за 1 процентен поен. Агрегираните сигнали од анкетите за деловните тенденции<sup>21</sup> главно упатуваат на зголемен оптимизам кај раководителите на деловните субјекти во поглед на очекувањата за вработување во вториот квартал од 2021 година, во услови на стабилизирање на третиот бран од пандемијата, како и започнатата имунизација во земјата. Исто така, според анкетите спроведени во јуни, очекувањата за зголемување на бројот на вработени се пооптимистични и за следниот период.**

<sup>18</sup> Анализата на кварталната динамика на вработеноста, невработеноста и на вкупното активно население е направена врз основа на сезонски приспособени податоци.

<sup>19</sup> 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).

<sup>20</sup> Со петтиот пакет мерки беше предвидена поддршката за исплата на платите за февруари и март 2021 година. За повеќе информации за донесените мерки пристапете на следнава врска: <https://vlada.mk/ekonomski-merki-covid19>

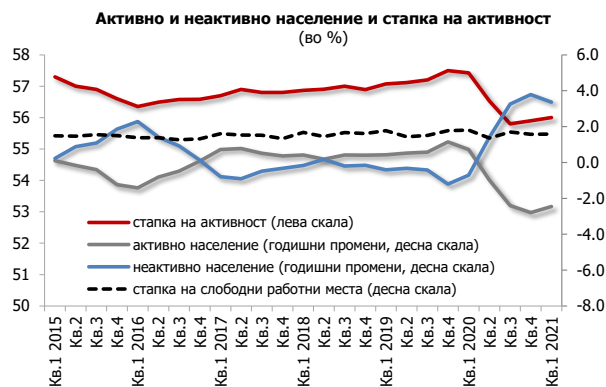
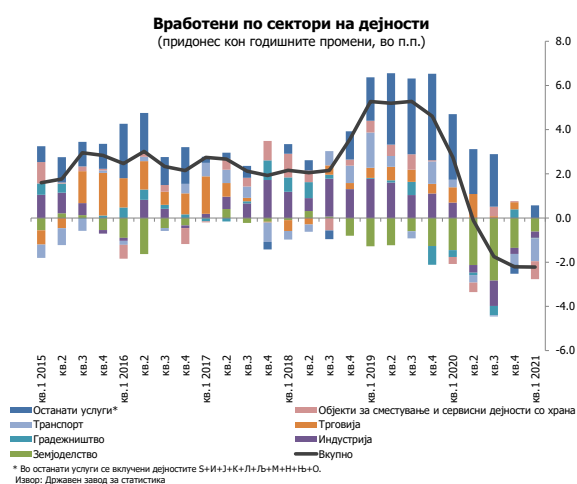
<sup>21</sup> Извор: Европска комисија, анкети за деловните тенденции, очекувања за вработување во наредните 3 месеци во индустријата, услугите, трговијата на мало и градежништвото (спроведени анкети во април, мај и јуни 2021 година).



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 првиот квартал од 2021 година, **стапката на слободни работни места<sup>22</sup> изнесува 1,6%** (1,8% во соодветниот квартал од 2020 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 кај градежништвото (5%), „информации и комуникации“ (3,6%), „административни и помошни услужни дејности“ (3,5%), „рударство и вадење камен“ (3,2%), како и кај транспорт и складирање (2,2%).



Слично како кај побарувачката, и кај понудата на работна сила во првиот квартал на 2021 година продолжи надолното приспособување започнато од вториот квартал минатата година, кога за првпат се почувствуваа ефектите на кризата предизвикана од ковид-19. Имено, вкупното активно население во првиот квартал се намали

<sup>22</sup> 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). Поставеноста на овие два показателя дава информации за ефикасноста на пазарот на трудот од аспект на потенцијалните несовапаѓања помеѓу побаруваните 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 приврмени, 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.



за 2,5% на годишна основа, додека стапката на активност изнесуваше 56% (57,4% во соодветниот квартал од 2020 година).

**Посилниот годишен пад на понудата на работна сила во однос на падот на побарувачката во првиот квартал од 2021 година доведе до натамошен пад на невработеноста.** Така, бројот на невработени лица во четвртиот квартал е помал за 3,7% на годишна основа, додека стапката на невработеност изнесува 16% (годишно намалување за 0,2 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 3,4% на годишна основа).

**Просечните исплатени нето и бруто-плати во првиот квартал забележаа натамошен годишен раст, но забавен.** Така, нето и бруто-платите во првиот квартал забележаа годишен раст од по 4%<sup>23</sup>, соодветно (во претходниот квартал раст од 6,9% и 7,3%, соодветно). Растот на платите во еден дел со објаснува со новото зголемување на платите во здравството<sup>24</sup>, а во еден дел претставува и пренесен ефект од покачувањето на платите во овој сектор од почетокот на минатата година<sup>25</sup>, ефектот од усогласувањето на законски утврдената минимална плата (зголемување за 3% во јули 2020 година<sup>26</sup>). Забавувањето на годишниот раст на платите во еден дел се должи на исцрпениот ефект од покачувањето на платите во образованието во јануари 2020 година. Притоа, анализирано по дејности, годишен раст на платите е забележан кај поголемиот дел од економските дејности, а покрај во здравството, растот е позирачен и кај дејностите „информации и комуникации“ и „уметност, забава и рекреација“, како и кај земјоделство, градежништво и во преработувачката индустрија. Во првиот квартал, во услови на раст на потрошувачките цени од 2%, **реалниот годишен раст на нето и бруто-платите изнесуваше 2%.** Во април 2021 година, номиналниот годишен раст на просечната нето-плата значително забрза и изнесуваше 10,1%. Оваа динамика кај платите се должи пред сè на ниската споредбена основа под влијание на преземените мерки за спречување на ковид-19 во април минатата година и на одложувањето на редовното усогласување на минималната плата (наместо во април 2020 година, усогласувањето беше направено во јули 2020 година), при редовно усогласување на минималната плата<sup>27</sup> во април 2021 година.

<sup>23</sup> Стапките по кои се плаќаат придонесите во 2020-2021 година се 18,8% за задолжителното пензиско и инвалидско осигурување и 7,5% за задолжителното здравствено осигурување (претходно висината на овие стапки изнесуваше 18,4% и 7,4%, соодветно).

<sup>24</sup> Во март 2021 година е извршено зголемување на платите за 5% кај сите вработени во здравството (<http://zdravstvo.gov.mk/filipche-martovskata-plata-za-5-za-site-vraboteni-vo-zdravstvenite-ustanovi/>).

<sup>25</sup> Во февруари 2020 година, е извршено зголемување на платите 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).

<sup>26</sup> 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 е 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).

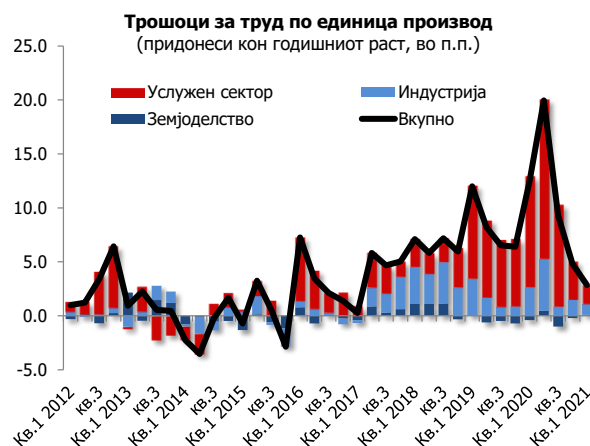
<sup>27</sup> Во април 2021 година беше извршено редовното усогласување за зголемување на минималната плата (со порастот за претходната година на просечно исплатената плата во РСМ, индексот на трошоци на живот и реалниот пораст на БДП – една третина од порастот од секој показател, соодветно). Согласно со објавата на Министерството за труд и социјална политика, објавена во „Службен весник на РСМ“ бр. 80/21 за примена на Законот за минимална плата во Република Македонија „Службен весник на Република Македонија“ бр. 11/12,30/14, 180/14, 81/15, 129/15, 132/17 и 140/18 и „Службен весник на Република Северна Македонија“ бр.124/19 и 239/19), минималната нето-плата се зголеми за 1,7%, односно за 260 денари. Висината на минималната плата во бруто-износ, започнувајќи од април 2021 година до март 2022 година, е 22.146 денари (претходно 21.776 денари), односно минималната плата во нето-износ е 15.194 денари (претходно 14.934 денари).



**Продуктивноста на трудот<sup>28</sup> и во првиот квартал од 2021 година е во позитивната зона и забележа годишен раст од 0,7%** (раст од 1,4% во претходниот квартал). Растот на продуктивноста во првиот квартал е резултат на помалиот пад на економската активност во споредба со намалувањето на вработеноста. Гледано по сектори, растот на продуктивноста најмногу доаѓа од услужниот сектор, дополнето со растот на продуктивноста и во секторот земјоделство. **Во услови на позитивни придвижувања кај продуктивноста, како и забавен раст на платите, растот на трошоците за труд по единица производ беше поумерен и се сведе на 2,8% во првиот квартал од годината** (4,8% во претходниот квартал). Притоа, поголемиот дел од растот и натаму се објаснува со повисоките трошоци во услужниот сектор, при раст на трошоците за труд и во индустријата и минимално во земјоделството.



Истор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.



Истор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

## 1.5. Инфлација

**Во вториот квартал од 2021 година домашните потрошувачки цени остварија годишен раст од 2,8%. Зголемување на цените на годишна основа се забележува кај сите три главни компоненти на инфлацијата, а највисок придонес има енергетската компонента. Промените кај цените на енергијата се**

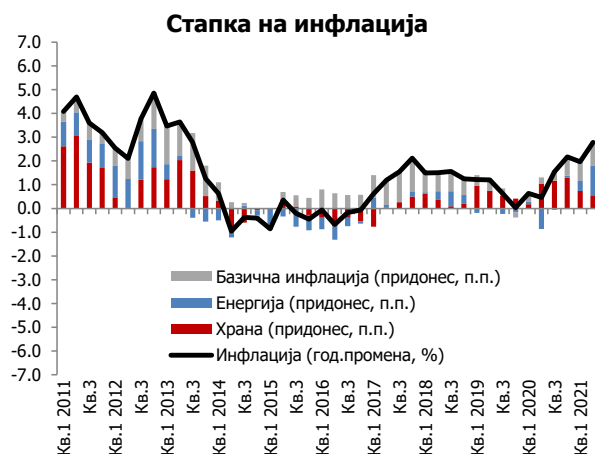
<sup>28</sup> Вкупната продуктивност на трудот се пресметува како пондериран збир на пресметаната продуктивност на ниво на индивидуален сектор. Во рамките на секој сектор, продуктивноста се пресметува како сооднос помеѓу додадената вредност во тој сектор и бројот на вработени лица.



**објаснуваат со високиот годишен раст на цените на нафтните деривати коишто го следат движењето на цените на светските берзи, како и со пренесениот ефект од зголемувањето на домашната цена на електричната енергија од август претходната година. Во однос на факторите коишто би влијаеле врз идната краткорочна динамика на потрошувачките цени, се забележува умерено забрзување на стапката на раст на цените на домашните производители и на странската увезена инфлација, додека растот кај трошоците за труд по единица производ забавува. Во отсуство на поголеми притисоци од домашната побарувачка, овие фактори, како и досега, не би предизвикале посериозни и подолготрајни нагорни притисоци врз цените на финалните производи. Во поглед на очекувањата за стапката на инфлација во наредниот период, според Анкетата на Народната банка, економските аналитичари очекуваат дека стапката на инфлација ќе изнесува 2,3% оваа година и потоа постепено ќе забави сведувајќи се на 2,1% во 2022 година и 2% во 2023 година. Ваквите очекувања се слични со проекцијата на Народната банка, како и со очекувањата на меѓународните институции.**

#### 1.5.1. Тековна инфлација

**Во вториот квартал од 2021 година, годишната стапка на инфлација изнесуваше 2,8%** (2% во претходниот квартал)<sup>29</sup>. Забрзувањето на растот на потрошувачките цени во овој период е предизвикано главно од зголемениот придонес на енергетската компонента на инфлацијата, а во помал дел и од базичната инфлација. Од друга страна, позитивниот придонес на цените на храната е релативно стабилен. Промените кај цените на енергијата се објаснуваат со високиот годишен раст на цените на нафтните деривати, како и од пренесениот ефект од зголемувањето на домашната цена на електричната енергија во август претходната година. Општо гледано, растот на домашните цени и натаму ги отсликува промените коишто во еден дел се од административна и регулаторна природа, промените во побарувачката во време на пандемија и ограничувањата на страната на понудата, а во последниот период од кварталот ги отсликува и промените во одредени сегменти од побарувачката поврзани со олабавувањето на рестриктивните мерки.



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

**Базичната инфлација во вториот квартал изнесуваше 2% на годишна основа** (1,6% во претходниот квартал). Растот на базичната инфлација е резултат на повисоките цени на

<sup>29</sup> На квартална основа, домашните потрошувачки цени се повисоки за 1,6%, додека на сезонски приспособена основа се повисоки за 0,9%.



повеќе категории од индексот, пред сè на цените на рестораните и услугите за сместување и туристичките аранжмани, согласно со стабилизирањето на епидемиолошката состојба и олабавувањето на рестриктивните мерки, потоа, цените на тутунот како резултат на законски измени<sup>30</sup>, фармацевтските производи, како и цените на нетрајните производи за рутинско одржување на домаќинствата. Од друга страна, негативен придонес имаат цените на воздушниот сообраќај, како и цените на аудиовизуелната опрема и комуникациите. Останатите подиндекси на инфлацијата, коишто ги исклучуваат најпроменливите цени, исто така, бележат раст во вториот квартал на 2021 година, со умерено забрзување во споредба со претходниот квартал. Така, кај вкупниот индекс со исклучени енергија<sup>31</sup>, течни горива и мазива (за транспорт) и необработена храна се забележува годишен раст од 2,2% (1,9% 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 2,1% (1,5% во минатиот квартал).

	(годишни промени, во %)								(придонеси кон годишните промени, во п.п.)							
	2019	2020				2020	2021		2019	2020				2020	2021	
		Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4		Кв.1	Кв.2		Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4		Кв.1	Кв.2
<b>Индекс на потрошувачки цени - вкупно</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>1.5</b>	<b>2.2</b>	<b>1.2</b>	<b>2.0</b>	<b>2.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>1.5</b>	<b>2.2</b>	<b>1.2</b>	<b>2.0</b>	<b>2.8</b>
<b>Храна</b>	1.9	0.5	2.9	3.3	3.6	2.6	2.1	1.5	0.7	0.2	1.0	1.2	1.3	0.9	0.7	0.6
<b>Цени на енергија</b>	-1.1	0.7	-6.4	-0.5	0.6	-1.4	3.1	9.9	-0.2	0.1	-0.8	-0.1	0.1	-0.2	0.4	1.3
Електрична енергија	0.0	0.0	0.0	4.9	7.4	3.1	7.4	7.4	0.0	0.0	0.0	0.4	0.5	0.2	0.5	0.5
Централно греење	-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
Течни горива и мазива	-3.2	3.4	-22.8	-11.8	-12.9	-11.3	-3.5	25.3	-0.1	0.1	-0.8	-0.4	-0.5	-0.4	-0.1	0.7
<b>Храна и енергија (волатилни цени)</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.8</b>	<b>1.5</b>	<b>2.3</b>	<b>3.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>
<b>Базична инфлација пресметана од НБРМ</b>	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>1.6</b>	<b>0.9</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>
(вкупен индекс - храна и енергија (категории 01.1, 04.5, 07.2.2))																
<b>Вкупен индекс со исклучени енергија, течни горива и мазива и непроцесирана храна (ДЗС)</b>	<b>0.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.2</b>								
<b>Вкупен индекс со исклучени енергија, течни горива и мазива, непроцесирана храна, тутун и алкохолни пијалаци (ДЗС)</b>	<b>0.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>2.1</b>								

Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

**Цените на храната** во вториот квартал на 2021 година остварија поумерен годишен раст од 1,5% (2,1% во претходниот квартал), што главно се објаснува со падот на цените на овошјето и зеленчукот во однос на истиот период лани, кога кај овие цени беше забележано поизразено нагорно придвижување. Од аспект на структурата, годишниот раст кај цените на храната главно произлегува од цените на маслото и маснотиите, како и од цените на лебот и житата, согласно со високиот раст на цените на маслото и житарките на светските берзи. Поумерен придонес кон растот на домашните цени на храната имаат и цените на месото, како и цените на шеќерот. Во вториот квартал од 2021 година, странските ефективни цени на храна и натаму бележат раст, при истовремено забрзан раст на продажните цени на домашните производители на храна<sup>32</sup>. **Цените на енергијата** во вториот квартал и натаму бележат раст, како одраз на пренесениот ефект од регулаторното зголемување на домашната цена на електрична енергија во август 2020 година<sup>33</sup>, надополнет со високиот годишен раст на цените на нафтените деривати (коишто во претходниот квартал сè уште беа во негативната зона на промена), согласно со нагорните движења на цената на нафтата „брент“ на светските берзи.

<sup>30</sup> Годишниот раст на цената на тутунот во вториот квартал е одраз на покачувањето на цените на цигарите во јули 2020 година, согласно со предвиденото годишно зголемување на акцизите на цигарите за 0,20 денари/парче, заклучно со 1 јули 2023 година. За растот придонесоа 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.

<sup>31</sup> Категоријата „енергија“ се однесува на електричната енергија, гасот, течните и цврстите горива за греење и централното греење.

<sup>32</sup> Анализата за продажните цени на домашните производители на храна и странските ефективни цени на храна се однесува на првите два месеци од вториот квартал.

<sup>33</sup> 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 еднотарифно мерење изнесува 4,77 ден./kWh (<https://www.erc.org.mk/pages.aspx?id=153>).

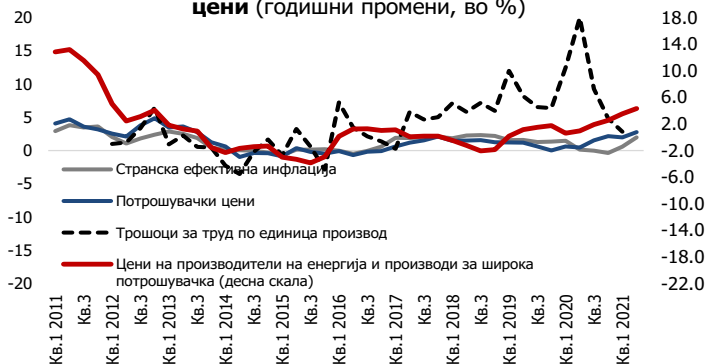
**Цени на храна (годишни промени, во %)**

\*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.

**Цени на енергија (годишни промени, во %)**

Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

**Цените на производителите на индустриските производи забележаа натамошно забрзување на растот, којшто во првиот квартал достигна 5,6% (3,3% во претходниот квартал). Исто така, производствените цени на енергијата и на производите за широка потрошувачка, како збирна категорија и еден од факторите коишто влијаат врз динамиката на потрошувачките цени, бележат годишен раст од 4,3% (3,5% во претходниот квартал)<sup>34</sup>. Странската ефективна инфлација<sup>35</sup>, како показател за увезената инфлација, во вториот квартал бележи забрзување и изнесува 2% (0,6% во претходниот квартал). Од друга страна, растот на трошоците за труд по единица производ на годишна основа и натаму поизразено забавува, така што во првиот квартал на 2021 година се сведе на 2,8% (4,8% во четвртиот квартал). Имајќи ги предвид оценките за мал позитивен производствен јаз<sup>36</sup> во домашната економија, не се очекува дека движењето на овие фактори ќе предизвика посериозни и подолготрајни нагорни притисоци врз домашните цени на финалните производи во идниот период.**

**Фактори коишто влијаат врз потрошувачките цени (годишни промени, во %)**

Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

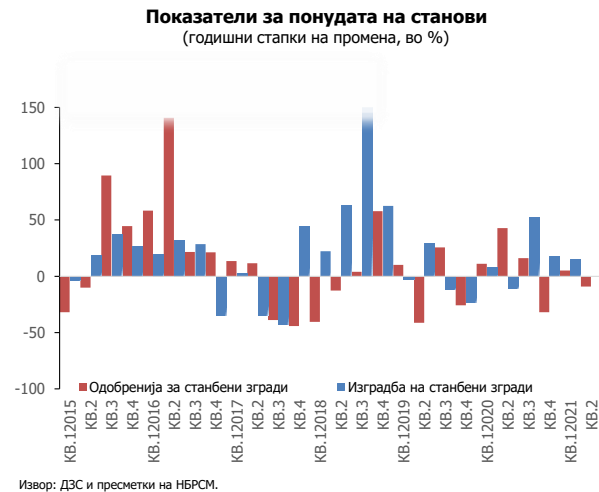
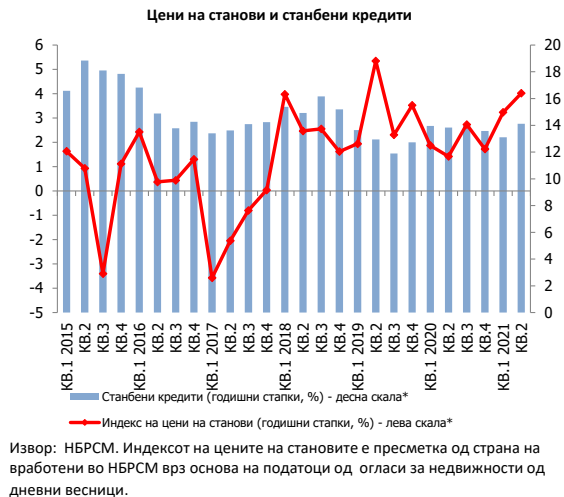
<sup>34</sup> Анализата на цените на производителите на индустриски производи и производствените цени на енергијата и на производите за широка потрошувачка се однесува на првите два месеца од вториот квартал на 2021 година.

<sup>35</sup> Пресметката на странската ефективна инфлација е изведена од пондерираниот збир на индексите на потрошувачките цени на земјите, најзначајни партнерки 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.

<sup>36</sup> Според оценките на НБРСМ, домашното производство е малку над потенцијалното ниво (мал позитивен производствен јаз) во 2021 и 2022 година.



Во вториот квартал на 2021 година, цените на становите мерени преку хедоничкиот индекс<sup>37</sup> забележаа годишен раст од 4%, што претставува забрзување во споредба со растот од претходниот квартал. Од аспект на понудата, вредноста на изградените станбени згради забележа раст во првиот квартал од 2021 година, додека расположливите податоци за вредноста на издадените одобренија за изградба на станбени згради во вториот квартал од 2021 година засега упатуваат на намалување<sup>38</sup>, на годишна основа. Од аспект на побарувачката на станови, таа и натаму е поддржана од натамошниот двоцифрен раст на станбените кредити<sup>39</sup>.



### 1.5.2. Инфлациски очекувања

Во однос на идното движење на цените, поголемиот дел од домашните и меѓународните институции очекуваат умерено забрзување на стапката на инфлација во тековната година и постепено забавување во наредните две години, согласно со очекувањата за постепено закрепнување на економската активност, како во глобални рамки, така и во домашната економија и за намалување на притисоците од цените на примарните производи. Слични се и очекувањата на анкетираниите економски аналитичари искажани во рамките на **Анкетата за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП**<sup>40</sup> спроведена во јуни, според која, тие очекуваат дека стапката на инфлација ќе изнесува 2,3% во 2021 година, а потоа умерено ќе забави сведувајќи се на 2,1% во 2022 година и 2% во 2023 година.

<sup>37</sup> 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.

<sup>38</sup> Анализата се однесува на првиот месец од вториот квартал на 2021 година.

<sup>39</sup> Расположливи податоци за првите два месеца од кварталот.

<sup>40</sup> 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).



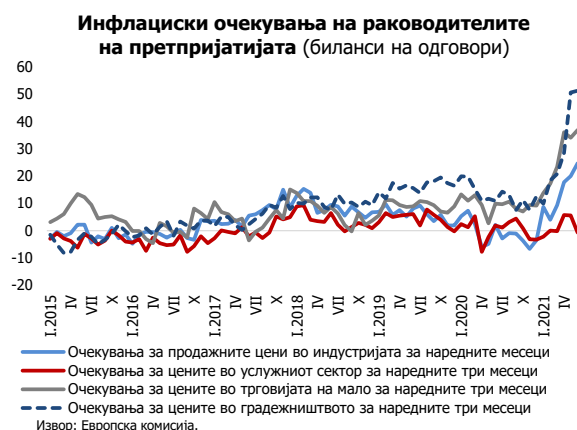


## Проекции и очекувања за стапката на инфлација

	2021	2022	2023
Економски аналитичари	2.3	2.1	2.0
ММФ	2.0	1.5	1.6
Консензус форкаст	2.0	1.9	/
Министерство за финансии	2.1	1.8	2.0
НБРСМ	2.2	2.0	2.0

Извор: Анкета за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП, јуни 2021 година; ММФ, Светски економски преглед, април 2021 година; Консензус форкаст, јуни 2021 година; Министерство за финансии, Фискална стратегија на Република Северна Македонија за 2022-2024 (со изгледи до 2026) Скопје, мај 2021 година; и НБРСМ, април 2021 година.

Слични се и краткорочните очекувања на потрошувачите и раководителите на претпријатијата за ценовните движења искажани во анкетните истражувања во вториот квартал на 2021 година. Така, според „очекувањата на потрошувачите за промените во цените во наредните 12 месеци“<sup>41</sup>, поголем е бројот на лицата кои сметаат дека во следните 12 месеци ќе дојде до забрзан раст на цените, наспроти бројот на лицата кои очекуваат намалување или непроменети цени. Од аспект на очекувањата кај **корпоративниот сектор**<sup>42</sup>, раководителите на претпријатијата во градежништвото и трговијата на мало очекуваат значително зголемување на цените на нивните производи во следните три месеци, во споредба со претходниот квартал. Исто така, поизразено зголемување на цените очекуваат и раководителите на претпријатијата во индустријата, додека раководителите во услужниот сектор очекуваат дека растот на нивните цени ќе биде поумерен.



## 1.6. Биланс на плаќања

Дефицитот на тековната сметка во првиот квартал се стесни на годишна основа, во услови на понатамошно закрепнување на извозниот сектор и активно функционирање на синџирите на производство во кои се вклучени домашните извозни капацитети. Поволен ефект врз тековната сметка имаше и повисокиот суфицит на секундарниот доход, при повисоки приватни и официјални трансфери, како и зголемениот суфицит во размената на услугите. Од друга страна, дефицитот на примарниот доход бележи годишен раст, согласно со процените за поповолни

<sup>41</sup> Анкета на Европската комисија за потрошувачкиот оптимизам заклучно со јуни 2021 година.

<sup>42</sup> Анкети за деловните тенденции на Европската комисија во индустријата, трговијата на мало, градежништвото и во услужниот сектор заклучно со јуни 2021 година.



остварувања на компаниите со странски капитал за оваа година. Во рамките на финансиската сметка, во текот на првото тримесечје се остварени високи нето-приливи, коишто во најголем дел произлегуваат од задолжувањето на државата во странство преку издавање еврообврзница, а во помал дел и од трговските кредити и заемите. Кај странските директни инвестиции и кај категоријата валути и депозити во ова тримесечје имаше нето-одливи. Поместувањата во билансот на плаќања овозможија висок раст на девизните резерви во првото тримесечје на 2021 година, со што тие и натаму се во сигурната зона.

	2019		2020					2021	2019		2020					2021
	Кв.1	I-XII	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	I-XII	Кв.1	Кв.1	I-XII	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	I-XII	Кв.1
	во милиони евра								% од БДП							
<b>I. Тековна сметка</b>	<b>-175,0</b>	<b>-372,3</b>	<b>-156,1</b>	<b>-91,9</b>	<b>-52,7</b>	<b>-72,4</b>	<b>-373,0</b>	<b>-61,2</b>	<b>-1,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-3,5</b>	<b>-0,5</b>
<b>Стоки и услуги, нето</b>	<b>-373,1</b>	<b>-1619,8</b>	<b>-381,5</b>	<b>-247,4</b>	<b>-320,4</b>	<b>-427,7</b>	<b>-1377,0</b>	<b>-315,9</b>	<b>-3,3</b>	<b>-14,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>-4,0</b>	<b>-12,8</b>	<b>-2,7</b>
Извоз	1623,5	6957,8	1513,9	1173,0	1717,3	1853,5	6257,7	1792,5	14,5	62,1	14,1	10,9	16,0	17,2	58,1	15,5
Увоз	1996,5	8577,6	1895,4	1420,4	2037,7	2281,2	7634,6	2108,5	17,8	76,5	17,6	13,2	18,9	21,2	70,9	18,2
Стоки, нето	-475,1	-1969,6	-546,3	-352,4	-403,5	-506,6	-1808,8	-504,1	-4,2	-17,6	-5,1	-3,3	-3,7	-4,7	-16,8	-4,3
Услуги, нето	102,0	349,8	164,8	105,0	83,1	78,9	431,8	188,1	0,9	3,1	1,5	1,0	0,8	0,7	4,0	1,6
<b>Примарен доход, нето</b>	<b>-129,9</b>	<b>-519,6</b>	<b>-100,4</b>	<b>-99,1</b>	<b>-106,0</b>	<b>-107,0</b>	<b>-412,4</b>	<b>-128,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-4,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-3,8</b>	<b>-1,1</b>
<b>Секундарен доход, нето</b>	<b>328,0</b>	<b>1767,1</b>	<b>325,8</b>	<b>254,6</b>	<b>373,7</b>	<b>462,3</b>	<b>1416,4</b>	<b>383,3</b>	<b>2,9</b>	<b>15,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,4</b>	<b>3,5</b>	<b>4,3</b>	<b>13,2</b>	<b>3,3</b>
<b>II. Капитална сметка</b>	<b>0,6</b>	<b>8,2</b>	<b>0,3</b>	<b>4,3</b>	<b>1,1</b>	<b>3,6</b>	<b>9,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
Нето-кредитирање (+) / нето-задолжување (-) (збирна ставка од тековната и капиталната сметка)	-174,4	-364,1	-155,8	-87,6	-51,5	-68,8	-363,7	-64,9	-1,6	-3,2	-1,4	-0,8	-0,5	-0,6	-3,4	-0,6
<b>III. Финансиска сметка</b>	<b>-170,5</b>	<b>-679,8</b>	<b>78,6</b>	<b>-674,9</b>	<b>116,1</b>	<b>32,3</b>	<b>-447,9</b>	<b>-642,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>-6,1</b>	<b>0,7</b>	<b>-6,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-5,5</b>
Директни инвестиции	-59,3	-363,3	-135,9	6,7	7,8	-84,3	-205,7	25,9	-0,5	-3,2	-1,3	0,1	0,1	-0,8	-1,9	0,2
Портфолио инвестиции	22,3	151,2	31,6	-632,5	77,5	239,5	-283,8	-636,9	0,2	1,3	0,3	-5,9	0,7	2,2	-2,6	-5,5
Валути и депозити	35,0	73,6	71,8	130,5	175,6	111,4	489,4	28,0	0,3	0,7	0,7	1,2	1,6	1,0	4,5	0,2
Заеми	-16,9	-225,2	113,0	-166,7	-83,0	-132,8	-269,4	-20,6	-0,2	-2,0	1,0	-1,5	-0,8	-1,2	-2,5	-0,2
Трговски кредити и аванси	-153,2	-317,3	-1,9	-13,2	-61,2	-100,3	-176,6	-39,5	-1,4	-2,8	0,0	-0,1	-0,6	-0,9	-1,6	-0,3
Останати сметки за наплата/плаќање	0,0	-0,2	0,0	0,1	-0,2	-1,1	-1,2	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Специјални права на влечење (нето-создавање обврски)	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>IV. Нето-грешки и пропусти</b>	<b>-1,7</b>	<b>59,0</b>	<b>-14,8</b>	<b>16,7</b>	<b>13,8</b>	<b>14,8</b>	<b>30,4</b>	<b>34,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
<b>V. Девизни резерви</b>	<b>-5,6</b>	<b>374,6</b>	<b>-249,3</b>	<b>604,0</b>	<b>-153,8</b>	<b>-86,3</b>	<b>114,6</b>	<b>611,5</b>	<b>0,0</b>	<b>3,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>5,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>5,3</b>

Извор: НБРСМ.

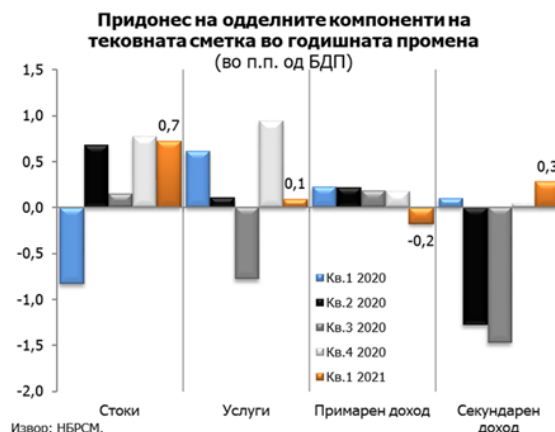
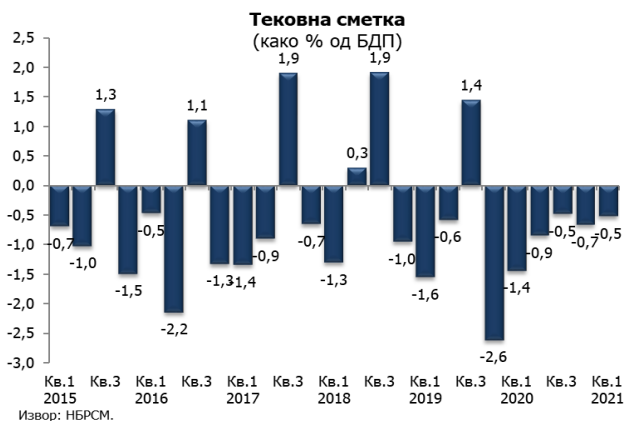
### 1.6.1. Тековна сметка

Во првото тримесечје од 2021 година, дефицитот во тековната сметка на билансот на плаќања изнесува 61,2 милиона евра, или 0,5% од БДП<sup>43</sup>. Анализата на годишна основа упатува на понизок дефицит во тековната сметка (за 0,9 п.п. од БДП), што во најголем дел произлегува од подобреното салдо во размената на стоки со странство. Повисокиот раст на извозната од растот на увозната компонента упатуваат на натамошно закрепнување на вкупната надворешнотрговска размена, при позитивни поместувања кај енергетското салдо, додека неенергетското салдо бележи проширување, пред сè заради повисокиот суровински увоз за дел од производните капацитети ориентирани кон извоз, главно од автомобилската индустрија. Значителен придонес во стеснувањето на дефицитот во тековната сметка имаше и повисокиот суфицит кај секундарниот доход остварен во услови на раст на приватните трансфери (главно на дознаките коишто што влегуваат во земјата преку официјалните канали) и повисоките трансфери на државата. Годишниот раст на суфицитот кај услугите главно се должи на зголемениот суфицит кај патувањата, остварен во услови на значителен пад кај одливите врз основа на овие услуги, во услови на појава на трет бран на пандемијата и натамошни рестрикции во делот на секторите со поголема социјална интеракција. Од друга страна, дефицитот кај примарниот доход забележа раст,

<sup>43</sup> За пресметките се користи проектираниот износ на номиналниот БДП (од април 2021 година).

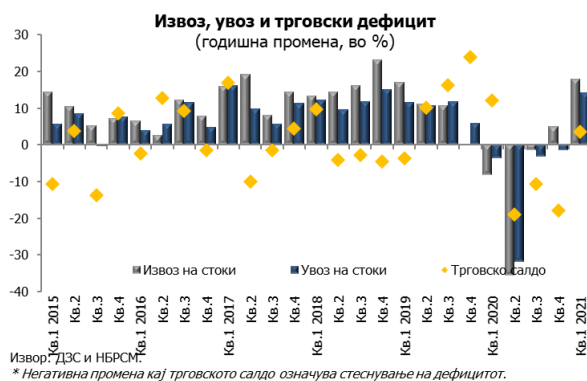
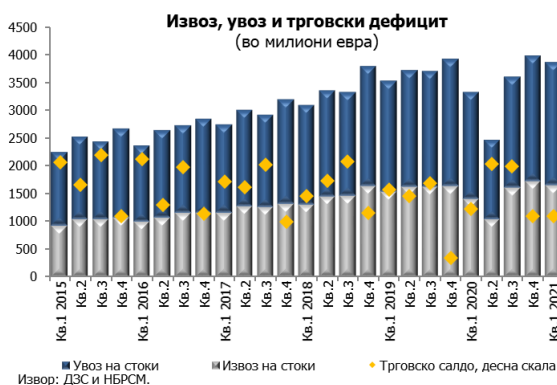


при процена за поголем износ на новосоздадена добивка во однос на минатата година, а со тоа и поголем дефицит кај доходот од инвестиции.



### Прилог: Надворешнотрговска размена на стоки и движење на номиналниот и реалниот ефективен девизен курс (НЕДК и РЕДК)<sup>44</sup>

**Во првиот квартал од 2021 година, надворешнотрговската размена изнесува 3.851,9 милиони евра или 33,2% од БДП, што е повисоко за 525,4 милиони евра или 2,3 п.п. од БДП во споредба со првиот квартал од претходната година, кога започнаа да се чувствуваат првичните негативни ефекти од пандемијата врз надворешнотрговската размена. Растот на размената со странство се должи на високиот раст и на извозната и на увозната компонента, што упатува на закрепнување на овој сегмент од економијата во првиот квартал од 2021 година.**

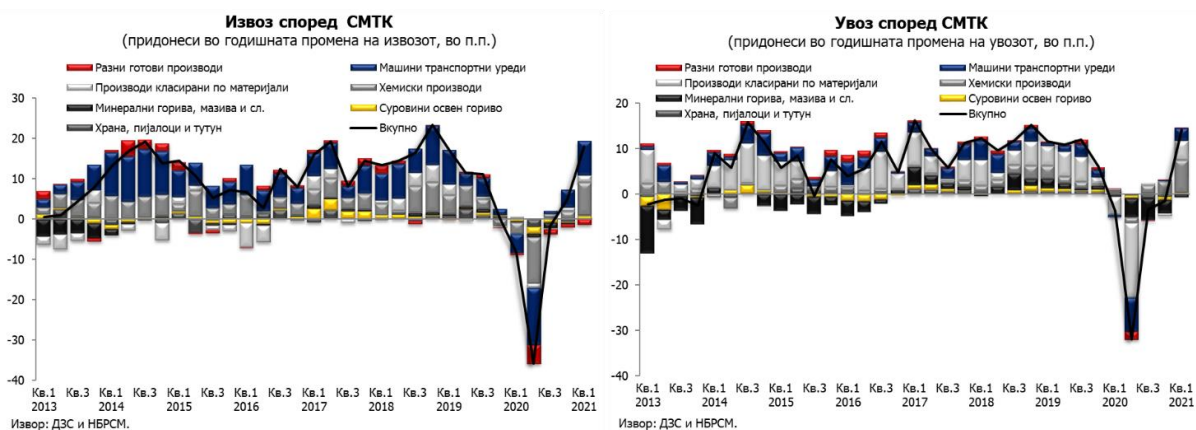


**Растот на извозот на стоки во првото тримесечје од годината изнесува 18% на годишна основа, засилен во однос на позитивната стапка на промена во претходното тримесечје, што е одраз и на ниската споредбена основа. Имено, во првиот квартал од 2020 година започна глобалното ширење на вирусот ковид-19, предизвикувајќи пад на извозната активност во овој период, што беше најизразено кај компаниите од автомобилската индустрија, коишто беа првите што ги почувствуваа негативните ефекти од пандемијата и уште во првиот квартал од 2020 година се соочија со пад на странската побарувачка и нарушени синџири на снабдување. Оттука, поволните извозни остварувања на производните капацитети од**

<sup>44</sup> 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.

автомобилската индустрија се основниот двигател на извозниот раст во првиот квартал од 2021 година. Повисокиот извоз на овие компании се одрази како повисок извоз на машини и опрема и хемиски производи, каде што во најголем дел е концентриран извозот на овој сектор. Исто така, позитивни извозни остварувања има и кај металопреработувачкиот и рударскиот сектор, што се одразува врз повисокиот извоз на железо и челик и метална руда во овој квартал, како резултат на поволните поместувања кај берзанските цени на металите. Од друга страна, кај текстилната индустрија недоволните извозни остварувања продолжија и во текот на ова тримесечје. **Двоцифрен раст на годишна основа забележа и увозот на стоки, и тоа од 14,2%**, што е прва позитивна промена по четири последователни квартали на намалување. Соодветно на извозните остварувања, движечка компонента на растот на увозот во овој квартал е суровинскиот увоз на извозните капацитети од автомобилската индустрија. Покрај тоа, малку повисок увоз е забележан кај железото и челикот и металната руда, како влезна компонента во производството на металопреработувачката индустрија. Од друга страна, енергетскиот увоз и натаму се намалува на годишна основа, но со значително забавување. Притоа, падот произлезе од сè уште пониската побарувачка за нафтени деривати, што придонесе за пониски увезени количини, во услови на забрзано закрепнување на берзанските цени на суровата нафта на годишна основа, што се одрази со пораст на увезените цени на дериватите. **Ваквите остварувањата кај двете компоненти на надворешнотрговската размена во првото тримесечје од годината доведе до благо проширување на трговскиот дефицит за 3,6%, во однос на истиот период од 2020 година.** Анализирани по поодделни салда, продлабочувањето се должи на неенергетското салдо, при поволни промени на енергетскиот биланс на годишна основа.

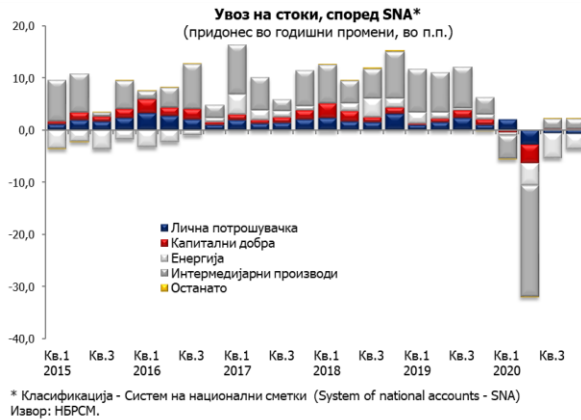
Податоците за април и мај 2021 година укажуваат на значително засилување на растот и на извозната и на увозната компоненти на надворешнотрговската размена во однос на истиот период од претходната година. Годишниот раст на страна на извозот изнесува 111,4%, предизвикан од високиот раст на хемиски производи и опрема и машини, основни извозни категории на компаниите од автомобилскиот сектор, а значително помал придонес во растот има и извозот на железо и челик и мебел. На увозната страна, остварениот годишен раст е 98,2%, и соодветно на извозните остварувања, највисок придонес во растот има суровинската компонента на компаниите ориентирани кон извоз, поконкретно опрема и машини, обоени метали и хемиски производи, а во помал дел и увозот на енергија.



Според анализата на увозот на стоки од аспект на поделбата според Системот на национални сметки (System of national accounts – SNA), растот на увозот во првиот квартал од 2021 година се должи на повисокиот увоз на сите неенергетски категории, со најголем придонес на увозот на интермедијарни производи. Анализата на увозот наменет за лична потрошувачка укажува на раст кај оваа компонента, предизвикан од повисокиот увоз на стоките за широка потрошувачка, но и како резултат на порастот на увозот на храна за лична потрошувачка и увозот на патнички



возила. Анализирано динамички, увозот за лична потрошувачка бележи годишен раст по три последователни квартали на намалување, со што не упатува на позначителни притисоци врз вкупниот увоз.



**Анализата на надворешнотрговската размена според трговски партнери во првото тримесечје од 2021 година укажува на понатамошно најголемо учество на земјите од Европската Унија во вкупната размена со странство на домашната економија, со учество од 60,5% во овој квартал<sup>45</sup>. Од аспект на трговските партнери на страна на **ИЗВОЗ**, близу 75% од растот се должат на повисокиот извоз кон Германија, резултат на повисокиот извоз на опрема и машини и хемиски производи на компаниите ориентирани кон извоз од автомобилската индустрија. Исто така, повисок извоз е забележан и кон Италија, дисперзиран помеѓу повисокиот извоз на месо, бакар и електрични машини и опрема. Засилувањето на извозната активност на капацитетите од автомобилскиот сектор е причината и за повисокиот остварен извоз кон Велика Британија, Словачка, Унгарија и Чешка, додека добрите извозни остварувања на металопреработувачката индустрија придонесоа за повисок извоз кон Финска и САД. Од друга страна, понизок извоз во однос на првиот квартал од претходната година е забележан кон Белгија, поради намалената глобална побарувачка за специфични производи од автомобилскиот сектор предизвикано од пандемијата, како и понизок извоз на железо и челик во Холандија. Анализата на **увозната** страна укажува дека и растот на увозот главно произлегува од увозот остварен од еден трговски партнер, Велика Британија<sup>46</sup>, што се должи на порастот на увезените благородни метали на годишна основа. Повисокиот увоз на суровинската компонента на извозните капацитети од автомобилскиот сектор предизвикаа раст на увозот и од Германија и Полска. Инвестицискиот увоз на опрема и машини е основниот фактор за повисокиот увоз од кинеската економија во текот на првото тримесечје. Од друга страна, понизок увоз е забележан од Русија, предизвикан од намалувањето на увезените железо и челик и енергија на годишна основа, како и од САД, поради понискиот увоз на благородни метали и опрема и машини. Од аспект на **салдата** во размената со поединечните трговски партнери, проширувањето на трговскиот дефицит на годишна основа во најголем дел се должи на повисокиот дефицит во размената со Велика Британија, а во значително помал дел и од влошеното салдо во размената со Белгија, каде што во првото тримесечје од 2021 е забележан дефицит, наспроти суфицитот во истиот период од претходната година. Исто така, слично влијание имаше и повисокиот дефицит кон Кина и Полска. Од друга страна, значително подобрување на годишна основа е остварено кај суфицитот во трговската размена со Германија,**

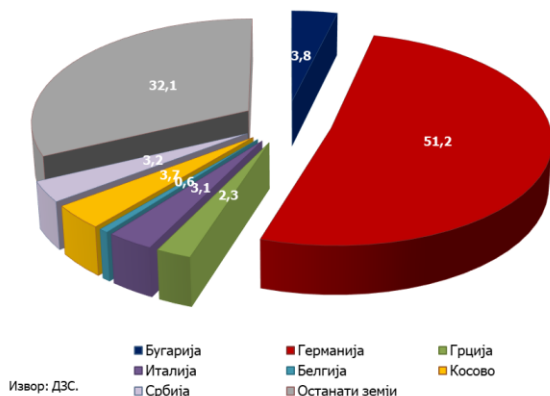
<sup>45</sup> Согласно со излегувањето на Велика Британија од ЕУ, податоците за размената со Европската Унија не ја вклучуваат размената со овој партнер. Со вклучувањето на Велика Британија, учеството изнесува 73,1% од вкупната трговија со странство, што претставува зголемување за 3,5 п.п. во однос на истиот период од претходната година.

<sup>46</sup> Дури 75% од растот на увозот се објаснува со повисокиот увоз од Велика Британија на годишна основа.



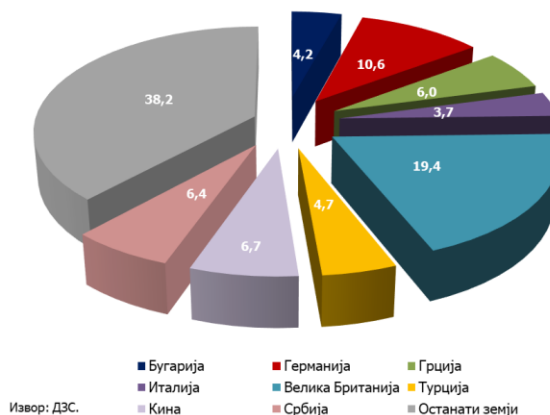
а за намалување на вкупниот дефицит придонесе и пониското негативно салдо со САД и Русија во однос на истиот период од претходната година.

Извоз на стоки, по земји, во првиот квартал на 2021 година  
(учество, во %)



Извор: ДЗС.

Увоз на стоки, по земји, во првиот квартал на 2021 година  
(учество, во %)



Извор: ДЗС.

**Показателите за ценовната конкурентност на домашната економија во првото тримесечје од 2021 година** упатуваат на апрецијациски движења на годишна основа. Имено, реалниот ефективен девизен курс дефлациониран со трошоците на живот забележа апрецијација од 3,9% на годишна основа, додека апрецијацијата на индексот дефлациониран со трошоците на производителите на индустриски производи е малку пониска и изнесува 3,2%, што претставува забавување во однос на апрецијацијата забележана во претходниот квартал. Ваквите остварувања во најголем дел се должат на апрецијацијата на номиналниот ефективен девизен курс за 3,8%, во однос на истиот период од претходната година, како резултат на изразената депрецијација на руската рубља и турската лира во однос на денарот. Од друга страна, трендот кај релативните цени е поволен, при речиси непроменети релативни трошоци на живот (минимален раст од 0,2%) и пониски цени на производителите на индустриски производи за 0,5%, во однос на првото тримесечје од 2020 година.



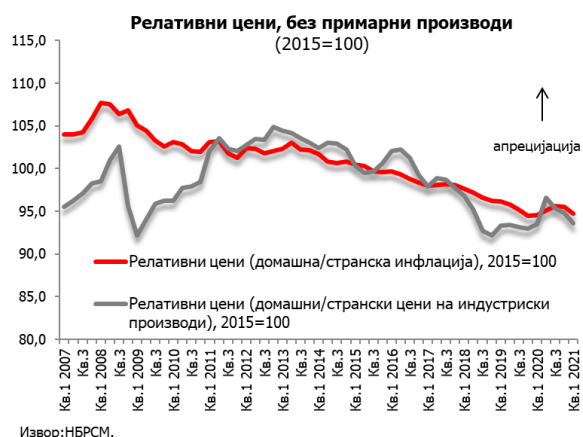
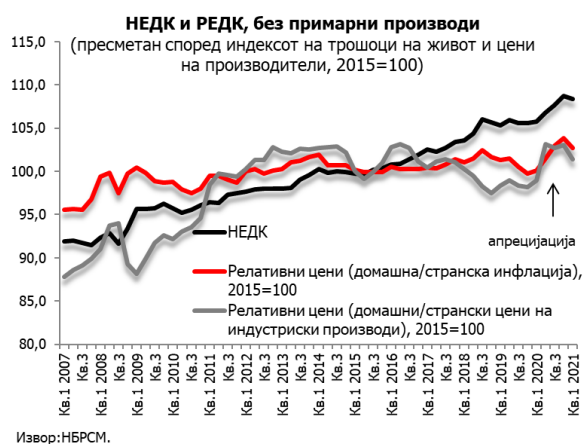
**Остварувањата кај индексите на РЕДК пресметани со пондерите засновани на надворешнотрговската размена без примарните производи<sup>47</sup> се во слична насока, при**

<sup>47</sup> Примарните производи коишто не се опфатени во пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини на индустриските капацитети со странски капитал. Подетални информации за методологијата за пресметување на реалниот ефективен девизен курс се достапни на следнава врска:

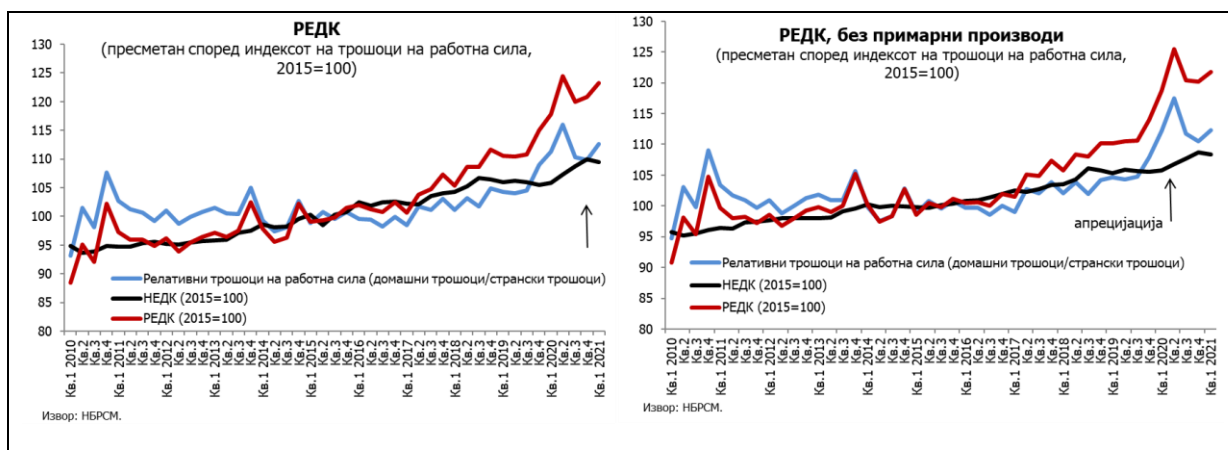


што РЕДК заснован врз трошоците на животот оствари апрецијација од 2,6% на годишна основа, а РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи апрецира за 2,4%. Во услови кога номиналниот ефективен девизен курс апрецира за 2,4%, релативните цени не забележаа повидливи поместувања на годишна основа, поконкретно релативните трошоци на живот пораснаа за само 0,2%, додека релативните цени на индустриските производи се непроменети на годишна основа. Депрецијацијата на турската лира во однос на денарот повторно е главниот фактор за промената кај номиналниот ефективен девизен курс.

Податоците за ценовната конкурентност за април и мај 2021 година укажуваат на дивергентни движења кај индексите. Поконкретно, РЕДК дефлациониран со трошоците на живот и натаму бележи апрецијација на годишна основа, од 2,7% во овие два месеци, додека индексот заснован врз трошоците на производителите на индустриски производи се намали за 1,8% во однос на истиот период од претходната година. Движењата кај индексот пресметан со пондерите засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи се во иста насока, со годишен раст на РЕДК дефлациониран со трошоците на животот од 2,2% и депрецијација на индексот пресметан со производителите на индустриски производи од 0,8%.

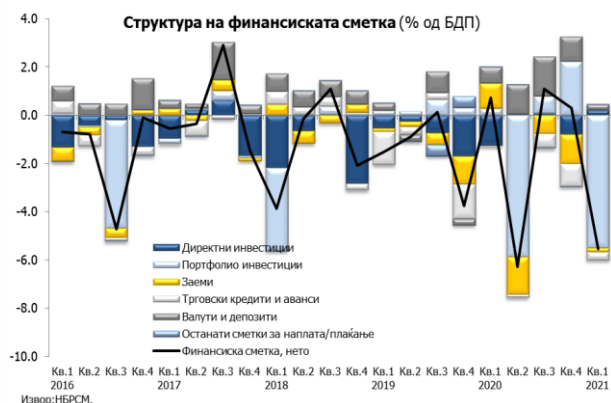
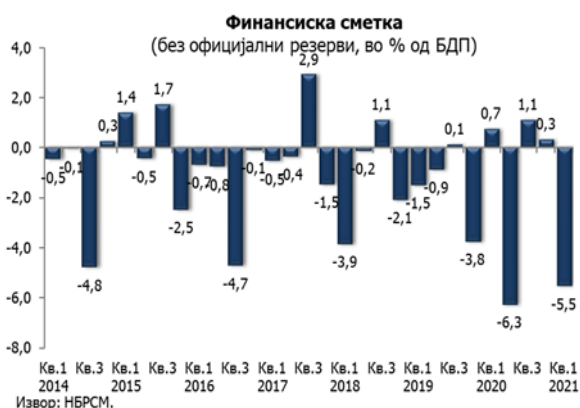


**Апрецијацијата на индексот на РЕДК пресметан според единичните трошоци за работна сила продолжи и во првото тримесечје од 2021 година, но забавено во однос на претходниот период.** Поконкретно, РЕДК заснован на вкупната надворешнотрговска размена се зголеми за 4,6% на годишна основа, во поголем дел под влијание на апрецијацијата на номиналниот ефективен девизен курс (од 3,4%), при истовремен пораст на релативните трошоци за работна сила (за 1,2%). Кај индексот пресметан со пондерите засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи, апрецијацијата во овој квартал е поумерена и изнесува 2,5% годишна основа, во услови на пораст на НЕДК (од 2,4%) и незначителна промена кај релативните трошоци (од 0,1%).



### 1.6.2. Финансиска сметка

Во првиот квартал од 2021 година во финансиската сметка на билансот на плаќања остварени се нето-приливи од 642 милиона евра, или 5,5% од БДП. Високите нето-приливи во најголем се должат на издавањето еврообврзница на меѓународниот пазар на капитал од страна на државата и високиот прилив врз таа основа кај портфолио-инвестициите<sup>48</sup>, а нето-приливи, но во помал обем, забележаа и трговските кредити и финансиските заеми. Нето-одливите врз основа на странски директни инвестиции и валути и депозити делуваа во спротивна насока. Во рамките на директните инвестиции, гледано на бруто-основа, поголем раст беше забележан кај средствата, во однос на растот на обврските и следствено, директните инвестиции збирно на нето-основа остварија нето-одливи. Анализирани по одделни компоненти, нето-одливите кај директните инвестиции во најголем дел се должат на нето-одливите кај меѓукомпанискиот долг и кај сопственичкиот капитал, во услови на раст на нето-приливите кај реинвестираната добивка. Тековите кај останатите сектори (главно кај секторот население) беа основна причина за нето-одливите кај категоријата „валути и депозити“, при нето-приливи кај депозитните институции.



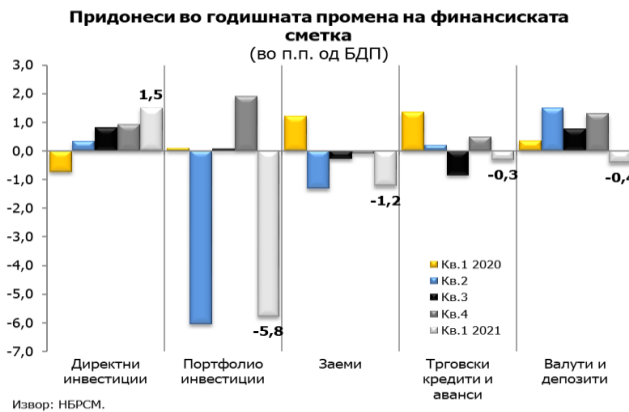
Анализата на годишна основа упатува на повисоки нето-приливи во финансиската сметка во првиот квартал од 2021 година. Така, поповолни годишни движења бележат нето-приливите од портфолио-инвестициите (заради издадената еврообврзница) и од финансиски заеми, во споредба со нето-одливите кај овие категории во првиот квартал од минатата година. Поповолните

<sup>48</sup> Во март 2021 година, Министерството за финансии ја издаде осмата еврообврзница на износ од 700 милиони евра и со каматна стапка од 1,625%.





поместувања кај финансиските заеми произлегуваат од пониските отплати на државата, а во услови на речиси непроменети текови кај депозитните институции и останатите сектори. Исто така, зголемени се нето-приливите кај трговските кредити, а намалени се нето-одливите кај валутите и депозитите. Од друга страна, тековите кај странските директни инвестиции во најголем дел беа под влијание на остварените нето-одливи врз основа на должнички инструменти, за разлика од остварените нето-приливи во истиот квартал од претходната година.



**На крајот од првото тримесечје од 2021 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 3.939,1 милион евра, што претставува зголемување од 579,3 милиони евра на квартална основа.** Порастот на девизните резерви произлезе од трансакциите за сметка на државата, додека останатите категории имаа поумерено влијание врз растот на девизните резерви во овој период.

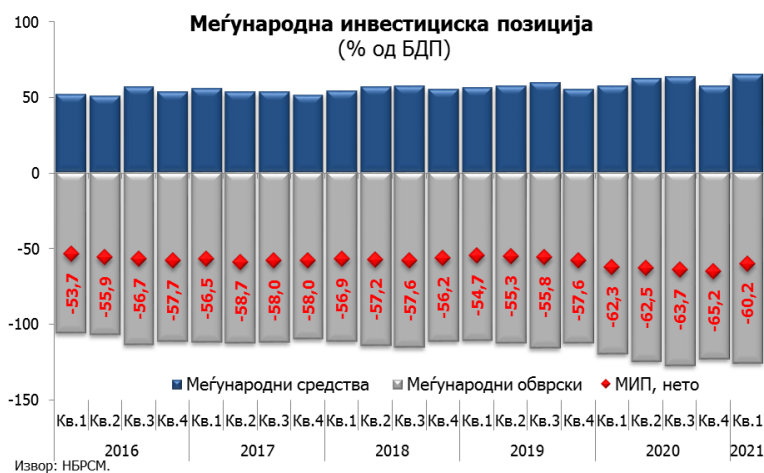


Состојбата на бруто девизните резерви на крајот на второто тримесечје од 2021 година изнесува 4.031,3 милиони евра, што во однос на крајот од првиот квартал претставува пораст од 91,9 милиони евра. Гледано преку факторите на промена, во најголем дел промената кај девизните резерви произлегува од трансакциите за управување со девизните резерви и трансакциите за сметка на државата. Останатите текови имаа поумерено влијание врз промените кај девизните резерви во анализираниот период.



### 1.6.3. Меѓународна инвестициска позиција и бруто надворешен долг

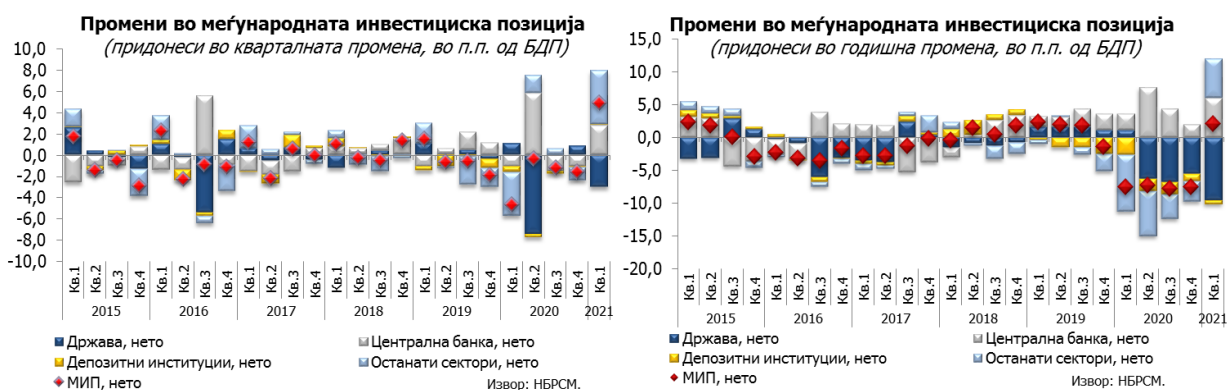
На крајот на првиот квартал на 2021 година, нето должничката позиција на македонската економија изнесува 6.984,6 милиони евра, или 60,2% од БДП<sup>49</sup>. Во споредба со крајот на 2020 година, нето меѓународната инвестициска позиција (нето МИП) забележа подобрување за 5 п.п. од БДП, во услови на повисок раст на меѓународните средства во однос на растот на меѓународните обврски. Секторски гледано, кварталната промена во најголем дел произлегува од растот на нето-средствата на централната банка (поради растот на девизните резерви) и намалените нето-обврски кај останатите сектори (поради пад на нето-обврските кон директните инвеститори и растот на нето-средствата кај портфолио-инвестициите). Дополнителен придонес кон кварталниот пад имаат и пониските нето-обврски кај банкарскиот сектор, изразено како учество во БДП<sup>50</sup>. Од друга страна, нето-обврските на државата бележат раст, како резултат на задолжувањето на државата на меѓународниот пазар на капитал преку издавање нова еврообврзница.



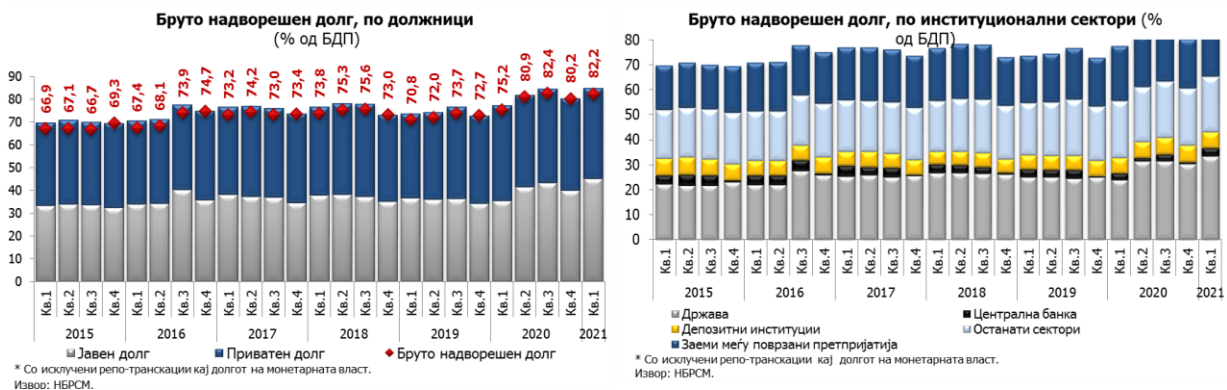
Годишната промена на меѓународната инвестициска позиција исто така упатува на намалување (за 2 п.п. од БДП), како резултат на повисок раст на меѓународните средства во однос на растот на меѓународните обврски (за 7,7 п.п. и 5,7 п.п. од БДП, соодветно). Од секторски аспект, годишниот пад главно се должи на зголемените нето-средства на централната банка (како резултат на порастот на девизните резерви) и намалените нето-обврски кај останатите сектори, главно поради повисоките нето-средства кај портфолио-инвестициите врз основа на сопственички хартии од вредност и намалените нето-обврски кон директните инвеститори. Од друга страна, за зголемување на нето МИП придонесе повисокото задолжувањето на државата во странство во форма на должнички хартии од вредност и долгорочни заеми и во помал дел нето-позицијата на депозитните институции (пониски нето-средства кај валутите и депозитите, повисоки нето-обврски кај заемите и директните инвестиции).

<sup>49</sup> За пресметките се користи проектираниот износ на номиналниот БДП (од април 2021 година).

<sup>50</sup> Гледано во апсолутни износи, нето-обврските на депозитните институции бележат умерен квартален раст на годишна основа.



На крајот на првото тримесечје на 2021 година, нивото на бруто надворешниот долг изнесува 9.833,4 милиони евра, или 84,8% од БДП, што претставува раст од 4,7 п.п. од БДП, во споредба со претходниот квартал. Со исклучување на ефектот од специфичните активности за управување со девизните резерви на Народната банка<sup>51</sup>, бруто надворешниот долг бележи квартален раст од 2 п.п. од БДП. Гледано во релативни показатели, ваквото поместување во нивото на бруто надворешниот долг во целост произлегува од растот на јавниот надворешен долг, во услови на мал пад кај долгот на приватниот сектор<sup>52</sup>. Кварталното зголемување на јавниот долг речиси во целост се должи на задолжувањето на долгот на државата кон странство во форма на долгорочни хартии од вредност преку издавање еврообврзница. Од друга страна, промената кај приватниот долг главно произлегува од намалувањето на меѓукомпанискиот долг, како и од намалените обврски на банкарскиот сектор.



Годишната промена на бруто надворешниот долг упатува на раст од 7 п.п. од БДП, остварен во услови на раст на јавниот долг (за 8,8 п.п. од БДП) и пад на долгот на приватниот сектор (за 1,8 п.п. од БДП). Годишната промена на јавниот долг во најголем дел се должи на повисокиот долг на државата во периодот на пандемијата<sup>53</sup>, а во помал дел и од зголемениот долг

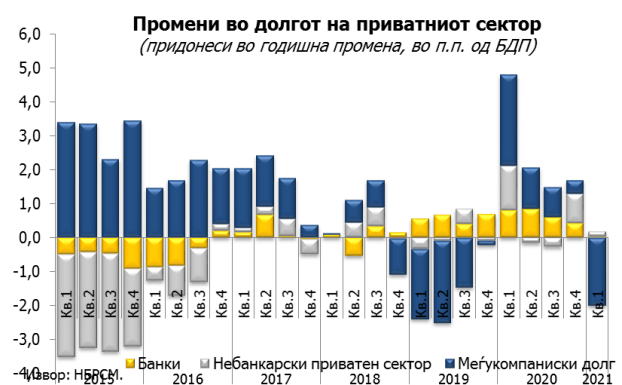
<sup>51</sup> Специфичните активности за управување со девизните резерви на централната банка се однесуваат на репо-договори и други операции поврзани со управувањето со девизните резерви.

<sup>52</sup> Во номинални износи, во првото тримесечје растот на бруто-долгот се должи на повисокиот јавен долг и во помал дел на растот на приватниот долг.

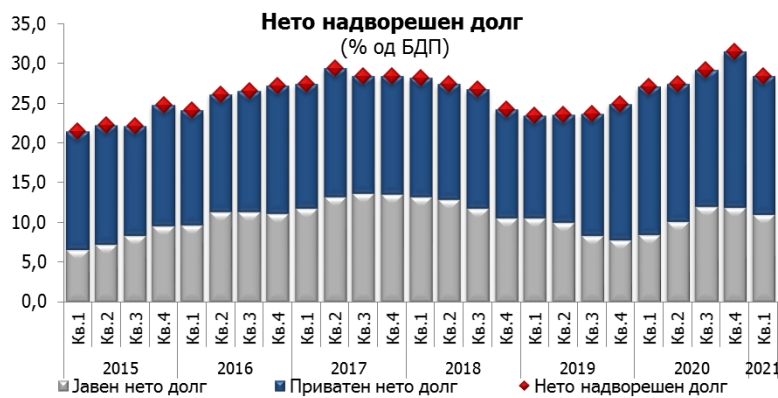
<sup>53</sup> Во изминатиот едногодишен период (април 2020 – март 2021 година), државата издаде две еврообврзници на меѓународните финансиски пазари (во мај 2020 година беше издадена седмата еврообврзница на износ од 700 милиони евра и со каматна стапка од 3,675%, додека во март 2021 година се издаде осмата еврообврзница на износ од 700 милиони евра и со каматна стапка од 1,625%) и се задолжи кај меѓународните финансиски институции во форма на заеми, и тоа кај Меѓународниот монетарен фонд (ММФ), при што врз основа на Инструментот за брзо финансирање повлече средства во износ од 176,8 милиони евра, потоа беа повлечени средства од Европската комисија во износ од околу 80 милиони евра и од Светската банка во износ од околу 32 милиони евра.



на јавните банки. Пониската задолженост на приватниот сектор главно произлегува од понискиот меѓукомпаниски долг.



На 31.3.2021 година, нето надворешниот долг изнесува 3.296,5 милиони евра, или 28,4% од БДП, што претставува квартален пад од 3,1 п.п. од БДП, при понизок нето-долг на приватниот и јавниот сектор (за 2,2 п.п. и за 0,9 п.п. од БДП, соодветно).



\* Со исклучени репо-трансакции 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	1,9	116,8	74,3	13,7	1,4	1,0	26,7
30.06.2020	1,9	125,6	79,9	13,7	1,9	1,2	22,5
30.09.2020	1,9	127,9	81,3	13,7	1,7	1,0	23,0
31.12.2020	1,9	124,5	79,1	13,7	1,9	1,1	21,0
31.03.2021	2,3	132,0	85,2	17,4	1,9	1,2	21,6
<i>умерена задолженост*</i>	<i>12 - 20%</i>	<i>165 - 275%</i>	<i>30 - 50%</i>	<i>18 - 30%</i>	<i>1,00</i>		

\*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“, издаден 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 преостанато 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 политика<sup>54</sup>

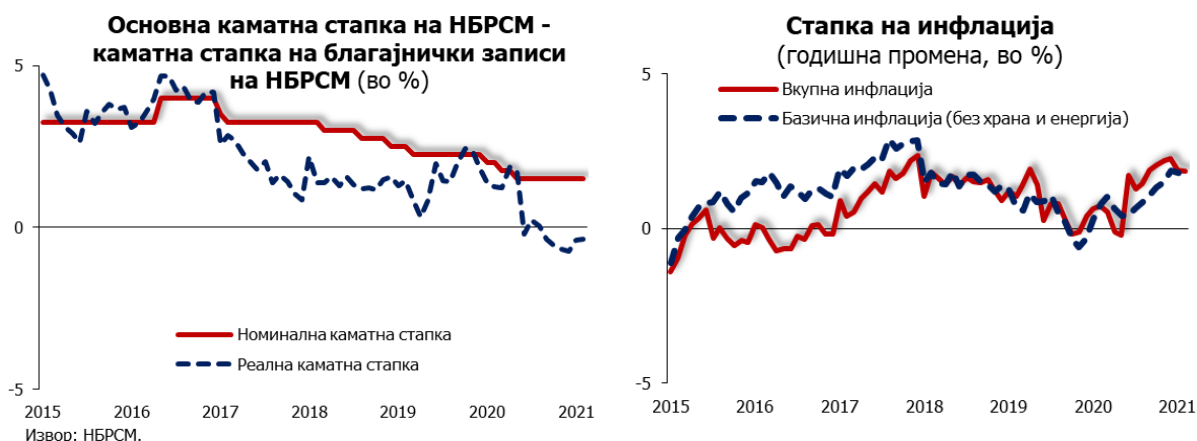
**Во текот на вториот квартал од годината, Народната банка ја задржа основната каматна стапка на историски најниското ниво од 1,25%, задржувајќи ја и понатаму олабавената поставеност на монетарната политика. Ваквата монетарна поставеност има за цел и понатаму да придонесе за одржување на кредитните текови во економијата и за олеснување на финансиските услови заради ублажување на негативните ефекти од пандемијата врз домашната економија. Девизните резерви и понатаму се на соодветното ниво и се во сигурната зона. Солидните стапки на раст на годишна основа на вкупните депозити и вкупните кредити беа задржани и во второто тримесечје од годината. Во услови на неизвесност од натамошниот тек на пандемијата, 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 вториот квартал од 2021 година, Народната банка ја задржа олабавената монетарна политика, одржувајќи ја основната каматна стапка на историски најниското ниво од 1,25%. Имајќи го предвид извршеното олабавување во првиот квартал на 2021 година, кога сè уште постоеше неизвесноста поврзана со пандемијата, во второто тримесечје беше одлучено каматната стапка на благаяничките записи да се задржи на постојното ниво, коешто беше оценето како соодветно на тековните економски и финансиски услови.**

<sup>54</sup> 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](http://www.nbrm.mk/content/Hronologija_na_promenite_vo_postavenosta_na_monetarnite_instrumenti_na_NB_1-13_9-20.pdf)



Досегашното намалување на основната каматна стапка, како и позначителното намалување на понудениот износ на благајнички записи, придонесе за зголемување на ликвидноста на банкарскиот систем, олеснување на финансиските услови и поддршка на кредитните текови во економијата.

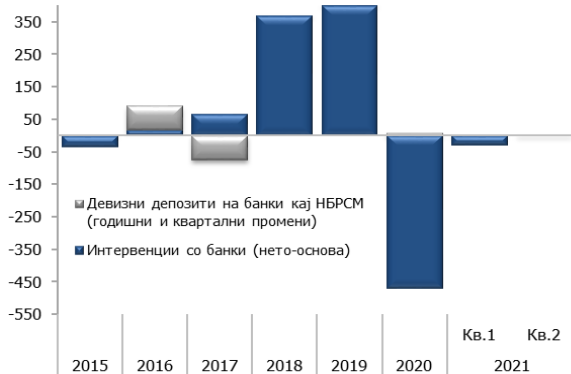


Остварувањата<sup>55</sup> кај основните макроекономски показатели во домашната економија главно се во рамките на очекувањата согласно со априлскиот циклус проекции. Просечната годишна стапка на раст на потрошувачките цени во периодот април – мај изнесуваше 2,9% и е во согласност со очекувањата за овој период. Во однос на економската активност, согласно со објавените проценети податоци за БДП, во првиот квартал од 2021 година реалниот БДП забележа реален пад од 1,9% на годишна основа, при повисока споредбена основа, но и во услови на трет бран на ковид-19 што негативно влијаеше врз динамиката на економското закрепнување. Распожливите високофреквентни податоци за вториот квартал од 2021 година се ограничени за поцелосно согледување на состојбите, но упатуваат на позитивни сигнали согласно со стабилизирањето на третиот бран од пандемијата и започнатата имунизација во земјата. Девизните резерви во текот на вториот квартал се одржаа на соодветно ниво и во сигурната зона. Во споредба со претходниот квартал, девизните резерви на крајот на јуни бележат зголемување. Притоа, на девизниот пазар Народната банка интервенира со мал квартален нето-откуп на девизи, за првпат од почетокот на пандемијата. Од аспект на движењата кај вкупните депозити и вкупните кредити, податоците заклучно со мај упатуваат на нивен натамошен годишен раст, но малку побрз во однос на априлската проекција.

<sup>55</sup> Се однесува на расположливите информации во текот на вториот квартал од 2021 година коишто беа земени предвид при донесувањето на одлуките за монетарната поставеност во тој период.



### Интервенции на НБРСМ на девизниот пазар и девизни депозити на банки кај НБРСМ (во милиони евра)



### Каматен распон (во процентни поени)



Во второто тримесечје од 2021 година, ЕЦБ продолжи со спроведување олабавена монетарна политика заради одржување поволни финансиски услови. При непроменети основни каматни стапки на ЕЦБ и на Народната банка, распонот меѓу овие две каматни стапки во вториот квартал се задржа на истото ниво. Во однос на индикативните пазарни каматни стапки на едномесечниот ЕУРИБОР и на едномесечниот СКИБОР, не беа забележани промени во овој период, при што распонот меѓу нив и натаму е стабилен.

Во домашната економија, кај каматните стапки на вкупните депозити (во денари и во странска валута), каматниот распон во мај минимално се стесни во споредба со крајот на првиот квартал и изнесуваше 0,7 п.п., како резултат на намалувањето на каматната стапка на денарските депозити за 0,1 п.п. Кај новопримените<sup>56</sup> вкупни депозити, каматниот распон во мај забележа мало стеснување и изнесуваше 0,4 п.п. (од 0,6 п.п. во март), како резултат на минималното намалување на денарската каматна стапка, при истовремено зголемување на девизната каматна стапка.

### Каматен распон помеѓу пасивна денарска и пасивна девизна каматна стапка (податоци со крај на година/месец)



### Каматен распон помеѓу пасивна денарска и пасивна девизна каматна стапка на новопримени депозити (податоци со крај на година/месец)

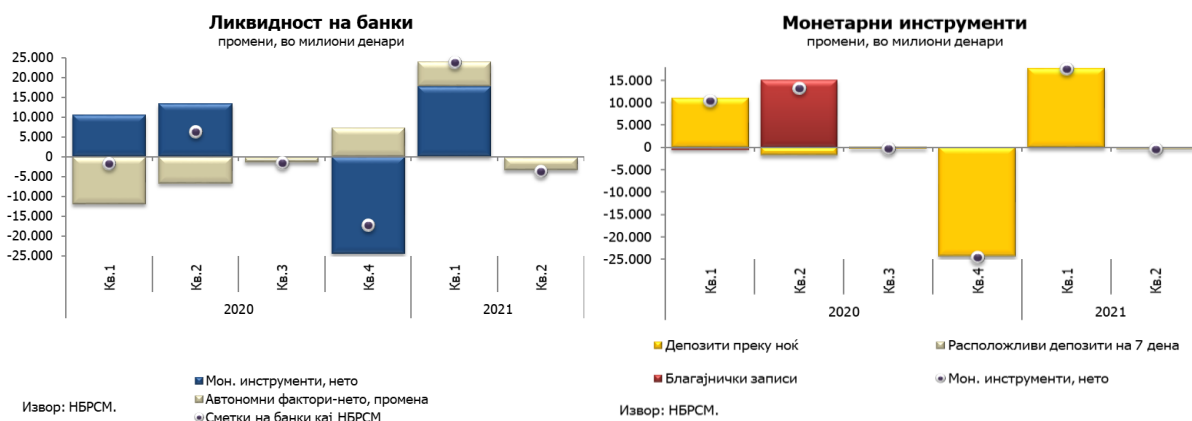


<sup>56</sup> Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие се условени од обемот на новоодобрени кредити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.



## 2.1. Ликвидност на банки

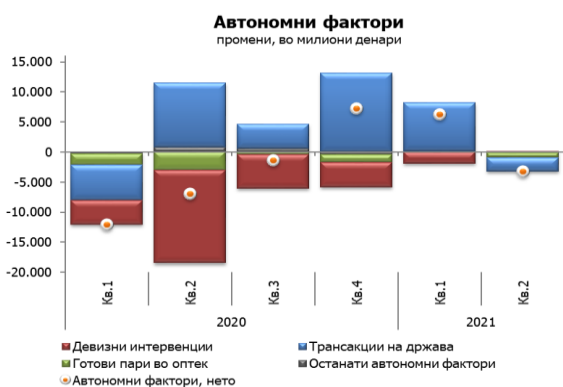
Во вториот квартал на 2021 година, денарската ликвидност на банките се намали, што во најголем дел произлегува од промената на автономните фактори, а исто влијание имаше и малата промена кај монетарните инструменти.



Така, автономните фактори, на нето-основа, во второто тримесечје придонесоа за повлекување ликвидност во износ од 3.170 милиони денари. Ваквата промена е резултат на трансакциите на државата, пред сè на зголемувањето на денарските депозити на државата, како и на готовите пари во оптек.

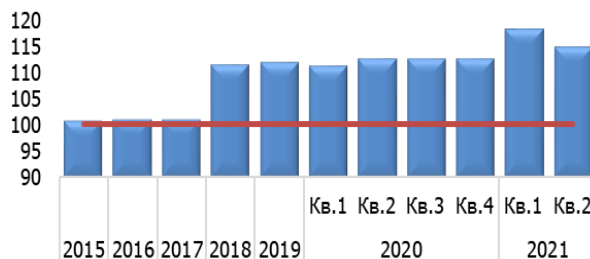
Истовремено, расположливите депозити на банките кај Народната банка во вториот квартал придонесоа за повлекување ликвидност (за 321 милион денари), при зголемување на состојбата на депозитите преку ноќ (за 250 милиони денари) и на депозитите на 7 дена (за 71 милион денари). Состојбата на основниот инструмент – благајничките записи на НБРСМ, на крајот на вториот квартал изнесуваше 10.000 милиони денари и не забележа промена во однос на крајот на претходниот квартал. Во вториот квартал на годината, интересот на банките за пласирање на нивните девизни средства во девизен депозит кај Народната банка беше умерен и се задржа на релативно стабилно ниво. Овој инструмент, којшто беше активиран во втората половина на 2020 година, при зголемена неизвесност на меѓународните пазари им дава можност на банките во земјава да пласираат дел од своите девизни средства во краткорочни и сигурни инструменти на централната банка.





Извор: НБРСМ.

**Исполнување на задолжителна резерва во денари, по години/квартали**  
(просек од крајот на периодот, во проценти)



Извор: НБРСМ.

Во вториот квартал од годината банките на сметките кај Народната банка и натаму имаа повеќе издвоени средства од утврдениот износ на задолжителната резерва во денари, во просек за околу 15%.

### III. Движења на финансиските пазари

**Каматната стапка на меѓубанкарскиот пазар на депозити во вториот квартал се задржа на ниско и стабилно ниво и во просек изнесуваше околу 1%. Во услови на непроменета основна каматна стапка на Народната банка, забележани се мали надолни промени кај речиси сите котации на СКИБОР, со исклучок на еднонеделните и едномесечните коишто и натаму се стабилни. На примарниот пазар на државни хартии од вредност, новите емисии беа главно на подолги рокови, додека на секундарниот пазар најмногу се тргуваше со државни записи. На Македонската берза, берзанскиот промет се зголеми за 1,8%, при раст на вредноста на МБИ-10 од 9,0%, што е во согласност со движењата на регионалните берзански индекси. На меѓународните финансиски пазари, индексите на променливост на пазарите на обврзници и акции<sup>57</sup>, односно индексите ВИКС и МОВЕ на дневна основа забележаа надолна промена, што упатува на извесна стабилизација на неизвесноста на глобалните пазари. Зголемувањето на приносите на македонските еврообврзници, при истовремено мало зголемување и на приносите кај германските државни обврзници, придонесе за проширување на распоните меѓу овие две обврзници.**

#### 3.1. Меѓубанкарски пазар со необезбедени депозити

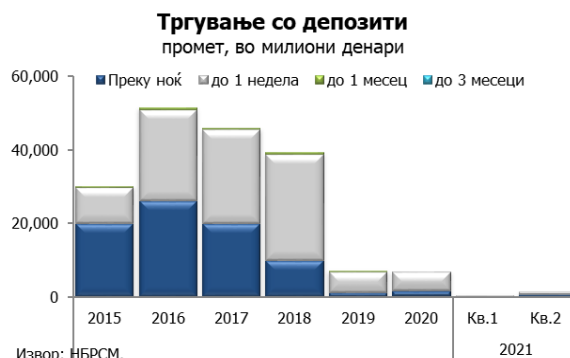
Во вториот квартал од годината, просечната каматната стапка на меѓубанкарскиот пазар на депозити (МБКС) и натаму е стабилна и изнесуваше околу 1%, во услови на непроменета основна каматна стапка на Народната банка (1,25%). Тргувањето на меѓубанкарскиот пазар на депозити изнесуваше 1.256 милиони денари (300 милиони денари во претходниот квартал), пред сè како резултат на трансакциите со рочност до 7 дена и во помал дел на трансакциите преку ноќ.

<sup>57</sup> Индексот МОВЕ (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 како показатели за состојбите и очекувањата во поглед на нестабилноста на финансиските пазари. Надолна патека кај индексите означува намалување на променливоста.



Мало надолно поместување на квартална основа беше забележано кај речиси сите просечни котации на СКИБОР, со исклучок кај еднеделните и едномесечните, коишто се сè уште стабилни.

Каматните стапки на котациите на СКИБОР, во просек, забележаа мали надолни поместувања, кај котациите со рочност од три, шест и дванаесет месеци.



### 3.2. Пазар на државни хартии од вредност

Состојбата на издадените државни хартии од вредност на примарниот пазар во вториот квартал од годината забележа раст од 9.881 милион денари на квартална основа и изнесуваше 136.205 милиони денари<sup>58</sup>. Од структурен аспект, растот во поголем дел е резултат на новоиздадените седумгодишни државни обврзници, надополнето со раст на петнаесетгодишните државни обврзници. Државните обврзници и натаму се најзастапена категорија (со учество од 79,1%) во состојбата на вкупните државни хартии од вредност издадени на примарниот пазар. Од аспект на рочноста, во вториот квартал се забележува минимален квартален раст на учеството на петнаесетгодишните државни обврзници, од 38,4% на 38,6%, додека учеството на дванаесетмесечните државни записи на квартална основа се намали од 23,2% на 20,9%, за сметка на учеството на новоиздадените седумгодишни обврзници (4,6%). Ваквите остварувања се во согласност со стратегијата на Министерството за финансии за издавање државни обврзници со подолги рочности, заради намалување на ризикот за рефинансирање на долгот.<sup>59</sup> Од аспект на валутната структура, државните хартии од вредност без валутна клаузула и понатаму имаат најголемо учество, сочинувајќи 61,5% од вкупните државни хартии од вредност (62,9% во претходниот квартал). Притоа, банките во овој квартал го зголемија учеството во сопственичката структура на државните хартии од вредност од 36,9% на 38,2%, додека останатите инвеститори го намалија учеството. Во рамките на останатите инвеститори (61,8%), најзастапени сопственици на државните хартии од вредност и понатаму се пензиските фондови (со учество од 42,7%).

<sup>58</sup> Министерството за финансии на 30 март 2021 година оствари и аукции на 7-годишни државни обврзници без и со валутна клаузула со каматни стапки од 1,625%, соодветно, чиишто остварени износи влегуваат во вкупната состојба на државните хартии од вредност за април 2021 година.

<sup>59</sup> Фискална стратегија на Република Северна Македонија за 2022-2024 (со изгледи до 2026 година), Министерство за финансии, мај 2021 година.

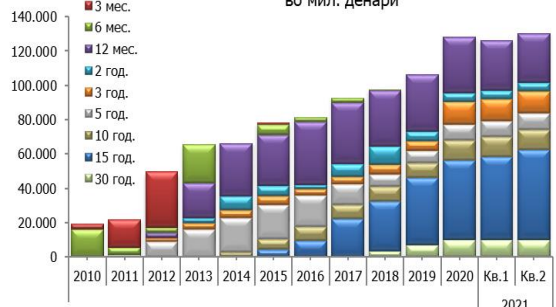


**Државни хартии од вредност**  
состојби, во мил. денари



Извор: Министерство за финансии.

**Рочна структура на ДХВ**  
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, во текот на вториот квартал од 2021 година, речиси и да не забележаа промени во споредба со претходниот квартал. Така, на примарниот пазар се продадоа дванаесетмесечни државни записи без валутна клаузула со каматна стапка од 0,5% (0,4% во претходниот квартал), петгодишни државни обврзници без валутна клаузула со каматна стапка од 1,2%, како и петнаесетгодишни државни обврзници без и со валутна клаузула со каматни стапки од 2,5% и 2,2%, соодветно.

**Каматни стапки на примарен пазар**  
ДХВ без валутна клаузула



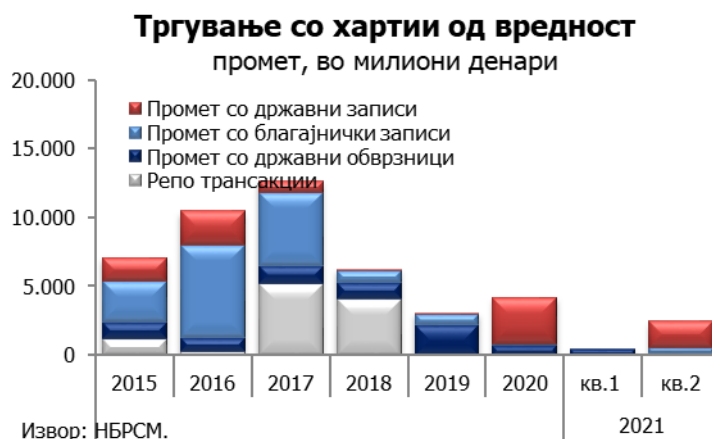
**ДХВ со валутна клаузула**  
просек за периодот, во проценти



Извор: Министерство за финансии.



Тргувањето со хартии од вредност на секундарниот пазар во вториот квартал од годината беше повисоко во однос на претходниот квартал и изнесуваше 2.472 милиона денари, при што на овој пазарен сегмент најмногу беа склучени трансакции со државни записи, а во помал дел имаше трансакции со благајнички записи и државни обврзници. Од аспект на рочноста, беа остварени трансакции со преостаната рочност од 7 дена, од 1 до 3 месеци, 3 до 6 месеци, 6 до 12 месеци и 10 до 15 години (со просечен принос до достасување од 0,4%, 0,4%, 0,4%, 0,4% и 3,2%, соодветно).



На глобално ниво, во услови на трет бран од ковид-19, носителите на политиките и понатаму реагираа со дополнителни мерки наменети кон поддршка на кредитирањето и економиите. Во такви околности, на финансиските пазари во еврозоната, во вториот квартал од 2021 година, приносите на 10-годишните државни хартии од вредност<sup>60</sup> забележаа нагорно придвижување и во просек изнесуваа околу 0% (-0,3% во претходниот квартал), додека приносите на американските 10-годишни државни обврзници<sup>61</sup> изнесуваа 1,6% (1,3% во претходниот квартал од годината).

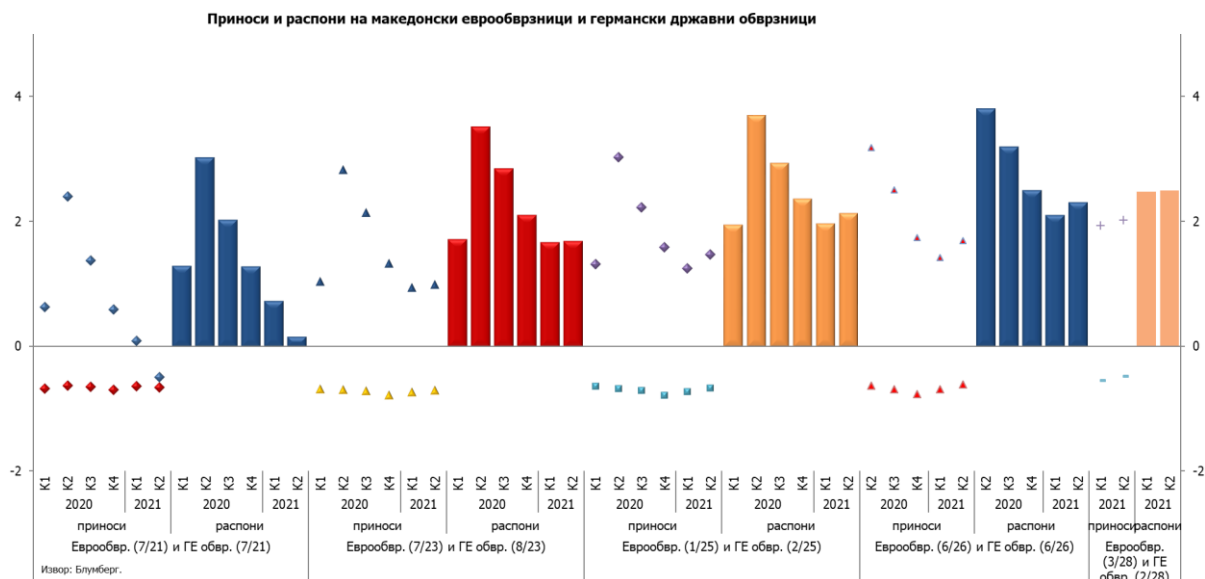


<sup>60</sup> Станува збор за генерички државни обврзници изведени од кривите на принос на државните обврзници на Германија и Франција.

<sup>61</sup> Станува збор за генерички приноси изведени од кривата на принос на државните обврзници на САД.



Исто така, приносите на македонските еврообврзници<sup>62</sup> во вториот квартал од годината главно забележаа зголемување, во просек, при истовремено мало зголемување на приносите кај германските државни обврзници, што доведе до мало проширување кај дел од распоните меѓу овие две обврзници, коишто во просек изнесуваа 0,2 п.п., 1,7 п.п., 2,1 п.п., 2,3 п.п. и 2,5 п.п., соодветно.



### 3.3. Берзи

На Македонската берза, вредноста на берзанскиот индекс за акции МБИ-10 се зголеми за 9,0% во вториот квартал од 2021 година (3,0% во претходниот квартал) и достигна 5.281 индексен поен. Воедно, берзанскиот промет забележа квартален раст од 1,8% најмногу како резултат на зголемениот промет врз основа на блок-трансакции, како и на прометот со акции (квартален раст од 48,6% и 5,7%, соодветно), при намален промет со обврзници (за 83,7% на квартална основа). Вредноста на индексот на обврзниците (ОМБ) во текот на кварталот се задржа на стабилно ниво од 134 индексни поени.



<sup>62</sup> Се однесува на македонските еврообврзници издадени во јули 2014 година, во јули 2016 година, во јануари 2018 година, во јуни 2020 година и март 2021 година. Еврообврзниците се издадени во номинален износ од 500 милиони евра, 450 милиони евра, 500 милиони евра, 700 милиони евра и 700 милиони евра соодветно, со рок на достасување од 7, 7, 7, 6 и 7 години, соодветно и годишни каматни стапки од 3,975%, 5,625%, 2,75%, 3,675% и 1,625%, соодветно.



Во вториот квартал од 2021 година, продолжи растот на берзанските индекси од регионот, коишто забележаа вкупен просечен раст од 8,5% (раст од 5,1% во претходниот квартал). Позначително нагорно придвижување беше забележано кај полскиот, босанскиот и словенечкиот индекс, коишто остварија просечен квартален раст од околу 13%. Останатите индекси на другите берзи од регионот остварија поумерен раст. Индексите на променливост на пазарите на обврзници и акции<sup>63</sup>, односно индексите ВИКС и МОВЕ на дневна основа, забележаа просечна надолна промена од 10%, што упатува на стабилизација на неизвесноста на глобалните пазари.



## IV. Монетарни и кредитни агрегати<sup>64</sup>

Во вториот квартал од 2021 година беше забележано забрзување на растот на најширокиот монетарен агрегат М4, за што, покрај сезонските фактори, во еден дел придонесоа и средствата исплатени на приватниот сектор во рамките на мерките за економска поддршка. Структурно гледано, забрзувањето во најголем дел произлегува од најликвидната компонента – депозитните пари, при поумерен позитивен придонес на штедењето којшто доаѓа од растот на краткорочните депозити. Забрза и растот на кредитирањето, што е вообичаено за овој период на годината, при поизразено забрзување кај кредитите на претпријатијата. Резултатите од Анкетата за кредитната активност за вториот квартал укажуваат на зголемување на кредитната побарувачка од страна на претпријатијата и домаќинствата. Истовремено, забележано е послабо нето-заострување на кредитните услови кај претпријатијата, при мало нето-олеснување на условите за одобрување на вкупните кредити на домаќинства.

### 4.1. Монетарни агрегати

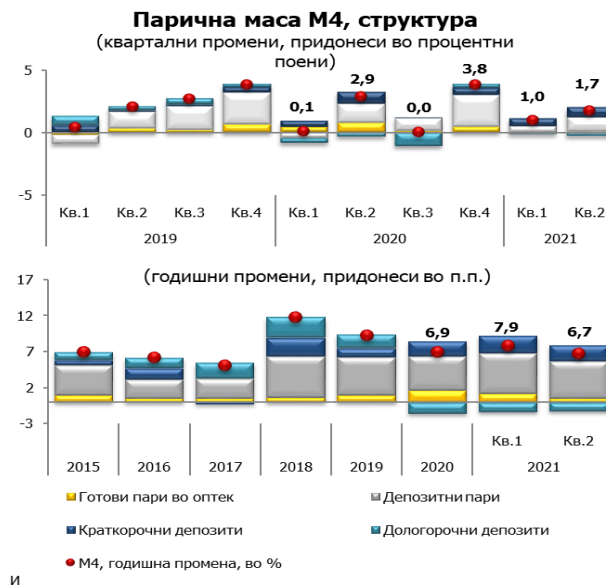
Во текот на вториот квартал на 2021 година, растот на најшироката парична маса М4 забележа умерено забрзување во однос на претходниот квартал (квартален раст од 1,7%, по растот од 1% во претходното тримесечје). Ваквата промена на паричната маса главно е одраз на сезонски фактори, а делумно може да се објасни и со исплатените средства од мерките за

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

<sup>64</sup> Податоците за монетарните агрегати, како и вкупните депозити и кредити од август 2020 година па наваму не ги вклучуваат податоците за една банка на која во август 2020 година ѝ е укината дозволата за основање и работење и е отворена стечајна постапка.



поддршка на економијата и справување со последиците од пандемијата. Од аспект на структурата на паричната маса, забрзувањето на растот во најголем дел произлегува од најликвидната компонента, односно од депозитните пари<sup>65</sup> (придонес од 1,1 п.п. во растот), а во мал дел и од готовите пари во оптек (придонес од 0,1 п.п. во растот), при стабилен позитивен придонес на штедењето. Анализата на депозитите од рочен аспект укажува на зголемување на краткорочните депозити (со придонес од 0,8 п.п.), при натамошно намалување на долгорочните депозити (со негативен придонес од 0,2 п.п.). Во однос на валутната структура, денарските депозити (без депозитните пари) и понатаму имаат негативен придонес од 0,6 п.п. во кварталната промена на паричната маса М4, при позитивен придонес на девизните депозити (од 1,2 п.п.). Согласно со ваквите остварувања, учеството на девизните депозити во М4 на крајот на вториот квартал забележа мала промена и изнесува 36,5% (35,9% на крајот на претходното тримесечје). На годишна основа, растот на монетарниот агрегат М4 на крајот на вториот квартал забележа умерено забавување во однос на претходниот квартал, од 7,9% на 6,7%, за што придонесува и високата споредбена основа поврзана со поголемите исплати на средства на приватниот сектор, согласно со мерките за економска поддршка во вториот квартал на 2020 година.

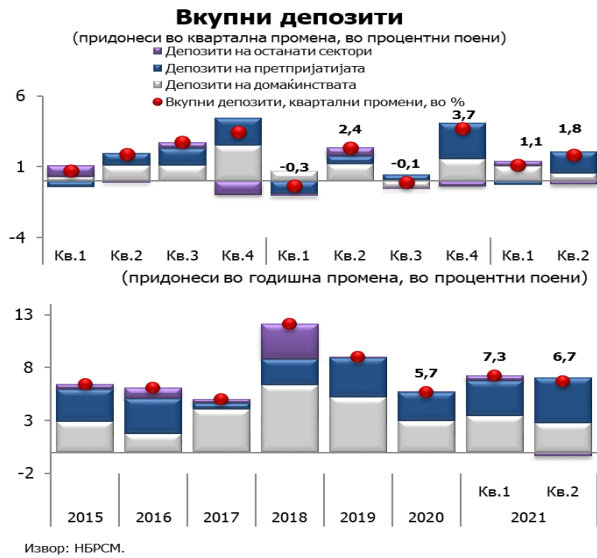


Вкупните депозити во финансискиот систем<sup>66</sup>, во вториот квартал од 2021 година, забележаа раст од 1,8% на квартална основа (по кварталниот раст од 1,1% во претходното тримесечје). Од секторски аспект, растот на депозитите во поголем дел е резултат на зголемувањето на депозитите на претпријатијата, при раст и на депозитите на домаќинствата, додека депозитите на останатите сектори забележаа намалување. Од валутен аспект, раст е забележан и кај денарските (поради растот на депозитните пари, при пад на орочените депозити) и кај девизните депозити. Според рочната структура, растот во целост е резултат на краткорочните депозити, при пад на долгорочните депозити. На годишна основа, растот на вкупните депозити на крајот на јуни изнесува 6,7% (7,3% на крајот на претходниот квартал).

<sup>65</sup> Во вториот квартал од 2021 година државата исплати субвенции заради исплата на платите, како и субвенции на земјоделците.

<sup>66</sup> 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](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix).



**Вкупни депозити**

	2020				2021	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
<b>квартални промени, во %</b>						
Вкупни депозити	-0,3	2,4	-0,1	3,7	1,1	1,8
<b>придонес во квартална промена на вкупните депозити, во п.п.</b>						
Депозитни пари	-0,5	1,7	1,1	2,7	0,5	1,2
Денарски депозити	-0,7	-0,4	-1,4	-0,4	-0,2	-0,7
Девизни депозити	0,9	1,0	0,3	1,4	0,8	1,3
Краткорочни депозити	0,6	1,0	0,0	0,7	0,7	0,9
Долгорочни депозити	-0,4	-0,4	-1,2	0,3	-0,1	-0,3
Домаќинства	0,7	1,2	-0,5	1,6	1,1	0,5
Претпријатија	-0,9	0,6	0,5	2,5	-0,3	1,5
Останати сектори	-0,1	0,6	-0,1	-0,4	0,3	-0,2

Извор: НБРСМ.

Во вториот квартал од годината продолжи и растот на депозитите на домаќинствата, но поумерено (квартален раст од 0,8%, по растот од 1,7% во претходното тримесечје). Од валутен аспект, кај вкупните денарски депозити е забележан минимален пад, а раст кај девизните депозити. Од аспект на рочната структура, зголемување бележат краткорочните депозити, при натамошен пад на долгорочните депозити. На годишна основа, растот на вкупните депозити на домаќинствата на крајот на јуни изнесува 4,2% (5,2% во март).

Депозитите на претпријатијата во вториот квартал забележаа квартален раст од 5,6% (пад од 0,9% во првиот квартал). Од аспект на валутната структура, растот на вкупните корпоративни депозити речиси подеднакво е резултат на зголемувањето на девизните и денарските депозити (во целост поради растот на депозитните пари). Од рочен аспект, раст бележат и краткорочните и долгорочните депозити. На годишна основа, депозитите на претпријатијата на крајот на јуни се повисоки за 16,7% (12,9% на крајот од претходниот квартал).

**Депозити на домаќинствата**

	2020				2021	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
<b>квартални промени, во %</b>						
Вкупни депозити на домаќинствата	1,1	1,8	-0,7	2,4	1,7	0,8
<b>придонес во квартална промена на вкупните депозити, во п.п.</b>						
Депозитни пари	0,7	1,5	0,5	2,0	0,6	0,5
Денарски депозити	-0,2	-0,9	-1,7	-0,1	0,1	-0,6
Девизни депозити	0,6	1,2	0,5	0,6	1,0	0,9
Краткорочни депозити	0,5	0,8	0,7	0,5	1,1	1,0
Долгорочни депозити	-0,1	-0,4	-1,9	-0,1	-0,1	-0,7

Извор: НБРСМ.

**Депозити на претпријатијата**

	2020				2021	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
<b>квартални промени, во %</b>						
Вкупни депозити на претпријатијата	-3,4	2,2	1,8	9,5	-0,9	5,6
<b>придонес во квартална промена на вкупните депозити, во п.п.</b>						
Депозитни пари	-3,9	2,0	2,8	6,7	-0,3	3,1
Денарски депозити	-1,4	-0,4	-1,0	-0,7	-0,3	-0,4
Девизни депозити	2,0	0,6	-0,1	3,6	-0,3	2,9
Краткорочни депозити	1,5	0,2	-1,1	1,8	-0,7	1,3
Долгорочни депозити	-1,0	0,1	0,1	1,0	0,1	1,2

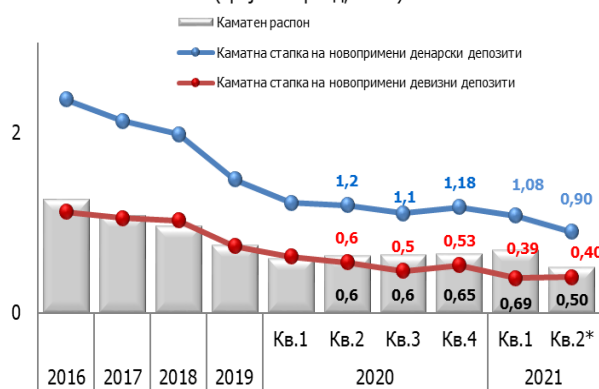
Извор: НБРСМ.





Анализата на приносите<sup>67</sup> на новото штедење покажува дека во мај каматните стапки на новопримените<sup>68</sup> денарски и девизни депозити на домаќинствата изнесуваат 0,9% и 0,4%, соодветно (1,1% и 0,4%, соодветно во претходното тримесечје). Во вакви услови, каматниот распон помеѓу новото денарско и девизно штедење кај домаќинствата во мај забележа мало стеснување и изнесува 0,5 п.п. Кај корпоративниот сектор, каматните стапки на новопримените денарски и девизни депозити во мај изнесуваат 0,8% и 0,6%, соодветно (0,8% и 0,2%, соодветно во март). Со ваквите поместувања, каматниот распон меѓу новопримените денарски и девизни депозити на претпријатијата на крајот на мај се стесни и изнесуваше 0,3 п.п. Во однос на вкупните примени депозити (денарски и девизни), каматните стапки на депозитите на домаќинствата и на претпријатијата во мај изнесуваа 0,8% и 1,2%, соодветно (0,9% и 1,1%, соодветно во март).

**Каматни стапки на новопримените депозити на домаќинствата**  
(крај на период, во %)



\*заклучно со мај  
Извор: НБРСМ.

**Каматни стапки на новопримените депозити на претпријатијата**  
(крај на период, во %)



\*заклучно со мај  
Извор: НБРСМ.

## 4.2. Кредитна активност

Кредитната активност на банките во вториот квартал од годината забележа забрзување на кварталниот раст од 1,2% на 2,6%, што е вообичаено за овој период на годината. Во однос на условите за одобрување кредити, според резултатите од Анкетата за кредитната активност, во вториот квартал се забележува послабо нето-заострување на кредитните услови кај претпријатијата, при мало нето-олеснување на условите за одобрување на вкупните кредити на домаќинствата. Сепак, и натаму најголемиот процент од банките укажуваат на непроменети кредитни услови и кај двата сектора. Истовремено, забележано е нагорно придвижување на вкупната кредитна побарувачка од страна на претпријатијата и домаќинствата. За третиот квартал на 2021 година, банките очекуваат нето-зголемување на вкупната побарувачка на кредити од страна на двата сектора и мало нето-заострување на кредитните услови.

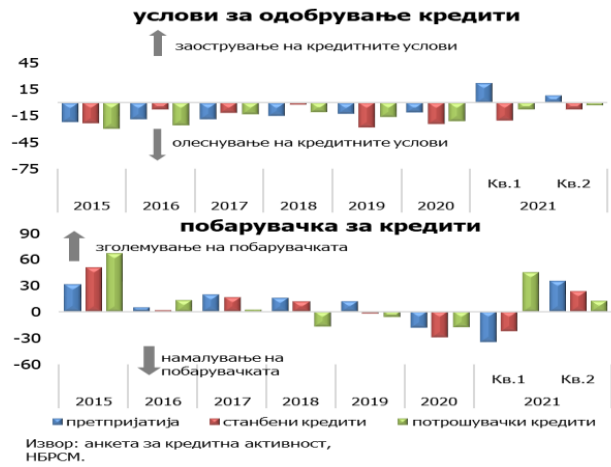
<sup>67</sup> Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на Народната банка од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: [http://www.nbrm.mk/monetarna\\_statistika\\_i\\_statistika\\_na\\_kamatni\\_stapki.nspix](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix).

<sup>68</sup> 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 се должи на фактот што тие произлегуваат од обемот на новопримените депозити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.

**Вкупни кредити на приватен сектор**

	2020				2021	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
<b>квартални промени, во %</b>						
Вкупни кредити на приватен	0,7	2,6	0,03	1,3	1,2	2,6
<b>придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.</b>						
Денарски кредити	0,5	1,7	-0,1	0,6	0,7	1,8
Девизни кредити	0,2	0,9	0,1	0,6	0,5	0,8
Краткорочни кредити	0,1	-0,4	-1,2	0,4	0,5	0,6
Долгорочни кредити	0,3	2,7	2,2	1,0	0,5	1,9
Домаќинства	0,8	1,1	1,4	0,7	0,8	1,4
Претпријатија	-0,1	1,5	-1,4	0,5	0,4	1,1

Извор: НБРСМ.



Анализата на секторската структура на кредитите на приватниот сектор укажува на раст на кредитирањето на двата сектора, но со поголем придонес на кредитите на домаќинствата. Од валутен аспект, растот пред сè произлегува од денарските кредити, при раст и на девизните кредити<sup>69</sup>. Во однос на рочната структура, кварталниот раст на вкупните кредити во најголем дел произлегува од забрзаниот раст на долгорочните кредити, при раст и на краткорочните кредити. Воедно, учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити не забележа промена во однос на крајот од првиот квартал и во јуни изнесува 3,4%.



\* 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 вториот квартал остварија раст од 5,1%, што претставува слична динамика во споредба со претходниот квартал (5,2%). Кредитниот раст пред сè се должи на зголемувањето на кредитите на домаќинствата, при позитивен придонес и на кредитите на претпријатијата. Притоа, учеството на вкупните кредити во вкупните депозити на крајот на јуни изнесува 81,2% (80,6% на крајот на март).

Во текот на вториот квартал на 2021 година, растот на кредитирањето на секторот „домаќинства“ забележа забрзување во споредба со претходниот квартал. Остварениот квартален

<sup>69</sup> Податоците за девизните кредити вклучуваат и денарски кредити со валутна клаузула.

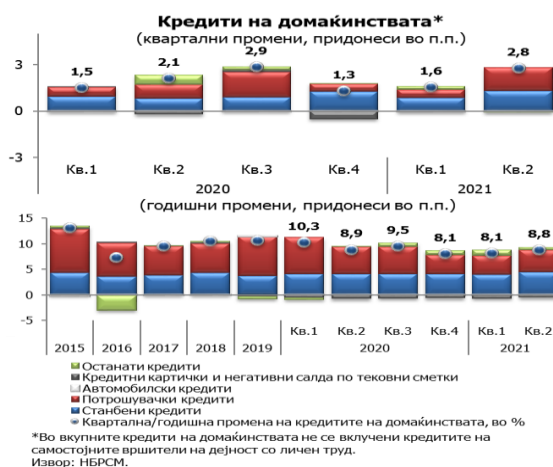


раст од 2,8% (1,6% во првото тримесечје) во поголем дел произлегува од зголемувањето на станбените и потрошувачките кредити, при помал позитивен придонес на останатите кредити, додека кредитните картички и негативните салда на тековните сметки забележаа мал пад. Резултатите од Анкетата за кредитната активност за вториот квартал кај секторот „домаќинства“ упатуваат на нето-зголемување на побарувачката на станбени и потрошувачки кредити, при мало нето-олеснување на кредитните услови. Од валутен аспект, растот на кредитите на домаќинствата произлегува од речиси еднаквиот позитивен придонес на денарските и девизните кредити (во најголем дел како резултат на кредитите со девизна клаузула). Гледано од аспект на рочната структура, кварталниот раст и понатаму произлегува во најголем дел од долгорочните кредити, при минимален придонес на краткорочните кредити. На годишна основа, вкупните кредити на домаќинствата на крајот на јуни се повисоки за 8,7% (8,1% во март).

### Кредити на домаќинствата

	2020				2021	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
<b>квартални промени, во %</b>						
Вкупни кредити на домаќинствата	1,5	2,1	2,8	1,3	1,6	2,8
<b>придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.</b>						
Денарски кредити	0,9	1,6	2,5	0,6	1,0	1,3
Девизни кредити	0,6	0,5	0,3	0,7	0,5	1,4
Краткорочни кредити	0,01	-0,4	0,03	-0,1	0,2	0,1
Долгорочни кредити	1,5	1,9	2,6	1,3	1,1	2,7

Извор: НБРСМ.



Во второто тримесечје од 2021 година, кварталниот раст на вкупните кредити одобрени на корпоративниот сектор забрза искачувајќи се на 2,3% (0,8% во првото тримесечје). Според резултатите од Анкетата за кредитната активност за вториот квартал, банките укажуваат на нето-зголемување на побарувачката на кредити од страна на претпријатијата (нето-намалување во претходната анкета), при мало нето-заострување на кредитните услови. Од валутен аспект, растот на вкупните кредити на претпријатијата е резултат пред сè на зголемувањето на денарските кредити, при минимален придонес на девизните кредити (вклучувајќи ги и кредитите со девизна клаузула). Според рочната структура, кварталната промена произлегува од еднаквиот придонес на краткорочните и долгорочните кредити. На годишно ниво, вкупните кредити на претпријатијата на крајот на јуни се повисоки за 1,2% (2,1% на крајот на март).

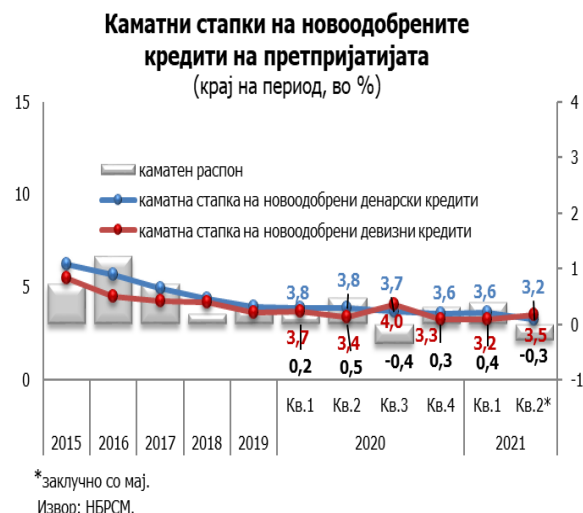
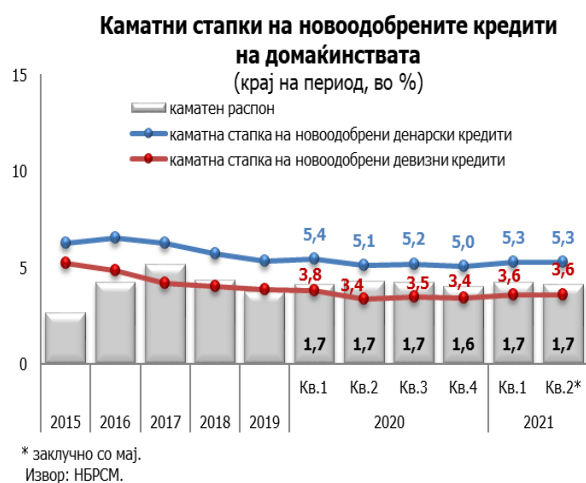
### Кредити на претпријатијата

	2020				2021	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2
<b>квартални промени, во %</b>						
Вкупни кредити на претпријатијата	-0,2	3,2	-2,8	1,0	0,8	2,3
<b>придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.</b>						
Денарски кредити	0,0	1,8	-2,8	0,5	0,2	2,3
Девизни кредити	-0,2	1,3	-0,1	0,6	0,6	0,1
Краткорочни кредити	0,1	-0,4	-2,2	0,9	0,9	1,1
Долгорочни кредити	-0,9	3,7	1,9	0,4	-0,1	1,1

Извор: НБРСМ.



Според податоците за каматните стапки<sup>70</sup> на новоодобрените кредити<sup>71</sup> во мај, каматните стапки на денарските и девизните кредити на домаќинствата не забележаа промена во однос на претходниот квартал и изнесуваат 5,3% и 3,6%, соодветно. Во вакви услови, каматниот распон меѓу новото денарско и девизно кредитирање на домаќинствата е стабилен и се задржа на 1,7 п.п. Кај претпријатијата, каматните стапки на новоодобрените денарски и девизни кредити во мај изнесуваат 3,2% и 3,5%, соодветно (3,6% и 3,2%, соодветно во претходниот квартал). Во однос на вкупните кредити одобрени на приватниот сектор, на крајот на мај каматните стапки на кредитите на домаќинствата и на претпријатијата не забележаа промена во однос на претходниот квартал и изнесуваат 5,4% и 3,7%, соодветно.



## V. Јавни финансии

**Во првиот квартал од 2021 година, буџетските приходи забележаа умерен годишен раст, за првпат по појавата на кризата предизвикана од ковид-19, делумно како резултат и на пониската споредбена основа од истиот период од минатата година, кога веќе во март се почувствуваа првичните негативни ефекти од пандемијата врз приливите во буџетот. Истовремено, растот кај буџетските расходи беше значително поумерен, поради пониските трансфери од буџетот во овој период. Во вакви услови, беше остварен и поумерен дефицит во буџетот, од околу 1% до БДП. Во првите пет месеци од 2021 година, буџетскиот дефицит изнесува 11.895 милиони денари, или 1,7% од БДП, што претставува 34,0% од планираниот дефицит за 2021 година. Финансирањето на буџетскиот дефицит во овој период во најголем дел беше остварено преку нето-задолжување на државата на странскиот пазар, а во помал дел и од нето-задолжување на домашниот пазар, при што дел од средствата беше задржан на депозитната сметка кај Народната банка. Со тоа, вкупниот јавен долг на**

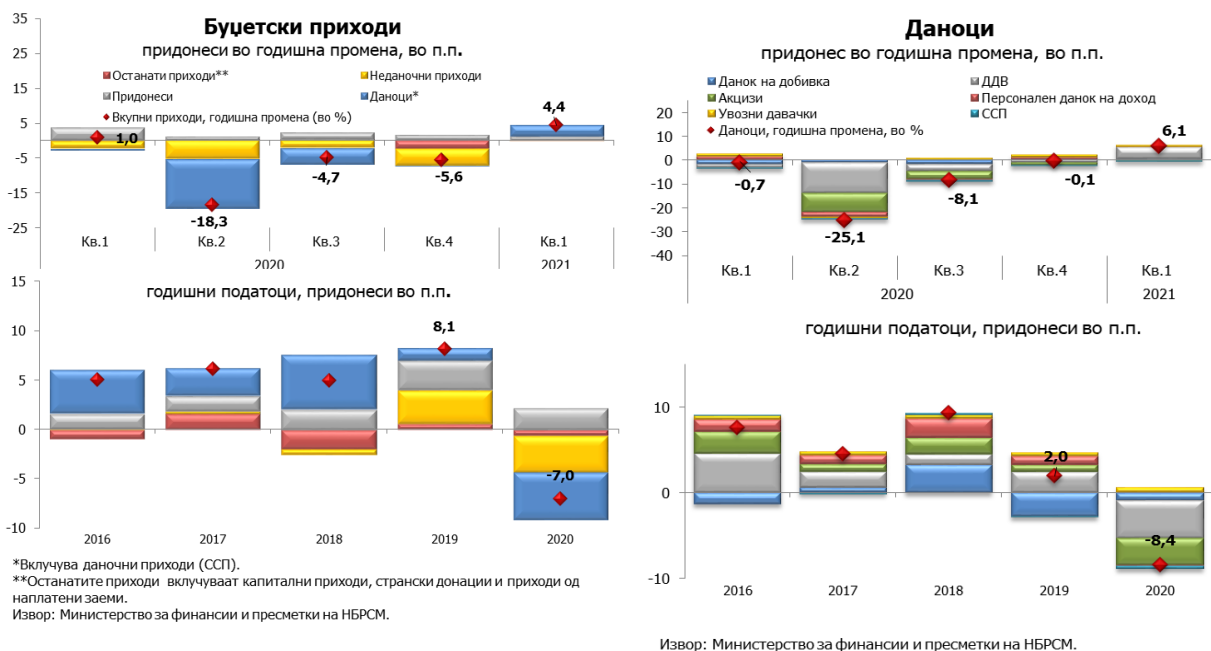
<sup>70</sup> Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на Народната банка од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: [http://www.nbrm.mk/monetarna\\_statistika\\_i\\_statistika\\_na\\_kamatni\\_stapki.nspk](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspk).

<sup>71</sup> 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 се должи на фактот што тие произлегуваат од обемот на новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.



**крајот на првиот квартал на 2021 година достигна 61,9% од БДП и е повисок за 1,7 п.п. во споредба со крајот на 2020 година.**

Во првиот квартал на 2021 година, вкупните приходи во Буџетот на Република Северна Македонија<sup>72</sup> се зголемија за 4,4% на годишна основа (-5,6% во четвртиот квартал на 2020 година). Годишниот раст на буџетските приходи во еден дел е резултат и на пониската споредбена основа од истиот квартал од минатата година, како одраз на негативниот шок врз домашната економија од брзото ширење на вирусната инфекција ковид-19 и мерките за спречување на нејзиното ширење, коишто доведоа до пад на вкупните приходи во март 2020 година. Гледано по поодделни категории во рамките на буџетските приходи, годишно зголемување е забележано кај даноците<sup>73</sup> и придонесите, додека кај неданочните приходи и останатите приходи<sup>74</sup> се забележани негативни движења. Имено, по негативните годишни стапки забележани од вториот квартал на 2020 година наваму, најзначајната приходна ставка – даноците, во првиот квартал на 2021 година, забележа годишен раст од 6,1% (со позитивен придонес од 3,4 п.п. во растот на вкупните приходи). Придонесите и натаму се зголемуваат, но забавено во однос на претходниот период, остварувајќи годишен раст од 3,3% (позитивен придонес од 1,1 п.п.), делумно под влијание на исцрпувањето на ефектот од зголемувањето на стапките за задолжително пензиско и здравствено осигурување спроведено од почетокот на 2020 година<sup>75</sup>, додека неданочните приходи и останатите приходи беа пониски за 0,8% и 9,8% на годишна основа (со негативен придонес од по 0,1 п.п., соодветно).



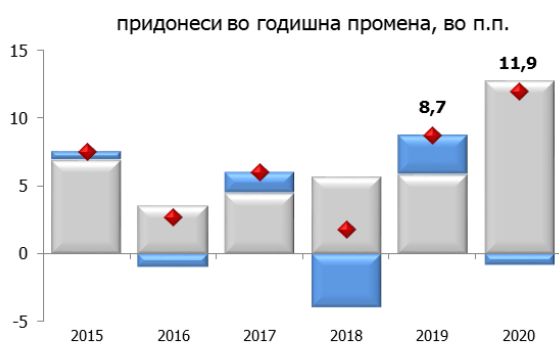
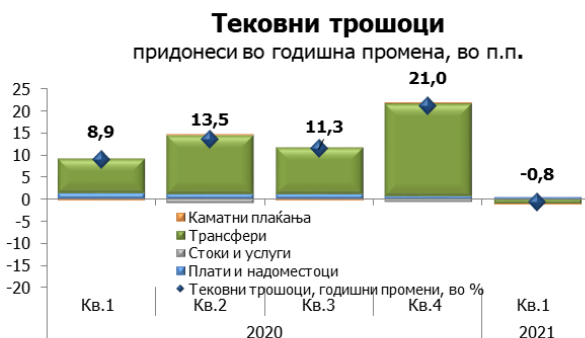
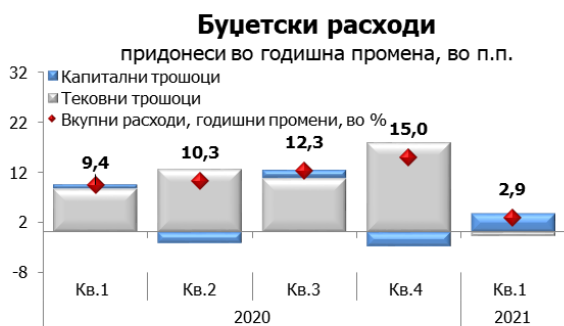
Растот на вкупните даночни приходи од 6,1% во текот на првиот квартал од 2021 година произлегува пред сè од повисоките приходи кај индиректните даноци (позитивен придонес од 5,4 п.п.), како и од директните даноци (позитивен придонес од 0,7 п.п.). Кај индиректните даноци, раст е остварен кај приходите од ДДВ (со позитивен придонес од 5,1 п.п.), додека приходите од акцизи забележаа мало намалување (негативен придонес од 0,3 п.п.).

<sup>72</sup> Централен буџет и буџети на фондови.

<sup>73</sup> Ги вклучува и сметките за сопствени приходи (ССП).

<sup>74</sup> Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

<sup>75</sup> Стапките за задолжително пензиско осигурување и за задолжително здравствено осигурување од почетокот на 2020 година беа зголемени на нивото од 18,8% и 7,5%, соодветно, во споредба со 2019 година кога изнесуваа 18,4% и 7,4%, соодветно.

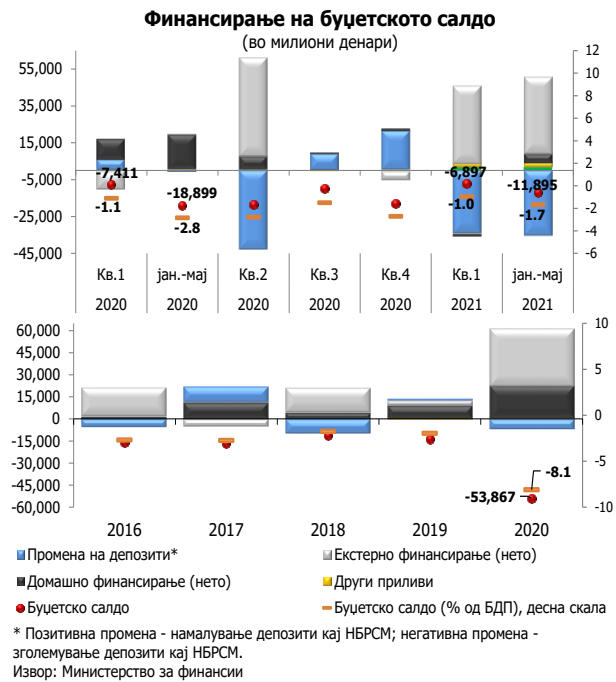


Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Растот на вкупните расходи во буџетот во првото тримесечје од 2021 година беше значително поумерен и изнесуваше 2,9% на годишна основа (15,0% во претходниот квартал), што произлегува пред сè од пониските исплатени трансфери од буџетот. Притоа, годишниот раст во најголем дел е резултат на повисоките капитални трошоци (придонес од 3,7 п.п.), додека тековните трошоци се намалени за 0,8%, како резултат на намалувањето на категориите „трансфери“<sup>76</sup>, „каматни плаќања“ и „стоки и услуги“ (негативни придонеси од 0,9 п.п., 0,2 п.п. и 0,1 п.п. соодветно), при мал раст на категоријата „плати и надоместоци“ (позитивен придонес од 0,4 п.п.).

<sup>76</sup> Категоријата „трансфери“ се поврзува со трошоците за пензиите, трошоците за социјална заштита, трошоците за здравствена заштита и други трансфери.



Буџетскиот дефицит во првиот квартал на 2021 година изнесуваше 6.897 милиони денари, или 1,0% од БДП, што претставува слично остварување во споредба со истиот период од минатата година (дефицит од 1,1% од БДП<sup>77</sup>). Остварениот дефицит главно беше финансиран со нето-задолжување на државата на странскиот пазар<sup>78</sup>, при што во овој период, државата ги зголеми средствата на депозитната сметка кај Народната банка.

<sup>77</sup> За номиналниот БДП за 2021 година се користени априлските проекции на Народната банка.

<sup>78</sup> На почетокот на март 2021 година, државата ја издаде осмата еврообврзница во вредност од 700 милиони евра со рочност од седум години и со каматна стапка од 1,625%.



**БУЏЕТ НА РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА (Централен буџет и буџети на фондови)**

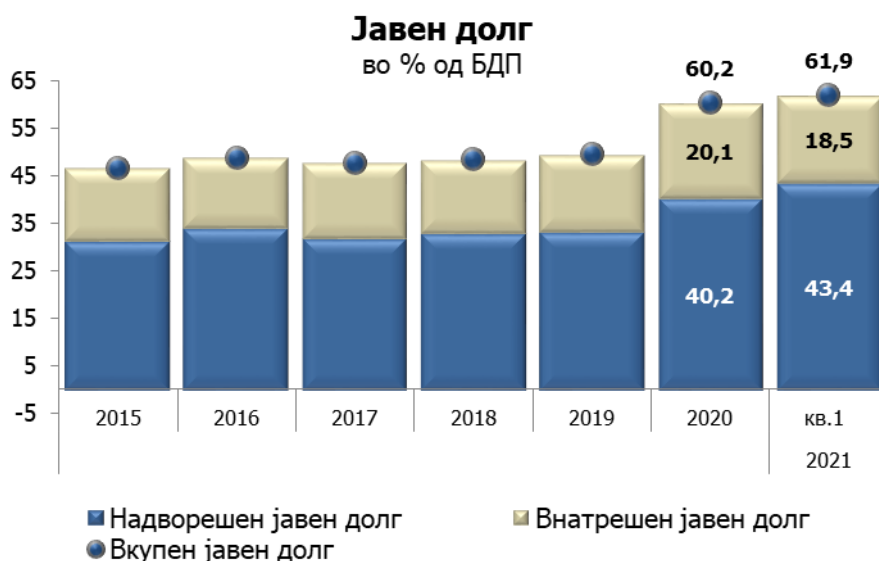
	2020						2021			2020				2021			
	Буџет за 2020	Реалокација 2020	Ребаланс на Буџет за 2020 (I)	Ребаланс на Буџет за 2020 (II)	Кв. 4	Вкупно	Буџет за 2021	Кв.1	Јан. - Мај 2021	Кв. 4		Вкупно		Кв.1		јануари - мај	
	во милиони денари									Годишни промени, во %	Придонес во годишна промена, во п.п.	Годишни промени, во %	Придонес во годишна промена, во п.п.	Годишни промени, во %	Придонес во годишна промена, во п.п.	Годишни промени, во %	Придонес во годишна промена, во п.п.
<b>ВКУПНИ ПРИХОДИ</b>	<b>222.308</b>	<b>222.308</b>	<b>196.768</b>	<b>196.343</b>	<b>53.562</b>	<b>189.554</b>	<b>212.630</b>	<b>48.545</b>	<b>83.574</b>	<b>-5,6</b>	<b>-5,6</b>	<b>-7,0</b>	<b>-7,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>13,9</b>	<b>13,9</b>
Даночни приходи и придонеси	197.162	197.162	172.407	174.271	49.498	173.464	186.282	44.304	75.820	2,0	1,7	-3,0	-2,7	5,0	4,6	13,7	12,5
Даноци*	130.129	130.129	109.010	109.218	31.359	106.900	117.982	28.003	47.965	-0,1	-0,1	-8,4	-4,8	6,1	3,4	18,9	10,4
Придонеси	67.033	67.033	63.397	65.053	18.139	66.564	68.300	16.301	27.855	5,8	1,8	7,1	2,2	3,3	1,1	5,8	2,1
Неданочни приходи	17.322	17.322	17.063	15.123	3.019	11.173	16.954	3.298	5.279	-48,0	-4,9	-40,2	-3,7	-0,9	-0,1	10,0	0,7
Капитални приходи	2.183	2.183	2.139	2.139	321	1.846	3.187	194	387	-69,3	-1,3	-22,1	-0,3	-48,7	-0,4	-16,8	-0,1
Странски донации	5.541	5.541	5.159	4.810	724	3.071	6.207	749	2.088	-44,9	-1,0	-20,7	-0,4	24,0	0,3	47,2	0,9
<b>ВКУПНИ РАСХОДИ</b>	<b>239.693</b>	<b>239.693</b>	<b>242.948</b>	<b>252.838</b>	<b>71.557</b>	<b>243.421</b>	<b>247.568</b>	<b>55.442</b>	<b>95.469</b>	<b>15,0</b>	<b>15,0</b>	<b>11,9</b>	<b>11,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>
Тековни трошоци	215.922	219.382	223.402	233.187	64.055	227.306	223.513	51.461	90.159	21,0	17,9	13,9	12,7	-0,8	-0,8	1,7	1,6
Капитални трошоци	23.771	20.311	19.546	19.650	7.502	16.115	24.055	3.981	5.310	-19,0	-2,8	-9,5	-0,8	98,0	3,7	48,0	1,9
<b>БУЏЕТСКИ ДЕФИЦИТ / СУФИЦИТ</b>	<b>-17.385</b>	<b>-17.385</b>	<b>-46.180</b>	<b>-56.495</b>	<b>-17.995</b>	<b>-53.867</b>	<b>-34.938</b>	<b>-6.897</b>	<b>-11.895</b>								
Финансирање	17.385	17.385	46.180	56.495	17.995	53.867	34.938	6.897	11.895								
<b>Прилив</b>	<b>60.598</b>	<b>60.598</b>	<b>88.287</b>	<b>98.602</b>	<b>44.826</b>	<b>95.695</b>	<b>78.291</b>	<b>12.012</b>	<b>19.239</b>								
Други приливи	300	300	490	261	960	800	2.003	2.176									
Странски заеми	34.334	34.334	76.872	64.562	8.362	65.247	53.042	43.062	43.675								
Депозити	-1.108	-1.108	-19.222	-2.737	21.036	-6.859	1.312	-33.900	-35.200								
Државни записи	27.062	27.062	30.137	36.287	15.167	36.347	23.129	834	8.575								
Продажба на акции	10	10	10	0	0	0	8	13	13								
<b>Одлив</b>	<b>43.213</b>	<b>43.213</b>	<b>42.107</b>	<b>42.107</b>	<b>26.831</b>	<b>41.828</b>	<b>43.353</b>	<b>5.115</b>	<b>7.344</b>								
Отплата на главница	43.213	43.213	42.107	42.107	26.831	41.828	43.353	3.266	5.495								
Надворешен долг	26.923	26.923	26.855	26.855	13.162	26.567	37.234	917	2.107								
Домашен долг	16.290	16.290	15.252	15.252	13.669	15.261	6.119	1.849	1.849								
Други одливи								1.849	1.849								

\* Вклучува даночни приходи (ССП)

Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Во периодот јануари – мај 2021 година, вкупните буџетски приходи забележаа зголемување од 13,9% на годишна основа. Високиот пораст кај буџетските приходи во еден дел се должи на ниската споредбена основа од 2020 година, како одраз на влошената состојба во економијата поради здравствената криза предизвикана од ковид-19 и на значително намалените приливи во буџетот, што беше најизразено во периодот април-мај. Зголемувањето во најголем дел е резултат на повисоките остварувања кај даноците, придонесите и неданочните приходи (позитивен придонес од 10,4 п.п., 2,1 п.п. и 0,7 п.п., соодветно), додека капиталните приходи забележаа мало намалување (негативен придонес од 0,1 п.п.). Истовремено, буџетските расходи се повисоки за 3,5% на годишна основа, при раст на капиталните и тековните трошоци (позитивни придонеси од 1,9 и 1,6 п.п., соодветно). Во првите пет месеци од 2021 година, буџетскиот дефицит изнесува 11.895 милиони денари, или 1,7% од БДП, што претставува 34,0% од планираниот дефицит за 2021 година. Буџетскиот дефицит во овој период во најголем дел беше финансиран преку нето-задолжувањето на државата на странскиот пазар, а во помал дел и од нето-задолжувањето на домашниот пазар, при што еден дел од средствата беа задржани на депозитната сметка на државата кај Народната банка.





Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Вкупниот јавен долг<sup>79</sup> на крајот на првиот квартал од 2021 година изнесува 61,9% од БДП, што претставува зголемување за 1,7 п.п. од БДП, во споредба со крајот на 2020 година. Ваквата промена главно произлегува од надворешниот јавен долг (поради издадената еврообврзница) којшто е зголемен за 3,2 п.п. од БДП и на крајот на кварталот изнесува 43,4% од БДП, при намалување на внатрешниот јавен долг за 1,5 п.п. од БДП (на ниво од 18,5% од БДП). Од аспект на должничката структура, вкупниот државен долг<sup>80</sup> изнесува 53,5% од БДП и е зголемен за 2,3 п.п., во споредба со крајот на 2020 година, додека долгот на јавните претпријатија (гарантиран и негарантиран)<sup>81</sup> изнесува 8,3% од БДП и е намален за 0,7 п.п. Во однос на истиот период од 2020 година, вкупниот јавен долг на крајот на првиот квартал од 2021 година е повисок за 10,2 п.п. од БДП.

<sup>79</sup> 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.

<sup>80</sup> Државниот долг е дефиниран како збир на долговите на централната влада, јавните фондови и општините.

<sup>81</sup> 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. Споредба на движењата на кредитната понуда и побарувачка во Северна Македонија и еврозоната – резултати од анкетите за кредитната активност на банките во 2020 година

Во рамките на овој прилог се анализираат движењата на кредитната понуда и побарувачка во Северна Македонија и во еврозоната во текот на 2020 година, период кога глобалната и домашната економија се соочија со неекономски шок предизвикан од брзото ширење на вирусната инфекција ковид-19. Здравствената криза доведе до влошување на трендовите во економската активност, зголемување на неизвесноста и поголема воздржаност кај приватниот сектор. За целта на оваа кратка анализа ги користиме податоците од анкетите за кредитната активност на банките<sup>82</sup>, коишто ги спроведуваат Европската централна банка и Народната банка на Република Северна Македонија, на редовна квартална основа. Како показател за промените во кредитната понуда се користат одговорите на банките за промените во кредитните услови, додека за кредитната побарувачка се земени соодветните одговори. Анализата ги опфаќа сите анкети спроведени во текот на 2020 година, односно го опфаќа почетокот на здравствената криза, како и нејзината ескалација. Притоа, посебно ги анализираме промените на кредитната понуда и побарувачка кај домаќинствата и кај претпријатијата.

#### Понуда и побарувачка на кредити на претпријатијата

Анализата на податоците од анкетите за кредитната активност покажува различни движења на **кредитната побарувачка** во еврозоната и во нашата земја во првата половина на 2020 година, главно како одраз на различниот начин на приспособување на економските субјекти кон неизвесноста и последиците од здравствената криза. Во услови на зголемена неизвесност и нестабилни економски трендови, во нашата земја се забележува мало нето-намалување на кредитната побарувачка, додека, пак, во европските земји се забележува нето-зголемување на побарувачката, посебно нагласена во вториот квартал. Според ЕЦБ<sup>83</sup>, растот на кредитната побарувачка се должи на очекувањата за пониски приходи во овој период и потребата од ублажување на економскиот пад, заради побрзо закрепнување. Во втората половина на 2020 година, движењата се слични, односно во нашата земја и во еврозоната е забележано нето-намалување на кредитната побарувачка, во услови на натамошно продлабочување на здравствената криза. Според ЕЦБ<sup>84</sup>, намалувањето на побарувачката во втората половина на годината во значителен дел е одраз на корекциите во инвестициските планови и на корпоративното реструктурирање.

<sup>82</sup> Вкупните резултати на прашањата од анкетите се преставени преку нето-проценти коишто се разлика од оптимистичките и песимистичките видувања на банките. Подетални информации за анкетите може да се најдат на следниве врски:

[https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/bank\\_lending\\_survey/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/index.en.html)

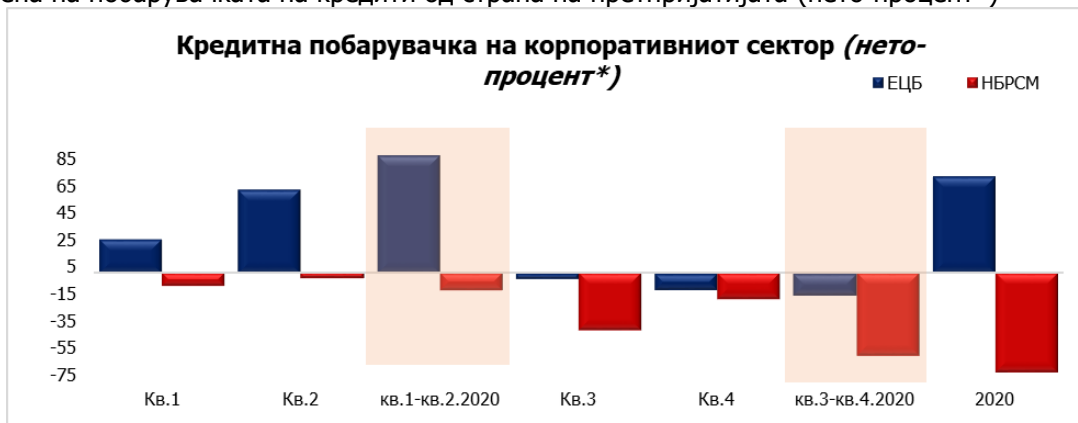
[https://www.nbrm.mk/ankieta\\_za\\_kreditna\\_aktivnost.nspix](https://www.nbrm.mk/ankieta_za_kreditna_aktivnost.nspix)

<sup>83</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210225~7e2955b6e5.en.html>

<sup>84</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210225~7e2955b6e5.en.html>



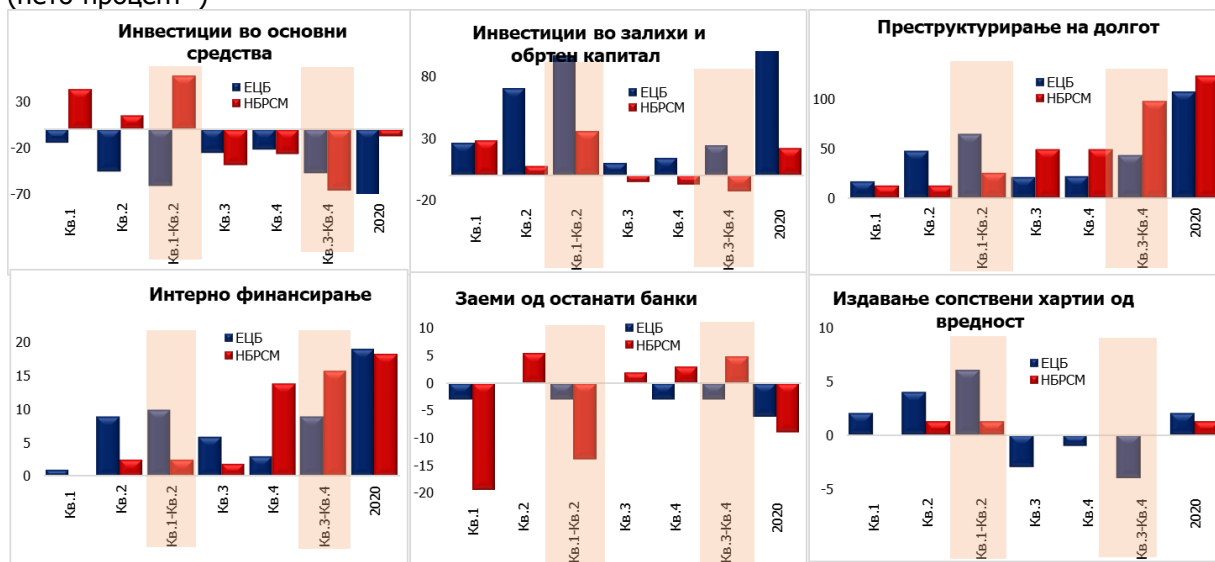
Графикон 1  
Промена на побарувачката на кредити од страна на претпријатијата (нето-процент\*)



\* Нето-процентот претставува разлика помеѓу збирот на процентите „значително е зголемена“ и „делумно е зголемена“ и збирот на процентите „делумно е намалена“ и „значително е намалена“. Позитивниот нето-процент укажува на зголемување на побарувачката на кредити, додека негативниот нето-процент укажува на намалување на побарувачката на кредити. Полугодишните промени претставуваат кумулативен збир од двата квартала.

Нето-намалувањето на кредитната побарувачка во нашата земја е понагласено во втората половина на 2020 година, за што главно придонесува поголемата воздржаност од инвестирање во основни средства, како и во залихи и обртен капитал. Во еврозоната, намалувањето на инвестициите во основни средства низ целата година, како и заемите од останатите банки во втората половина на годината се главните причини за нето-намалувањето на побарувачката на корпоративни кредити.

Графикон 2  
Фактори коишто предизвикуваат промена на побарувачката на кредити на корпоративниот сектор (нето-процент\*)

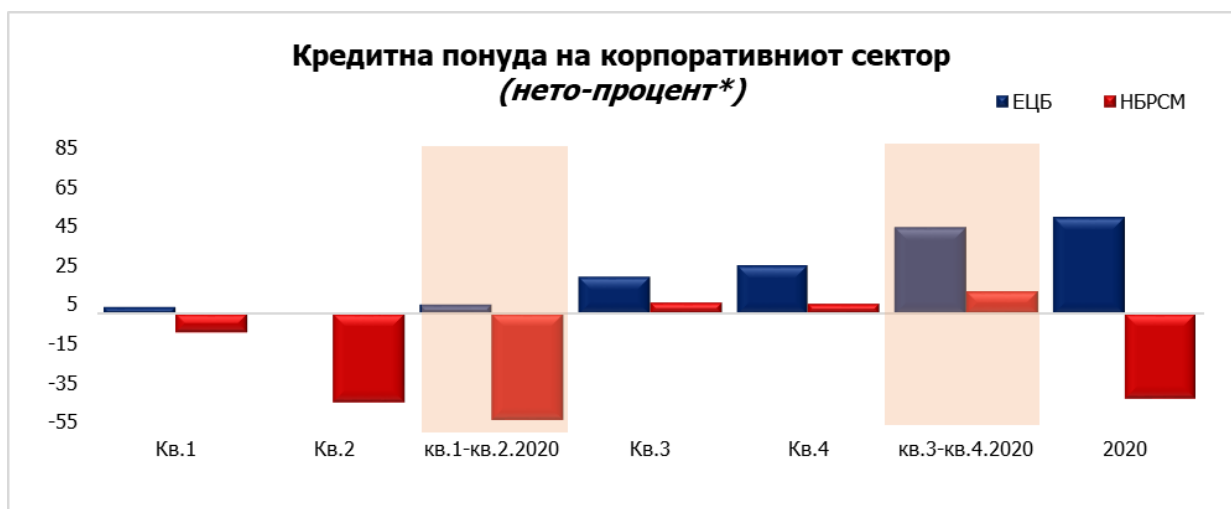


\* Нето-процентот претставува разлика помеѓу збирот на „++“ (значително придонесува за повисока побарувачка) и „+“ (делумно придонесува за повисока побарувачка) и збирот на „-“ (делумно придонесува за намалување на побарувачката) и „--“ (значително придонесува за намалување на побарувачката). Позитивниот нето-процент укажува на влијание на факторот врз зголемување на побарувачката на кредити на корпоративниот сектор, додека негативниот нето-процент укажува на влијание на факторот врз намалување на побарувачката на кредити на корпоративниот сектор.



Од аспект на **кредитните услови**, кај нас се забележува нето-олеснување на кредитните услови во првата половина на 2020 година, посебно нагласено во вториот квартал, што во еден дел е одраз на монетарното олабавување и на промените во прудентната регулатива. Од друга страна, во европските земји се забележува мало нето-заострување на кредитните услови во истиот период. Во втората половина на 2020 година, во услови на зголемена неизвесност и влошени економски изгледи, забележано е мало нето-заострување на кредитните услови во нашата земја, при посилно заострување на условите во еврозоната.

Графикон 3  
Услови за кредитирање при одобрување заеми или кредитни линии на претпријатијата  
(нето-процент\*)

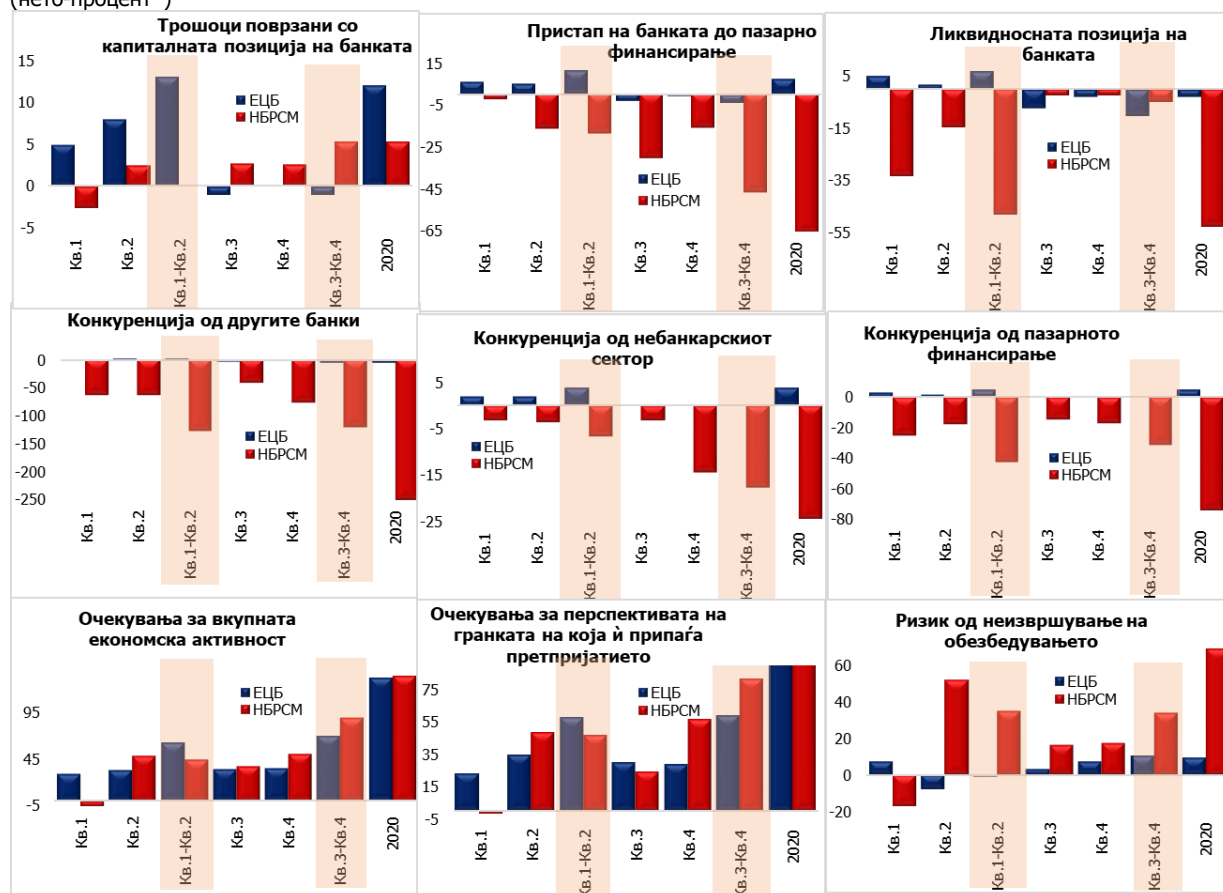


\* Нето-процентот претставува разлика помеѓу збирот на процентите „значително се заострени“ и „делумно се заострени“ и збирот на процентите „делумно се олеснети“ и „значително се олеснети“. Позитивниот нето-процент укажува на заострување на условите за кредитирање на корпоративниот сектор, додека негативниот нето-процент укажува на олеснување на условите за кредитирање на корпоративниот сектор. Полугодишните промени претставуваат кумулативен збир од двата квартала.

Според анкетите, заострувањето на кредитните услови во текот на целата година е делумно резултат и на зголеменото согледување за ризик, анализирано врз основа на факторите за ризик како што се очекувањата за вкупната економска активност, очекувањата за перспективата на гранката на која ѝ припаѓа претпријатието, како и ризикот од неизвршување на обезбедувањето.



Графикон 4  
Фактори коишто предизвикуваат промена на условите за кредитирање на корпоративниот сектор  
(нето-процент\*)



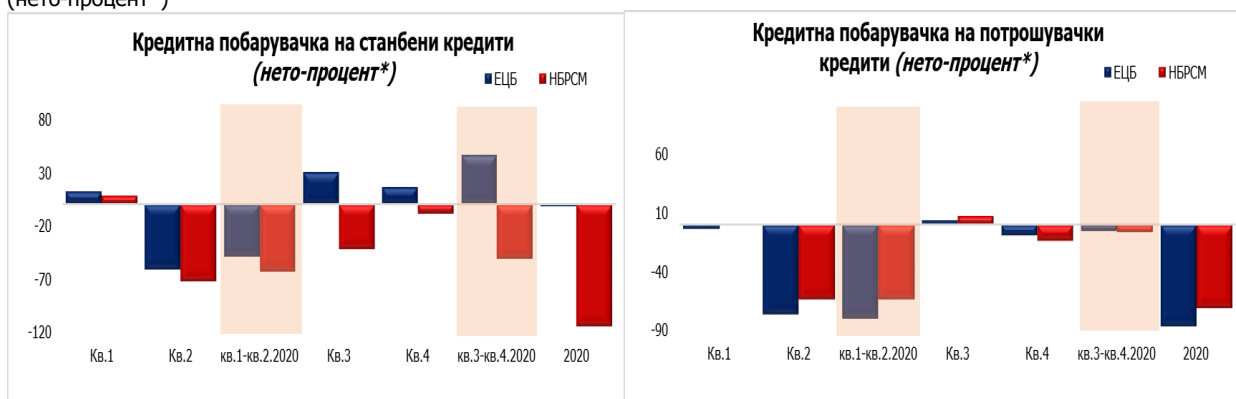
\* Нето-процентот претставува разлика помеѓу збирот на „--“ (значително придонесуваат за заострени услови за кредитирање) и „-“ (делумно придонесуваат за заострени услови за кредитирање) и збирот на „+“ (делумно придонесуваат за олеснување на условите за кредитирање) и „++“ (значително придонесуваат за олеснување на условите за кредитирање). Позитивниот нето-процент укажува на влијание на факторот врз заострување на условите за кредитирање на корпоративниот сектор, додека негативниот нето-процент укажува на влијание на факторот врз олеснување на условите за кредитирање на корпоративниот сектор.

## Понуда и побарувачка на кредити на домаќинствата

Според оцените на банките, во првата половина на 2020 година се забележува нето-намалување на **кредитната побарувачка** за станбени и потрошувачки кредити во нашата земја и во европските земји, што е посебно нагласено во вториот квартал. Во втората половина на годината, во нашата земја продолжува трендот на нето-намалување на побарувачката на кредити од страна на домаќинствата, но поумерено, додека во еврозоната се забележува извесно стабилизирање, посебно кај побарувачката на станбените кредити.



Графикон 5  
Промена на побарувачката на кредити од страна на домаќинствата  
(нето-процент\*)

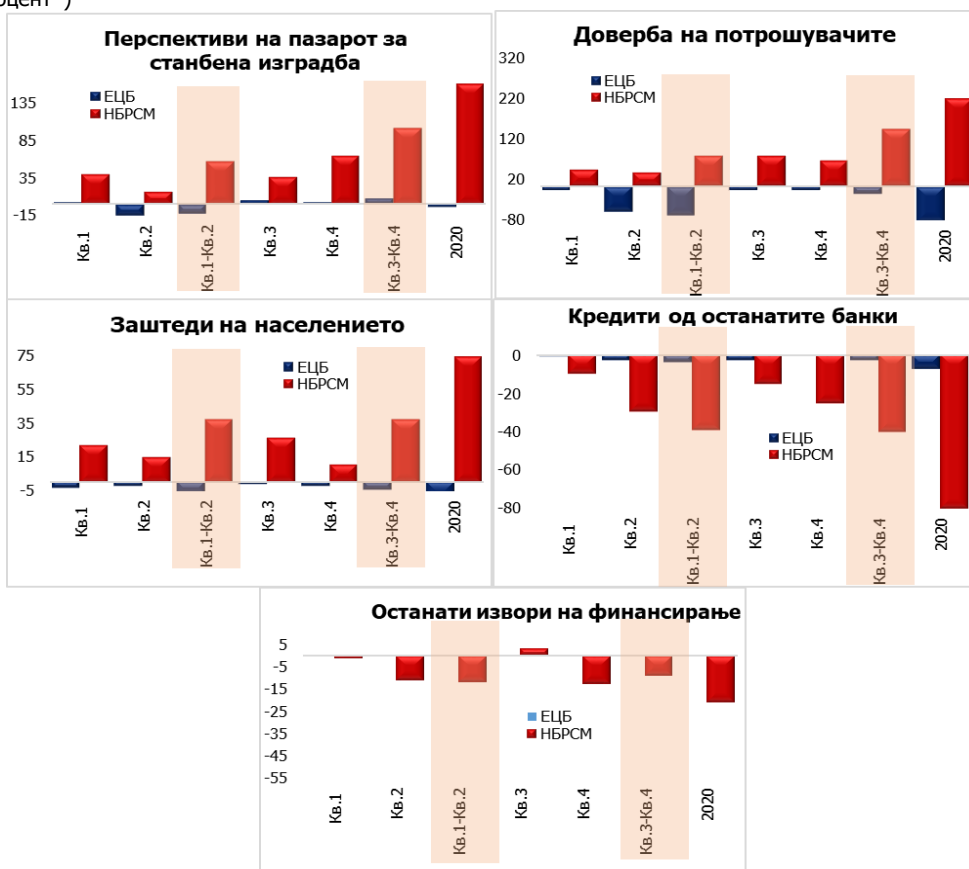


\* Нето-процентот претставува разлика помеѓу збирот на процентите „значително е зголемена“ и „делумно е зголемена“ и збирот на процентите „делумно е намалена“ и „значително е намалена“. Позитивниот нето-процент укажува на зголемување на побарувачката на кредити, додека негативниот нето-процент укажува на намалување на побарувачката на кредити. Полугодишните промени претставуваат кумулативен збир од двата квартала.

Банките во нашата земја сметаат дека намалувањето на побарувачката на станбени кредити од страна на домаќинствата, во текот на целата година, е главно резултат на трошоците коишто не се поврзани со домувањето, на кредитите од останати банки и останатите извори на финансирање. Според анкетата на ЕЦБ, речиси сите фактори умерено делувале кон намалување на побарувачката на станбени кредити, а најмногу намалената доверба на потрошувачите.



Графикон 6  
Фактори коишто предизвикуваат промена кај побарувачката на станбените кредити  
(нето-процент\*)



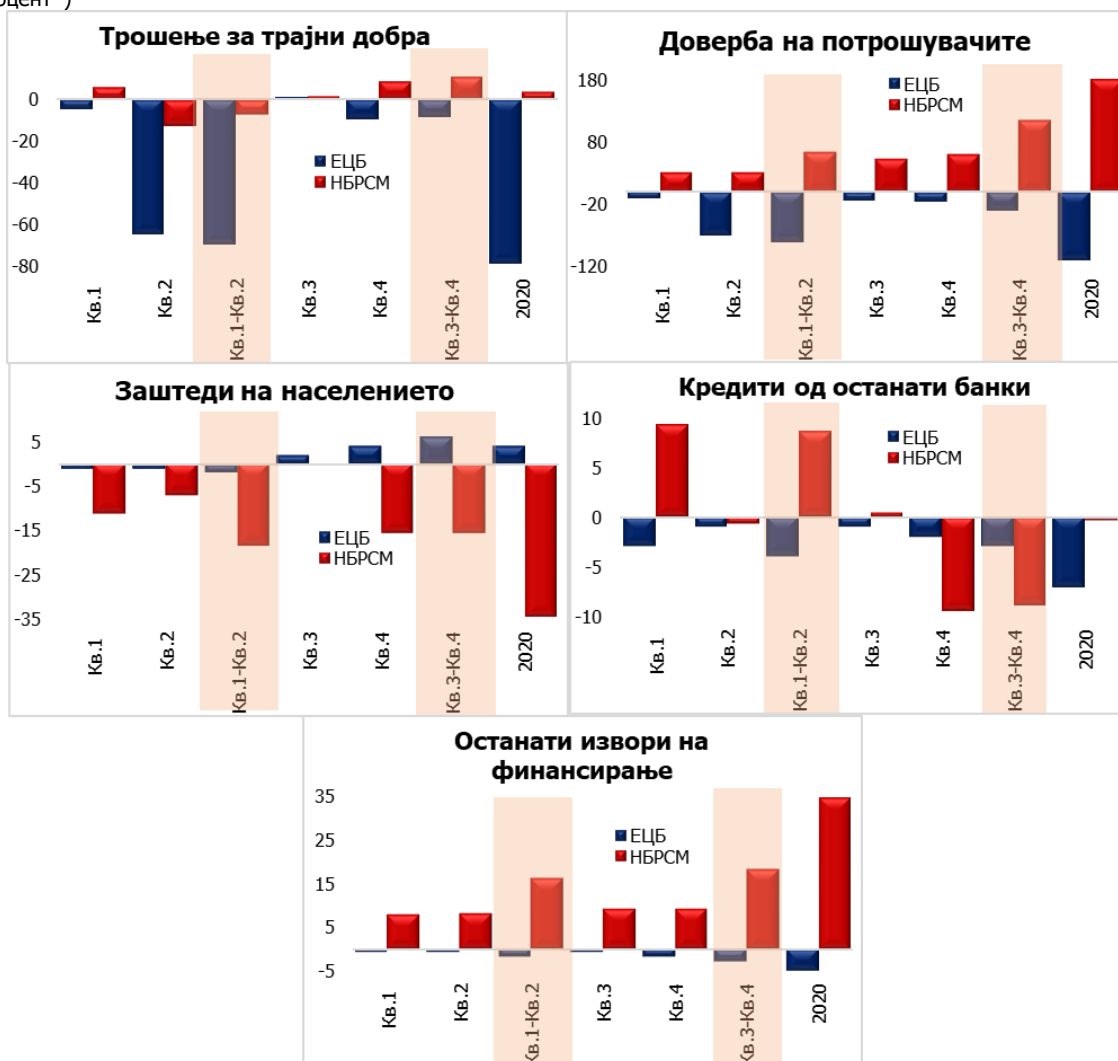
\*Нето-процентот претставува разлика помеѓу збирот на „++“ (значително придонесува за повисока побарувачка) и „+“ (делумно придонесува за повисока побарувачка) и збирот на „-“ (делумно придонесува за намалување на побарувачката) и „--“ (значително придонесува за намалување на побарувачката). Позитивниот нето-процент укажува на влијание на факторот врз зголемување на побарувачката настанбени кредити, додека негативниот нето-процент укажува на влијание на факторот врз намалување на побарувачката настанбени кредити.

Намалувањето на побарувачката на потрошувачки кредити од страна на домаќинствата во нашата земја е делумно резултат на заштедите на населението во текот на целата година, намалените трошоци за трајни добра, посебно изразено во вториот квартал на годината и на намалувањето на кредитите од останатите банки кон крајот на годината. Според анкетата на ЕЦБ, освен заштедите на населението, сите други фактори делувале кон намалување на побарувачката на потрошувачките кредити.



Графикон 7

Фактори коишто предизвикуваат промена кај побарувачката на потрошувачките и останатите кредити (нето-процент\*)



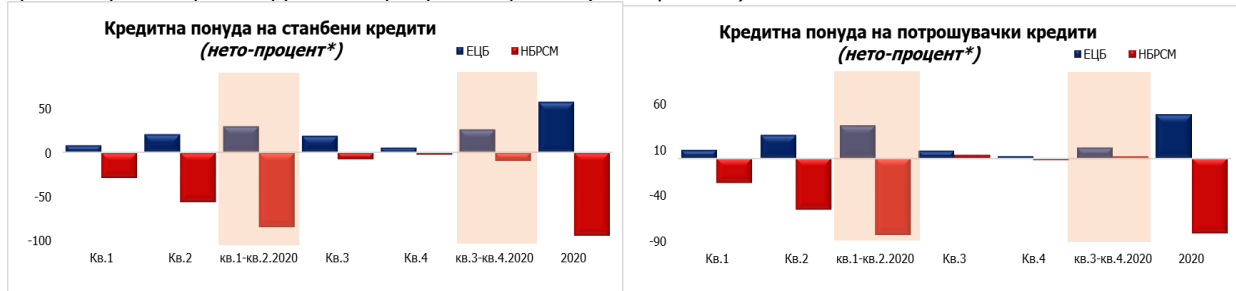
\* Нето-процентот претставува разлика помеѓу збирот на „++“ (значително придонесува за повисока побарувачка) и „+“ (делумно придонесува за повисока побарувачка) и збирот на „-“ (делумно придонесува за намалување на побарувачката) и „--“ (значително придонесува за намалување на побарувачката). Позитивниот нето-процент укажува навлијание на факторот врз зголемување на побарувачката на потрошувачки и останати кредити, додека негативниот нето-процент укажува на влијание на факторот врз намалување на побарувачката на потрошувачки и останати кредити.

Од аспект на **кредитните услови** кај домаќинствата, резултатите од анкетите покажуваат различни движења во еврозоната и во нашата земја во текот на 2020 година. Имено, во првата половина од годината кај нас се забележува нето-олеснување на кредитните услови кај станбените и потрошувачките кредити, додека, пак, во еврозоната се забележува мало нето-заострување на кредитните услови, што е присутно и во текот на целата година, делумно како резултат на зголеменото согледување за ризик. Во втората половина на годината, продолжува нето-олеснувањето на кредитните услови во нашата земја, но поумерено во однос на претходниот период.





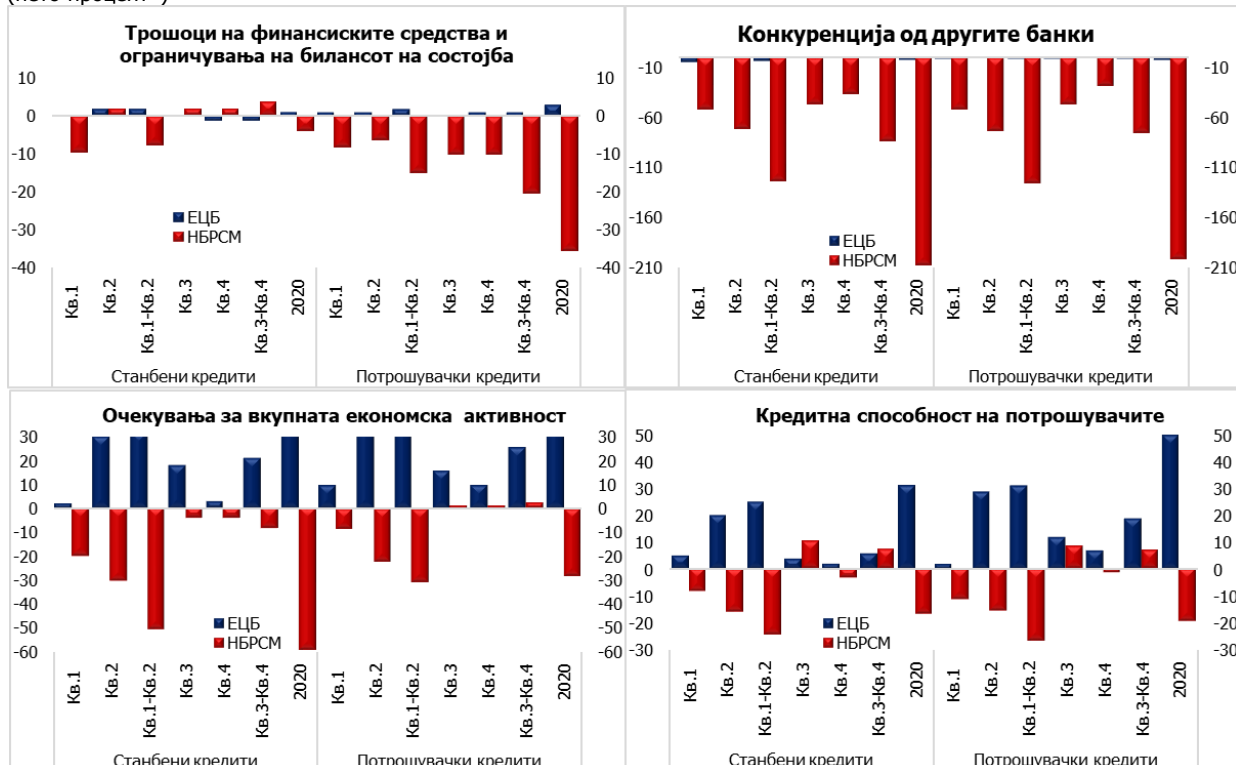
Графикон 8  
Кредитни услови при одобрување потрошувачки кредити (нето-процент\*)



\* Нето-процентот претставува разлика помеѓу збирот на процентите „значително се заострени“ и „делумно се заострени“ и збирот на процентите „делумно се олеснети“ и „значително се олеснети“. Позитивниот нето-процент укажува на заострување на условите за кредитирање на корпоративниот сектор, додека негативниот нето-процент укажува на олеснување на условите за кредитирање на корпоративниот сектор. Полугодишните промени претставуваат кумулативен збир од двата квартала.

Според анкетата на НБ, во нашата земја повеќето од факторите делувале кон нето-олеснување на условите за станбени и потрошувачки кредити, освен очекувањата за вкупната економска активност и кредитната способност на потрошувачите, коишто во втората половина на годината влијаеле за мало нето-заострување на кредитните услови за овие кредити. Според анкетата на ЕЦБ, речиси сите фактори делувале кон нето-заострување на условите за станбени и потрошувачки кредити во текот на целата година.

Графикон 10  
Фактори коишто предизвикуваат промена на условите за одобрување на станбените и потрошувачките кредити (нето-процент\*)



\* Нето-процентот претставува разлика помеѓу збирот на „--“ (значително придонесуваат за заострени услови за кредитирање) и „-“ (делумно придонесуваат за заострени услови за кредитирање) и збирот на „+“ (делумно придонесуваат за олеснување на условите за кредитирање) и „++“ (значително придонесуваат за олеснување на условите за кредитирање). Позитивниот нето-процент укажува на заострување на условите за кредитирање на домаќинствата, додека негативниот нето-процент укажува на олеснување на условите за кредитирање на домаќинствата.



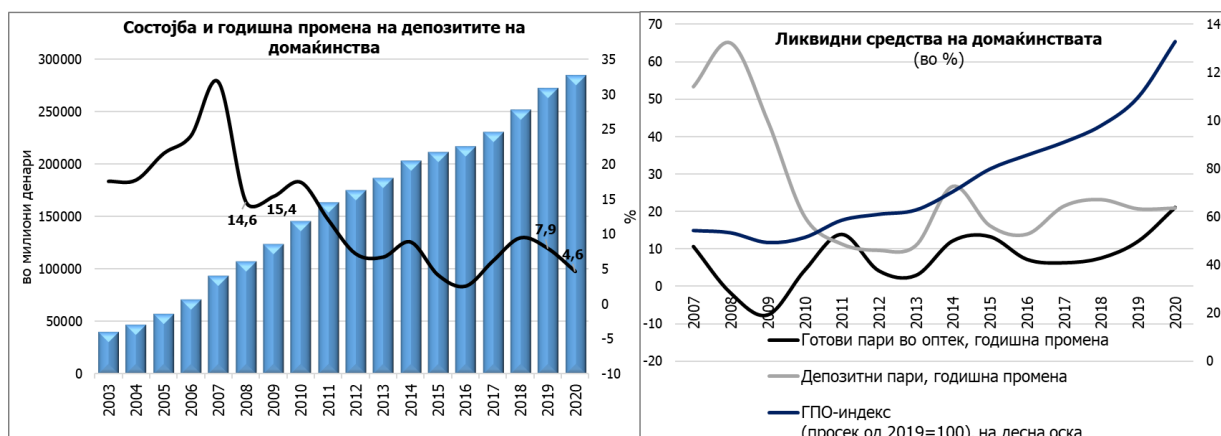
*Општо земено, во текот на 2020 година, глобалната и домашната економија се соочија со последиците од здравствената криза предизвикана од појавата на вирусната инфекција ковид-19, што според анализираниите резултати од анкетите за кредитната активност, упатуваат на различни движења на кредитната побарувачка и кредитните услови во еврозоната и кај нас, во определени периоди на годината и кај одделните сектори. Насоките на движење на кредитните услови и побарувачката во нашата земја и земјите во еврозоната во текот на 2020 година во еден дел се условени од различниот начин на приспособување на економските субјекти кон неизвесноста и последиците од здравствената криза, како и од специфичноста на економиите.*

*Така, од аспект на корпоративниот сектор, во нашата земја се забележува мало нето-намалување на кредитната побарувачка, присутно во текот на целата година, наспроти земјите од еврозоната, каде што во почетокот е забележано нето-зголемување на кредитната побарувачка, којашто потоа се намалува. Кај кредитните услови, во еврозоната преовладува нето-заострувањето на условите за претпријатијата, коешто се засилува во текот на годината. Во нашата земја, пак, е забележано нето-олеснување на кредитните услови, коешто во втората половина на годината преминува во нето-заострување. Кај секторот „домаќинства“, во нашата земја и во еврозоната, првично е забележано нето-намалување на побарувачката на станбени кредити, но подоцна во текот на годината побарувачката се стабилизира во европските земји, додека кај нас се задржува надолниот тренд. Кај кредитните услови, е забележано спротивно движења во текот на целата година, односно нето-олеснување кај нас, а нето-заострување во еврозоната.*

## **Прилог 2. Ефектите од пандемијата на ковид-19 врз портфолиото на секторот „домаќинства“**

**Пандемијата од вирусната инфекција ковид-19 неповолно се одрази врз реалната економија, а секако имаше последици и врз однесувањето на домаќинствата.** Во рамките на овој прилог, даваме оценка на промените на склоностите на домаќинствата во однос на структурата на нивните расположливи финансиски средства, односно на евентуалните реструктурирања на нивното портфолио, под влијание на пандемијата. Исто така, се става акцент и на споредбата на реакцијата на пандемиската криза и реакцијата на глобалната криза од 2008/2009 година.

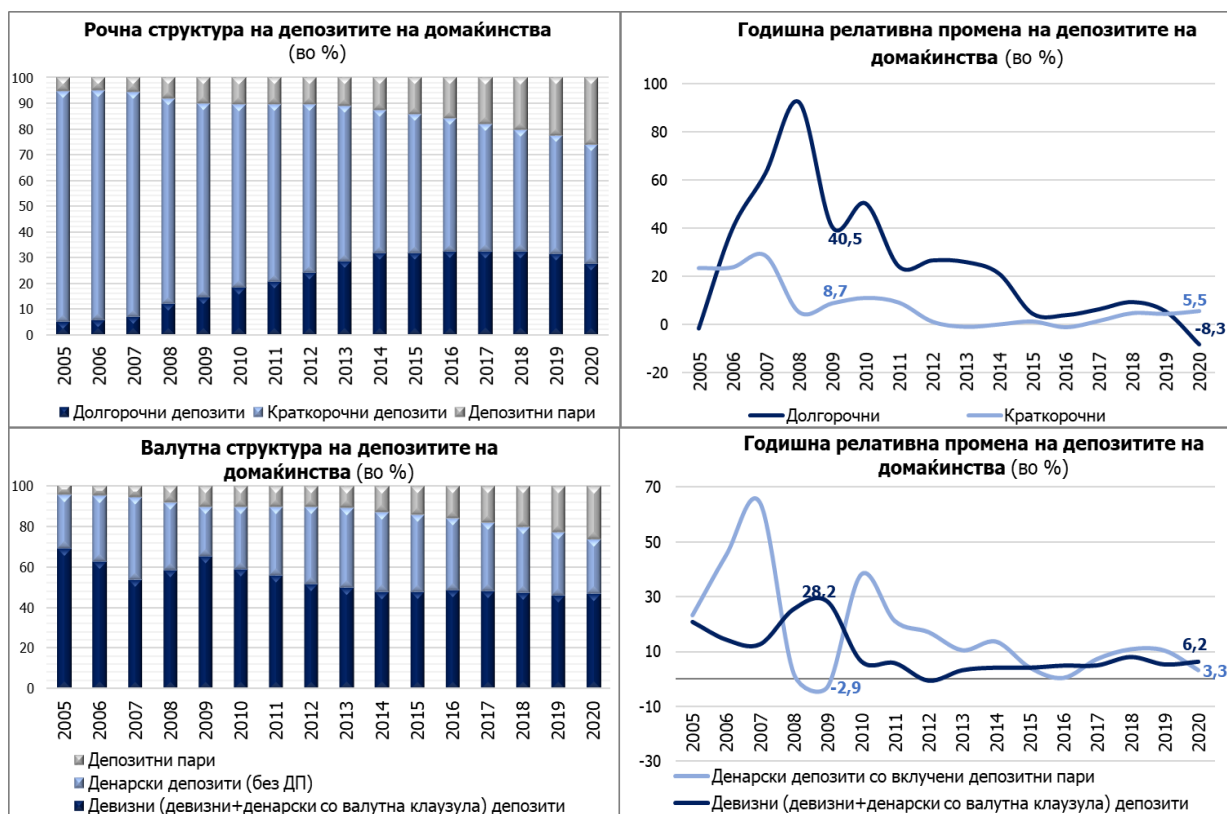
**И покрај пандемијата, депозитите на домаќинствата во текот на 2020 година и натаму растат, но поумерено.** Нивниот раст во 2020 година забави сведувајќи се на 4,6%, во споредба со просечниот раст од околу 8% во претходните три години. Преполовување на стапката на раст на депозитите, како одраз на цикличните промени во економијата, имаше и во периодот на глобалната економска криза. Сепак, фактот што штедењето на населението постојано расте, и во периоди на поголеми шокови, е сигнал за неговата доверба во банкарскиот сектор, којшто во континуитет е солвентен и ликвиден. Секако, врз расположливите финансиски средства во периодот на пандемијата влијаеја преземените монетарни мерки, директната поддршка преку фискалните мерки, но и воздржаноста на домаќинствата поради високата неизвесност, надолполнета со намалените можности за трошење поради мерките за ограничување на движењето заради заштита од вирусот, како привремено влијание.



Она што е специфично за пандемиската криза се нејзините ефекти врз структурата на расположливиот финансиски потенцијал на домаќинствата. Со оглед на природата на кризата и високата неизвесност, во текот на 2020 година беше забележана изразена склоност за располагање со високоликвидни средства. Ова е видливо главно преку два елемента. **Прво**, во 2020 година се забележува **исклучително динамична стапка на раст на готовите пари во оптек во домашна валута** и зголемување на нивното учество во вкупната парична маса. Така, готовите пари во оптек забележаа годишен раст од 21% заклучно со крајот на 2020 година, што не беше случај со кризата од 2009 година, кога готовината во оптек се намали за околу 8% во 2009 година. Следствено, учеството на готовите пари во оптек во паричната маса (M4) се зголеми за 1 п.п. во 2020 година, на годишна основа, наспроти намалувањето од 1,1 п.п. во 2009 година. **Второ**, трендот **на раст на учеството на трансакциските депозити во вкупните депозити на домаќинствата**, којшто во услови на ниски каматни стапки е присутен од 2014 година, дополнително зајакна во текот на пандемијата. Просечното зголемување на ова учество во изминатите години е околу 2 п.п., додека во 2020 година тоа е поизразено и изнесува околу 3,5 п.п. Ваква промена во структурата на депозитите имало и во периодот на неизвесност предизвикан од глобалната финансиска криза.

Очигледно, спецификата на кризата предизвикана од пандемијата, односно загриженоста во однос на финансиските потреби за зачувување на здравјето, како и претпазливоста во однос на финансиската состојба доведоа до поголема склоност за држење на средствата на трансакциски сметки и во форма на готови пари.

**Склоноста за држење поликвидни средства се гледа и преку учеството на краткорочните депозити во вкупните депозити на домаќинства.** Имено, во услови на неизвесност и зголемени ризици, штедењето на домаќинствата е поизразено на краток рок, при намалено долгорочно штедење. Во однос на последната финансиска криза, кога во 2009 година учеството на долгорочните во вкупните депозити на домаќинства се зголеми на годишна основа за 2,6 п.п., за сметка на намаленото учество на краткорочните за 4,6 п.п., во периодот на тековната криза се намали учеството на долгорочните депозити на домаќинствата за 3,9 п.п. на годишна основа, а се зголеми учеството на краткорочните депозити за 0,4 п.п.



**Специфичниот карактер на тековната криза се согледува и преку промените во валутната структура на штедењето, коишто за разлика од други кризни епизоди се во полза на домашната валута.** Имено, за време на светската финансиска криза, учеството на денарските депозити, вклучувајќи ги и депозитните пари, во вкупните депозити на домаќинствата се намали за 6,5 п.п. на годишна основа, за сметка на зголеменото учество на девизните депозити. Од друга страна, за време на здравствената криза не се забележани поголеми придвижувања. Имено, во 2020 година, учеството на денарските депозити се намали за само 0,7 п.п. на годишна основа, за сметка на девизното штедење, што ја покажува довербата во домашната валута.

*Општо земено, вкупните депозити на домаќинствата растат и во периодот на пандемијата, но поумерено. Во услови на нагласена неизвесност, домаќинствата покажуваат поголема склоност кон држење високоликвидни средства и штедење на краток рок. Во однос на валутата, за разлика од други епизоди на криза, во 2020 година нема големи придвижувања во валутната структура на штедењето, што упатува на задржана доверба на домаќинствата во домашната валута и во домашниот финансиски систем.*

### Прилог 3. Финансирањето на претпријатијата во услови на криза предизвикана од пандемијата на ковид-19 – сознанија врз основа на резултатите од Анкетата за пристапот до финансии на ЕК и ЕЦБ

Ефикасен пристап до финансирање е една од важните компоненти за успешен и одржлив развој на претпријатијата. Европската комисија и Европската централна банка во 2008 година започнаа со спроведување на Анкетата за пристапот до финансии на претпријатијата од земјите членки на ЕУ, како и неколку земји надвор од Унијата. Анкетата се спроведува на годишна основа и има за цел подетално да ја прикаже финансиската состојба на претпријатијата и нивниот пристап



до надворешното финансирање<sup>85</sup>. Како и претходно, така и во последната анкета спроведена во 2020 година, вклучени се земјите членки на ЕУ, како и Албанија, Босна и Херцеговина, Исланд, Косово, Црна Гора, Северна Македонија, Србија, Турција и Велика Британија.

Претпријатијата коишто учествуваат во Анкетата се самостојни, профитно-ориентирани субјекти, коишто самостојно носат финансиски одлуки. Најголемиот дел од анкетираниите претпријатија спаѓаат во групите микро и мали и средни претпријатија.<sup>86</sup> Анкетираниите претпријатија се групирани во неколку категории, односно како услужни претпријатија, претпријатија од доменот на трговијата, од градежништвото и претпријатија од индустријата.

Целта на овој прилог е преку анализа на резултатите од спроведените анкети, да се направи кус осврт на пристапот до финансии на претпријатијата во периодот од 2015 до 2020 година, со посебен фокус на ефектите од ширењето на вирусната инфекција ковид-19 врз финансирањето на фирмите во текот на 2020 година. Главниот акцент е ставен на изборот на надворешните извори на финансирање, нивната важност, искористеноста, како и намената на дополнителните финансии. Притоа, за потребите на анализата, претпријатијата се групирани во три групи: ЕУ-28<sup>87</sup>, Северна Македонија и Југоисточна Европа<sup>88</sup>.

Според последната анкета во 2020 година, како **најважни извори на надворешно финансирање**, претпријатијата ги истакнуваат кредитните линии или банкарските пречекорувања, додека банкарските заеми се втор најважен извор. Овие извори на финансирање преовладуваат и во текот на претходните анкети. Гледано динамички, во периодот од 2015 до 2019 година кај компаниите од ЕУ се забележува постојано намалување на важноста на банкарските заеми како извор на финансирање, при мало зголемување во 2020 година, додека кај претпријатијата од нашата земја и од Југоисточна Европа, важноста на банкарските заеми постојано се зголемува во анализираниот период. Околу 44% од претпријатијата од ЕУ и Југоисточна Европа го истакнуваат лизингот како важен извор за финансирање во анализиран период, додека македонските претпријатија се повоздржани околу важноста на овој извор. Во 2020 година, грантовите и субвенционираниите заеми се значително позначајни за претпријатијата од сите три групи, за разлика од претходните години, што главно е резултат на спроведените политики за поддршка на компаниите во услови на пандемијата на ковид-19.<sup>89</sup>

Од аспект на конкретната **искористеност на изворите на финансирање, во последните шест месеци**, компаниите од сите три групи најмногу ги искористиле кредитните линии или банкарското пречекорување како извор на надворешно финансирање. Искористеноста на банкарските заеми е прилично стабилна во текот на годините, при што околу 18%, во просек, од претпријатијата се определиле за овој тип финансирање. Воедно, во 2020 година се забележува умерено зголемување на процентот на македонски и европски претпријатија коишто користеле банкарски заеми во последните шест месеци. Во текот на анализираниот период, се забележува намалување на искористеноста на трговските кредити и лизингот, со исклучок на македонските компании коишто во 2020 година покажуваат поголем интерес за користењето на лизингот како извор на финансирање. Во 2020 година се забележува видно зголемена искористеност на грантовите и субвенционираниите заеми од страна на претпријатијата, за разлика од малата

<sup>85</sup> Анкетите ги опфаќаат следниве периоди: септември – октомври 2015 година, септември – октомври 2016 година, септември – октомври 2017 година, септември – октомври 2018 година, септември – октомври 2019 година и септември – октомври 2020 година.

<sup>86</sup> Според Методологијата што се применува при спроведување на Анкетата за пристапот до финансирање од страна на претпријатијата, микропретпријатијата имаат од 1 до 9 вработени, малите претпријатија од 10 до 49 вработени, средните претпријатија од 50 до 249 вработени, додека големите претпријатија над 250 вработени.

<sup>87</sup> Периодот од 2015 – 2019 година се однесува на земјите од ЕУ-28, додека 2020 година се однесува на земјите од ЕУ-27, поради исклучување на податоците за Велика Британија.

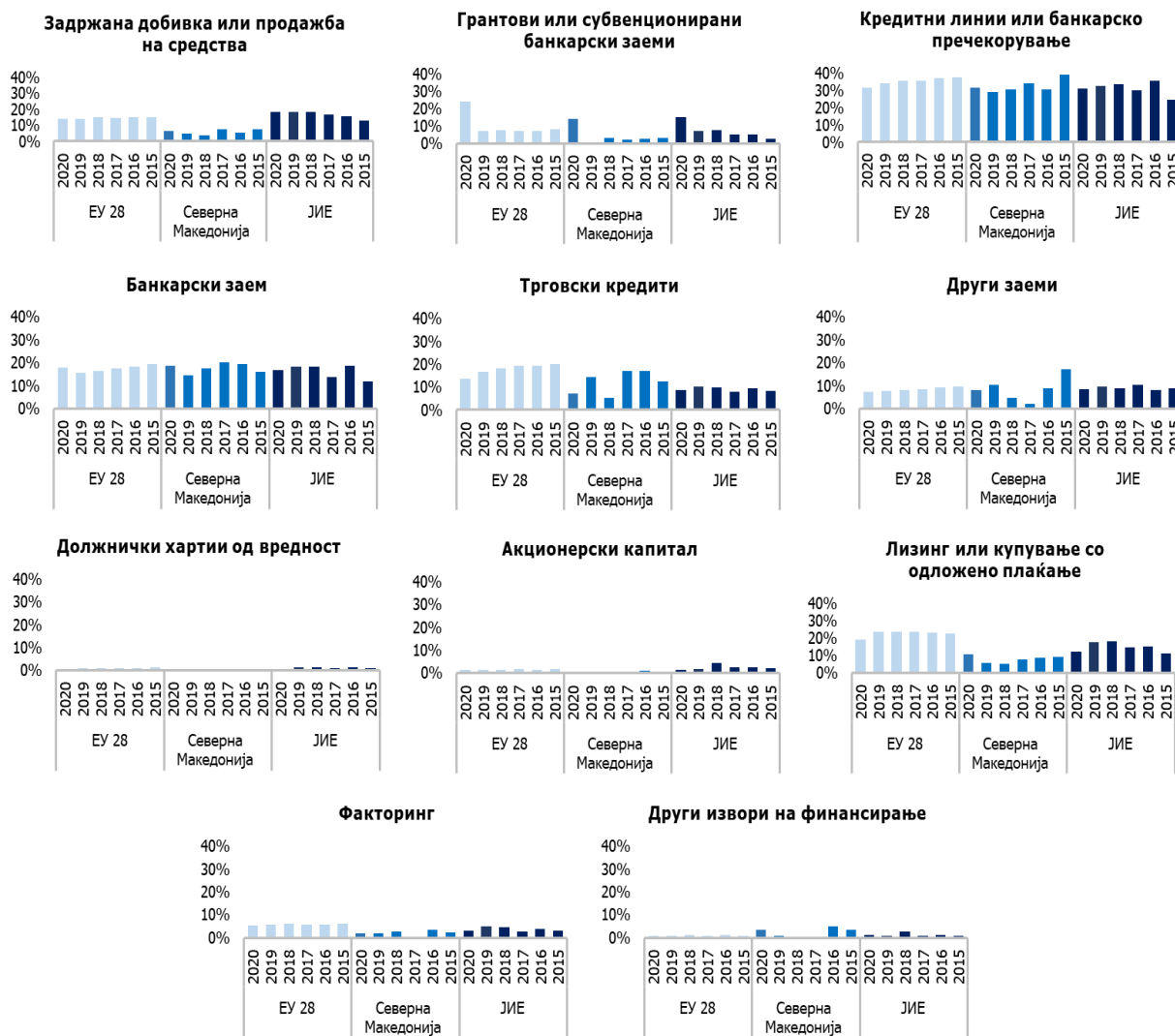
<sup>88</sup> Ги вклучува следниве земји: Србија, Албанија, Бугарија, Хрватска и Романија.

<sup>89</sup> Survey on the access to finance of enterprises (SAFE), analytical report 2020, European commission, November 2020, <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/43872>



искористеност на овој извор на финансирање во периодот 2015 – 2019 година. Имено, околу 24% од претпријатијата во ЕУ, 14% од претпријатијата во Северна Македонија и 15% од претпријатијата во Југоисточна Европа во 2020 година се определиле за овој тип финансирање (7% во ЕУ, 2,5% во СМ и 6% во ЈИЕ, во просек за 2015 – 2019 година).

Искористеност на определените извори на финансирање во последните шест месеци (% на анкетираниите претпријатија)



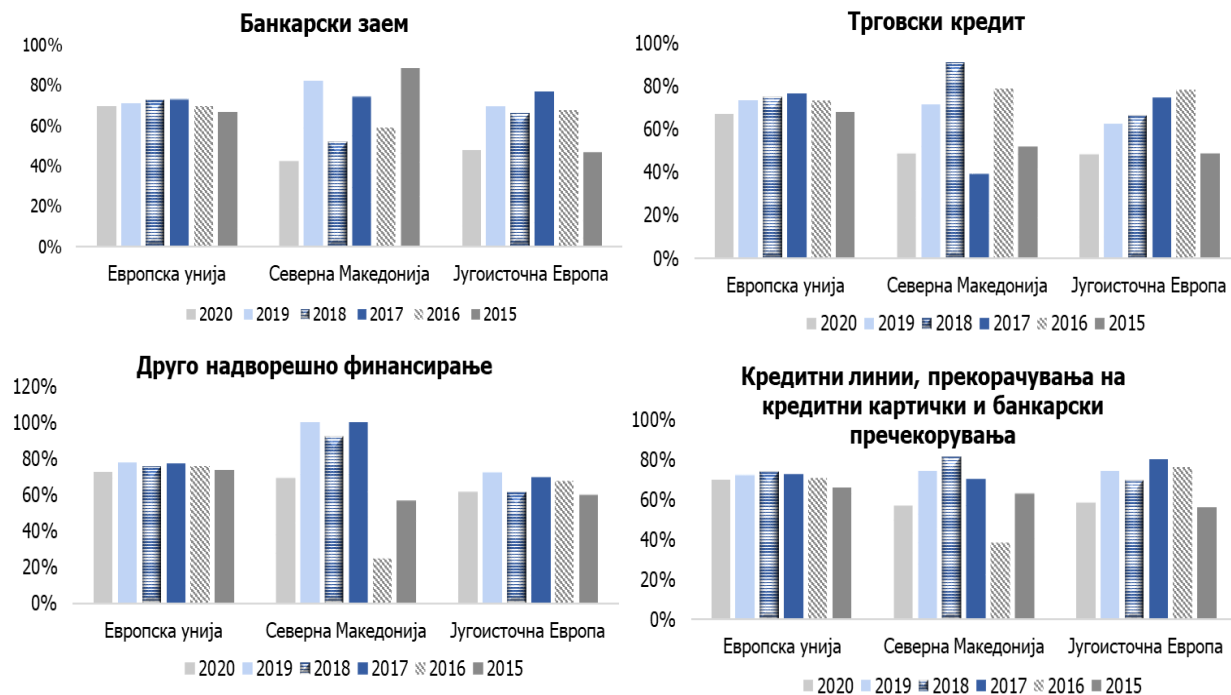
Од аспект на **остварените барања за финансирање<sup>90</sup>**, во текот на анализираниот период, во просек, околу 70% од претпријатијата ги добиле побараните средства. Сепак, во 2020 година се забележува поголема воздржаност од страна на банките во нашата земја и во Југоисточна Европа, при целосно одобрување на бараниот износ на средства на претпријатијата. Имено, кај банкарските заеми и трговските кредити, околу 47% од претпријатијата го добиле целиот износ за којшто поднесле барање, наспроти 70-80% во претходните години. Во последната анкета, претпријатијата укажуваат дека во 2020 година доаѓа до влошување на целокупната

<sup>90</sup> Се однесува на барањата врз основа на банкарски заеми, трговски кредити, кредитни линии или банкарски пречекорувања, кредитни картички, како и друго надворешно финансирање.



економска слика, како и намалување на нивните финансиски показатели, што упатува на тоа дека неповолните ефекти од здравствената криза врз економиите се една од причините за поголемата воздржаност од страна на банките при одобрување на бараните средства.

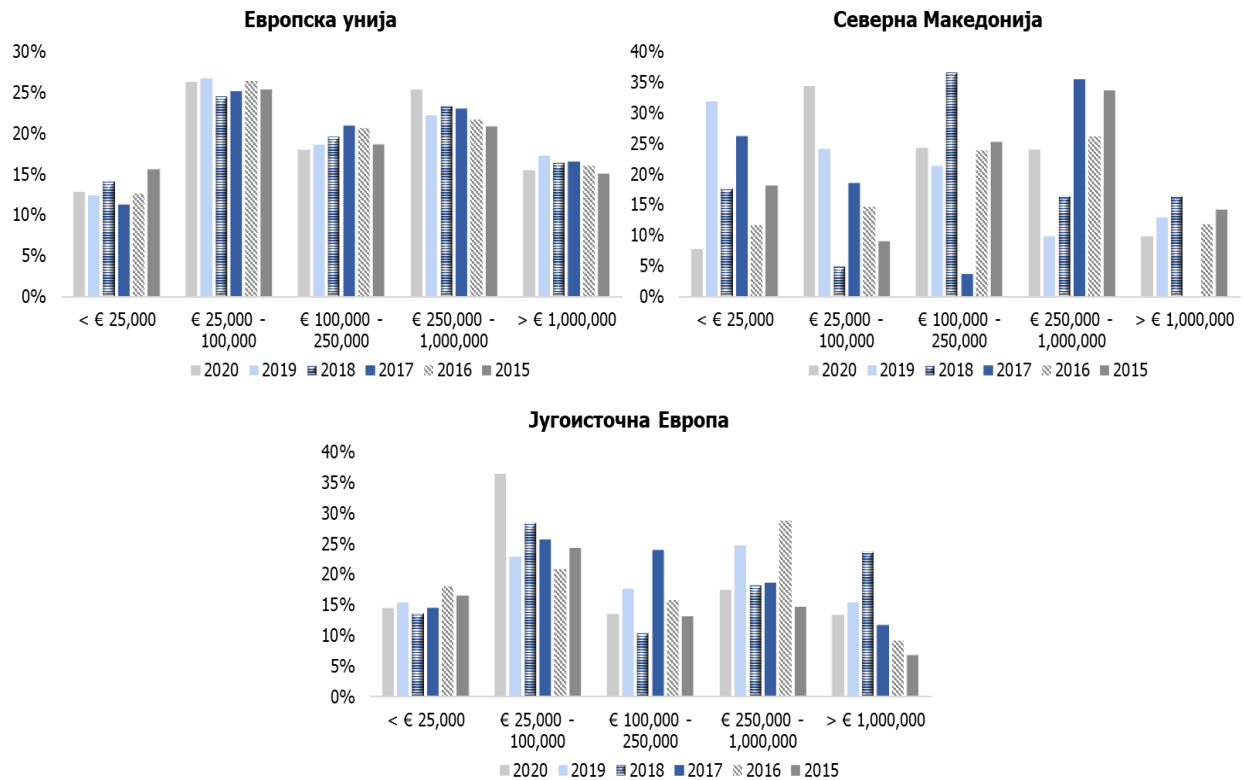
Претпријатија коишто поднеле барање за определен извор на финансирање и го добиле целиот износ (во % од анкетираниите)



Од аспект на **бараниот износ за банкарски заем**, на околу 39% од претпријатијата во ЕУ им биле потребни финансиски средства до 100.000 евра, при што овој процент на претпријатија е релативно стабилен низ текот на годините. Исто така, позначителни промени не се забележани ниту кај поголемите износи на банкарски заеми, при што околу 42% од европските претпријатија биле заинтересирани за заеми до 1.000.000 евра. Кај македонските претпријатија, пак, се забележува постојано зголемување на финансиските потреби, посебно во 2020 година кога е зголемен интересот за банкарски заеми од 25.000 до 100.000 евра, како и од 250.000 до 1.000.000 евра. Од друга страна, пак, кај македонските претпријатија се намалува интересот за помал обем заеми, како што се до 25.000 евра, за разлика од претпријатијата во Југоисточна Европа каде што интересот за овој обем средства е стабилен. Кај компаниите од Југоисточна Европа во 2020 година се забележува поголема воздржаност за финансиски средства од 250.000 до 1.000.000 евра, за разлика од зголемениот интерес во претходните години.



Износ на банкарскиот заем за којшто компаниите поднеле барање, преговарале или го добиле во последните шест месеци (% на анкетираниите претпријатија)

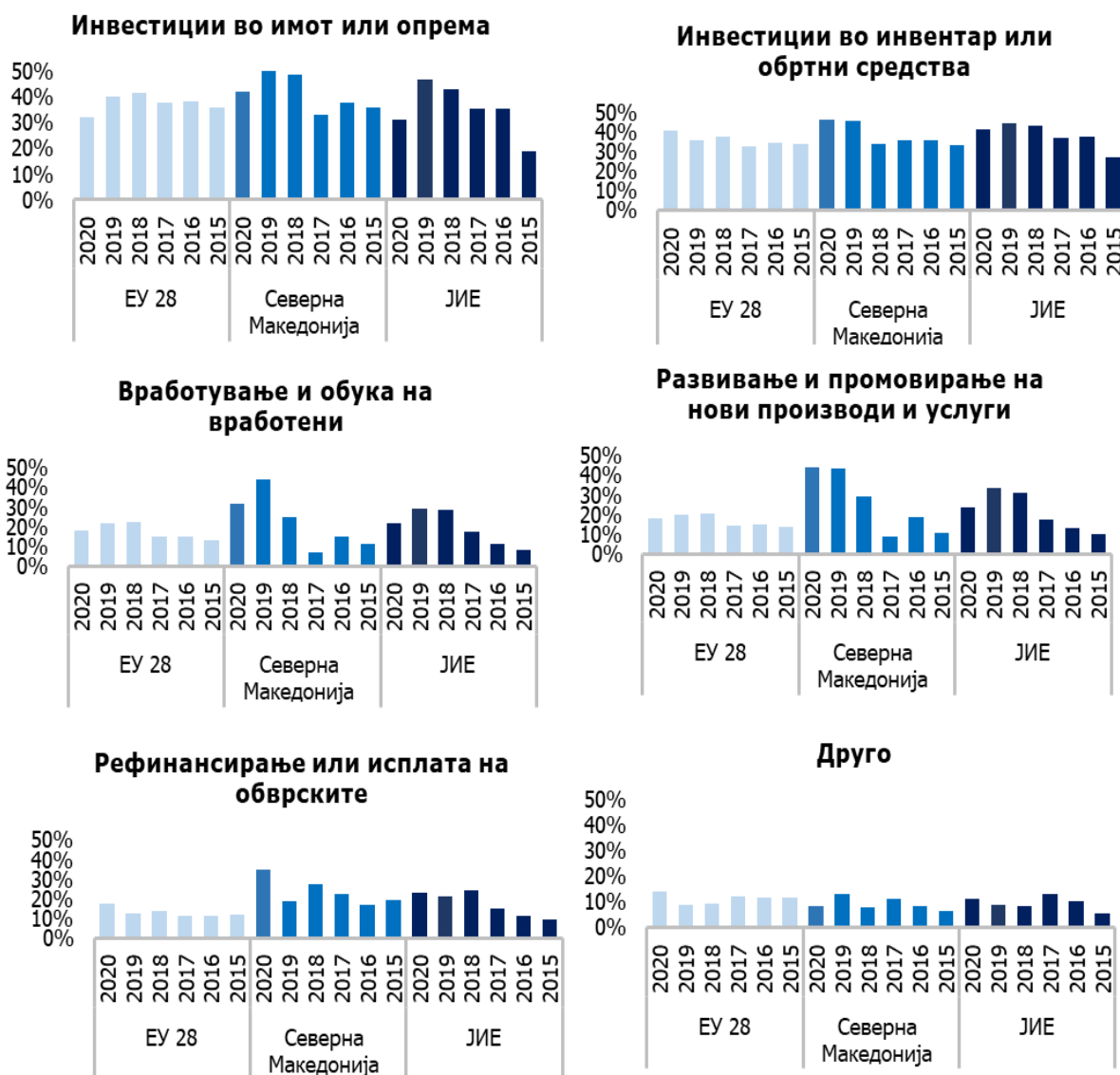


**Претпријатијата ги користат добиените финансиски средства главно за инвестиции во фиксни, како и во обртни средства. Сепак, во 2020 година, претпријатијата покажале помал интерес за инвестиции во фиксни средства, за разлика од претходниот период. Кај претпријатијата во ЕУ се забележува зголемување на интересот за инвестиции во обртни средства, којшто пак е постојано присутен кај претпријатијата во нашата земја и во Југоисточна Европа. Кај претпријатијата во нашата земја се забележува постојан интерес за инвестирање во развивање и промовирање нови услуги и производи, што е посебно нагласено во периодот 2019 – 2020 година. Користењето на добиените финансиски средства за рефинансирање или исплата на обврските е покарактеристично за претпријатијата од регионот, вклучително и за македонските претпријатија, кај кои ова е посебно нагласено во текот на 2020 година.**





Намената на надворешното финансирање во последните шест месеци (% на анкетираниите претпријатија)



Општо земено, како најважен извор на финансирање на претпријатијата главно се кредитните линии или банкарското пречекорување и банкарските заеми. Како резултат на економските последици од ширењето на вирусот ковид-19 во текот на 2020 година, се забележуваат определени промени во финансирањето на претпријатијата. Така, во услови на активни политики за намалување на последиците од здравствената криза, претпријатијата се насочуваат кон сè поголемо користење грантови и субвенционирани заеми. Исто така, забележана е зголемена употреба на дополнителните финансиски средства за рефинансирање или за покривање на обврските. Претпријатијата ги користат добиените финансиски средства главно за инвестиции во фиксни, како и во обртни средства. Македонските претпријатија покажуваат постојан интерес за инвестирање во развивање и промовирање нови услуги и производи, што е посебно нагласено во последните две години.