

Народна банка на Република Северна Македонија



**Квартален извештај
февруари 2022 г.**

**Содржина**

Вовед	3
I. Макроекономски движења	6
1.1. Меѓународно економско окружување.....	6
1.2. Домашна понуда	12
1.3. Агрегатна побарувачка.....	18
<i>1.3.1. Лична потрошувачка</i>	<i>19</i>
<i>1.3.2. Јавна потрошувачка</i>	<i>20</i>
<i>1.3.3. Инвестициска потрошувачка.....</i>	<i>21</i>
<i>1.3.4. Нето извозна побарувачка.....</i>	<i>22</i>
1.4. Вработеност и плати	22
1.5. Инфлација.....	27
<i>1.5.1. Тековна инфлација.....</i>	<i>27</i>
<i>1.5.2. Инфлациски очекувања</i>	<i>31</i>
1.6. Биланс на плаќања	32
<i>1.6.1. Тековна сметка.....</i>	<i>33</i>
Прилог: Надворешнотрговска размена на стоки и движење на номиналниот и реалниот ефективен девизен курс (НЕДК и РЕДК)	34
<i>1.6.2. Финансиска сметка</i>	<i>39</i>
<i>1.6.3. Меѓународна инвестициска позиција и бруто надворешен долг.....</i>	<i>41</i>
II. Монетарна политика	44
2.1. Ликвидност на банките.....	47
III. Движења на финансиските пазари	48
3.1. Меѓубанкарски пазар со необезбедени депозити	48
3.2. Пазар на државни хартии од вредност	49
3.3. Берзи	53
IV. Монетарни и кредитни агрегати.....	54
4.1. Монетарни агрегати	54
4.2. Кредитна активност	57
V. Јавни финансии	60



Вовед

Во последниот квартал на 2021 година Народната банка ја задржа основната каматна стапка на историски најниското ниво од 1,25%, а со тоа и приспособливиот карактер на монетарната политика. Ваквата монетарна поставеност од почетокот на пандемијата постојано придонесува за поддршка на кредитните текови и одржување на ликвидноста во банкарскиот систем, заради ублажување на ефектите од пандемијата врз домашната економија. Олабавениот карактер на монетарната политика се спроведуваше во услови на солидно ниво на девизни резерви, коишто се одржуваат во сигурната зона, со динамика на промена во последниот квартал којашто е подобра од очекуваната според последните проекции. Во однос на ценовните движења, во последниот квартал имаше нагорни придвижувања, предизвикани од фактори на страната на понудата и привремените несовпаѓања на понудата и побарувачката, предизвикани од пандемијата. Согласно со тековната динамика на закрепнување на домашната економија и на пазарот на работна сила, не се согледуваат притисоци од побарувачката врз ценовниот раст. На ова упатуваат и движењата кај базичната инфлација, којашто за разлика од општото ценовно ниво, е малку поумерена од очекуваната. Воедно, домашната инфлација е во согласност и со ценовните придвижувања забележани во еврозоната. Ценовните поместувања не упатуваат на потреба од монетарна реакција, но неопходно е внимателно следење на инфлациските движења. На кредитниот пазар на банките, активноста беше солидна, поддржана меѓу другото и од понатамошниот раст на депозитите. Во билансот на ризици во текот на овој период беа нагласени неповолните ризици, поврзани со здравствената состојба којашто сè уште е неизвесна, со нарушувањето на синџирите на снабдување и со променливоста на пазарите на примарни производи, а посебно на енергенсите.

Зголемената трансмисија и појавата на новата варијанта на вирусот „омикрон“ нагло ја зголемија неизвесноста околу глобалните економски изгледи, што е поврзано со евентуалната потреба од повторни построги мерки за спречување на неговото ширење, тековно и воведени во дел од земјите, што може да значи и послаба глобална побарувачка, но и пролонгирано присуство на проблемите на страната на понудата и логистиката. Покрај тоа, на почетокот на пандемијата, носителите на политиките во светски рамки беа синхронизирани во напорите за драматично олабавување на монетарната политика и воведување експанзивна фискална политика. Овие активности помогнаа да се спречи глобална финансиска криза, и покрај здравствениот шок којшто предизвика историска рецесија. Ниската инфлација и слабата побарувачка беа основа за лабави монетарни политики. Но, во моментов глобалното закрепнување се одвива со исклучително нерамномерна динамика. Во такви околности, еден од главните ризици е побрзото заострување на глобалните услови на финансирање од очекуваното, наметнато од побрзата нормализација на монетарната политика, особено во дел од развиените земји, каде што закрепнувањето е во понапредна фаза, а инфлациските притисоци изразени. Исто така, доколку и натаму има нарушувања на страната на понудата на глобалните енергетски пазари, цените на енергентите би можело да се задржат на високо ниво подолго од очекуваното, со што би се зајакнале и инфлациските притисоци.

Споредбата на последните макроекономски показатели од домашната економија со нивната динамика проектирана во рамките на октомврскиот циклус проекции упатува на извесни отстапувања во одделни сегменти. Податоците за БДП, проценети за третиот квартал од 2021 година, упатуваат на реален раст од 3% на годишна основа, којшто доаѓа по високиот раст од 13,4% во вториот квартал. Забавувањето на годишната стапка се должи главно на исцрпувањето на базните ефекти поврзани со пандемијата од ковид-19 (во истиот период минатата година почна постепеното отворање и закрепнување на економијата по преземените рестриктивни мерки во раната фаза од појавата на вирусот). Покрај тоа, во услови на натамошна масовна имунизација на населението, како и приспособување на однесувањето на економските субјекти, немаше поголеми негативни ефекти од појавата на четвртиот бран на ковид-19 во овој период. Анализирани по компоненти, растот во третиот квартал во најголем дел се поврзува со позитивниот придонес на домашната побарувачка, во услови на раст и позитивен



придонес кај сите поткатегории. Позитивен придонес има и нето-извозот, при засилен раст на извозот во однос на растот на увозот. Во просек, во првите три квартали на 2021 година, економијата бележи реален раст од 4,6%, што е блиску до очекувањата од октомвриската проекција. **Тековно расположливите високофреквентни податоци за четвртиот квартал** главно упатуваат на натамошен годишен раст на економската активност и ограничени ефекти од ширењето на петтиот бран од пандемијата поврзан со сојот „омикрон“ на ковид-19 кон крајот на кварталот. Сепак, сè уште постои загриженост поради нарушувањата на глобалните синџири на снабдување, сè повисоките цени на примарните производи, а пред сè на енергенсите и слабостите на пазарот на трудот. За следната година, основното сценарио предвидува раст на БДП од 3,9% и негово поставување на 4% на среден рок. Ваквите оценки се засноваат врз очекувањата за постепено исцрпување на последиците од пандемијата, врз очекувањата за закрепнување на активноста на капацитетите ориентирани кон извоз, за раст на расположливиот доход и зголемена склоност за трошење на домаќинствата, како и врз очекувањата за поголем прилив на нови странски инвестиции и засилено остварување на јавните инфраструктурни проекти.

Во четвртиот квартал од 2021 година, **годишната стапка на инфлација дополнително забрза** достигнувајќи 4,6%. Инфлацијата во овој период е над очекуваната за кварталот во рамките на октомвриската проекција, а отстапувањето во најголем дел се поврзува со забрзувањето кај прехранбената и енергетската компонента, додека остварувањето на базичната инфлација е во согласност со очекувањата. За целата 2021 година, годишната стапка на инфлација е во согласност со оцените и изнесува 3,2%. Општо земено, во овој период, позначителен придонес кон растот се забележува од категориите домашни цени поврзани со движењата на цените на примарните производи на светските берзи, понатаму од преносниот ефект од минатогодишното зголемување на цените од регулаторна природа, како и од одредени фактори специфични за пандемичната криза, а во услови на олабавување на рестриктивните мерки. Оттука произлегува и оцената дека ценовните притисоци и натаму главно произлегуваат од фактори на страната на понудата, без поголеми притисоци од побарувачката. Имено, неизвесноста од движењето на светските цени на примарните производи и нивното влијание врз домашните цени и понатаму е нагласена, а се поврзува со големата неизвесност околу развојот на пандемијата и нејзините економски последици. Според октомвриските оценки, за 2022 година се очекува инфлација од 2,4% и нејзино стабилизирање до нивото од 2% на среден рок. Ризиците околу инфлацијата за 2022 година се нагорни. Слично влијание имаат и одлуките за зголемување на цената на струјата и на парното греење важечки од почетокот на оваа година, но и нагорните ревизии кај надворешните влезни претпоставки.

Последните расположливи податоци за билансот на плаќања посочуваат на подобри остварувања во тековната сметка, при истовремено поголеми одливи кај финансиската сметка во споредба со очекувањата според октомвриската проекција. Во третиот квартал, тековната сметка забележа суфицит од 0,8% од БДП, наспроти остварениот мал дефицит во истиот период од минатата година. Ваквите поволни поместувања се должат на зголемувањето на суфицитот кај секундарниот доход, остварено во услови на олабавување на рестриктивните мерки и зголемено меѓународно движење на патници и следствено, значително зголемување на приливите од готовинските дознаки и соодветно на тоа, и на понудата на девизи кај менувачкото работење. Покрај тоа, и натаму има позитивен тренд во размената на услуги, поттикнат од добрите извозни остварувања и во овој квартал. Од друга страна, кај размената на стоки е забележано проширување на дефицитот, што се должи на побрзиот раст на увозот во однос на извозот на стоки, додека повисок дефицит бележи и примарниот доход. Истовремено, во финансиската сметка се забележани нето-одливи од 5,4% од БДП, коишто во најголем дел произлегуваат од одливите кај портфолио-инвестициите како резултат на редовната отплата на еврообврзницата на државата, како и кај валутите и депозитите. Податоците за бруто девизните резерви за четвртото тримесечје упатуваат на динамика на промена којашто е подобра од очекуваната според октомвриските проекции, со што за целата 2021 година тие остварија поголем раст од очекуваниот. Октомвриската проекција за периодот 2022 – 2023 година предвидува раст на девизните резерви и задржување на показателите за адекватноста во сигурната зона.



Во последниот квартал од годината, кредитната активност на банките забрза, што е карактеристично движење за кредитниот пазар на крајот на годината, особено во текот на декември. Притоа, задржаниот олабавен 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. Анализирano од секторски аспект, кварталниот кредитен раст во најголем дел произлегува од зголемената кредитна поддршка на корпоративниот сектор, при солиден раст и на кредитите на домаќинствата. На годишна основа, кредитниот раст на крајот на четвртиот квартал изнесуваше 8,3%, што е над проектираниот годишен раст според октомвриската проекција (7,1%). Во однос на изворите на финансирање, во четвртиот квартал беше забележан солиден раст и на вкупните депозити. Растот на депозитната база во овој период е вообичаен и во еден дел се поврзува со одредени сезонски фактори, а во овој квартал дополнителен придонес имаше и поддршката од државата исплатена на компаниите од енергетскиот сектор. Секторски анализирano, кварталното зголемување на депозитите речиси подеднакво е резултат на зголемувањето на депозитите на претпријатијата и на домаќинствата. Годишниот раст на вкупните депозити на крајот на декември достигна 7,5%, што е над проектираниот раст според октомвриската проекција (од 7,1%). Во следниот период, се очекува дека депозитната база на банките и натаму ќе се зголемува, обезбедувајќи стабилни извори за финансирање на кредитниот раст.

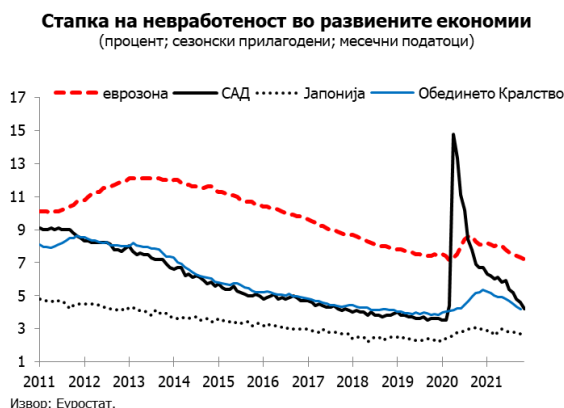
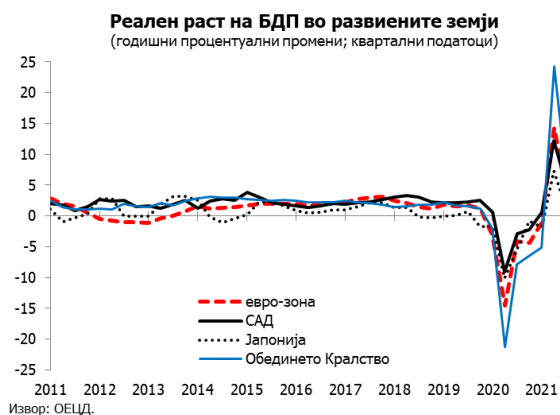
Општо земено, економијата постепено закрепнува, со релативно ограничени ефекти од новите бранови на ширење на инфекцијата, при натамошна масовна имунизација, целни и помалку рестриктивни мерки и приспособување на однесувањето и навиките на субјектите, како и натамошен приспособлив карактер на политиките. Нагорното придвижување на домашните цени и натаму главно произлегува од фактори на страната на понудата, без поголеми притисоци од побарувачката, при што инфлацијата би се стабилизирала на среден рок. Се очекуваат натамошна солидна кредитна поддршка на домашната економија и одржување на девизните резерви во сигурната зона. Неизвесноста и ризиците и натаму постојат, како во глобални рамки, така и во домашната економија. **Главниот надолен ризик и понатаму** е поврзан со идниот тек на пандемијата, односно со опасностите од ширењето на новите соеви, што би можело да доведе до евентуално повторно воведување строги рестриктивни мерки, како и до влошување на глобалните трговски текови и до поизразено и подолготрајно нарушување на глобалните синџири на снабдување. Сето тоа, во услови на натамошен раст на цените на примарните производи, може да предизвика зголемени инфлациски притисоци и подолгорочни инфлациски очекувања, што би довело до посилно затегнување на монетарната политика во развиените земји. *Народната банка продолжува со внимателното следење на движењата и ризиците од домашното и надворешното окружување, заради соодветно приспособување на поставеноста на монетарната политика.*

I. Макроекономски движења

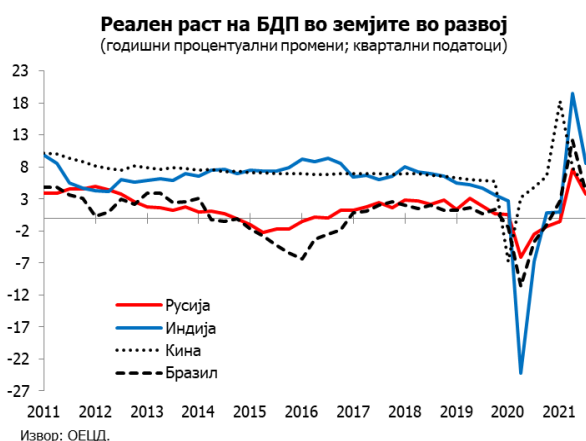
1.1. Меѓународно економско окружување

Глобалната економија закрепнува и во третиот квартал на 2021 година, но малку побавно. Монетарната политика во глобални рамки и натаму е стимулативна, поддржувајќи го закрепнувањето. Сепак, дел од централните банки започнаа со постепено намалување на монетарниот стимул. Еврозоната, како наш најзначаен трговски партнер, во третото тримесечје од годината забележа солидна стапка на раст од 3,9% (14,4% во второто тримесечје). Притоа, растот во најголема мера произлезе од домашната побарувачка, при мал позитивен придонес и од нето-извозот. Според јануарските оценки на Светската банка, оценетиот глобален раст за 2021 година изнесува 5,5%, што претставува највисока пострецесиска стапка на раст во последните 80 години. За наредниот период, се очекува позначително забавување на глобалниот раст сведувајќи се на 4,1% во 2022 година, по што дополнително ќе забави и ќе се сведе на 3,2% во 2023 година. Притоа, изгледите за глобалниот раст се малку послаби и надолно ревидирани во однос на јуни, што во најголема мера се должи на претпоставката за појава на нови бранови на ковид-19 и во текот на 2022 година и оцените за поголем негативен ефект од тесните грла на страната на понудата, што ќе придонесе за послабо закрепнување на многу земји, меѓу кои САД и Кина. Сепак, оцените и натаму се проследени со висока неизвесност, главно поврзани со натамошниот развој на пандемијата.

Глобалната економска активност бележи позитивни економски остварувања и во третото тримесечје од 2021 година, во услови на намалени рестриктивни мерки и натамошна стимулативна фискална и монетарна политика. Притоа, во рамките на развиените земји, и овој квартал британската економија оствари највисок годишен раст од 6,8% (раст од 24,2% во вториот квартал), што во услови на негативен нето-извоз, произлезе од домашната побарувачка, особено од личната потрошувачка. Слични се факторите на раст и на економијата на САД, којашто оствари солидна стапка на раст од 4,9% (12,2% во претходниот квартал). За разлика од нив, годишниот раст на еврозоната од 3,9% (14,4% во претходниот квартал) се должи на позитивниот придонес на сите компоненти на домашната побарувачка, а во мал дел и на нето-извозот. Позитивни економски остварувања забележа и јапонската економија, остварувајќи годишна стапка на раст од 1,1% (7,3% во второто тримесечје), а при пад на инвестициите, растот во најголема мера беше резултат на позитивниот придонес на личната потрошувачка и нето-извозот.



Во групата на брзорастечки економии, позитивните економски движења продолжија и во третиот квартал од 2021 година. Така, во рамките на оваа група, највисок раст забележа индиската економија, којашто бележи годишен раст од 8,5% (19,5% во вториот квартал), во најголем дел предизвикан од позитивниот придонес на јавната потрошувачка и инвестициите. Растот на кинеската економија и натаму забавува и се сведе на 4,9% (7,9% во второто тримесечје), а главно произлегува од позитивните движења кај потрошувачката и нето-извозот, во услови на негативен придонес од инвестициите. Позитивни движења забележаа и Бразил и Русија, остварувајќи економски раст од 4% (12,2% во вториот квартал) и 3,8% (7,6% во вториот квартал), соодветно. Притоа, растот во Бразил и Русија произлезе од домашната побарувачка, во услови на негативен придонес на нето-извозот.



Во однос на оцените за глобалниот раст во последното тримесечје на 2021 година, просечната вредност на глобалниот индекс ПМИ во четвртиот квартал изнесува 54,5 (наспроти 53,8 во третиот квартал), што претставува раст од 1,4%. Ваквите движења главно произлегуваат од растот на услужниот сектор, во услови на позитивни движења и кај производствените индустрии. Од друга страна, оцените во анкетните истражувања за еврозоната и за САД упатуваат на забавена економска активност, особено во еврозоната.

Според проекциите на Светската банка од јануари 2022 година, по високиот раст на закрепнување од 5,5% во 2021 година, се очекува позначително забавување на глобалната економска активност на 4,1% и 3,2% во 2022 и 2023 година, соодветно, што е одраз на пролонгирањето на пандемијата преку постојаните појави на бранови на ковид-19, подолготрајното одржување на тесните грла во синџирите на снабдување, како и очекувањата за постепено намалување на стимулативните макроекономски политики, особено во 2023 година. Во споредба со јунските проекции, изгледите за глобалниот раст се малку послаби и надолно ревидирани за 2021 и 2022 година, што во најголема мера се должи на претпоставката за појава на нови бранови на ковид-19 и во текот на 2022 година и оцените за поголем негативен ефект од тесните грла на страната на понудата, што придонесува за послабо закрепнување на многу земји, меѓу кои САД и Кина. Притоа, заздравувањето на економската активност ќе се одвива со различно темпо помеѓу различните региони и групи земји. Имено, се предвидува дека производството и инвестициите во напредните економии ќе се вратат на претпандемските трендови следната година, додека во брзорастечките и економиите во развој, тие ќе останат значително пониски, поради пониските стапки на вакцинација, помалку стимулативните фискални и монетарни политики и подолгорочните лузни од пандемијата.

Проекциите за растот на глобалната економија се карактеризираат со исклучителна неизвесност, главно поврзана со понатамошниот развој на пандемијата. Притоа, ризиците на краток и среден рок се претежно надолни. Имено, *надолните ризици* за идниот

раст на краток рок се главно поврзани со повторното заживување на пандемијата предизвикано од новиот сој на ковид-19 („омикрон“) и следствено ризикот од нови рестриктивни мерки, што би придонесло кон понтамошно влошување во синцирите на снабдување, раст на инфлацијата и инфлациските очекувања, а со тоа и до порано и поостро заострување на монетарните политики во многу економиите. Воедно, овие фактори може да го зголемат и ризикот од финансиски стрес, со оглед на ранливоста на јавниот и приватниот сектор особено во високо задолжените брзорастечки и земји во развој, а покрај тоа и природните катастрофи поврзани со климатските промени би имале особено негативен ефект врз закрепнувањето на оваа група земји¹. На долг рок, глобалната економија се соочува со ризик од поизразен пад на основните двигатели на растот. Овој ризик е особено изразен кај брзорастечките и економиите во развој, со оглед на нивното побавно економско закрепнување, во услови на послаби инвестиции во основни средства, подолгорочна загуба на човечки капитал при ограничен пристап до образование и здравствени услуги, што може да доведе до поголеми негативни ефекти (лузни) врз потенцијалниот раст. Од друга страна, постојат и *нагорни ризици*, коишто се главно поврзани со дополнителната фискална поддршка во развиените економии и постојаното брзо усвојување дигитални технологии коишто би можеле да доведат до зголемување на продуктивноста и до посилно глобално економско закрепнување од предвиденото.

Во однос на глобалната инфлација, во четвртото тримесечје од 2021 година беше забележан забрзан раст на цените. Имено, во четвртиот квартал во САД е забележана просечна стапка на инфлација од 6,7% (5,3% во третиот квартал), при што годишниот раст на цените во декември (7%) е највисок во последните 39 години (од јуни 1982 година наваму). Нагорното придвижување на цените во најголема мера произлегува од растот на цените на енергијата, храната и домувањето. Обединетото Кралство и еврозоната исто така забележаа забрзан годишен раст на цените во четвртото тримесечје, со просечни стапки од 4,4% и 4,7%, соодветно (наспроти растот од 2,7% и 2,9%, соодветно во третиот квартал). Јапонија забележа мало забрзување, со стапка на инфлација во четвртиот квартал од 1,3% (наспроти 0,4% во претходното тримесечје).



Во однос на економската активност, еврозоната бележи позитивни економски остварувања и во третото тримесечје од 2021 година, со годишен раст од 3,9% (14,4% во вториот квартал од годината). Растот во најголема мера произлезе од домашната побарувачка, при мал позитивен придонес и од нето-извозот. Притоа, зголемената лична потрошувачка придонесе за

¹ Врз основа на ризиците, Светската банка разработува алтернативни сценарија во кои се претпоставува дека земјите ќе се соочат со дополнителни пандемични шокови, што ќе предизвика натамошни прекини во економската активност. Притоа, претпоставките во однос на големината на шоковите се движат во размер од една десеттина до една петтина од големината на пандемичните шокови во првата половина на 2020 година, со што глобалниот раст оваа година би бил понизок во распон од 0,2 до 0,7 процентни поени, со поголеми негативни ефекти кај брзорастечките економии и земјите во развој, делумно како одраз на поограничениот простор на политиките.



натамошниот раст на секторот „трговија, транспорт, хотели и ресторани“, којшто има најголем придонес од производната страна. Имено, секторот „услуги“ почна да закрепнува како резултат на намалените рестриктивни мерки поврзани со пандемијата, при високи стапки на вакцинација. Притоа, позитивни економски остварувања беа забележани кај сите земји од еврозоната, а највисоки во Грција, Ирска, Малта и Естонија. Според декемвриските проекции на ЕЦБ, реалниот раст на БДП во 2021 година е проектиран на 5,1%, по што се очекува забавување на растот во 2022 година којшто би се свел на 4,2% и натамошен умерен раст во 2023 и 2024 година, со стапки од 2,9% и 1,6%, соодветно. Во споредба со очекувањата од септември, проекциите за 2021 година се речиси непроменети, додека за 2022 година се надолно ревидирани, а позначително нагорно ревидирани за 2023 година². Следствено, со најновите проекции се очекува дека преткризното ниво на БДП (четвртиот квартал на 2019 година) ќе биде надминато во првото тримесечје од 2022 година, односно за еден квартал подоцна отколку претходно проектираното. Од аспект на пазарот на труд, во периодот октомври – ноември стапката на невработеност во еврозоната се намали и изнесува 7,3% (7,5% во третиот квартал од 2021 година). Годишната стапка на инфлација во последното тримесечје на 2021 година достигна 4,7% (2,9% во претходниот квартал), што во најголема мера се должи на високите цени на енергијата, зголемената побарувачка при намалени рестриктивни мерки, како и силниот раст на производствените цени поради нарушувањата во синџирите на снабдување и растот на транспортните трошоци. Овие инфлациски притисоци би се задржале на краток рок, со што ЕЦБ во декемвриските проекции ја оценува стапката на инфлација во еврозоната на 2,6% во 2021 година и 3,2% во 2022 година, којашто потоа би се стабилизирала на 1,8% во периодот 2023 – 2024 година. Во споредба со проекциите од септември³, извршена е нагорна ревизија за периодот 2021 – 2023 година, особено за 2022 година, што во најголем дел се должи на повисоките светски цени на сировините, особено енергенсите, натамошни притисоци од нарушените синџири на снабдување, оцените за депрецијација на еврото, како и нагорни ефекти од растот на платите.

Во четвртото тримесечје од 2021 година, поголем дел од развиените земји продолжија со стимулативната монетарна политика за поттикнување на економскиот раст, но со постепено намалување на нејзиниот обем, во услови на зголемени инфлациски притисоци. Имено, ФЕД го задржа распонот на каматната стапка на нивото од 0 до 0,25%, но притоа двапати (во ноември и декември) ја намали динамиката на откуп на долгорочните и трезорските хартии од вредност. ФЕД преку двете намалувања го преполови месечниот откуп на долгорочни хартии од вредност, којшто почнувајќи од јануари 2022 година ќе изнесува 60 милијарди долари, наместо 120 милијарди долари. Притоа, според проценките на ФЕД, најверојатно ќе следи намалување на темпото на нето-откуп на средства и во следните месеци, но тоа ќе биде приспособено имајќи ги предвид економските изгледи. Слично на ова, и каматните стапки на ЕЦБ беа непроменети и во текот на четвртиот квартал, но беа направени промени во однос на темпото на откупот на средства. Имено, на состанокот во октомври, ЕЦБ одлучи во четвртиот квартал умерено да ја намали динамиката на откуп на хартии од вредност врз основа на програмата за откуп на хартии од вредност за итна поддршка на економијата заради пандемијата (PEPP), а согласно со состанокот во декември, дополнително намалување ќе има и во првиот квартал на 2022 година, со што таа ќе заврши во март 2022 година. Притоа, периодот на реинвестирање на достасаните средства во рамките на оваа програма беше продолжен за една година, односно најмалку до крајот на 2024 година. Покрај тоа, ЕЦБ во декември одлучи да го промени и износот на програмата за откуп на хартии од вредност (APP), при што во вториот квартал од 2022 година ќе изнесува 40 милијарди евра (наместо досегашните 20 милијарди евра), а потоа ќе се намали на 30 милијарди во третиот квартал, додека почнувајќи од октомври 2022 година, износот од 20 милијарди евра ќе биде задржан сè додека е потребно и програмата ќе заврши непосредно пред да започне со зголемување на референтните каматни стапки. Од друга страна, Банката на Англија иако не

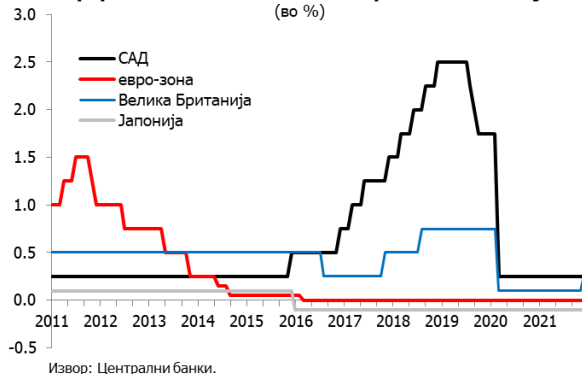
² Во септември, се предвидувааше дека растот на БДП во еврозоната ќе изнесува 5% во 2021 година, 4,6% во 2022 година и 2,1% во 2023 година.

³ Во септември 2021 година ЕЦБ проектира дека инфлацијата во еврозоната ќе изнесува 2,2% во 2021 година, 1,7% во 2022 година и 1,5% во 2023 година.



направи промени во делот на мерките за квантитативно олеснување⁴, на состанокот во декември изврши нагорна корекција на референтната каматна стапка, од 0,1% на 0,25%. Банката на Јапонија не ја промени својата каматна стапка (-0,1%), при што ги задржа мерките за квантитативно олеснување во ист износ како и досега, а на состанокот во декември ги продолжи мерките од специјалната програма за финансирање за време на пандемија за дополнителни 6 месеци (до крајот на септември 2022 година).

Референтни каматни стапки во развиените земји
(во %)



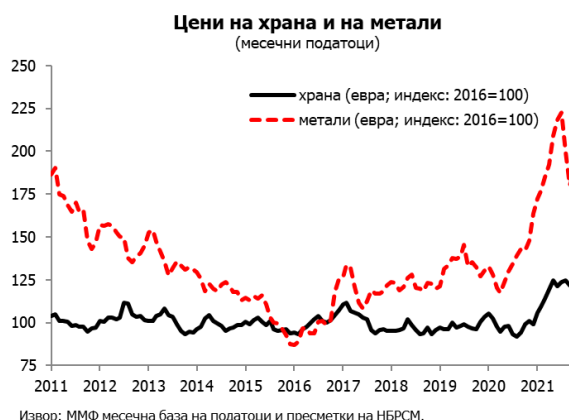
Девизен курс САД-долар/евро
(месечни податоци, просек)



Во четвртиот квартал од 2021 година, вредноста на САД-доларот во однос на еврото, во просек, забележа апрецијација од 3,1% во однос на претходниот квартал, изнесувајќи 0,87 евра. Ваквата промена во најголема мера беше резултат на очекувањата на инвеститорите за побрзо затегнување на монетарната политика од страна на ФЕД, во споредба со ЕЦБ, и нивниот зголемен интерес за САД-доларот, во услови на зголемен ризик за глобалниот економски раст со појавата на новиот сој на корона-вирусот. Гледано на годишна основа, вредноста на САД-доларот во однос на еврото забележа апрецијација од 4,3%.

Цената на нафтата растеше и во четвртиот квартал од 2021 година, забележувајќи квартален раст од 12,3%, при што просечната цена достигна 69,5 евра за барел. Притоа, растот на цената на нафтата во најголема мера беше резултат на намаленото ниво на залихи на нафта во САД, при истовремен силен раст на побарувачката на нафта, главно поткрепен од растот на глобалната економска активност и ограничената понуда при натамошно задржување на одлуката за умерено месечно зголемување на производството на нафта (од 400.000 барели дневно) од страна на земјите членки на ОПЕК+. Анализирano на годишна основа, цената на нафтата во последниот квартал од годината значително порасна (86,5%), при ниска споредбена основа од претходната година.

⁴ На редовниот состанок во декември, 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.



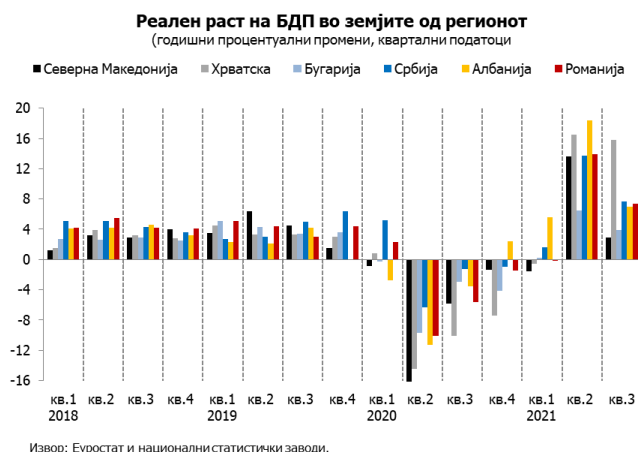
Цените на неенергетските примарни производи⁵ (изразени во евра) во последниот квартал на 2021 година забележаа мал квартален раст од 2%. Анализирано по групи производи, растот во најголем дел произлегува од зголемување на цените на храната, додека цените на металите забележаа квартален пад. Имено, индексот на цените на храната⁶ забележа раст од 4,2%, што во најголема мера е резултат на растот на цената на пченицата. Растот на цената на пченицата е одраз на очекувањата за пониско глобално производство при истовремен раст на побарувачката. Од друга страна, индексот на основни метали⁷ забележа пад од 9,2% во однос на третиот квартал, што во најголема мера беше одраз на падот на цената на железото, главно предизвикан од загриженоста на инвеститорите околу можните рестрикции поради новиот сој на корона-вирус и намалената побарувачка за железо во Кина во следниот период. Гледано на годишна основа, растот цените на примарните неенергетски производи изразени во евра е значителен и изнесува 22,4%.

Во однос на макроекономските остварувања во економиите од регионот, кај речиси сите земји беше забележан раст на економската активност во третиот квартал од 2021 година, но послаб во однос на претходниот квартал. Притоа, и овој квартал, највисок годишен раст во регионот забележа Хрватска, од 15,8% (16,5% во вториот квартал), што во услови на пад на јавната потрошувачка и бруто-инвестициите, беше резултат на позитивниот придонес на личната потрошувачка и нето-извозот. Србија, Романија и Албанија исто така забележаа солидни стапки на раст од 7,7% и 7,4% и 7%, соодветно, додека бугарската економија оствари раст од 3,9%. Ваквите придвижувања кај Србија, Романија и Бугарија се резултат на позитивните движења кај сите компоненти на домашната побарувачка, во услови на негативен придонес на нето-извозот (побрз раст на увозот од извозот на стоки и услуги), додека растот во Албанија се должи на позитивниот придонес и од домашната побарувачка и од нето-извозот.

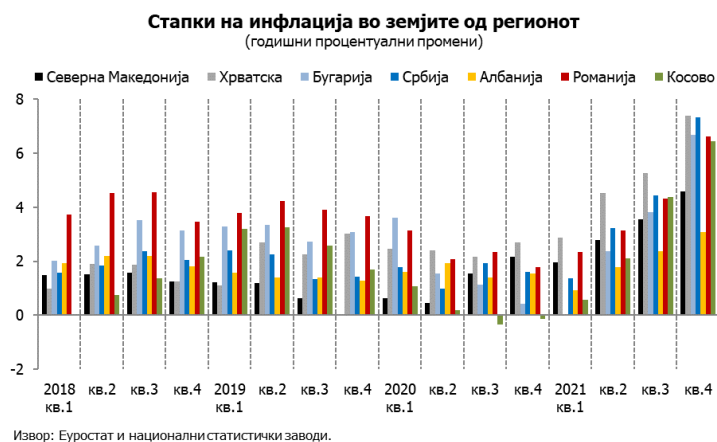
⁵ Овој агрегатен индекс ги вклучува индексот на благородни метали, индексот на храна и пијалаци, индексот на земјоделски сировини и индексот на основни метали.

⁶ Во овој индекс се вклучени следниве примарни прехранбени производи: житарки, растително масло, месо, морска храна, шеќер и друга храна.

⁷ Во овој индекс се вклучени следниве метали: алуминиум, кобалт, бакар, железо, олово, молибден, никел, калај, ураниум и цинк.



Во однос на инфлацијата, во четвртиот квартал на 2021 година, сите земји од регионот забележаа забрзување на годишната стапка на инфлација. Гледано по одделни земји, највисок ценовен раст во четвртиот квартал беше забележан во Хрватска и Србија, со стапки на раст од 7,4% и 7,3%, соодветно, по кои следат Бугарија, Романија и Косово (6,7%, 6,6% и 6,4%, соодветно), а најниска стапка беше забележена во Албанија (3,1%). Притоа, кај сите земји, забрзувањето се должи на повисокиот придонес на сите компоненти на инфлацијата, а особено на храната и енергенсите.



1.2. Домашна понуда

Во третиот квартал од 2021 година, домашната економија и натаму закрепнува и оствари реален раст на БДП од 3% на годишна основа. Појавата на четвртиот бран на ковид-19 во овој период, во отсуство на поголеми рестриктивни мерки, главно немаше поголеми негативни ефекти врз растот, во услови на натамошна масовна имунизација на населението. Стапката на раст во третиот квартал е поумерена од таа во вториот квартал, имајќи ја предвид споредбената основа, односно постепеното отворање и закрепнување



на економијата во истиот период претходната година. Притоа, најголемо влијание за растот на БДП во третиот квартал и натаму има групата дејности „трговија, транспорт и угостителство“, коишто минатата година беа и најпогодени од пандемијата и рестриктивните мерки. Од друга страна, кај индустријата е забележан пад, како резултат на неповолните остварувања во преработувачката индустрија, во најголема мера кај групата дејности поврзани со автомобилската индустрија, делумно како одраз и на застоите во синџирите на снабдување. Овие движења продолжуваат и во четвртиот квартал од годината, согласно со расположливите високофреквентни податоци на страната на понудата. Оцените на раководителите за деловната состојба на претпријатијата во преработувачката индустрија, трговијата на мало, градежништвото и услужниот сектор за четвртиот квартал, како и очекувањата за наредниот период се поповолни во однос на истиот период од претходната година.

Во третиот квартал од 2021 година, домашната економија забележа реален раст од 3% на годишна основа (при раст на квартална основа од 0,6%, сезонски приспособен), по високиот раст во претходниот квартал (13,4%⁸). Ваквите остварувања упатуваат на натамошно постепено закрепнување на домашната економија во третиот квартал од годината, и покрај појавата на четвртиот бран на ковид-19, којшто сепак главно немаше поголеми негативни ефекти врз растот, во услови на натамошна масовна имунизација на населението. Сепак, стапката на раст во третиот квартал е поумерена од таа во вториот квартал, имајќи ја предвид споредбената основа, односно постепено отворање и закрепнување на економијата во истиот период претходната година. Гледано структурно, најголем позитивен придонес има групата дејности „трговија, транспорт и угостителство“ коишто беа и најпогодени од пандемијата и рестриктивните мерки, а дополнителен позитивен придонес има и дејноста „јавна управа и одбрана; образование; здравствена и социјална заштита“. Од друга страна, најголем негативен придонес бележи индустријата, како резултат на неповолните остварувања во преработувачката индустрија, во најголема мера кај групата дејности поврзани со автомобилската индустрија, делумно како одраз и на застоите во синџирите на снабдување.

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	Кв.2 2021	Кв.3 2021
Земјоделство	-0.4	-12.5	8.3	0.1	-3.2	-2.4	-1.7	-0.4	-7.0	0.4	-0.6	1.2
Индустрија	-3.0	1.4	5.3	1.4	-10.4	-8.1	-27.5	-9.1	3.2	-6.2	11.9	-4.5
од кои кај преработувачка индустрија	-1.5	1.6	6.2	2.6	-6.5	-2.1	-28.4	-3.5	8.0	-4.6	20.7	-5.8
Градежништво	-2.8	1.6	-11.0	5.5	-4.0	1.1	-14.7	1.3	-3.2	3.9	-2.4	-1.5
Трговија, транспорт и сообраќај и угостителство	8.7	7.1	5.0	6.7	-10.6	-3.8	-31.1	-5.7	-1.9	-2.1	46.4	11.0
Информации и комуникации	7.2	7.6	-4.1	6.8	4.5	13.8	-2.4	5.0	2.3	1.1	7.3	-0.7
Финансиско посредување	1.5	1.9	2.6	0.4	-0.1	1.6	-4.9	0.6	2.4	0.5	5.2	-1.8
Дејности во врска со недвижен имот	-3.2	-1.6	0.1	0.2	1.1	4.4	-2.0	-1.1	2.9	1.2	3.0	0.7
Административни и помошни услужни дејности	11.5	8.8	7.9	8.0	-8.7	-6.3	-9.9	-11.3	-7.3	-2.9	2.1	2.6
Јавна управа	3.5	-2.2	2.0	5.2	3.2	2.7	3.6	2.7	3.7	-0.2	2.4	2.2
Уметност	7.2	3.1	6.6	9.6	-22.6	-10.8	-20.7	-33.2	-25.6	-17.2	-7.9	2.6
Бруто-домашен производ	2.8	1.1	2.9	3.9	-6.1	-1.3	-16.4	-5.9	-0.8	-1.8	13.4	3.0

* Од соопштението за БДП од 07.12.2021

Извор: Државен завод за статистика.

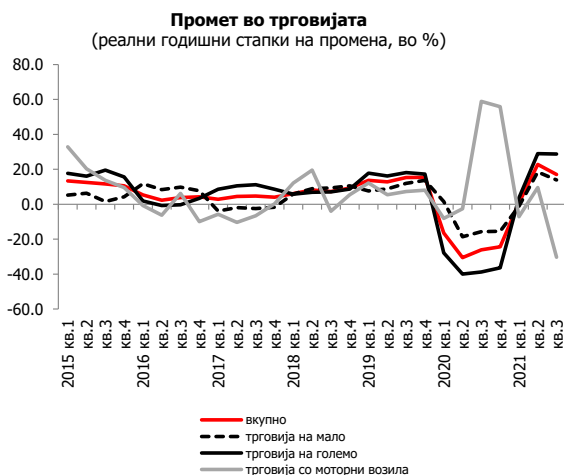
⁸ Според кварталното соопштение на ДЗС за БДП, објавено на 7 декември 2021 година, реалните годишни стапки на БДП за првиот и вториот квартал од 2021 година беа ревидирани на -1,8% и 13,4%, соодветно (претходно изнесуваа -1,9% и 13,1%, соодветно).

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

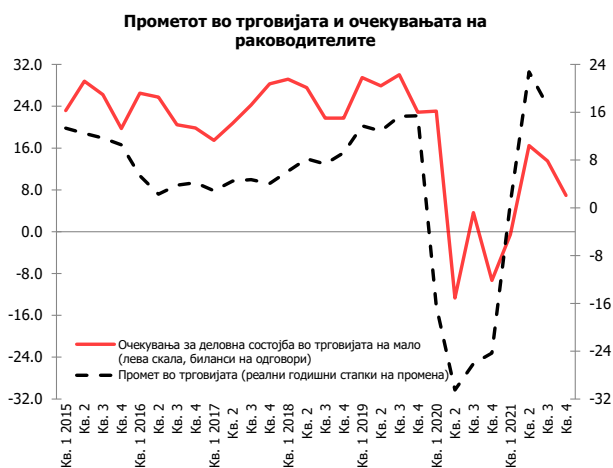
	придонес во растот на БДП, во п.п.											
	2016	2017	2018	2019	2020	Кв.1 2020	Кв.2 2020	Кв.3 2020	Кв.4 2020	Кв.1 2021	Кв.2 2021	Кв.3 2021
Земјоделство	0.0	-1.1	0.7	0.0	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.7	0.0	0.0	0.1
Индустрија	-0.5	0.2	0.9	0.3	-1.9	-1.5	-5.0	-1.7	0.6	-1.1	1.9	-0.8
од кои кај преработувачка индустрија	-0.2	0.2	0.8	0.3	-0.9	-0.3	-3.9	-0.5	1.1	-0.6	2.4	-0.8
Градежништво	-0.2	0.1	-0.7	0.3	-0.2	0.0	-0.8	0.1	-0.2	0.2	-0.1	-0.1
Трговија, транспорт и сообраќај и угостителство	1.6	1.3	1.0	1.3	-2.1	-0.8	-6.3	-1.1	-0.4	-0.4	7.7	2.2
Информации и комуникации	0.2	0.2	-0.1	0.2	0.2	0.5	-0.1	0.2	0.1	0.0	0.3	0.0
Финансиско посредување	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	-0.1
Дејности во врска со недвижен имот	-0.4	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.5	-0.2	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.1
Административни и помошни услужни дејности	0.4	0.3	0.3	0.3	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.1	0.1	0.1
Јавна управа	0.4	-0.3	0.2	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.0	0.4	0.3
Уметност	0.2	0.1	0.2	0.3	-0.7	-0.3	-0.6	-1.0	-0.7	-0.5	-0.2	0.0
Бруто-домашен производ	2.8	1.1	2.9	3.9	-6.1	-1.3	-16.4	-5.9	-0.8	-1.8	13.4	3.0

Извор: Пресметки на НБРСМ.

Во третиот квартал од годината прометот во трговијата оствари висок реален раст на годишна основа, којшто бележи поумерена динамика. Анализирано преку високофреквентните податоци, растот кај трговијата се должи на високите стапки на раст кај трговијата на големо и трговијата на мало, додека трговијата со моторни возила бележи висок пад. Во периодот октомври – ноември, прометот во вкупната трговија и натаму бележи висок реален годишен раст, но поумерен во однос на растот во третиот квартал, што се должи главно на движењата кај трговијата на големо и трговијата на мало, додека трговијата со моторни возила бележи продлабочување на падот. Оцените на раководителите на претпријатијата во секторот „трговија на мало“ за деловната состојба во текот на четвртиот квартал од 2021 година се поповолни во споредба со истиот квартал од минатата година, а поповолни се и очекувањата за наредниот период од аспект на нарачките и деловната активност. Сепак, во споредба со третиот квартал, оцените на раководителите за деловната состојба во текот на четвртиот квартал од 2021 година се понеповолни, а понеповолни се и очекувањата за наредниот период.



Извор: Државен завод за статистика.

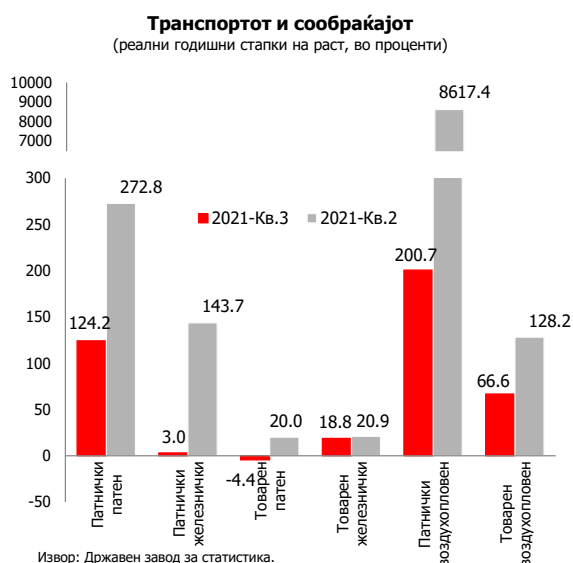


Извор: Анкета на ЕК за трговија на мало, Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

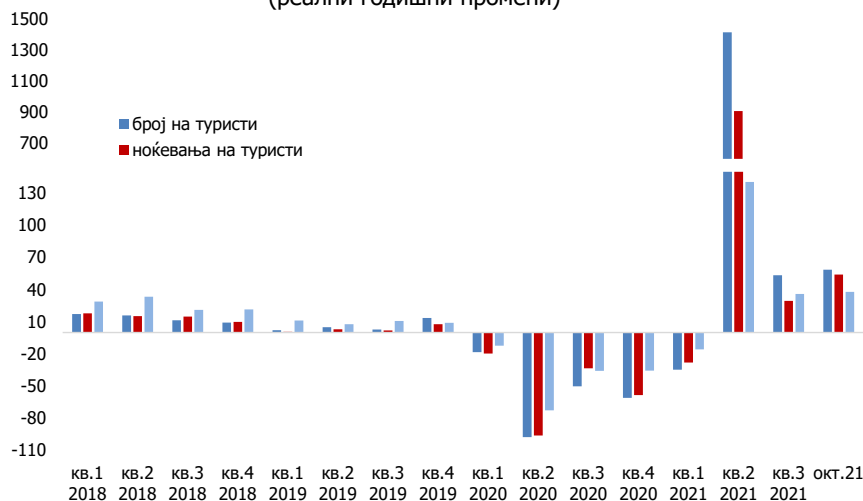
Во третото тримесечје од 2021 година, кај **транспортот** се забележуваат поволни остварувања, при значително висок раст кај патничкиот воздухопловен и патничкиот патен сообраќај, при мал раст и кај патничкиот железнички сообраќај, претежно поради стабилизирањето на состојбата со пандемијата во овој период од годината и поголема раздвиженост на населението, во услови на натамошна масовна имунизација на населението. Раст



бележат и товарниот воздухопловен и товарниот железнички сообраќај, но поумерен во однос на растот во претходниот квартал, додека единствено товарниот патен сообраќај бележи мал пад.



Во рамките на **угостителскиот сектор**, во третото тримесечје од 2021 година продолжи релативно високиот реален раст на годишна основа на бројот на туристи, ноќевањата, како и вкупниот промет, при сè уште ниска споредбена основа. Притоа, кај бројот на туристи и ноќевањата, растот во најголема мера се должи на високиот раст на бројот и ноќевањата на странски туристи, а помал раст бележат и бројот и ноќевањата на домашни туристи. Во октомври, кај угостителството се забележуваат исто така високи годишни стапки на раст кај вкупниот број туристи, ноќевањата, како и вкупниот реален промет, но забрзано во однос на растот во третиот квартал, кај сите три категории. Оцените на раководителите на претпријатијата во услужниот сектор за нивната деловна состојба во четвртиот квартал од 2021 година се поповолни во споредба со истиот квартал минатата година, а поповолни се и очекувањата за наредниот период од аспект на побарувачката. Сепак, во споредба со третиот квартал, оцените на раководителите во четвртиот квартал од 2021 година се понеповолни, додека за наредниот период, очекувањата од аспект на побарувачката се поповолни.

**Индикатори за угостителството**
(реални годишни промени)

Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Во третиот квартал од годината индустриското производство забележа реален пад на активноста од 3,5% на годишна основа, наспроти високиот раст од 22,2% во претходниот квартал. Анализирано по дејности, преку индексот на индустриско производство⁹, падот во индустријата се должи во целост на негативниот придонес на преработувачката индустрија, додека рударството и енергијата имаат позитивен придонес. Притоа, во рамките на преработувачката индустрија, поголем дел од дејностите имаат негативен придонес, а највлијателен е кај дејностите во кои се активни странските извозни капацитети од автомобилската индустрија, како што се производството на моторни возила и производството на машини и уреди, делумно како одраз и на застоите во синцирите на снабдување. Дополнителен негативен придонес се забележува и кај дел од традиционалните дејности, како што се производството на облека и текстил и производството на прехранбени производи. Од друга страна, позначителен позитивен придонес се забележува кај производството на производи од гума и производи од пластични маси, производството на хемикалии и хемиски производи, како и производството на други неметални минерални производи. Во периодот октомври – ноември 2021 година, падот на индустриското производство значително забави сведувајќи се на 0,9%, имајќи го предвид ноемврскиот раст кај индустриското производство. Гледано по главни дејности, забавувањето на падот кај индустриското производство се должи во најголема мера на поумерениот пад кај преработувачката индустрија, како и забрзувањето на растот во енергетскиот сектор, при натамошен поумерен раст на рударството. Раководителите од индустрискиот сектор имаат малку поповолни оценки за деловната состојба во четвртиот квартал од 2021 година во споредба со истиот квартал минатата година, како и поповолни очекувања од аспект на движењето на производството. Од друга страна, во споредба со третиот квартал, раководителите од индустрискиот сектор имаат малку понеповолни оценки за деловната состојба во четвртиот квартал од 2021 година, како и понеповолни очекувања од аспект на движењето на производството.

⁹ Анализата за движењата во индустријата е направена врз основа на месечните податоци за индексите на индустриското производство на ДЗС.



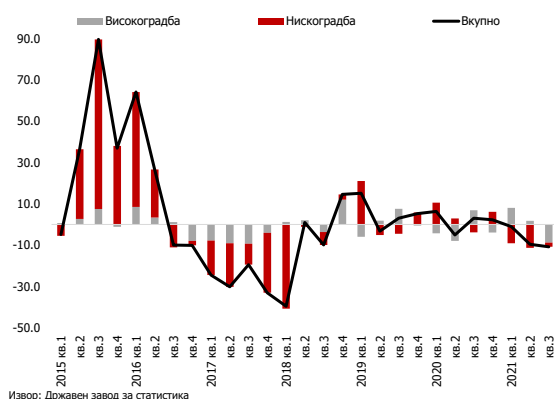
Придонеси на избрани дејности кон годишната промена на индустриското производство (во процентни поени)



Извор: Државен завод за статистика и НБРСМ.

Во третиот квартал од годината активността во градежниот сектор забележа натамошен реален пад на годишна основа. Според расположливите високофреквентни податоци, во третото тримесечје од годината се забележува реален годишен пад кај вкупните извршени градежни работи (продлабочување на падот во однос на падот во претходниот квартал), како резултат на високиот пад кај високоградбата, а пад бележи и нискоградбата. Во октомври вредноста на извршените градежни работи забележа натамошен реален пад на годишна основа, но поблаг во однос на падот во претходниот квартал, во целост како резултат на натамошниот длабок пад кај нискоградбата, при раст кај високоградбата. Оцените на раководителите на претпријатијата во градежниот сектор за движењето на нивната активност, во четвртиот квартал од 2021 година, се поповолни во споредба со истиот квартал минатата година, а поповолни се и очекувањата за следниот период. Сепак, во споредба со третиот квартал, оцените на раководителите на претпријатијата во градежниот сектор за движењето на нивната активност во четвртиот квартал од 2021 година се понеповолни. Како главни фактори коишто моментално ја ограничуваат градежна активност, раководителите ги нагласуваат понеповолните видувања за недостатокот на работна сила, недостатокот на материјали и/или опрема, како и финансиските ограничувања, додека влошувањето во делот на недоволната побарувачка е помало. Исто така, понеповолни се и очекувањата за следниот период од аспект на бројот на порачките.

Извршени градежни работи (придонес кон реалниот пораст, во п.п.)



Извор: Државен завод за статистика

Градежништво и очекувања во градежништвото

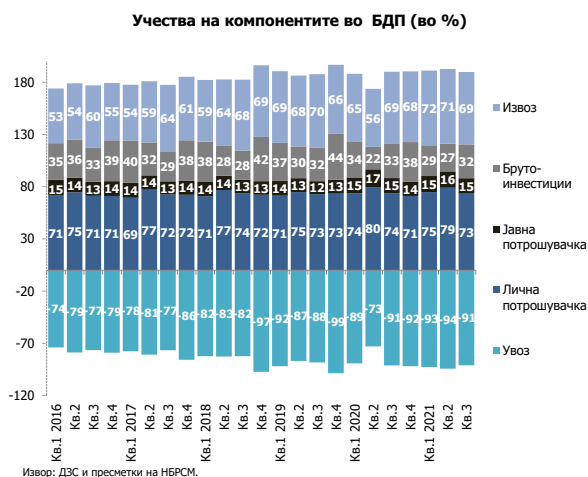
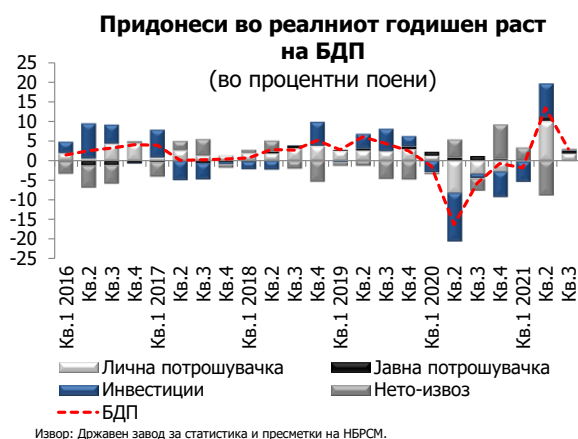


Извор: Анкета на ЕК за градежништво, Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

1.3. Агрегатна побарувачка

Гледано од аспект на побарувачката, реалниот годишен раст на БДП од 3,0% во третиот квартал на 2021 година е одраз на позитивниот придонес на сите компоненти на домашната побарувачка, при мал позитивен придонес овој квартал и од нето-извозот. Носител на растот на домашната побарувачка и натаму е личната потрошувачка, којашто сè уште закрепнува на годишна основа, во услови на солиден раст на расположливиот доход при поволни движења на пазарот на труд и раст на приватните трансфери, поттикнати од олеснетите меѓународни движења, при натамошна масовна имунизација на населението. Извозот и натаму е компонентата со највисок индивидуален придонес за вкупниот економски раст, којшто овој квартал растеше малку посилено од увозот, со што и нето извозната компонента имаше позитивен придонес кон БДП.

Структурната анализа на компонентите на БДП¹⁰ од аспект на побарувачката покажува дека растот во третиот квартал во поголем дел произлегува од домашната побарувачка, а мал позитивен придонес овој квартал има и нето извозната компонента. Растот во третото тримесечје е побавен од растот во претходниот квартал. Оваа динамика е очекувана, имајќи предвид дека во истиот период минатата година почна постепено отворање и закрепнување на економијата по преземените строги мерки на почетокот на пандемијата. Исто така, во услови на натамошна масовна имунизација на населението, како и приспособување на однесувањето на економските субјекти, немаше поголеми негативни ефекти од појавата на четвртиот бран на ковид-19 во овој период. Гледано од аспект на поединечните компоненти, годишен раст забележаа сите компоненти на домашната побарувачка. Така, во услови на натамошен солиден раст на расположливиот доход поддржан од растот на приватните трансфери и масата на плати, и во овој квартал продолжи закрепнувањето на личната потрошувачка, а позитивни беа движењата и кај бруто-инвестициите и јавната потрошувачка. За разлика од претходниот квартал, кога нето-извозот имаше негативен придонес, овој квартал, при повисок раст на извозот во однос на растот кај увозот, тој имаше позитивен придонес кон БДП.



¹⁰ Кварталните промени на БДП и на неговите компоненти се пресметани од сезонски приспособени податоци.



Годишни стапки на реален раст (во %)										Придонеси кон годишниот реален раст (во п.п.)*										
	2018	2019	2020	2020-Кв.1	2020-Кв.2	2020-Кв.3	2020-Кв.4	2021-Кв.1	2021-Кв.2	2021-Кв.3	2018	2019	2020	2020-Кв.1	2020-Кв.2	2020-Кв.3	2020-Кв.4	2021-Кв.1	2021-Кв.2	2021-Кв.3
Лична потрошувачка	3,7	3,5	-4,6	1,8	-11,0	-4,6	-3,8	-0,3	12,4	2,4	2,5	2,5	-3,0	1,2	-7,4	-3,0	-2,5	-0,2	9,0	1,6
Јавна потрошувачка	1,5	2,5	6,4	7,1	6,2	9,7	3,1	-0,1	5,2	4,9	0,2	0,4	0,9	1,0	0,9	1,3	0,4	0,0	1,1	0,8
Извоз на стоки и услуги	12,8	8,9	-10,9	-6,2	-31,5	-7,9	1,8	7,8	45,5	4,1	7,1	5,4	-6,8	-3,9	-19,6	-5,1	1,1	4,6	23,1	2,6
Увоз на стоки и услуги	10,7	10,1	-10,9	-4,2	-29,8	-2,8	-7,6	2,0	46,6	2,7	-7,4	-7,3	8,3	3,2	21,5	2,0	6,3	-1,4	-28,2	-2,0
Бруто инвестиции	1,7	8,7	-16,1	-8,3	-40,5	-3,4	-14,8	-15,3	40,7	0,4	0,5	3,1	-5,5	-2,9	-11,8	-1,1	-6,1	-4,8	8,5	0,1
Домашна побарувачка	2,9	4,9	-6,8	-0,6	-16,6	-2,8	-6,8	-4,4	16,5	2,2	3,2	5,9	-7,6	-0,7	-18,3	-2,8	-8,2	-5,0	18,5	2,5
Нето-извоз*	4,9	13,7	-10,9	1,5	-23,6	16,7	-26,7	-13,9	49,9	-1,5	-0,3	-2,0	1,5	-0,7	1,9	-3,1	7,4	3,2	-5,1	0,5
Статистичка дискрепанца											0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
БДП	2,9	3,9	-6,1	-1,3	-16,4	-5,9	-0,8	-1,8	13,4	3,0	2,9	3,9	-6,1	-1,3	-16,4	-5,9	-0,8	-1,8	13,4	3,0

* намалување на нето-извозот означува стеснување на дефицитот

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

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

Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

1.3.1. Лична потрошувачка

По остварениот двоцифрен годишен раст од 12,4% во вториот квартал од 2021 година, во третиот квартал личната потрошувачка оствари поумерен годишен раст од 2,4% (при квартален пад од -1,0%). Ваквите движења на годишна основа ја одразуваат споредбената основа, додека повторниот раст на бројот на заболени со ковид-19 во летниот период и воведувањето дополнителни мерки за заштита од ширењето на вирусот немаа толку силен одраз како во изминатиот период. Од аспект на финансирањето на потрошувачката, расположливиот доход и овој квартал оствари солиден раст, во услови на натамошен двоцифрен раст на приватните трансфери при олеснето меѓународно движење на населението. Исто така, при поволни движења на пазарот на труд, позитивно влијание имаше и растот на масата на плати¹¹, додека масата на исплатени пензии остана иста. Истовремено продолжи и солидниот раст на кредитирањето на населението од страна на банките, но малку поумерено.

Показателите за движењата кај личната потрошувачка¹² упатуваат на нејзин годишен раст и во четвртиот квартал од 2021 година, но малку поумерен. Така, и натаму продолжува растот кај увозот на стоки за широка потрошувачка, бруто-приходите од ДДВ, како и кај трговијата на мало, но поумерено во однос на растот во претходниот квартал. Раст во овој период забележа и домашното производство на потрошни добра, по падот во третиот квартал. Во поглед на изворите на финансирање на личната потрошувачка, расположливите податоци исто така упатуваат на натамошен раст на расположливиот доход, но побавен, во услови на побавен раст на платите и мал пад на масата на пензиите, при натамошен, но исто така малку побавен раст и кај кредитите на населението. Од друга страна, резултатите од Анкетата за кредитната активност од декември покажуваат нето-олеснување на вкупните кредитни услови и нето-намалување на побарувачката на вкупните кредити на домаќинствата. Показателот за довербата на потрошувачите¹³ за четвртиот квартал од 2021 година упатува на малку поповолни очекувања во четвртиот квартал во однос на истиот квартал од претходната година. Сепак, во однос на третиот квартал, очекувањата се понеповолни, при понегативни согледувања и очекувања во однос на финансиската и општата економска состојба во земјата.

¹¹ Подетално во делот 1.3. Вработеност и плати.

¹² Од показателите за личната потрошувачка, податоците за прометот во трговијата на мало, пензиите, домашното производство на потрошни добра, увозот на стоки за широка потрошувачка и кредитите на населението се однесуваат на периодот октомври – ноември 2021 година, додека нето-платите се дадени заклучно со октомври 2021 година.

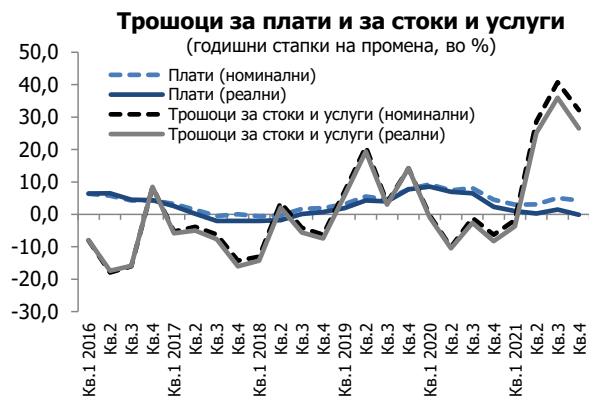
¹³ Анкета на Европската комисија за потрошувачкиот оптимизам заклучно со декември 2021 година. На графичкиот приказ индексот на довербата на потрошувачите е прикажан како нето-процент на одговорите. Овој индекс е составна компонента на вкупниот индекс на економска доверба.



1.3.2. Јавна потрошувачка

Во третиот квартал од 2021 година, јавната потрошувачка оствари годишен и квартален раст од 4,9% и 2,0% соодветно, со што таа и натаму расте, но малку побавно во споредба со претходниот квартал. Според податоците од буџетот, ваквиот раст најмногу се должи на растот на трошоците за стоки и услуги, а во помала мера и од растот на расходите за плати. Од друга страна, по растот во изминатиот период, овој квартал трансферите до Фондот за здравство забележаа пад, а продолжи и падот кај трансферите до локалните власти.

Буџетските остварувања, во периодот октомври – ноември 2021 година упатуваат на натамошен, но поумерен годишен раст на јавната потрошувачка во последниот квартал од годината, при натамошен раст кај трошоците за стоки и услуги. Во овој период, минимален пад се забележува кај расходите за плати, додека падот кај трошоците на Фондот за здравство и трансферите до локалните заедници умерено забрзува.



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

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

1.3.3. Инвестициска потрошувачка

По високиот раст во вториот квартал на 2021 година (40,7%), во третиот квартал бруто-инвестициите забележаа мал годишен раст од 0,4% (квартален раст од 15,4%). Слично како и кај останатите категории, ваквите движења на годишна основа во еден дел произлегуваат од споредбената основа. Од аспект на индикативните категории на инвестициите, државните капитални инвестиции и приходите од данокот на добивка остварија забрзан раст, а продолжи и растот на увозот на машини и опрема, странските директни инвестиции и долгорочните кредити на претпријатијата, но малку побавно во споредба со претходниот квартал. Од друга страна, по високите стапки на раст во вториот квартал од 2021 година, домашното производство на капитални производи забележа пад во третиот квартал, а продлабочување на падот на годишна основа во овој квартал имаше и кај извршените градежни работи.

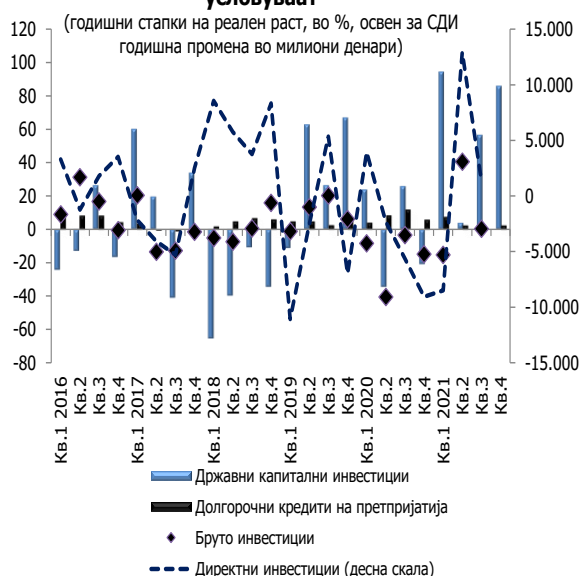
Високофреквентните податоци за бруто-инвестициите¹⁴ за периодот октомври-ноември 2021 година се движат во различни насоки. Така, во овој период, натамошен пад но забавен на годишна основа, се забележува кај вкупното индустриско производство, кај домашното производство на капитални производи и кај градежништвото. По растот во претходниот квартал, пад е забележан и кај данокот на добивка. Од друга страна, државните капитални инвестиции, долгорочните кредити на претпријатијата и увозот на средства за работа забележаа засилен раст. Резултатите од Анкетата за кредитната активност за четвртиот квартал упатуваат на натамошно мало нето-заострување на вкупните кредитни услови и натамошно нето-зголемување на побарувачката на корпоративните кредити.

Бруто инвестиции и индикативни категории



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

Бруто инвестиции и фактори кои ги условуваат



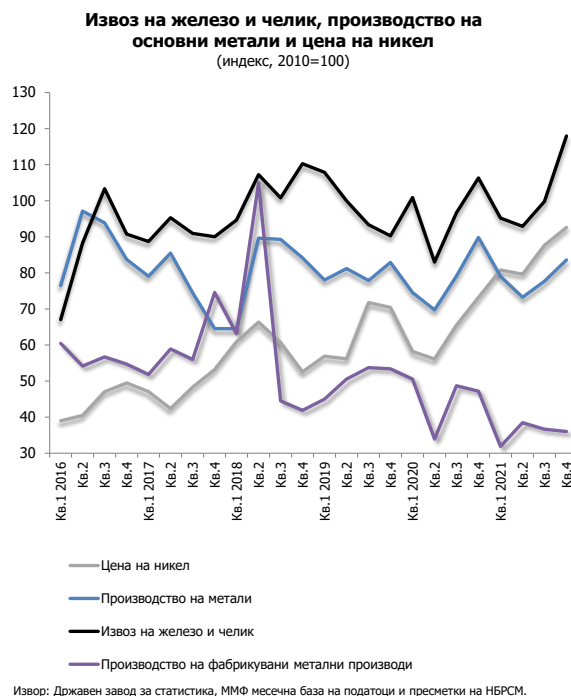
Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

¹⁴ Податоците за извршените градежни работи се заклучно со октомври 2021 година, додека податоците за долгорочните кредити на претпријатијата, државните капитални инвестиции, индустриското производство, увозот на стоки за инвестиции и домашното производство на капитални производи се однесуваат на периодот октомври – ноември 2021 година.

1.3.4. Нето извозна побарувачка

По негативниот придонес во вториот квартал на 2021 година, нето-извозот во третиот квартал на 2021 година имаше мал позитивен придонес кон БДП, во услови на повисок раст на извозот од увозот. Извозот оствари годишен раст од 4,1% (квартален пад од -5,6%). Најголем позитивен придонес за растот, како и досега, имаа подобрите остварувања кај извозот на железо и челик предизвикани од поволната ценовна конјунктура, како и извозната активност кај дел од производствените капацитети во странска сопственост. Со тоа, и овој квартал, извозот е компонента со највисок позитивен индивидуален придонес кон БДП. Во услови на побавен раст на домашната побарувачка и извозот, забавен годишен раст од 2,7% забележа и увозот (при квартален пад од -0,8%).

Податоците за надворешнотрговската размена во периодот октомври – ноември 2021 година упатуваат на потенцијално проширување на дефицитот во четвртиот квартал од годината во однос на истиот период од минатата година, при повисок номинален раст на увозот од извозот на стоки.

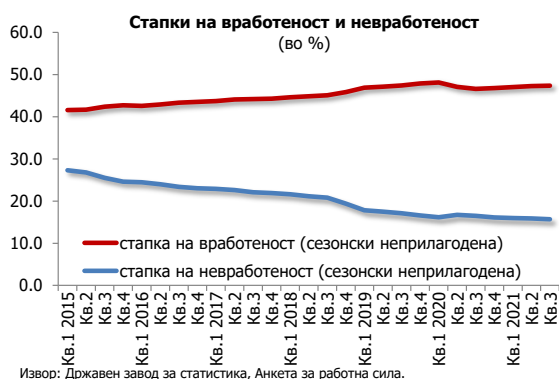


1.4. Вработеност и плати

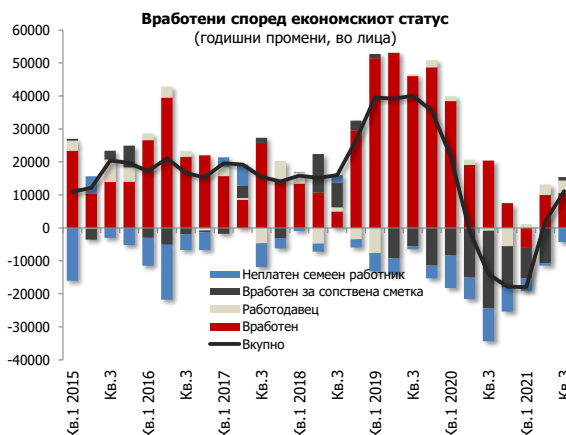
Поместувањата на пазарот на труд во текот на третиот квартал од 2021 година упатуваат на натамошно стабилизирање на состојбата, а со тоа и продолжување на позитивните придвижувања на годишна основа и во овој сегмент од економијата. Така, во услови на натамошна масовна имунизација во земјата и ограничени ефекти од појавата на четвртиот бран на ковид-19 во овој период, бројот на вработени лица забележа засилен годишен раст од 1,4%. Истовремено, бројот на невработени лица се намали за 4,6%, што придонесе за натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто се сведе на 15,7%. Позитивни се придвижувањата и кај понудата на работна сила. Имено, за првпат од појавата на кризата предизвикана од ковид-19, во третиот квартал

е забележано минимално зголемување на активното население. Анкетите за деловните тенденции упатуваат на минимално подобрени очекувања кај раководителите на претпријатијата во поглед на новите вработувања во четвртиот квартал од 2021 година, во споредба со очекувањата за претходниот квартал, а позитивните трендови, во просек, би продолжиле и во следниот период. Од аспект на показателите за конкурентноста, продуктивноста на трудот и натаму расте, но растат и трошоците за труд по единица производ.

Пазарот на труд и натаму постепено закрепнува од последиците на здравствената и економска криза предизвикана од пандемијата на ковид-19. Така, и во третиот квартал од 2021 година бележиме зголемување на бројот на вработени лица (за 1,4% на годишна основа и за 0,6%¹⁵ на квартална основа). Гледано по одделни дејности, најголем придонес кон растот на вработеноста имаат дејностите поврзани со „трговија“, „здравствена и социјална заштита“, „јавна управа и одбрана“ и дејностите поврзани со „транспорт“. Сепак, сè уште изразен негативен придонес имаат дејностите поврзани со „објектите за сместување и сервисните дејности со храна“, „уметноста, забавата и рекреацијата“, „земјоделството“, како и „финансиските дејности и дејностите на осигурување“. Во поглед на економскиот статус¹⁶, растот на бројот на вработените главно се објаснува со растот во категориите „вработени“ и „работодавец“, додека кај „неплатени семејни работници“ сè уште има негативни движења.



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



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

Стапката на вработеност во третиот квартал на 2021 година достигна 47,4%, што претставува годишно зголемување за 0,8 процентни поени, согласно со растот на бројот на вработени лица. Агрегираните сигнали од анкетите за деловните тенденции¹⁷ главно упатуваат на умерен зголемен оптимизам кај раководителите на деловните субјекти во поглед на очекувањата за вработување во четвртиот квартал од 2021 година. Во услови на ширење

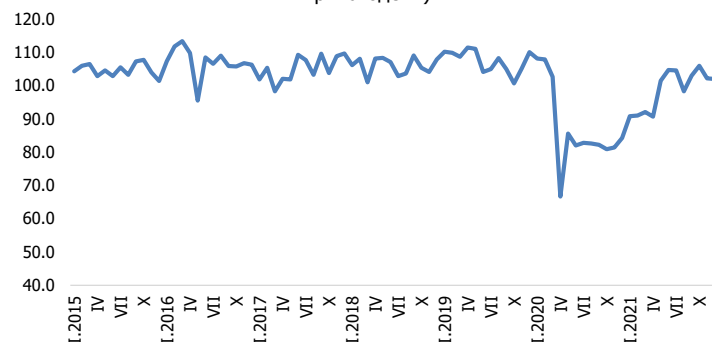
¹⁵ Анализата на кварталната динамика на вработеноста, невработеноста и на вкупното активно население е направена врз основа на сезонски приспособени податоци.

¹⁶ 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).

¹⁷ Извор: Европската комисија, анкети за деловните тенденции, очекувања за вработување во наредните 3 месеци во индустријата, услугите, трговијата на мало и и градежништвото (спроведени анкети во октомври и ноември 2021 година).

на петтиот бран од пандемијата поврзан со сојот „омикрон“ на ковид-19, анкетите спроведени во декември укажуваат на минимално повоздржан оптимизам во поглед на очекувањата за зголемување на бројот на вработените за следниот период, во споредба со ноемвриските анкети, но, во просек, очекувањата за идниот период се поповолни во споредба со претходниот квартал.

Индикатор на очекувањата за вработување*
(композициона мерка од биланси на одговори, сезонски прилагодени)

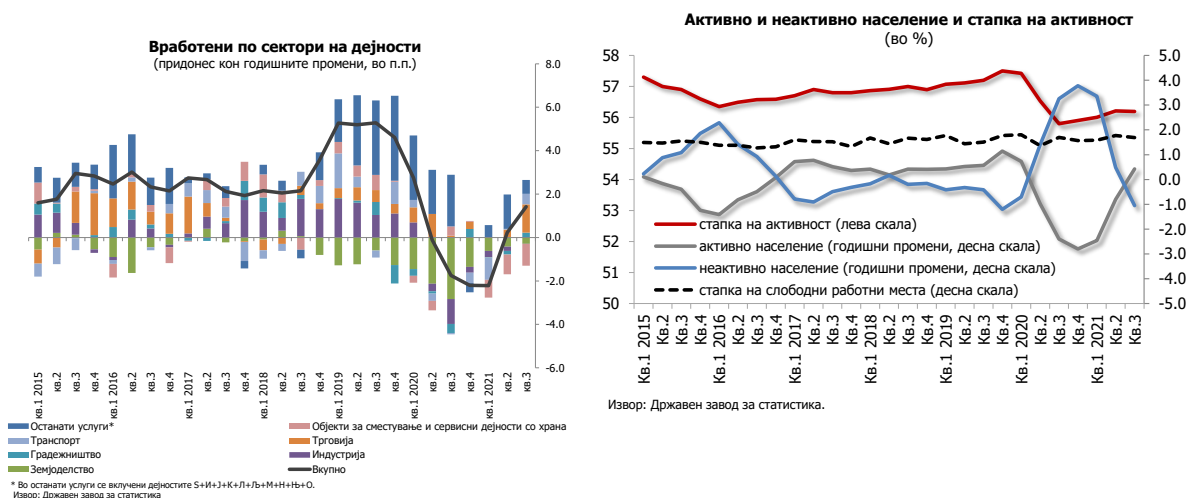


Извор: Европска Комисија, Анкети за деловни тенденции.

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

Во третиот квартал од 2021 година, **стапката на слободни работни места¹⁸ изнесува 1,7%** (исто како и 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 забележуваат кај дејностите коишто се најпогодени од пандемијата, дејности поврзани со ИКТ вештини, како и кај дејностите коишто бележат постојан раст на нивната активност. Така, највисоки стапки на слободни работни места има кај „административните и помошните услужни дејности“ (3,3%), „градежништвото“ (3%), „рударството и вадењето камен“ (2,8%), „објектите за сместување и сервисните дејности со храна“ (2,7%), „транспортот и складирањето“ (2,3%), како и кај „информациите и комуникациите“ (2,1%).

¹⁸ 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 несовпаѓања 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 привремени, циклични флукутации, додека во случај кога стапката на невработеност се намалува, при стабилна стапка на слободни работни места станува збор за структурни промени, односно подобрување на ефикасноста на пазарот на трудот.



Слично како кај побарувачката, во третиот квартал на 2021 година се забележува постепено подобрување и кај понудата на работна сила. Имено, вкупното активно население во третиот квартал бележи мало зголемување од 0,4% на годишна основа, за прв пат по појавата на кризата предизвикана од ковид-19. Согласно годишниот раст на понудата на работна сила, стапката на активност изнесува 56,2% и е повисока за 0,4 процентни поени (55,8% во соодветниот квартал од 2020 година).

Посилниот раст на побарувачката во однос на понудата на работна сила во третиот квартал од 2021 година доведе до натамошен пад на невработеноста. Така, бројот на невработени лица во третиот квартал се намали за 4,6% на годишна основа, додека стапката на невработеност се сведе на нивото од 15,7% (годишно и квартално намалување за 0,8 п.п. и 0,2 п.п., соодветно). Ваквото движење на стапката на невработеност е резултат на натамошното намалување на бројот на невработени лица (за 1,1%, наспроти растот од 0,5% во претходниот квартал), во услови на истовремено позитивни движења кај бројот на вработените и намалување на неактивното население.

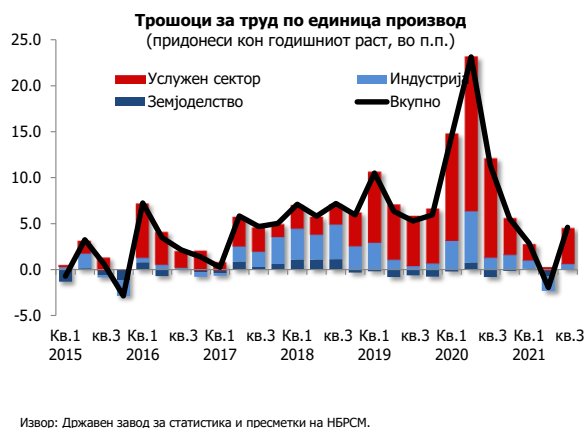
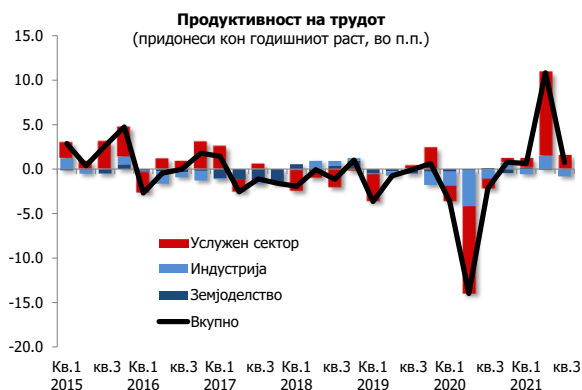
Просечните исплатени нето и бруто-плати во третиот квартал забележаа натамошен, но поумерен годишен раст. Така, нето и бруто-платите во третиот квартал забележаа годишен раст од 4,7% и 4,8%, соодветно (во претходниот квартал раст од 8,6% и 8,7%, соодветно). Годишниот раст на платите во еден дел е резултат на зголемувањето на минималната плата за 1,7% во април 2021 година согласно со законското редовно усогласување¹⁹, како и од одредени структурни фактори, како што е недостатокот на работна сила во одредени сегменти, но и како ефект од кризата којшто доаѓа до израз преку намалувањето на бројот на вработените со плата пониска од просечната. Динамички гледано, забавувањето на годишниот раст на платите во третиот квартал се должи на споредбената основа, имајќи предвид дека истиот период минатата година беше забележано постепено закрепнување на платите, по првичниот ефект на почетокот на пандемијата поради преземените строги мерки, при истовремено исцрпување на споредбената основа од задоцнетото зголемување на минималната плата во јули 2020 година²⁰. Притоа, анализирано по дејности, годишен раст на платите е забележан кај сите економски дејности, а најголем во дејностите коишто лани главно беа погодени од кризата предизвикана од пандемијата на ковид-19 и од преземените строги мерки за спречување на нејзиното ширење,

²⁰ Наместо во април 2020 година, усогласувањето на минималната плата беше направено во јули 2020 година со зголемување од 3%.

како што се „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, „рударство“, „стручни, научни и технички дејности“, како и „административни и помошни дејности“. Значителен раст на платите има и кај дејноста „информации и комуникации“, согласно со големата побарувачка за дигитализација. Во услови на раст на потрошувачките цени од 3,5%, **реалниот годишен раст на нето и бруто-платите во третиот квартал изнесуваше 1,1% и 1,2%, соодветно**. Во октомври 2021 година, номиналната просечна нето-плата и натаму расте, со годишна стапка од 4,5%, што е слично со динамиката на раст од претходниот квартал.



Продуктивноста на трудот²¹ расте и во третиот квартал на 2021 година, но послабо, остварувајќи стапка на раст од 0,7% (раст од 10,8% во претходниот квартал, при висок раст на БДП согласно со пониската споредбена основа). Растот на продуктивноста во третиот квартал е резултат на поголемиот раст на економската активност во споредба со зголемувањето на вработеноста. Гледано по сектори, растот на продуктивноста доаѓа од услужниот сектор, во услови на пад кај индустријата, додека секторот „земјоделство“ не бележи промена. **Во третиот квартал на 2021 година трошоците за труд по единица производ забележаа умерен годишен раст од 4,6%** (наспроти падот од 1,9% во претходниот квартал). Растот на трошоците за труд се должи на натамошниот умерен раст на бруто-платите, при значителното забавување на растот на продуктивноста. Притоа, поголемиот дел од зголемувањето на трошоците за труд по единица производ се објаснува со повисоките трошоци во услужниот сектор и индустријата.



²¹ 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 вработените лица.



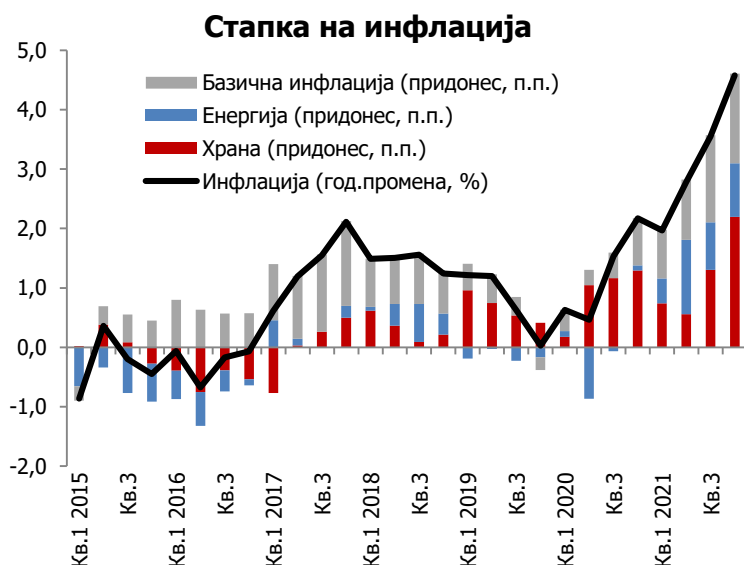
1.5. Инфлација

Во четвртиот квартал од 2021 година, годишната стапка на инфлација достигна 4,6%, што претставува умерено забрзување во споредба со остварената стапка од 3,5% во претходниот квартал. Притоа, зголемување на цените на годишна основа се забележува кај сите три главни компоненти на инфлацискиот индекс. Во овој период, позначителен придонес кон растот се забележува од категориите на домашните цени коишто се поврзани со движењата на цените на примарните производи на светските берзи, како и од одредени фактори специфични за пандемијната криза, а во услови на олабавување на рестриктивните мерки. Оттука, ценовните притисоци и натаму главно произлегуваат од фактори на страната на понудата, без поголеми притисоци од побарувачката. За целата 2021 година, годишната стапка на инфлација е во согласност со очекувањата и изнесува 3,2%. Во однос на факторите коишто би влијаеле врз идната краткорочна динамика на потрошувачките цени и натаму се забележува забрзување на стапката на раст на цените на домашните производители и на странската увезена инфлација, а по годишниот пад во вториот квартал на 2021 година, кај трошоците за труд по единица производ повторно е забележан годишен раст во третиот квартал. Во отсуство на поголеми притисоци од домашната побарувачка, овие фактори, како и досега, не се очекува дека ќе предизвикаат продолжени 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 2,8% во 2022 година и 2,4% во 2023 година. Ваквите очекувања главно се во слична насока со проекцијата на Народната банка, како и со очекувањата на меѓународните институции.

1.5.1. Тековна инфлација

Во последниот квартал од 2021 година, годишната стапка на инфлација изнесуваше 4,6% (3,5% во претходниот квартал)²². Забрзувањето на растот на потрошувачките цени во овој период и натаму е предизвикано главно од зголемениот придонес на храната и во помал дел од енергијата, при натамошен годишен раст на цените на нафтените деривати, коишто го следат движењето на цените на светските берзи. Придонесот на базичната инфлација е стабилен. Општо гледано, растот на домашните цени ги отсликува промените коишто произлегуваат од цените на храната и енергијата на светските берзи, што е поврзано со нарушувањето на глобалните синџири на снабдување, преносните ефекти од регулаторните промени од минатата година, како и промените во побарувачката и ограничувањата на страната на понудата во време на пандемија, во услови на олабавување на рестриктивните мерки.

²² На квартална основа, домашните потрошувачки цени се повисоки за 1,2%, додека на сезонски приспособена основа се повисоки за 1,5%.



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

Базичната инфлација во четвртиот квартал изнесуваше 3,0% на годишна основа (2,9% во претходниот квартал). Слично како и во претходниот квартал, растот на базичната инфлација е резултат пред сè на повисоките цени во воздушниот сообраќај, согласно со зголемените меѓународни патувања при помали ограничувачки мерки. Овој ефект е надополнет и од растот на цените на услугите во рестораните и хотелите, што во еден дел е поврзано со работењето со намален капацитет поради мерките за спречување на ширењето на ковид-19, како и од растот на цените на автомобилите, информатичката опрема, фармацевтските производи, електрични апарати и производите за лична хигиена и цените на патниот транспорт. Останатите подиндекси на инфлацијата, коишто ги исклучуваат најпроменливите цени, бележат забрзан раст во четвртиот квартал на 2021 година, во споредба со претходниот квартал. Така, кај вкупниот индекс со исклучени енергија²³, течни горива и мазира (за транспорт) и необработена храна се забележува годишен раст од 3,9% (2,9% во минатиот квартал), додека кај вкупниот индекс со исклучени енергија, течни горива и мазира (за транспорт), необработена храна, тутун и алкохолни пијалаци, годишната стапка на раст изнесуваше 4,2% (2,8% во минатиот квартал).

	(годишни промени, во %)										(придонеси кон годишните промени, во п.п.)											
	2019	2020				2020	2021				2021	2019	2020				2020	2021				2021
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4		Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4			Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4		Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4		
Индекс на потрошувачки цени - вкупно	0,8	0,6	0,5	1,5	2,2	1,2	2,0	2,8	3,5	4,6	3,2	0,8	0,6	0,5	1,5	2,2	1,2	2,0	2,8	3,5	4,6	3,2
Храна	1,9	0,5	2,9	3,3	3,6	2,6	2,1	1,5	3,6	6,1	3,3	0,7	0,2	1,0	1,2	1,3	0,9	0,7	0,6	1,3	2,2	1,2
Цени на енергија	-1,1	0,7	-6,3	-0,5	0,6	-1,4	3,1	9,9	6,0	6,7	6,4	-0,2	0,1	-0,9	-0,1	0,1	-0,2	0,4	1,3	0,8	0,9	0,8
Електрична енергија	0,0	0,0	0,0	4,9	7,4	3,1	7,4	7,4	2,4	0,0	4,3	0,0	0,0	0,0	0,4	0,5	0,2	0,5	0,5	0,2	0,0	0,3
Централно греење	-4,3	-6,4	-6,4	-2,2	0,0	-3,8	0,0	0,0	-2,7	-4,0	-1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Течни горива и мазира	-3,2	3,4	-22,8	-11,8	-12,9	-11,3	-3,5	25,3	20,0	27,7	17,4	-0,1	0,1	-0,8	-0,4	-0,5	-0,4	-0,1	0,7	0,6	0,8	0,5
Храна и енергија (волатилни цени)	1,0	0,6	0,4	2,3	2,8	1,5	2,3	3,6	4,2	6,2	4,1	0,5	0,3	0,2	1,1	1,4	0,7	1,1	1,8	2,1	3,1	2,0
Базична инфлација пресметана од НБРМ (вкупен индекс - храна и енергија (категории 01.1, 04.5, 07.2.2))	0,5	0,7	0,5	0,8	1,6	0,9	1,6	2,0	2,9	3,0	2,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,8	0,5	0,8	1,0	1,5	1,5	1,2
Вкупен индекс со исклучени енергија, течни горива и мазира и непроцесирана храна (ДЗС)	0,8	1,7	1,7	1,6	2,1	1,8	1,9	2,2	2,9	3,9	2,7											
Вкупен индекс со исклучени енергија, течни горива и мазира, непроцесирана храна, тутун и алкохолни пијалаци (ДЗС)	0,5	1,4	1,5	1,4	1,7	1,5	1,5	2,1	2,8	4,2	2,6											

Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

Цените на храната, во четвртиот квартал на 2021 година, забележаа годишен раст од 6,1% (3,6% во претходниот квартал). Во декември 2021 година, Владата донесе Одлука за определување на највисоките цени на основните прехранбени производи во трговијата на големо

²³ Категоријата „енергија“ се однесува на електричната енергија, гасот, течните и цврстите горива за греење и централното греење.

и трговијата на мало.²⁴ Од аспект на структурата, годишниот раст кај цените на храната главно произлегува од цените на маслото и маснотиите и цените на лебот и житата, согласно со високиот раст на цените на маслото и житарките на светските берзи, како и од цените на зеленчукот и цените на месото. И во четвртиот квартал од 2021 година, странските ефективни цени на храната и натаму бележат забрзан раст, при истовремено натамошно забрзување на растот и на продажните цени на домашните производители на храна²⁵. **Цените на енергијата** во четвртиот квартал забележаа мало забрзување на растот во услови на натамошен забрзан годишен раст на цените на нафтените деривати согласно со нагорните движења на цената на нафтата на светските берзи. Од друга страна, намалувањето на цената на централното греење²⁶ имаше мал негативен придонес, а во овој квартал целосно е исцрпен преносниот ефект од регулаторното зголемување на домашната цена на електрична енергија во август 2020 година.



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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

И во последниот квартал од 2021 година, **цените на производителите на индустриските производи** забележаа натамошно забрзување на растот, којшто достигна 13,9% на годишна основа (10,1% во претходниот квартал) и главно се должи на повисоките цени на енергијата и цените на металите согласно со движењата на светските берзи. 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 11,3% (7,8% во претходниот квартал)²⁷ во поголем дел како резултат на растот на цените на електричната енергија. Сепак, влијанието на производствените цени на електричната енергија врз потрошувачките цени беше ограничено, имајќи го предвид намалувањето на стапката на ДДВ од 18% на 5% за прометот на електричната енергија кон

²⁴ Владата на РСМ на 4 декември 2021 година донесе одлука за замрзнување на цените на лебот, шеќерот, брашното, сончогледовото масло за јадење, млекото, свежо месо и сувомеснати производи, сирење и урда на нивото од 1 декември. На 14 декември листата на производи се прошири и за цените на оризот, јајцата и тестенините. Одлуката за замрзнување на цените на основните прехранбени производи од почетокот на декември е временна, со важност до 31 јануари 2022 година. Поради начинот на снимањето на цените од страна на ДЗС (кон средината на секој месец), оваа одлука би имала целосен ефект во снимањето на цените за јануари 2022 година (<https://vlada.mk/node/27162> и <https://vlada.mk/node/27234>).

²⁵ Анализата за продажните цени на домашните производители на храна и странските ефективни цени на храна се однесува на првите два месеци од четвртиот квартал.

²⁶ Регулаторната комисија на 29.7.2021 година донесе одлука цената на топлинската енергија да се намали за 4%, односно од 1 август, тарифата за топлинска енергија за домаќинствата и образовните институции ќе изнесува 1,8498 денари по киловат-час, додека кај останатите потрошувачи тарифата ќе изнесува 2,5898 денари за киловат-час.

²⁷ Анализата на цените на индустриски производи и производствените цени на енергијата и на производите за широка потрошувачка се однесува на првите два месеца од четвртиот квартал на 2021 година.

домаќинствата²⁸. **Странската ефективна инфлација**²⁹, како показател за увезената инфлација, бележи натамошно забрзување на растот и изнесува 4,4% (3,1% во претходниот квартал). Исто така, по падот од 1,9% во вториот квартал од 2021 година, во третиот квартал **трошоците за труд по единица производ** забележаа годишен раст од 4,6%.



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Во четвртиот квартал на 2021 година, продолжи растот на цените на становите, мерени преку хедоничкиот индекс³⁰ и достигна 11,2%. Од аспект на понудата, вредноста на изградените станбени згради забележа пад во третиот квартал од 2021 година, додека расположливите податоци за вредноста на издадените одобренја за изградба на станбени згради во четвртиот квартал од 2021 година засега упатуваат на натамошно поголемо зголемување³¹, на годишна основа. Од аспект на побарувачката на станови, таа и натаму е поддржана и преку кредитната активност, при натамошен двоцифрен раст на станбените кредити³².

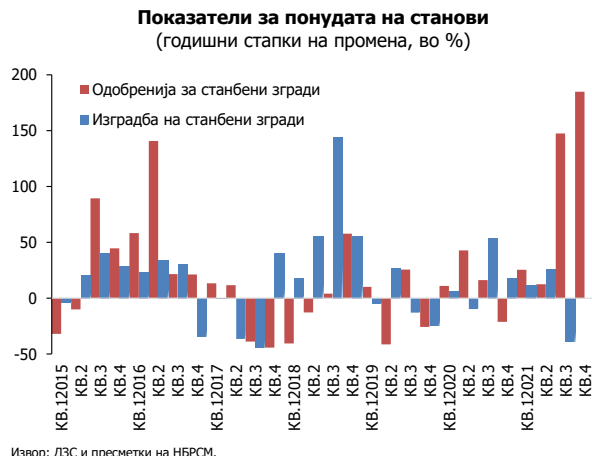
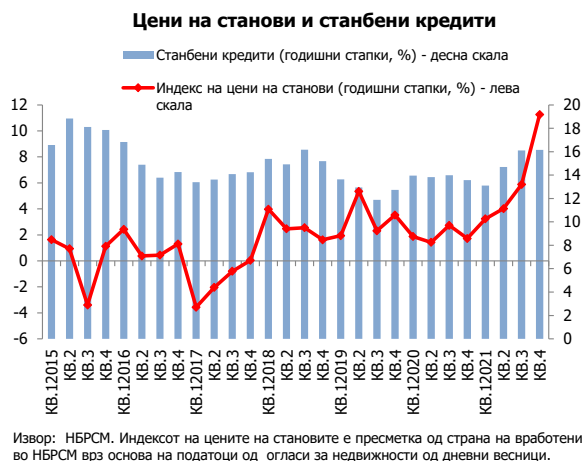
²⁸ Според усвоените измени и дополнувања на Законот за данокот на додадена вредност, даночната стапка за прометот на електричната енергија кон домаќинствата се намалува од 18 на 5%. Намалената стапка согласно со законското решение ќе се применува од јули 2021 до јуни 2022 година. Потоа од 1 јули 2022 до 30 јуни 2023 година ќе се применува повластена даночна стапка од 10% за прометот на електричната енергија кон домаќинствата.

²⁹ 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.

³⁰ 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.

³¹ Анализата се однесува на првиот месец од четвртиот квартал на 2021 година.

³² Распожливите податоци за првите два месеца од четвртиот квартал на 2021 година.



1.5.2. Инфлациски очекувања

Кога станува збор за патеката на идното движење на цените, поголемиот дел од домашните и меѓународните институции очекуваат мало забавување на растот на стапката на инфлација во 2022 година во споредба со 2021 година, при постепено стабилизирање во 2023 година. Во споредба со претходните проекции, тие се малку повисоки, пред сè поради фактори на страната на понудата и продолжениот притисок од цените на примарните производи, при очекувања за натамошно закрепнување на економската активност, како во глобални рамки, така и во домашната економија. Слични се и очекувањата на анкетирани економски аналитичари искажани во рамките на **Анкетата за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП³³** спроведена во декември, коишто се малку повисоки во споредба со претходната анкета и според која, тие очекуваат дека стапката на инфлација ќе изнесува 2,8% во 2022 година и 2,4% во 2023 година (во септември се очекуваше стапка на инфлација од 2,5% за 2022 година и 2,3% во 2023 година).

Проекции и очекувања за стапката на инфлација

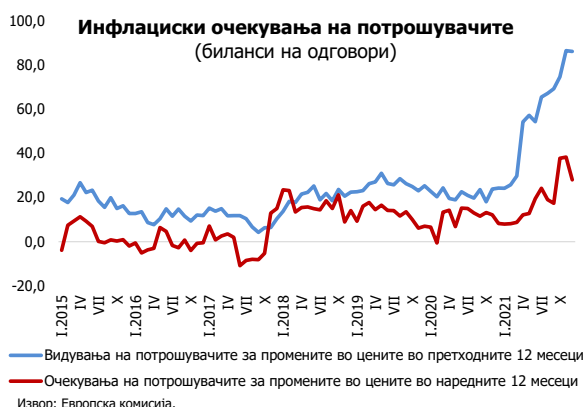
	2021	2022	2023
Економски аналитичари	3,3	2,8	2,4
ММФ	3,1	2,2	1,5
Консензус форкаст	2,9	2,6	/
Министерство за финансии	3,0	2,4	2,0
НБРСМ	3,1	2,4	2,0

Извор: Анкета за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП, декември 2021 година; ММФ, Светски економски преглед, октомври 2021 година; Консензус форкаст, декември 2021 година; Министерство за финансии, Ревидирана фискална стратегија за 2022-2024 година (со изгледи до 2026), декември 2021 година; и НБРСМ, октомври 2021 година.

Слични се и краткорочните очекувања на потрошувачите и раководителите на претпријатијата за ценовните движења искажани во анкетните истражувања во четвртиот квартал на 2021 година. Така, според **„очекувањата на потрошувачите за промените во цените во**

³³ 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).

наредните 12 месеци³⁴, и натаму поголем е бројот на лицата кои сметаат дека во следните 12 месеци ќе дојде до раст на цените, наспроти бројот на лицата кои очекуваат намалување или непроменети цени. Сепак, по постојаното зголемување на инфлациските очекувања од јули 2021 година, во декември 2021 година се забележува нивно стабилизирање и минимално намалување во однос на очекувањата од претходниот месец. Од аспект на очекувањата кај **корпоративниот сектор**³⁵, раководителите на претпријатијата во градежништвото, трговијата на мало, индустријата, но и во услужниот сектор и овој квартал, во просек, очекуваат зголемување на цените на нивните производи во следните три месеци, коешто е малку поизразено во споредба со претходните квартали. Сепак, слично како кај очекувањата на потрошувачите, во последниот месец од кварталот се забележува стабилизирање и пониски очекувања за пораст на цените во споредба со претходниот месец.



1.6. Биланс на плаќања

Во третото тримесечје од 2021 година, тековната сметка забележа суфицит што претставува подобрување во однос на малиот дефицит остварен во истиот период од претходната година. Поволните поместувања на годишна основа се должат на зголемувањето на суфицитот кај секундарниот доход, како основен фактор, предизвикано од олабавувањето на рестриктивните мерки и зголеменото меѓународно движење на патници, како резултат на што значително се зголемија приливите од готовинските дознаки и соодветно понудата на девизи кај менувачкото работење. Покрај тоа, продолжи позитивниот тренд во размената на услуги, движен од добрите извозни остварувања и во овој квартал. Од друга страна, кај размената на стоки е забележано проширување на дефицитот, што се должи на побрзиот раст на увозот во однос на извозот на стоки, во голем дел како одраз и на порастот на увезените цени поради динамичниот раст на цените на примарните производи на светските берзи. Во иста насока делуваше и дефицитот кај примарниот доход, каде што проширувањето на годишна основа е согласно со процените за поповолни остварувања на компаниите со странски капитал годинава. Кај финансиската сметка, во текот на третото тримесечје се остварени одливи на нето-основа, коишто во најголем дел произлегуваат од одливите кај

³⁴ Анкета на Европската комисија за потрошувачкиот оптимизам заклучно со декември 2021 година.

³⁵ Анкети за деловните тенденции на Европската комисија во индустријата, трговијата на мало, градежништвото и во услужниот сектор заклучно со декември 2021 година.



портфолио-инвестициите како резултат на редовната отплата на еврообврзницата на државата, како и кај валутите и депозитите. Во делот на финансирањето, беше остварен прилив врз основа на распределба на дополнителната квота кај ММФ во форма на специјални права на влечење, што придонесе за поддршка на девизните резерви. Девизните резерви во третото тримесечје и натаму се во сигурната зона.

	2020						2021				2020						2021			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	I-IX	I-XII	Кв.1	Кв.2	Кв.3	I-IX	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	I-IX	I-XII	Кв.1	Кв.2	Кв.3	I-IX
	Во милиони евра										% од БДП									
I. Тековна сметка	-155,7	-90,0	-50,6	-69,9	-296	-366	-55,7	-123,3	98,0	-81,0	-1,5	-0,8	-0,5	-0,7	-2,8	-3,4	-0,5	-1,0	0,8	-0,7
Стоки и услуги, нето	-382,4	-246,7	-321,2	-427,9	-950	-1378	-311,8	-435,3	-357,8	-1104,9	-3,6	-2,3	-3,0	-4,0	-8,9	-13,0	-2,6	-3,7	-3,0	-9,3
Извоз	1515,0	1175,1	1718,8	1855,4	4409	6264	1798,9	1903,7	1999,7	5702,3	14,2	11,0	16,2	17,4	41,5	58,9	15,2	16,1	16,9	48,2
Увоз	1897,4	1421,8	2039,9	2283,3	5359	7642	2110,7	2339,0	2357,5	6807,2	17,8	13,4	19,2	21,5	50,4	71,9	17,9	19,8	19,9	57,6
Стоки, нето	-545,2	-351,9	-402,0	-505,5	-1299	-1805	-505,2	-565,0	-499,7	-1569,8	-5,1	-3,3	-3,8	-4,8	-12,2	-17,0	-4,3	-4,8	-4,2	-13,3
Услуги, нето	162,9	105,2	80,9	77,6	349	426	193,3	129,7	141,9	464,9	1,5	1,0	0,8	0,7	3,3	4,0	1,6	1,1	1,2	3,9
Примарен доход, нето	-100,7	-99,4	-104,7	-106,7	-305	-411	-128,2	-134,6	-128,9	-391,7	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-2,9	-3,9	-1,1	-1,1	-1,1	-3,3
Секундарен доход, нето	327,3	256,1	375,2	464,8	959	1423	384,3	446,6	584,7	1415,6	3,1	2,4	3,5	4,4	9,0	13,4	3,3	3,8	4,9	12,0
II. Капитална сметка	0,3	4,3	1,8	4,8	6	11	-3,7	2,7	0,2	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Нето-кредитирање (+) / нето-задолжување (-) (збирна ставка од тековната и капиталната сметка)	-155,4	-85,7	-48,8	-65,1	-290	-355	-59,4	-120,6	98,2	-81,8	-1,5	-0,8	-0,5	-0,6	-2,7	-3,3	-0,5	-1,0	0,8	-0,7
III. Финансиска сметка	79,0	-672,7	118,7	31,3	-475	-444	-649,0	-176,3	643,2	-182,1	0,7	-6,3	1,1	0,3	-4,5	-4,2	-5,5	-1,5	5,4	-1,5
Директни инвестиции	-123,2	8,6	8,2	-48,3	-106	-155	13,5	-206,5	-15,5	-208,5	-1,2	0,1	0,1	-0,5	-1,0	-1,5	0,1	-1,7	-0,1	-1,8
Портфолио инвестиции	31,6	-632,5	77,5	239,5	-523	-284	-636,9	8,6	477,4	-150,9	0,3	-5,9	0,7	2,3	-4,9	-2,7	-5,4	0,1	4,0	-1,3
Валутни и депозити	71,8	130,5	175,6	111,0	378	489	27,6	120,0	147,1	294,6	0,7	1,2	1,7	1,0	3,6	4,6	0,2	1,0	1,2	2,5
Земји	113,0	-166,7	-80,8	-134,2	-135	-269	-19,1	-147,0	17,8	-148,3	1,1	-1,6	-0,8	-1,3	-1,3	-2,5	-0,2	-1,2	0,2	-1,3
Трговски кредити и аванси	-14,1	-12,8	-61,2	-135,4	-88	-224	-35,1	48,6	16,0	29,4	-0,1	-0,1	-0,6	-1,3	-0,8	-2,1	-0,3	0,4	0,1	0,2
Останати сметки за наплата/плаќање	0,0	0,1	-0,2	-1,1	0	-1	1,1	0,0	0,4	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. Специјални права на влечење (нето-создавање обврски)	0,0	-0,1	0,0	0,0	0	0	0,0	0,0	163,4	163,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	1,4
V. Нето-грешки и пропусти	-14,9	17,0	13,7	10,1	16	26	21,9	38,8	48,1	108,8	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,9
VI. Девизни резерви	-249,3	604,0	-153,8	-86,3	201	115	611,5	94,5	-333,5	372,6	-2,3	5,7	-1,4	-0,8	1,9	1,1	5,2	0,8	-2,8	3,2

Извор: НБРСМ.

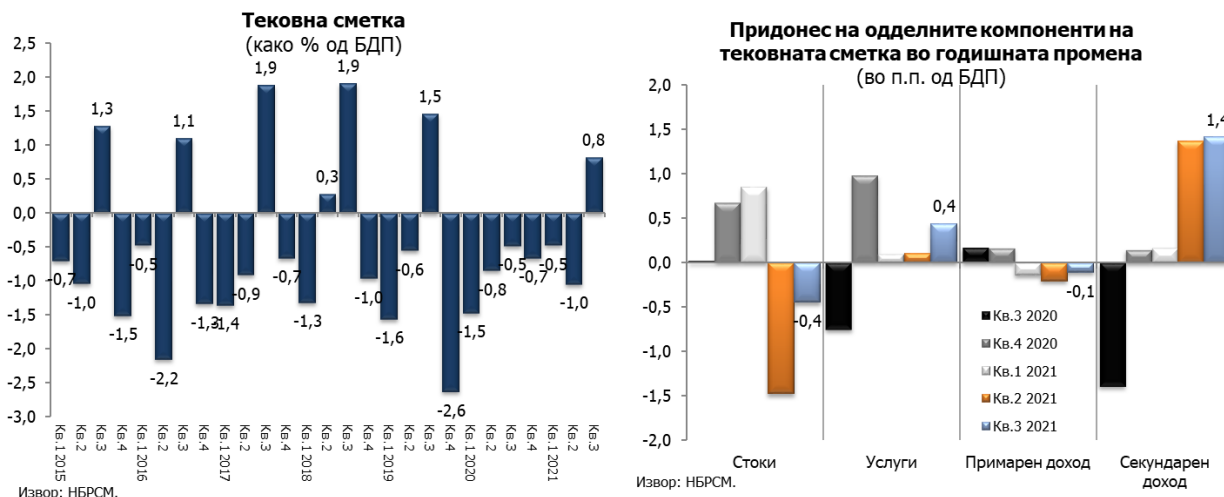
1.6.1. Тековна сметка

Салдото на тековната сметка на билансот на плаќања во третиот квартал од 2021 година заврши со суфицит од 98 милиони евра, или 0,8% од БДП³⁶. Во споредба со истиот период од претходната година, кога беше остварен мал дефицит на тековната сметка, има подобрување во салдото на тековните трансакции за 1,3 п.п. од БДП. Ваквите поместувања во основа произлегуваат од подобриот суфицит кај секундарниот доход, како и од повисокото позитивно салдо во размената со услугите. Повторното отворање на економиите како резултат на масовната вакцинација предизвика поголема мобилност на населението, што позитивно се одрази врз нето-приливите од менувачкото работење. Растот на оваа категорија на годишна основа придонесе за позитивната годишна промена кај секундарниот доход. Олабавените услови за патување доведоа и до значително зголемување кај приливите од патување, што заедно со постојаните добри остварувања на останатите услуги, предизвикаа понатамошно зголемување на суфицитот кај услугите на годишна основа. Наспроти ваквите позитивни поместувања, салдото во размената на стоки оствари повисок дефицит на годишна основа. Притоа, извозната активност и покрај натамошното закрепнување, се соочи со низа предизвици, особено извозот на автомобилската индустрија каде што проблеми предизвикаа нарушувањата во синџирите на снабдување и глобалниот транспорт. Од друга страна, растот на увозната компонента го надмина извозниот раст, во значителен дел и поради нагорните приспособувања на берзанските цени во овој период. Од аспект на поодделните компоненти на трговското салдо, проширувањето на дефицитот во размената на стоки произлегува истовремено и од енергетското и од неенергетското

³⁶ За пресметките се користи проектираниот износ на номиналниот БДП (од октомври 2021 година).

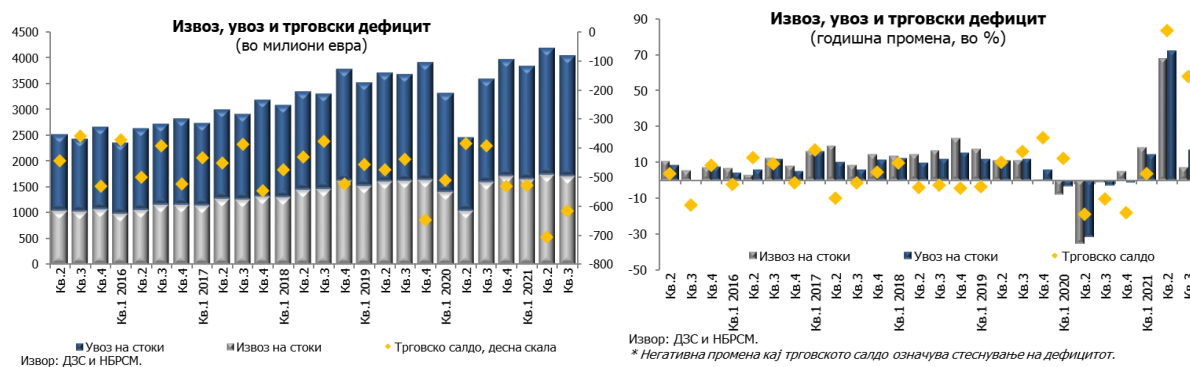


салдо. Малку повисокиот дефицит бележи и примарниот доход, што е во целост резултат на повисокиот дефицит кај доходот од инвестиции при процена за повисока новосоздадена вредност кај компаниите во странска сопственост во однос на минатата година.



Прилог: Надворешнотрговска размена на стоки и движење на номиналниот и реалниот ефективен девизен курс (НЕДК и РЕДК)³⁷

Надворешнотрговската размена во третиот квартал од 2021 година изнесува 4.051,5 милиони евра, или 34,3% од БДП, што во споредба со истиот квартал од претходната година претставува зголемување за 448,4 милиони евра, или 0,4 п.п. од БДП. По високите стапки на раст во претходниот квартал, трговската размена на домашната економија со странство во третиот квартал од 2021 година бележи поумерен раст од 12,4%, главно како резултат на постепено исцрпување на ефектите од ниската споредбена основа од претходната година. Растот на надворешнотрговската размена главно се должи на увозната компонента, во услови на раст и на увозните цени под влијание на нагорните придвижувања на берзанските цени на примарните производи, пред сè на растот на цените на енергенсите, како и на цената на металите во овој период.



Во третиот квартал од 2021 година, извозот на стоки забележа раст од 6,9% на годишна основа, што упатува на постепено исцрпување на ефектите од ниската споредбена основа од претходната година, по високиот раст во претходното тримесечје (67,6%). Главен

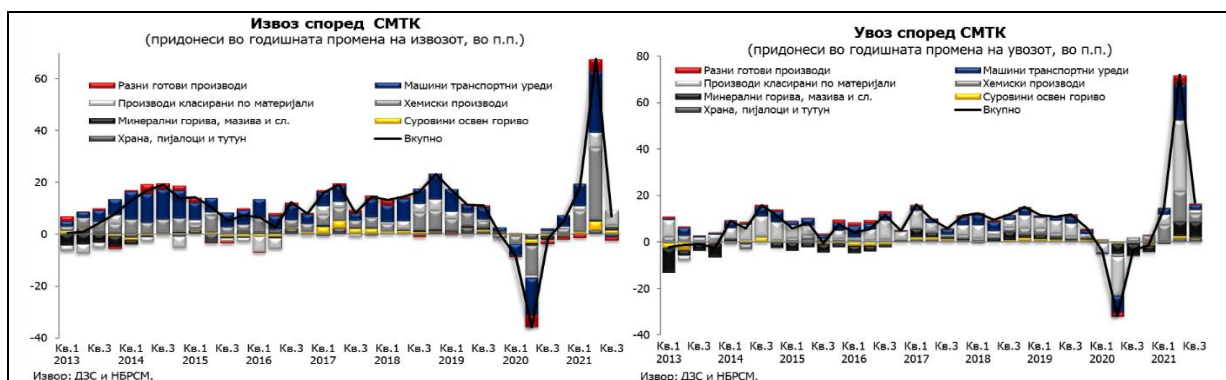
³⁷ Според Методологијата за надворешнотрговска размена, податоците за извозот на стоки се објавуваат на ф.о.б., а за увозот на стоки на ц.и.ф.-основа



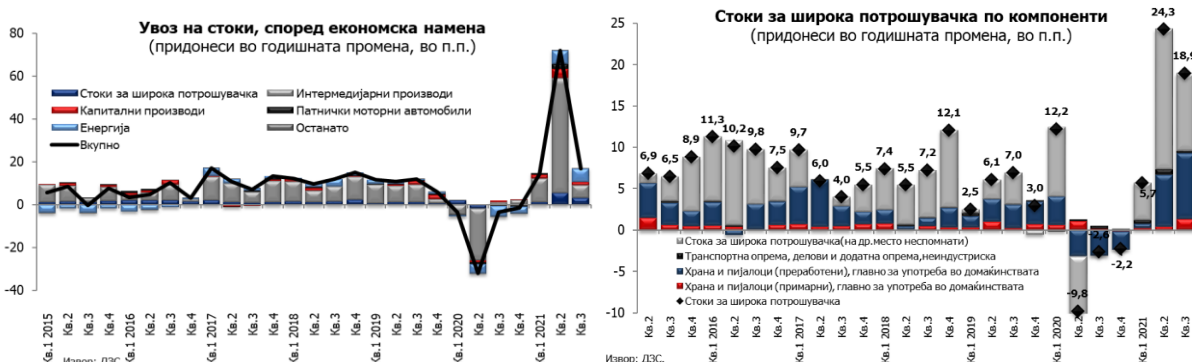
позитивен придонес за остварувањата на извозот во овој период имаат извозот на железо и челик и руда, којшто произлегува од растот на цената на металите на светските берзи. Ваквите движења на берзанските цени на металите во третиот квартал од 2021 година создадоа услови за раст на извозот на металопреработувачката индустрија и извозот на руда во овој период. Позитивен придонес во остварувањата на извозот во третото тримесечје има и енергетскиот извоз, предизвикан од растот на цената на нафтата и нафтените деривати на светската берза. Од друга страна, засилувањето на проблемите со глобалните синџири на снабдување се причина за послабите извозни резултати на странските капацитети во автомобилската индустрија, коишто придонесуваат за намалување на извозот на опрема и машини во третиот квартал од 2021 година. Негативен придонес врз растот на извозот во овој период бележи и намалената извозна активност на текстилната индустрија, како и падот на извозот на мебел. **Увозот на стоки во третото тримесечје од 2021 година се зголеми за 16,9% на годишна основа**, што упатува на побрз годишен раст кај оваа компонента на размената. Главен придонес за повисокиот увоз во третиот квартал од годината има увозот на енергија, што во голем дел е последица на високиот раст на цените на енергентите на светските берзи³⁸. Покрај растот на увезените цени, остварен е и повисок количински увоз на сите енергенти како резултат на зголемената мобилност на населението во однос на истиот период од претходната година, во услови на постепено раздвижување на вкупната економска активност. Позитивен придонес врз растот на увозот во третото тримесечје од годината има и растот на увозот на железо и челик, којшто произлегува целосно од растот на увезените цени, при благо намалување на увезените количини. Увозот на хемиски производи, како сировинска компонента на дел од извозните капацитети во странска сопственост, исто така придонесе за растот на увозот во овој период. Од друга страна, позначително влијание за намалување на увозот во третиот квартал од 2021 година има падот на увозот на обоени метали. **Остварувањата кај двете компоненти на надворешнотрговската размена со странство во третиот квартал од 2021 година доведоа до проширување на трговскиот дефицит за 57,7% на годишна основа**, во услови на проширување на дефицитот и на енергетското и на неенергетското салдо.

Последните расположливи податоци за надворешнотрговската размена за октомври и ноември 2021 година укажуваат на раст на годишна основа и кај двете компоненти, иако растот е поизразен кај увозната компонента. Позитивната годишна промена на страната на извозот на стоки во овој период изнесува 2,3%, а произлегува од извозот на железо и челик, енергија, како и од извозот на руди и храна. Нагорните движења на цените на примарните производи на светските берзи позитивно се одразија на металопреработувачкиот и рударскиот сектор, додека глобалните проблеми во синџирите на снабдување во автомобилскиот сектор имаа негативно влијание врз производствените капацитети од оваа индустрија. На страната на увозот, годишниот раст од 17,4% во најголем дел се должи на повисокиот енергетски увоз, како резултат на повисоките цени и повисоките увезени количини на енергентите. Позитивен придонес врз растот на увозот во овој период имаа и увозот на опрема и машини, железо и челик, како и увозот на хемиски производи, додека единствената категорија којашто позначително придонесе за намалување на вкупната категорија е увозот на обоени метали.

³⁸ Висок раст на берзанските цени е забележан како кај цената на суровата нафта, така и кај цените на природниот гас и електричната енергија, на што влијаеја одредени идиосинкретски фактори поврзани со политичките притисоци од Русија за одобрување на контроверзниот гасовод Северен тек 2, како и зголемената побарувачка за електрична енергија од страна на Кина, што се должи на недоволното домашно производство поради надминувањето на квотите за загадување.



Според анализата на увозот на стоки од аспект на поделбата според Системот на национални сметки (System of national accounts – SNA), растот на увозот во третиот квартал од 2021 година претежно произлегува од енергетскиот увоз, како и од увозот на интермедијарни производи. Од аспект на увозот наменет за лична потрошувачка³⁹, главен придонес за позитивните остварувања на оваа категорија во третиот квартал од 2021 година има увозот на храна, во услови на позитивен придонес и на увозот на стоки за широка потрошувачка неспоменати на друго место. Анализирани динамички, увозот за лична потрошувачка бележи годишен раст трет последователен квартал, што е одраз на зголемената побарувачка и постепено закрепнување на економијата, но и ниската споредбена основа во истиот период од претходната година, па засега не упатува на позначителни притисоци врз вкупниот увоз.



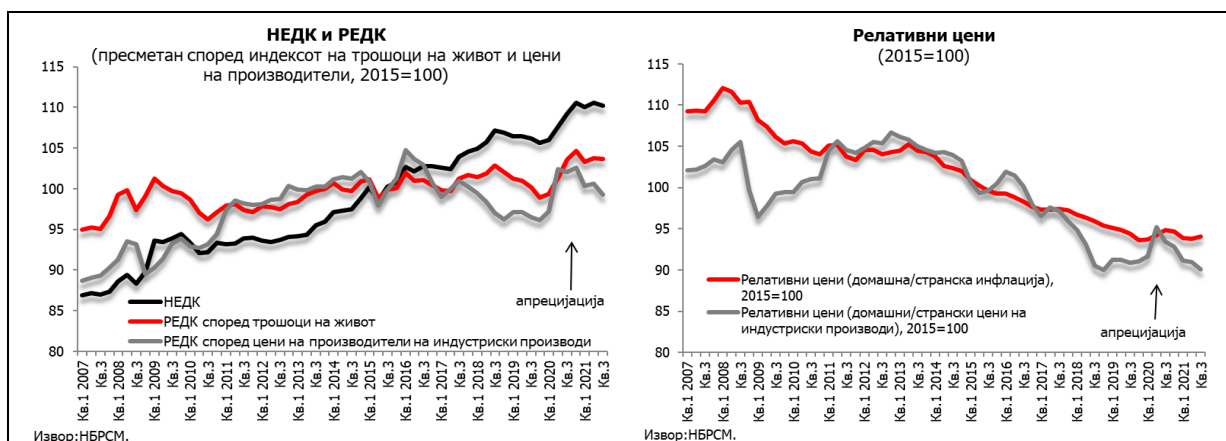
Анализата на надворешнотрговската размена според трговските партнери покажува дека и во третиот квартал од 2021 година, Европската Унија е најзначајниот трговски партнер на домашната економија, со учество од 58,7% во вкупната трговија со странство. Анализата на страната на **ИЗВОЗОТ** покажува дека годишниот раст во третиот квартал е дисперзиран помеѓу неколку земји. Во рамките на земјите од ЕУ, повисок извоз на годишна основа е остварен кон Бугарија, што во најголем дел се должи на растот на извозот на руди и железо и челик, како и кон Чешка, во услови на раст на извозот на опрема и машини, извозот на мебел и на железо и челик. Повисокиот извоз на металопреработувачката индустрија кон Финска исто така имаше позитивно влијание врз растот на извозот во овој период, при што главен придонес има растот на извозот на фероникел кон оваа земја. Позитивен придонес врз растот на извозот во третиот квартал имаат и балканските земји, во услови на повисок извоз кон Косово, што во најголем дел се должи на повисокиот извоз на енергија, како и извозот кон Србија, резултат на повисокиот годишен извоз на железо и челик. Од друга страна, падот на извозот на опрема и машини претставува основна причина за

³⁹ Увозот на стоки за лична потрошувачка се анализира како увоз наменет за лична потрошувачка, апроксимиран преку увозот на стоки за широка потрошувачка и проценетиот увоз на патнички возила за индивидуална употреба.

понискиот годишен извоз кон Германија, додека намалениот извоз кон Белгија во овој период е резултат на понискиот извоз на возила. Од аспект на поодделните земји на страна на **увозот**, најголем придонес за годишниот раст на увозот во третиот квартал од 2021 година има зголемениот увоз од Грција, што главно се должи на повисокиот енергетски увоз од оваа земја. Позитивен придонес има и увозот на железо и челик и на опрема и машини од Турција, како и увозот на опрема и машини од Германија и Кина. Врз растот на увозот позитивно влијание има и повисокиот увоз од Србија, што е резултат на повисокиот енергетски увоз, како и увозот на железо и челик. Од друга страна, понискиот увоз на благородни метали од Велика Британија е единствениот фактор што позначително придонесе за намалувањето на увозот во третиот квартал од 2021 година. Во однос на **салдата** во надворешнотрговската размена по поодделните партнери, повисокиот трговски дефицит на годишна основа се должи во најголем дел на повисокото негативно салдо во размената со Грција, како и на падот на суфицитот во размената со Германија. За продлабочување на трговскиот дефицит во надворешнотрговската размена во третиот квартал придонесе и повисокиот дефицит во размената со Турција и Романија, како и остварениот дефицит во размената со Белгија, наспроти суфицитот во третиот квартал од претходната година. Пониското негативно салдо во размената со Велика Британија и Бугарија, како и зголемениот суфицит во размената со Косово и остварениот суфицит со Чешка наспроти дефицитот во третиот квартал од претходната година, придонесоа за намалување на трговскиот дефицит во надворешнотрговската размена во третото тримесечје од 2021 година.

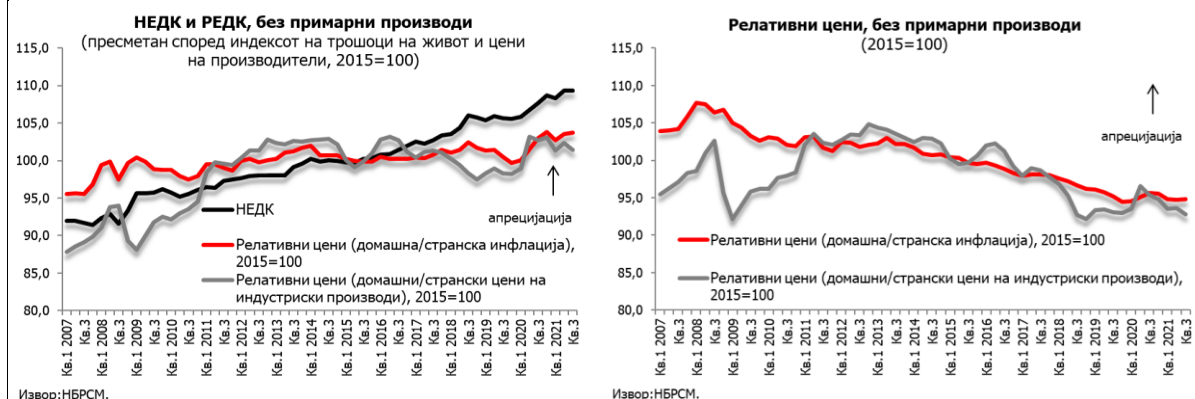


Во однос на показателите за ценовната конкурентност на домашната економија, во третиот квартал од 2021 година се забележани дивергентни движења кај различните показатели на годишна основа. Поконкретно, реалниот ефективен девизен курс заснован врз трошоците на живот е непроменет во однос на истиот период од претходната година, додека индексот дефлациониран со трошоците на производителите на индустриски производи бележи депрецијација од 2,8%. Притоа, номиналниот ефективен девизен курс апрерира за 0,9%, што се должи на депрецијацијата на турската лира во однос на домашната валута, додека спротивен ефект врз НЕДК предизвикува апрецијацијата на британската фунта во овој период. Во спротивна насока делуваа позитивните поместувања кај релативните цени, односно намалувањето на релативните трошоци на живот за 0,8% на годишна основа и пониските цени на производителите на индустриски производи за 3,6%.



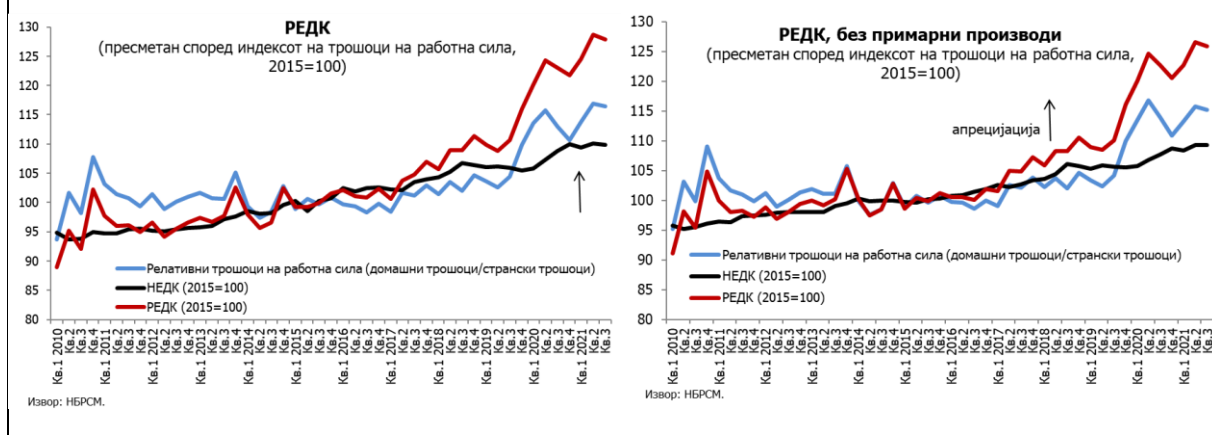
Слична динамика на движење има и кај индексите на РЕДК пресметани со пондерите засновани на надворешнотрговската размена без примарните производи. Имено, РЕДК заснован врз трошоците на живот забележа аперијација од 0,7% на годишна основа, додека РЕДК заснован врз цените на производителите на индустриски производи депрецира за 1,2% во однос на истиот период од претходната година. Ваквите движења беа под влијание на аперијацијата на номиналниот ефективен девизен курс од 1,5% на годишна основа. Во спротивна насока делуваа позитивните поместувања кај релативните цени, односно намалувањето на релативните трошоци на живот за 0,8% и пониските цени на производителите на индустриски производи за 2,7% на годишна основа.

Во периодот октомври – ноември 2021 година, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот забележа годишна депрецијација од 2,0%, додека индексот пресметан според трошоците на производителите на индустриски производи се намали за 5,1%. Во иста насока се и движењата остварени и кај индексот пресметан со пондери засновани врз надворешнотрговска размена без примарните производи, и тоа кај индексот пресметан со трошоците на живот е остварена депрецијација од 0,3% на годишна основа и депрецијација од 3,0% кај индексот пресметан според трошоците на производителите на индустриски производи.



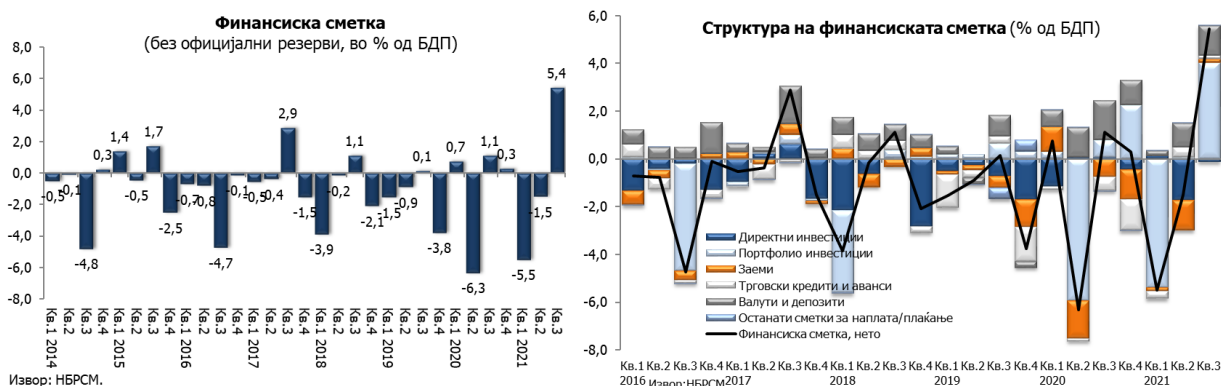
Индексите на РЕДК пресметани според единичните трошоци за работна сила упатуваат на аперијацијски движења на годишна основа и во третиот квартал од 2021 година. Имено, РЕДК заснован врз вкупната надворешнотрговска размена се зголеми за 4% на годишна основа, предизвикан од порастот на релативните трошоци за работна сила (за 3,1%), при истовремена аперијација на номиналниот ефективен девизен курс (од 0,9%). Исто така, кај индексот пресметан со пондерите засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи е остварена поумерена аперијација од 2,6% на годишна основа,

предизвикана главно од порастот на НЕДК (за 1,5%), при истовремен умерен раст и на релативните трошоци за работна сила (1,1%).



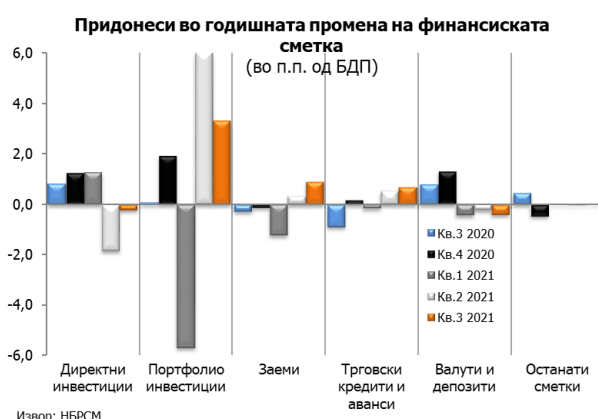
1.6.2. Финансиска сметка

Финансиската сметка во билансот на плаќања во третиот квартал од 2021 година забележа нето-одливи од 643,2 милиона евра, или 5,4% од БДП. Притоа, нето-одливи бележат поголемиот дел од категориите, со исклучок на директните инвестиции. Највисоки одливи на нето-основа се остварени кај портфолио-инвестициите поради намалувањето на нето-обврските на државата кон странство како резултат на редовното отплаќање на обврските, односно исплатата на достасаната еврообврзница. Кај категоријата „валути и депозити“ остварените нето-одливи се истовремено предизвикани од одливите кај останатите сектори и депозитните институции. Исто така, кај заемите и трговските кредити се остварени одливи на нето-основа, но значително поумерено. Единствена категорија којашто оствари нето-приливи во текот на третото тримесечје се директните инвестиции. Од аспект на компонентите на СДИ, дополнителен позитивен сигнал е зголемувањето на недолжничката компонента, преку остварените приливи на нето-основа кај акционерскиот капитал и реинвестираната добива, додека попроменливите должнички текови предизвикаа нивно намалување. Во однос на финансирањето, во текот на август 2021 година беше остварен нето-прилив врз основа на распределба на дополнителната квота од Меѓународниот монетарен фонд во форма на специјални права на влечење (СПВ)⁴⁰, што позитивно влијаеше врз вкупното финансирање на платнобилансните трансакции.

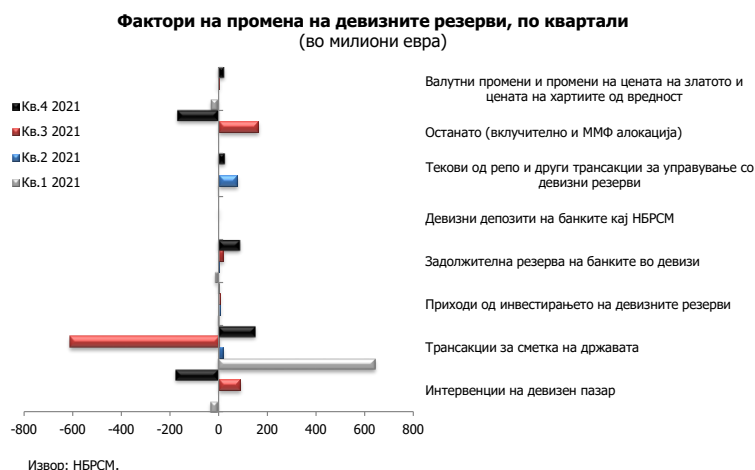


⁴⁰ Дополнителната квота доделена на нашата земја е во износ од 163,4 милиони евра.

Споредбата на годишна основа упатува на повисоки нето-одливи во финансиската сметка во споредба со третиот квартал од 2020 година, што во најголем дел се должи на извршената отплата на еврообврзницата во рамките на портфолио-инвестициите. Меѓу останатите категории, понеповолни годишни движења се остварени кај заемите и трговските кредити, каде што се остварени мали одливи наспроти приливите во претходната година. Од друга страна, поместувањата кај „валутите и депозитите“ придонесуваат за пониски остварени нето-одливи, предизвикани од останатите сектори, што е одраз на стабилизирани очекувања кај секторот „население“. Поповолни се движењата и кај странските директни инвестиции, каде што се остварени приливи на нето-основа, наспроти нето-одливите кај оваа категорија во третиот квартал од 2020 година. Исто така, поповолна е и структурата кај директните инвестиции, со раст на недолжничката компонента на годишна основа. Распределбата на дополнителната квота од ММФ, што ги обезбеди приливите врз основа на специјалните права на влечење, се уште една позитивна промена на годишна основа.



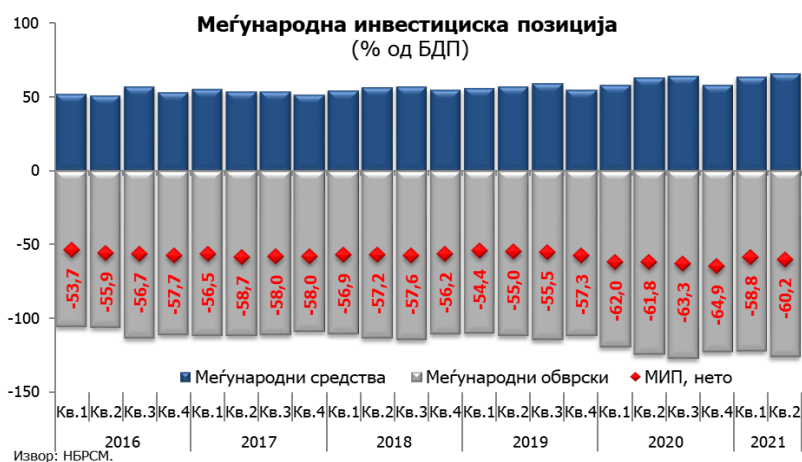
На крајот од третото тримесечје од 2021 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 3.690,7 милиони евра и е пониска во споредба со крајот од претходниот квартал, под влијание на редовната отплата на обврските на јавниот сектор кон странство. Останатите текови имаа позитивно влијание врз промената кај девизните резерви во овој период, особено распределбата на СПВ од ММФ и интервенциите на Народната банка на девизниот пазар со нето-откуп на девизи.



На 31.12.2021 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 3.643,3 милиони евра, што претставува пораст од 283,4 милиони евра во однос на состојбата на крајот од 2020 година. Анализирано преку факторите на промена, порастот на девизните резерви во најголем дел произлегува од трансакциите за сметка на државата, односно задолжувањето на меѓународниот пазар, вклучувајќи ја и распределбата на специјалните права на влечење од ММФ.

1.6.3. Меѓународна инвестициска позиција и бруто надворешен долг

На крајот на третиот квартал од 2021 година, нето должничката позиција на македонската економија кон остатокот од светот изнесува 7.099,5 милиони евра, или 60,1% од БДП⁴¹. Во споредба со крајот на вториот квартал од 2021 година, нето меѓународната инвестициска позиција забележа стеснување за 0,2 п.п. од БДП, во услови на повисок пад на меѓународните обврски во однос на падот на меѓународните средства. Секторски гледано, кварталната промена во најголем дел произлегува од падот на нето-обврските на државата (пад на нето-обврските врз основа на издадени должнички хартии од вредност⁴²), а во помал дел и од падот на нето-обврските на депозитните институции (истовремено раст на средствата и пад на обврските кај валутите и депозитите). Од друга страна, нето-средствата на централната банка забележаа пад во третиот квартал од 2021 година (пад на средствата, при истовремен раст на обврските врз основа на специјалните права за влечење од ММФ), при непроменети нето-обврски на останатите сектори.

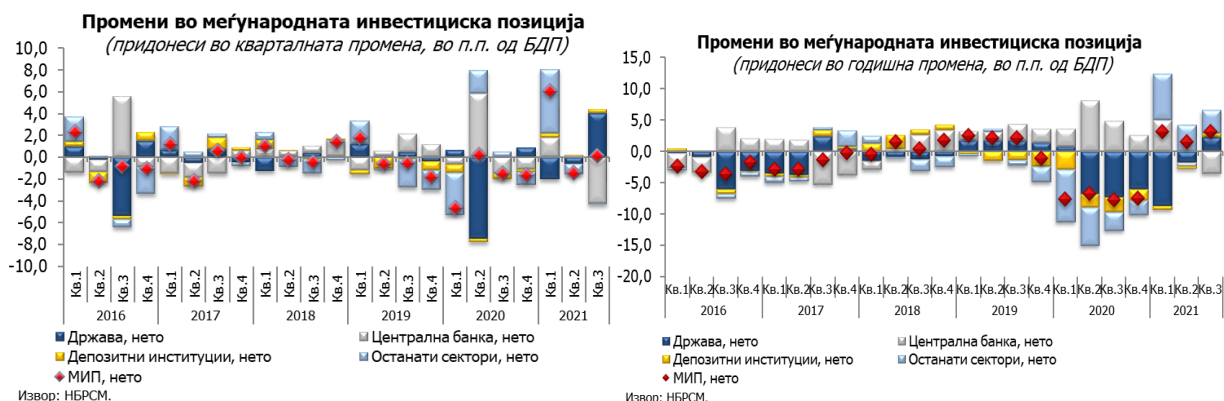


Негативната меѓународна инвестициска позиција забележа раст од 371,5 милиони евра на годишно ниво, во услови на повисок апсолутен раст на обврските во однос на растот на средствата. Анализирано преку учеството во БДП, на годишна основа се забележува стеснување на негативната меѓународна инвестициска позиција за 3,2 п.п. од БДП, што се должи на падот на меѓународните обврски (за 3.3 п.п. од БДП), при речиси непроменето учество на меѓународните средства во БДП. Од секторски аспект, ваквата годишна промена главно се должи на падот на нето-обврските на останатите сектори, во најголем дел како резултат на пониските нето-обврски кај директните инвестиции, но и кај долгорочните заеми, но значително послабо. Позитивен придонес врз намалувањето на нето должничката позиција во овој период имаат и намалените нето-обврски на државата (во најголем дел како резултат на исплатената еврообврзница), како и

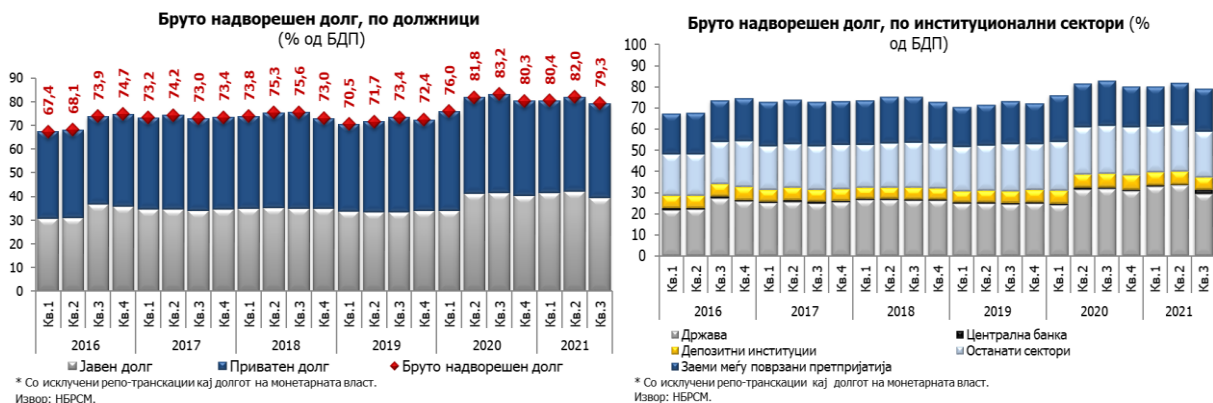
⁴¹ За пресметките се користи проектираниот износ на номиналниот БДП (од октомври 2021 година).

⁴² Во третиот квартал од 2021 година беше извршена редовна отплата на еврообврзница на државата во износ од 500 милиони евра.

намалените нето-обврски на депозитните институции (пониски нето-обврски кај долгорочните заеми). Од друга страна, намалувањето на нето-средствата на централната банка придонесе во спротивна насока.



На крајот на третото тримесечје од 2021 година, нивото на бруто надворешниот долг изнесува 9.870,3 милиони евра, или 83,5% од БДП, што претставува пад од 2,5 п.п. од БДП, во споредба со претходниот квартал. Со исклучување на ефектот од специфичните активности за управување со девизните резерви на Народната банка⁴³, бруто надворешниот долг бележи квартален пад од 2,7 п.п. од БДП. Гледано во релативни показатели, ваквото поместување во нивото на бруто надворешниот долг произлегува од падот на јавниот долг, во услови на стабилен приватен долг. Промената кај јавниот долг главно произлегува од кварталното намалување на задолжувањето на државата во странство врз основа на должнички хартии од вредност.

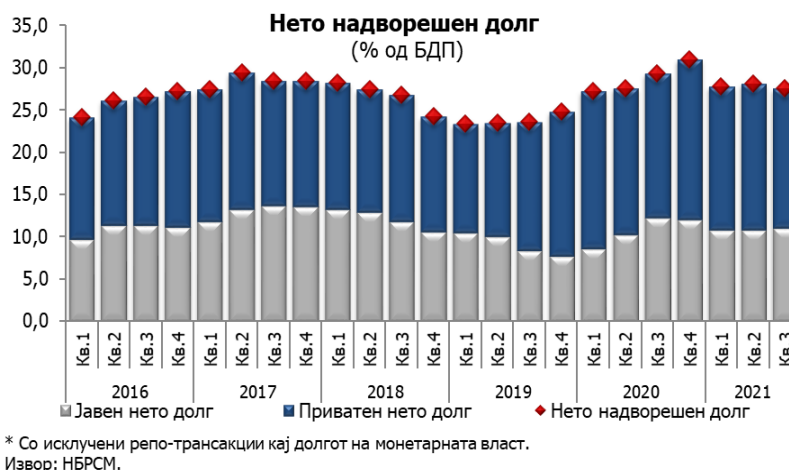


Бруто надворешниот долг во третиот квартал од 2021 година забележа годишен раст од 528,7 милиони евра, во услови на номинален раст и на јавниот и на приватниот долг. Анализата врз основа на релативното учество во БДП сепак укажува на намалување на бруто надворешниот долг, за 3,9 п.п. од БДП, остварен во услови на пад на јавниот и приватниот долг (за 2,1 п.п. и 1,7 п.п. од БДП, соодветно). Годишната промена на јавниот долг во најголем дел се должи на понискиот долг на државата во овој период, врз основа на должнички хартии од вредност. Од друга страна, за падот на приватниот долг најголем придонес има намалениот меѓукомпаниски долг, во услови и на благо намалување на долгот на депозитните институции и небанкарскиот приватен сектор.

⁴³ Специфичните активности за управување со девизните резерви на централната банка се однесуваат на репо-договори и други операции поврзани со управувањето со девизните резерви.



На 30.9.2021 година, нето надворешниот долг изнесува 3.262,8 милиони евра, или 27,6% од БДП, што претставува квартален пад од 0,5 п.п. од БДП, во услови на пад на долгот на приватниот сектор и мал пораст на нето-долгот на јавниот сектор.



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 се главно стабилни и упатуваат на ниска задолженост на земјата. Сепак, во структурата на бруто надворешниот долг, високо учество имаат трговските кредити, како форма на финансирање на надворешната трговија. Воедно, големо е и учеството на меѓукомпанискиот долг, како форма на финансирање на работењето на странските инвеститори. Овие две компоненти се пофлексибилни и поволно делуваат врз ризичниот профил на должничката позиција на економијата. Нивото на бруто надворешниот долг без трговските кредити и меѓукомпанискиот долг изнесува 50,9% од БДП⁴⁴, што е на границата за умерена задолженост.

⁴⁴ Без репо-договори.



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	123,7	74,3	9,0	1,4	1,0	26,0
30.06.2019	2,1	125,0	75,5	9,0	1,4	1,0	26,5
30.09.2019	2,1	128,6	77,3	9,0	1,4	1,0	27,8
31.12.2019	2,1	122,4	76,3	9,0	1,6	1,0	25,6
31.03.2020	1,9	119,5	74,3	13,7	1,4	1,0	26,6
30.06.2020	1,9	126,4	79,9	13,7	1,9	1,2	22,4
30.09.2020	1,9	130,6	81,3	13,7	1,7	1,0	22,9
31.12.2020	1,9	123,0	78,5	13,7	1,9	1,1	20,4
31.03.2021	2,3	128,8	84,6	17,4	1,9	1,2	21,6
30.06.2021	2,3	131,4	86,3	17,4	1,9	1,2	22,1
30.09.2021	2,3	127,0	83,4	17,4	1,8	1,3	22,3
умерена задолженост*	12 - 20%	165 - 275%	30 - 50%	18 - 30%	1,00		

*Критериумот за умерена задолженост е земен според методологијата на Светска банка за изработка на показатели на задолженост, којашто подразбира користење тригодишни подвижни просеци на БДП и извозот на стоки и услуги и други приливи, како именители во пресметката на показателите.

Изработено во согласност со „External debt statistics: Guide for compilers and users“, 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 политика⁴⁵

Во текот на третиот квартал од годината, Народната банка не ја промени поставеноста на монетарната политика, при што основната каматна стапка се задржа на историски најниското ниво од 1,25%, продолжувајќи со олабавениот карактер на монетарната политика. Досегашното олеснување на монетарната политика придонесе кон поддршка на кредитните текови во економијата заради ублажување на ефектите од пандемијата врз домашната економија, којашто сè уште трае. Девизните резерви во четвртото тримесечје и понатаму се на соодветното ниво и се во сигурната зона. Трендот на солидни стапки на раст на вкупните депозити и вкупните кредити продолжи и во текот на четвртиот квартал од годината. Нагорните движења на инфлацијата во периодот октомври – ноември беа под влијание на глобалните фактори на страната на понудата, коишто според меѓународните финансиски институции дека би се стабилизирале во текот на идната година. Народната банка и натаму внимателно ќе ги следи трендовите и потенцијалните ризици од домашното и надворешното окружување заради соодветно приспособување на поставеноста на монетарната политика.

⁴⁵ Подетални информации за новите монетарни мерки може да се прочитаат на интернет страницата на Народната банка: https://www.nbrm.mk/content/MPI%20publikacij/Hronologija_na_promenite_vo_postavenosta_na_monetarnite_instrumenti_na_Narodnata%20banka.pdf

Во текот на четвртиот квартал од годината, основната каматна стапка – каматната стапка на благајничките записи на Народната банка, беше задржана на историски најниското ниво од 1,25%. Со ова, се задржува приспособливиот карактер на монетарната политика на севкупните макроекономски и финансиски услови. Досегашното намалување на основната каматна стапка, како и позначителното намалување на понудениот износ на благајнички записи, придонесе за поддршка на кредитните текови во економијата.

Основна каматна стапка на НБРСМ -
каматна стапка на благајнички записи
на НБРСМ (во %)

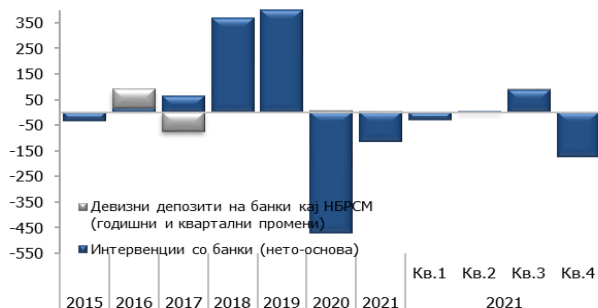


Стапка на инфлација
(годишна промена, во %)



Остварувањата кај основните макроекономски показатели во домашната економија⁴⁶ главно беа во рамките на проектираната динамика од октомврскиот циклус проекции. Во однос на последните макроекономски показатели од домашната економија, во третиот квартал од 2021 година, бруто домашниот производ забележа реален раст од 3% на годишна основа, додека во просек, во првите три квартали на 2021 година, економијата бележи реален раст од 4,6%, што е близу до очекувањата од октомвриската проекција на Народната банка. Растот во третиот квартал во најголема мера се должи на позитивниот придонес на домашната побарувачка, во услови на позитивен придонес и од нето извозната компонента. Овие остварувања упатуваат на тоа дека домашната економија и натаму закрепнува, во услови на натамошна имунизација на населението. Високофреквентните податоци расположливи за четвртиот квартал од 2021 година беа недоволни за согледување на состојбите во целина. Во периодот октомври – ноември 2021 година, во просек, годишниот раст на цените изнесува 4,4%. Нагорните придвижувања на инфлацијата кај нас, како и во глобални рамки, се должат на глобалните фактори на страната на понудата, коишто според меѓународните финансиски институции би се стабилизирале во текот на идната година. Во однос на девизните резерви, последните податоци покажуваат дека тие и натаму се на соодветното ниво и во сигурната зона. Од аспект на движењата кај вкупните депозити и вкупните кредити, податоците заклучно со ноември упатуваат на нивен натамошен солиден годишен раст, но малку посилен во однос на октомвриската проекција.

⁴⁶ Се однесува на расположливите информации во текот на четвртиот 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)

Извор: НБРСМ.

Каматен распон
(во процентни повни)

Извор: НБРСМ и ЕЦБ.

Во четвртиот квартал од 2021 година, ЕЦБ продолжи со спроведувањето 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 четвртиот квартал се задржа на истото ниво. Во однос на индикативните пазарни каматни стапки на едномесечниот ЕУРИБОР и на едномесечниот СКИБОР, распонот меѓу нив забележа незначителни промени на крајот на четвртиот квартал, во однос на претходниот квартал.

Во домашната економија, кај каматните стапки на вкупните депозити (во денари и во странска валута), каматниот распон во ноември се задржа на релативно стабилно ниво и изнесуваше 0,6 п.п., во услови на непроменети каматни стапки на денарските и девизните депозити. Кај новопримените⁴⁷ вкупни депозити, каматниот распон во ноември се зголеми и изнесуваше 0,4 п.п., во услови на зголемени денарски и намалени девизни каматни стапки.

Каматен распон помеѓу пасивна денарска и пасивна девизна каматна стапка

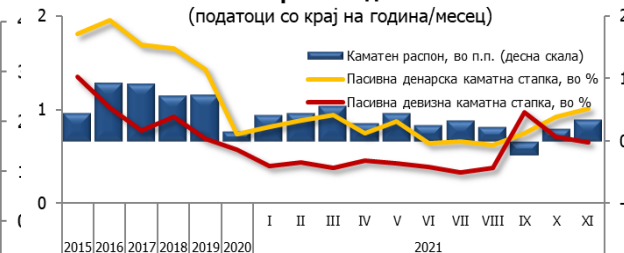
(податоци со крај на година/месец)



Извор: НБРСМ.

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

(податоци со крај на година/месец)

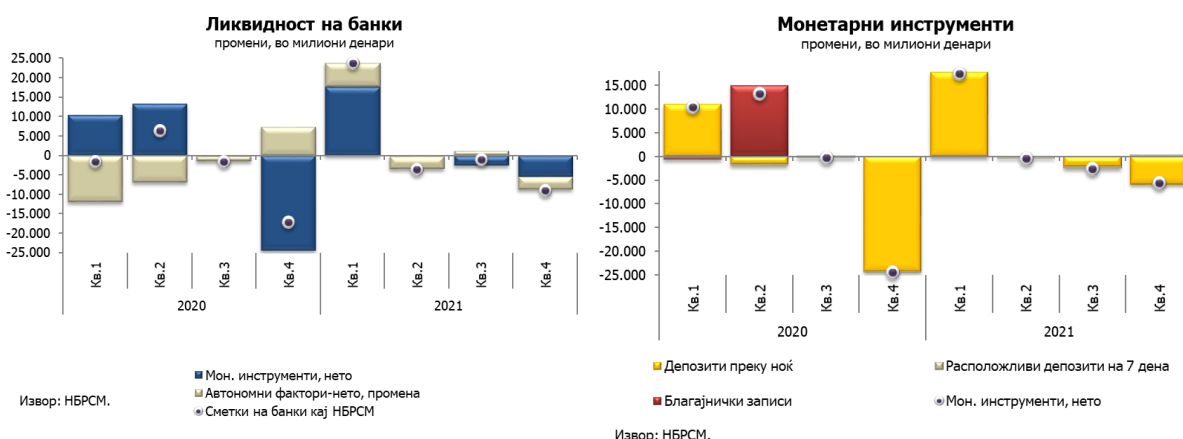


Извор: НБРСМ.

⁴⁷ 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 новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.

2.1. Ликвидност на банките

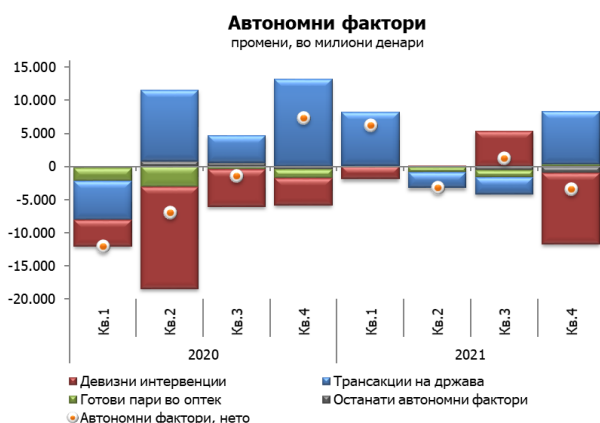
Во текот на четвртото тримесечје на 2021 година, денарската ликвидност на банките се намали, што произлегува од промените на монетарните инструменти и автономните фактори. Кај монетарните инструменти, промената произлегува од повисокиот износ на пласирани средства на банките во депозити кај Народната банка. Автономните фактори, на нето-основа придонесоа кон повлекување на ликвидноста од банкарскиот систем, којашто во целост произлегува од девизните интервенции на Народната банка.



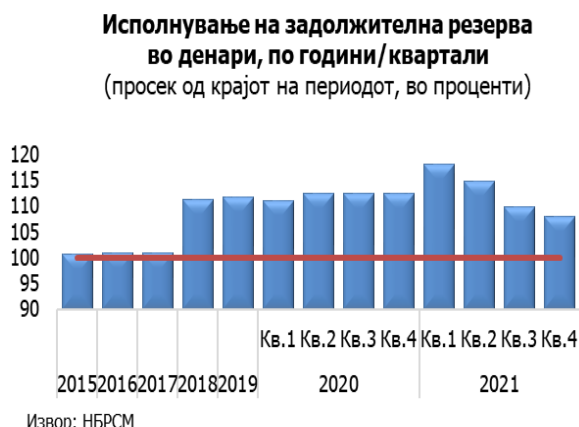
Од аспект на монетарните инструменти, промената кај расположливите депозити на банките кај Народната банка во четвртиот квартал придонесоа за повлекување на ликвидноста (за 5.508 милиони денари), при зголемување на состојбата на депозитите преку ноќ (за 5.890 милиони денари) и намалување на состојбата на депозитите на 7 дена (за 382 милиона денари). Состојбата на основниот инструмент – багајничките записи на НБРСМ, на крајот на четвртиот квартал изнесуваше 10.000 милиони денари и не забележа промена во однос на крајот на претходниот квартал.

Во четвртиот квартал на годината, интересот на банките за пласирање на своите 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.

Автономните фактори, на нето-основа, во четвртиот квартал придонесоа за повлекување на ликвидноста од банките во износ од 3.331 милион денари. Ваквата промена во целост е резултат на интервенциите на Народната банка на девизниот пазар, додека трансакциите на државата и готовите пари во оптек придонесоа за креирање ликвидност во банкарскиот систем.



Извор: НБРСМ.



Извор: НБРСМ

Во четвртиот 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 8,1%.

III. Движења на финансиските пазари

Каматната стапка на меѓубанкарскиот пазар на депозити во четвртиот квартал се задржа на ниско и стабилно ниво и во просек изнесуваше 1,1%. Во услови на непроменета основна каматна стапка на Народната банка, сите котации на СКИБОР забележаа минимално надолно поместување. На примарниот пазар на државни хартии од вредност, новите емисии беа главно на подолги рокови и во домашна валута, додека на секундарниот пазар се тргуваше само со репо-трансакции, во сосема мал износ. На Македонската берза, берзанскиот промет забележа квартално намалување за 33,1%, додека вредноста на МБИ-10 оствари раст од 8%, при поумерен раст на регионалните берзански индекси. На меѓународните финансиски пазари, индексите на променливост на пазарите на обврзници и акции, односно индексите MOBE и ВИКС на дневна основа во просек забележаа нагорна промена, што упатува на зголемување на неизвесноста на глобалните пазари. Нагорната корекција на приносите на македонските еврообврзници при истовремено поумерено 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 последниот квартал од 2021 година, просечната каматна стапка на меѓубанкарскиот пазар на депозити (МБК) се задржа на стабилно ниво и изнесуваше 1,1%, во услови на непроменета основна каматна стапка на Народната банка (1,25%). Во услови на одржување на ликвидноста на банките на високо ниво, тргувањето на меѓубанкарскиот пазар на депозити се задржа на ниско ниво и изнесуваше 3.768 милиони денари (3.610 милиони денари во претходниот квартал), во најголем дел како резултат на трансакциите со рочност до 7 дена и во мал дел на трансакциите преку ноќ. На квартална основа, сите просечни котации на СКИБОР забележаа надолно поместување коешто се движеше во интервалот од 0,01 до 0,07 п.п.

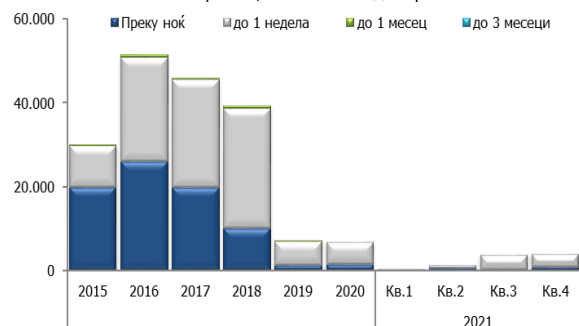


МБКС, СКИБОР, МКДОНИА и каматна стапка на благајнички записи
во проценти



Извор: НБРСМ.

Тргување со депозити
промет, во милиони денари

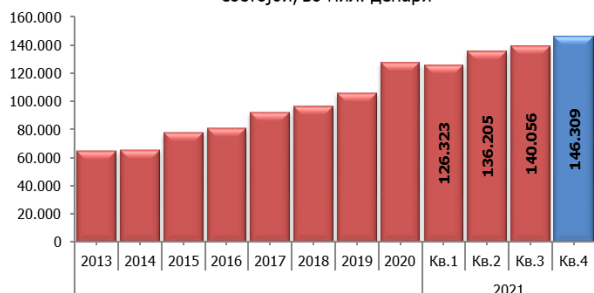


Извор: НБРСМ.

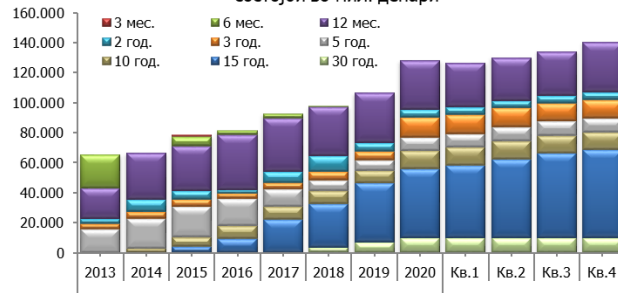
3.2. Пазар на државни хартии од вредност

Состојбата на издадените државни хартии од вредност на примарниот пазар во четвртиот квартал забележа раст од 4,5%, или 6.253 милиони денари на квартална основа и достигна 146.309 милиони денари. Од структурен аспект, растот во најголем дел е резултат на дванаесетмесечните државни записи и петнаесетгодишните државни обврзници, при помал раст и на тригодишните државни обврзници. Државните обврзници и натаму се најзастапената категорија (со учество од 77,4%) во состојбата на вкупните државни хартии од вредност издадени на примарниот пазар. Од аспект на рочноста, во последниот квартал се забележува квартален раст на учеството на дванаесетмесечните државни записи, од 20,9% на 22,6%, за сметка на намаленото учество на останатите државни хартии од вредност. Но, и понатаму највисоко учество во рочната структура на државните хартии од вредност од 40,1% имаат петнаесетгодишните државни обврзници, што е во согласност со насоките од фискалната стратегија на Министерството за финансии за издавање државни обврзници со подолги рочности, заради оптимизација на исплатите на долгот и намалување на ризикот за рефинансирање.⁴⁸ Од аспект на валутната структура, државните хартии од вредност без валутна клаузула и натаму имаат најголемо учество, сочинувајќи 62,0% од вкупните државни хартии од вредност (62,6% во претходниот квартал). Од аспект на сопственичката структура на државните хартии од вредност, во овој квартал се зголеми учеството на банките од 37% на 37,9%, за сметка на намаленото учество на останатите инвеститори (62,1%). Во рамките на останатите инвеститори, најзастапени сопственици на државните хартии од вредност и натаму се пензиските фондови (со учество од 43%).

⁴⁸ Во декември 2021 година, Министерството за финансии на Република Северна Македонија издаде Ревидирана фискална стратегија за 2022 – 2024 (со изгледи до 2026 година), каде што насоките за финансирање на планираниот дефицит и отплатите на долгот се непроменети со дополнување на понудата за нови инструменти како што се: зелена обврзница, инфлациска, проектна и развојна обврзница.

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

Извор: Министерство за финансии.

Рочна структура на ДХВ
состојби во мил. денари

Извор: Министерство за финансии.

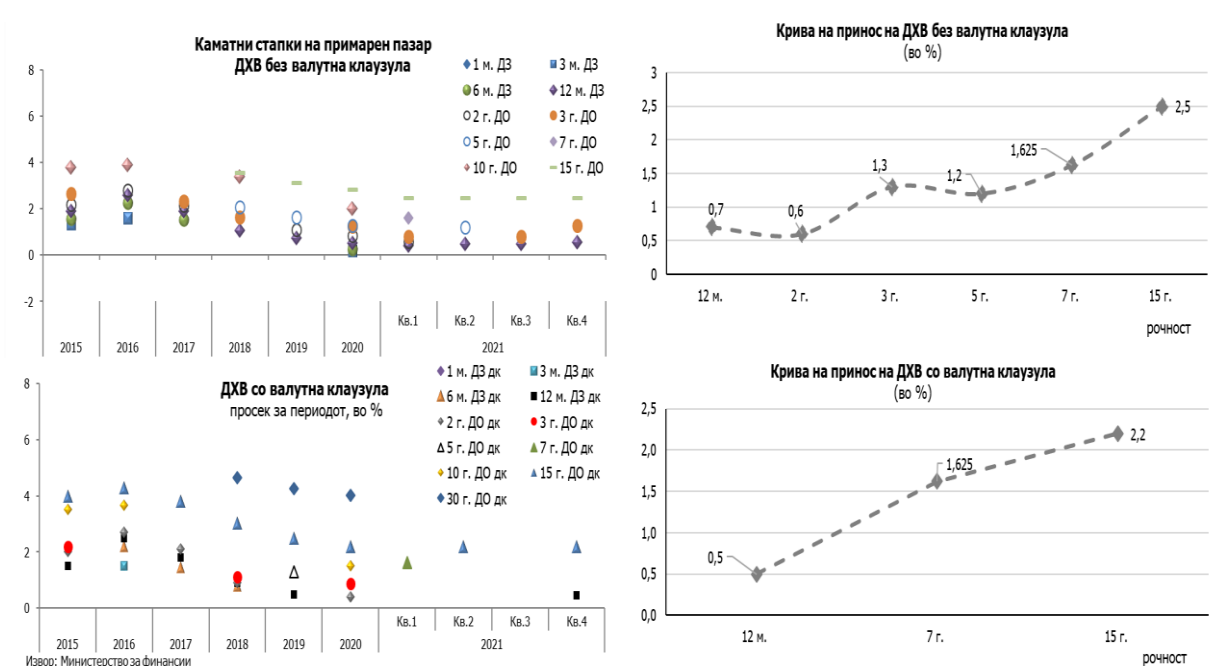
Сопственичка структура на ДХВ
состојби, во мил. денари

Извор: Министерство за финансии.

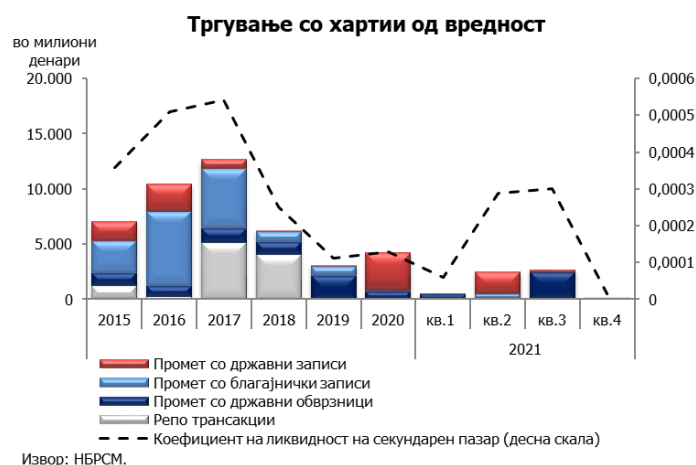
Валутна структура на ДХВ
состојби, во мил. денари

Извор: Министерство за финансии.

Во текот на последниот квартал од 2021 година, каматните стапки на државните хартии од вредност, утврдени од страна на Министерството за финансии, забележаа одредени нагорни промени. Така, на примарниот пазар беа издадени дванаесетмесечни државни записи без и со валутна клаузула со просечна квартална каматна стапка од 0,55% и 0,47%, соодветно (0,50% и 0,40%, соодветно, на претходната аукција). Понатаму, Министерството за финансии издаде и тригодишни државни обврзници без валутна клаузула со каматна стапка од 1,3% (0,8% во претходниот квартал), како и петнаесетгодишни државни обврзници без и со валутна клаузула со непроменети каматни стапки од 2,5% и 2,2%, соодветно.



Во четвртиот квартал од годината речиси и да изостануваше тргувањето со хартии од вредност на секундарниот пазар, коешто изнесуваше само 140 милиони денари, што упатува на многу ниско ниво на ликвидност на секундарниот пазар на државни хартии од вредност (следено и преку коефициентот на ликвидност⁴⁹). Всушност, на овој пазарен сегмент беа склучени само репо-транзакции, а изостана тргувањето со државни обврзници и записи. Од аспект на рочноста, остварените репо-транзакции беа со рочноста до една недела и со каматна стапка од 2,1%.



На финансиските пазари во еврозоната во последниот квартал од 2021 година, приносите на 10-годишните државни хартии од вредност⁵⁰ во просек изнесуваа околу -0,1% (-0,2% во третиот

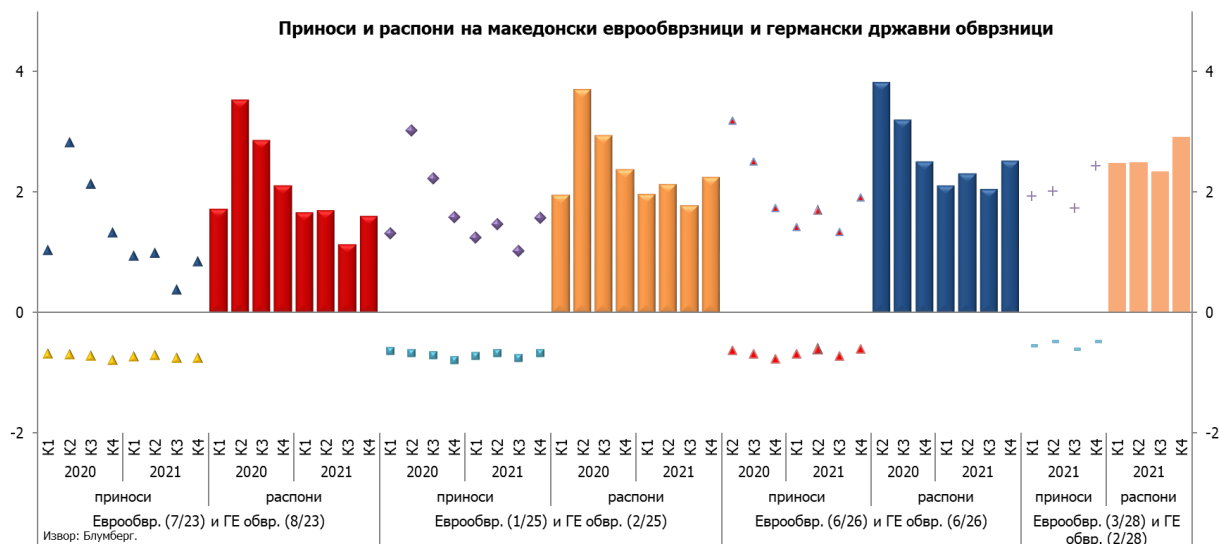
⁴⁹ Коефициентот на ликвидност на секундарниот пазар претставува однос помеѓу просечниот дневен промет и состојбата на државните хартии од вредност.

⁵⁰ Станува збор за генерички државни обврзници изведени од кривите на принос на државните обврзници на Германија и Франција.

квартал), додека приносите на американските 10-годишни државни обврзници⁵¹ изнесуваа 1,5% (1,3% во третиот квартал), при релативно поповолни економски показатели, зголемена инфлација и инфлациски очекувања, како и очекувања за постепено повлекување на монетарниот стимул од страна на најголемите централни банки.



Исто така, приносите на македонските еврообврзници⁵² во четвртиот квартал од годината во просек забележаа зголемување, при истовремено поумерено нагорно поместување на приносите кај германските државни обврзници, што доведе до проширување на распоните меѓу овие две обврзници, коишто во просек изнесуваа 1,6 п.п., 2,2 п.п., 2,5 п.п. и 2,9 п.п., соодветно.

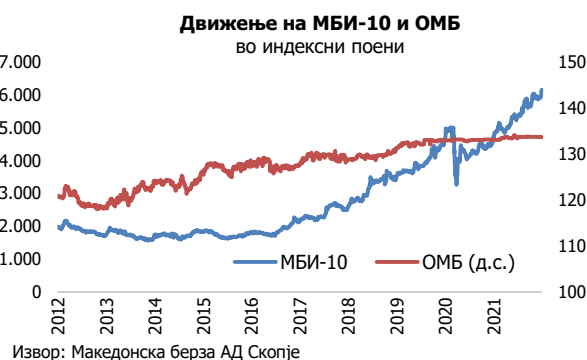


⁵¹ Станува збор за генерички приноси изведени од кривата на принос на државните обврзници на САД.

⁵² Се однесува на македонските еврообврзници издадени во јули 2016 година, во јануари 2018 година, во јуни 2020 година и март 2021 година. Еврообврзниците се издадени во номинален износ од 450 милиони евра, 500 милиони евра, 700 милиони евра и 700 милиони евра соодветно, со рок на достасување од 7, 7, 6 и 7 години, соодветно и годишни каматни стапки од 5,625%, 2,75%, 3,675% и 1,625%, соодветно. Во јули 2021 година, достаса и во целост е исплатена македонската еврообврзница којашто беше издадена во јули 2014 година во номинален износ од 500 милиони евра, со рок на достасување од 7 години и годишна каматна стапка од 3,975%.

3.3. Берзи

На Македонската берза, вредноста на берзанскиот индекс за акции МБИ-10 се зголеми за 8% во четвртиот квартал од 2021 година (7,9% во претходниот квартал) и достигна 6.153 индексни поени. Од друга страна, вкупниот берзански промет забележа квартален пад од 33,1%, во целост како резултат на намалениот промет врз основа на блок-транзакции, додека класичното тргување порасна за 5,2%. Вредноста на индексот на обврзниците (ОМБ) во текот на кварталот се задржа на стабилно ниво од 134 индексни поени.



Во четвртиот квартал од 2021 година, продолжи растот на берзанските индекси од регионот, коишто забележаа вкупен просечен раст од 2,2% (раст од 7% во претходниот квартал). Нагорно придвижување беше забележано кај повеќето индекси на берзите од регионот, освен кај босанскиот, унгарскиот и полскиот индекс, каде што се забележува надолна промена. Исто така, индексите на променливост на пазарите на обврзници и акции, односно индексите MOVE и ВИКС⁵³ на дневна основа, забележаа просечна нагорна промена од околу 15%, што упатува на зголемување на неизвесноста на глобалните пазари.



⁵³ Индексот MOVE (Merrill Lynch Option Volatility Estimate) ја покажува изведената (или имплицитната) променливост на американските пазари за државни хартии од вредност. Индексот ВИКС (Volatility Index) е конструиран врз основа на изведената 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.

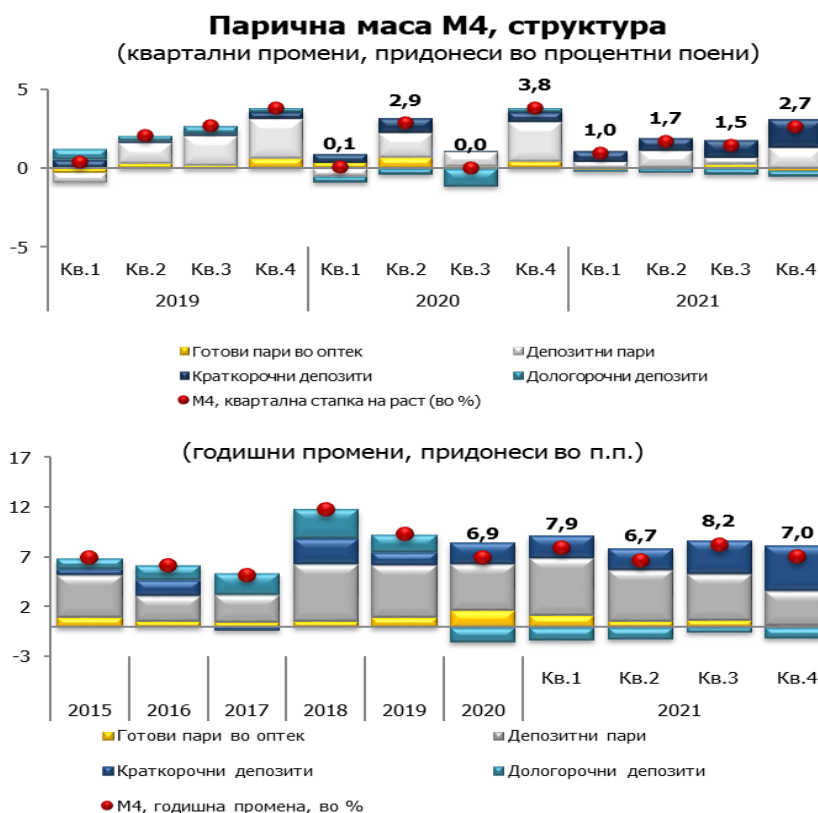


IV. Монетарни и кредитни агрегати

Во четвртиот квартал од 2021 година, беше забележан натамошен раст на најширокиот монетарен агрегат М4, но посилен во однос на претходниот период. Структурно гледано, зголемувањето произлегува од депозитните пари и краткорочните депозити, додека готовите пари во оптек и долгорочните депозити имаат мал негативен придонес. Повисокото ниво на депозити беше дополнително поддржано и од засилената кредитна поддршка на банките во овој период. Така, кредитната активност во четвртиот квартал бележи раст, при позначително зголемено кредитирање на корпоративниот сектор, што е вообичаено за овој период од годината. Резултатите од Анкетата за кредитната активност за четвртиот квартал укажуваат на зголемување на кредитната побарувачка од страна на претпријатијата и намалување на побарувачката од страна на домаќинствата, при истовремено мало нето-заострување на кредитните услови кај претпријатијата и нето-олеснување кај домаќинствата.

4.1. Монетарни агрегати

Најшироката парична маса М4 во четвртото тримесечје на 2021 година оствари квартален раст од 2,7%, што е посилено во однос на претходниот квартал (раст од 1,5%). Забрзаниот раст на паричната маса претставува вообичаено сезонско движење во последниот квартал од годината кога се исплаќаат плати, регреси и пензии на домаќинствата, во пресрет на новогодишните празници, делумно надолупнето со исплатите од државата за справување со енергетската криза и поддршка на земјоделците со субвенции. Од аспект на структурата на паричната маса, растот произлегува од краткорочните депозити и депозитните пари (позитивен придонес од 1,8 п.п. и 1,4 п.п., соодветно), при мал негативен придонес на долгорочните депозити и готовите пари во оптек (негативен придонес од 0,4 п.п. и 0,1 п.п., соодветно). Во однос на валутната структура, денарските депозити (без депозитните пари) и понатаму имаат негативен придонес од 1,1 п.п. во кварталната промена на паричната маса М4, при позитивен придонес на девизните депозити (од 2,5 п.п.). Согласно со ваквите остварувања, учеството на девизните депозити во М4 на крајот на четвртиот квартал забележа мала промена и изнесува 38,7% (37,2% на крајот на претходното тримесечје). На годишна основа, растот на монетарниот агрегат М4 на крајот на четвртиот квартал изнесува 7,0% (8,2% на крајот на претходниот квартал).

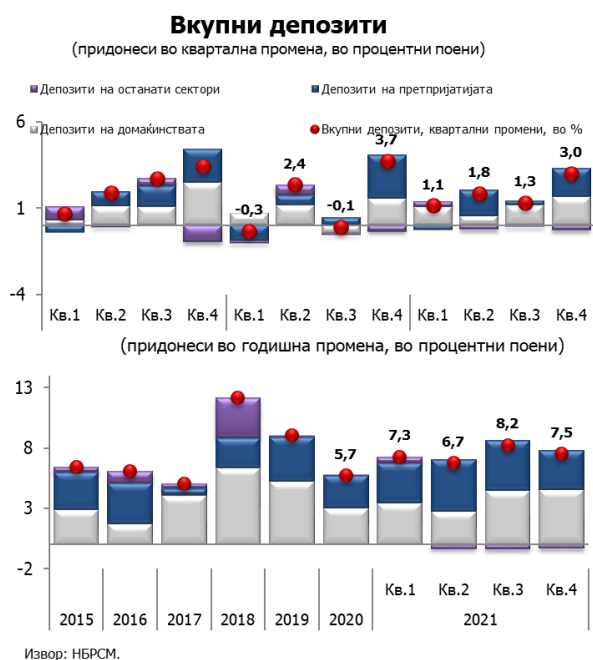


Извор: НБРСМ.

Вкупните депозити во финансискиот систем⁵⁴, во четвртиот квартал од 2021 година, забележаа раст од 3,0% на квартална основа (квартален раст од 1,3% во претходното тримесечје). Од секторски аспект, растот на депозитите е речиси подеднакво резултат на зголемувањето на депозитите на домаќинствата и на претпријатијата, при мало намалување на депозитите на останатите сектори. Од валутен аспект, раст е забележан и кај девизните депозити, и кај денарските депозити (со вклучени депозитни пари). 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 декември изнесува 7,5% (8,2% на крајот на претходниот квартал).

⁵⁴ 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.nbzm.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	Кв.3	Кв.4
квартални промени, во %								
Вкупни депозити	-0,3	2,4	-0,1	3,7	1,1	1,8	1,3	3,0
придонес во квартална промена на вкупните депозити, во п.п.								
Депозитни пари	-0,5	1,7	1,1	2,7	0,5	1,2	0,5	1,5
Денарски депозити	-0,7	-0,4	-1,4	-0,4	-0,2	-0,7	-0,6	-1,2
Девизни депозити	0,9	1,0	0,3	1,4	0,8	1,3	1,4	2,8
Краткорочни депозити	0,6	1,0	0,0	0,7	0,7	0,9	1,2	1,9
Долгорочни депозити	-0,4	-0,4	-1,2	0,3	-0,1	-0,3	-0,4	-0,4
Домаќинства	0,7	1,2	-0,5	1,6	1,1	0,5	1,2	1,7
Претпријатија	-0,9	0,6	0,5	2,5	-0,3	1,5	0,2	1,6
Останати сектори	-0,1	0,6	-0,1	-0,4	0,3	-0,2	-0,1	-0,3

Извор: НБРСМ.

Во четвртиот квартал од годината забрза растот на депозитите на домаќинствата (квартален раст од 2,6%, наспроти 1,8% во претходното тримесечје). Од валутен аспект, зголемувањето во најголем дел е резултат на девизните депозити, при негативен придонес на денарските депозити (со вклучени депозитни пари). Од аспект на рочната структура, зголемување бележат краткорочните депозити, при мал пад на долгорочните депозити. На годишна основа, растот на вкупните депозити на домаќинствата на крајот на декември изнесува 7,1% (6,9% на крајот од претходниот квартал).

Депозитите на претпријатијата во четвртиот квартал забележаа побрз квартален раст од 5,8% (по растот од 0,8% во третиот квартал). Од аспект на валутната структура, растот е резултат на зголемувањето и на денарските депозити (со вклучени депозитни пари) и на девизните депозити. Од рочен аспект, раст се забележува кај краткорочните депозити, при пад на долгорочните депозити. На годишна основа, депозитите на претпријатијата на крајот на декември се повисоки за 11,7% (15,6% на крајот од претходниот квартал).

Депозити на домаќинствата

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

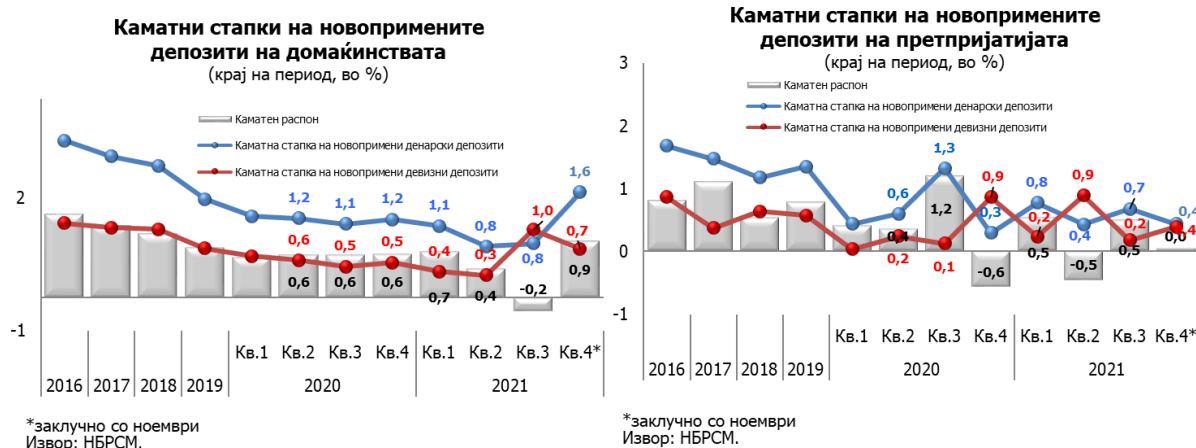
Извор: НБРСМ.

Депозити на претпријатијата

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

Извор: НБРСМ.

Анализата на приносите⁵⁵ на новото штедење покажува дека во ноември, каматните стапки на новопримените⁵⁶ денарски и девизни депозити на домаќинствата изнесуваат 1,6% и 0,7%, соодветно (0,8% и 1,0%, соодветно во септември). Во вакви услови, каматниот распон помеѓу новото денарско и девизно штедење кај домаќинствата во ноември се прошири и изнесува 0,9 п.п. Кај корпоративниот сектор, каматните стапки на новопримените денарски и девизни депозити во ноември изнесуваат 0,4% за двете валутни структури (0,7% и 0,2%, соодветно во септември). Со ваквите поместувања, каматниот распон меѓу новопримените денарски и девизни депозити на претпријатијата на крајот на ноември беше незначителен. Во однос на вкупните примени депозити (денарски и девизни), каматните стапки на депозитите на претпријатијата во ноември забележаа минимална надолна промена од 1,1% на 1,0%, додека каматните стапки на депозитите на домаќинствата не бележеа промени и изнесуваа 0,7%.



4.2. Кредитна активност

Кредитната активност на банките во четвртиот квартал од годината и натаму расте, но побрзо во споредба со претходниот квартал (од 1,1% на 3,1% раст, на квартална основа), во услови на натамошен приспособлив карактер на монетарната политика, надолното со државниот пакет мерки за поддршка на кредитната активност. Во однос на условите за одобрување кредити, според резултатите од Анкетата за кредитната активност, во четвртиот квартал се забележува мало нето-заострување на кредитните услови кај претпријатијата и нето-олеснување на условите кај домаќинства. 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, додека кај домаќинствата се забележуваат надолни движења. За првиот квартал на 2022 година, банките очекуваат нето-олеснување на вкупните кредитни услови за двата сектора, при нето-намалување на побарувачката на кредити од страна на секторот „претпријатија“ и нето-зголемување на кредитната побарувачка од страна на домаќинствата.

⁵⁵ 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:

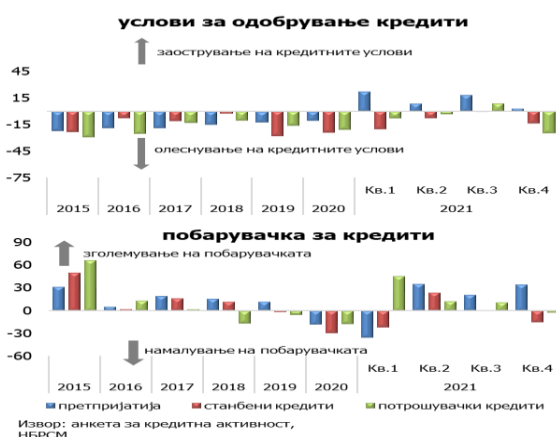
http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix.

⁵⁶ Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.

**Вкупни кредити на приватен сектор**

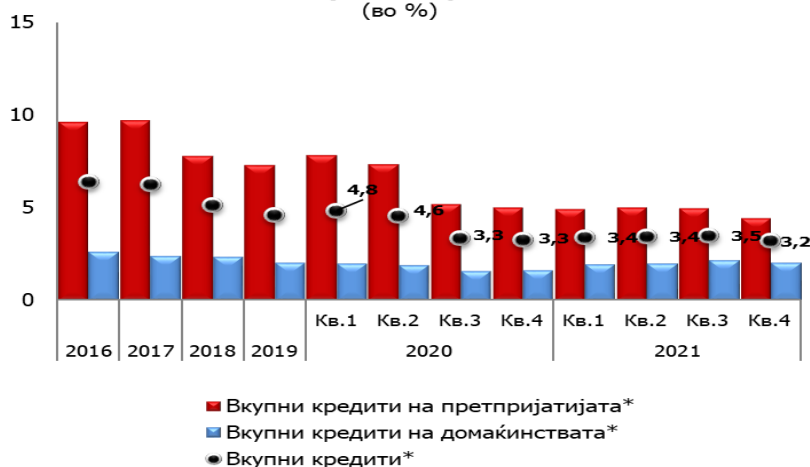
	2020				2021			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
квартални промени, во %								
Вкупни кредити на приватен сектор	0,7	2,6	0,03	1,3	1,2	2,6	1,1	3,1
придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.								
Денарски кредити	0,5	1,7	-0,1	0,6	0,7	1,8	0,7	2,4
Девизни кредити	0,2	0,9	0,1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

Извор: НБРСМ.



Анализата на секторската структура на кредитите на приватниот сектор укажува на поголем позитивен придонес од страна на секторот претпријатија, додека придонесот на секторот домаќинства е значително помал. Од валутен аспект, растот пред сè произлегува од денарските кредити, при раст и на девизните кредити⁵⁷. Во однос на рочната структура, кварталниот раст на вкупните кредити во најголем дел произлегува од забрзаниот раст на долгорочните кредити, при помал раст и на краткорочните кредити. Воедно, учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити се намали во однос на крајот од третиот квартал и во декември изнесува 3,2%.

Учество на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити (во %)



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

На годишна основа, вкупните кредити на крајот на четвртиот квартал остварија раст од 8,3%, што е повеќе во споредба со крајот на претходниот квартал (6,3%). Кредитниот раст пред сè се должи на зголемувањето на кредитите на претпријатијата, при позитивен придонес и на кредитите на домаќинствата. Притоа, учеството на вкупните кредити во вкупните депозити е релативно стабилно и на крајот на декември изнесуваше 81,2% (81,1% на крајот на септември).

Растот на кредитирањето на секторот „домаќинства“ продолжи и во текот на четвртиот квартал на 2021 година. Остварениот квартален раст од 1,6% (1,7% во третото тримесечје) во поголем дел произлегува од зголемувањето на станбените и потрошувачките кредити, при

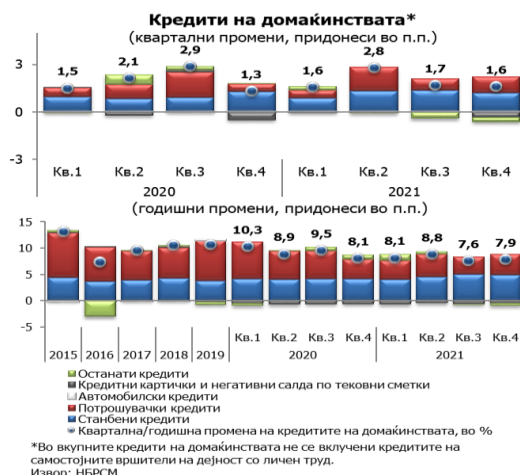
⁵⁷ Податоците за девизните кредити вклучуваат и денарски кредити со валутна клаузула.

негативен придонес на останатите кредити и кредитните картички и негативните салда на тековните сметки. Резултатите од Анкетата за кредитната активност за четвртиот квартал кај секторот „домаќинства“ упатуваат на нето-намалување на побарувачката на кредити и нето-олеснување на кредитните услови кај станбените и потрошувачките кредити. Од валутен аспект, растот на кредитите на домаќинствата пред сè произлегува од позитивниот придонес на денарските кредити, при помал раст и на девизните кредити. Гледано од аспект на рочната структура, растот и понатаму произлегува од долгорочните кредити, при мал негативен придонес на краткорочните кредити во четвртиот квартал. На годишна основа, вкупните кредити на домаќинствата на крајот на декември се повисоки за 7,8% (7,5% во септември).

Кредити на домаќинствата

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

Извор: НБРСМ.



Во четвртото тримесечје од 2021 година, кварталниот раст на вкупните кредити одобрени на корпоративниот сектор забрза и достигна 4,9% (0,6% во третото тримесечје). Според резултатите од Анкетата за кредитната активност за четвртиот квартал, банките укажуваат на нето-зголемување на побарувачката на кредити од страна на претпријатијата, при мало нето-заострување на кредитните услови. Од валутен аспект, растот на вкупните кредити на претпријатијата е пред сè резултат на зголемувањето на денарските кредити, при мал позитивен придонес и на девизните кредити (вклучувајќи ги и кредитите со девизна клаузула). Според рочната структура, поголем е придонесот на долгорочните кредити, при поумерен раст и на краткорочните кредити. На годишно ниво, растот на вкупните кредити на претпријатијата исто така забрза, со што на крајот на декември достигна 8,7% (4,8% на крајот на септември).

Кредити на претпријатијата

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

Извор: НБРСМ.

Според податоците за каматните стапки⁵⁸ на новоодобрените кредити⁵⁹ во ноември, каматните стапки на денарските и девизните кредити на домаќинствата се на истото ниво како и

⁵⁸ 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.

⁵⁹ Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.

во претходниот квартал (5,1% и 3,6%, соодветно). Во вакви услови, каматниот распон меѓу новото денарско и девизно кредитирање на домаќинствата изнесува 1,5 п.п. Кај претпријатијата, каматните стапки на новоодобрените денарски кредити се намалија од 3,7% на 3,6%, при истовремено намалување и на каматните стапки на новоодобрените девизни кредити од 3,1% на 2,6%, со што каматниот распон меѓу новото денарско и девизно кредитирање на претпријатијата се прошири на 0,9 п.п. Во однос на вкупните кредити одобрени на приватниот сектор, на крајот на ноември каматните стапки на кредитите на претпријатијата се намалија на 3,5% (од 3,6% во септември), додека каматните стапки на кредитите на домаќинствата не забележаа промена во однос на претходниот квартал и изнесуваат 5,2%.



V. Јавни финансии

Во третиот квартал од 2021 година, буџетските приходи забележаа годишен раст од 16,7%, којшто во најголем дел произлегува од зголемувањето на приходите од даноците. Растот на буџетските расходи беше поумерен и изнесуваше 12,1%, што освен од тековните трошоци произлегува и од повисоките капитални трошоци. Буџетскиот дефицит во третото тримесечје изнесува 1,2% од БДП и е малку понизок во споредба со остварениот дефицит во истиот квартал од минатата година (1,5% од БДП). За изминатите единаесет месеци од годината буџетскиот дефицит изнесува 4,1% од БДП, што претставува 64,9% од прераспределбата на Буџетот за 2021 година. Финансирањето на буџетскиот дефицит во овој период во најголем дел беше остварено преку нето-задолжувањето на државата на странскиот пазар, а во помал дел од нето-задолжувањето на домашниот пазар и повлекувањето средства од депозитната сметка на државата кај Народната банка. Вкупниот јавен долг на крајот на третиот квартал на 2021 година изнесува 58,8% од БДП, што е помалку за 2,2 п.п. во споредба со крајот на 2020 година.

Во третиот квартал на 2021 година, вкупните приходи во Буџетот на Република Северна Македонија⁶⁰ забележаа раст од 16,7% на годишна основа (28,3% во претходниот квартал). Растот на буџетските приходи на годишно ниво е одраз на зголемените приливи кај сите категории буџетски приходи, најмногу поради растот на даноците⁶¹, при позитивен придонес и од придонесите, неданочните приходи и останатите приходи⁶². Притоа, даноците во третиот квартал

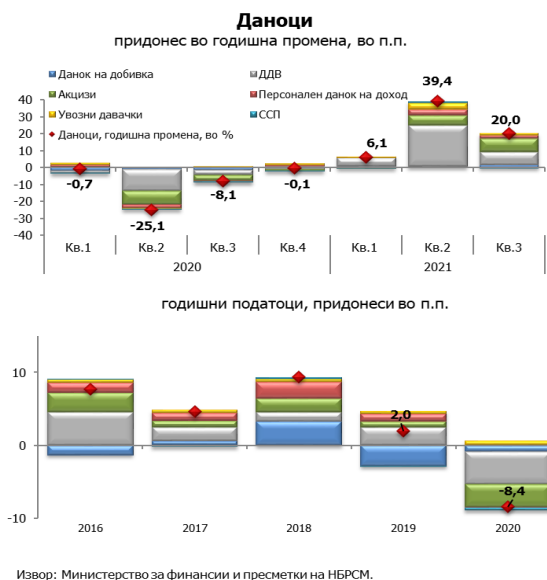
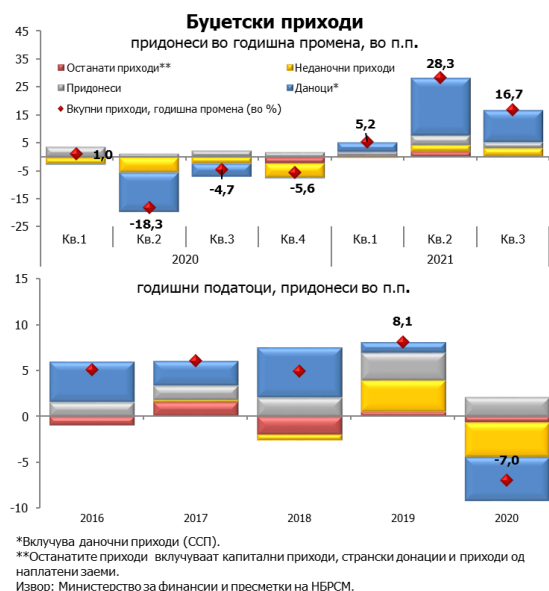
⁶⁰ Централен буџет и буџети на фондови.

⁶¹ Ги вклучува и сметките за сопствени приходи (ССП).

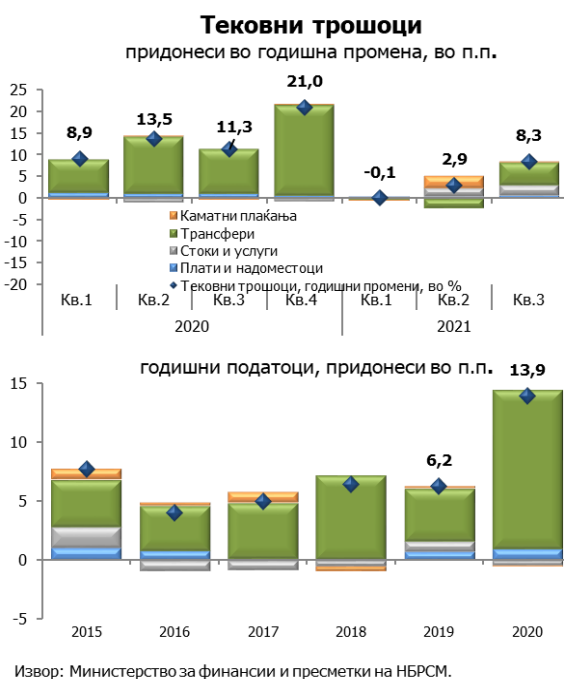
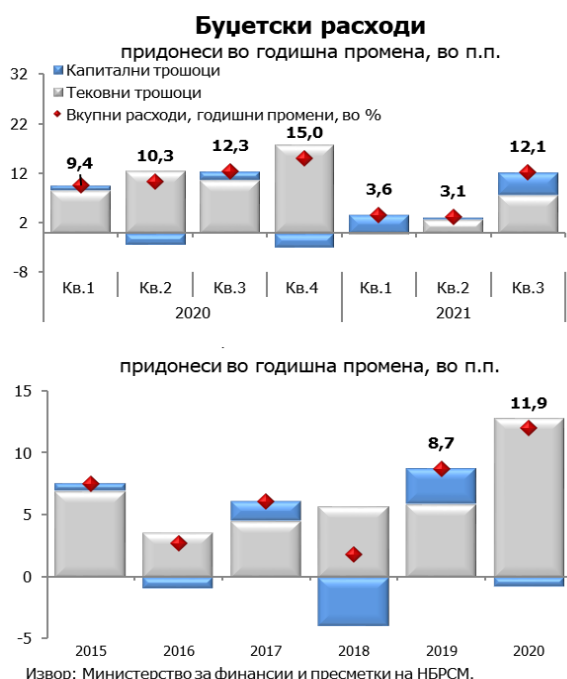
⁶² Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.



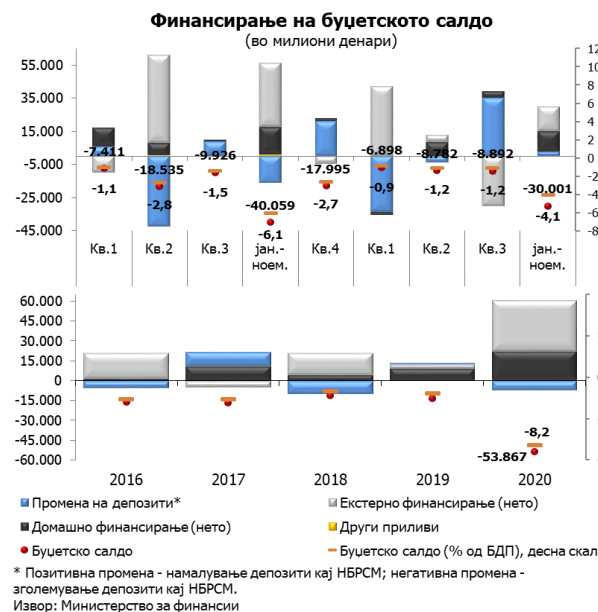
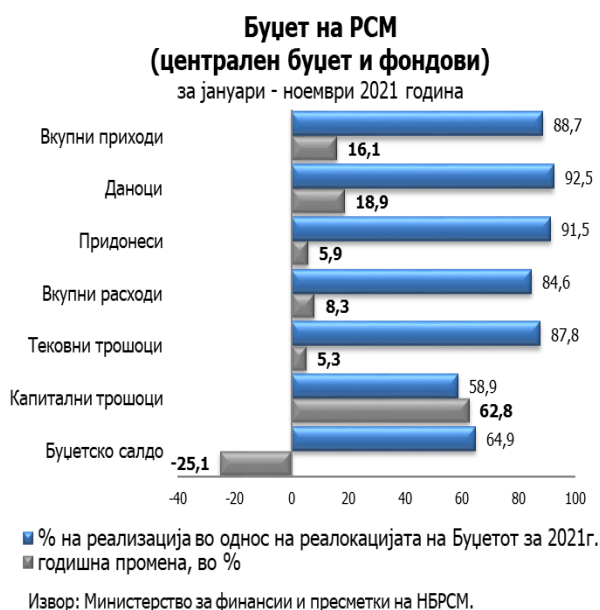
на 2021 година забележаа годишен раст од 20% (со позитивен придонес од 11,4 п.п. во растот на вкупните приходи). Придонесите и натаму се зголемуваат, во споредба со претходниот период, остварувајќи годишен раст од 6,3% (позитивен придонес од 2,2 п.п.), додека неданочните приходи и останатите приходи беа повисоки за 5,8% и 65,5%, на годишна основа (со позитивен придонес од 2,9 п.п. и 0,2 п.п., соодветно).



Годишниот раст на даночните приходи, во третиот квартал од 2021 година (20%), главно произлегува од остварувањата кај индиректните даноци (позитивен придонес од 16,7 п.п.), но и од директните даноци (позитивен придонес од 3,4 п.п.). Кај индиректните даноци, поголем раст е остварен кај приходите од ДДВ, акцизите и увозните давачки (со позитивен придонес од 7,8 п.п., 7,7 п.п. и 1,2 п.п., соодветно).



Вкупните расходи во Буџетот на Република Северна Македонија остварени во третиот квартал на 2021 година се повисоки за 12,1% на годишна основа. Растот на вкупните расходи во најголем дел произлегува од повисоките тековни трошоци (придонес од 7,7 п.п.), при солиден придонес и од капиталните трошоци (4,4 п.п.). Годишниот раст на тековните трошоци изнесува 8,3% и во најголем дел произлегува од категоријата „трансфери“⁶³ (позитивен придонес од 5,1 п.п.). Од останатите буџетски расходи, категориите „стоки и услуги“ и „плати и надоместоци“ имаат позитивен придонес кон годишниот раст на тековните трошоци, од 2,5 п.п. и 0,7 п.п., соодветно.



Буџетскиот дефицит во третото тримесечје на 2021 година изнесуваше 8.892 милиона денари, или 1,2% од БДП⁶⁴, што претставува пониско остварување во споредба со истиот период од минатата година (дефицит од 1,5% од БДП). Остварениот дефицит главно беше финансиран со повлекување средства од депозитната сметка на државата во Народната банка и во помал дел преку нето-задолжување на државата на домашниот пазар.

⁶³ Категоријата „трансфери“ се однесува на трошоците за пензии, трошоците за социјална заштита, трошоците за здравствена заштита и други трансфери (главно субвенции).

⁶⁴ За номиналниот БДП за 2021 година се користени октомвриските проекции на Народната банка.



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

	2021							2021							
	Буџет за 2021	Ребаланс на Буџет за 2021	Реалокација на Буџет за 2021	Кв.1	Кв.2	Кв.3	јан. - ноем. 2021	Кв.1		Кв.2		Кв.3		јануари - ноември	
	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.
ВКУПНИ ПРИХОДИ	212.630	222.542	222.542	48.917	52.491	56.719	197.334	5,2	5,2	28,3	28,3	16,7	16,7	16,1	16,1
Даночни приходи и придонеси	186.282	193.068	193.068	44.305	47.243	51.014	177.209	5,1	4,6	26,4	24,1	14,9	13,6	14,0	12,8
Даноци*	117.982	123.873	123.873	28.004	29.817	33.303	113.920	6,1	3,4	39,4	20,6	20,0	11,4	19,1	10,7
Придонеси	68.300	69.195	69.195	16.301	17.426	17.711	63.289	3,3	1,1	9,0	3,5	6,3	2,2	5,9	2,1
Неданочни приходи	16.954	17.586	17.586	3.299	3.290	3.900	12.686	-0,8	-0,1	39,6	2,3	57,9	2,9	24,4	1,5
Капитални приходи	3.187	3.187	3.187	194	237	1.227	1.770	-48,7	-0,4	73,0	0,2	21,5	0,4	8,8	0,1
Странски донации	6.207	8.701	8.701	1.119	1.721	578	5.669	85,3	1,1	64,4	1,6	-17,0	-0,2	111,8	1,8
ВКУПНИ РАСХОДИ	247.568	268.772	268.772	55.815	61.273	65.611	227.335	3,6	3,6	3,1	3,1	12,1	12,1	8,3	8,3
Тековни трошоци	223.513	238.968	238.901	51.834	58.693	58.833	209.745	-0,1	-0,1	2,9	2,8	8,3	7,7	5,3	5,0
Капитални трошоци	24.055	29.804	29.871	3.981	2.580	6.778	17.590	98,0	3,7	6,7	0,3	62,0	4,4	62,8	3,2
БУЏЕТСКИ ДЕФИЦИТ / СУФИЦИТ	-34.938	-46.230	-46.230	-6.898	-8.782	-8.892	-30.001								
Финансирање	34.938	46.230	46.230	6.898	8.782	8.892	30.001								
Прилив	78.291	89.583	89.583	10.164	12.152	42.606	71.805								
Други приливи	800	2.300	2.300	41	188	75	353								
Странски заеми	53.042	63.731	63.731	43.062	5.965	1.444	50.733								
Депозити	1.312	403	403	-33.786	-3.895	35.252	2.271								
Државни записи	23.129	23.129	23.129	834	9.894	5.835	18.435								
Продажба на акции	8	20	20	13	0	0	13								
Одлив	43.353	43.353	43.353	3.266	3.370	33.714	41.804								
Отплата на главница	43.353	43.353	43.353	3.266	3.370	33.714	41.804								
Надворешен долг	37.234	37.234	37.234	917	1.927	31.734	35.681								
Домашен долг	6.119	6.119	6.119	2.349	1.443	1.980	6.123								
Други одливи															

* Вклучува даночни приходи (ССП)

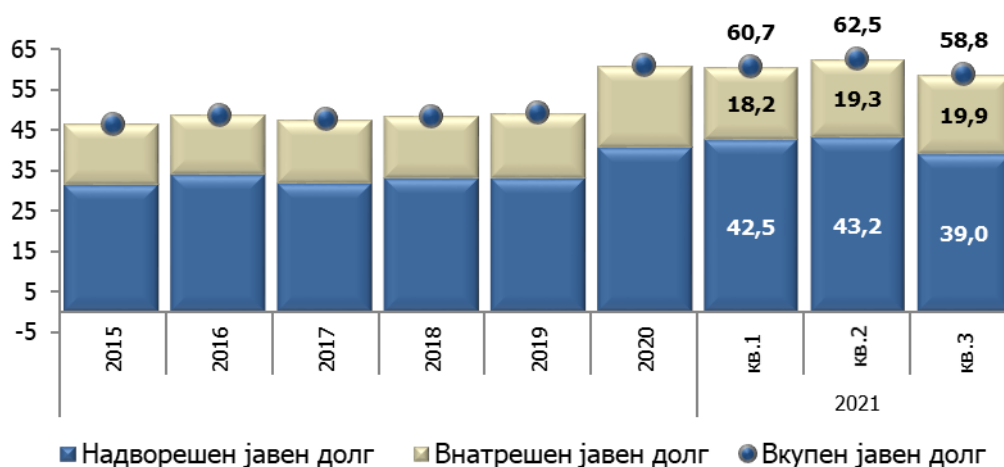
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Во периодот јануари – ноември 2021 година, вкупните буџетски приходи се повисоки за 16,1% 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. Растот на буџетските приходи во најголем дел е под влијание на подобрите остварувања кај даноците, при подобри остварувања и кај придонесите, неданочните приходи и странските донации (со придонес од 10,7 п.п., 2,1 п.п., 1,5 п.п. и 0,1 п.п., соодветно). Во истиот период, буџетските расходи се повисоки за 8,3% на годишна основа. Анализирани по категории, растот на буџетските расходи во најголем дел произлегува од повисоките тековни трошоци, со придонес од 5 п.п., при позитивен придонес и на капиталните трошоци од 3,2 п.п. Во изминатите единаесет месеци од 2021 година, буџетскиот дефицит изнесува 4,1% од БДП, што претставува 64,9% од прераспределбата на Буџетот⁶⁵ за 2021 година. Буџетскиот дефицит во овој период во најголем дел беше финансиран преку нето-задолжувањето на државата на странскиот пазар⁶⁶, а во помал дел и од нето-задолжувањето на домашниот пазар и со повлекувањето средства од депозитната сметка на државата кај Народната банка.

⁶⁵ На 9 декември 2021 година е усвоена Одлуката за прераспределба на средства помеѓу буџетските корисници на централната власт и помеѓу фондовите („Службен весник на РСМ“ бр. 273 од 9.12.2021 година).

⁶⁶ Задолжувањето на државата на странскиот пазар во најголем дел се должи на издадената осма еврообврзница на почетокот на март во вредност од 700 милиони евра и повлекувањето на втората транша од макрофинансиската помош од Европската Унија, на почетокот на јуни во износ од 80 милиони евра (од вкупно 160 милиони евра макрофинансиска помош од Европската Унија за надминување на кризата предизвикана од корона-вирусот).

Јавен долг во % од БДП



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Вкупниот јавен долг⁶⁷, на крајот на третиот квартал од 2021 година, изнесува 58,8% од БДП, што претставува намалување за 3,7 п.п. од БДП, во споредба со претходниот квартал. Ваквата промена главно произлегува од надворешниот јавен долг (што е поврзано со раздолжувањето на државата во јули врз основа на издадена еврообврзница), којшто е намален за 4,2 п.п. од БДП и на крајот на кварталот изнесува 39% од БДП, при мало зголемување на внатрешниот јавен долг за 0,5 п.п. од БДП (на нивото од 19,9% од БДП). Од аспект на должничката структура, вкупниот државен долг⁶⁸ изнесува 50,7% од БДП и е намален за 3,6 п.п., во споредба со претходниот квартал, додека долгот на јавните претпријатија (гарантиран и негарантиран)⁶⁹ изнесува 8,2% од БДП и е намален за 0,1 п.п. Во однос на крајот од 2020 година, вкупниот јавен долг на крајот на третиот квартал од 2021 година е понизок за 2,2 п.п. од БДП.

⁶⁷ Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 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.

⁶⁸ Државниот долг е дефиниран како збир на долговите на централната влада, јавните фондови и општините.

⁶⁹ Согласно со измените во Законот за јавен долг од мај 2019 година негарантираниот долг на јавните претпријатија и акционерските 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).