

Народна банка на Република Северна Македонија



**Квартален извештај
февруари 2023 г.**



Содржина

Вовед	3
I. Макроекономски движења	5
1.1. Меѓународно економско окружување.....	5
1.2. Домашна понуда	10
1.3. Агрегатна побарувачка.....	14
<i>1.3.1. Лична потрошувачка</i>	<i>16</i>
<i>1.3.2. Јавна потрошувачка</i>	<i>18</i>
<i>1.3.3. Инвестициска потрошувачка.....</i>	<i>18</i>
<i>1.3.4. Нето извозна побарувачка.....</i>	<i>19</i>
1.4. Вработеност и плати	20
1.5. Инфлација.....	25
<i>1.5.1. Тековна инфлација.....</i>	<i>26</i>
<i>1.5.2. Инфлациски очекувања</i>	<i>30</i>
1.6. Биланс на плаќања	31
<i>1.6.1. Тековна сметка.....</i>	<i>32</i>
Прилог 1: Надворешнотрговска размена на стоки и движење на номиналниот и реалниот ефективен девизен курс (НЕДК и РЕДК)	33
Прилог 2: Влијанието на нарушувањата на пазарот на енергенти врз тековната сметка на земјите од Централна, Источна и Југоисточна Европа и балтичките земји во првата половина на 2022 година	37
<i>1.6.2. Финансиска сметка</i>	<i>42</i>
<i>1.6.3. Меѓународна инвестициска позиција и бруто надворешен долг.....</i>	<i>43</i>
II. Монетарна политика	47
2.1. Ликвидност на банките.....	51
III. Движења на финансиските пазари	52
3.1. Меѓубанкарски пазар со необезбедени депозити	52
3.2. Пазар на државни хартии од вредност	53
3.3. Берзи	56
IV. Монетарни и кредитни агрегати	57
4.1. Монетарни агрегати	57
4.2. Кредитна активност	61
V. Јавни финансии	64



Вовед

Во текот на последното тримесечје на 2022 година, во услови кога сè уште има ценовни притисоци, се продолжи со приспособување на монетарната политика, со што се започна од крајот на минатата година. **Така, основната каматна стапка на Народната банка беше дополнително зголемена во три наврати, за вкупно 1,75 п.п., достигнувајќи го нивото од 4,75%, на крајот на 2022 година.** Во согласност со зголемувањето на основната каматна стапка, зголемени беа и каматните стапки на кредитот преку ноќ. Исто така, беа зголемени и каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ и на седум дена и изнесуваат 2,65% и 2,70%, соодветно. Затегнувањето на монетарната политика има за цел да ги стабилизира инфлациските очекувања и да ги намали ценовните притисоци, предизвикани од надворешни шокови, коишто се присутни подолг период. Во овој период, беа преземени и дополнителни мерки, преку коишто се зајакнуваат монетарните сигнали, а коишто придонесуваат за понатамошна поддршка на процесот на денаризација на економијата. **Така, во декември 2022 година повторно беше направена промена кај инструментот задолжителна резерва, преку понатамошно зголемување на стапката на задолжителна резерва на банките за обврските во странска валута од 18% на 19%.** Овие промени придонесуваат за стимулирање на штедењето во домашна валута и поддршка на веќе присутните поволни поместувања во валутната структура на штедењето, во последните месеци на 2022 година. Со оглед на монетарната стратегија на стабилен девизен курс на денарот во однос на еврото, промените во домашната монетарна политика ги одразуваат и промените во монетарната политика на Европската централна банка. Во текот на овој период беа донесени и дополнителни системски мерки, заради понатамошно јакнење на отпорноста на банкарскиот систем.

Во однос на глобалниот економски амбиент, загриженоста и неизвесноста предизвикани од руската инвазија врз Украина дополнета со растот на инфлацијата, особено во делот на цените на храната и енергијата, ги влошуваат изгледите за глобалниот раст. Соочена со историски предизвици, глобалната економска активност покажува знаци на забавување, при сè повисоки негативни економски прелевања. Очигледно е дека војната, енергетската криза, инфлацијата, трговските тензии, како и пандемијата ќе бидат актуелни прашања и во 2023 година, коишто значително ќе влијаат на глобалната економија. Воедно, соочени со глобална инфлација којашто достигнува повеќедецениски максимум, централните банки низ светот се насочија кон зголемување на каматните стапки, со што се заоструваат финансиските услови и се зголемуваат трошоците за задолжување.

Споредбата на последните макроекономски показатели од домашната економија со нивната динамика оценета во рамките на октомврскиот циклус проекции упатува на одредени отстапувања во некои сегменти од економијата. Така, според проценетите податоци, реалниот раст на БДП во третиот квартал на 2022 година забави сведувајќи се на 2% на годишна основа (4% во претходниот квартал), под влијание на неповолните ефекти од војната во Украина врз цените и снабдувањето, како и при изразена променливост и неизвесност на надворешните економски и финансиски услови. Во просек, во првите три квартали на 2022 година, економијата бележи реален раст од 2,7%, што е блиску до очекувањата од октомвриската проекција. Гледано по компоненти, растот произлегува од домашната побарувачка, при негативен придонес на нето-извозот. **Расположливите високофреквентни податоци за економската активност засега упатуваат на забавување на растот и во последното тримесечје од годината,** при понеповолни поместувања како во производствениот, така и во дел од услужниот сегмент, пред сè во градежништвото и во трговијата на мало. На ниво на цела година, основното сценарио од октомври претпоставува забавен економски раст од 2,3% во 2022 година, по што се очекува дека ќе забрза искачувајќи се на 2,6% и 3,6% во 2023 и 2024 година, соодветно. Руската инвазија врз Украина, којашто доведе до енергетската криза и криза на трошоци на животот, и натаму е најголемиот ризик за економската активност, а доколку изостанат очекуваните ефекти од



домашните фактори, изгледите за растот за 2022 и 2023 година според алтернативните процени може да бидат понеповолни и да изнесуваат 2% и 1,8%, соодветно.

Во четвртиот квартал од 2022 година, годишната стапка на инфлација дополнително забрза достигнувајќи 19,3%. Сепак, инфлацијата во овој период е малку под очекуваната за кварталот во рамките на октомвриската проекција, а отстапувањето се поврзува со пониското остварување на базичната инфлација и енергетската компонента, при нагорно отстапување кај прехранбената компонента. **За целата 2022 година, годишната стапка на инфлација е во согласност со оцените и изнесува 14,2%.** 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 зголемувањето на цените од регулаторна природа, како и од постпандемичното надоместување на потрошувачката, особено кај дел од услугите. Оттука произлегува и оцената дека ценовните притисоци и натаму главно се должат на фактори на страната на понудата, без поголеми притисоци од побарувачката. Неизвесноста од движењето на светските цени на примарните производи и нивното влијание врз домашните цени и понатаму е нагласена, а се поврзува со војната во Украина и нејзините економски последици. Според октомвриските оценки, за 2023 година се очекува инфлација од 8 до 9% и нејзино стабилизирање до нивото од 2,4% во 2024 година и 2% на среден рок.

Последните расположливи податоци за билансот на плаќања посочуваат на подобри остварувања во тековната сметка, при истовремено помали приливи кај финансиската сметка, во споредба со очекувањата според октомвриската проекција. Во третиот квартал, суфицитот во тековните трансакции изнесува 0,6% од БДП и е понизок на годишна основа, што во целост се должи на повисокиот дефицит во размената на стоки со странство. Негативното трговско салдо главно е поврзано со нето-увозот на енергија, делумно одразувајќи ги зголемените увозни цени под влијание на високите берзански цени на енергентите како резултат на подолготрајната воена состојба во Украина. Со сличен интензитет делуваше и зголеменото негативно салдо во размената на неенергетските категории на производи. Промените кај останатите компоненти на тековната сметка забележаа позитивни поместувања на годишна основа и придонесоа за подобрување на салдото на тековната сметка. Така, значаен е придонесот од зголемениот суфицит во размената со услуги при подобрени извозни остварувања кај повеќето категории услуги, како и од зголемените нето-приливи од приватните трансфери, при непроменет дефицит кај примарниот доход. Истовремено, во финансиската сметка се забележани нето-приливи од 3,8% од БДП, коишто во најголем дел произлегуваат од нето-приливите кај портфолио-инвестициите, директните инвестиции, заемите, а во помал дел и кај трговските кредити. Податоците за бруто девизните резерви за четвртото тримесечје се подобри од очекуваните според октомвриските проекции, со што за целата 2022 година тие остварија раст, наспроти очекуваниот пад. Октомвриската проекција за периодот 2023 – 2024 година предвидува раст на девизните резерви и задржување на показателите за адекватноста во сигурната зона.

Во последното тримесечје од 2022 година, кредитната активност на банките забрза, движење коешто е карактеристично за кредитниот пазар кон крајот на годината. Анализирано од секторски аспект, кварталниот кредитен раст во најголем дел произлегува од зголемената кредитна поддршка на корпоративниот сектор, при поумерен раст на кредитите на домаќинствата. На годишна основа, кредитниот раст на крајот на четвртиот квартал изнесуваше 9,4%, што е главно во согласност со проектираниот годишен раст според октомвриската проекција (9,2%). Во однос на изворите на финансирање, во четвртиот квартал беше забележан засилен раст и на вкупните депозити. Растот на депозитната база во овој период е вообичаен и во еден дел се поврзува со сезонски фактори, а во овој квартал дополнителен придонес имаа исплатите од државата за справување со енергетската криза и поддршка на земјоделците со субвенции. Секторски анализирано, кварталното зголемување на депозитите во поголем дел е резултат на зголемувањето на депозитите на претпријатијата, при солиден



придонес и од растот на депозитите на домаќинствата. Годишниот раст на вкупните депозити на крајот на декември достигна 4,9%, што е над проектираниот раст според октомвриската проекција (од 3,9%). 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, домашната економска активност од почетокот на годината е во согласност со проектираната патека, а тековните изгледи се во склад со очекувањата за натамошно забавување на растот под влијание на енергетската криза, отежнатото снабдување и кризата на трошоци на животот којашто наметна затегнување на финансиските услови во глобални рамки. Растот кај домашните цени во последниот квартал од годината е малку под проектираниот, и натаму произлегувајќи од фактори на страната на понудата. Кредитната поддршка на домашната економија од страна на банките продолжува, но поумерено и во склад со очекувањата. Надворешната позиција на економијата овозможува девизните резерви да се одржуваат во сигурната зона. Сепак, **неизвесноста и ризиците за светската и домашната економија на краток и на среден рок и понатаму се нагласени, а војната во Украина и натаму е главен извор на нарушување, особено на пазарите на енергија и прехранбени производи.** Народната банка продолжува со внимателно следење на клучните економски параметри и на потенцијалните ризици од домашното и надворешното окружување, заради соодветно приспособување на монетарната политика и одржување на ценовната стабилност на среден рок.

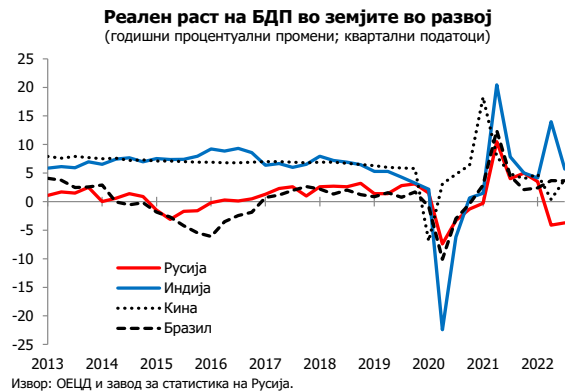
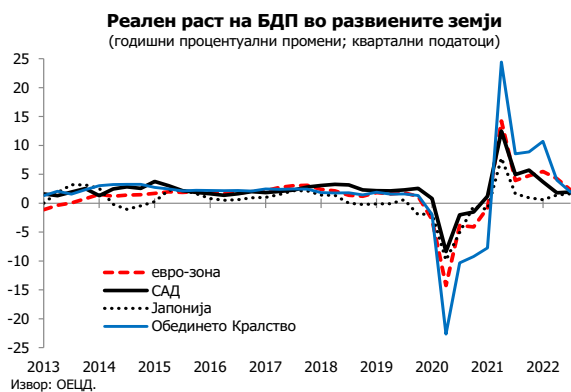
I. Макроекономски движења

1.1. Меѓународно економско окружување

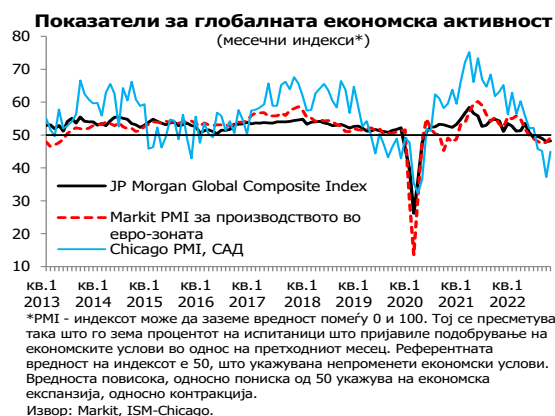
И во третото тримесечје од 2022 година забавува растот на глобалната економска активност, што главно се должи на последиците од глобалната енергетска криза и продолженото траење на војната во Украина. Еврозоната, како наш најзначаен трговски партнер, во третото тримесечје забележа забавен годишен економски раст од 2,3% (4,2% во второто тримесечје), во услови на помал придонес на потрошувачката на домаќинствата за растот и влошена нето извозна побарувачка. Во четвртото тримесечје од 2022 година се забележува малку поумерен раст на потрошувачките цени на глобално ниво. Затегнувањето на монетарната политика во развиените земји продолжи и во последниот квартал, со оглед на високата и подолготрајна инфлација и проекциите дека таа ќе се задржи над целното ниво одреден период. На светските берзи главно продолжија надолните движења на цените на примарните производи. Согласно проекциите на Светската банка од јануари 2023 година, се предвидува дека забавување на глобалниот економски раст ќе има и во 2023 година, по што се очекува негово одредено забрзување. Изгледите за глобалниот раст се влошени во однос на претходните очекувања, што се должи на усогласеното затегнување на монетарната политика на глобално ниво, заради смирување на инфлациските притисоци, на влошените финансиски услови и продолженото траење на војната во Украина.

Забавениот раст на глобалната економија продолжи во третото тримесечје од 2022 година, што главно е одраз на последиците од глобалната енергетска криза и продолженото траење на војната во Украина, проследена со висока инфлација и затегната монетарна политика, зголемена неизвесност и намалена доверба кај потрошувачите и деловните

субјекти. Во рамките на **развиените земји**, ваквата динамика беше својствена за Обединетото Кралство и еврозоната, каде што годишната стапка на економски раст во третото тримесечје е преполовена во однос на претходното тримесечје, односно изнесува 1,9% и 2,3%, соодветно (4,0% и 4,2%, соодветно, во вториот квартал). Ваквата динамика се должи на значително понискиот раст на приватната потрошувачка во двете економии, во услови на забрзан раст на потрошувачките цени и намалена куповна моќ на домаќинствата, надолупнето со влошена нето извозна побарувачка во еврозоната. Од друга страна, економскиот раст во САД се стабилизира и изнесува 1,9%, додека во Јапонија има благо забрзување на растот (од 1,4% во вториот квартал, на 1,7%). Во групата **брзорастечки економии**, исто така, се забележани дивергентни движења во третото тримесечје. Така, Кина оствари забрзан економски раст (3,9%), по слабото остварување во претходното тримесечје (раст од 0,4%), наспроти значителното забавување на активността во Индија по двоцифрениот раст во второто тримесечје (од 14% на 5,7%), главно заради послабата потрошувачка на населението.



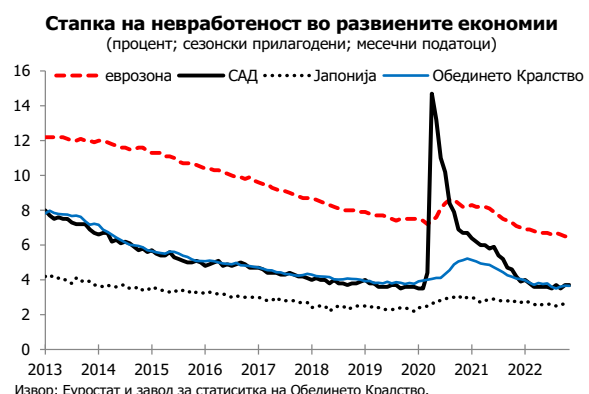
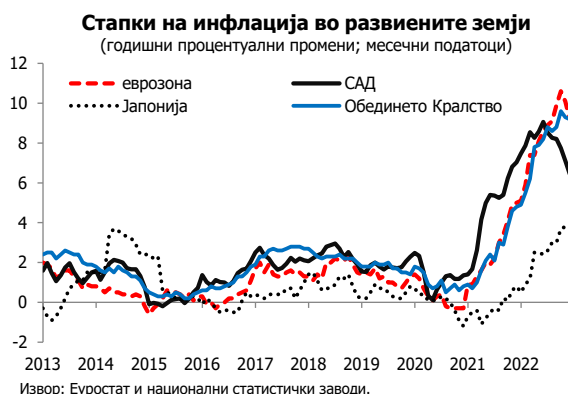
Во однос на оцените за глобалниот раст во четвртото тримесечје на 2022 година, просечната вредност на глобалниот индекс ПМИ во четвртото тримесечје изнесува 48,4 (49,9 во третото тримесечје), укажувајќи на пад на глобалната активност во наредниот период. На годишно ниво, падот на глобалниот индекс ПМИ изнесува 11,2%.



Согласно последните проекции на Светската банка, растот на глобалната економија за 2023 година е проектиран на 1,7%, што претставува натамошно забавување на растот и трето најслабо остварување во изминатите приближно три децении. Во 2024 година, се предвидува забрзување на глобалниот економски раст, проектиран на 2,7%. Овие проекции се надолно ревидирани во однос на очекувањата во претходниот извештај од јуни 2022 година, за 1,3 п.п. и 0,3 п.п. за 2023 и 2024 година, соодветно.

Ваквата ревизија е одраз на усогласеното затегнување на монетарната политика на глобално ниво, заради смирување на инфлациските притисоци, влошените финансиски услови и продолженото траење на војната во Украина. Предвидено е инфлациските притисоци постепено да се ублажат во текот на 2023 година, но базичната инфлација да се задржи на релативно високо ниво подолг период. Ризиците во однос на проектираниот глобален раст се надолни. При висока инфлација и последователни негативни шокови на страната на понудата, постои значителна неизвесност поврзана со влијанието на монетарната политика врз економската активност во поглед на обемот и временскиот период. Во услови на слаб глобален економски раст, комбинацијата од посилно затегнување на монетарната политика и глобални финансиски проблеми може да дојде и до глобална рецесија во 2023 година. Дополнителни ризици за глобалниот раст произлегуваат и од евентуалниот послаб раст на активност во Кина, поврзан со нарушувањата предизвикани од пандемијата и кризата во секторот со недвижности, од зголемените геополитички тензии и фрагментацијата на глобалната трговија, како и од климатските промени.¹

Инфлациските притисоци на глобално ниво се засилија малку поумерено во четвртото тримесечје од 2022 година. Иако глобалната инфлација сè уште е висока, се чини дека го достигнала врвот, со оглед на надолната патека во последните месеци од годината. Од групата развиени земји, во четвртото тримесечје во еврозоната и Обединетото Кралство инфлацијата достигна во просек 10,0% и 9,4%, соодветно. Сепак, гледано по месеци, по достигнувањето на врвот во октомври, се забележува забавување на инфлацијата во овие економии. Во САД, цените и натаму растат, но забавено (7,1%) во четвртото тримесечје. Ваквата различна патека главно произлегува од композицијата на инфлацијата, имајќи предвид дека енергетската и прехранбената компонента сочинуваат две третини од вкупната инфлација во еврозоната, а во САД околу една третина.



Еврозоната, како наш најзначаен трговски партнер, во третото тримесечје забележа раст на економската активност од 2,3%, по растот од 4,2% во второто тримесечје. Забавувањето на економскиот раст произлегува од намалениот придонес на потрошувачката на домаќинствата за растот и влошувањето на нето-извозната побарувачка, во услови на забрзан раст на увозот поттикнат од побрзиот раст на инвестициите. Во согласност со декемвриските проекции на ЕЦБ, за 2022 година се очекува економски раст од 3,4%, што претставува нагорна ревизија во однос на септемвриските проекции, додека за растот во 2023 година е направена надолна корекција и се очекува дека ќе изнесува 0,5%. На среден рок се очекува закрепнување, при проектирана стапка од 1,9% и 1,8% во 2024 и 2025 година, соодветно². Во однос на пазарот на труд, стапката на невработеност во еврозоната и натаму се

¹ Анализата во овој дел се заснова врз извештајот на Светска банка „Глобални економски изгледи“, објавен во јануари 2023 година.

² Во септември 2022 година, реалниот раст на БДП во еврозоната беше проектиран на 3,1% за 2022 година, 0,9% за 2023 година и 1,9% за 2024 година.

намалува и во периодот октомври – ноември е на најниско историско ниво од 6,5%. Стапката на инфлација во четвртото тримесечје од 2022 година забрза и достигна 10,0% (9,3% во претходното тримесечје), како резултат на засилениот раст на цените кај прехранбената компонента и базичната инфлација, делумно неутрализиран од забавениот но сè уште висок раст на цените на енергентите. Во согласност со декемвриските проекции на ЕЦБ, по силниот раст на цените во еврозоната во 2022 година, се предвидува постепено забавување на инфлацијата на 6,3% и 3,4% во 2023 и 2024 година, соодветно, којашто потоа ќе се сведе на 2,3% во 2025 година, една година подоцна во однос на септемвриските проекции, при нагорна ревизија за периодот 2023 – 2024 година³.

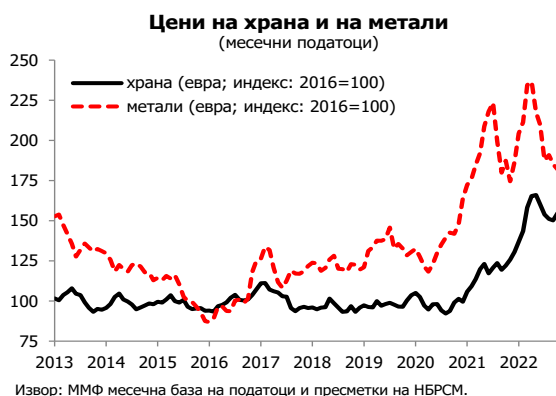
Во четвртото тримесечје од 2022 година, развиените земји продолжија со затегнување на монетарната политика, додека сè уште има силни ценовни притисоци. Така, ФЕД во два наврати ја зголеми референтната каматна стапка, и тоа за 0,75 п.п. во ноември и за 0,5 п.п. во декември, со што таа се движи во распон од 4,25% до 4,5%. Исто така, ФЕД одлучи да продолжи со намалување на портфолиото на трезорските и хипотекарните хартии од вредност. Банката на Англија, исто така, на двапати и со ист обем како ФЕД изврши зголемување на референтната каматна стапка во ноември и декември, со што таа достигна 3,5%. Покрај тоа, во текот на четвртото тримесечје се оствари и програмата за продажба на средства преку намалување на портфолиото на хартии од вредност во билансот на централната банка. ЕЦБ, по првичното зголемување на каматните стапки во третото тримесечје, продолжи со процесот на нормализирање на монетарната политика во текот на четвртото тримесечје. Така, во октомври ЕЦБ ги зголеми трите основни каматни стапки за 0,75 п.п., а во декември за дополнителни 0,5 п.п., со што каматните стапки на основните операции за рефинансирање, на расположливите кредити преку ноќ и на расположливите депозити го достигнаа нивото од 2,5%, 2,75% и 2,0%, соодветно. Притоа, ЕЦБ ќе продолжи со реинвестирање во целост на достасаните хартии од вредност во рамките на Програмата за набавка на средства сè до крајот на февруари 2023 година, по што се предвидува намалување на портфолиото во согласност со утврдената динамика.



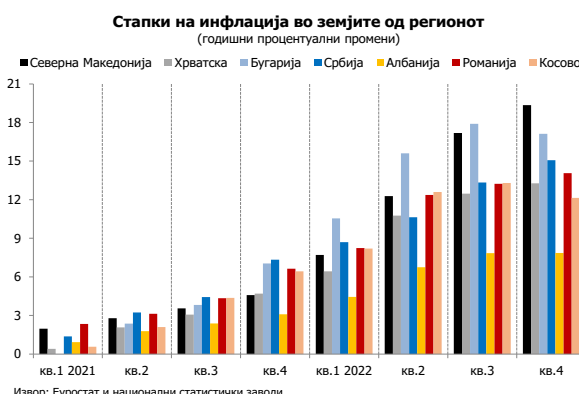
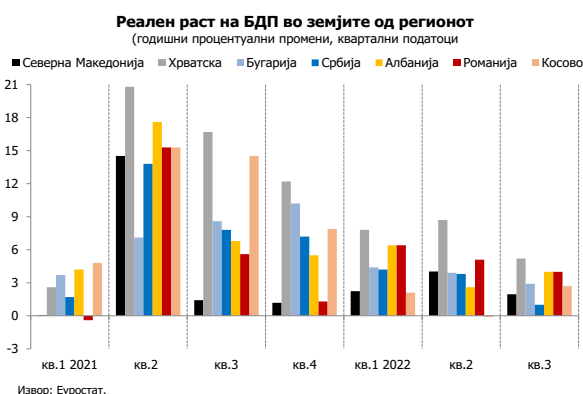
Во четвртото тримесечје од 2022 година, вредноста на САД-доларот во однос на еврото забележа депрецијација од 1,2% во споредба со претходното тримесечје, по постојаната апрецијација во период од повеќе од една година. Депрецијацијата на американскиот долар ги отсликува очекувањата на инвеститорите дека зголемувањето на референтната каматна стапка во САД би можело да забави, а монетарната политика да го промени својот правец порано од очекувањата. Гледано на годишна основа, вредноста на САД-доларот во однос на еврото порасна за 12,2%, изнесувајќи 0,98 евра во просек во четвртото тримесечје.

³ Во септември 2022 година, инфлацијата во еврозоната беше проектирана на 8,1% за 2022 година, 5,5% за 2023 година и 2,3% за 2024 година.

Во четвртото тримесечје од 2022 година, главно продолжија надолните движења на цените на примарните производи на светските берзи. Така, цената на нафтата забележа пад од 10,2% во однос на претходното тримесечје, со што просечната цена изнесува 87,2 евра за барел. Падот на цената на нафтата е одраз на намалената побарувачка за нафта, во услови на забавување на растот на глобалната економска активност и рестрикции во Кина поврзани со ковид-19. Анализирano на годишна основа, цената на нафтата во овој период забележа раст од 25,0%, што делумно се должи на ниската споредбена основа. Кај цените на неенергетските примарни производи⁴ (изразени во евра), падот во четвртото тримесечје изнесува 1,7% во однос на претходното тримесечје. Гледано по групи производи, индексите на цените на металите⁵ и на храната⁶ забележаа пад од 1,0% и 1,6%, соодветно.



Во однос на земјите од регионот, економската активност растеше и во третото тримесечје од 2022 година, со тоа што засилување на растот има само во Албанија, а во Косово се забележува раст по минималниот пад во претходното тримесечје, што е резултат главно на подобрите остварувања кај инвестициите. Во поглед на инфлацијата, во анализираниите земји од регионот, во четвртото тримесечје на 2022 година, се забележуваат дивергентни движења во однос на нејзината динамика, односно забрзан раст има во Србија, Хрватска и Романија, стабилизирање и едноцифрено ниво на инфлација има во Албанија, додека надолан тренд се забележува во Косово и Бугарија, во споредба со претходното тримесечје.



⁴ Овој агрегатен индекс ги вклучува индексот на благородни метали, индексот на храна и пијалаци, индексот на земјоделски сировини и индексот на основни метали.

⁵ Во овој индекс се вклучени следниве метали: алуминиум, кобалт, бакар, железо, олово, молибден, никел, калај, ураниум и цинк.

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

1.2. Домашна понуда

Во третиот квартал од 2022 година активноста во домашната економија оствари реален раст од 2% на годишна основа, што претставува забавување во однос на растот од 4% во претходниот квартал. Во овој период дојдоа до израз неповолните ефекти од енергетската криза и од растот на трошоците врз одредени сектори од економијата, што доведе до забавен економски раст. Овие ефекти предизвикаа пад на индустриското производство, пред сè во сегментите коишто се енергетски најинтензивни (металната индустрија и вадењето руди на метал), а дополнително и преку продлабочување на падот во градежништвото. Истовремено, засили закрепнувањето на услужниот сектор (трговија, транспорт и угостителство) чии остварувања во истиот период од 2021 година беа послаби поради пандемијата на ковид-19, кога важеа рестрикции и построги услови за патување. Од друга страна, високофреквентните податоци на страната на понудата коишто се расположливи за периодот октомври – ноември 2022 година упатуваат на натамошно забавување на економската активност во последниот квартал од годината. Оцените на раководителите за деловната состојба на претпријатијата за четвртиот квартал од 2022 година, во споредба со истиот период од претходната година, се послаби кај сите позначајни сектори од економијата, со исклучок на услужниот сектор каде што тие се поповолни. Што се однесува до очекувањата за наредниот период, тие се малку поповолни единствено кај преработувачката индустрија, додека кај останатите дејности очекувањата се понеповолни.

Во третиот квартал од 2022 година, реалниот раст на домашната економија изнесуваше 2% на годишна основа, што претставува забавување во споредба со растот од 4% во претходниот квартал (при пад на квартална основа од 1,7%, сезонски приспособен). Гледано структурно, растот во третиот квартал во најголема мера се должи на позитивниот придонес на групата дејности „трговија, транспорт и угостителство“, коишто беа едни од најпогодените дејности од кризата предизвикана од ковид-19. Дополнителен позитивен придонес имаат дејностите во врска со недвижен имот, уметноста, земјоделството, финансиските дејности и дејности на осигурување, како и „стручни, научни и технички дејности; административни и помошни услужни дејности“. Од друга страна, произразен негативен придонес се забележува од индустријата и градежништвото под влијание на неповолните ефекти од енергетската криза и од растот на трошоците, а негативен придонес има и дејноста „јавна управа и одбрана; образование; здравствена и социјална заштита“.

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

	годишни стапки на раст, во %*															
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Кв.1 2020	Кв.2 2020	Кв.3 2020	Кв.4 2020	Кв.1 2021	Кв.2 2021	Кв.3 2021	Кв.4 2021	Кв.1 2022	Кв.2 2022
Земјоделство	-0.4	-12.5	8.3	0.1	2.5	-5.2	4.0	5.4	6.1	-3.4	-1.7	-5.7	-3.6	-8.5	1.6	4.3
Индустрија	-3.0	1.4	5.3	1.4	-6.7	0.9	-4.7	-23.9	-5.1	7.0	-6.5	10.9	-0.7	1.3	-4.1	0.7
од кои кај преработувачка индустрија	-1.5	1.6	6.2	2.6	-4.8	7.9	-1.4	-26.9	-1.9	11.2	0.3	23.6	5.7	5.5	-2.5	1.9
Градежништво	-2.8	1.6	-11.0	5.5	-4.0	-5.5	1.6	-14.5	1.6	-3.8	0.8	-3.6	-3.7	-11.0	-16.7	-1.0
Трговија, транспорт и сообраќај и угостителство	8.7	7.1	5.0	6.7	-10.6	4.3	-1.0	-30.2	-6.2	-4.8	-11.2	31.5	2.7	1.1	7.4	6.4
Информации и комуникации	7.2	7.6	-4.1	6.8	4.5	15.9	11.9	-3.7	5.0	5.2	10.7	21.4	13.6	18.0	6.6	7.3
Финансиско посредување	1.5	1.9	2.6	0.4	-0.1	-0.9	2.1	-4.6	0.5	1.7	-1.5	2.5	-4.2	-0.1	1.0	-0.7
Дејности во врска со недвижен имот	-3.2	-1.6	0.1	0.2	1.1	8.3	3.5	-2.7	-1.0	4.6	6.1	9.5	7.8	9.9	4.7	7.2
Административни и помошни услужни дејности	11.5	8.8	7.9	8.0	-8.7	15.4	-8.1	-11.3	-11.1	-4.2	7.6	17.6	19.8	17.2	17.1	12.1
Јавна управа	3.5	-2.2	2.0	5.2	3.2	5.6	2.3	3.2	2.7	4.4	2.5	6.4	6.9	6.4	2.1	0.9
Уметност, забава и рекреација; Други услужни дејности	7.2	3.1	6.6	9.6	-22.6	23.5	-14.0	-23.2	-32.9	-20.0	3.1	22.8	39.9	32.2	17.7	14.2
Бруто-домашен производ	2.8	1.1	2.9	3.9	-4.7	3.9	-0.3	-15.4	-4.3	1.3	0.1	14.5	1.4	1.2	2.2	4.0

* Од соопштението за БДП од 02.12.2022

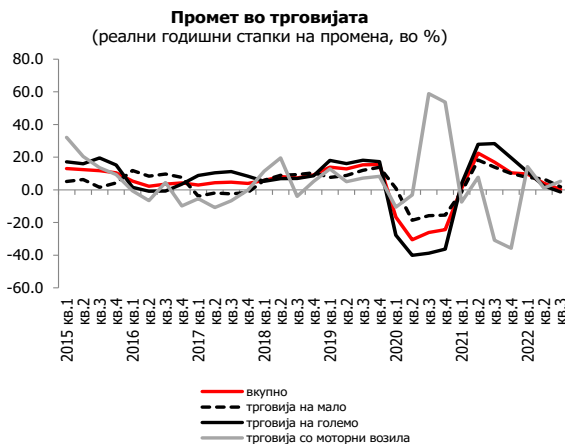
Извор: Државен завод за статистика.

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

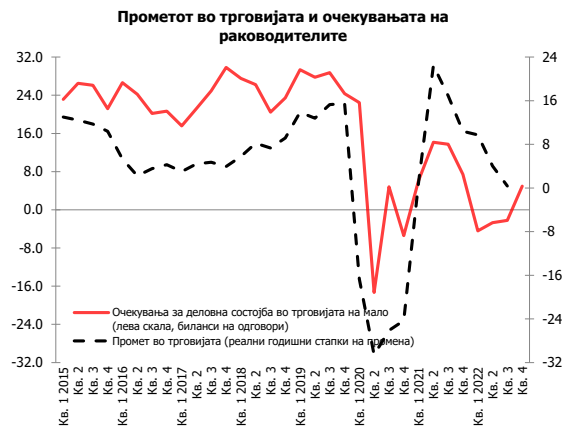
	придонес во растот на БДП, во п.п.															
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Кв.1 2020	Кв.2 2020	Кв.3 2020	Кв.4 2020	Кв.1 2021	Кв.2 2021	Кв.3 2021	Кв.4 2021	Кв.1 2022	Кв.2 2022
Земјоделство	0.0	-1.1	0.7	0.0	0.2	-0.4	0.3	0.4	0.5	-0.3	-0.1	-0.5	-0.4	-0.8	0.2	0.3
Индустрија	-0.5	0.2	0.9	0.3	-1.2	0.2	-0.9	-4.4	-0.9	1.2	-1.1	1.8	-0.1	0.2	-0.7	0.1
од кои кај преработувачка индустрија	-0.2	0.2	0.8	0.3	-0.6	1.1	-0.2	-3.7	-0.3	1.5	0.0	2.8	0.8	0.8	-0.3	0.3
Градежништво	-0.2	0.1	-0.7	0.3	-0.2	-0.3	0.0	-0.8	0.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.8	-0.1
Трговија, транспорт и сообраќај и угостителство	1.6	1.3	1.0	1.3	-2.1	0.8	-0.2	-6.1	-1.2	-1.0	-2.3	5.3	0.6	0.2	1.4	1.2
Информации и комуникации	0.2	0.2	-0.1	0.2	0.2	0.6	0.4	-0.1	0.2	0.2	0.4	0.9	0.5	0.7	0.3	0.3
Финансиско посредување	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
Дејности во врска со недвижен имот	-0.4	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.9	0.4	-0.3	-0.1	0.4	0.7	1.1	0.8	0.9	0.5	0.8
Административни и помошни услужни дејности	0.4	0.3	0.3	0.3	-0.3	0.6	-0.3	-0.4	-0.4	-0.1	0.3	0.7	0.7	0.6	0.7	0.5
Јавна управа	0.4	-0.3	0.2	0.6	0.4	0.7	0.3	0.4	0.3	0.5	0.4	1.0	0.9	0.7	0.3	0.1
Уметност, забава и рекреација; Други услужни дејности	0.2	0.1	0.2	0.3	-0.7	0.6	-0.4	-0.7	-1.0	-0.5	0.1	0.7	0.9	0.7	0.5	0.4
Бруто-домашен производ	2.8	1.1	2.9	3.9	-4.7	3.9	-0.3	-15.4	-4.3	1.3	0.1	14.5	1.4	1.2	2.2	4.0

Извор: Пресметки на НБРСМ.

Анализирано преку високофреквентните податоци, **во третиот квартал од годината прометот во трговијата бележи мал реален раст на годишна основа**, во услови на раст кај трговијата на мало и трговијата со моторни возила, додека трговијата на големо бележи пад. Од друга страна, во периодот октомври – ноември 2022 година вкупниот промет во трговијата бележи реален пад како резултат на падот кај трговијата на мало и трговијата на големо, додека трговијата со моторни возила бележи висок раст. Оцените на раководителите на претпријатијата во секторот „трговија на мало“ за деловната состојба во текот на четвртиот квартал од 2022 година се понеповолни во споредба со истиот квартал од претходната година, а исто така понеповолни се и очекувањата за наредниот период.

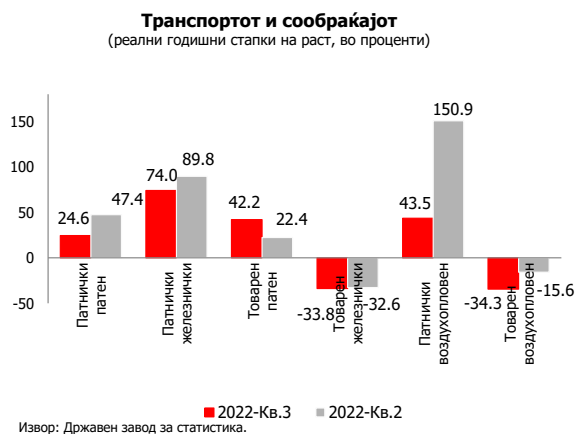


Извор: Државен завод за статистика.



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

Во третото тримесечје од 2022 година кај **транспортот** главно се забележуваат поволни остварувања, во услови на висок раст кај сите видови патнички сообраќај, како и кај товарниот патен сообраќај. Подобрите остварувања кај патничкиот сообраќај се одраз на поголемата мобилност на населението за разлика од минатата година, како резултат на олабавените мерки за спречување на ширењето на ковид-19. Од друга страна, пад бележат товарниот воздухопловен и товарниот железнички сообраќај.



Во рамките на **угостителскиот сектор**, во третото тримесечје од 2022 година продолжи високиот реален раст на годишна основа, но поумерено, и тоа на бројот на туристи, ноќевањата, како и вкупниот промет, кога сè уште има релативно ниска споредбена основа. Притоа, кај бројот на туристи и ноќевањата, растот се должи во целост на високиот раст на бројот и ноќевањата на странски туристи, во услови на зголемени патувања при олабавување на мерките поврзани со пандемијата, додека кај бројот и ноќевањата на домашни туристи се забележува мал пад. Во октомври и натаму се забележуваат високи годишни стапки на раст кај вкупниот број туристи, ноќевањата, како и вкупниот промет, и тоа посилно во однос на растот во претходниот квартал. Оцените на раководителите на претпријатијата во услужниот сектор за нивната деловна состојба во четвртиот квартал од 2022 година се поповолни во споредба со истиот квартал минатата година, додека очекувањата за наредниот период од аспект на побарувачката се понеповолни.

Индикатори за угостителството (реални годишни промени)



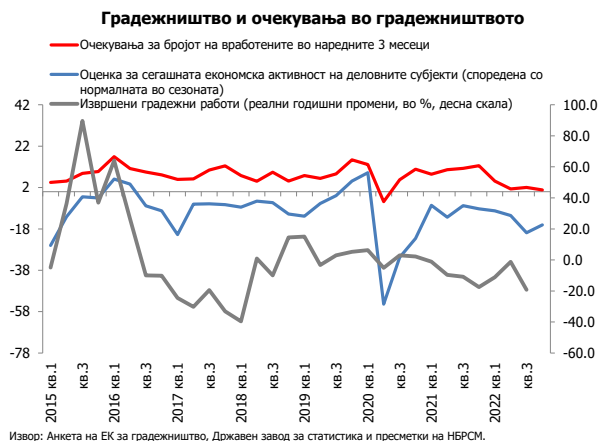
Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Во третиот квартал од годината индустриското производство⁷ забележа реален пад на активноста од 1,8% на годишна основа (раст од 1,3 % во претходниот квартал), како резултат на негативните придонеси на рударството и енергетскиот сектор, додека преработувачката индустрија забележа позитивен придонес. Гледано по дејности, најголем негативен придонес се забележува кај дел од традиционалните дејности, главно кај енергетски најинтензивните, како што се производството на метали и на фабрикувани метални производи, како и кај производството на тутунски производи и производството на прехранбени производи. Од друга страна, најзначителен позитивен придонес имаат дел од дејностите каде што се активни поголемите странски извозни капацитети, како што се производството на машини и уреди, производството на моторни возила и производството на електрична опрема, а кај традиционалните дејности позначителен позитивен придонес има производството на текстил. Во периодот октомври – ноември 2022 година индустриското производство забележа пад од 4,4%, подлабок од падот во претходниот квартал, како резултат на негативните придонеси на преработувачката индустрија и рударството, додека енергетскиот сектор има мал позитивен придонес. Раководителите од индустрискиот сектор имаат понеповолни оценки за деловната состојба во четвртиот квартал од 2022 година во споредба со истиот квартал минатата година, додека очекувањата од аспект на движењето на производството во следниот период се малку поповолни.

⁷ 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)**

Според расположливите високофреквентни податоци, **во третиот квартал од годината активноста во градежниот сектор забележа значително продлабочување на реалниот пад на годишна основа.** Притоа, падот кај вкупните извршени градежни работи се должи на високиот пад како кај нискоградбата, така и кај високоградбата. Падот во градежништвото може да се поврзе со побавното остварување на започнатите јавни инфраструктурни проекти и неповолното влијание од започнувањето на војната во Украина што предизвика натамошен висок раст на веќе зголемените цени на градежните материјали и останатите влезни елементи. Во октомври градежништвото забележа натамошен реален пад на годишна основа, во услови на висок пад и кај нискоградбата, и кај високоградбата. Оцените на раководителите на претпријатијата во градежниот сектор за движењето на нивната активност во четвртиот квартал од 2022 година се понеповолни во споредба со истиот квартал минатата година, а малку понеповолни се и очекувањата за следниот период.

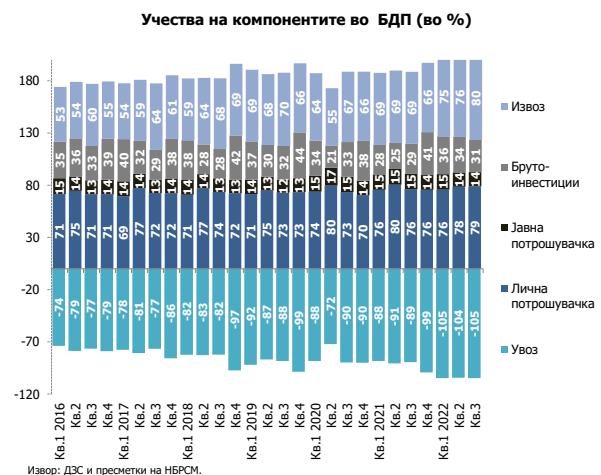
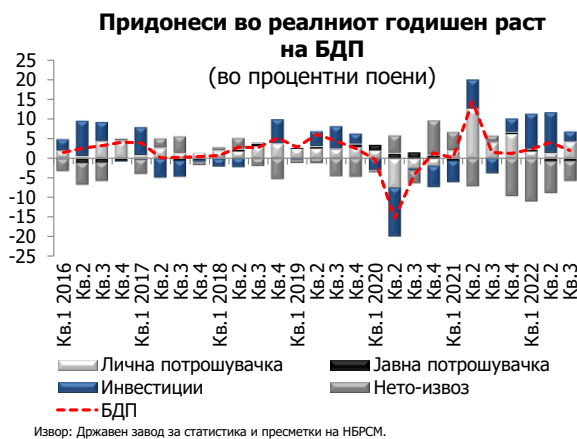


1.3. Агрегатна побарувачка

Гледано од аспект на побарувачката, реалниот годишен раст на БДП од 2,0% во третиот квартал на 2022 година и натаму во целост се должи на

позитивниот придонес на домашната побарувачка. И покрај намалувањето кај дел од компонентите на реалниот расположлив доход (реалните плати, реалните пензии), личната потрошувачка во третото тримесечје забележа раст, во еден дел поддржан од континуитетот на зголемување на приватните трансфери. Позитивен придонес имаа и бруто-инвестициите, коишто и натаму растат, но поумерено. Високофреквентните податоци покажуваат дека и понатаму, во најголем дел инвестициите се одраз на високиот раст на увозот за залихи, при изразена променливост и неизвесност на надворешните економски и финансиски услови. Извозот е компонента со највисок поединечен позитивен придонес кон БДП во третиот квартал од 2022 година, кој сè уште расте со двоцифрена стапка. Во вакви услови, но и при натамошен раст на залихите, увозот и натаму расте малку посилно од извозот, со што нето-извозната компонента и овој квартал имаше негативен придонес кон БДП.

Структурната анализа на компонентите на БДП⁸ од аспект на побарувачката покажува дека и во третиот квартал од 2022 година растот во целост произлегува од домашната побарувачка, додека нето-извозот повторно имаше негативен придонес. Растот во третото тримесечје е побавен од растот во претходниот квартал. Овие остварувања се очекувани и се под влијание на неповолните ефекти од војната во Украина врз цените и снабдувањето, како и при изразена променливост и неизвесност на надворешните економски и финансиски услови. Гледано од аспект на поединечните компоненти, главен носител на растот на домашната побарувачка овој квартал беше личната потрошувачка, а раст остварија и бруто-инвестициите, додека јавната потрошувачка и овој квартал забележа реален пад. Сепак, компонентата со највисок поединечен позитивен придонес кон растот на БДП беше извозот, којшто и овој квартал растеше со двоцифрена годишна стапка. Натамошен раст, сличен како и во претходниот квартал оствари и увозот, кој и овојпат беше малку повисок од растот на извозот, со што, како и во претходните три квартали, и овој квартал, нето-извозот имаше негативен придонес кон БДП.



⁸ 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.)**									
	2019	2020	2021	2021-Кв.1	2021-Кв.2	2021-Кв.3	2021-Кв.4	2022-Кв.1	2022-Кв.2	2022-Кв.3	2019	2020	2021	2021-Кв.1	2021-Кв.2	2021-Кв.3	2021-Кв.4	2022-Кв.1	2022-Кв.2	2022-Кв.3
Лична потрошувачка	3,5	-3,6	8,1	2,6	15,7	5,4	8,8	2,5	1,5	5,4	2,3	-2,3	5,3	1,7	11,1	3,5	5,5	1,7	1,0	3,6
Јавна потрошувачка	2,5	9,8	-0,4	-4,5	0,6	0,3	1,8	2,7	-5,2	-4,7	0,4	1,4	-0,1	-0,8	0,2	0,0	0,2	0,4	-0,9	-0,7
Извоз на стоки и услуги	8,9	-11,0	11,7	7,3	44,7	3,6	1,3	11,3	14,2	17,8	5,4	-6,8	6,8	4,3	22,4	2,2	0,7	7,6	9,6	11,9
Увоз на стоки и услуги	10,1	-10,9	11,9	0,0	43,8	0,9	11,6	21,2	19,8	19,4	-7,3	8,3	-8,4	0,0	-26,2	-0,6	-8,5	-16,5	-15,9	-15,3
Бруто инвестиции	8,7	-15,0	0,9	-16,3	34,3	-11,9	9,4	31,8	41,6	9,0	2,8	-5,2	0,3	-5,2	7,0	-3,7	3,2	9,0	10,1	2,5
Домашна побарувачка	4,9	-5,5	5,1	-3,5	16,8	0,1	8,2	9,5	9,0	5,0	5,5	-6,1	5,5	-4,2	18,3	-0,1	9,0	11,1	10,3	5,3
Нето-извоз*	13,7	-10,6	12,4	-19,5	41,0	-7,2	40,6	56,8	37,8	24,8	-2,0	1,4	-1,6	4,2	-3,8	1,5	-7,8	-8,8	-6,3	-3,4
Статистичка дискрепанца											0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
БДП	3,9	-4,7	3,9	0,1	14,5	1,4	1,2	2,2	4,0	2,0	3,5	-4,7	3,9	0,1	14,5	1,4	1,2	2,2	4,0	2,0

* 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 стагнацијата во изминатите два квартала, во третото тримесечје, личната потрошувачка оствари квартален раст од 3,1%, соодветно, додека на годишна основа растот изнесуваше 5,4%. Во услови на зголемена неизвесност од воениот конфликт во Украина и засилените ценовни притисоци, и во овој период се продолжи со носење дополнителни економски мерки за заштита на животниот стандард⁹ коишто веројатно имаа и делумен придонес за одржување на потрошувачката на домаќинствата. Од аспект на финансирањето на потрошувачката, и натаму приватните трансфери бележат двоцифрен раст, но помал во споредба со претходниот квартал. Од друга страна, масата на пензии¹⁰ и масата на исплатените плати¹¹ забележаа повисок реален пад, а истовремено повисок реален годишен пад забележа и кредитирањето на населението од страна на банките.

⁹ По донесениот пакет од 26 мерки за заштита на животниот стандард и за ликвидност на компаниите на почетокот на март, како и Одлуката за посебни услови за трговија на одделни стоки, донесена на 14 јуни 2022 година, со која беше определена највисоката трговска маржа на основните прехранбени производи во трговијата на големо и мало, и во текот на третиот квартал се продолжи со носење дополнителни мерки. Така, на 20 јули 2022 година беа донесени и две одлуки со кои е забранет извоз на огревно дрво, пелети и пченица и брашно и укината е царината за увоз на масло за јадење до крајот на годината. Исто така, на 11 август 2022 година беа донесени уште две одлуки, и тоа: Одлуката за ограничување на извозот на одделни стоки, којашто ќе важи и за семе од сончоглед, вклучувајќи кршено или дробено со важност до 31 декември 2022 година и Одлуката за посебни услови за трговија на одделни стоки, со која се определува највисоката трговска маржа, во висина од најмногу до 10%, како посебен услов во трговијата за следниве стоки: огревно дрво од даб, огревно дрво од бука и пелети за огрев со важност до 31 декември 2022 година. На 30 август 2022 година е донесена Одлуката за времено укинување (до 31.12.2022 година) на царинската стапка од 20 проценти за млеко и павлака, неконцентрирани и без додаден шеќер или други материји за засладување со содржина на маснотија по маса што надминува 21 %, но не надминува 45 % и царинската стапка од 15% за млеко и павлака, неконцентрирани и без додаден шеќер со содржина на маснотија по маса што надминува 10%, но не надминува 45% во амбалажа, чија нето-маса не надминува 2,5 кг. Увозот на овие тарифни ознаки од земјите на ЦЕФТА е без царина, а од земјите членки на Европската Унија се врши со царинска стапка од 5%. На 9 септември 2022 година е донесена и Одлуката за одредување најмногу до 10% маржа за вршење трговија на пазарот на струја со важност до 15 април 2023 година. На 20 септември 2022 година е одлучено мерката за одредување на највисоката трговска маржа на основните прехранбени производи во трговијата на големо и мало донесена на 14 јуни 2022 година да се продолжи, односно да важи до крајот на годината. Исто така, на 28 септември 2022 година, Економско-енергетскиот совет донесе одлуки поврзани со обезбедувањето топлинска и електрична енергија. Во однос на електричната енергија е одлучено дека: државата ќе субвенционира 80% од сметката за електрична енергија за 650 илјади домаќинства, а малите потрошувачи (компаниите и други правни субјекти со најмногу 2 милиона евра годишен промет или околу 70 илјади субјекти) ќе добијат субвенционирани електрична енергија по цена којашто е трипати пониска од берзанската; основните и средните училишта на територијата на целата држава ќе се снабдуваат на регулираниот пазар на електрична енергија; сите јавни и здравствени установи ќе бидат обезбедени со електрична енергија преку „ЕСМ продажба“ по поповолна цена од берзанската.

¹⁰ Со септемвриската пензија беше направено усогласување на пензиите согласно новата методологија која предвидува усогласување на пензиите со комбиниран модел од 50% пораст на просечната плата на сите вработени во државата и 50% пораст на трошоци на живот, согласно официјалните податоци на Државниот завод за статистика. За повеќе види на следнава [врска](#).

¹¹ Подетално во делот 1.3. Вработеност и плати.

Од аспект на расположливите податоци за движењата кај личната потрошувачка¹² за четвртиот квартал од 2022 година, и натаму продолжува реалниот годишен пад кај дел од компонентите на расположливиот доход, односно кај платите и пензиите¹³, а продолжи и реалниот годишен пад кај кредитите на населението. Резултатите од Анкетата за кредитната активност од декември покажуваат нето-заострување на вкупните кредитни услови и нето-намалување на побарувачката на вкупните кредити на домаќинствата. Исто така, и во овој период продолжи падот на реална основа кај трговијата на мало, увозот на стоки за широка потрошувачка, при пад и кај домашното производство на потрошни добра и бруто-приходите од ДДВ. Што се однесува до показателот за довербата на потрошувачите¹⁴, тој упатува на поповолни согледувања за четвртиот квартал од 2022 година во однос на претходниот квартал, додека во споредба со истиот период од 2021 година е понеповолен. Под влијание на подолготрајните неповолни ефекти од војната во Украина врз цените и снабдувањето, како и при изразена променливост и неизвесност на надворешните економски и финансиски услови, и натаму се носат дополнителни економски мерки за заштита на животниот стандард и ликвидноста на компаниите¹⁵.

¹² Податоците за платите се заклучно со октомври 2022 година, додека, пак, податоците за кредитите на населението, пензиите, трговијата на мало, домашното производство на потрошни добра, увозот на стоки за широка потрошувачка и бруто-приходите од ДДВ се однесуваат на периодот октомври – ноември 2022 година.

¹³ Во согласност со новиот пакет целни мерки за помош на најранливите групи граѓани донесен во октомври, во наредните 4 месеци (ноември и декември 2022 година и јануари и февруари 2023 година) е предвидено да се исплаќаат по 1.500 денари за пензионерите коишто добиваат пензија до 11.525 денари и по 750 денари за пензионерите со пензии од 11.525 до 14.000 денари.

¹⁴ Анкета на Европската комисија за потрошувачкиот оптимизам заклучно со декември 2022 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 економската доверба.

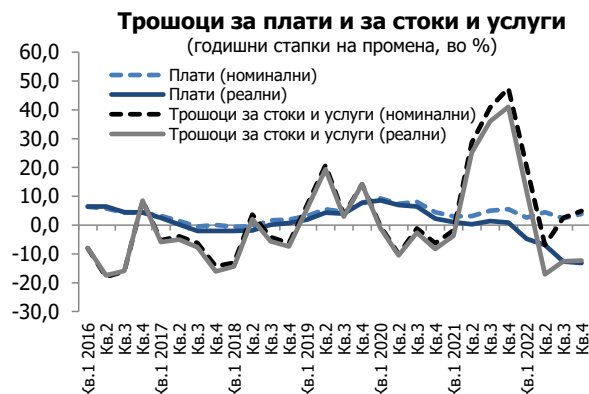
¹⁵ И во текот на четвртиот квартал од 2022 година се продолжи со носењето на економски мерки за заштита на животниот стандард и ликвидност на компаниите. Така, на 9 октомври 2022 година Владата донесе и нов пакет мерки за финансиска поддршка на ранливи категории граѓани, пензионери и компании и содржи целни мерки насочени кон најранливите категории граѓани; целна поддршка за јавни и здравствени установи; поддршка на ликвидноста на компаниите; инвестиции во енергетска ефикасност и обновливи извори на енергија. На 30 октомври 2022 година Владата донесе одлука за поповолни цени на електрична енергија за компаниите од прехранбената индустрија од 80 евра за мегават/час (се однесува на производителите на масло за јадење, леб и пекарски производи, брашно, млеко и млечни производи, месната и живинарската индустрија) со што цените на нивните производи треба да се намалат за најмалку 10%, како и Одлука со која основните и средните јавни училишта, како и јавните претпријатија од областа на водоснабдување и одведување отпадни води коишто работат со пумпни и пречистителни станици може да склучат договор за снабдување со електрична енергија со „ЕСМ Продажба“, по цена од 95 евра за мегават/час, согласно прогласената кризна состојба во снабдувањето со електрична енергија. На 2 ноември 2022 година Владата донесе и Одлука за определување највисоки цени во трговијата на мало на огревно дрво од даб, огревно дрво од бука и пелети за огрев. Во исто време, Владата донесе Одлука за престанување на важноста на одлуката за посебни услови во трговијата на мало со којашто беше замрзната маржата на огревно дрво од даб и од бука и пелети за огрев за сите трговци во висина најмногу до 10%. На 4 ноември 2022 година Владата донесе Одлука да продолжи заштитата на домаќинствата од повисока цена на топлинска енергија. На 26 декември 2022 година во согласност со Буџетот на Министерството за економија за 2023 г. се обезбедени средства за справување со енергетската криза и поддршка на домаќинствата и компаниите и е продолжена мерката за замрзнување на маржите на основните прехранбени производи до крајот на април 2023 година.



1.3.2. Јавна потрошувачка

И во третиот квартал од 2022 година, јавната потрошувачка оствари реален годишен пад од 4,7% којшто беше нешто помал во споредба со претходниот квартал (пад од 5,2%), со што на квартална основа забележа мал раст од 0,8%. Според податоците од буџетот, и во овој период повторно е забележан пад кај сите главни категории на јавната потрошувачка, поизразено кај расходите за плати и фондот за здравство.

Буџетските остварувања во согласност со фискалните податоци за периодот октомври – ноември 2022 година упатуваат на реален годишен пад на јавната потрошувачка во четвртиот квартал од годината, но помал, во услови на пад кај речиси сите нејзини главни категории (освен кај трансферите до АВРСМ).



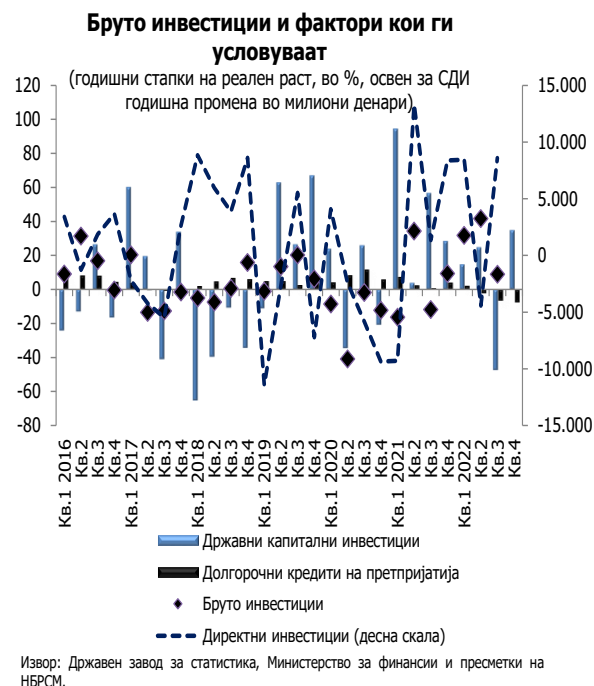
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.
Во пресметките се земени трошоци објавени во консолидиран буџет на Централна влада и Фондови, дефлационирани со трошоци за живот.

1.3.3. Инвестициска потрошувачка

По силниот двоцифрен раст на бруто-инвестициите во претходните два квартали, тие растат и во третиот квартал на 2022 година, но побавно, при што беше

забележан реален годишен раст од 9,0% и квартален пад од 13,9%. Слично како и во претходните квартали, растот на оваа категорија и натаму се поврзува главно со зголемувањето на залихите, во услови на неповолни влијанија од војната во Украина врз снабдувањето и цените. Од аспект на индикативните категории за инвестициите, и овој квартал имаше раст на приходите од данокот на добивка, увозот на машини и опрема, а повисок раст забележа и домашното производство на капитални производи. По падот во претходниот квартал, раст во третиот квартал на 2022 година забележаа и странските директни инвестиции. Од друга страна, државните капитални инвестиции забележаа висок двоцифрен пад. Исто така, поголем пад беше забележан и кај извршените градежни работи, како и кај долгорочните кредити на претпријатијата.

Во однос на високофреквентните податоци за бруто-инвестициите¹⁶, во периодот октомври – ноември 2022 година продолжува падот кај вкупното индустриско производство, долгорочните кредити на претпријатијата, а мал пад е забележан и кај увозот на средства за работа. Исто така, во октомври беше забележан повисок пад и кај извршените градежни работи. Од друга страна, раст беше забележан кај домашното производство на капитални производи, а продолжи и растот кај данокот на добивка. По падот во третиот квартал, во периодот октомври – ноември 2022 година раст забележаа и државните капитални инвестиции. Исто така, во октомври 2022 година продолжи и годишниот раст кај залихите на готови производи. Резултатите од Анкетата за кредитната активност за четвртиот квартал упатуваат на нето-заострување на вкупните кредитни услови и нето-зголемување на побарувачката на корпоративните кредити.



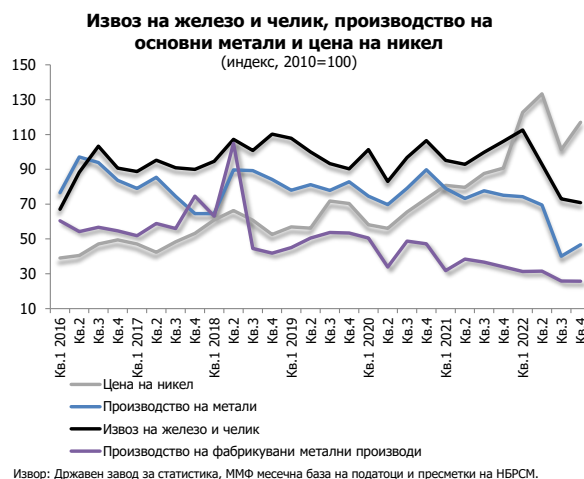
1.3.4. Нето извозна побарувачка

И во третиот квартал на 2023 година, нето-извозот имаше негативен придонес кон БДП, во услови на малку повисок раст на увозот во однос на растот на извозот.

¹⁶ Податоците за извршените градежни работи и залихи на готови производи се заклучно со октомври 2022 година, додека, пак, податоците за долгорочните кредити на претпријатијата, државните капитални инвестиции, индустриското производство, увозот на производи за инвестиции и домашното производство на капитални производи се однесуваат на периодот октомври – ноември 2022 година.

Имено, извозот и натаму расте остварувајќи двоцифрена стапка на годишен раст од 17,8%, без промени на квартална основа (годишен и квартален раст од 14,2% и 4,0%, соодветно, во претходниот квартал). Со тоа тој беше компонента со највисок поединечен позитивен придонес за растот на БДП. Анализирано според номиналните вредности од надворешнотрговската статистика, најголем придонес за ваквите остварувања имаат компаниите во странска сопственост поврзани со автомобилската индустрија коишто се ориентирани кон извоз. Позитивен придонес бележи и извозот на енергија и на храна. Ваквиот раст на извозот, но пред сè зголемената инвестициска побарувачка поврзана со создавањето залихи во услови на натамошна општа неизвесност и ценовен раст, доведе до натамошен раст и на увозот којшто во третиот квартал на 2022 година достигна 19,4% (при минимален квартален пад од 0,1%).

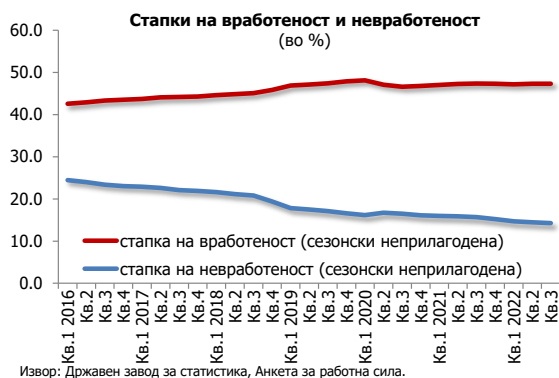
Податоците за надворешнотрговската размена во периодот октомври – ноември 2022 година упатуваат на потенцијално проширување на дефицитот во четвртиот квартал од годината во однос на истиот период од минатата година, при повисок раст на увозот од извозот на стоки во апсолутни износи.



1.4. Вработеност и плати

Поместувањата на пазарот на труд во текот на третиот квартал од 2022 година во еден дел ги одразуваат состојбите во економијата. Во услови на забавена економска активност, при висока неизвесност од развојот на војната во Украина и турбулентните движења на пазарот на енергија, бројот на вработени лица забележа стагнација, односно и натаму е непроменет во однос на претходниот квартал. Истовремено, бројот на невработени лица се намали за 1,7%. Следствено, стапката на вработеност се задржа на нивото од 47,3%, при натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто се сведе на 14,3%. Од аспект на понудата на работна сила, во третиот квартал е забележано минимално намалување на активното население, за сметка на минимално зголемување на неактивното население. Анкетите за деловните тенденции упатуваат на пооптимистички очекувања кај раководителите на претпријатијата во поглед на новите вработувања во четвртиот квартал од 2022 година, во споредба со очекувањата за претходниот квартал.

Движењата на пазарот на труд¹⁷ упатуваат на постепено стабилизирање на овој пазарен сегмент во услови на послаба економска активност и висока неизвесност поради развојот на војната во Украина и турбулентните движења на пазарот на енергија. Така, во третиот квартал од 2022 година е забележана стагнација на бројот на вработени лица на квартална основа. Сепак, гледано по одделни дејности се забележуваат одредени поместувања, при што најголем позитивен придонес имаат дејностите поврзани со „преработувачката индустрија“, „транспорт и складирање“, „трговија на големо и трговија на мало“, „стручни, научни и технички дејности“, „други услужни дејности“ и „финансиски дејности и дејности на осигурување“. Од друга страна, поизразен негативен придонес имаат дејностите „образование“, „јавна управа и одбрана“, „градежништво“, „информации и комуникации“ и „дејности на здравствена и социјална заштита“. Во поглед на економскиот статус¹⁸, раст на квартална основа се забележува кај категоријата „вработени за сопствена сметка“, додека кај категориите „работодавец“ и „неплатени семејни работници“ има негативни движења.



Во услови на непроменетост кај бројот на вработени, стапката на вработеност изнесува 47,3% исто како и во претходниот квартал. Сигналите од анкетите за деловните тенденции¹⁹, во просек, главно упатуваат на оптимизам кај раководителите на деловните субјекти во поглед на очекувањата за вработување во четвртиот квартал од 2022 година. Така, во просек, анкетите спроведени во текот на четвртиот квартал укажуваат на умерен оптимизам во поглед на очекувањата за зголемување на бројот на вработените во споредба со претходниот квартал кај трговијата на мало и услугите, додека кај градежништвото и индустријата очекувањата се понеповолни, но и натаму соодносот на раководителите коишто очекуваат

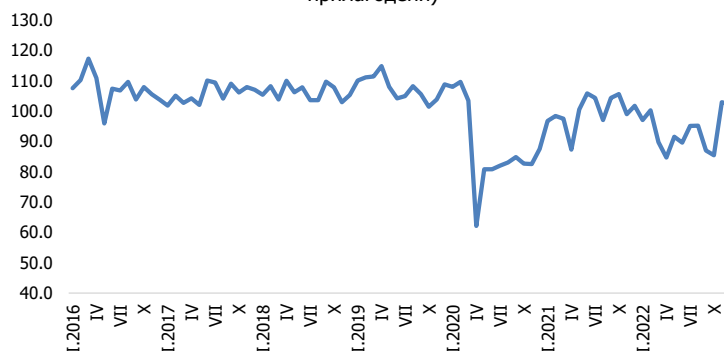
¹⁷ При обработката на податоците за првите три квартала од 2022 година се користени регионалните демографски дистрибуции по пол и по петгодишни старосни групи за калибрирање на населението согласно податоците од Пописот на населението, домаќинствата и становите од 2021 година. Поради тоа и овој извештај е во изменета и скратена форма, до добивањето обработени и усогласени податоци за минатите години за овој сегмент во согласност со последниот попис. Поради тоа, поголемиот дел од анализата на податоците се однесува на промените на квартална основа со сезонски неприспособени податоци.

¹⁸ 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).

¹⁹ Извор: Европската комисија, анкети за деловните тенденции, очекувања за вработување во наредните 3 месеци во индустријата, услугите, трговијата на мало и градежништвото (спроведени анкети во октомври, ноември и декември 2022 година).

зголемување на бројот на вработените е позитивен. Сепак, во услови на натамошни нарушувања на пазарот на енергија и неповолни ефекти од војната во Украина, анкетите спроведени во декември се малку понеповолни во поглед на очекувањата за зголемување на бројот на вработените за следниот период, во споредба со ноемвриските анкети.

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

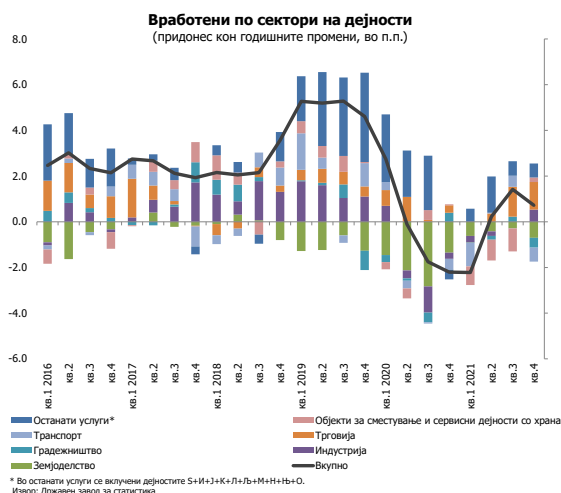


Извор: Европска Комисија, Анкети за деловни тенденции.

*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 2022 година, **стапката на слободни работни места²⁰ изнесува 2,1%** (1,7% во соодветниот квартал од 2021 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 беа 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 „транспортот“ (3,8%), „информациите и комуникациите“ (3,5%), „објектите за сместување и сервисните дејности со храна“ (3,5%), „административните и помошните услужни дејности“ (3,4%), „градежништвото“ (2,6%), „преработувачката индустрија“ (2,5%), како и кај и „уметност, забава и рекреација“ (2,3%).

²⁰ Стапката на слободни работни места е сооднос помеѓу бројот на слободни работни места и вкупниот број работни места. Вообичаено, стапката на работни места се разгледува заедно со стапката на невработеност (релација позната под името Беверицова крива). Постапеноста на овие два показателя дава информации за ефикасноста на пазарот на трудот од аспект на потенцијалните 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 флукуации, додека во случај кога стапката на невработеност се намалува, при стабилна стапка на слободни работни места станува збор за структурни промени, односно за подобра ефикасност на пазарот на трудот.



Во третиот квартал на 2022 година се забележува минимален пад кај понудата на работна сила. Имено, вкупното активно население во третиот квартал бележи минимално намалување од 0,3% на квартална основа, што се одрази и врз стапката на активност којашто минимално се намали и изнесува 55,2% (наспроти 55,3% во минатиот квартал). Со ова, во овој квартал се забележува и минимално зголемување на неактивното население (за 0,1%).

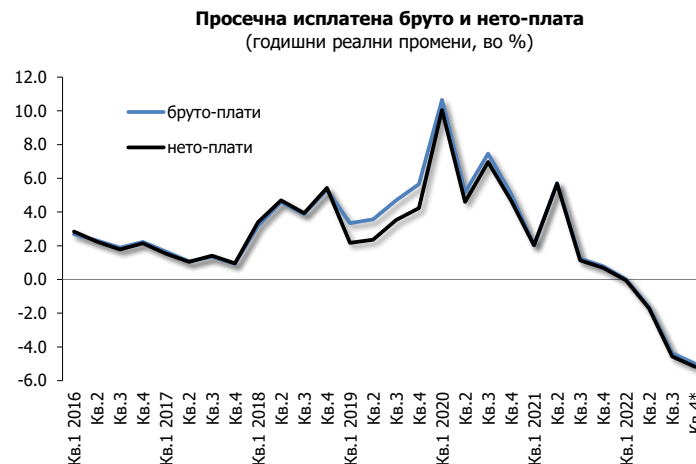
Непроменетоста на растот на побарувачката во однос на минималното намалување кај понудата на работна сила во третиот квартал од 2022 година доведе до натамошен пад на невработеноста. Така, бројот на невработени лица во вториот квартал се намали за 1,7% на квартална основа, додека стапката на невработеност се сведе на нивото од 14,3% (квартално намалување за 0,2 п.п.). Ваквото движење на стапката на невработеност е резултат на натамошното намалување на бројот на невработени лица, во услови на истовремено непроменети движења кај бројот на вработените и минимално зголемување на неактивното население.

Просечните исплатени нето и бруто-плати во третиот квартал забележаа натамошен годишен раст. Така, нето и бруто-платите во третиот квартал забележаа годишен раст од 11,8% и 12%, соодветно (во претходниот квартал раст по 10,4%, соодветно). Годишниот раст на платите во еден дел е резултат на зголемувањето на минималната плата од 18,5% во март 2022 година, во согласност со последните законски измени²¹, влијание има и зголемувањето на дел од платите во јавниот сектор²² во септември 2022 година, како и од одредени структурни фактори, како што е недостатокот на работна сила во одредени сегменти на пазарот на труд. Анализирано по дејности, годишен раст на платите е забележан кај сите економски дејности, а најголем раст и натаму бележат дејностите коишто беа погодени од

²¹ Во согласност со последните законски измени и дополнувања за раст на минималната плата („Службен весник на РСМ“ бр. 41/22) од март 2022 година беше извршено вонредно зголемување на минималната нето-плата за 2806 денари, во согласност со постигнатиот тристран договор помеѓу Владата, синдикатите и работодавачите, каде што државата ќе го субвенционира делот врзан за придонесите (од март 2022 до декември 2022 година во износ 1197 денари за секој месец). Висината на минималната плата во бруто-износ, започнувајќи од март 2022 година до февруари 2023 година изнесува 26.422 денари (претходно 22.146 денари), односно минималната плата во нето-износ изнесува 18.000 денари (претходно 15.194 денари). Исто така, со последните измени и дополнувања е утврдена и нова методологија со која минималната плата ќе се усогласува во следниот период, односно од март 2023 година, односно со порастот за претходната година на просечно исплатената плата во РСМ и индексот на трошоците на живот – 50% од порастот од секој показател, соодветно. Исто така, дефинирано е дека висината на минималната плата не може да биде пониска од 57% од висината на просечно исплатената нето-плата во РСМ за претходната година.

²² Согласно ребалансот на Буџетот, кај септемвриската плата има покачување од 15% за вработените во правосудството, средното и основното образование и детската грижа, раст од 7% на платите за вработените во високото образование и раст од 5% на платите за вработените во МВР и во здравството.

пандемијата, пред сè услужните дејности, како што се: „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, „уметност, забава и рекреација“, „преработувачката индустрија“, „градежништвото“, „трговија“ и „стручни, научни и технички дејности“. Значителен раст на платите има и кај „административни и помошни дејности“, „други услужни дејности“ и „транспорт и складирање“. Во услови на забрзан раст на потрошувачките цени од 17,2%, **реалните нето и бруто-плати во третиот квартал се намалија за 4,6% и 4,4%, соодветно на годишна основа**. Во октомври 2022 година, растот на номиналната просечна нето-плата достигна 13,6%, додека кај реалната нето-плата е забележано намалување од 5,2%.



Извор: Државен завод за статистика.

*Податокот за квартал 4 2022 е заклучно со месец октомври 2022 година.

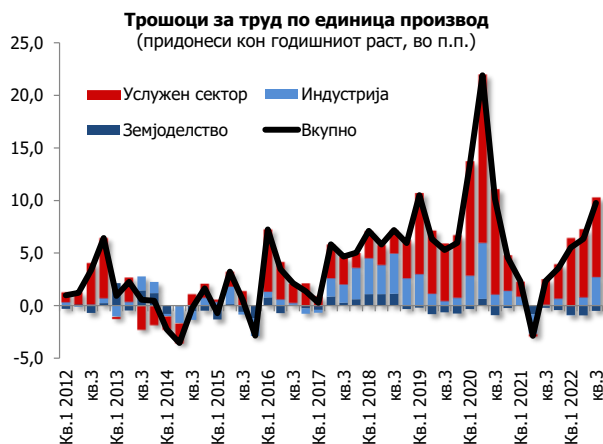
Продуктивноста на трудот²³ расте и во третиот квартал на 2022 година, но послабо, остварувајќи годишна стапка на раст од 2,6%²⁴ (раст од 4,6% во претходниот квартал). Растот на продуктивноста во третиот квартал е резултат на растот на економската активност во услови на стагнација кај вработеноста, на годишна основа. Гледано по сектори, растот на продуктивноста доаѓа главно од услужниот сектор и во помал дел од земјоделството, во услови на пад кај индустријата. **Во третиот квартал на 2022 година, номиналните трошоци за труд по единица производ забележаа годишен раст од 9,8%** (наспроти растот од 6,4% во претходниот квартал). Растот на трошоците за труд се должи на натамошниот умерен раст на номиналните бруто-плати, при 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.

²³ 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.

²⁴ Податоците за вкупната продуктивност и номиналните трошоци за труд по единица производ се интерни пресметки на Народната банка и треба да се толкуваат со задршка. Имено, согласно Пописот на населението, домаќинствата и становите од 2021 година, настанат е структурен прекин во серијата за бројот на вработени во кв.1 2022 година. Со цел да се продолжи со конзистентна анализа на продуктивноста и трошоците за труд по единица производ, направено е приспособување на официјалните податоци за бројот на вработени.



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.



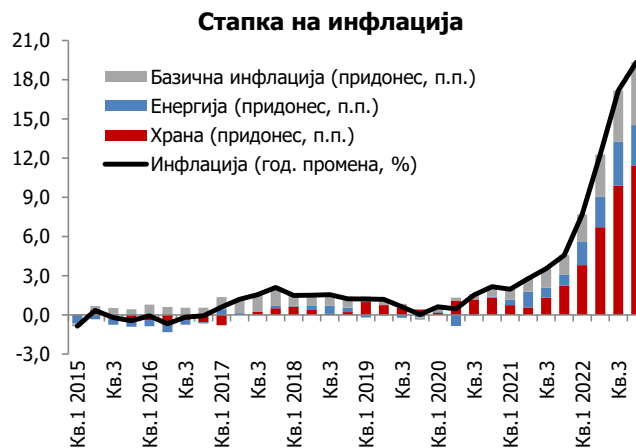
Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

1.5. Инфлација

Во четвртиот квартал од 2022 година стапката на инфлација изнесуваше 19,3% на годишна основа. Инфлацијата и понатаму во најголем дел произлегува од надворешни фактори, односно од порастот на увозните цени на храната и енергентите. Овие промени се предизвикани од нарушувањата на глобалните пазари на основни производи, во услови на продолжено траење на војната во Украина и на воведените санкции и трговски рестрикции кон Русија. Цените на храната на домашниот пазар и натаму растат, делумно и под влијание на преносните ефекти од порастот на ценовното ниво на енергентите. Можно е овој ефект делумно да се ублажи преку преземените мерки, поврзани со снабдувањето со електричната енергија на домашните производители на прехранбени производи, почнувајќи од последниот месец на годината. Имајќи предвид дека храната и енергијата се влезна компонента кај повеќе други производи и услуги, во последното тримесечје раст се забележува и кај базичната инфлација. За целата 2022 година, просечната годишна стапка на инфлација е во согласност со очекувањата и изнесува 14,2%. Во поглед на факторите коишто би влијаеле врз идната краткорочна динамика на потрошувачките цени, се забележува забавување на стапката на раст на цените на домашните производители и стабилизирање на странската увезена инфлација, додека кај номиналните трошоци за труд по единица производ се забележува одредено забрзување на годишниот раст во третиот квартал. Во поглед на очекувањата за стапката на инфлација во наредниот период, според Анкетата на Народната банка, економските аналитичари очекуваат стапка на инфлација од 7,8% во 2023 година и 4,3% во 2024 година, коишто се слични во однос на очекувањата од претходната анкета и во согласност со проектираната динамика на инфлацијата на Народната банка и меѓународните институции.

1.5.1. Тековна инфлација

Во четвртиот квартал од 2022 година, годишната стапка на инфлација достигна **19,3%** (17,2% во претходниот квартал)²⁵. Најголем ефект врз ваквата динамика и натаму има зголемениот придонес на цените на храната врз инфлацијата, надополнет од нагорниот тренд на базичната инфлација. Цените на енергетската компонента, и покрај забавениот раст предизвикан од забавувањето на растот на домашните цени на нафтени деривати, и натаму бележат двоцифрена промена. Ваквите движења на домашните цени и понатаму се главно одраз на факторите на страната на понудата и растот на увозните цени, предизвикан од нарушувањата на глобалните пазари на основни производи, поврзани со продолженото траење на војната во Украина и на поставените санкции и трговски рестрикции кон Русија.



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

Базичната инфлација во четвртиот квартал од 2022 година изнесува 9,8% на годишна основа (7,9% во претходниот квартал), што во најголем дел се должи на повисоките цени на услугите во рестораните и хотелите, што е поврзано со порастот на трошоците за храна и енергија. Позначителен придонес имаат и цените на производите за лична хигиена и рутинско одржување на домаќинствата, безалкохолните пијалаци, тутунот²⁶ и патниот сообраќај. Останатите подиндекси на инфлацијата, коишто ги исклучуваат најпроменливите цени исто така бележат забрзан раст во четвртиот квартал, во споредба со претходниот квартал. Така, кај вкупниот индекс со исклучени енергија²⁷, течни горива и мазива (за транспорт) и необработена храна се забележува годишен раст од 17,6% (15,1% во претходниот квартал), додека кај вкупниот индекс со исклучени енергија, течни горива и мазива (за транспорт), необработена храна, тутун и алкохолни пијалаци, годишната стапка на раст изнесува 18,2% (15,7% во претходниот квартал).

²⁵ На квартална основа, домашните потрошувачки цени се повисоки за 3,1%, а на сезонски приспособена основа за 3,9%.

²⁶ Цените на поголемиот дел на брендови и видови цигари се зголемени за 10 денари од февруари 2022 година како резултат на трендот на зголемувањето на цените на сировините, репроматеријалите и енергентите, пред сè гасот и електричната енергија, коишто имаат значителен удел во производството, како и поради редовното годишно зголемување на акцизата (секоја година, почнувајќи од 2013 година заклучно со 1 јули 2023 година, акцизата на цигарите се зголемува за 0,2 денари/парче).

²⁷ Категоријата „енергија“ се однесува на електричната енергија, гасот, течните и цврстите горива за греење и централното греење.



	(годишни промени, во %)										(придоноси кон годишните промени, во п.п.)									
	2021					2022					2021					2022				
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2021	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2022	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2021	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2022
Индекс на потрошувачки цени - вкупно	2,0	2,8	3,5	4,6	3,2	7,7	12,3	17,2	19,3	14,2	2,0	2,8	3,5	4,6	3,2	7,7	12,3	17,2	19,3	14,2
Храна	2,1	1,5	3,6	6,1	3,3	10,4	18,0	26,7	30,3	21,5	0,8	0,6	1,3	2,2	1,2	3,8	6,7	9,9	11,4	8,0
Цени на енергија	3,2	9,9	6,0	6,6	6,4	13,4	17,8	25,5	23,6	20,2	0,4	1,2	0,8	0,9	0,8	1,8	2,3	3,4	3,1	2,7
Електрична енергија	7,4	7,4	2,4	0,0	4,3	9,4	9,4	20,2	20,2	14,8	0,5	0,5	0,2	0,0	0,3	0,7	0,7	1,5	1,5	1,1
Централно греење	0,0	0,0	-2,7	-4,0	-1,7	9,4	9,4	23,0	30,1	17,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Течни горива и мазира	-3,5	25,3	20,0	27,7	17,4	29,1	42,0	37,7	21,2	32,3	-0,1	0,7	0,6	0,8	0,5	0,9	1,4	1,3	0,8	1,1
Храна и енергија (волатилни цени)	2,3	3,6	4,2	6,2	4,1	11,2	18,0	26,4	28,6	21,2	1,2	1,8	2,1	3,1	2,0	5,6	9,1	13,2	14,5	10,7
Базична инфлација пресметана од НБРСМ (вкупен индекс - храна и енергија (категории 01.1, 04.5, 07.2.2))	1,6	2,0	2,9	3,0	2,4	4,2	6,5	7,9	9,8	7,1	0,8	1,0	1,5	1,5	1,2	2,1	3,2	3,9	4,8	3,5
Вкупен индекс со исклучени енергија, течни горива и мазира и непроцесирана храна (ДЗС)	1,9	2,2	2,9	3,9	2,7	6,0	10,4	15,1	17,6	12,3										
Вкупен индекс со исклучени енергија, течни горива и мазира, непроцесирана храна, тутун и алкохолни пијалаци (ДЗС)	1,5	2,1	2,8	4,2	2,6	6,1	10,5	15,7	18,2	12,7										

Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

Цените на храната во четвртиот квартал од 2022 година забележаа годишен раст од 30,3% (26,7% во претходниот квартал). Од аспект на структурата, растот кај цените на храната главно произлегува од зголемените цени во категориите „леб и жита“, „млеко, сирење и јајца“ и на месото, коишто објаснуваат малку повеќе од три четвртини од порастот на цените на прехранбената компонента. Заради ублажување на ценовните притисоци кај прехранбените производи, беа донесени мерки за ограничување на трговските маржи на поголем дел од овие производи²⁸, укинување на царината за увоз на масло за јадење од сончоглед и за увоз на млеко и павлака²⁹, како и мерки коишто се однесуваат на електричната енергија со цел да се предизвика намалување и стабилизирање на цените на домашните прехранбени производи³⁰. Високиот и долготраен раст на цените на храната е условен главно од надворешни фактори, како што се растот на цените на основните прехранбени производи на меѓународниот пазар, преносниот ефект од повисоките цени на електричната енергија и нафтените деривати врз оперативните трошоци, зголемените цени на вештачките ѓубрива, добиточната храна и останатите влезни елементи во примарното производство, како и апрецијацијата на САД-

²⁸ Со Одлуката за посебни услови за трговија на одделни стоки, донесена на 14 јуни 2022 година, Владата на РСМ ја определи највисоката трговска маржа на основните прехранбени производи во трговијата на големо и мало, којашто првично беше со важност до 30 септември 2022 година, а потоа се одлучи нејзината примена да продолжи до крајот на годината. Согласно Одлуката, за бел леб (сечен на парчиња или цел), за бел шеќер и за сончогледово масло за јадење, со исклучок на ладно цеденото, се утврдува трговска маржа во висина до 5% во трговијата на големо и до 5% во трговијата на мало, додека за брашно од пченица (тип 400 и тип 500), за макарони и шпагети од тврда пченица, македонски бел ориз, трајно кравјо млеко со масленост од 2,8%, 3,2% и 3,5% и јајца од кокошка се утврдува трговска маржа во висина до 10% во трговијата на големо и до 10% во трговијата на мало. Исто така, на 6 октомври беше донесена одлука за ограничување на трговската маржа во висина до 10% и за млечните производи: урда, кравјо и мешано бело сирење, кашкавал, кисело млеко, павлака и јогурт, со важност до крајот на годината.

²⁹ Владата на РСМ, на 20 јули 2022 година донесе одлука за продолжување на примената на мерката за бесцарински увоз на масло за јадење од сончоглед до крајот на годината, а којашто претходно важеше до 31 мај, а на 30 август 2022 година е донесена одлука за укинување на царинските стапки од 20% и 15% за млеко и павлака (неконцентрирани и без додаден шеќер или други материи за засладување со содржина на маснотија по маса што надминува 21%, но не надминува 45% и неконцентрирани и без додаден шеќер со содржина на маснотија по маса што надминува 10%, но не надминува 45% во амбалажа, чија нето-маса не надминува 2,5 килограми, соодветно), со важност до крајот на годината. Притоа, на 6 октомври 2022 година, Владата донесе одлука за престанување на важењето на одлуката за ограничување на извозот на пченица и наполица, брашно од пченица и наполица и семе од сончоглед, заради исполнување на обврската од Договорот за безбедносни механизми за храна во Западен Балкан, односно да нема забрана за тргување со основните земјоделско-прехранбени производи.

³⁰ Владата на РСМ, на 9 септември 2022 година, донесе одлука според која највисоката трговска маржа на електричната енергија за сите трговски друштва и трговци поединци коишто вршат трговија на пазарот со електрична енергија на големо и на мало се утврдува во висина најмногу до 10%, мерка којашто е предвидено да трае за време на грејната сезона, односно до 15 април 2023 година, а на 30 октомври 2022 година е донесена одлука во согласност со која на компаниите коишто произведуваат основни прехранбени производи, како масло за јадење, леб и пекарски производи, брашно, млеко и млечни производи и месо, ќе им се овозможи да се снабдуваат со електрична енергија по субвенционирана цена од 80 евра по мегават/час, за временскиот период додека трае кризната состојба во снабдувањето со електрична енергија, а почнувајќи од декември 2022 година.

доларот. Во четвртиот квартал, странските ефективни цени на храната, изразени во евра, бележат забрзан годишен раст, а кај продажните цени на домашните производители на храна се забележува стабилизирање на растот³¹.

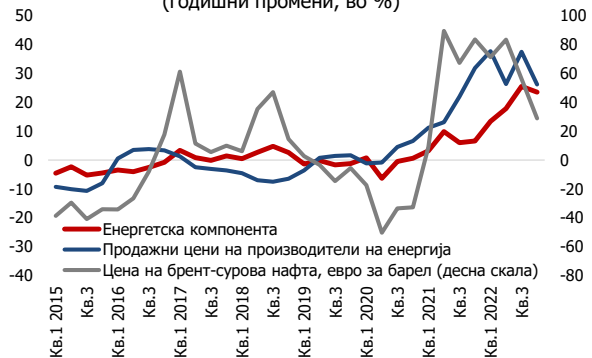
Цените на енергијата во четвртиот квартал се повисоки за 23,6% на годишна основа, што претставува одредено забавување на растот (25,5% во претходниот квартал). Ваквата динамика е резултат на забавениот раст на домашните цени на нафтени деривати, во услови на надолан тренд на цената на суровата нафта на светските берзи, а при одредена апрецијација на САД-доларот. Растот на домашната цена на електричната енергија за домаќинствата се задржа на нивото од претходниот квартал, по регулаторното зголемување во јули и преносниот ефект од зголемените цени на почетокот на годината³². Во рамките на енергетската компонента, цените на цврстите горива имаа засилен раст во четвртиот квартал, и покрај донесените мерки за ограничување на извозот и трговската маржа на огревно дрво и пелети³³, а повисоки се и цените на централното греење, по регулаторното зголемувања во јануари и август³⁴.

Цени на храна (годишни промени, во %)



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

Цени на енергија (годишни промени, во %)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Во четвртиот квартал од 2022 година, по период од малку повеќе од две години се забележува забавување на растот на **цените на производителите на индустриски производи**, којшто и натаму е на високо ниво од 21,9% на годишна основа³⁵ (25,1% во претходниот квартал). Ваквата динамика главно се должи на забавениот раст на производствените цени на енергијата и на останатите интермедијарни производи. Структурно

³¹ Податоците за продажните цени на домашните производители на храна и странските ефективни цени на храна се однесуваат на првите два месеца од четвртиот квартал на 2022 година.

³² Во согласност со одлуките на Регулаторната комисија за енергетика (РКЕ), цената на електричната енергија за универзалниот снабдувач „ЕВН ХОМЕ“ ДОО Скопје е зголемена за 9,48% во јануари и во просек за 9,9% во јули 2022 година (ниската тарифа за 8,8%, а високата тарифа во просек за 10,4%). Притоа, од 1 јули РКЕ за првпат воведо скалесто тарифирање за потрошувачката во високата тарифа, односно воведо модел со 4 блок-тарифи. Во однос на дотогашната единствена висока тарифа, цената на електрична енергија за блок 1 е повисока за 5,5%, блок 2 за 10,3%, блок 3 за 18,3% и блок 4 за 138,7% (<https://www.erc.org.mk/>). Преносниот ефект од зголемените цени во јануари 2022 година произлегува од неутрализирачкото влијание на намалувањето на стапката на ДДВ од 18% на 5% врз редовното зголемување на цената на електричната енергија за домаќинствата во јули 2021 година, односно пониска споредбена основа.

³³ Владата на РСМ, на 20 јули 2022 година, донесе одлука за ограничување на извозот на огревно дрво и пелети до крајот на годината, со цел да се спречат и да се избегнат последиците предизвикани од зголемената побарувачка на населението за огревно дрво, предизвикана од глобалната енергетска криза. Исто така, на 11 август 2022 година, Владата донесе одлука за определување на највисока трговска маржа во трговијата на мало за огревно дрво и пелети, во висина од најмногу 10%, со цел да се заштитат потрошувачите од неконтролирано покачување на цените на производите за огрев, со важност до крајот на годината.

³⁴ Во однос на централното греење, крајната цена на испорачаната топлинска енергија во просек е зголемена за 14,05% во јануари кај трите компании на територијата на Град Скопје, а во август за 14,18% за потрошувачите снабдувани од БЕГ (<https://www.erc.org.mk/>).

³⁵ Анализата на цените на производителите на индустриски производи се однесува на првите два месеца од четвртиот квартал на 2022 година.

гледано, сè уште, повисоките производствени цени на електричната енергија и на прехранбените производи се двигатели на растот на цените на производителите на индустриски производи. **Производствените цени на енергијата и производите за широка потрошувачка**, како збирна категорија и еден од факторите коишто влијаат врз динамиката на потрошувачките цени, бележат, исто така, побавен годишен раст којшто изнесува 20,9% (23,4% во претходниот квартал). Притоа, директното влијание на производствените цени на енергијата врз инфлацијата беше ограничено, имајќи го предвид поумереното регулаторно зголемување на цената на електричната енергија за домаќинствата во јануари и јули 2022 година. **Странската ефективна инфлација**³⁶, како индикативен показател за увезената инфлација, бележи стабилизирање на растот, којшто изнесува 10,7%. **Номиналните трошоци за труд по единица производ** во третиот квартал забележаа раст од 9,8% на годишна основа, што претставува одредено забрзување во споредба со остварениот годишен раст од минатиот квартал (6,4%)³⁷.



Во четвртиот квартал на 2022 година, се забележува **одредено стабилизирање на растот на цените на становите** мерени преку хедоничкиот индекс³⁸, коишто се повисоки за 20,6% на годишна основа (21,2% во претходниот квартал). Од аспект на понудата, во третиот квартал продолжија повољните движења во однос на вредноста на изградените станбени згради, со забележан годишен раст од 15,1%, додека расположливите податоци за вредноста на издадените одобренја за изградба на станбени згради во четвртиот квартал³⁹ засега упатуваат на натамошно забрзано годишно намалување, при висока споредбена основа. Од аспект на побарувачката на станови, таа и натаму е поддржана преку кредитната активност, при натамошен стабилен годишен раст на станбените кредити⁴⁰.

³⁶ 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 2016 – 2018 година. Во пресметката на овој показател се вклучени Бугарија, Германија, Грција, Франција, Италија, Австрија, Словенија, Хрватска, Србија, Полска и Шпанија. Податокот се однесува на првите два месеца од четвртиот квартал на 2022 година.

³⁷ Податоците се интерни пресметки на Народната банка и треба да се толкуваат со задршка. Имено, согласно Пописот на населението, домаќинствата и становите од 2021 година, настанат е структурен прекин во серијата за бројот на вработени во првиот квартал од 2022 година. Со цел да се продолжи со конзистентна анализа, направено е приспособување на официјалните податоци за бројот на вработени.

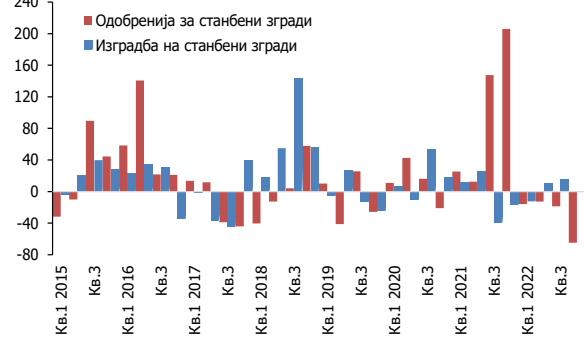
³⁸ Хедонички индекс на цените на становите, изготвен од страна на НБРСМ врз база на огласите за продажба во главниот град, а објавен од агенциите коишто се занимаваат со промет со недвижности. Цената на станот е функција од површината, населбата во која се наоѓа, катот, дали станот има централно парно греење и дали станот е нов.

³⁹ Анализата се однесува на првиот месец од четвртиот квартал на 2022 година.

⁴⁰ Расположливи податоци за првите два месеца од четвртиот квартал на 2022 година.

Цени на станови и станбени кредити


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

Показатели за понудата на станови
(годишни стапки на промена, во %)


Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

1.5.2. Инфлациски очекувања

Во однос на патеката на стапката на инфлација во наредниот период, домашните и меѓународните институции очекуваат постепено стабилизирање и надолен тренд на потрошувачките цени во наредните две години. Во споредба со претходните проекции, тие се повисоки, пред сè поради фактори на страната на понудата и високото ниво на цени на примарните производи, при очекувања за поумерен раст на економската активност, како во глобални рамки, така и во домашната економија. Очекувањата на анкетираниите економски аналитичари искажани во рамките на **Анкетата за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП⁴¹**, спроведена во декември, се во иста насока, според која тие предвидуваат стапка на инфлација од 7,8% во 2023 година и 4,3% во 2024 година (во септември се очекуваше стапка на инфлација од 7,1% во 2023 година и 4,4% во 2024 година).

Проекции и очекувања за стапката на инфлација

	2022	2023	2024
Економски аналитичари	14,8	7,8	4,3
ММФ	12,9	7,1	2,5
Консензус форкаст	14,0	9,4	/
Министерство за финансии	12,9	7,1	2,5
НБРСМ	14,3	8,0-9,0	2,4

Извор: Анкета за инфлациските очекувања и очекувањата за движењето на реалниот БДП, декември 2022 година; Извештај на ММФ, Барање за аранжман согласно линијата за претпазливост и ликвидност, ноември 2022 година; Консензус форкаст, декември 2022 година; Министерство за финансии, Ревидирана фискална стратегија за 2023-2025 г. (со изгледи до 2027), декември 2022 година; и НБРСМ, октомври 2022 година.

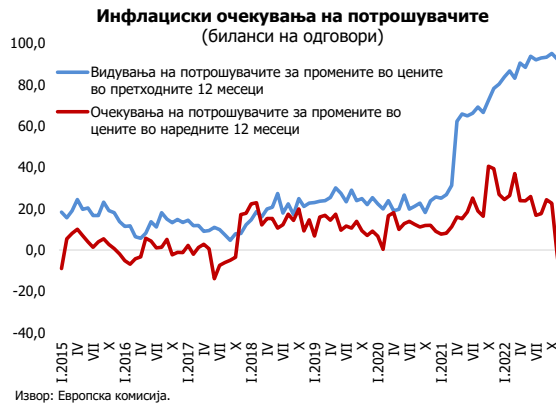
Иста тенденција покажуваат и краткорочните очекувања на потрошувачите и раководителите на претпријатијата за ценовните движења искажани во анкетните истражувања во четвртиот квартал на 2022 година. Така, според **„очекувањата на потрошувачите за промените во цените во наредните 12 месеци“⁴²**, надолната патека кај цените е одраз на поголемиот број на лица кои сметаат дека во следните 12 месеци ќе дојде до пад или ќе има непроменети цени, во однос на бројот на лица кои очекуваат повисоки цени. Од аспект на очекувањата кај **корпоративниот сектор⁴³**, во четвртиот квартал е намален соодносот на раководителите на претпријатијата коишто очекуваат пораст на цените на нивните производи во

⁴¹ 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, во согласност со практиката на Европската централна банка (ЕЦБ).

⁴² Анкета на Европската комисија за потрошувачкиот оптимизам заклучно со декември 2022 година.

⁴³ Анкети за деловните тенденции на Европската комисија во индустријата, трговијата на мало, градежништвото и во услужниот сектор заклучно со декември 2022 година.

следните три месеци во сите дејности, со тоа што очекувањата во градежништвото и натаму се малку понеповолни, во споредба со тие во трговијата на мало, преработувачката индустријата и услужниот сектор.



1.6. Биланс на плаќања

Во третото тримесечје од 2022 година, тековната сметка забележа суфицит од 0,6% од БДП, којшто е понизок за 0,4 п.п. од БДП во споредба истиот период од претходната година. Намалениот суфицит се должи на повисокиот дефицит во стоковната размена, што главно е резултат на повисокиот дефицит во енергетското салдо. Слично влијание има и зголемениот увоз на опрема и машини којшто предизвика зголемено негативно салдо и кај неенергетската компонента. Промените кај останатите компоненти на тековната сметка забележаа позитивни поместувања на годишна основа и придонесоа за подобрување на салдото на тековната сметка. Така, значителен е придонесот од зголемениот суфицит во размената со услуги при подобри извозни остварувања кај повеќето категории на услуги, како и од зголемените нето-приливи од приватните трансфери, при непроменет дефицит кај примарниот доход. Финансиската сметка во третото тримесечје забележа приливи на нето-основа, како резултат на остварените нето-приливи кај портфолио-инвестициите, директните инвестиции, заемите, а во помал дел и кај трговските кредити. Девизните резерви во овој период и натаму се во сигурната зона.



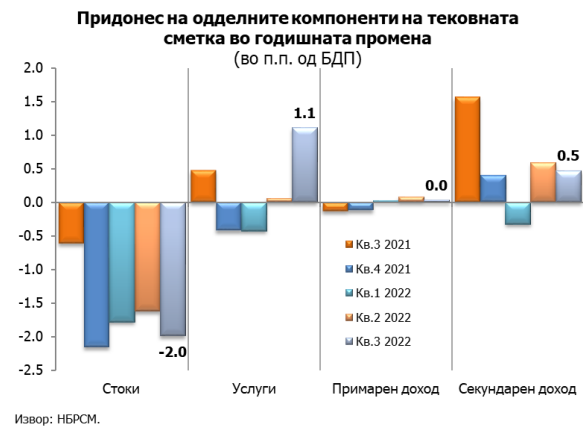
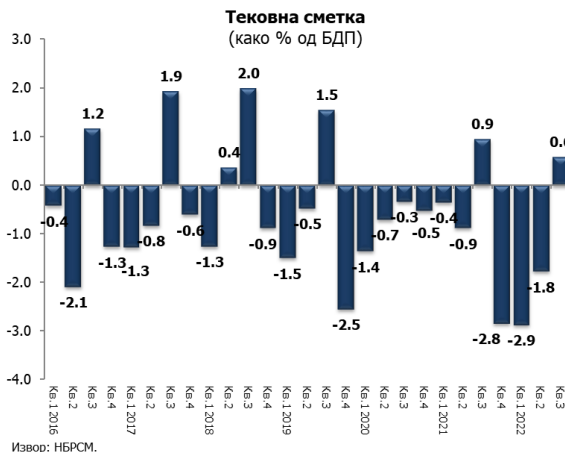
	2021						2022				2021						2022			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	I-IX	I-XII	Кв.1	Кв.2	Кв.3	I-IX	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	I-IX	I-XII	Кв.1	Кв.2	Кв.3	I-IX
	Во милиони евра										% од БДП									
I. Тековна сметка	-41.5	-102.9	110.6	-332.6	-33.8	-366.4	-399.8	-247.1	80.5	-566.4	-0.4	-0.9	0.9	-2.8	-0.3	-3.1	-2.9	-1.8	0.6	-4.1
Стоки и услуги, нето	-311.9	-435.5	-362.7	-764.5	-1110.0	-1874.5	-680.7	-737.8	-554.4	-1972.9	-2.7	-3.7	-3.1	-6.5	-9.5	-16.0	-4.9	-5.3	-4.0	-14.1
Извоз	1799.8	1905.2	2002.3	2036.6	5707.3	7743.9	2139.8	2418.6	2546.6	7105.0	15.4	16.3	17.1	17.4	48.8	66.2	15.3	17.3	18.3	51.0
Увоз	2111.6	2340.6	2365.0	2801.1	6817.3	9618.4	2820.5	3156.4	3101.0	9077.9	18.1	20.0	20.2	24.0	58.3	82.3	20.2	22.6	22.2	65.1
Стоки, нето	-504.3	-564.1	-504.6	-797.3	-1573.0	-2370.3	-850.3	-899.4	-879.0	-2628.6	-4.3	-4.8	-4.3	-6.8	-13.5	-20.3	-6.1	-6.4	-6.3	-18.9
Услуги, нето	192.5	128.6	141.9	32.9	463.0	495.9	169.6	161.6	324.6	655.7	1.6	1.1	1.2	0.3	4.0	4.2	1.2	1.2	2.3	4.7
Примарен доход, нето	-128.8	-133.6	-128.7	-130.2	-391.1	-521.3	-149.6	-147.7	-149.3	-446.6	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-3.3	-4.5	-1.1	-1.1	-1.1	-3.2
Секундарен доход, нето	399.2	466.2	602.0	562.0	1467.4	2029.4	430.5	638.4	784.2	1853.1	3.4	4.0	5.1	4.8	12.6	17.4	3.1	4.6	5.6	13.3
II. Капитална сметка	0.2	2.5	0.0	4.4	2.7	7.1	0.2	-0.6	-1.1	-1.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Нето-кредитирање (+) / нето-задолжување (-) (збирна ставка од тековната и капиталната сметка)	-41.3	-100.4	110.6	-328.1	-31.1	-359.2	-399.6	-247.7	79.4	-567.9	-0.4	-0.9	0.9	-2.8	-0.3	-3.1	-2.9	-1.8	0.6	-4.1
III. Финансиска сметка	-643.9	-177.3	633.8	-251.2	-187.4	-438.6	-22.7	-82.2	-523.5	-628.4	-5.5	-1.5	5.4	-2.1	-1.6	-3.8	-0.2	-0.6	-3.8	-4.5
Директни инвестиции	21.8	-206.4	-13.8	-189.1	-198.4	-387.5	-120.8	-150.1	-179.6	-450.4	0.2	-1.8	-0.1	-1.6	-1.7	-3.3	-0.9	-1.1	-1.3	-3.2
Портфолио инвестиции	-636.9	8.6	477.4	34.9	-150.9	-115.9	26.4	69.1	-221.7	-126.2	-5.4	0.1	4.1	0.3	-1.3	-1.0	0.2	0.5	-1.6	-0.9
Валутни и депозити	27.6	119.7	146.7	139.1	293.9	433.1	24.3	119.0	135.0	278.3	0.2	1.0	1.3	1.2	2.5	3.7	0.2	0.9	1.0	2.0
Земи	-19.1	-147.2	17.9	-100.5	-148.5	-248.9	53.6	-34.8	-175.0	-156.2	-0.2	-1.3	0.2	-0.9	-1.3	-2.1	0.4	-0.2	-1.3	-1.1
Трговски кредити и аванси	-38.3	48.0	5.2	-135.7	14.9	-120.8	-5.4	-81.8	-82.2	-169.4	-0.3	0.4	0.0	-1.2	0.1	-1.0	0.0	-0.6	-0.6	-1.2
Останати сметки за наплата/плаќање	1.1	0.0	0.4	0.3	1.6	1.9	-0.3	0.0	0.0	-0.4	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	0.0	163.4	0.0	163.4	163.4	0.0	0.2	0.4	0.6	0.0	0.0	1.4	0.0	1.4	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
V. Нето-грешки и пропусти	8.9	17.6	26.3	9.1	52.8	61.9	3.4	32.8	51.1	87.3	0.1	0.2	0.2	0.1	0.5	0.5	0.0	0.2	0.4	0.6
VI. Девизни резерви	611.5	94.5	-333.5	-67.9	372.6	304.7	-373.5	-132.7	654.0	147.8	5.2	0.8	-2.9	-0.6	3.2	2.6	-2.7	-1.0	4.7	1.1

Извор: НБРСМ.

1.6.1. Тековна сметка

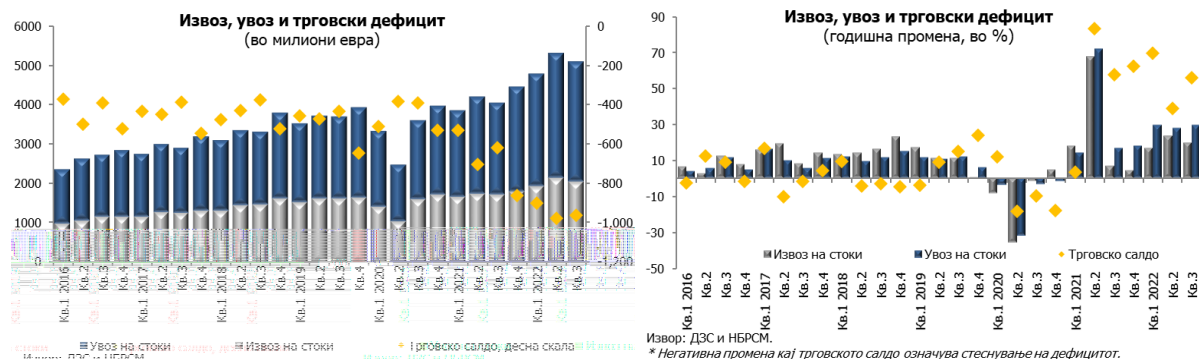
Во третото тримесечје од 2022 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа суфицит во износ од 80,5 милиони евра, или 0,6% од БДП⁴⁴. Зголемениот трговски дефицит придонесе за намалување на суфицитот во тековната сметка на годишна основа (за 0,4 п.п. од БДП), наспроти поволните движења кај останатите компоненти коишто придонесоа за подобрување на салдото на тековната сметка преку делумно неутрализирање на повисокиот трговски дефицит. Негативното салдо во стоковната размена главно е поврзано со нето-увозот на енергија, делумно одразувајќи ги зголемените увозни цени под влијание на високите берзански цени на енергентите како резултат на подолготрајната воена состојба во Украина. Исто влијание со сличен интензитет имаше и зголеменото негативно салдо и кај неенергетските категории производи, што е одраз на зголемениот увоз на опрема и машини. Остварувањата кај останатите компоненти на тековната сметка беа поповолни на годишна основа. Притоа, значаен позитивен придонес бележи зголемениот суфицит во размената со услугите предизвикан од подобрите извозни остварувања кај деловните услуги, компјутерските услуги, услугите за доработка на стоки, како и патувањата. Исто влијание, но со помал придонес, имаа зголемените нето-приливи кај секундарниот доход во услови на зголемени приватни трансфери. Салдото на примарниот доход е речиси непроменето на годишна основа.

⁴⁴ За пресметките се користи проектираниот износ на номиналниот БДП (од октомври 2022 година).



Прилог 1: Надворешнотрговска размена на стоки и движење на номиналниот и реалниот ефективен девизен курс (НЕДК и РЕДК)⁴⁵

Надворешнотрговската размена во третиот квартал од 2022 година изнесува 5.083,9 милиони евра, или 36,5% од БДП, што во споредба со истиот квартал од претходната година претставува зголемување за 1.030,9 милиони евра, или 1,8 п.п. од БДП. Високиот годишен раст на трговската размена на домашната економија со странство од 25,4% се должи на растот и на извозната и на увозната компонента, при натамошни нагорни придвижувања на берзанските цени на примарните производи, пред сè на цените на енергентите и храната во овој период.

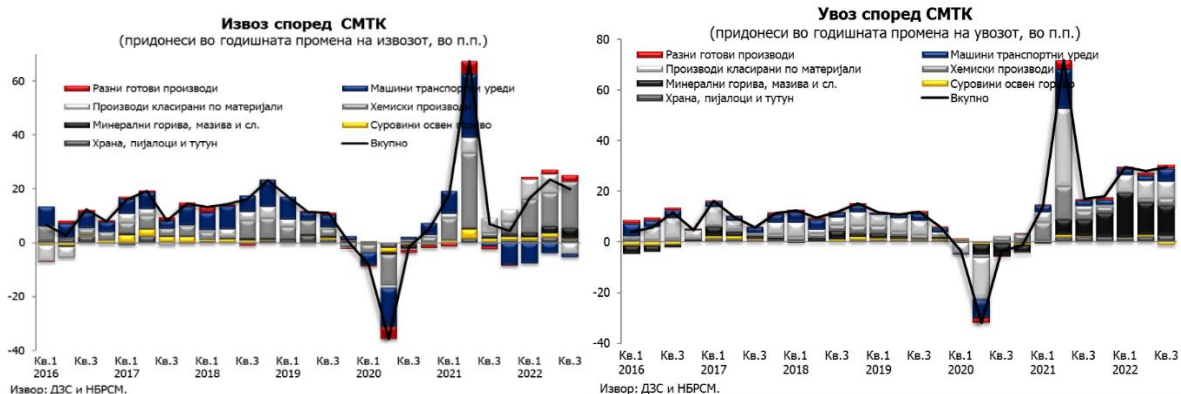


Во третиот квартал од 2022 година, извозот на стоки забележа раст од 19,9% на годишна основа. Главен позитивен придонес врз остварувањата на извозот во овој период има извозот на хемиски производи, што претставува значајна извозна категорија на дел од производните капацитети од автомобилската индустрија. Растот на цените на енергентите продолжи со значително повисока динамика во третиот квартал од 2022 година и имаше големо влијание врз повисокиот извоз на електрична енергија, како и нафтени деривати. Понатаму, извозот на друмски возила, електрични машини и опрема и извозот на мебел исто така придонесоа за раст на извозот, како извозни категории на странските компании од автомобилскиот сектор. Од друга страна, намалениот извоз на железо и челик, како и на индустриската опрема и машини имаат негативен придонес врз растот на извозот во третиот квартал од 2022 година. **Увозот на стоки во третото тримесечје од 2022 година се зголеми за 29,5% на годишна основа.** Притоа, анализата по производи покажува дека

⁴⁵ 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

увозот на енергија има најголем придонес и објаснува близу 40% од растот на увозната компонента. Имено, растот на увозот на енергентите, особено на електричната енергија и нафтените деривати, главно се должи на високите увезени цени согласно движењата на светските берзи, при истовремено пониски увезени количини кај електрична енергија и мал количински раст кај дериватите. Позитивен придонес врз растот на увозот во третото тримесечје од годината имаат растот на увозот на обоени метали, повисокиот увоз на опрема и машини, како и увозот на хемиски производи. Од друга страна, понискиот увоз на металопреработувачката индустрија придонесе за намалување на увозот на железо, челик и руда. **Остварувањата кај двете компоненти на надворешнотрговската размена со странство во третиот квартал од 2022 година доведоа до проширување на трговскиот дефицит за 56,1% на годишна основа**, во услови на проширување на дефицитот и на енергетското и на неенергетското салдо.

Последните расположливи податоци за периодот октомври – ноември 2022 година укажуваат на натамошен раст и на извозната и на увозната компонента на надворешнотрговската размена во однос на истиот период од претходната година. Годишниот раст на извозот изнесува 24%, што главно произлегува од растот на извозот на хемиски производи, а во помал дел и од извозот на електрична енергија во овој период. Од друга страна, извозот на опрема и машини, како и извозот на железо и челик имаат негативен придонес. Увозот оствари годишен раст од 22,9%, предизвикан првенствено од повисокиот увоз на енергија, поконкретно нафтени деривати и природен гас, како и од увозот на обоени метали и опрема и машини.



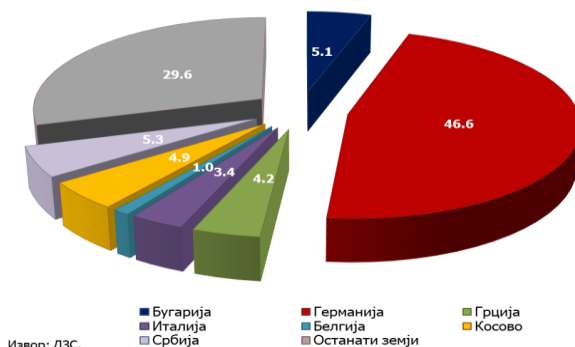
Според анализата на увозот на стоки од аспект на поделбата според Системот на национални сметки (System of national accounts – SNA), растот на увозот во третиот квартал од 2022 година произлегува од увозот на интермедијарни производи и од енергетскиот увоз. Од аспект на увозот наменет за лична потрошувачка⁴⁶, највисок придонес во порастот на оваа категорија има увозот на храна и пијалаци (преработени) главно за употреба во домаќинствата, во услови на значителен придонес и на увозот на стоки за широка потрошувачка неспоменати на друго место. Анализирano според динамиката, увозот за лична потрошувачка бележи умерено годишно забавување во третото тримесечје и сè уште не упатува на значителни притисоци врз вкупниот увоз.

⁴⁶ 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.

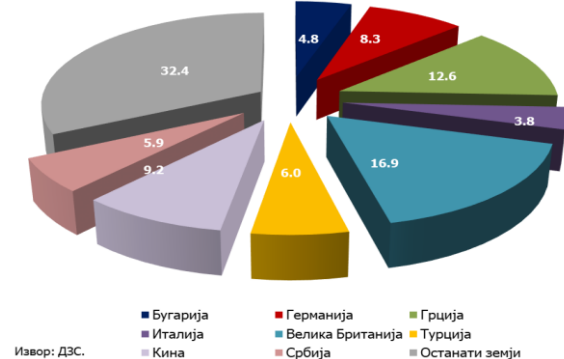


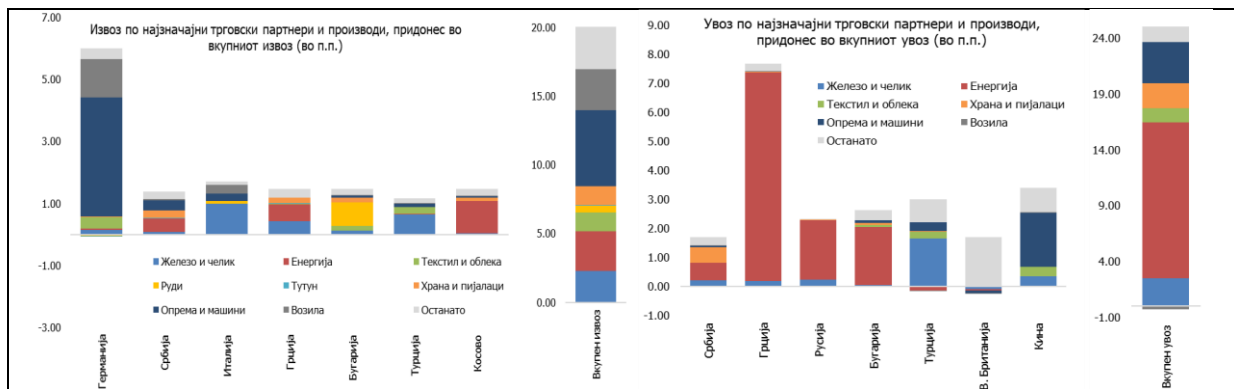
Анализата на надворешнотрговската размена според трговски партнери покажува дека и во третиот квартал од 2022 година Европската Унија е најзначајниот трговски партнер на домашната економија, со учество од 59,9% во вкупната трговија со странство. Анализата покажува дека годишниот раст во третиот квартал е дисперзиран помеѓу неколку земји. На страната на **извозот**, најголем придонес има извозот кон Германија, што во најголем дел се должи на извозот на разни производи на хемиската индустрија. Позитивно влијание имаат и повисокиот енергетски извоз кон Грција и Србија, извозот на железо и челик кон Грција и Италија, повисокиот извоз на разни производи на хемиската индустрија кон Србија, како и повисокиот извоз на возила кон Италија. Според податоците за трговски партнери на страната на **увозот**, позитивен придонес има увозот од Грција, што главно се должи на повисокиот енергетски увоз од оваа земја. Зголемениот увоз на благородни метали е основна причина и за повисокиот увоз од Велика Британија, при повисок енергетски увоз од Бугарија, како и поголемиот увоз на опрема и машини од Кина. Во однос на **салдата** во надворешнотрговската размена по поодделните партнери, повисокиот трговски дефицит на годишна основа во најголем дел се должи на повисокото негативно салдо во размената со Кина, Грција и Велика Британија, а во помал дел и на влошеното салдо во размената со Бугарија, Турција и Русија. Исто така, остварен е мал дефицит во размената со Финска, наспроти суфицитот во истиот квартал од претходната година. Од друга страна, повисок суфицит е остварен во размената со Германија и Косово, но и понизок дефицит со Украина, Романија и Србија, во однос на истиот период од минатата година.

Извоз на стоки, по земји, во третиот квартал на 2022 година
(учество, во %)

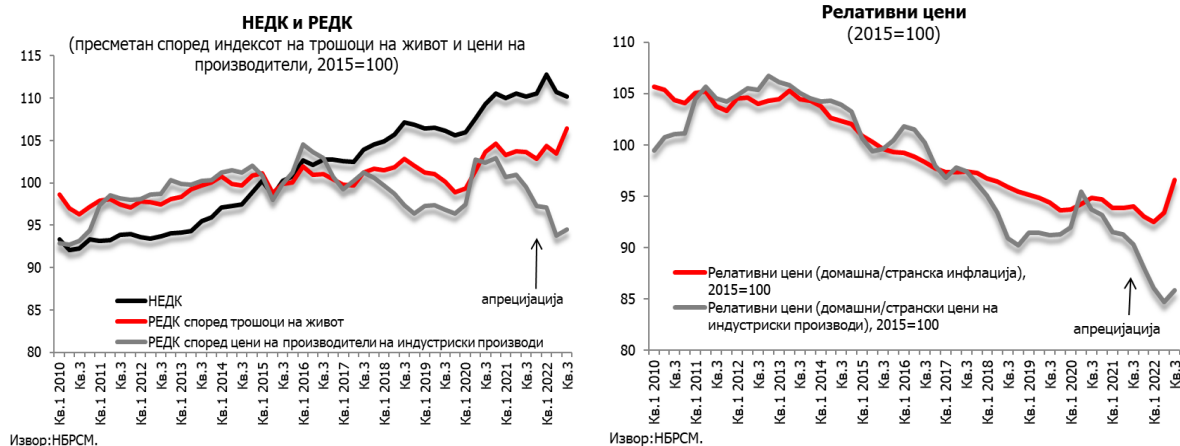


Увоз на стоки, по земји, во третиот квартал на 2022 година
(учество, во %)





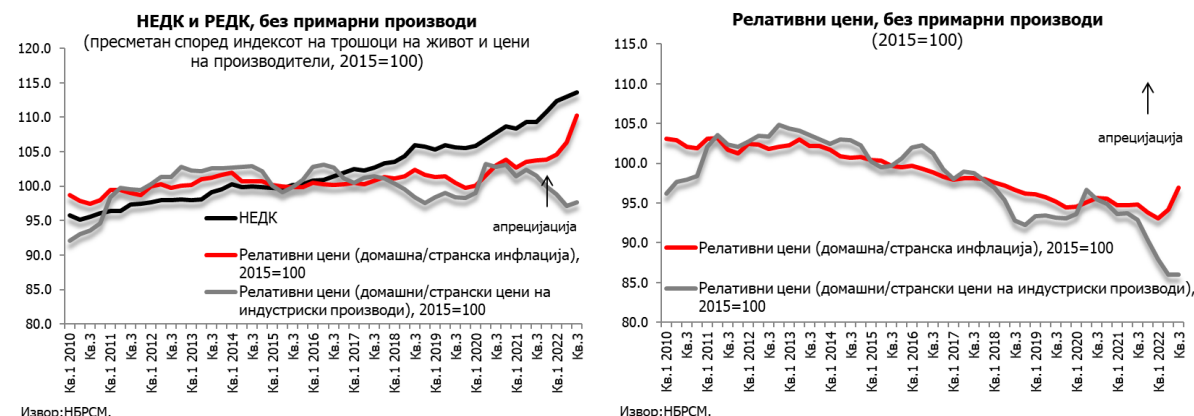
Од аспект на показателите за ценовна конкурентност, во третиот квартал од 2022 година се забележани дивергентни движења кај показателите на годишна основа. Поконкретно, реалниот ефективен девизен курс дефлациониран со трошоците на животот забележа апрецијација од 2,7% на годишна основа, додека индексот дефлациониран со трошоците на производителите на индустриски производи бележи депрецијација од 5%. Ваквите остварувања се одраз на промените кај релативните цени, односно раст на релативните трошоци на животот за 2,7% и пад на релативните цени на производителите на индустриски производи за 5%, на годишна основа. Од друга страна, номиналниот ефективен девизен курс е непроменет во однос на истиот период од минатата година, при апрецијација кај руската рубља, неутрализирани со депрецијацијата на турската лира, во однос на денарот.



Според анализата на движењата кај индексите на РЕДК пресметани со пондери засновани на надворешнотрговската размена без примарните производи исто така се забележани дивергентни движења кај различните показатели на годишна основа. Имено, РЕДК заснован врз трошоците на животот забележа апрецијација од 6,3% на годишна основа, додека РЕДК заснован врз цените на производителите на индустриски производи депрецира за 3,8% во однос на истиот период од претходната година. Исто влијание имаа и движењата кај релативните цени, односно зголемувањето на релативните трошоци на животот за 2,2% и пониските цени на производителите на индустриски производи за 7,4% на годишна основа. Притоа, номиналниот ефективен девизен курс апрецира за 4%, што се должи на депрецијацијата на турската лира во однос на денарот.

Во однос на ценовната конкурентност за периодот октомври-ноември 2022 година, РЕДК дефлациониран со трошоците на живот бележи апрецијација на годишна основа од 4,7%, додека индексот заснован врз трошоците на производителите на индустриски производи се намали за 1,9% во однос на истиот период од претходната година. Во иста насока се и движењата

остварени кај индексот пресметан со пондерите засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи, и тоа кај индексот пресметан со трошоците на животот е остварена апрецијација од 6,9% на годишна основа и депрецијација од 2% кај индексот пресметан со производителите на индустриски производи.

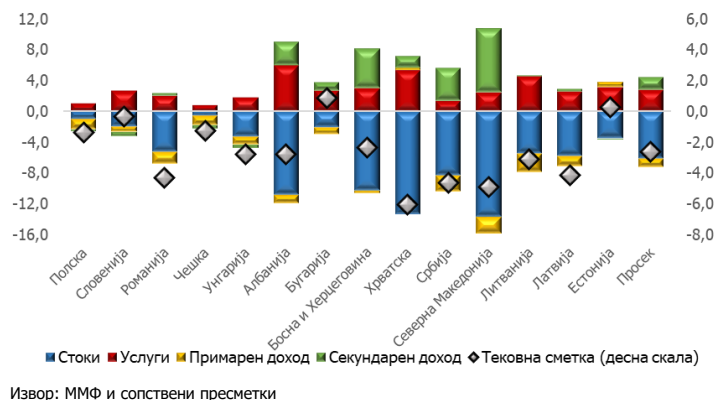


Прилог 2: Влијанието на нарушувањата на пазарот на енергенти врз тековната сметка на земјите од Централна, Источна и Југоисточна Европа и Балтичките земји во првата половина на 2022 година

Прилогот има за цел накусо да ги оцени ефектите од влошените услови на глобалните пазари, пред сè на пазарот на енергенти врз надворешната позиција на земјите од регионот на ЦИЈИЕ⁴⁷. Оцената е направена преку осврт на промените во тековната сметка и трговското салдо, како компонента којашто е најизложена на промените во условите на размена. Војната во Украина и санкциите кон Русија создадоа нови, а ги влошија и постоечките дисбаланси во глобалната економија. Имено, воените случувања ги нарушија пазарите за примарни производи, што во услови на отежнати и забавени синџири на снабдување и постпандемично зголемена глобална побарувачка, предизвика ценовен раст кај основните производи, особено изразен кај енергентите. Високиот и пролонгиран раст на цените на енергентите, особено природниот гас и електричната енергија, предизвика енергетска криза со интензитет каков што не е забележан во изминатите 40 години.

⁴⁷ Во групата на земји од ЦИЈИЕ, во подгрупата земји од ЦИЕ се вклучени Полска, Словенија, Романија, Чешка и Унгарија. Во групата земји од ЈИЕ се вклучени Албанија, Бугарија, Босна и Херцеговина, Хрватска, Србија и Северна Македонија. Во групата балтички земји се вклучени Литванија, Латвија и Естонија.

Тековна сметка и нејзини составни компоненти, прва половина од 2022 година, како % од БДП (ЦИЕ, ЈИЕ и Балтички земји)

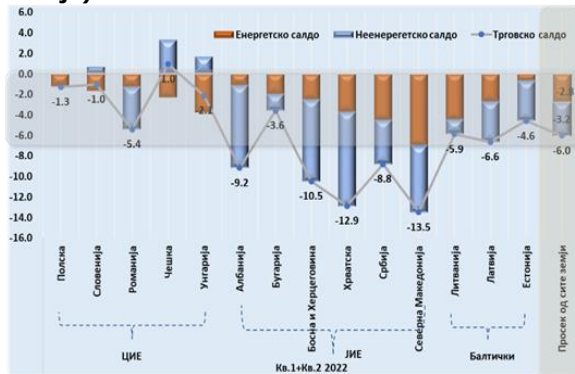


Во првата половина од 2022 година, анализираниите земји во просек остварија дефицит во тековната сметка од 2,6% од БДП, главно како резултат на остварениот дефицит во размената со стоки. Сепак, неколку земји се карактеризираат со **повисоко негативно салдо од просечно оствареното во регионот. Ова се** однесува на **неколку земји од Југоисточна Европа – Хрватска, Северна Македонија и Србија**, со дефицит од 6,1%, 4,7% и 4,7% од БДП, соодветно, како и **Романија и Латвија**, чиешто дефицити во тековната сметка изнесуваат 4,3% и 4,2%, соодветно. Ваквите движења во салдото на тековната сметка кај земјите главно произлегуваат од дефицитот во размената со стоки, којшто кај овие земји е над просекот за регионот.

Тековна сметка (во % од БДП)

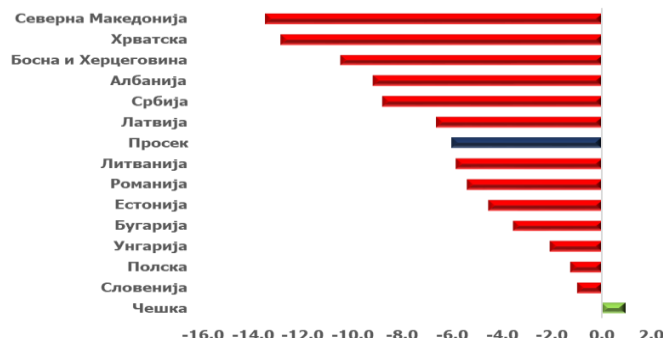


Трговско салдо, енергетско и неенергетско салдо, како % од БДП (земји од ЦИЕ, ЈИЕ и Балтички земји)



Имајќи го предвид глобалниот енергетски ценовен шок во 2022 година, клучниот аспект на анализата е согледување на неговиот ефект врз позициите на трговското салдо. Во првата половина од 2022 година, кај анализираниите земји во просек забележан е трговски дефицит од 6% од БДП. Неговото расчленување покажува дека структурно, во просек неенергетскиот дефицит е повисок од дефицитот на енергетското салдо, 3,2% и 2,8% од БДП, соодветно. Единствен исклучок е Чешка, со остварен суфицит во трговската размена на стоки од 1% од БДП, како резултат на позитивното салдо на неенергетската компонента од 3,3% од БДП, при истовремено остварен дефицит во енергетското салдо од 2,3% од БДП.

Трговско салдо како % од БДП (земји од ЦИЕ, ЈИЕ и Балтички земји)

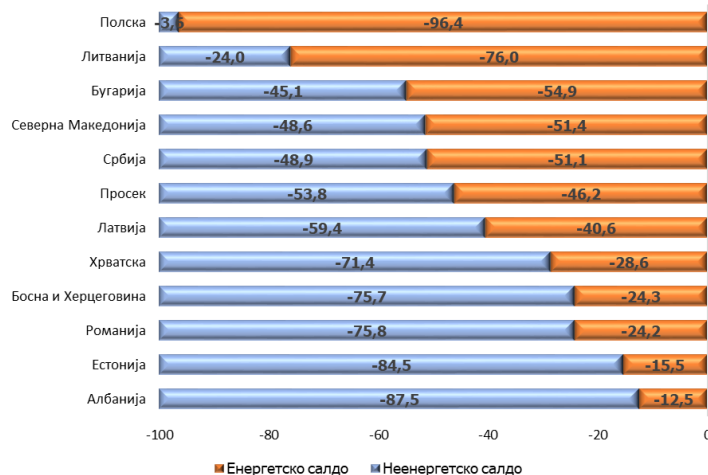


Кв.1+Кв.2 2022

Извор: Евростат и сопствени пресметки

Податоците за првата половина од годината покажуваат видливи разлики во однос на учеството на енергетското и неенергетското салдо во вкупното салдо на трговската размена. Ова во еден дел ги одразува и различните структури на економиите и со тоа подложност на овој вид шокови. Просечното учество на енергетскиот дефицит во вкупниот дефицит во регионот, во овој период изнесува околу 46%, но кај дел од земјите се движи и над половина од вкупното салдо, покажувајќи поголема ранливост и изложеност на енергетскиот шокови. Покарактеристични примери се **Словенија, Чешка, Унгарија, каде што дефицитот исклучиво е одраз на енергетското салдо, додека неенергетското е во суфицит.** Над половина од трговскиот дефицит се објаснува со енергетското салдо и во Литванија, Бугарија, Србија и Северна Македонија.

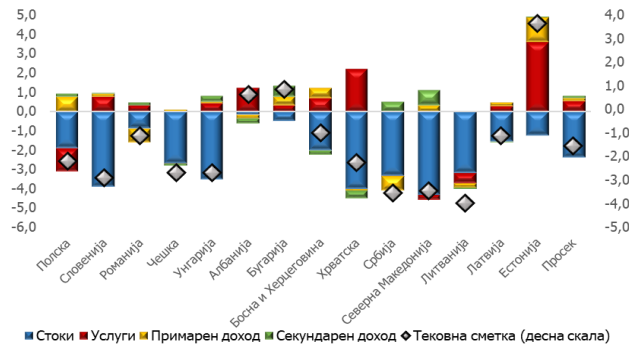
Структура на трговското салдо –учество на енергетското и неенергетското салдо во % (земји од ЦИЕ, ЈИЕ и Балтички земји)



Извор: Евростат и сопствени пресметки

Секако, појасна слика за последиците од енергетскиот шок може да се добие преку динамичката анализа. Во првата половина од 2022 година, се забележува влошување на дефицитот во тековната сметка на годишна основа кај речиси сите земји (исклучок се Естонија, Албанија и Бугарија).

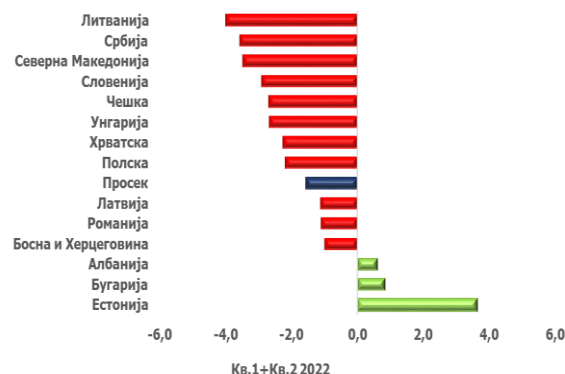
Придонес на одделните компоненти на тековната сметка во годишната промена, прва половина од 2022 година (ЦИЕ, ЈИЕ и Балтички земји)



Извор: ММФ и сопствени пресметки

Анализата на составните компоненти на тековната сметка покажува дека, во просек кај сите земји, продлабочувањето на дефицитот во тековната сметка (за 1,6 п.п. од БДП) се должи на проширувањето на трговскиот дефицит (за 2,4 п.п. од БДП), додека пак останатите компоненти придонесуваат за стеснување на дефицитот во тековната сметка во првата половина од 2022 година.

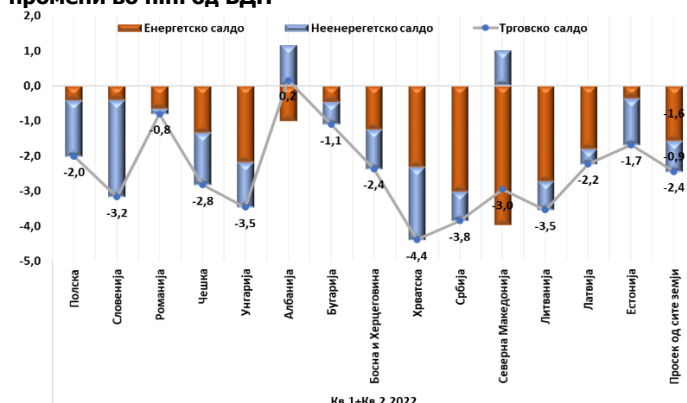
Тековна сметка, годишни промени во п.п. од БДП



Извор: ММФ и сопствени пресметки

Литванија, Србија и Северна Македонија се земјите каде што промените на дефицитот во тековната сметка најмногу отстапуваат од просекот на анализираните земји, при што дефицитот кај Литванија е проширен за 4 п.п. од БДП, а кај Србија и Северна Македонија е проширен за 3,6 п.п. и 3,5 п.п. од БДП, соодветно. **Притоа, овие земји се вбројуваат и во земјите со најголемо отстапување во однос на промените на просечниот трговски дефицит за сите земји, како резултат на продлабочувањето на дефицитот во енергетското салдо.** Во првата половина од 2022 година, се бележи влошување на салдото во трговската размена со стоки на годишна основа кај речиси сите земји.

Трговско салдо, енергетско и неенергетско салдо, годишни промени во п.п. од БДП

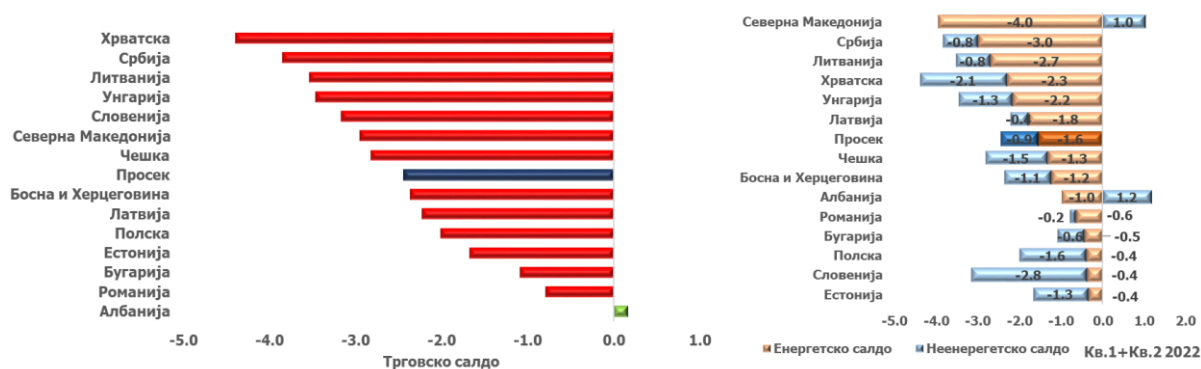


Извор: Евростат и сопствени пресметки

Анализата покажува дека, во просек, продлабочувањето на трговскиот дефицит кај земјите од регионот на годишна основа (2,4 п.п. од БДП), во поголем дел произлегува од зголемениот дефицит во енергетското салдо (1,6 п.п. од БДП), додека влошувањето на неенергетското салдо е поумерено и изнесува 0,9 п.п. од БДП. Оттука, во просек околу 64% од промената на трговскиот дефицит во регионот, во првата половина на 2022 година се должи на растот на енергетското салдо.

Споредбено меѓу поодделните земји, неколку економии бележат понеповолни отстапувања, односно значително повисок придонес на салдото на енергетската компонента од просекот. Меѓу нив, се вбројува и домашната економија со зголемен трговски дефицит, којшто речиси во целост се должи на промените во енергетското салдо, при зголемен нето-увоз на енергија, на годишна основа. Изразено висок придонес на енергетскиот дефицит во вкупното трговско салдо бележат и дел од останати земји меѓу кои Романија, Латвија, како и Србија и Литванија, со отстапување помеѓу 13 и 17 п.п. над просекот за сите анализирани земји (64%).

Трговско салдо, енергетско и неенергетско салдо, годишни промени во п.п. од БДП



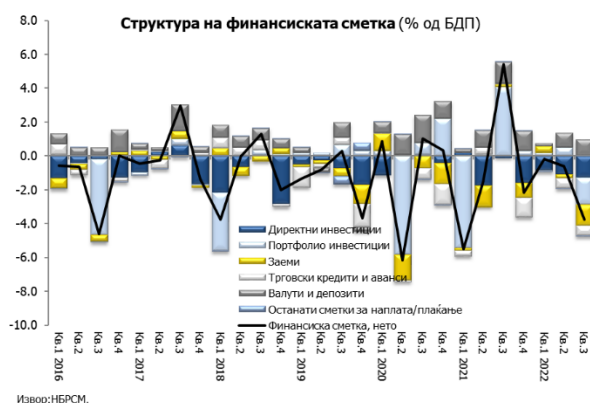
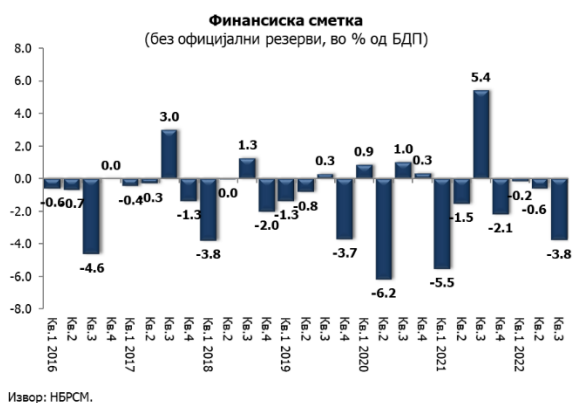
Извор: Евростат и сопствени пресметки

Општо земено, во првата половина на 2022 година кај повеќето земји од регионот тековната сметка бележи влошување, главно под влијание на неповолните промени кај трговскиот дефицит. Кај поголемиот дел од земјите, видливо е влијанието на енергетската криза, со оглед на тоа што најголемиот дел од влошувањето на трговското салдо е последица на проширувањето на енергетското трговско салдо. Во просек за целиот регион, енергетскиот дефицит придонесува за 64% од проширувањето на трговскиот дефицит на годишна основа, во првата половина на 2022 година. Сепак, имајќи ја предвид различната структура на економиите и различниот степен на енергетска зависност, овој ефект кај некои земји е значително

поизразен, вклучително и во нашата економија, покажувајќи потреба од преземање структурни мерки коишто ќе ја намалат ранливоста на надворешните позиции на економиите на ваков вид на шокови.

1.6.2. Финансиска сметка

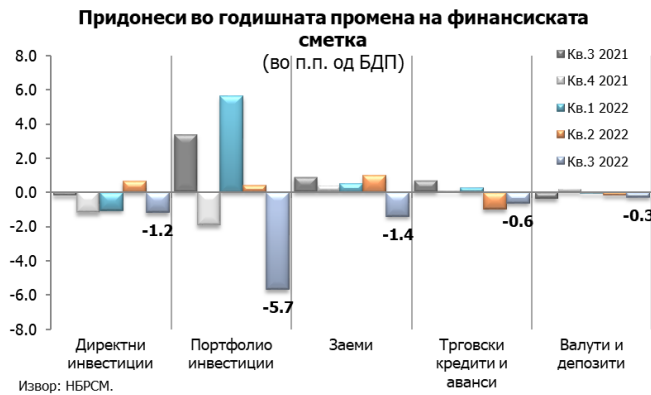
Во третото тримесечје од 2022 година, финансиската сметка во билансот на плаќања забележа нето-приливи од 523,5 милиони евра, или 3,8% од БДП. Ваквите остварувања се резултат на остварените нето-приливи кај речиси сите компоненти на финансиската сметка, со исклучок на категоријата „валути и депозити“ којашто бележи нето-одливи. Притоа, позначителни приливи на нето-основа се остварени кај портфолио-инвестициите, како резултат на задолжувањето на државата преку издадената обврзница на германскиот пазар⁴⁸. Директните инвестиции исто така остварија нето-приливи, и тоа кај сите компоненти, од кои највисок придонес имаат нето-приливите врз основа на вложувањата во сопственички капитал, што заедно со реинвестираната добивка како недолжнички компоненти преовладуваат во структурата на директните инвестиции во овој квартал. Приливи на нето-основа бележи и категоријата „заеми“ под влијание на активностите на централната банка за управување со девизните резерви, како и категоријата „трговски кредити и аванси“.



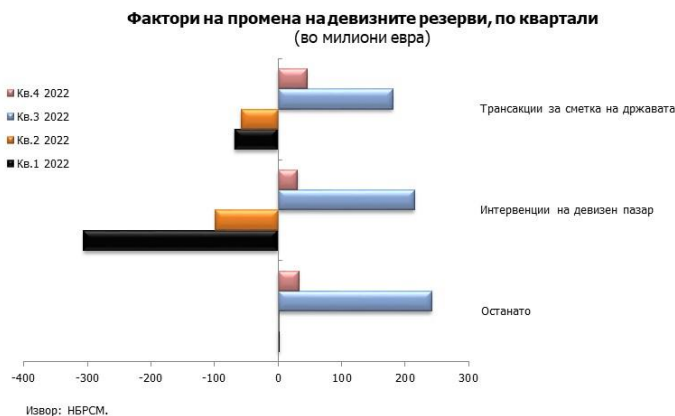
На годишна основа, во третиот квартал од 2022 година финансиската сметка бележи подобри остварувања, при остварени приливи на нето-основа, наспроти нето-одливите остварени во истиот период од минатата година, и тоа како резултат на подобрите остварувања кај сите поединечни категории. Притоа, најголем придонес имаат промените кај портфолио-инвестициите, во услови на остварени нето-приливи во третото тримесечје од 2022 година, наспроти нето-одливите минатата година, како резултат на остварената отплата на обврските врз основа на претходно издадена должничка хартија од вредност на меѓународните пазари од страна на државата. Заемите, исто така остварија нето-приливи, наспроти нето-одливите од минатата година главно поради раздолжувањето на приватниот сектор. Кај директните инвестиции се забележани повисоки нето-приливи во споредба со минатата година, под влијание на подобрите остварувања кај сите компоненти, а најмногу кај должничката компонента којашто оствари нето-приливи во ова тримесечје, наспроти повисокиот раст на средствата врз основа на должнички инструменти во истиот период од минатата година, што доведе до нето-одливи кај оваа категорија. Поволни движења бележат и трговските кредити во услови на остварени нето-приливи, наспроти нето-одливите од минатата година, како и валутите и депозитите коишто

⁴⁸ На 29.9.2022 година, на германскиот пазар беше издадена обврзница („Namensschuldverschreibungen“ – NSV) во износ од 250 милиони евра со рок на достасување од 3 години и каматна стапка на 6-месечниот ЕУРИБОР плус провизија од 3,75%.

бележат пониски нето-одливи во споредба со истото тримесечје од минатата година, што се должи на поповолната позиција кај депозитните институции.



Состојбата на бруто девизните резерви на крајот на третото тримесечје од 2022 година изнесува 3.753,8 милиони евра, што претставува раст од 637,6 милиони евра во однос на претходниот квартал. Анализирани преку факторите на промена, високиот пораст на девизните резерви главно произлегува од интервенциите на Народната банка на девизниот пазар, каде што е забележан значителен нето-откуп во текот на овие три месеци, како и од операциите за управување со девизните резерви и од трансакциите за сметка на државата⁴⁹.



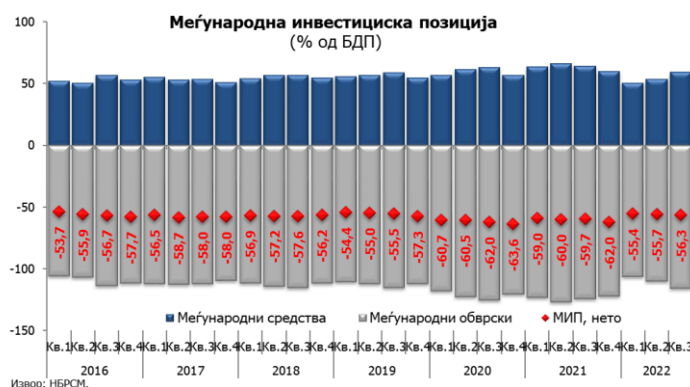
На крајот од четвртото тримесечје од 2022 година состојбата на бруто девизните резерви изнесува 3.862,9 милиони евра. Гледано преку факторите на промена, позитивната промена во девизните резерви во овој квартал, главно се должи на трансакциите за сметка на државата⁵⁰, како и од операциите за управување со девизните резерви и интервенциите на Народната банка на девизниот пазар.

1.6.3. Меѓународна инвестициска позиција и бруто надворешен долг

⁴⁹ На 29.9.2022 година, на германскиот пазар беше издадена обврзница („Namensschuldverschreibungen“ – NSV) во износ од 250 милиони евра со рок на достасување од 3 години и каматна стапка на 6-месечниот ЕУРИБОР плус маржа од 3,75%.

⁵⁰ На 23.11.2022 година РС Македонија ја доби првата транша од одобриениот аранжман ПЛЛ од страна на ММФ, во вредност од 110 милиони евра.

На крајот на третиот квартал од 2022 година, нето должничката позиција на македонската економија изнесува 7.851,1 милион евра, или 56,3% од БДП⁵¹. Во споредба со претходниот квартал, нето должничката позиција забележа проширување од 0,6 п.п. од БДП, во услови на повисок раст на меѓународните обврски во однос на растот на меѓународните средства. Секторски гледано, кварталната промена во најголем дел произлегува од растот на нето-обврските кај останатите сектори (раст на нето-обврските кај директните инвестиции), како и од растот на нето-обврските на државата, пред сè како резултат на зголемувањето на нето-обврските врз основа на должнички хартии од вредност. Од друга страна, растот на нето-средствата на централната банка, поконкретно растот на средствата врз основа на девизни резерви, има позитивно влијание односно придонесува за намалување на нето должничката позиција на македонската економија во третиот квартал од 2022 година.

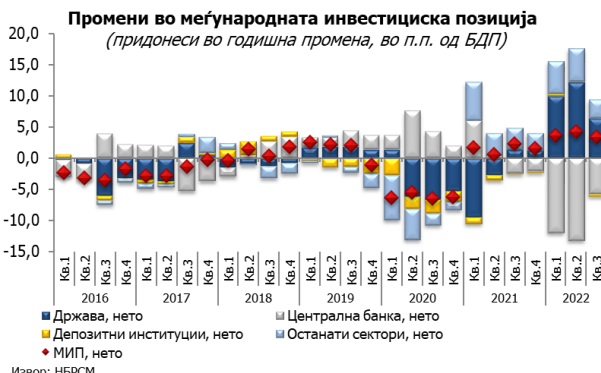
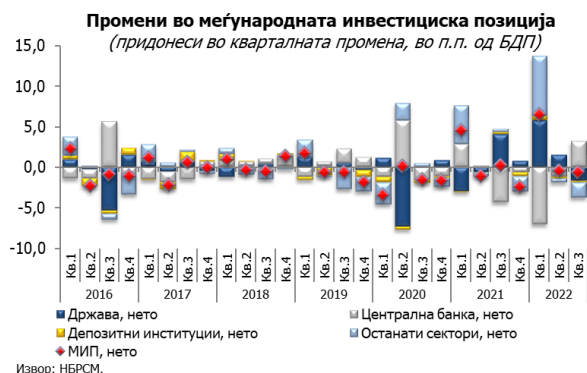


На годишна основа се забележува стеснување на негативната меѓународна инвестициска позиција за 3,4 п.п. од БДП⁵², како резултат на поголемо намалување на меѓународните обврски во однос на падот на меѓународните средства (за 8,3 п.п и 5 п.п. од БДП, соодветно)⁵³. Гледано од секторски аспект, годишниот пад главно се должи на намалените нето-обврски на државата, при пад на нето-обврските врз основа на издадени должнички хартии од вредност и долгорочни заеми, како и од намалените нето-обврски кај останатите сектори (пад на нето-обврските врз основа на директни инвестиции и финансиски заеми). Од друга страна, намалувањето на нето-средствата на централната банка, како и растот на нето-обврските кај депозитните институции (главно како резултат на растот на нето-обврските кај валутите и депозитите) придонесоа за проширување на нето должничката позиција во третиот квартал од 2022 година.

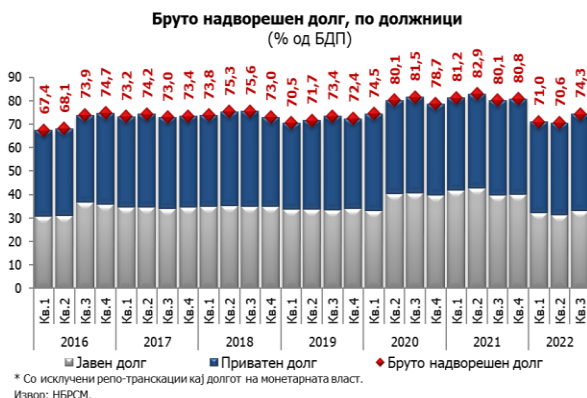
⁵¹ Во рамките на анализата, за номиналниот БДП за 2022 година, се користени октомвриските проекции на Народната банка. Поголемата разлика помеѓу остварениот номинален БДП за 2021 година и проектираниот износ на номинален БДП за 2022 година се одразува во релативните показатели.

⁵² Во апсолутни износи, нето должничката позиција на македонската економија во третиот квартал од 2022 година забележа годишен раст од 876,7 милиони евра.

⁵³ Во апсолутни износи, меѓународните средства и обврски бележат раст во третиот квартал од 2022 година, за 761,4 и 1.638,1 милиони евра, соодветно.



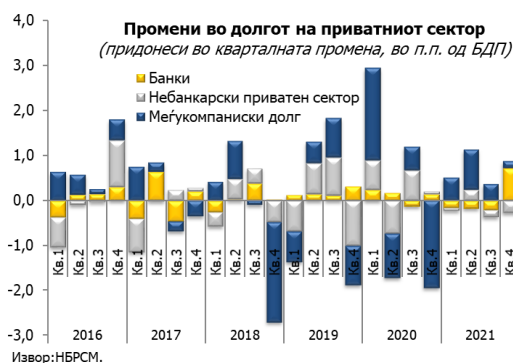
На крајот на третото тримесечје на 2022 година, нивото на бруто надворешниот долг изнесува 11.077,3 милиони евра, или 79,4% од БДП, што претставува раст од 5,2 п.п. од БДП, во споредба со претходниот квартал. Со исклучување на ефектот од специфичните активности за управување со девизните резерви на Народната банка⁵⁴, бруто надворешниот долг изнесува 74,3% од БДП и бележи квартален раст од 3,8 п.п. од БДП, што произлегува од растот и на јавниот и на приватниот долг, за по 1,9 п.п. од БДП, соодветно. Кварталниот раст на јавниот долг во најголем дел се должи на повисокиот долг на државата кон странство, како резултат на зголемувањето на долгорочните обврски врз основа на издадени должнички хартии од вредност. Од друга страна, растот на приватниот долг главно се должи на растот на меѓукомпанискиот долг.



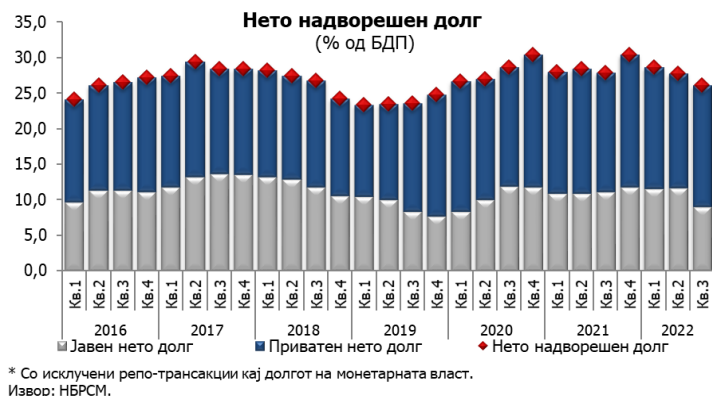
Годишната промена на бруто надворешниот долг упатува на пад од 5,8 п.п. од БДП⁵⁵, остварен во услови на пад на јавниот долг за 6,6 п.п. од БДП, при истовремен раст на приватниот долг за 0,9 п.п. од БДП. Промената кај јавниот долг во најголем дел се должи на понискиот долг на државата (врз основа на издадени должнички хартии од вредност и долгорочни заеми). Од друга страна, повисокиот приватен долг се должи на растот на меѓукомпанискиот долг и долгот на приватните банки (раст кај валутите и депозитите), при истовремен пад на долгот на небанкарскиот приватен сектор.

⁵⁴ Специфичните активности за управување со девизните резерви на централната банка се однесуваат на репо-договори и други операции поврзани со управувањето со девизните резерви.

⁵⁵ Во апсолутни износи, бруто надворешниот долг во третиот квартал од 2022 година забележа годишен раст од 1.001,6 милиони евра со исклучување на ефектот од специфичните активности за управување на девизните резерви на Народната банка.



На 30.9.2022 година, нето надворешниот долг изнесува 3.635,8 милиони евра, или 26,1% од БДП, што претставува квартален пад од 1,7 п.п. од БДП, во услови на пад на јавниот нето-долг за 2,7 п.п. од БДП и истовремен раст на приватниот нето-долг, за 1 п.п. од БДП.



Показателите за надворешната задолженост на домашната економија и понатаму се во безбедната зона. Показателот за учество на бруто надворешниот долг во БДП и понатаму ја класифицира економијата во групата високозадолжени земји, додека сите останати показатели за солвентност и ликвидност упатуваат на ниска задолженост на земјата. 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 компаниите со странски капитал. Овие две компоненти го ублажуваат профилот на ризик на должничката позиција на економијата. Нивото на бруто надворешниот долг без трговските кредити и меѓукомпанискиот долг изнесува 44,6% од БДП⁵⁶, што е показател за умерена задолженост.

⁵⁶ Се однесува на долг 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	148,8	79,3	14,8	1,7	1,2	21,9
31.12.2017	2,7	138,6	76,9	12,7	1,3	0,9	23,9
31.12.2018	2,2	130,7	77,3	15,7	1,4	1,0	25,8
31.03.2019	2,0	123,1	74,3	9,0	1,4	1,0	26,0
30.06.2019	2,0	124,4	75,5	9,0	1,4	1,0	26,5
30.09.2019	2,0	128,0	77,3	9,0	1,4	1,0	27,8
31.12.2019	2,0	121,9	76,3	9,0	1,6	1,0	25,6
31.03.2020	1,9	118,9	73,8	13,6	1,4	1,0	26,6
30.06.2020	1,9	125,7	79,4	13,6	1,9	1,2	22,4
30.09.2020	1,9	129,9	80,7	13,6	1,7	1,0	22,9
31.12.2020	1,9	122,3	77,9	13,6	1,9	1,1	20,4
31.03.2021	2,2	127,6	84,3	16,3	1,9	1,2	21,5
30.06.2021	2,2	130,2	86,0	16,3	1,9	1,2	22,0
30.09.2021	2,2	125,9	83,1	16,3	1,8	1,3	22,2
31.12.2021	2,2	126,9	83,8	16,3	1,8	1,3	21,5
31.03.2022	2,0	120,3	81,4	10,4	1,3	1,0	26,0
30.06.2022	2,0	119,6	80,9	10,4	1,2	0,9	26,3
30.09.2022	2,0	126,0	85,2	10,4	1,4	0,9	26,8
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 политика⁵⁷

Народната банка уште од крајот на минатата година започна со постепено нормализирање на монетарната политика, заради одржување на среднорочната ценовна стабилност. Ова беше направено преку соодветно управување со ликвидноста, како и со постепено зголемување на основната каматна стапка коешто започна во април 2022 година. Во текот на четвртиот квартал од 2022 година, Народната банка продолжи со зголемувањето на каматните стапки, при што каматната стапка на благајничките записи се зголеми вкупно за 1,75 п.п. до нивото од 4,75%. При носењето на одлуките, им беше обрнато особено внимание на нагорните придвижувања на инфлацијата, којашто и понатаму главно произлегува од прехранбената и енергетската компонента. Сепак, преносните ефекти врз останатите цени стануваат поизразени, а се подигнати и инфлациските очекувања, што наметна потреба од соодветна монетарна реакција. Исто така, со оглед на монетарната стратегија на стабилен девизен курс на денарот во однос на еврото, промените во домашната монетарната политика ги следат и промените во монетарната политика на Европската централна банка. Ваквата монетарна поставеност беше поддржана и со дополнителни мерки, односно со промени кај инструментот задолжителна резерва насочени кон намалување на

⁵⁷ 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

евроизацијата, но и поттикнување на кредитирањето на проекти за обновливи извори на енергија. Преку овие мерки, се придонесува и за намалување на притисоците на девизниот пазар, што е особено важно во услови на режим на стабилен девизен курс. Во текот на овој период беа донесени и системски мерки, односно беше воведен противцикличен заштитен слој на капиталот од 0,5% за периодот од август до декември 2023 година и од 0,75% за првото тримесечје од 2024 година за изложеностите во Република Северна Македонија и се воведени и одредби и за изложеностите кон други земји. Исто така, донесени се и макропрudentни инструменти за квалитетот на кредитната побарувачка на физичките лица, со што дополнително се јакнат заштитните механизми во банкарскиот систем⁵⁸.

Во текот на четвртиот квартал од 2022 година, основната каматна стапка – каматната стапка на благајничките записи на Народната банка, беше зголемена во три наврати за вкупно 1,75 п.п., со што таа достигна 4,75%. Промените во поставеноста на монетарната политика и понатаму се реакција на инфлацијата и инфлациските очекувања. Промените во основната каматна стапка беа надополнети и со раст на каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ и на седум дена, за вкупно 1,75 п.п., соодветно, до нивото од 2,65% и 2,70%, соодветно, заклучно со декември 2022 година. Понудениот износ на благајнички записи е непроменет и изнесува 10.000 милиони денари, а се продолжи и со примената на промените кај инструментот задолжителна резерва, преку кои се поттикнува кредитирањето на проектите поврзани со домашното производство на електрична енергија од обновливи извори.

Во текот на четвртиот квартал, Народната банка донесе одлука за промена на стапките на задолжителна резерва на банките, заради натамошно стимулирање на штедењето во домашна валута. Измената на овој инструмент опфаќа зголемување на стапката на задолжителна резерва на банките за обврските во странска валута од 18% на 19%. Зголемен е и делот од задолжителната резерва во странска валута којшто банките го исполнуваат во евра, од 75% на 77%, со што се зајакнува ефектот од промената во овој инструмент. Се очекува дека со мерката ќе се засилат започнатите промени во каматната политика на банките и дека банките ќе понудат поповолни камати за сите категории денарски депозити, придонесувајќи за посилен раст на штедењето во домашна валута. Истовремено, со оваа промена би се придонесло и за оптимално управување со ликвидноста.

⁵⁸ Подетални информации за новите монетарни мерки, односно за промените кај каматните стапки на благајничките записи и каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ и на седум дена, за промените кај инструментот за задолжителна резерва и за воведувањето макропрudentни инструменти за квалитетот на кредитната побарувачка од физичките лица и стапка на противцикличниот заштитен слој на капиталот на банките за изложеностите во Република Северна Македонија и за изложености кон други земји, може да се прочитаат на интернет-страницата на Народната банка: <https://www.nbrm.mk/ns-newsarticle-soopstenie-01082022.nspix>; <https://www.nbrm.mk/ns-newsarticle-soopstenie-12102022-1.nspix>; <https://www.nbrm.mk/ns-newsarticle-soopstenie-16112022.nspix>; <https://www.nbrm.mk/ns-newsarticle-soopstenie-14122022.nspix>; <https://www.nbrm.mk/ns-newsarticle-odluka-za-makroprudentnite-instrumenti-za-kvalitetot-na-kreditnata-pobaruvalacka-od-fizickite-lica.nspix>; <https://www.nbrm.mk/ns-newsarticle-visina-na-stapkata-na-protivciklicniot-zastiten-sloj-na-kapitalot.nspix>;



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



**Стапка на инфлација
(годишна промена, во %)**

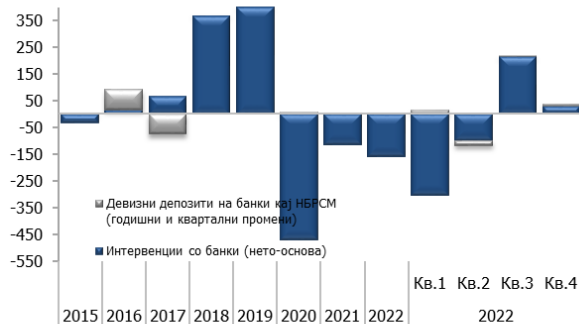


Оцените на остварувањата кај основните макроекономски показатели во домашната економија⁵⁹ покажаа дека тие во најголем дел се во рамките на последната проекција од октомври, со мали отстапувања. Во третиот квартал од годината, дојдоа до израз неповолните ефекти од енергетската криза и од растот на трошоците врз одредени сектори од економијата, што доведе до забавен економски раст (2%). Остварувањата во третиот квартал од 2022 година, како и за првите три квартали од годината (раст од 2,7%), се малку подобри од проектираните. Расположливите високофреквентни податоци за домашната економска активност во четвртиот квартал се ограничени, но во прилог на очекувањата дека растот ќе забавува до крајот на годината. Така, податоците за октомври покажуваат мал реален годишен пад на прометот во вкупната трговија, наспроти малиот раст во претходниот квартал, и натамошни неповолни движења кај индустриското производство. Годишната стапка на инфлација во ноември забави сведувајќи се на 19,5%, со што просечната годишна инфлација во периодот јануари – ноември 2022 година изнесува 13,8%. И натаму околу 76% од овој раст е директен ефект од растот на цените на прехранбените производи и на енергијата. Сепак, ризиците од посилен преносен ефект врз базичната инфлација од цените на енергијата и на храната, коишто сè уште постојат, како и подигнувањето на инфлациските очекувања, наметнаа потреба од натамошна монетарна реакција. Со оглед на врзаноста на нашата валута со еврото, при одлучувањето влијаат и промените во монетарната политика на Европската централна банка, за којашто се очекува дека ќе продолжи со зголемувањето на каматните стапки во следниот период. Неизвесноста од идната динамика на цените на примарните производи на берзите, а особено на енергентите, е нагласена поради воените случувања во Украина и санкциите кон Русија, поради што од исклучителна важност е водењето претпазливи домашни политики и внимателното управување со домашната побарувачка. Девизните резерви и натаму се во сигурната зона, а нивното ниво ги задоволува барањата за адекватност во согласност со меѓународните стандарди. Домашниот девизен пазар е стабилен, при натамошни поволни движења на менувачкиот пазар и солидната девизна позиција на банките. Народната банка во октомври – ноември речиси и да нема интервенции на девизниот пазар, а девизните резерви бележеа натамошен раст, којшто беше над проекциите за четвртиот квартал од годината. Од аспект на движењата кај вкупните депозити и вкупните кредити, податоците заклучно со ноември упатуваат дека кредитната активност и натаму расте, но поумерено, додека растот кај депозитите забрзува, во однос на очекувањата од октомвриската проекција.

⁵⁹ Се однесува на расположливите информации во текот на четвртиот квартал од 2022 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 поени)

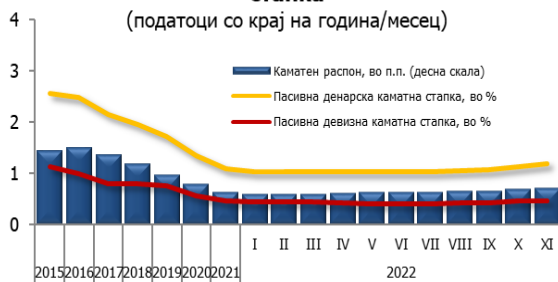


Извор: НБРСМ и ЕЦБ.

Во четвртиот квартал од 2022 година, ЕЦБ ја зголеми основната каматна стапка за 1,25 п.п. и достигна ниво од 2,5%. Со тоа, распонот меѓу основната каматна стапка на Народната банка и основната каматна стапка на ЕЦБ на крајот од декември 2022 година изнесуваше 2,25 п.п. и се зголеми за 0,5 п.п. во однос на претходниот квартал. Во однос на индикативните пазарни каматни стапки на едномесечниот ЕУРИБОР и на едномесечниот СКИБОР, распонот меѓу нив се намали за 0,2 п.п. на крајот на четвртиот квартал од 2022 година, во однос на претходниот квартал.

Во домашната економија, кај каматните стапки на вкупните депозити (во денари и во странска валута), каматниот распон во ноември малку се зголеми во споредба со претходниот квартал и изнесуваше 0,7 п.п., во услови на посилен раст на каматните стапки на денарските во однос на девизните депозити. Кај новопримените⁶⁰ вкупни депозити, каматниот распон во ноември се зголеми и изнесуваше 1,3 п.п., под влијание на поизразениот раст на денарските од растот на девизните каматни стапки, во споредба со претходниот квартал.

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)

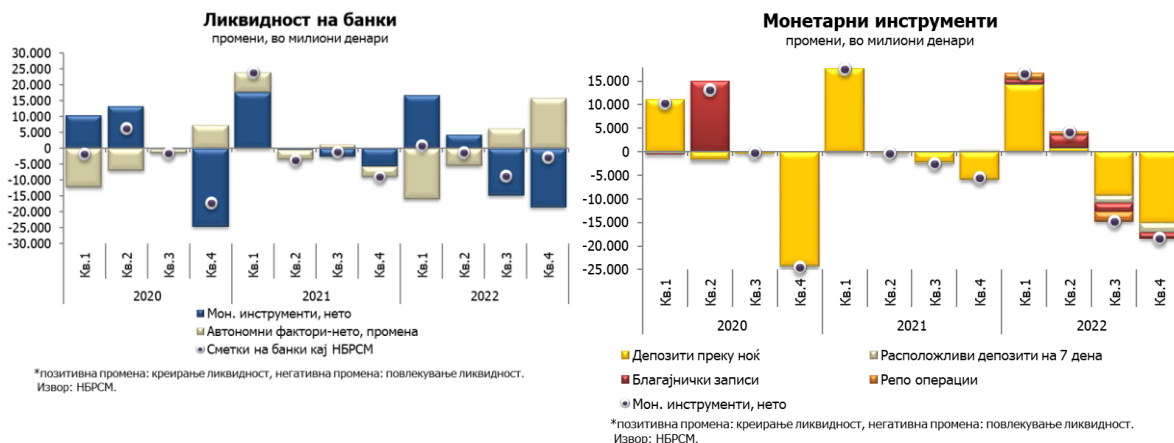


Извор: НБРСМ.

⁶⁰ 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 четвртиот квартал на 2022 година, денарската ликвидност на банките забележа намалување, што во најголем дел произлегува од промената на монетарните инструменти, додека промената на автономните фактори придонесе за креирање ликвидност.

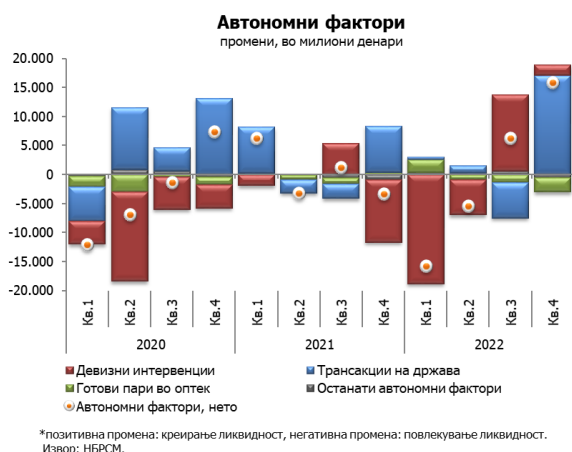


Од аспект на промената на монетарните инструменти, расположливите депозити на банките кај Народната банка во четвртиот квартал придонесоа за повлекување ликвидност (за 17.243 милиони денари), при зголемени пласмани во депозити преку ноќ (за 15.106 милиони денари) и депозити на 7 дена (за 2.137 милиони денари). Состојбата на основниот инструмент –лагајничките записи на НБРСМ, на крајот на четвртиот квартал изнесуваше 9.473 милиони денари⁶¹ и забележа нагорна промена (за 1.151 милион денари) во однос на крајот на претходниот квартал.

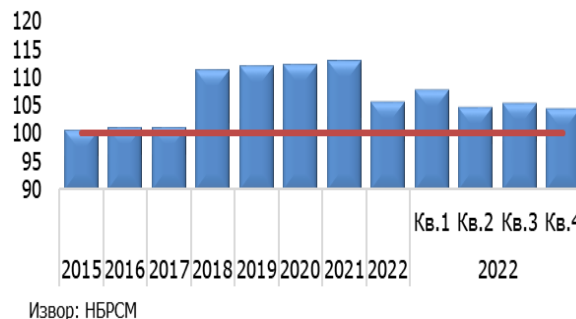
Интересот на банките за пласирање на нивните девизни средства во девизен депозит кај Народната банка се зголеми за околу 8 милиони евра во текот на четвртиот квартал од 2022 година. Имено, овој инструмент за управување со девизната ликвидност на банките беше повторно активиран во втората половина од 2020 година, во услови на зголемена неизвесност на меѓународните пазари, со што им се дава можност на банките во земјава, дел од своите девизни средства да ги пласираат во краткорочни и сигурни инструменти на централната банка.

Автономните фактори на нето-основа во четвртиот квартал од 2022 година придонесоа за креирање ликвидност во банкарскиот систем за 15.893 милиони денари. Ваквата промена во најголем дел е резултат на трансакциите на државата и во помал дел и на девизните интервенции на Народната банка, додека готовите пари во оптек придонесоа за намалување на ликвидноста.

⁶¹ На аукцијата налагајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 14 декември 2022 година, беа понудени 10.000 милиони денарилагајнички записи, при што беа продадени 9.473 милиони денари, со каматна стапка од 4,75% и рок на достасување од 35 дена.



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



Во четвртиот квартал од 2022 година банките на сметките кај Народната банка и натаму имаа повеќе издвоени средства од утврдениот износ на задолжителната резерва во денари, во просек за околу 4,3%.

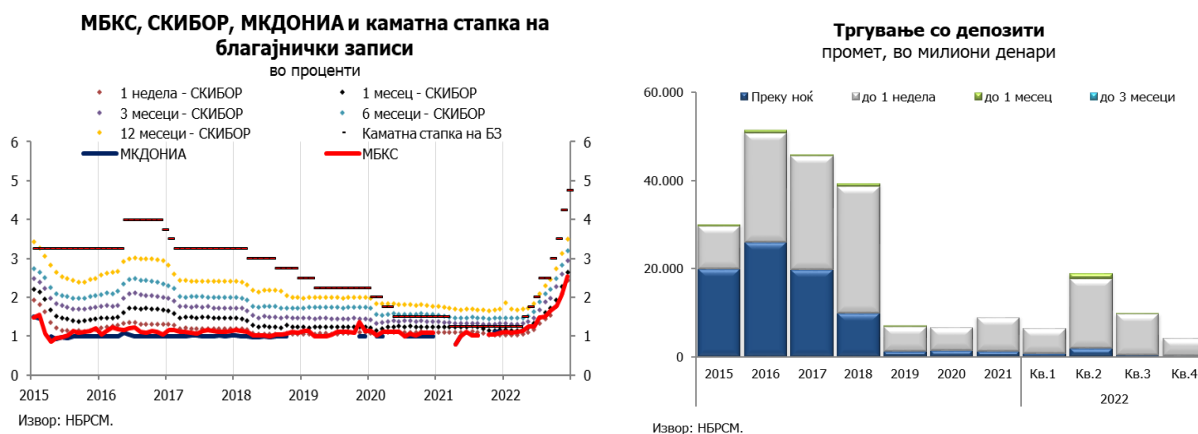
III. Движења на финансиските пазари

Каматната стапка на меѓубанкарскиот пазар на депозити во четвртиот квартал од 2022 година се зголеми на квартално ниво за 0,6 п.п. и во просек изнесуваше 2,1%, во услови на зголемена основна каматна стапка на Народната банка. Исто така, сите просечни котации на СКИБОР забележаа нагорно придвижување. На примарниот пазар на државни хартии од вредност, новите емисии беа главно на подолги рокови, додека на секундарниот пазар на хартии од вредност се тргуваше само со државни хартии од вредност во мал износ. На Македонската берза, берзанскиот промет и вредноста на МБИ-10 забележаа квартално зголемување за 27,0% и за 1,2%, соодветно, слично со движењата и на регионалните берзи, каде што индексите забележаа засилен раст, во просек од 9,2% на квартална основа. На меѓународните финансиски пазари, индексите на променливост на пазарите на обврзници и акции, односно индексите MOBE и ВИКС и понатаму укажуваат дека сè уште постои неизвесност на глобалните пазари на капитал. Распоните меѓу приносите на македонските и германските еврообврзници забележаа стеснување во однос на претходниот квартал, при посилено зголемување на приносите кај германските државни обврзници и поумерено зголемување на приносите кај македонските еврообврзници.

3.1. Меѓубанкарски пазар со необезбедени депозити

Во четвртиот квартал од 2022 година, просечната каматна стапка на меѓубанкарскиот пазар на депозити (МБК) се зголеми за 0,6 п.п. во споредба со претходниот квартал и изнесуваше 2,1%, во услови на зголемена основна каматна стапка на Народната банка за 1,75 п.п. (до нивото од 4,75%). Тргувањето на меѓубанкарскиот пазар на депозити се намали во четвртото тримесечје и изнесуваше 4.158 милиони денари (9.697 милиони денари во претходниот квартал), во најголем дел како резултат на намалувањето на трансакциите со рочност до седум дена, а во помал дел и

на намалувањето на трансакциите преку ноќ и до еден месец. На квартална основа, сите просечни котации на СКИБОР забележаа нагорно поместување коешто се движеше до 0,8 п.п.



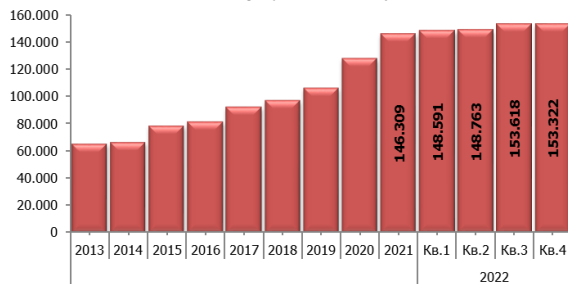
3.2. Пазар на државни хартии од вредност

Состојбата на издадените државни хартии од вредност на примарниот пазар во четвртиот квартал од 2022 година забележа намалување за 296 милиони денари, или 0,2% на квартална основа и изнесуваше 153.322 милиони денари. Анализирано од аспект на структурата на државните хартии од вредност, државните обврзници и натаму се најзастапената категорија во состојбата на вкупните државни хартии од вредност издадени на примарниот пазар, со учество од 77,1%. Притоа, петнаесетгодишните државни обврзници и натаму имаат највисоко учество во рочната структура на државните хартии од вредност (44,7%), 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.⁶² Во четвртиот квартал се забележува квартален раст на учеството на петнаесетгодишните државни обврзници и дванаесетмесечните државни записи за 1,6 п.п. и 0,8 п.п., соодветно. Истовремено, намалување има кај учеството на двегодишните државни обврзници и тримесечните државни записи за 2,4 п.п. и 0,1 п.п., соодветно. Од аспект на валутната структура, државните хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула и понатаму имаат најголемо учество, сочинувајќи 63,4% од вкупните државни хартии од вредност (61,1% во претходниот квартал). Од аспект на сопственичката структура, банките во овој квартал го намалија учеството од 34,9% на 32,9%, за сметка на зголеменото учество на останатите инвеститори (67,1%). Во рамките на останатите инвеститори, и понатаму најзастапени се пензиските фондови (со учество од 47,0%).

⁶² Ревидирана фискална стратегија за 2023 – 2025 година (со изгледи до 2027 година), Министерство за финансии, декември 2022 година.

**Државни хартии од вредност**

состојби, во мил. денари

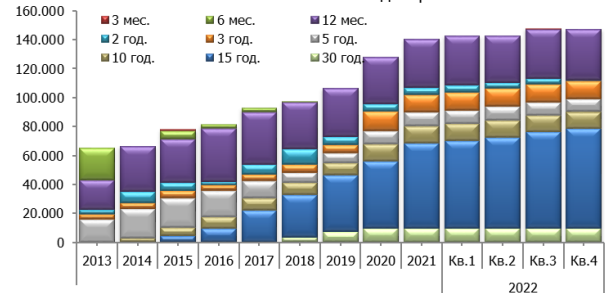


Извор: Министерство за финансии.

Рочна структура на ДХВ

во мил. денари

состојби



Извор: Министерство за финансии.

Сопственичка структура на ДХВ

состојби, во мил. денари



Извор: Министерство за финансии.

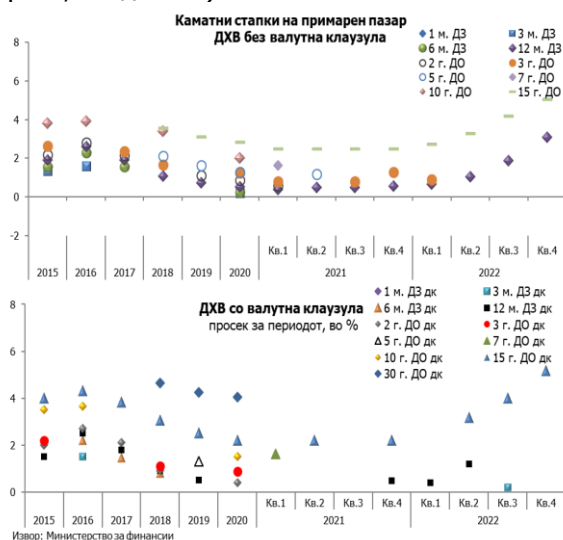
Валутна структура на ДХВ

состојби, во мил. денари

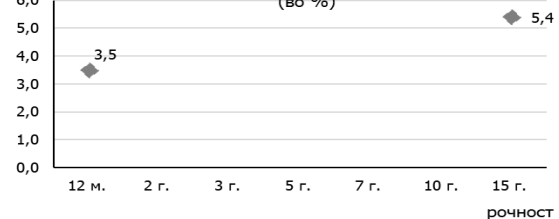
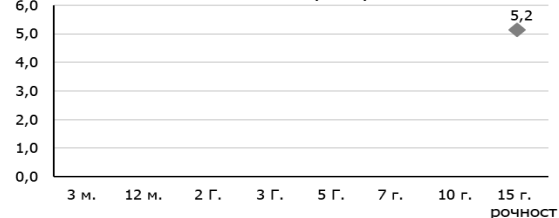


Извор: Министерство за финансии.

Во текот на последниот квартал од 2022 година, каматните стапки на државните хартии од вредност, утврдени од страна на Министерството за финансии, забележаа нагорни промени. Така, на примарниот пазар беа издадени дванаесетмесечни државни записи без валутна клаузула со просечна пондерирана каматна стапка од 3,1% (1,9% во претходниот квартал). Исто, во текот на кварталот беа издадени и петнаесетгодишни државни обврзници без и со валутна клаузула со просечни пондерирани каматни стапки од 5,0% и 5,2%, соодветно (4,2% и 4,0% во претходниот квартал, соодветно).

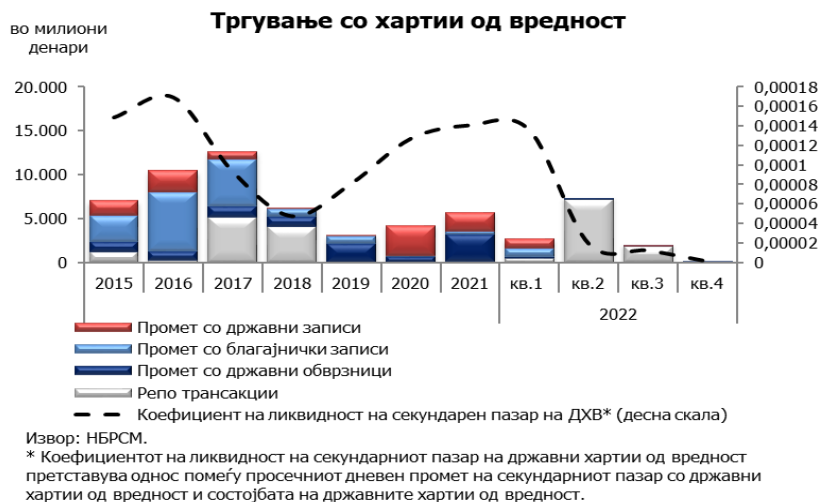


Извор: Министерство за финансии

Крива на принос на ДХВ без валутна клаузула (во %)**Крива на принос на ДХВ со валутна клаузула (во %)**

Тргувањето со хартии од вредност на секундарниот пазар, во четвртиот квартал од 2022 година беше намалено и изнесуваше 8 милиони денари (1.936 милиони денари во претходниот квартал), при што на овој пазарен сегмент беа склучени само трансакции со државни обврзници. Од аспект на рочноста на трансакциите со државните обврзници, беа остварени трансакции со

преостаната рочност од 5 до 10 години (со просечен принос до достасување од 4,3%). Ваквите промени упатуваат на намалување на тргувањето на секундарниот пазар на хартии од вредност, следено и преку коефициентот на ликвидност⁶³.



На финансиските пазари во еврозоната во четвртиот квартал од 2022 година, приносите на 10-годишните државни хартии од вредност⁶⁴ во просек изнесуваа околу 2,4% (1,6% во претходниот квартал), додека приносите на американските 10-годишни државни обврзници⁶⁵ изнесуваа 3,8% (3,1% во претходниот квартал), во услови на зголемување на каматните стапки од страна на ФЕД и ЕЦБ како одговор на зголемените инфлациски притисоци, како и при нагласени геополитички ризици.



Приносите на македонските еврообврзници⁶⁶ во четвртиот квартал од 2022 година во просек забележаа зголемување, при истовремено засилено нагорно поместување на приносите и

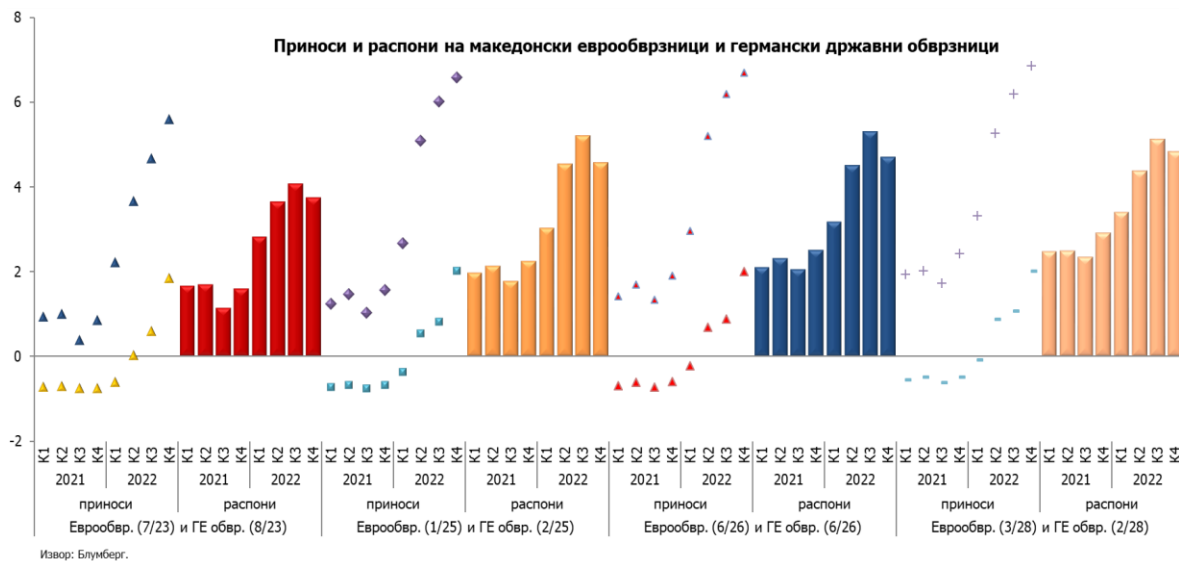
⁶³ Коефициентот на ликвидност на секундарниот пазар претставува однос помеѓу просечниот дневен промет и состојбата на државните хартии од вредност.

⁶⁴ Станува збор за генерички државни обврзници изведени од кривите на принос на државните обврзници на Германија и Франција.

⁶⁵ Станува збор за генерички приноси изведени од кривата на принос на државните обврзници на САД.

⁶⁶ 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

кај германските државни обврзници. Тоа доведе до стеснување на распоните меѓу овие две обврзници, коишто во просек изнесуваа 3,7 п.п., 4,6 п.п., 4,7 п.п. и 4,8 п.п., соодветно.



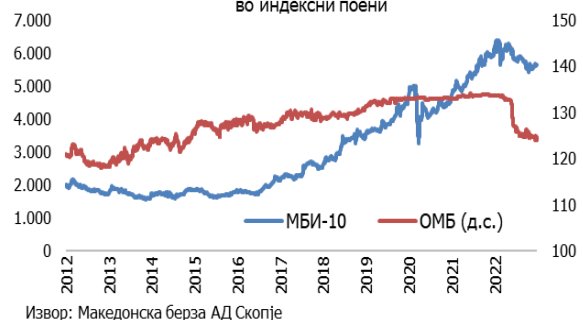
3.3. Берзи

Во четвртиот квартал од 2022 година, вредноста на македонскиот берзански индекс за акции МБИ-10 се зголеми за 1,2% (пад од 3,5% во претходниот квартал) и достигна 5.652 индексни поени. Исто така, вкупниот берзански промет забележа квартален раст од 27% (пад од 37,3% во минатиот квартал), во целост како резултат на зголемениот промет врз основа на блок-транзакции, при намалено тргување со акции и обврзници. Вредноста на индексот на обврзниците (ОМБ) во текот на кварталот се намали за 1 индексен поен и изнесува 125 индексни поени.

Промет на Македонска берза, по сегменти



Движење на МБИ-10 и ОМБ во индексни поени

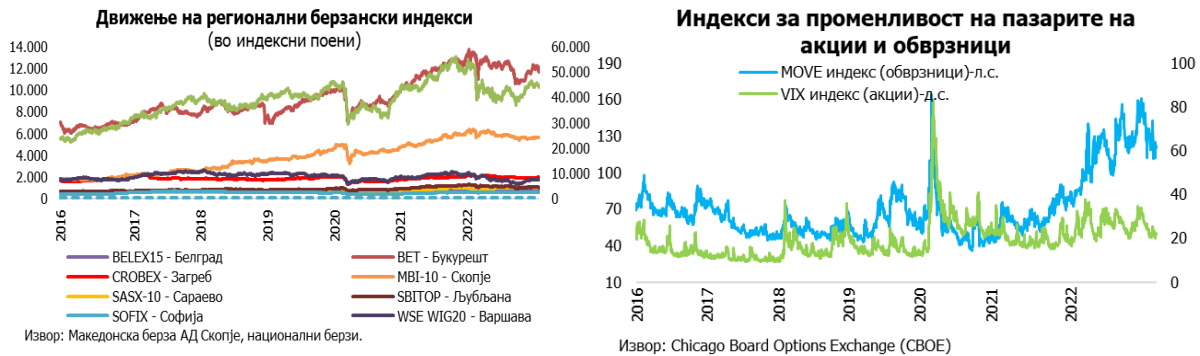


Во четвртиот квартал од 2022 година, берзанските индекси од регионот забележаа просечно зголемување од 9,2% (пад од 5,9% во претходниот квартал). Нагорното поместување беше забележано кај речиси сите индекси на берзите од регионот, освен кај српскиот индекс, каде што се забележува мало надолно придвижување. Исто така, индексите на променливост на пазарите на обврзници и акции, односно индексите MOBE и ВИКС⁶⁷ на дневна основа, забележаа

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.

⁶⁷ Индексот MOBE (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

нагорна промена, односно индексот MOVE умерено се зголеми за 2,1% во просек (зголемување од 10,1% во претходниот квартал), додека ВИКС се зголеми за 1,5% во просек (намалување од 9,2% во претходниот квартал). Движењата на двата индекса гледани заедно укажуваат дека сè уште има неизвесност на глобалните пазари на капитал.



IV. Монетарни и кредитни агрегати

Во четвртиот квартал од годината, беше забележан засилен квартален раст на најширокиот монетарен агрегат M4. Со тоа, нивото на паричната маса постепено се нормализира, по неповолните движења во првата половина од годината под влијание на енергетската криза и неизвесноста со започнувањето на воената агресија врз Украина. Анализирани од структурен аспект, зголемувањето произлегува од растот на сите компоненти на паричната маса, но најмногу кај депозитните пари (и тоа поизразено кај секторот домаќинства). Гледано од валутен аспект, раст бележат и денарските и девизните депозити, а учеството на девизните депозити во M4 на крајот на последниот квартал од годината забележа мал пад. 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 во четвртиот квартал укажуваат на нето-заострување на кредитните услови за претпријатијата и домаќинствата, при истовремено нето-зголемување на кредитната побарувачка кај претпријатијата и нето-намалување на побарувачката кај домаќинствата.

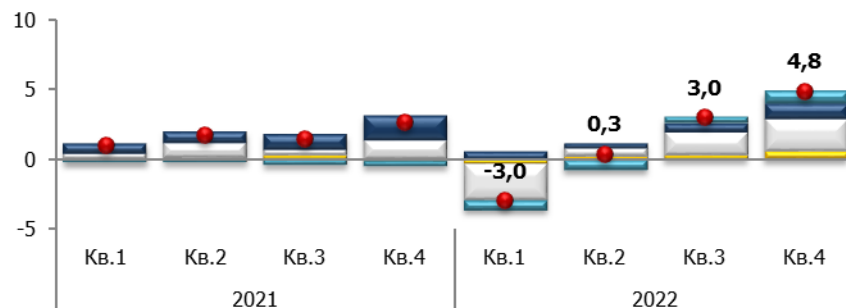
4.1. Монетарни агрегати

Во текот на последниот квартал од 2022 година, најшироката парична маса M4 забележа квартален раст од 4,8%. Со тоа нивото на овој монетарен агрегат постепено се нормализира, по падот во првата половина од годината, предизвикан од енергетската криза и од високата неизвесност заради почнувањето на војната во Украина. Забрзаниот раст на паричната маса претставува вообичаено сезонско движење во последниот квартал од годината кога се исплаќаат

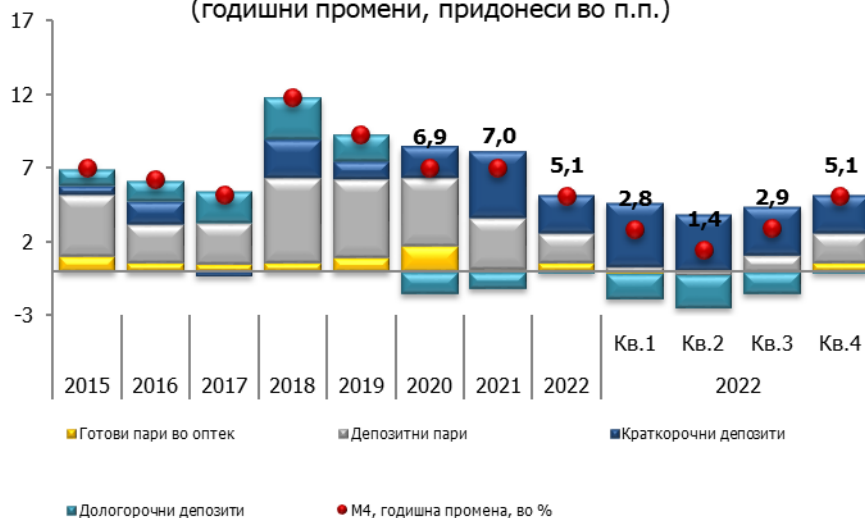
за состојбите и очекувањата во поглед на нестабилноста на финансиските пазари. Надолна патека кај индексите означува намалување на променливоста.

плати, новогодишни регреси и пензии на домаќинствата, делумно надолупнето со исплатите од државата за справување со енергетската криза и поддршка на земјоделците со субвенции. Од аспект на структурата, зголемувањето пред сè произлегува од најликвидната компонента на паричната маса, односно од зголемувањето на депозитните пари (позитивен придонес од 2,3 п.п.), при раст и на краткорочните депозити, долгорочните депозити и готовите пари во оптек (со позитивен придонес од 1,1 п.п., 0,9 п.п. и 0,5 п.п., соодветно). Во однос на валутната структура, денарските депозити (без депозитните пари) и девизните депозити имаат позитивен придонес од 0,7 п.п. и 1,3 п.п., соодветно во кварталната промена на паричната маса М4. Во согласност со ваквите остварувања, учеството на девизните депозити во М4 на крајот на четвртиот квартал забележа мал пад и изнесува 40,0% (40,6% на крајот на претходниот квартал). На годишна основа, растот на монетарниот агрегат М4 исто така забрза и на крајот на четвртиот квартал од 2022 година изнесува 5,1% (2,9% на крајот на претходниот квартал).

Парична маса М4, структура
(квартални промени, придонеси во процентни поени)



(годишни промени, придонеси во п.п.)

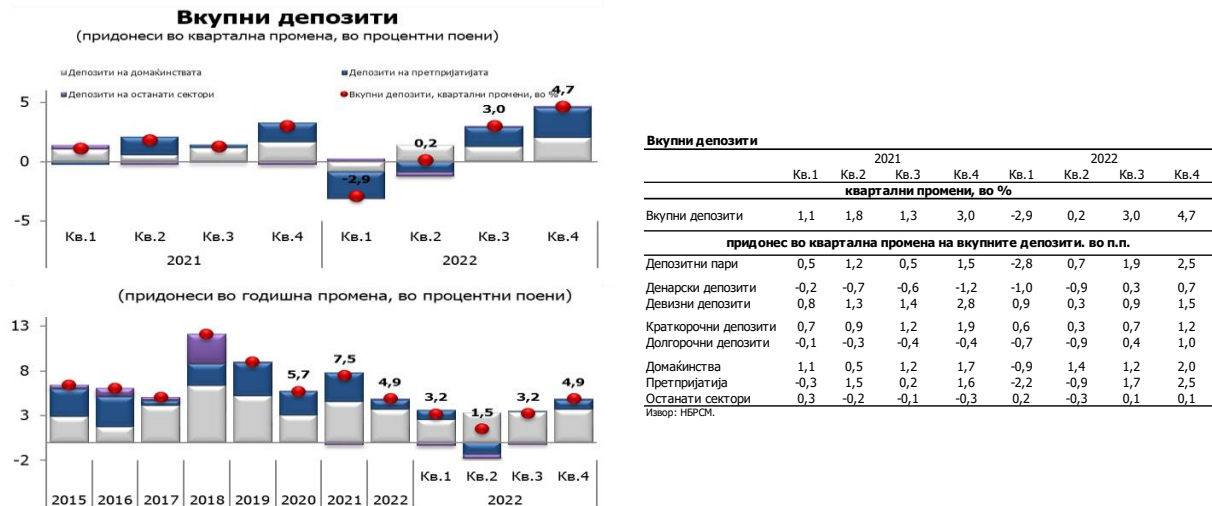


Извор: НБРСМ.

Вкупните депозити во финансискиот систем⁶⁸, во четвртиот квартал од 2022 година забележаа раст од 4,7% на квартална основа (квартален раст од 3,0% во претходното

⁶⁸ 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

тримесечје). Од секторски аспект, растот на депозитите произлегува од зголемувањето на депозитите на претпријатијата и на домаќинствата, при помал раст и на депозитите на останатите сектори. Од валутен аспект, поизразен раст се забележува кај денарските депозити (со вклучени депозитни пари), при помал позитивен придонес на девизните депозити, за што придонесуваат и мерките коишто ги презеде Народната банка во однос на диференцирањето на стапките на задолжителна резерва. Според рочната структура, раст се забележува кај двете рочни структури. На годишна основа, растот на вкупните депозити на крајот на четвртото тримесечје забрза и достигна 4,9% (3,2% на крајот на претходниот квартал).



Депозитите на домаќинствата во четвртиот квартал на годината и натаму растат, со квартална стапка од 3,1% (раст од 1,9% во претходниот квартал). Од валутен аспект, зголемувањето во целост произлегува од растот на денарските депозити (со вклучени депозитни пари), при намалување на девизните депозити. Од аспект на рочната структура, зголемување бележат долгорочните депозити, додека краткорочните депозити се намалени. На годишна основа, растот на вкупните депозити на домаќинствата на крајот на 2022 година изнесува 5,8% (5,3% на крајот од претходниот квартал).

Депозитите на претпријатијата во четвртиот квартал на годината забележаа засилен квартален раст од 9,3% (6,3% во претходниот квартал). Од аспект на валутната структура, растот речиси во целост е резултат на зголемувањето на девизните депозити, при поумерено зголемување на денарските депозити (со вклучени депозитни пари). Од рочен аспект, зголемувањето е поизразено кај краткорочните депозити, во споредба со растот на долгорочните депозити. На годишна основа, депозитите на претпријатијата на крајот на 2022 година се повисоки за 3,7% (0,4% на крајот од претходниот квартал).

**Депозити на домаќинствата**

	2021				2022			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
квартални промени, во %								
Вкупни депозити на домаќинствата	1,7	0,8	1,8	2,6	-1,4	2,1	1,9	3,1
придонес во квартална промена на вкупните депозити, во п.п.								
Депозитни пари	0,6	0,5	0,9	0,5	-1,8	1,1	0,7	2,5
Денарски депозити	0,1	-0,6	-0,4	-1,3	-1,4	-0,8	0,0	0,7
Девизни депозити	1,0	0,9	1,3	3,3	1,8	1,8	1,2	-0,1
Краткорочни депозити	1,1	1,0	1,3	2,3	0,9	1,3	0,7	-0,6
Долгорочни депозити	-0,1	-0,7	-0,4	-0,2	-0,4	-0,3	0,5	1,2

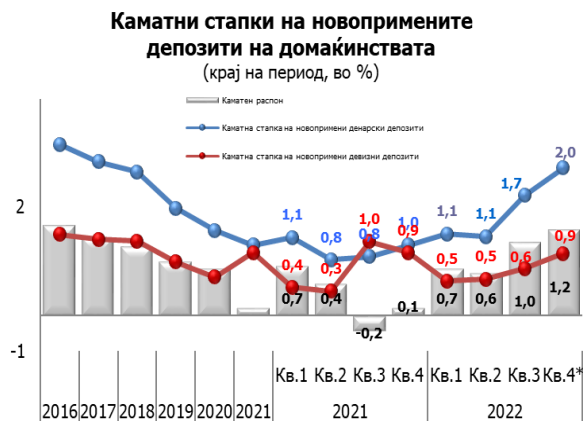
Извор: НБРСМ.

Депозити на претпријатијата

	2021				2022			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
квартални промени, во %								
Вкупни депозити на претпријатијата	-0,9	5,6	0,8	5,8	-7,8	-3,2	6,3	9,3
придонес во квартална промена на вкупните депозити, во п.п.								
Депозитни пари	-0,3	3,1	-0,4	5,1	-6,0	-0,4	4,7	3,2
Денарски депозити	-0,3	-0,4	-0,8	-1,4	-0,4	-0,2	1,1	0,5
Девизни депозити	-0,3	2,9	2,1	2,1	-1,4	-2,6	0,4	5,7
Краткорочни депозити	-0,7	1,3	1,6	1,7	-0,6	-0,8	0,9	5,4
Долгорочни депозити	0,1	1,2	-0,4	-0,9	-1,1	-2,0	0,7	0,7

Извор: НБРСМ.

Анализата на приносите⁶⁹ на новото штедење покажува дека во ноември каматните стапки на новопримените⁷⁰ денарски и девизни депозити на домаќинствата изнесуваат 2,0% и 0,9%, соодветно (1,7% и 0,6%, соодветно во септември). Во вакви услови, каматниот распон помеѓу новото денарско и девизно штедење кај домаќинствата во ноември се прошири и изнесува 1,2 п.п. Кај корпоративниот сектор, каматните стапки на новопримените денарски и девизни депозити во ноември изнесуваат 2,0% и 0,6%, соодветно (1,2% и 0,4%, соодветно во септември). Со ваквите поместувања, каматниот распон меѓу новопримените денарски и девизни депозити на претпријатијата на крајот на ноември се прошири на нивото од 1,4 п.п. Проширувањето на распоните помеѓу новото денарско и девизно штедење е во согласност со мерките преземени од Народната банка во рамките на инструментот задолжителна резерва, коишто им овозможуваат на банките да понудат поповолни каматни услови за денарските депозити на своите клиенти. Во однос на вкупните примени депозити (денарски и девизни), каматните стапки на депозитите на претпријатијата и домаќинствата во ноември изнесуваат 1,3% и 0,7%, соодветно.

*заклучно со ноември
Извор: НБРСМ.*заклучно со ноември
Извор: НБРСМ.

⁶⁹ Податоците за каматните стапки се во согласност со методолошките измени на Народната банка од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска:

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

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

4.2. Кредитна активност

Кредитната активност на банките во четвртиот квартал од годината забрза и оствари квартална стапка на раст од 2,6%, што е вообичаена сезонска појава на крајот од годината. Во однос на условите за одобрување кредити, според резултатите од Анкетата за кредитната активност, во четвртиот квартал се забележува нето-заострување на кредитните услови, и кај претпријатијата, и кај домаќинствата. Сепак, и натаму најголемиот процент од банките укажуваат на непроменети кредитни услови и кај двата сектора. Истовремено, забележано е натамошно нагорно придвижување на кредитната побарувачка од страна на претпријатијата, но забавено во однос на претходниот квартал. Истовремено, Анкетата за кредитната активност укажува поизразено нето-намалување на побарувачката кај домаќинствата. За првиот квартал на 2023 година, банките очекуваат натамошно нето-заострување на кредитните услови кај двата сектора, при очекувано нето-зголемување на побарувачката на кредити кај секторот претпријатија и мало нето-намалување на побарувачката на вкупни кредити кај секторот домаќинства.

Вкупни кредити на приватен сектор

	2021				2022			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
квартални промени, во %								
Вкупни кредити на приватен сектор	1,2	2,6	1,1	3,1	2,6	2,7	1,1	2,6
придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.								
Денарски кредити	0,7	1,8	0,7	2,4	1,3	1,1	-0,2	1,2
Девизни кредити	0,5	0,8	0,4	0,7	1,3	1,6	1,4	1,4
Краткорочни кредити	0,5	0,6	-0,4	0,8	1,4	0,5	-0,1	0,5
Долгорочни кредити	0,5	1,9	1,5	2,6	1,3	2,0	1,2	2,5
Домаќинства	0,8	1,4	0,9	0,8	0,8	1,3	0,8	0,7
Претпријатија	0,4	1,1	0,3	2,3	1,8	1,3	0,3	1,9

Извор: НБРСМ.

услови за одобрување кредити



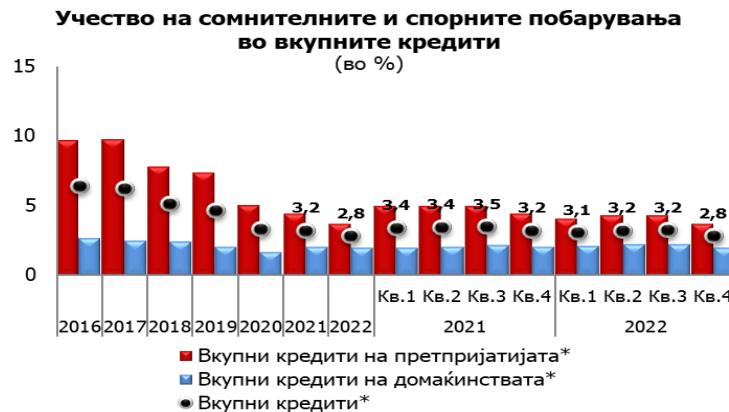
побарувачка за кредити



Извор: анкета за кредитна активност, НБРСМ.

Анализата на секторската структура на кредитите на приватниот сектор укажува дека секторот претпријатија има најголем позитивен придонес кон кварталниот раст, при умерен позитивен придонес и од секторот домаќинства. Од валутен аспект, растот произлегува од растот и на девизните кредити⁷¹, и на денарските кредити. Во однос на рочната структура, кварталниот раст на вкупните кредити во најголем дел произлегува од растот на долгорочните кредити, при помал позитивен придонес и на краткорочните кредити. Воедно, учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити е намалено во однос на крајот од третиот квартал и изнесува 2,8%.

⁷¹ Податоците за девизните кредити вклучуваат и денарски кредити со валутна клаузула.



* 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 2022 година се повисоки за 9,4% (9,9% на крајот на претходниот квартал). Годишниот кредитен раст, пред сè, се должи на зголемувањето на кредитите на претпријатијата, при истовремено позитивен придонес и на кредитите на домаќинствата. Притоа, учеството на вкупните кредити во вкупните депозити е намалено и на крајот на 2022 година изнесува 84,6% (86,3% на крајот на претходниот квартал).

Растот на кредитирањето на секторот „домаќинства“ продолжи и во текот на последниот квартал на 2022 година, но малку поумерено. Остварениот квартален раст од 1,4% (раст од 1,5 во претходниот квартал) во целост произлегува од зголемувањето на станбените и потрошувачките кредити. Резултатите од Анкетата за кредитната активност за четвртиот квартал кај секторот „домаќинства“ упатуваат на нето-намалување на побарувачката на кредити и нето-заострување на кредитните услови. Од валутен аспект, растот речиси во целост произлегува од девизните кредити, при стабилно ниво на денарските кредити. Гледано од аспект на рочната структура, растот и понатаму произлегува од долгорочните кредити, при мало намалување на краткорочните кредити. На годишна основа, вкупните кредити на домаќинствата на крајот на четвртиот квартал од 2022 година се повисоки за 7,3% (7,6% во претходниот квартал).

Кредити на домаќинствата	2021				2022			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
квартални промени, во %								
Вкупни кредити на домаќинствата	1,6	2,8	1,7	1,6	1,6	2,6	1,5	1,4
придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.								
Денарски кредити	1,0	1,3	1,0	0,9	1,0	1,3	0,5	0,1
Девизни кредити	0,5	1,4	0,6	0,6	0,6	1,3	1,0	1,3
Краткорочни кредити	0,2	0,1	0,0	-0,2	0,2	0,1	0,0	-0,2
Долгорочни кредити	1,1	2,7	1,6	2,0	1,3	2,4	1,5	1,9

Извор: НБРСМ.



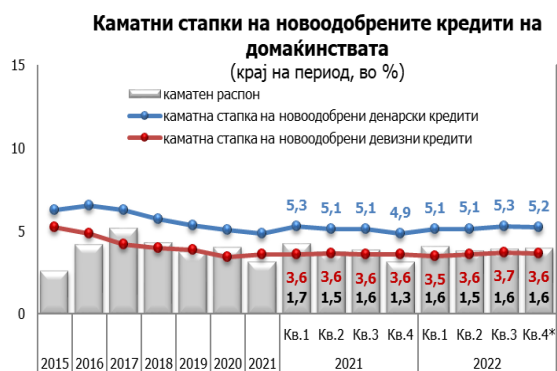
Во четвртото тримесечје од 2022 година се засили растот на вкупните кредити одобрени на корпоративниот сектор, којшто изнесуваше 3,9% на квартална основа. Според резултатите од Анкетата за кредитната активност за четвртиот квартал, банките укажуваат на умерено нето-

зголемување на побарувачката за кредити од страна на претпријатијата, при нето-заострување на кредитните услови, а како фактори коишто во најголем дел придонесуваат за зголемената кредитна побарувачка се посочуваат инвестициите во залихи и обртен капитал, реструктурирањето на долгот и во помал дел и инвестициите во основни средства. Од валутен аспект, растот на вкупните кредити на претпријатијата произлегува од зголемувањето на денарските и во помал дел од растот на девизните кредити (вклучувајќи ги и кредитите со девизна клаузула). Според рочната структура, растат долгорочните кредити, при умерен раст и на краткорочните кредити. На годишно ниво, растот на вкупните кредити на претпријатијата на крајот на четвртиот квартал изнесува 11,5% (12,6% на крајот на претходниот квартал).

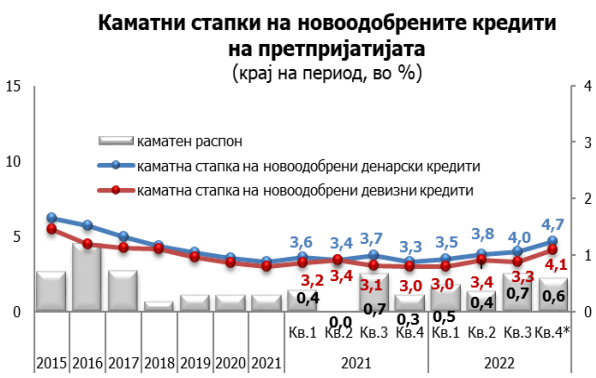
Кредити на претпријатијата	2021				2022			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
квартални промени, во %								
Вкупни кредити на претпријатијата	0,8	2,3	0,6	4,9	3,7	2,8	0,7	3,9
придонес во квартална промена на вкупните кредити, во п.п.								
Денарски кредити	0,2	2,3	0,3	4,1	1,7	0,9	-1,0	2,4
Девизни кредити	0,6	0,1	0,2	0,8	2,0	1,8	1,8	1,5
Краткорочни кредити	0,9	1,1	-0,7	1,9	2,7	0,9	-0,3	1,3
Долгорочни кредити	-0,1	1,1	1,5	3,3	1,3	1,5	1,0	3,1

Извор: НБРСМ.

Според податоците за каматните стапки⁷² на новоодобрените кредити⁷³ во ноември, каматните стапки на денарските и девизните кредити на домаќинствата изнесуваат 5,2% и 3,6%, соодветно (5,3% и 3,7%, соодветно во септември). Во вакви услови, каматниот распон меѓу новото денарско и девизно кредитирање на домаќинствата изнесува 1,6 п.п. и не забележа промени во однос на претходниот квартал. Кај претпријатијата, каматните стапки на новоодобрените денарски и девизни кредити изнесуваат 4,7% и 4,1%, соодветно (4,0% и 3,3%, соодветно во септември), со што каматниот распон меѓу новото денарско и девизно кредитирање на претпријатијата малку се стесни на 0,6 п.п. Во однос на вкупните кредити одобрени на приватниот сектор, на крајот на ноември каматните стапки на кредитите на претпријатијата и домаќинствата изнесуваа 3,7% и 5,0%, соодветно.



* заклучно со ноември.
Извор: НБРСМ.



* заклучно со ноември.
Извор: НБРСМ.

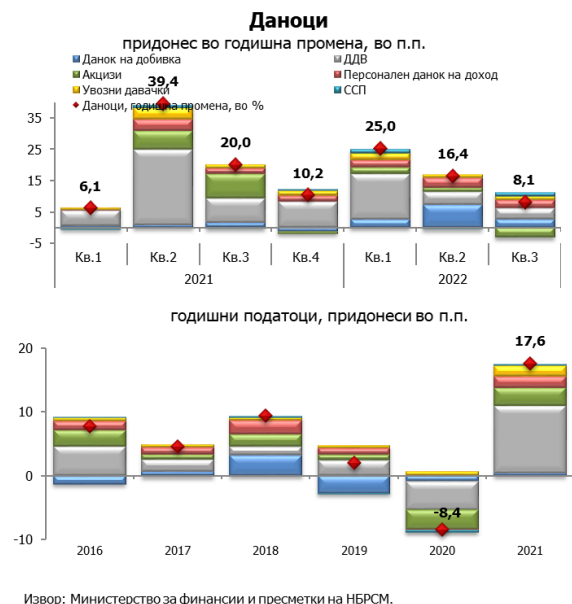
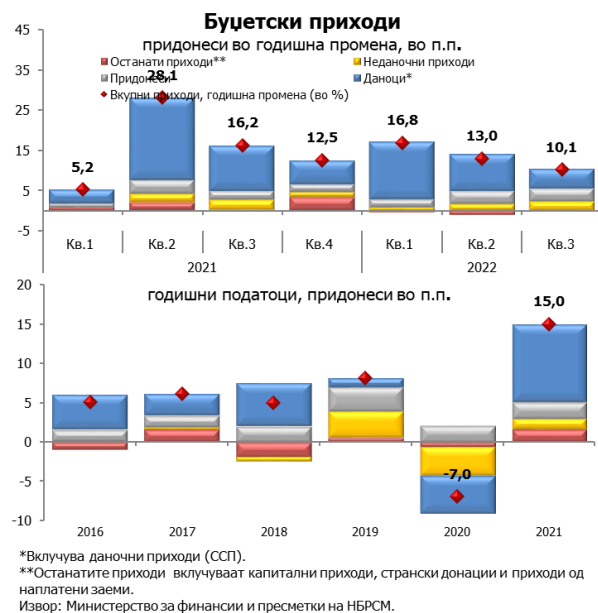
⁷² Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на Народната банка од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix.

⁷³ Во однос на каматните стапки на новоодобрени 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.

V. Јавни финансии

Годишниот раст на буџетските приходи забавува и во третиот квартал и изнесуваше 10,1%. Растот на приходите и понатаму произлегува од повисоките даночни приходи. Растот на буџетските расходи благо забрза и изнесува 3,9%, под влијание на повисоките тековни трошоци. Буџетскиот дефицит изнесува 0,7% од БДП и е понизок во споредба со остварувањето во истиот квартал од минатата година (1,2% од БДП). Во периодот јануари – ноември 2022 година, буџетскиот дефицит изнесува 2,8% од БДП, што претставува околу 56% од планираниот за 2022 година и во најголем дел е финансиран преку нето-задолжување на државата на домашниот и странскиот пазар, при истовремен раст на депозитите на државата во Народната банка. Вкупниот јавен долг на крајот на третиот квартал на 2022 година изнесува 54,8% од БДП.

Во третиот квартал на 2022 година, вкупните приходи во Буџетот на Република Северна Македонија⁷⁴ се зголемија за 10,1% на годишна основа (13,0% во претходниот квартал). Растот на буџетските приходи на годишно ниво е резултат на зголемените приливи кај речиси сите категории на буџетски приходи, но и натаму најголем придонес имаат даночните приходи⁷⁵. Имено, приходите од даноците остварија годишно зголемување од 8,1% (со позитивен придонес од 4,8 п.п. во растот на вкупните буџетски приходи). Придонесите⁷⁶ и неданочните приходи и натаму се зголемуваат, во споредба со претходниот период, остварувајќи годишен раст од 10,8% и 33,9% (со позитивен придонес од 3,4 п.п. и 2,2 п.п., во растот на вкупните приходи), додека останатите приходи⁷⁷ беа пониски за 7,0% на годишна основа (со негативен придонес од 0,2 п.п. во растот на вкупните приходи).



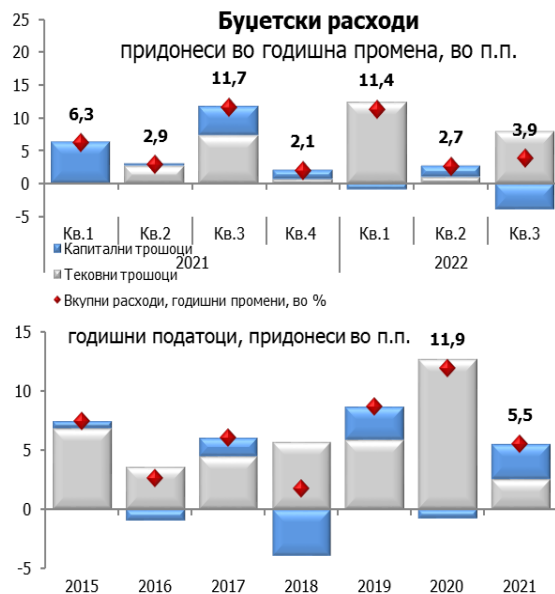
⁷⁴ Централен буџет и буџети на фондови.

⁷⁵ Ги вклучува и сметките за сопствени приходи (ССП).

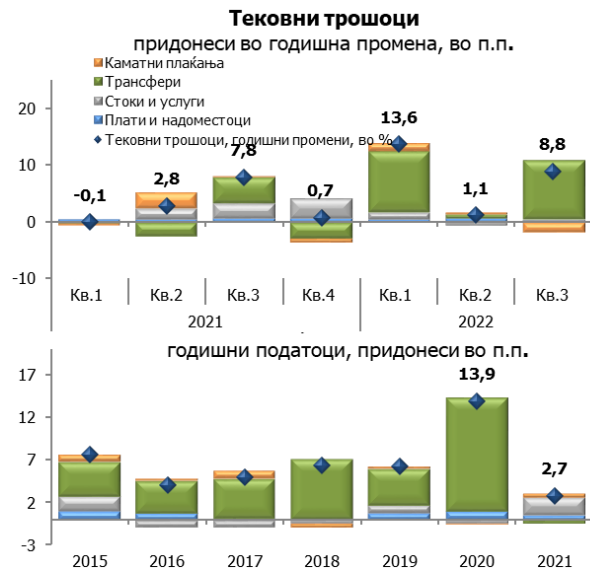
⁷⁶ Зголемувањето на придонесите делумно се поврзува со зголемената минимална нето-плата на 18.000 денари во март 2022 година.

⁷⁷ Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

Растот на вкупните даночни приходи од 8,1% во текот на третиот квартал од 2022 година (16,4% во претходниот квартал) произлегува пред сè од повисоките приходи кај директните даноци (позитивен придонес од 5,3 п.п.), а во помал дел и од индиректните даноци (позитивен придонес од 1,7 п.п.). Данокот на добивка забележа највисок раст во рамките на директните даноци, додека кај индиректните даноци поголем раст е остварен кај приходите од ДДВ.



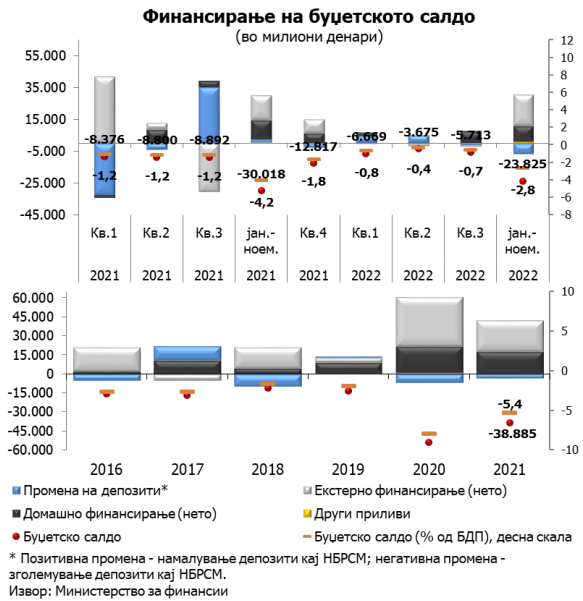
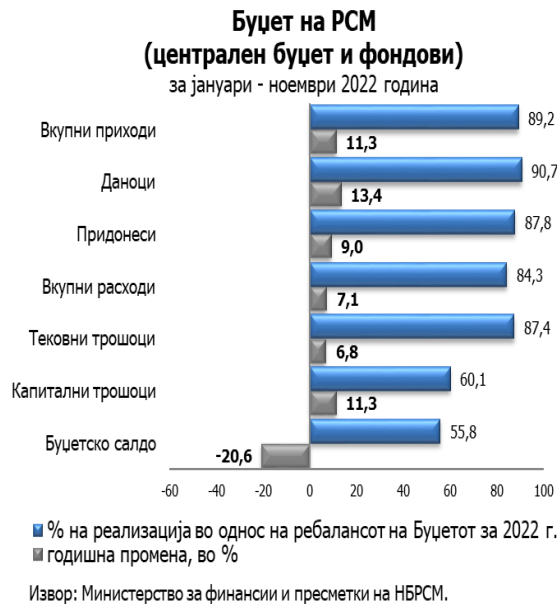
Извор: Министерство за финансии



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Годишниот раст на вкупните буџетски расходи умерено забрза во третиот квартал на 2022 година и изнесува 3,9% (2,7% во претходниот квартал). Анализирано од структурен аспект, растот се должи на зголемувањето на тековните трошоци коишто остварија годишен раст од 8,8%, при намалување на капиталните трошоци за 38,2% на годишно ниво. Годишниот раст на тековните трошоци во најголем дел произлегува од растот на категоријата „трансфери“⁷⁸ и главно произлегува од исплатената финансиска поддршка на енергетскиот сектор и субвенции за земјоделците.

⁷⁸ Категоријата „трансфери“ се однесува на трошоци за пензии, трошоци за социјална заштита, трошоци за здравствена заштита и други трансфери (главно субвенции).



Буџетскиот дефицит во третиот квартал на 2022 година изнесуваше 5.713 милиони денари, или 0,7% од БДП⁷⁹, што претставува пониско остварување во споредба со истиот период од минатата година (дефицит од 1,2% од БДП). Остварениот дефицит во целост беше финансиран преку нето-задолжување на домашниот пазар, при раст на депозитите на државата во Народната банка и мало нето-раздолжување на странскиот пазар.

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

	2022								2022							
	Буџет за 2022 година	Ребаланс на буџет за 2022 година	I прераспределба на буџет за 2022 година	II прераспределба на буџет за 2022 година	Кв.1	Кв.2	Кв.3	јан. - ноем.	Кв.1	Кв.2	Кв.3	јануари - ноември				
									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	238.899	245.758	245.758	245.758	57.106	59.208	62.200	219.316	16,8	16,8	13,0	13,0	10,1	10,1	11,3	11,3
Даночни приходи и придонеси	210.829	221.770	221.770	221.770	52.314	53.787	55.628	198.702	18,1	16,4	13,9	12,5	9,0	8,2	12,1	10,9
Даноци*	136.458	143.173	143.173	143.173	35.013	34.713	36.002	129.712	25,0	14,3	16,4	9,3	8,1	4,8	13,9	8,0
Придонеси	74.371	78.597	78.597	78.597	17.301	19.074	19.626	68.990	6,1	2,0	9,5	3,1	10,8	3,4	9,0	2,9
Неданочни приходи	19.171	17.043	17.043	17.043	3.681	4.068	4.894	15.579	12,4	0,8	26,9	1,6	33,9	2,2	26,6	1,7
Капитални приходи	3.330	2.180	2.180	2.180	281	507	971	2.214	44,8	0,2	113,9	0,5	-20,9	-0,5	25,1	0,2
Странски донации	5.570	4.765	4.765	4.765	830	846	707	2.821	-25,8	-0,6	-50,8	-1,7	22,3	0,2	-50,2	-1,4
ВКУПНИ РАСХОДИ	272.428	288.493	288.493	288.493	63.775	62.883	67.913	243.141	11,4	11,4	2,7	2,7	3,9	3,9	7,1	7,1
Тековни трошоци	234.192	256.384	255.808	255.906	58.858	59.268	63.722	223.563	13,6	12,3	1,1	1,0	8,8	7,9	6,8	6,2
Капитални трошоци	38.236	32.109	32.685	32.587	4.917	3.615	4.191	19.578	-9,9	-0,9	40,1	1,7	-38,2	-4,0	11,3	0,9
БУЏЕТСКИ ДЕФИЦИТ / СУФИЦИТ	-33.529	-42.736	-42.736	-42.736	-6.669	-3.675	-5.713	-23.825								
Финансирање	33.529	42.736	42.736	42.736	6.669	3.675	5.713	23.825								
Прилив	45.103	54.513	54.513	54.513	7.714	6.853	7.191	31.416								
Други приливи	500	500	500	500	106	312	168	835								
Странски заеми	21.269	65.524	65.524	65.524	844	638	145	24.678								
Депозити	-3.296	-38.141	-38.141	-38.141	4.505	4.859	-1.446	-6.952								
Државни записи	26.620	26.620	26.620	26.620	2.259	1.044	8.324	12.855								
Продажба на акции	10	10	10	10	0	0	0	0								
Одлив	11.574	11.777	11.777	11.777	1.045	3.178	1.478	7.591								
Отплата на главница	11.574	11.777	11.777	11.777	1.045	3.178	1.478	7.591								
Надворешен долг	6.045	6.235	6.235	6.235	1.045	1.853	993	4.969								
Домашен долг	5.529	5.542	5.542	5.542	0	1.325	485	2.622								
Други одливи																

* Вклучува даночни приходи (ССП)

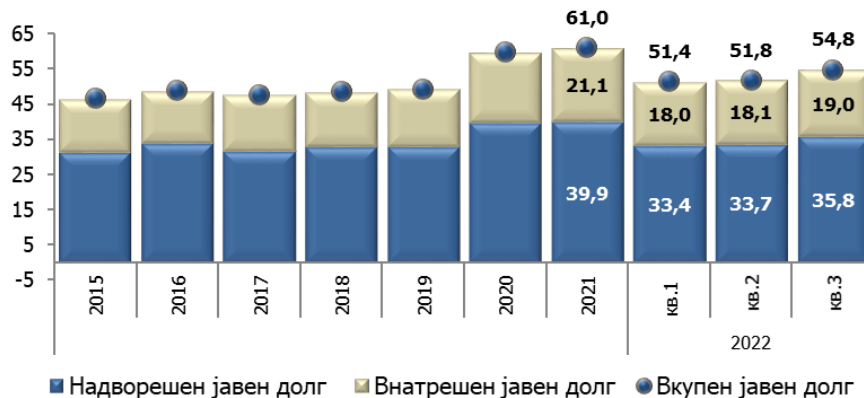
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Во периодот јануари – ноември 2022 година, вкупните буџетски приходи се повисоки за 11,3% на годишна основа. Најголемиот дел од овој раст, или 8,0 п.п., произлегува од подобрите остварувања кај даночните приходи, додека придонесите, неданочните приходи и капиталните приходи имаат помал позитивен придонес. Истовремено, буџетските расходи се повисоки за 7,1%

⁷⁹ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2022 година се користат октомвриските проекции на Народната банка.

на годишна основа, што во најголем дел произлегува од повисоките тековни трошоци⁸⁰, при мал раст на капиталните трошоци. Во анализираниот период, буџетскиот дефицит изнесува 23.825 милиони денари, или 2,8% од БДП, што претставува околу 56% од планираниот дефицит за 2022 година. Остварениот дефицит во овој период во целост беше финансиран преку нето-задолжување на домашниот и странскиот пазар, при раст на депозитите на државата во Народната банка.

Јавен долг во % од БДП



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Вкупниот јавен долг⁸¹ на крајот на третиот квартал од 2022 година изнесува 54,8% од БДП (51,8% од БДП на крајот на претходниот квартал), што претставува квартално зголемување за 3,0 п.п. од БДП. Притоа, надворешниот и внатрешниот јавен долг изнесуваат 35,8% и 19,0% од БДП (квартално зголемување за 2,0 п.п. и 1,0 п.п. од БДП, соодветно). Од аспект на должничката структура, вкупниот државен долг⁸² и долгот на јавните претпријатија (гарантиран и негарантиран)⁸³ изнесуваат 46,6% и 8,2% од БДП. Во однос на истиот период од 2021 година, вкупниот јавен долг на крајот на третиот квартал од 2022 година е понизок за 4.6 п.п. од БДП⁸⁴.

⁸⁰ Растот во најголем дел произлегува од потставката трансфери, којашто е зголемена заради повисоките трошоци за пензиите. Трошоците за пензиите се зголемени заради порастот од 2,9% во јануари 2022 година, врз основа на усогласување на пензиите со порастот на трошоците за животот. Исто така, во периодот од април до јуни му е исплатена помош од 1.000 денари на секој пензионер согласно пакетот економски мерки од 9 март 2022 година. Истовремено, во овој период му е исплатена и финансиска поддршка на енергетскиот сектор за справување со енергетската криза.

⁸¹ 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.

⁸² Државниот долг е дефиниран како збир на долговите на централната влада, јавните фондови и општините.

⁸³ Во согласност со измените во Законот за јавен долг од мај 2019 година негарантираниот долг на јавните претпријатија и акционерски друштва основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје се пресметува во јавниот долг („Службен весник на РМ“ бр. 62/05, 88/08, 35/11, 139/14 и 98/19).

⁸⁴ Во рамките на анализата, за номиналниот БДП за 2022 година, се користени октомвриските проекции на Народната банка. Поголемата разлика помеѓу остварениот номинален БДП за 2021 година и проектираниот износ на номиналниот БДП за 2022 година се одразува и во релативните показатели за јавниот долг.