

Народна банка на Република Македонија
ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели
Преглед на тековната состојба

август 2018 година

Најнови макроекономски показатели

Преглед на тековната состојба – влијанија врз монетарната политика

Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (април – август 2018 година) и споредба со последните макроекономски проекции (април 2018 година). Со тоа ќе се утврди колку тековната состојба во економијата соодветствува со очекуваните движења на варијаблите во претходниот циклус проекции. Прегледот е фокусиран на промените на екстерните претпоставки и остварувањата кај домашните варијабли и на тоа како овие промени се одразуваат врз амбиентот за водење на монетарната политика.

Последните оценки за глобалниот економски раст и натаму се повољни, при што се предвидува дека и оваа и наредната година глобалната економија ќе остварува солидни стапки на раст. И покрај повољните изгледи, сепак според последните согледувања на ММФ ризиците на краток рок се оценуваат како претежно надолни, наспроти досегашните оценки за нивна урамнотеженост. Ризиците се поврзани со неизвесноста околу можната натамошна ескалација на трговскиот протекционизам, темпото на нормализацијата на монетарните политики на централните банки во развиените земји, трендот на засилен раст на цените на нафтата на светските берзи, како и зголемените геополитички ризици. Во однос на економските движења во **еврозоната**, првичната процена за БДП за вториот квартал покажува годишен раст од 2,1%, што претставува натамошно забавување на растот (2,5% во првиот квартал). Имајќи ги предвид остварувањата во првиот квартал и расположливите показатели за вториот квартал, ЕЦБ во јуни изврши умерена надолна ревизија на растот на еврозоната за 2018 година (од 2,4% на 2,1%), притоа задржувајќи ги мартовските проекции за растот во 2019 и 2020 година (од 1,9% и 1,7%, соодветно). Условите на пазарот на труд во текот на вториот квартал се поповољни, при што стапката на невработеност во јуни изнесува 8,3% (8,6% во првиот квартал). Во однос на инфлацијата, остварувањата за јули покажуваат мало забрзување на 2,1% (од 2% во јуни), во најголем дел како резултат на растот на енергетската инфлација од 9,4% (8% во јуни). Најновите проекции на ЕЦБ за инфлацијата се ревидирани во нагорна насока за 2018 и 2019 година, главно како резултат на ефектот од повисоките цени на нафтата врз енергетската инфлација, додека очекувањата за 2020 година се непроменети во однос на март¹. ЕЦБ, на последниот состанок во јули, ја прецизира динамиката на намалување на откупот на актива, навестувајќи дека крајниот датум на програмата за квантитативно олеснување би бил декември 2018 година, а каматните стапки би се задржале на тековното ниво најмалку до крајот на летото 2019 година. Оттука, очекувањата за идното движење на **каматната стапка ЕУРИБОР** во 2018 и 2019 година се задржаа во негативната зона.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекцијата за странската ефективна побарувачка за 2018 и 2019 година е умерено ревидирана надолу во однос на априлската оцена. Од друга страна, кај **странската ефективна инфлација** е извршена мала нагорна ревизија на проекцијата за 2018 и 2019 година. Се очекува дека **девизниот курс на САД-доларот во однос на еврото** и натаму ќе бележи депрецијација, којашто ќе биде помалку изразена во 2018 година и малку повисока во 2019 година, во споредба со април. **Проекциите за цените на примарните производи на светските берзи за 2018 и 2019 година во најголем дел се ревидирани нагоре во однос на априлските оценки.** Гледано по одделни производи, најновите оценки за **светските цени на нафтата** упатуваат на повисок ценовен раст во 2018 година во однос на априлските проекции и на минимален раст на цената во 2019 година, наспроти очекуваниот умерен пад. Кај **цените на металите** за 2018 година има нагорна корекција во споредба со

¹ Најновите проекции се дека инфлацијата ќе изнесува 1,7% во 2018, 2019 и 2020 година, додека во март се очекуваше дека таа ќе изнесува 1,4% во 2018 и 2019 година, и 1,7% во 2020 година.

априлските проекции, при очекувања за повисок раст на цените на никелот и бакарот. Од друга страна, во 2019 година ревизиите се во различни насоки, односно се предвидува малку повисок раст на цената на никелот и малку поголем пад на цената на бакарот. Во поглед на **светските цени на примарните прехранбени производи**, ревизиите за 2018 и 2019 година се во нагорна насока, при што се очекува повисок раст на цените на пченицата и на пченката. Сепак, треба да се има предвид дека движењата на цените на примарните производи се исклучително променливи, што создава неизвесност околу процената на нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија, особено на подолг рок.

Во однос на домашната економија, споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на априлскиот циклус проекции упатува на одредени отстапувања во одделните сегменти од економијата. Согласно со првично проценетите податоци за БДП, економската активност во првиот квартал на 2018 година бележи минимален раст, што е под проектираното движење. Расположливите високофреквентни податоци за вториот квартал упатуваат на поповолни придвижувања, во споредба со првиот квартал. Имено, активноста во индустријата и трговијата и натаму расте со солидни стапки на раст, слични на оние од првото тримесечје, додека падот на вредноста на извршените градежни работи значително забавува. Во второто тримесечје подобрување бележи и показателот за економските услови. Во однос на **потрошувачките цени**, во јули годишната стапка на инфлација изнесува 1,7%, што претставува надолно отстапување во однос на априлската проекција. Во услови на нагорна ревизија на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за целата 2018 година и пониска остварена инфлација од проектираната, се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2018 година од 2% се урамнотежени. Неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи и понатаму е главен ризик околу проекцијата на инфлацијата.

Последните расположливи податоци за промените на девизните резерви (приспособени за ефектите од ценовните и курсни разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) во текот на јули бележат умерен месечен пад. Анализирани преку факторите на промена, редовното отплаќање на обврските на државата² кон странство во јули придонесе за намалување на девизните резерви, што во значителен дел беше надоместено со остварениот откуп на девизи на девизниот пазар од страна на НБРМ. Расположливите податоци од надворешниот сектор за третото тримесечје од годината засега се ограничени. Податоците за менувачкиот пазар заклучно со јули укажуваат на остварувања блиски до очекуваните. Во однос на надворешната позиција во второто тримесечје, податоците од надворешнотрговската статистика заклучно со вториот квартал, покажуваат понизок остварен трговски дефицит во однос на очекуваниот, при истовремено повисока извозна и увозна компонента. Анализата на показателите на адекватност на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се во сигурната зона.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци заклучно со јуни³ покажуваат натамошен месечен раст на **вкупните депозити** (од 0,9%), но со умерено забавување во динамиката на раст во споредба со претходниот месец. Анализирани од секторски аспект, месечното зголемување на вкупните депозити во најголем дел е резултат на растот на депозитите на претпријатијата, при што позитивен, но релативно помал придонес имаат и депозитите на домаќинствата, како и депозитите на останатите финансиски институции. Според валутната структура, зголемувањето на вкупните депозити во најголем дел произлегува од девизните депозити, а мал позитивен придонес имаат и денарските депозити (со вклучени депозитни пари). На годишна основа, вкупните депозити во јуни се повисоки за 10,6%, што е над

² Во јули, меѓу другото, беше извршена редовната отплата на годишната камата врз основа на две еврообврзници.

³ Податоците од монетарната статистика се согласно со методолошките измени на НБРМ 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>.

проектираниот раст од 7,4% за вториот квартал на 2018 година, согласно со априлската проекција. Во однос на кредитниот пазар, во јуни, **вкупните кредити** на приватниот сектор остварија месечен раст од 0,9%, малку поумерен во однос на претходниот месец. Растот на кредитната активност во јуни, речиси подеднакво произлегува од кредитите одобрени на домаќинствата и на претпријатијата. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во јуни главно произлегува од кредитите во домашна валута, при што позитивен придонес кон растот имаат и кредитите во странска валута. На годишна основа, вкупните кредити во јуни се повисоки за 6,2%, што е повисоко остварување во споредба со проектираниот раст од 4,1% за вториот квартал на 2018 година.

Во фискалниот сектор, во првата половина на 2018 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 4.538 милиони денари, којшто во најголем дел беше финансиран од надворешни извори, односно од приливите од новата еврообврзница издадена во јануари, при што еден дел од овие средства беа задржани како депозити на сметката на државата кај Народната банка. Финансирањето на буџетскиот дефицит во мал дел беше извршено и преку нова емисија на државни хартии од вредност на домашните финансиски пазари. Остварениот дефицит во Буџетот на РМ претставува 24,9% од дефицитот предвиден со Буџетот за 2018 година.

Гледано во целина, најновите макроекономски показатели и оценки упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика, но согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика сепак се малку поповолни од претходно. Ова, пред сè се однесува на девизниот пазар, каде што движењата се поволни во континуитет, одразувајќи ја подобрата девизна позиција на корпоративниот сектор, но и поволните движења на менувачкиот пазар. Показателите за адекватноста на девизните резерви и понатаму се наоѓаат во сигурната зона. Во однос на економската активност, и покрај поповолните движења во одделните економски сектори во текот на вториот квартал, релативно слабите остварувања во првиот квартал и натаму создаваат надолни ризици за проектираниот економски раст за целата 2018 година. Од аспект на инфлацијата, при остварена пониска инфлација од проектираната, но и позначителни нагорни ревизии кај дел од светските цени, тековно ризиците се оценуваат како урамнотежени.

Подобри сигнали за економската активност во вториот квартал на 2018 година, во однос на првото тримесечје

Во вториот квартал од годината се забележани позитивни поместувања кај клучните макроекономски показатели на страната на домашната понуда. **Индустриското производство** и натаму расте солидно, како и во првиот квартал. Иако растот на индустријата главно произлегува од дејностите во кои се присутни поголемите странски извозни капацитети, кон крајот на кварталот позитивен придонес имаа и дел од традиционалните дејности, пред сè металната индустрија. Засилува растот на **внатрешната трговија**, и тоа прометот кај сите видови трговија (на големо, на мало и трговијата со моторни возила). Позитивните движења продолжуваат и кај **угостителството**, а значително подобрување има и показателот за **економските услови**. Поволни поместувања овој квартал се забележуваат и кај **градежништвото**, како дејност со изразен негативен придонес за активноста во првиот квартал. Имено, **вредноста на извршените градежни работи** во периодот април – мај бележи значително забавување на динамиката на пад (во април е забележан и раст), пред сè поради подобрите остварувања кај нискоградбата и нејзиниот значително намален негативен придонес во споредба со претходниот квартал. Ваквите остварувања кај клучните дејности на домашната економија упатуваат на поповолна годишна динамика на растот во вториот квартал, во споредба со остварувањата во првото тримесечје. Во однос на ваквите согледувања, треба да се напомене и ниската споредбена основа, имајќи го предвид падот на БДП во второто тримесечје од минатата година, како единствен квартал во којшто беше забележана намалена економска активност.

Селектирани макроекономски показатели ¹	2017							2018								
	2015	2016	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2017	јан.	фев.	мар	Кв.1	апр.	мај	јун	Кв.2	јул
I. Реален сектор индикатори																
Бруто домашен производ (годишна реален раст)²	3,9	2,9	0,0	-1,3	0,2	1,2	0,0				0,1					
Индустриско производство³																
стапка на промена (годишна)	4,9	3,4	-1,5	3,7	-2,4	0,9	0,2	8,4	3,1	4,6	5,2	1,5	1,1	12,1	4,9	
кумулативна просечна стапка	4,9	3,4	-1,5	1,2	-0,1	0,2	0,2	8,4	5,6	5,2	5,2	4,2	3,5	5,0	5,0	
Инфлација⁴																
ЦПИ Инфлација (годишна) ⁵	-0,4	-0,2	0,6	1,2	1,5	2,1	2,4	1,1	1,9	1,6	1,5	1,4	1,7	1,4	1,5	1,7
ЦПИ Инфлација (кумулативна просечна)	-0,3	-0,2	0,6	0,9	1,1	1,4	1,4	1,1	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Базична инфлација (кумулативна просечна)	0,5	1,3	1,9	2,0	2,2	2,3	2,3	1,6	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	1,6	1,6	1,6
Базична инфлација (годишна)	0,5	1,3	1,9	2,1	2,6	2,8	2,3	1,6	1,9	1,5	1,7	1,5	1,9	1,3	1,6	1,7
Работна сила																
Стапка на невработеност	26,1	23,7	22,9	22,6	22,1	21,9	22,4				21,6					
II. Фискален сектор индикатори																
(Централен Буџет и Буџети на Фондови)																
Вкупни буџетски приходи (во милиони денари)	161.207	169.356	42.734	43.636	44.600	48.718	179.688	13.328	14.060	15.981	43.369	17.085	15.237	14.959	47.281	
Вкупни буџетски расходи (во милиони денари)	180.632	185.407	46.300	48.377	47.346	54.561	196.584	13.930	16.755	15.817	46.502	16.495	17.090	15.101	48.686	
Буџетско салдо (готововинско основа, во милиони денари)	-19.425	-16.051	-3.566	-4.741	-2.746	-5.843	-16.896	-602	-2.695	164	-3.133	590	-1.853	-142	-1.405	
Буџетско салдо (% од БДП) ¹	-3,5	-2,7	-0,6	-0,8	-0,4	-0,9	-2,7	-0,1	-0,4	0,0	-0,5	0,1	-0,3	0,0	-0,2	
III. Финансиски индикатори⁶																
Парична маса (M4), годишна стапка на раст	6,9	6,2	4,2	7,5	6,2	5,1	5,1	5,2	7,3	7,5	7,5	8,0	10,2	10,1	10,1	
Вкупни кредити, годишна стапка на раст	9,6	-0,1	-1,1	4,1	4,1	5,4	5,4	5,8	6,7	5,7	5,7	5,7	6,1	6,2	6,2	
Вкупни кредити на население	12,9	7,0	6,6	9,5	9,8	9,2	9,2	9,7	9,9	9,4	9,4	9,6	9,6	9,7	9,7	
Вкупни кредити на претпријатија	7,3	-5,3	-7,2	-0,4	-0,9	2,3	2,3	2,4	3,7	2,3	2,3	2,1	2,9	2,9	2,9	
Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна стапка на раст	6,5	5,7	4,2	7,6	6,0	5,4	5,4	5,2	7,0	7,1	7,1	7,5	9,8	9,9	9,9	
Вкупни депозити на население	4,1	2,5	1,8	6,5	5,6	6,1	6,1	5,5	6,4	7,3	7,3	8,2	8,9	7,9	7,9	
Вкупни депозити на претпријатија	13,0	13,4	8,8	10,8	5,6	2,1	2,1	2,5	7,1	4,1	4,1	4,1	9,3	11,6	11,6	
Каматни стапки⁷																
Каматна стапка на БЗ	3,25	3,75	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,00	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Активни каматни стапки																
денарски	7,4	7,0	6,8	6,7	6,6	6,4	6,6	6,3	6,3	6,3	6,3	6,2	6,2	6,2	6,2	
девизни (агрегатна, за девизни и денарски со девизна клаузула)	6,2	5,7	5,4	5,3	5,2	5,1	5,3	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	4,9	4,9	4,9	
Пасивни каматни стапки																
денарски	2,9	2,5	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	
девизни (агрегатна, за девизни и денарски со девизна клаузула)	1,3	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	
IV. Надворешен сектор индикатори																
Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)	-177,1	-265,0	-145,2	-99,4	180,5	-69,6	-133,7	-42,3	-0,2	-115,4	-157,9					
Биланс на тековна сметка (% од БДП)	-2,0	-2,7	-1,4	-1,0	1,8	-0,7	-1,3	-0,4	0,0	-1,1	-1,5					
Трговски биланс (во милиони ЕУР)⁸	-1.713,6	-1.777,4	-435,1	-450,8	-385,9	-545,9	-1.817,7	-139,3	-117,0	-218,5	-474,9	-153,3	-119,7	-171,4	-444,4	
Трговски биланс (% од БДП)	-18,9	-18,0	-4,3	-4,5	-3,8	-5,4	-18,1	-1,3	-1,1	-2,1	-4,5	-1,5	-1,1	-1,6	-4,2	
Увоз (во милиони ЕУР)	-5.801,1	-6.106,7	-1.583,8	-1.721,7	-1.648,8	-1.870,6	-6.824,9	-561,8	-577,1	-644,7	-1.783,6	-623,2	-625,1	-635,6	-1.883,9	
Извоз (во милиони ЕУР)	4.087,6	4.329,3	1.148,6	1.270,9	1.263,0	1.324,7	5.007,2	422,5	460,0	426,2	1.308,7	469,9	505,5	464,2	1.439,5	
стапка на раст на увозот (годишна)	5,4	5,3	16,7	10,5	7,1	13,2	11,8	24,6	10,6	5,5	12,6	10,2	1,3	17,8	9,4	
стапка на раст на извозот (годишна)	9,1	5,9	16,8	20,3	10,0	16,1	15,7	28,5	19,9	-2,3	13,9	17,3	16,2	6,6	13,3	
Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)	202,8	316,9	111,4	-10,0	-50,5	178,1	229,1	64,9	101,0	67,4	233,3					
Надворешен долг																
Бруто надворешен долг (во милиони ЕУР)	6.290,5	7.216,6	7.715,9	7.717,7	7.642,9	7.403,4	7.403,4				8.298,0					
јавен сектор	2.933,7	3.445,3	3.819,9	3.741,0	3.710,2	3.461,7	3.461,7				4.053,0					
јавен сектор/БДП (во %)	32,4	35,4	37,9	37,2	36,9	34,4	34,4				38,5					
приватен сектор	3.356,9	3.771,2	3.896,0	3.976,8	3.932,8	3.941,7	3.941,7				4.245,0					
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	69,4	74,2	76,7	76,7	75,9	73,6	73,6				78,7					
Бруто девизни резерви (во милиони ЕУР)⁹	2.261,7	2.613,4	2.534,4	2.399,9	2.271,4	2.336,3	2.336,3	2.577,4	2.566,3	2.577,1	2.577,1	2.588,4	2.610,7	2.642,2	2.642,2	2.623,0

¹ Во пресметките на ролетивните индикатори, до 2016 година користен е БДП од официјално соопштение на ДЗС. За 2017 година се користи проектираното ниво од НБРМ од проецијата од октомври 2016 година.

² Претходни податоци за 2016 година. Прочуени податоци за 2017 година.

³ Стапките на промена кај Индексот на индустриско производство се според база 2015=100.

⁴ Трошоци на живот пресметани според СИСОР со база 2017=100.

⁵ Инфлацијата за податоците по години се однесува на денарски тековна година/децември претходна година.

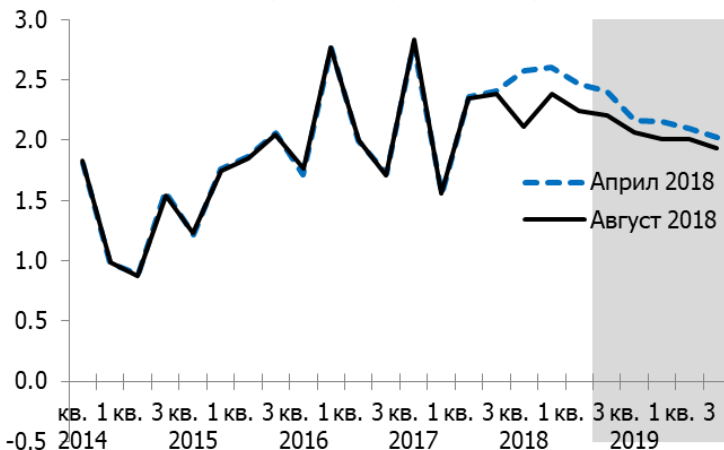
⁶ Пресметките се направени согласно податоците од новата Методологијата за изготвување на стандардни биланси и прегледи и новиот контен план (кој стапи во сила од јуни 2018 година).

⁷ Почнувајќи од јуни 2018 година податоците за активните и пасивните каматни стапки се според новата методологија на НБРМ.

⁸ Трговски биланс согласно надворешно-трговска статистика (на с.и.ф. основа).

⁹ Податоците од 2008 година вклучуваат accrued interest. Последните достапни податоци за бруто девизните резерви се прелиминарни податоци.

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)

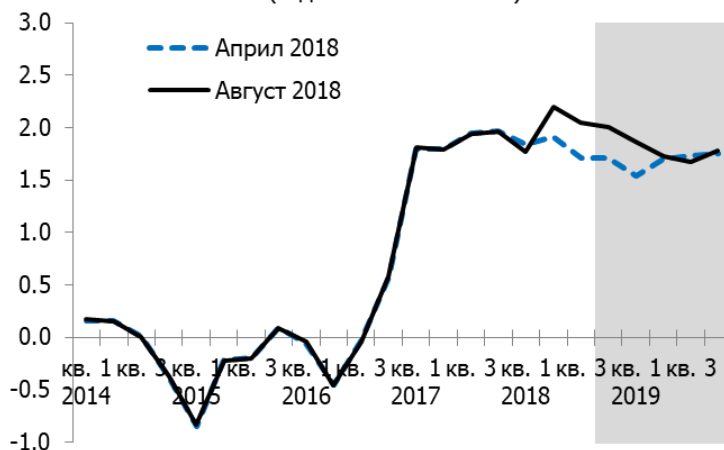


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Најновите оценки за квантитативните показатели за надворешното окружување упатуваат на промени кај надворешните претпоставки во различни насоки⁴.

Странската ефективна побарувачка е ревидирана во надолна насока во однос на априлскиот циклус проекции. Така, сега се очекува раст на странската побарувачка од 2,2%, во 2018 година (наспроти 2,5% во април) и 2,0%, во 2019 година (наспроти 2,1% во април). Надолната ревизија во најголема мера се должи на понискиот очекуван раст на германската економија.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



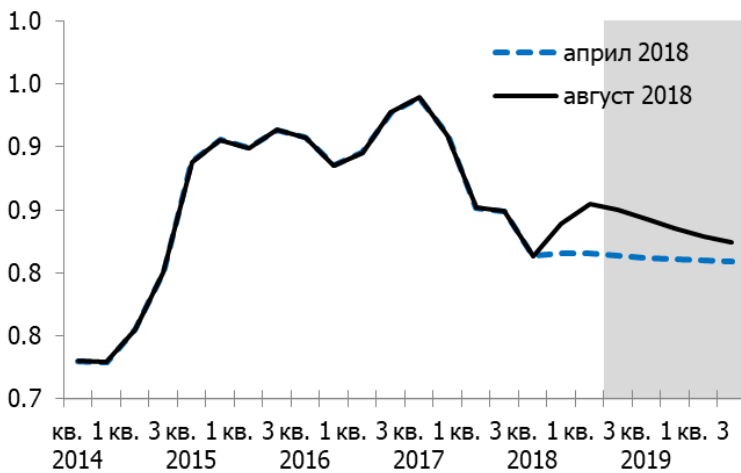
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Од друга страна, најновите очекувања за странската ефективна инфлација за 2018 и 2019 година се малку повисоки во однос на априлските проекции. Така, сега се очекува дека странската ефективна инфлација ќе изнесува 2,0% и 1,8%, наспроти 1,8% и 1,7% во април, соодветно. Ревизијата кај странската инфлација е главно резултат на оцените за повисока увезена инфлација од Србија, Хрватска⁵ и Германија.

⁴ Промените се во споредба со очекувањата со априлската проекција.

⁵ Инфлацијата во Србија и Хрватска е коригирана за промените во девизниот курс.

Курс евро/САД-долар



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Девизниот курс евро/САД-долар за 2018 година е нагорно ревидиран (помала депрецијација на САД-доларот заради зголемените политички ризици во еврозоната и полошите економски остварувања на Германија во првиот квартал), додека за 2019 година е извршена мала надолна ревизија (поголема депрецијација на САД-доларот).

Нафта „брент“

(квартален просек, евра/барел)



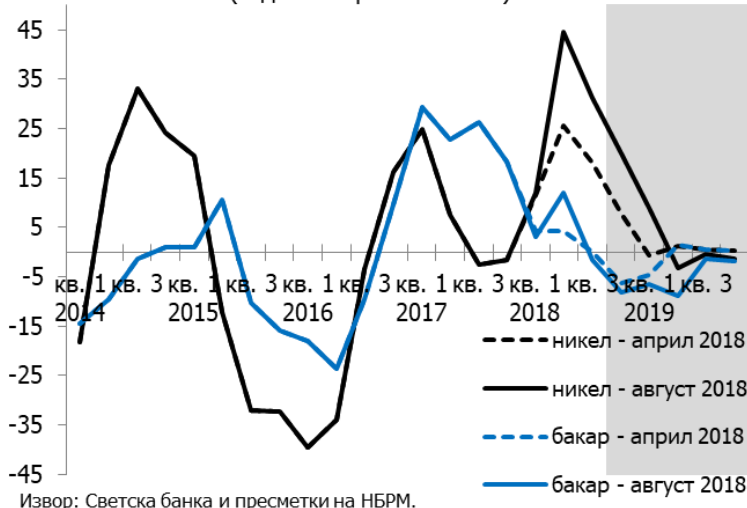
Извор: Светска банка и пресметки на НБРМ.

Кај цената на нафтата⁶ за 2018 година е извршена позначителна нагорна ревизија што главно се должи на високата побарувачка за нафта на светско ниво, геополитичките тензии меѓу САД и Иран и очекувањата за пониска понуда во светски рамки⁷. За 2019 година, цената на нафтата исто така е нагорно ревидирана, со што сега се очекува минимален раст, наспроти падот очекуван во април.

⁶ За анализата на цените на нафтата, металите и примарните прехранбени производи се користат разни извештаи на ММФ, Светската банка, ФАО, ОПЕК, ЕЦБ и на специјализирани меѓународни економски портали.

⁷ На 6. јули 2018 година, претседателот на САД донесе одлука за дополнително воведување санкции кон Иран (по претходно воведените санкции на 8 мај 2018 година) коишто ќе стапат на сила од ноември 2018 година, а се очекува дека најмногу ќе го погодат нафтениот сектор. Исто така, очекувањата се дека овие санкции може да имаат неповолни ефекти врз светската понуда, односно дека САД и Саудиска Арабија нема да можат да го покријат недостатокот од страна на понудата како резултат на воведувањето санкции кон Иран.

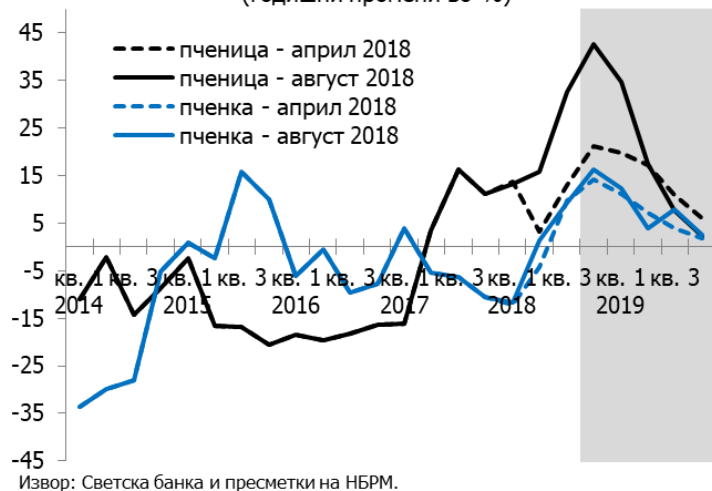
Цени на никелот и бакарот во евра
(годишни промени во %)



Цената на никелот е ревидирана во нагорна насока за 2018 и 2019 година. Со најновите оценки, во 2018 година се очекува речиси двојно поголем раст на цената на никелот главно како резултат на пониските нивоа на светските залихи, како и на очекувањата за зголемена светска побарувачка, коишто во најголема мера произлегуваат од автомобилската индустрија⁸. Во 2019 година, и натаму се очекува мал раст на цената на никелот, како и во април.

Цената на бакарот за 2018 година е нагорно ревидирана, главно одразувајќи ги очекуваните промени во динамиката на девизниот курс евро/САД-долар (гледано во долари, корекцијата кај цената е во надолна насока). Од друга страна, за 2019 година се очекува поголем пад на цената на бакарот, поместување коешто главно се поврзува со очекувањата за постепено забавување на економијата на Кина и со обновените политички и трговски тензии меѓу САД и Кина.

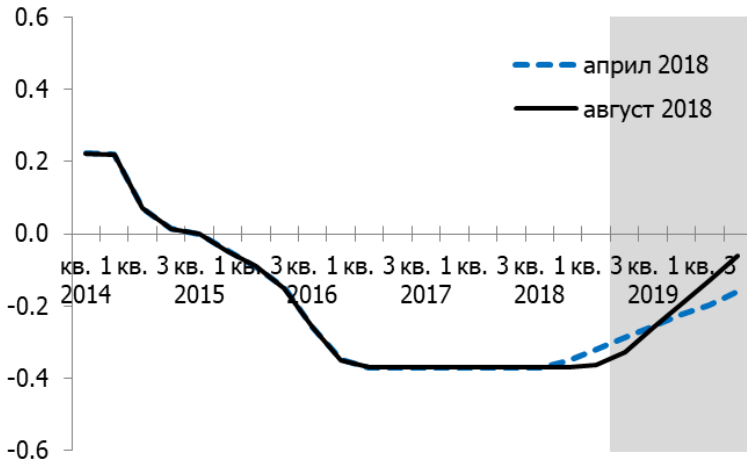
Цени на пченицата и пченката во евра
(годишни промени во %)



Цените на примарните прехранбени производи за 2018 година се нагорно ревидирани. Притоа, повисоките цени на пченицата се одраз на очекувањата за намалување на светското производство, како и пониско ниво на светски залихи. Кај пченката повисоката цена во целост е резултат на очекуваните промени кај девизниот курс евро/САД-долар (цената изразена во долари е надолно коригирана). За 2019 година, исто така, е извршена мала нагорна ревизија кај цените на пченицата и пченката.

⁸ Според процените на Вуд Мекензи побарувачката за никелот од страна на автомобилската индустрија во изработката на електричните батерии до 2025 година ќе изнесува 220.000 тони годишно, додека според УБС оваа бројка е уште поголема, односно до 2025 година побарувачката ќе изнесува од 500.000 до 600.000 тони годишно. Дополнителен фактор којшто придонесува за раст на цената на никелот се и напорите на истражувачките центри за зголемување на учеството на никелот во батериите на електричните автомобили, од сегашните 60% на 80%.

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Едномесечниот Еурибор е умерено надолно ревидиран за 2018 година. Така, според најновите оценки, се очекува дека едномесечниот Еурибор ќе изнесува -0,36% (-0,33% во априлските проекции). Овие поместувања во најголема мера се одраз на најавата на ЕЦБ за задржување на каматните стапки на тековното ниво најмалку до крајот на летото 2019 година. Од друга страна, за 2019 година, едномесечниот Еурибор е нагорно ревидиран и сега се очекува дека ќе изнесува -0,16, наспроти -0,21% во април.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



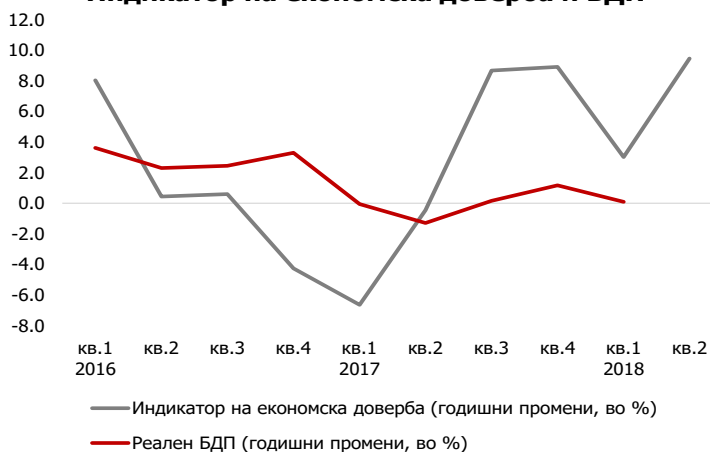
Извор: ДЗС.

Просечна исплатена месечна нето-плата по сектори
(номинални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

Индикатор на економска доверба и БДП



Извор: ДЗС и Европска комисија.

Во мај 2018 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од **7,1%** што претставува забрзување на растот за 1,5 п.п. во однос на минатомесечната динамика. За годишниот раст во еден дел придонесува и зголемувањето на минималната плата во септември минатата година⁹.

Нагорно придвижување на платите е забележано кај најголемиот дел од дејностите, при највисок раст забележан кај: „објектите за сместување и сервисните дејности со храна“, „финансиските дејности и дејностите на осигурување“ и „информациите и комуникациите“, а солиден раст бележат и платите во преработувачката индустрија и рударството. Од друга страна, пониски плати во мај се исплатени само кај „стручните, научните и техничките дејности“ и „транспортот и складирањето“.

Во услови на умерен пораст на трошоците на живот, во мај **реалните плати бележат раст од 5,3%**.

Во првите два месеца од вториот квартал нето-платата бележи номинален и реален годишен раст, што е малку повисок од очекуваните движења за вториот квартал во рамки на априлската проекција.

Расположливите податоци за клучните макроекономски показатели на страната на домашната понуда и агрегатната побарувачка упатуваат на раст на економијата во вториот квартал од годината. Во иста насока се и резултатите добиени од анкетните истражувања коишто ги мерат согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата¹⁰, што главно упатува на поповолни согледувања на субјектите во вториот квартал во споредба со истиот период од минатата година.

Растот на **индустриското производство**

⁹ На 19 септември 2017 година Собранието на Република Македонија ги изгласа измените и дополнувањата на Законот за минималната плата на Република Македонија. Согласно со измените и дополнувањата, почнувајќи со исплатата на платата за септември 2017 година висината на минималната плата во Република Македонија за сите сектори во стопанството е утврдена на 17 300 денари во бруто-износ, односно 12 000 денари во нето-износ.

¹⁰ Се однесува на анкетите спроведени од страна на Европската комисија за мерење на економската доверба на субјектите во една економија. Композитниот показател на економска доверба се добива како пондериран просек од показателите на доверба за потрошувачите и показателите на доверба за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги).

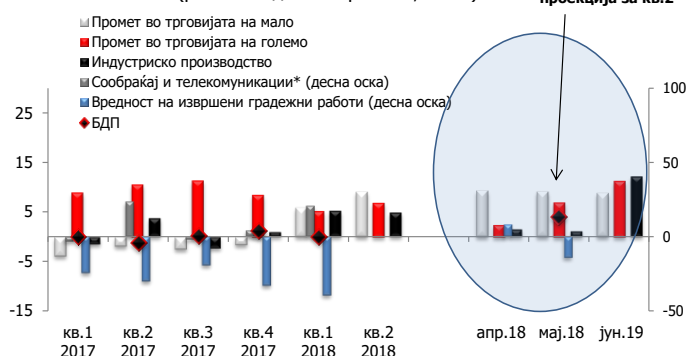
продолжи и во вториот квартал од годината, речиси со исто темпо, во споредба со растот во првиот квартал. Ваквиот пораст во најголем дел се должи на порастот на производството во преработувачката индустрија, а позитивен, но поумерен придонес имаше и растот на производството во енергетскиот сектор, додека производството во рударството и понатаму се намалува. Во рамки на преработувачката индустрија, растот, како и досега, главно се објаснува со производството во дејностите во кои се присутни поголемите странски извозни капацитети (моторни возила, електрична опрема, машини и уреди), како и во дејноста „производство на фабрикувани метални производи, освен машини и опрема“. Умерен позитивен придонес во ова тримесечје имаат и производството на мебел и текстил, како и производството на метали, чиешто производство во првиот квартал бележеше пад. Кај дел од останатите традиционални дејности и натаму се задржуваат неповолните движења.

Во вториот квартал од годината се забележува засилен раст на **вкупната трговија**, при повисок промет забележан кај сите видови (трговијата на големо, трговијата на мало и трговијата со моторни возила).

Во рамки на **угостителството**, позитивните движења продолжуваат и во периодот април - мај 2018 година, но позабавено, во споредба со движењата во првиот квартал. Така, зголемување се забележува кај бројот на туристи и ноќевањата, а раст бележи и прометот.

Од друга страна, годишниот пад кај **градежништвото** продолжува и во периодот април – мај, но значително позабавено¹¹. Ваквите движења се резултат на растот на активноста во доменот на високоградбата, но и на значителното забавување на падот кај нискоградбата.

Економски сектори
(реални годишни промени, во %)



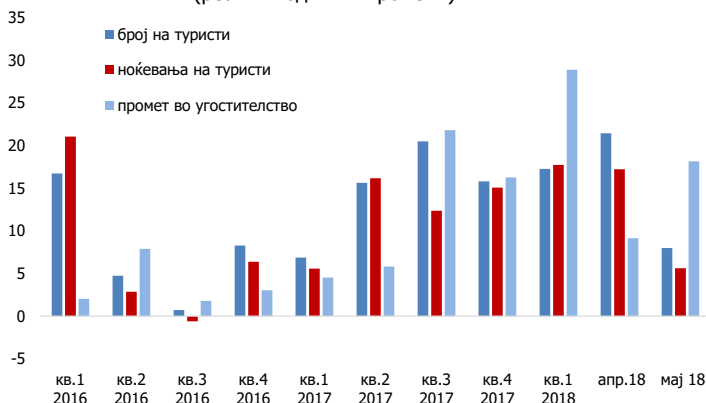
* Прост просек од годишните стапки на промена на различните видови на транспорт и телекомуникациите.
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ

ИНДУСТРИСКО ПРОИЗВОДСТВО И ОСТАНАТИ ЕКОНОМСКИ ДЕЈНОСТИ

	2017				2018				
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	април	мај	јуни
	<i>реални годишни промени во %</i>								
Бруто домашен производ	0.0	-1.3	0.2	1.2	0.1	-	-	-	-
Индустриско производство*	-1.5	3.7	-2.4	0.9	5.2	4.9	1.5	1.1	12.1
Градежништво	-24.5	-30.2	-19.5	-33.1	-39.6	-	8.0	-14.3	-
Трговија - Вкупно	3.0	4.4	4.7	3.9	5.7	8.2	5.6	8.8	10.2
Трговија на мало	-3.9	-1.9	-2.5	-1.6	5.8	8.9	9.2	9.0	8.7
Трговија на големо	8.9	10.4	11.2	8.4	5.2	6.8	2.4	6.9	11.2

* годишни стапки во % пресметани од објавени податоци со базен индекс 2015=100
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ

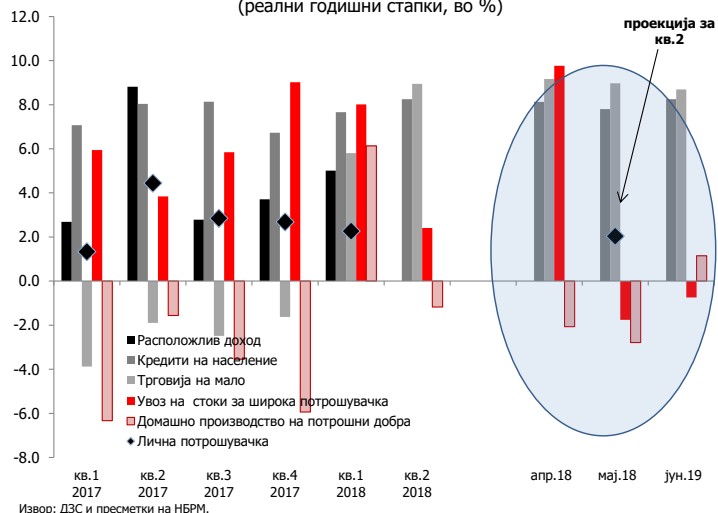
Индикатори за угостителството
(реални годишни промени)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

¹¹ Според ревидираните податоци на ДЗС, во април градежништвото бележи раст.

Индикатори за движењето на личната потрошувачка
(реални годишни стапки, во %)



На страната на агрегатната побарувачка, показателите за **личната потрошувачка**¹² за вториот квартал главно упатуваат на продолжување на нејзиниот раст, при поволни остварувања и забрзан раст кај главните компоненти на расположливиот доход (плати, пензии и приватни трансфери), кредитирањето на населението и трговијата на мало, а раст бележат и увозот на стоки за широка потрошувачка, како и приходите од ДДВ, по забележаниот пад во претходниот квартал¹³.

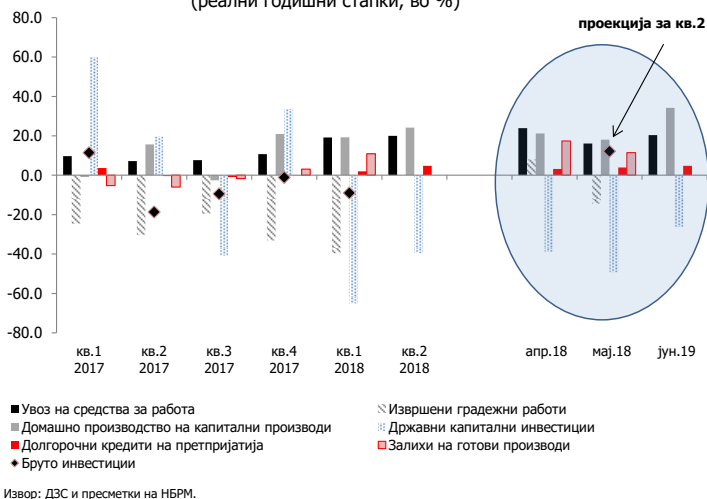
Расположливите краткорочни податоци за **инвестициската активност**¹⁴ се главно поволни во вториот квартал на 2018 година, при натамошен раст на долгорочното кредитирање на претпријатијата, индустриското производство, домашното производство и увозот на капитални производи, како и раст на странските директни инвестиции.

Од друга страна, во текот на вториот квартал продолжи падот на активноста во градежниот сектор и на државните капитални инвестиции, иако и кај двете категории се забележува значително забавување на падот.

Податоците за **надворешнотрговската** размена упатуваат на стеснување на дефицитот во вториот квартал од годината, при повисок номинален раст на извозот од увозот на стоки.

Буџетските остварувања во вториот квартал од годината упатуваат на раст на јавната потрошувачка, главно како резултат на повисоките трансфери за здравствена заштита¹⁵, а раст бележат и расходите за стоки и услуги и трансферите до локални власти.

Индикатори за движењето на бруто инвестициите
(реални годишни стапки, во %)



¹² Од показателите за личната потрошувачка, податоците за платите и приватните трансфери се однесуваат на периодот април-мај 2018 година, додека, пак, податоците за кредити на населението, пензиите, трговијата на мало, увозот на стоки за широка потрошувачка и домашното производство на потрошни добра се однесуваат на периодот април-јуни 2018 година.

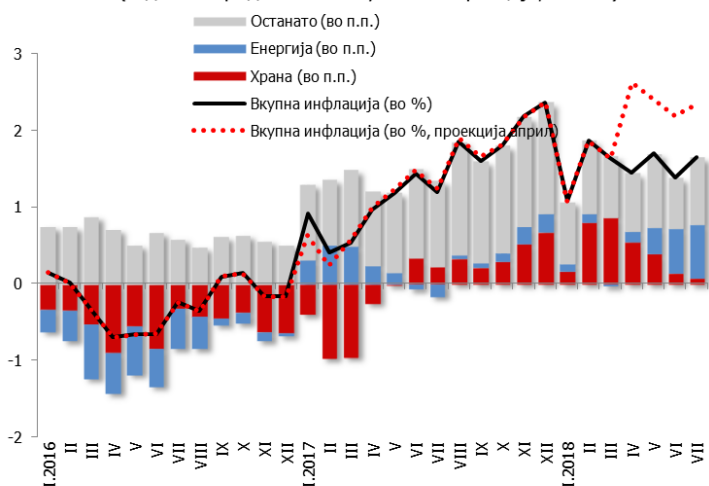
¹³ Од показателите за личната потрошувачка единствено кај домашното производство на потрошни добра беше забележан пад во периодот април-јуни 2018 година.

¹⁴ Од показателите за бруто-инвестициите, податоците за извршените градежни работи и странските директни инвестиции се однесуваат на периодот април-мај 2018 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 април-јуни 2018 година.

¹⁵ Погolem дел од овие средства се однесуваат на расходи за стоки и услуги на Фондот за здравство.

Стапка на инфлација

(годишни придонеси во вкупната инфлација, во п.п.)



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во јули 2018 година, домашните потрошувачки цени забележаа намалување за 0,3%¹⁶ на месечна основа (во јуни беа непроменети), под влијание на пониските цени на храната и енергијата, додека базичната инфлација забележа нагорно движење на месечна основа.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)

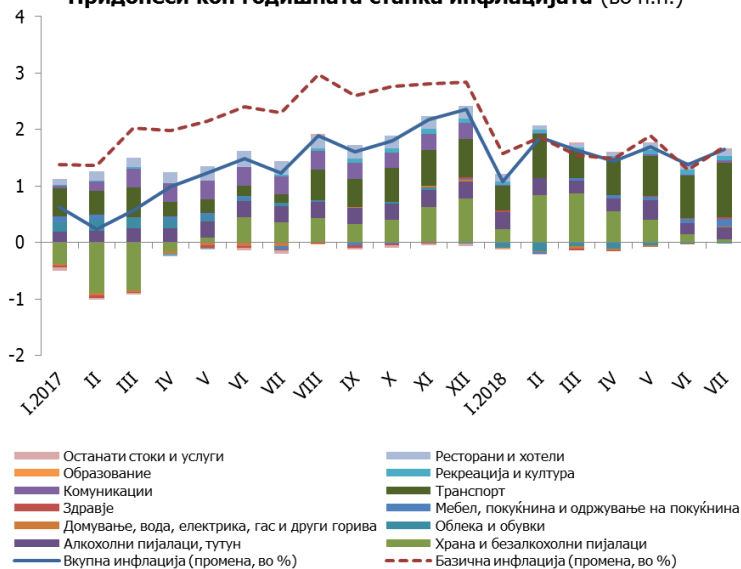


Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Годишната стапка на инфлација во јули изнесува 1,7% (наспроти 1,4% во јуни), што сепак претставува надолно отстапување во однос на априлската проекција.

Гледано по одделни категории цени, надолно отстапување е присутно кај цените на храната, додека цените на енергијата и базичната инфлација главно се во согласност со проекцијата.

Придонеси кон годишната стапка инфлацијата (во п.п.)



Извор: ДЗС и НБРМ.

Базичната стапка на инфлација во јули изнесуваше 0,5% на месечна основа, додека на годишна основа растот изнесуваше 1,7% (1,3% во јуни).

Структурата на годишниот раст на базичната инфлација е слична од почетокот на годината. Имено, и во јули годишниот раст се поврзува со растот кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, од кои најголем позитивен придонес имаат цените на воздушниот сообраќај и тутунот¹⁷.

¹⁶ Гледано по групи производи, највисок придонес кон месечниот пад на цените во јули има зеленчукот, под влијание на сезонски фактори.

¹⁷ Годишниот раст на цената на тутунот во јули е одраз на покачувањето на цените на цигарите во април, мај и во јули, во пресрет на зголемувањето на акцизите на цигарите од почетокот на јули 2018 година. Предвидено е зголемувањето на акцизите за 0,20 денари/парче да се прави секоја година, заклучно со 1 јули 2023 година.

Странски ефективни* и домашни цени на храна (индекси, 2005 = 100)



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

Очекуваните движења на цените на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за целата 2018 година се ревидирани во нагорна насока.

Така, најновите оценки за цените на нафтата за 2018 година упатуваат на повисок раст во споредба со очекувањата од априлскиот циклус проекции. Истовремено, и очекувањата кај цените на житните култури (пченицата и пченката) укажуваат на поголеми нагорни притисоци, во споредба со очекувањата од април.

При тековна инфлација пониска од проектираната во април и нагорна корекција на надворешните влезни претпоставки, засега ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2018 година се оценуваат како урамнотезени. Сепак, поради променливоста на светските цени на примарните производи, и натаму постои неизвесност околу нивното проектирано движење.



Во вториот квартал од 2018 година, посилниот раст на извозот во однос на увозот придонесе кон благо намалување на дефицитот во надворешнотрговската размена за 1,4% на годишна основа.

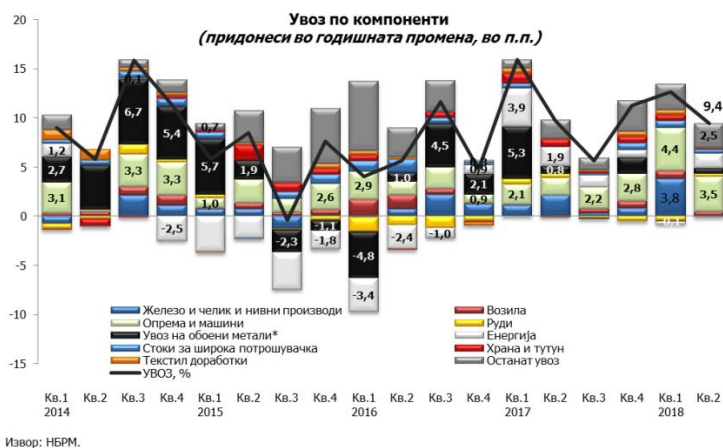
Извозот на стоки во второто тримесечје забележа годишен раст од 13,3%, поттикнат пред сè од добрите остварувања на новите капацитети ориентирани кон извоз. Позначителен позитивен придонес кон вкупниот раст имаше и извозот на железо и челик. Кај останатите извозни категории не се забележани позначителни поместувања.

Во споредба со априлската проекција, остварениот извоз во вториот квартал е повисок од очекуваниот. Позначителни нагорни отстапувања се забележуваат кај извозот на дел од новите производни капацитети, како и кај извозот на железо и челик и на тутун.

Увозот на стоки во вториот квартал забележа раст од 9,4% на годишна основа, одразувајќи го растот кај речиси сите увозни категории, а пред сè увозот на опрема и машини и увозот на сировини за новите индустриски капацитети и повисокиот увоз на енергија, главно поради растот на увезените цени на нафтените деривати.

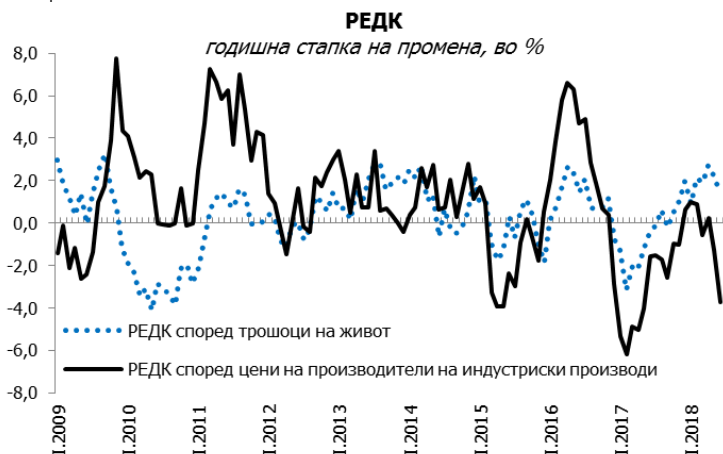
Увозот на стоки во вториот квартал е умерено повисок од очекуваниот според априлската проекција, како резултат на нагорните отстапувања кај увозот на опрема и машини и на руди, при истовремено послаб увоз кај дел од новите индустриски капацитети.

Остварувањата на компонентите на надворешнотрговската размена упатуваат на трговски дефицит, којшто е понизок од очекуваниот за вториот квартал на 2018 година, според априлската проекција.

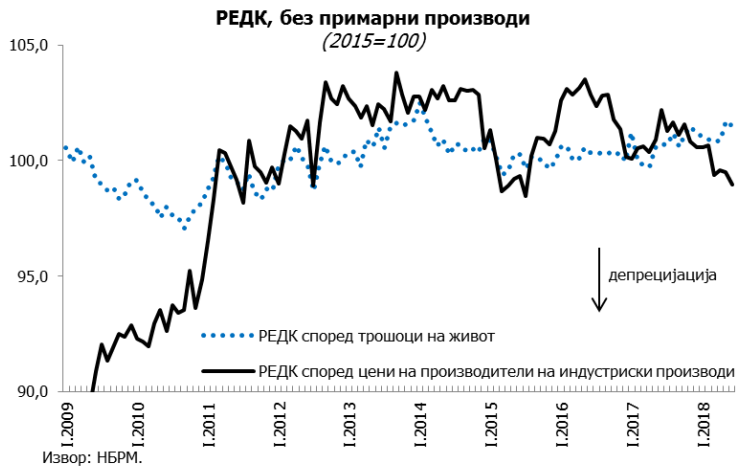




Во јуни 2018 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења во споредба со истиот период од претходната година. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот апрецира за 1,4% на годишна основа, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари поизразена депрецијација од 3,7%.



Притоа поволни движења се забележаа кај релативните цени, при годишен пад на релативните трошоци на животот и релативните цени на индустриските производи од 1,5% и 6,5%, соодветно. Во спротивна насока влијаеше движењето на НЕДК, којшто апрецира за 2,9% на годишна основа, во најголем дел како резултат на депрецијацијата на турската лира и руската рубља.



Слични движења покажува и анализата на движењето на индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи¹⁸. Така, во јуни 2018 година, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на животот забележа апрецијација од 0,8%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи депрецира за 3,2%.

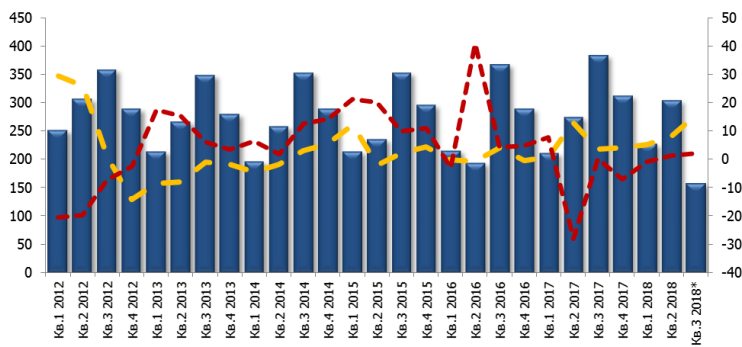


На годишна основа, релативните трошоци на животот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа пад од 1,5% и 5,4%, соодветно. Истовремено, НЕДК оствари апрецијација од 2,3% на годишна основа.



¹⁸ Примарни производи коишто не се опфатени со пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните суровини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

Движења на менувачки пазар



* Последен расположлив податок 31.07.2018.
Извор: НБРМ.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во јули 2018 година изнесува 157,3 милиони евра, што претставува раст од 19,2% на годишна основа. Ваквите движења се резултат на повисоката понуда и побарувачка за девизи (за 15,6% и 2,2%, соодветно).

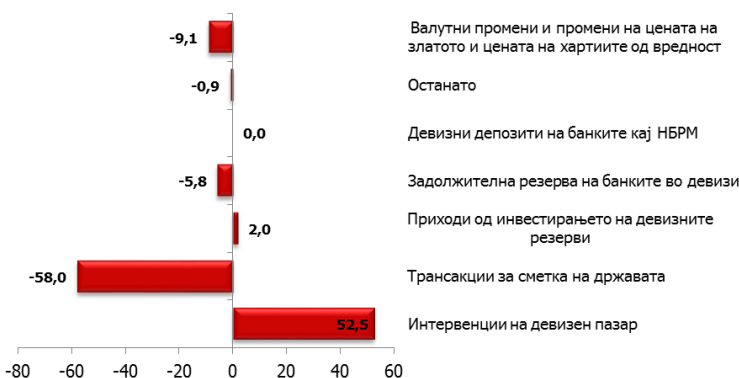
Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)



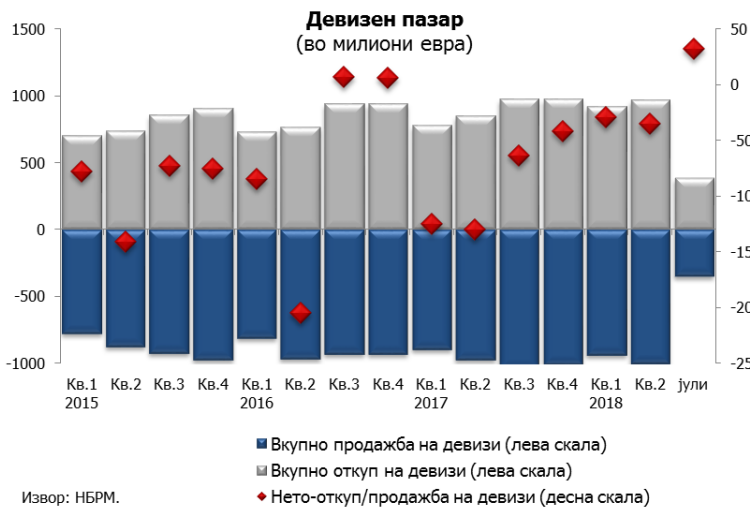
Извор: НБРМ.

На 31.7.2018 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 2.622,8 милиони евра, што во однос на крајот на вториот квартал од 2018 година претставува намалување од 19,4 милиони евра. Намалувањето на девизните резерви главно произлегува од трансакциите на НБРМ за сметка на државата, пред сè како резултат на редовното отплаќање на надворешниот долг, а во помал дел и од ценовни и курсни разлики. Истовремено, интервенциите на НБРМ на девизниот пазар придонесоа за значителен откуп на девизи, додека останатите текови имаа поумерено влијание врз промените кај девизните резерви во анализираниот период.

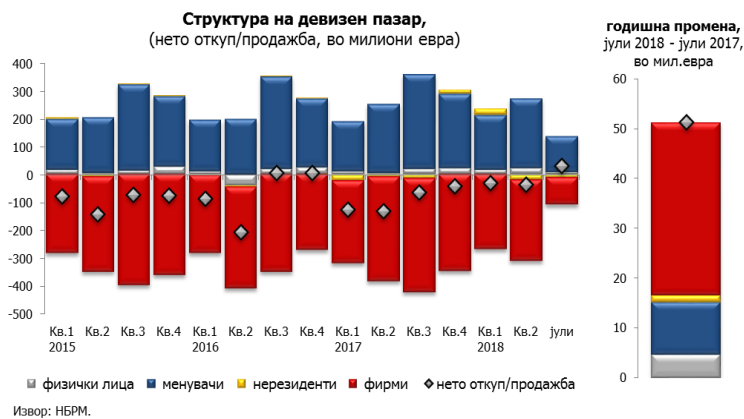
Фактори на промена на девизните резерви во јули 2018 година (во милиони евра)



Извор: НБРМ.



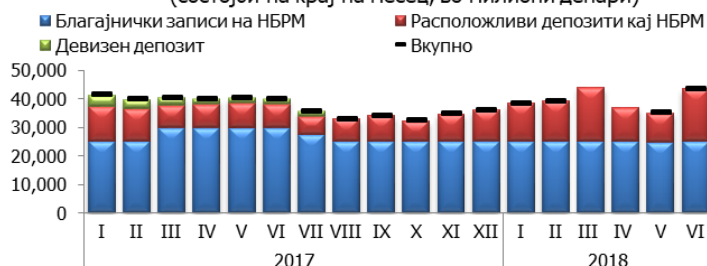
Во јули 2018 година, на девизниот пазар на банките е остварен нето-откуп на девизи од 32 милиона евра, наспроти остварената нето-продажба од 19,3 милиони евра во истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена во најголем дел се должи на повисокиот раст на понудата на девизи, при мал пад на побарувачката на девизи.



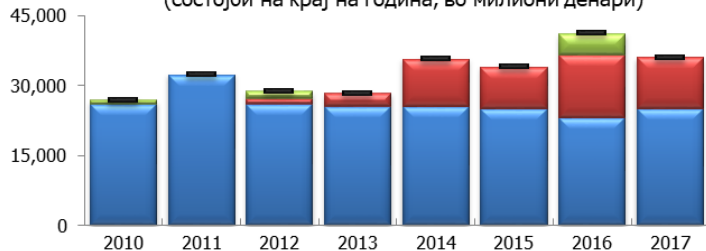
Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања во поголем дел произлегуваат од пониската нето-продажба кај фирмите. Во иста насока, но во помал обем, делуваше и повисокиот нето-откуп од менувачите. Кај физичките лица и кај нерезидентите не се забележани позначителни промени на годишна основа.

Монетарни инструменти

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

Во јуни, состојбата на монетарните инструменти оствари месечен раст. Растот во целост е одраз на повисоката состојба на средствата на банките пласирани во краткорочни депозити кај НБРМ, додека кај основниот инструмент состојбата беше непроменета¹⁹. Со тоа, нивото на монетарните инструменти на крајот на јуни беше над очекуваното за крајот на вториот квартал од годината²⁰.

Месечен раст забележа и нето девизната актива на НБРМ. Зголемувањето во јуни е резултат на растот на девизните средства на НБРМ (во услови на девизни интервенции на НБРМ со откуп на девизи од банките), при поумерен раст и на девизните обврски на НБРМ. Во споредба со проекцијата за крајот на вториот квартал, состојбата на нето девизната актива на НБРМ на крајот на јуни е повисока од очекуваната.

Депозитите на државата во јуни остварија мал раст на месечна основа, предизвикан од растот на депозитите во странска валута, при мало намалување на депозитите во денари. Во споредба со проекцијата за крајот на второто тримесечје, **состојбата на вкупните депозити на државата на крајот на јуни е повисока.**

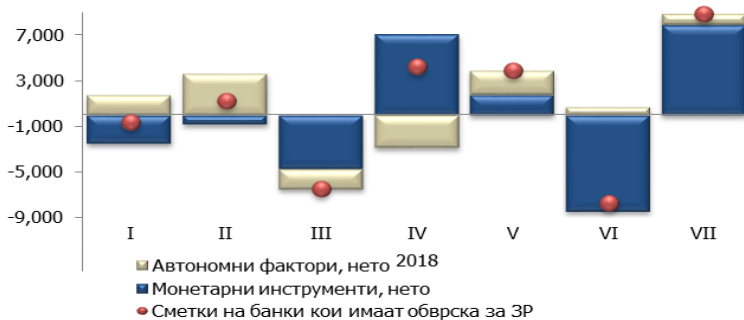
Во услови на повисок износ на пласирани средства на банките во краткорочни депозити кај НБРМ и со тоа намалување на состојбата на ликвидните средства на банките на сметки кај НБРМ, **примарните пари во јуни забележаа месечен пад, со што нивното ниво е пониско од проектираното за крајот на вториот квартал.**

¹⁹ На аукцијата на благајнички записи на НБРМ, којашто се одржа на 13. јуни 2018 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 3,00% и рок на доставување од 35 дена.

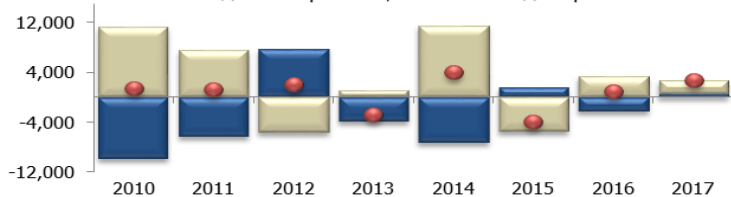
²⁰ Споредбите на остварувањата се во однос на проектираните категории од Прегледот на НБРМ со проекцијата од април 2018 година.

Ликвидност на банки*

месечни промени, во милиони денари



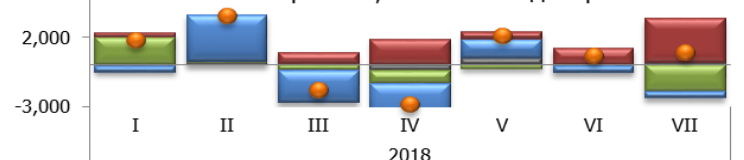
годишни промени, во милиони денари



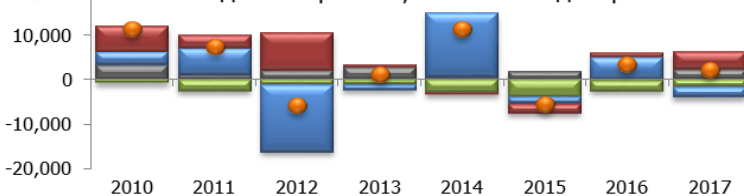
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност. Извор: НБРМ.

Автономни фактори*

месечни промени, во милиони денари



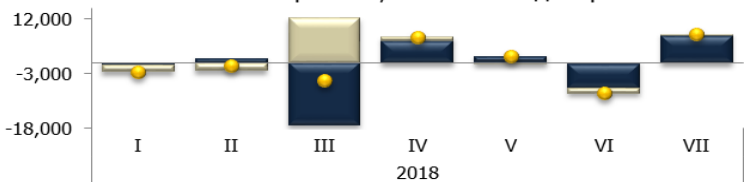
годишни промени, во милиони денари



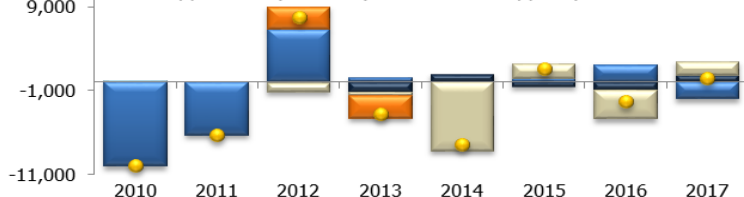
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност. Извор: НБРМ.

Монетарни инструменти*

месечни промени, во милиони денари



годишни промени, во милиони денари

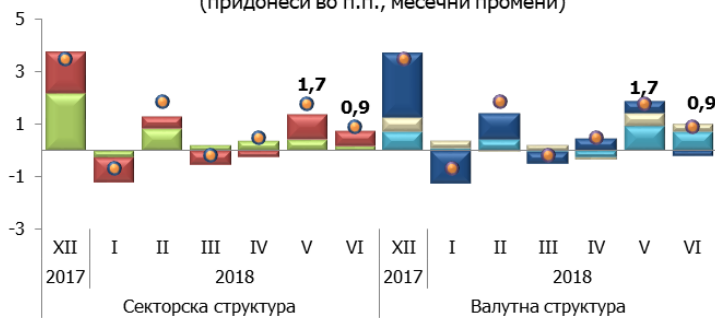


*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност. Извор: НБРМ.

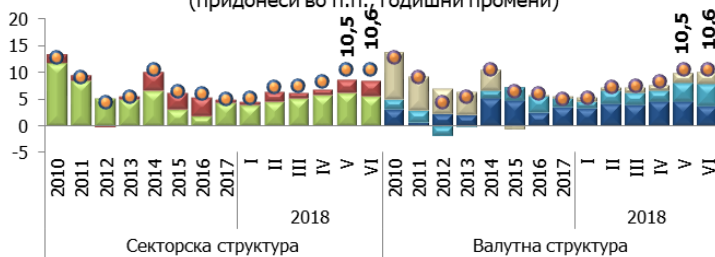
За разлика од јунските промени, во јули, ликвидноста на банкарскиот систем се зголеми. Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, растот во најголем дел е одраз на понискиот износ на средства на банките пласирани во краткорочни депозити кај НБРМ, заклучно со крајот на месецот. Од автономните фактори, девизните интервенции на НБРМ во јули придонесоа за креирање ликвидност во системот, при откуп на девизи од страна на НБРМ од банките, додека готовите пари и депозитите на државата кај НБРМ делуваа во обратна насока, со што надоместија дел од ефектот на девизните интервенции.

Вкупни депозити

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



- Депозити во домашна валута
- Депозити во странска валута
- Депозитни пари
- Депозити на претпријатијата
- Депозити на домаќинствата
- Депозити, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРМ.

Вкупните депозити²¹ во јуни остварија месечен раст којшто беше понизок во споредба со претходниот месец. Од секторски аспект, месечниот раст од 0,9% главно произлезе од депозитите на претпријатијата, при што позитивен, но релативно помал придонес кон растот имаат и депозитите на домаќинствата и на останатите финансиски институции²². Анализирани од валутен аспект, зголемувањето, во најголем дел произлегува од девизните депозити²³, а мал позитивен придонес имаат и денарските депозити (со вклучени депозитни пари).

Во периодот април-јуни 2018 година вкупните депозити остварија раст, со што состојбата на вкупните депозити на крајот на јуни е повисока од очекуваната за крајот на второто тримесечје од 2018 година.

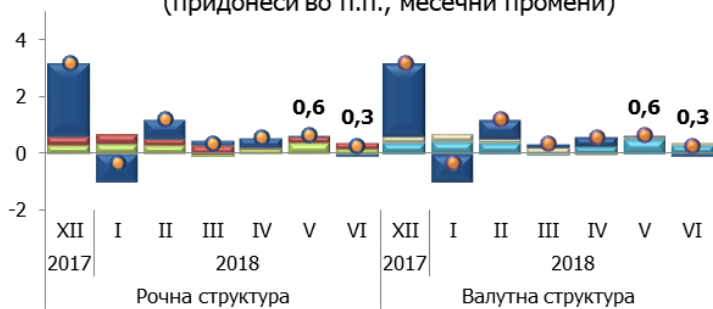
Годишната стапка на раст на вкупните депозити во јуни достигна 10,6%, што е над проектираниот раст за вториот квартал на 2018 година (од 7,4%), согласно со априлската проекција. Од секторски аспект, растот во најголем дел произлегува од депозитите на домаќинствата, при што позитивен, но помал придонес имаат и депозитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, најголем дел од растот се должи на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари), при позитивен придонес и на девизните депозитите.

²¹ Податоците од монетарната статистика се согласно со методолошките измени на НБРМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следната врска: http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix.

²² Во останатите финансиски институции се вклучени: инвестициските фондови, пензиските фондови, осигурителните друштва, друштвата за управување со инвестициски фондови и друштвата за управување со пензиски фондови, финансиските друштва и друштвата даватели на финансиски лизинг.

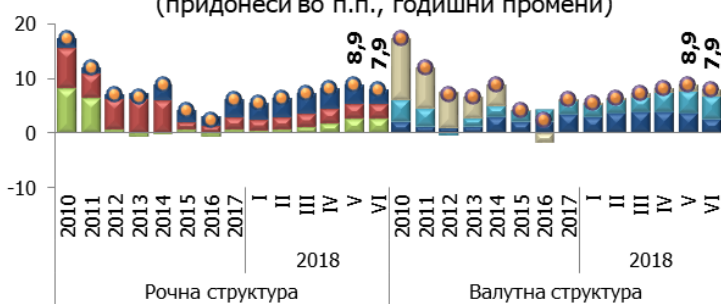
²³ Девизните категории кај депозитите и кредитите вклучуваат и компоненти во девизи и компоненти со девизна клаузула.

Депозити на домаќинствата
(придонеси во п.п., месечни промени)



Рочна структура | Валутна структура

(придонеси во п.п., годишни промени)



Рочна структура | Валутна структура

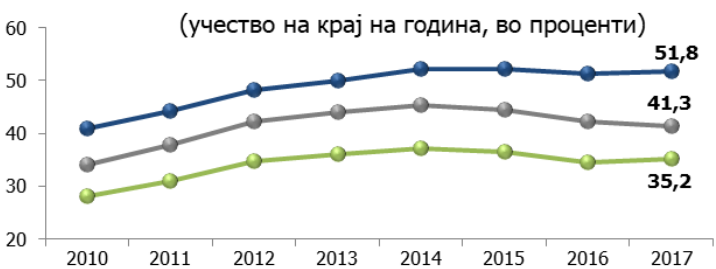
- Депозитни пари
- Депозити на домаќинствата во домашна валута
- Депозити на домаќинствата во странска валута
- Долгорочни депозити на домаќинствата
- Краткорочни депозити на домаќинствата
- Депозити на домаќинствата, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРМ.

Денарски депозити на домаќинствата/вкупни депозити
(учество на крај на месец, во проценти)



(учество на крај на година, во проценти)



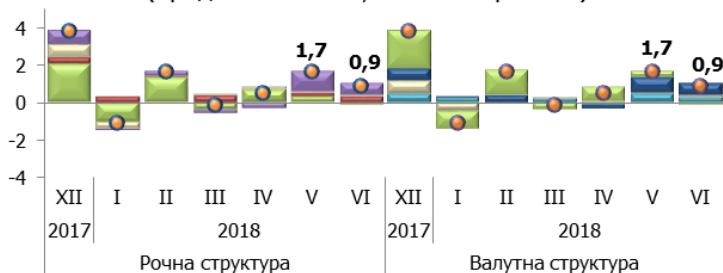
- Учество во вк. депозити на домаќинствата (со денарски пари)
- Учество во вк. депозити на домаќинствата (без денарски пари)
- Учество во вк. депозити (со денарски пари)

Извор: НБРМ.

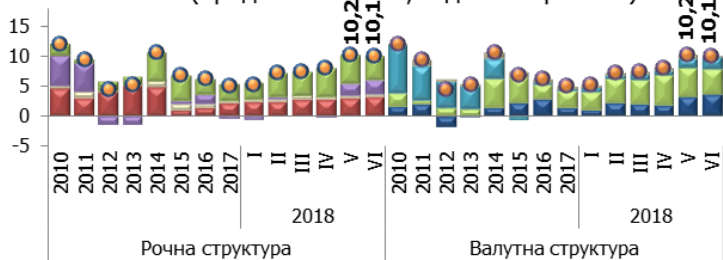
Депозитите на домаќинствата и во јуни растат на месечна основа, но умерено побавно во споредба со претходниот месец. Месечниот раст на депозитите на домаќинствата од 0,3% во најголем дел произлегува од депозитите во странска валута, при што денарските депозити (со депозитни пари) и натаму имаат мал позитивен придонес. Во јуни, учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата изнесува 51,2% и е незначително пониско во споредба со претходниот месец (51,3%). **На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата во јуни изнесува 7,9%.**

Парична маса М4

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)

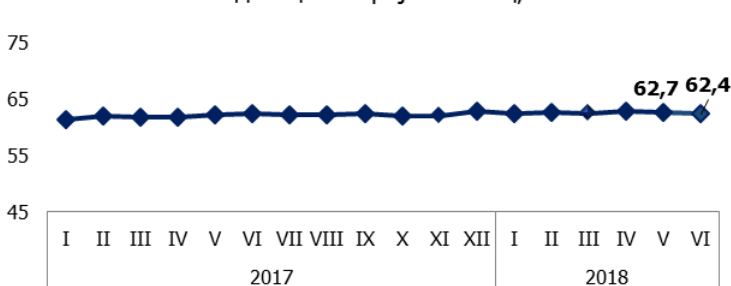


- ГПО надвор од депозитни институции
- Депозитни пари
- Вкупни краткорочни депозити
- Вкупни денарски депозити
- Вкупни девизни депозити
- Вкупни долгорочни депозити
- М4, месечни/годишни промени, во %

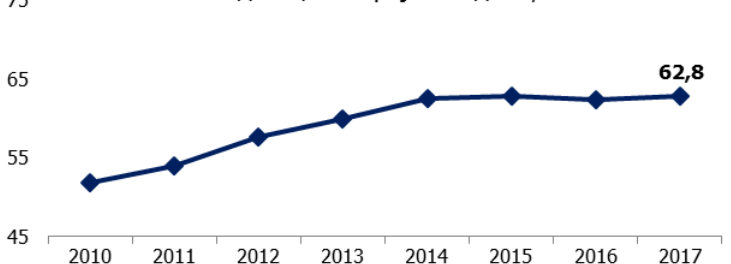
Извор: НБРМ.

Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4

податоци на крај на месец, во %



податоци на крај на година, во %

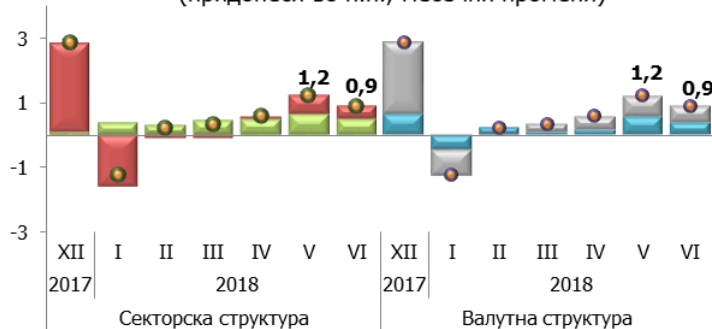


Извор: НБРМ.

Паричната маса мерена преку најширокиот монетарен агрегат М4 во јуни оствари месечен раст, којшто беше понизок во споредба со претходниот месец. Месечниот раст на најшироката парична маса од 0,9%, од рочен аспект, главно произлегува од зголемувањето на краткорочните депозити, при позитивен, но помал придонес и на долгорочните депозити. Гледано од валутен аспект, растот во најголем дел е под влијание на девизните депозити, додека денарските депозити (со депозитни пари) имаа понизок позитивен придонес. Во јуни, учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса се намали на 62,4% (62,7% во претходниот месец). На годишна основа, паричната маса во јуни е повисока за 10,1%, што е над проектираниот раст од 7,3% за вториот квартал од 2018 година.

Вкупни кредити

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



- Кредити во странска валута
- Кредити во домашна валута
- Кредити на претпријатијата
- Кредити на домаќинствата
- Кредити, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРМ.

Вкупните кредити на приватниот сектор остварија месечен раст во јуни, којшто беше умерено понизок во споредба со претходниот месец. Од секторски аспект, месечниот раст на кредитите од 0,9% во јуни, речиси подеднакво произлегува од кредитите одобрени на домаќинствата и на претпријатијата. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во јуни, во поголем дел произлегува од кредитите во домашна валута, при што позитивен е и придонесот на кредитите во странска валута.

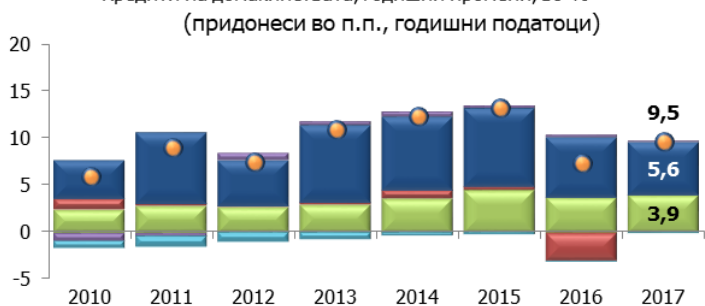
Вкупните кредити во периодот април-јуни 2018 година остварија раст, со што состојбата на кредитите на крајот на јуни е повисока од очекуваната на крајот на второто тримесечје од 2018 година.

На годишна основа, вкупните кредити во јуни се повисоки за 6,2%, што е повисоко остварување во споредба со проектираниот раст (од 4,1%) за вториот квартал од 2018 година. Од валутен аспект, годишниот раст на вкупните кредити и натаму во најголем дел произлегува од растот на кредитите во домашна валута, при позитивен, но мал придонес и на кредитите во странска валута. Од секторски аспект, годишниот раст на вкупните кредити и натаму главно произлегува од кредитите на домаќинствата, додека придонесот на кредитите на претпријатијата е исто така позитивен, но помал.

Кредити на домаќинствата*
(придонеси во годишен раст, во п.п.)



Годишниот раст на кредитите на домаќинствата²⁴ во јуни изнесуваше **10,0%** и речиси во целост произлезе од потрошувачките и станбените кредити, со придонес од 5,7 п.п. и 4,1 п.п., соодветно.



*не се вклучени кредитите на самостојните вршители на дејност со личен труд
Извор: НБРМ.

Сомнителни и спорни побарувања
(секторска структура и учество во вкупни кредити)



Учеството на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити во јуни минимално се намали во споредба со претходниот месец и се сведе на **5,0%**, при што и натаму во структурата се најзастапени нефункционалните кредити на секторот „претпријатија“, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало.

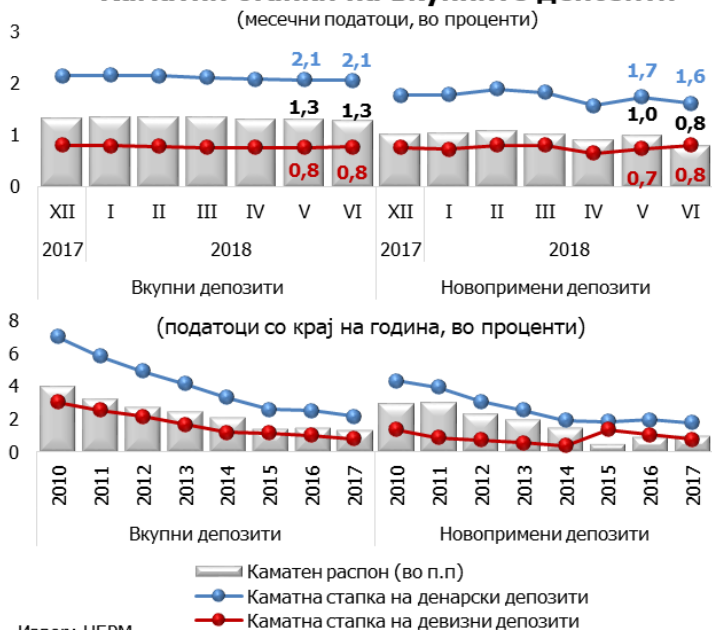
²⁴ Без кредитите на самостојните вршители на дејност со личен труд.

Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити



Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор во јуни се задржа на исто ниво како и во претходниот месец (85,8%). Со остварувањето во јуни, показателот кредити/депозити е понизок во споредба со очекувањата за вториот квартал на 2018 година, согласно со априлската проекција.

Каматни стапки на вкупните депозити

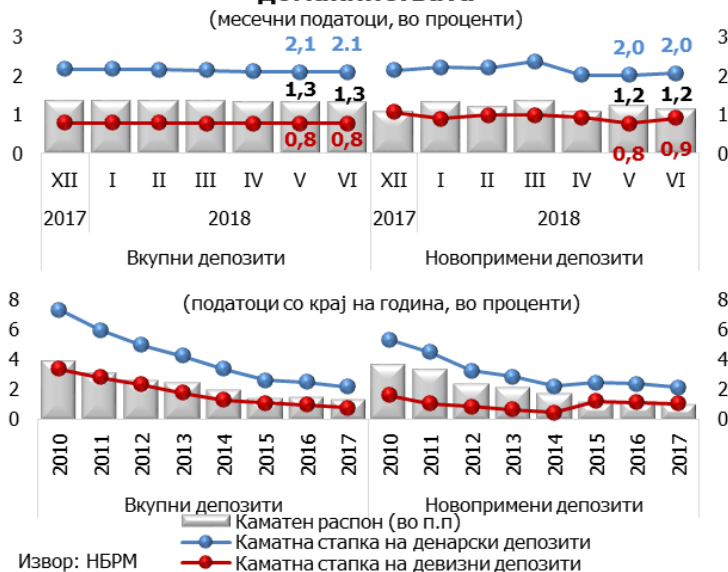


Каматните стапки на вкупните депозити²⁵ (денарски и во странска валута) во јуни не забележаа промени во споредба со претходниот месец, при што распонот меѓу каматните стапки на денарските и девизните депозити се задржа на 1,3 п.п. Кај **новопримените вкупни депозити**, каматниот распон помеѓу денарските и девизните депозити се стесни од 1,0 п.п. на 0,8 п.п., при намалување на каматните стапки на новопримените денарски депозити за 0,1 п.п. и пораст на каматните стапки на новопримените девизни депозити за 0,1 п.п.²⁶

²⁵ Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на НБРМ 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.nsp.x.

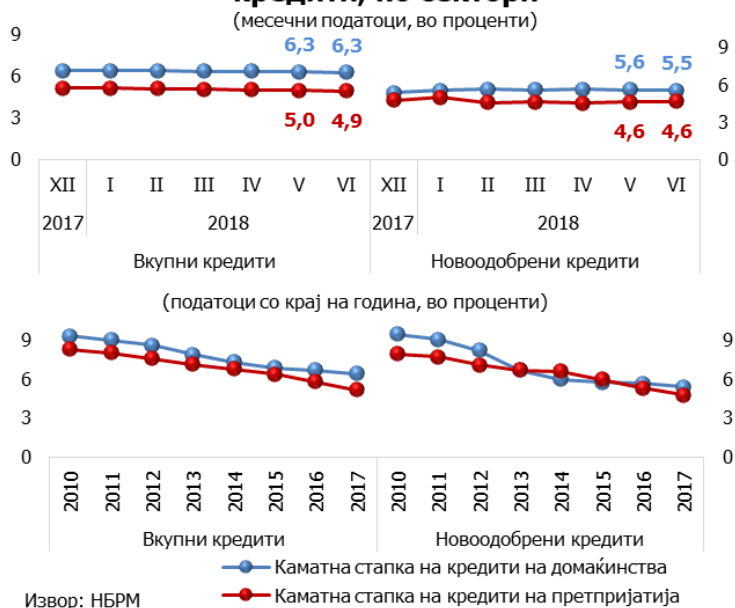
²⁶ Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие се должат на обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

Каматни стапки на депозитите на домаќинствата



Каматните стапки на депозитите на домаќинствата во јуни исто така не забележаа промени, при што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки се задржа на 1,3 п.п. Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматните стапки забележаа незначителни промени, при што каматниот распон во јуни беше непроменет и изнесуваше 1,2 п.п.

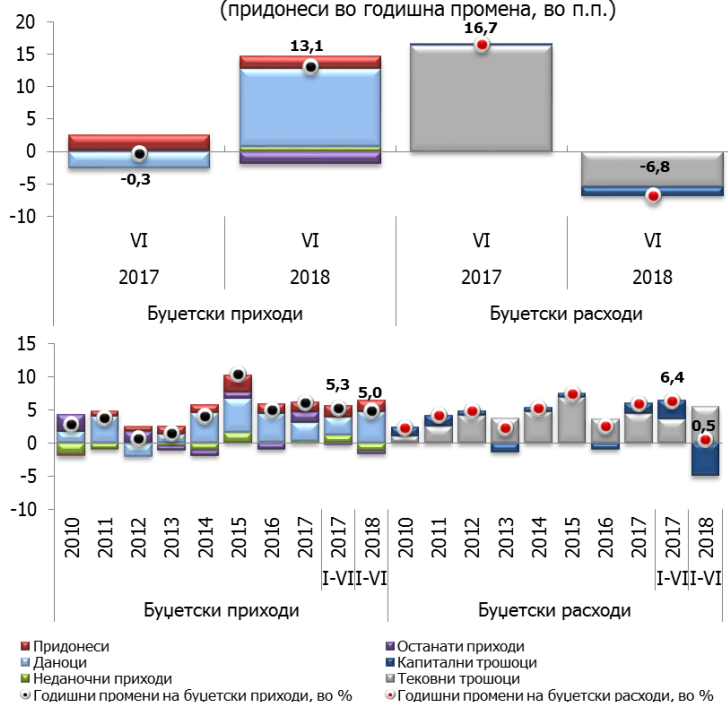
Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори



Во јуни, каматните стапки на вкупните кредити на домаќинствата се задржаа на нивото од претходниот месец (6,3%), додека каматните стапки на претпријатијата се намалија за 0,1 п.п., на ниво од 4,9%. Кај **новоодобрените вкупни кредити**, каматните стапки за домаќинствата се намалија за 0,1 п.п., на 5,5%, додека каматните стапки за претпријатијата се задржаа на нивото од претходниот месец (4,6%)²⁷.

²⁷ 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 должат на обемот на новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

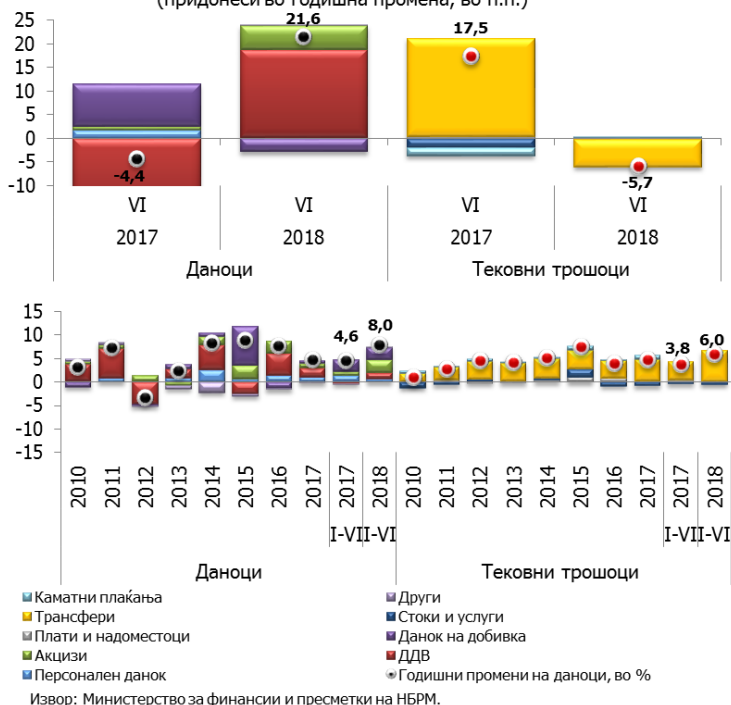
Буџетски приходи и расходи
(придонеси во годишна промена, во п.п.)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите), во јуни 2018 година, вкупните буџетски приходи остварија годишен раст, додека вкупните буџетски расходи се намалија на годишна основа. Растот на буџетските приходи во јуни (13,1%, на годишна основа) во најголем дел произлегува од остварувањата кај даноците, со придонес од 12,1 п.п., а во помал дел и од придонесите и неданочните приходи, со придонес од 1,9 п.п. и 0,7 п.п., соодветно. Останатите приходи²⁸ во јуни имаа мал негативен придонес од 1,9 п.п. Даночните приходи во јуни остварија раст од 21,6%, на годишна основа, којшто во најголем дел произлегува од позитивниот придонес на приходите врз основа на ДДВ и акцизите (18,6 п.п. и 5,1 п.п., соодветно), додека придонесот на данокот на добивка е негативен и изнесува 2,9 п.п. **Буџетските расходи** во јуни остварија пад од 6,8% на годишна основа, главно како резултат на пониските тековни трошоци (со придонес од 5,4 п.п., главно поради пониските расходи за трансфери), а во мал дел и на пониските капитални трошоци (со придонес од 1,4 п.п.).

Даноци и тековни трошоци
(придонеси во годишна промена, во п.п.)



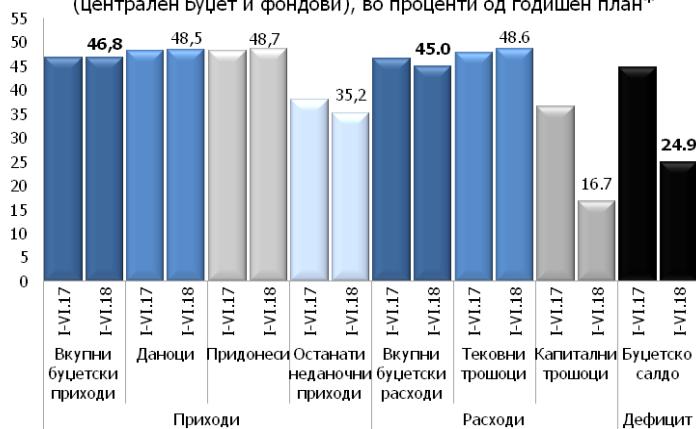
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во периодот јануари – јуни 2018 година, вкупните буџетски приходи и расходи на збирна основа се повисоки во споредба со истиот период од претходната година. **Буџетските приходи** бележат раст од 5,0%, што во најголем дел е одраз на повисоките приходи од даноци, а позитивен, но поумерен е и ефектот од придонесите (придонес од 4,7 п.п. и 1,8 п.п., соодветно). Неданочните и останатите приходи имаат негативен придонес кон вкупната промена на приходите. **Кај буџетските расходи**, повисоките остварувања (за 0,5%) во најголем дел се одраз на повисоките тековни трошоци (со придонес од 5,5 п.п.), додека придонесот на капиталните трошоци е негативен и изнесува 4,9 п.п.

²⁸ Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

Реализација на Буџетот, по категории

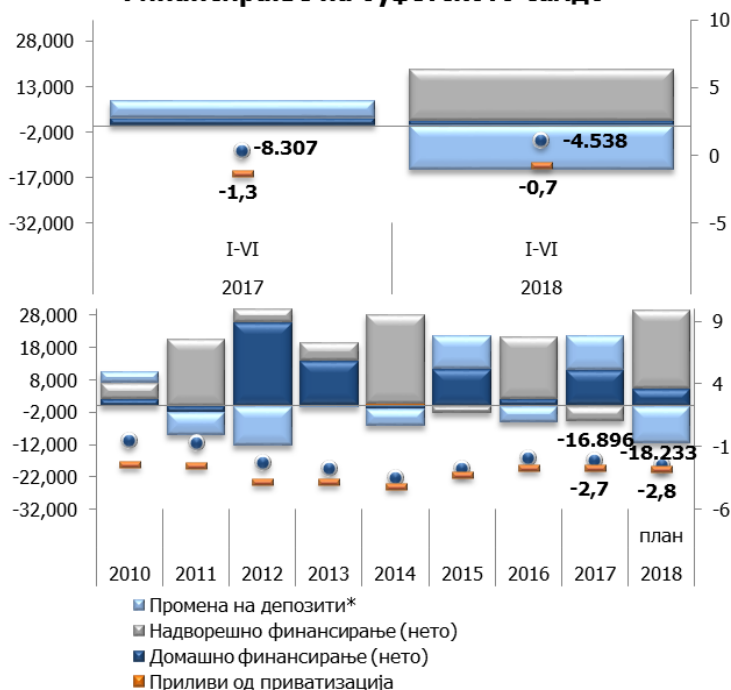
(централен Буџет и фондови), во проценти од годишен план*



*за 2017 и 2018 година пресметките се направени во однос на ребалансот на Буџетот од август 2017 година и планираниот Буџет за 2018 година, соодветно.
Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Во однос на годишниот план на Буџетот за 2018 година, процентот на реализација на буџетските приходи во периодот јануари – јуни е на исто ниво со минатогодишните остварувања (46,8% во 2017 и 2018 година). Анализирани по одделни категории, остварените приходи од вкупните даноци и придонеси претставуваат 48,5% и 48,7%, соодветно, од годишниот план, додека остварувањето кај категоријата “останати неданочни приходи” е умерено пониско и изнесува 35,2% од планот за 2018 година. **Буџетските расходи во истиот период претставуваат 45,0% од вкупните планирани расходи за 2018 година** (46,6% во 2017 година), при умерено повисок процент на реализација кај тековните трошоци од минатогодишниот (48,6% од годишниот план), додека остварувањето кај капиталните трошоци е пониско и изнесува 16,7% од годишниот план (36,6% од планот во 2017 година).

Финансирање на буџетското салдо



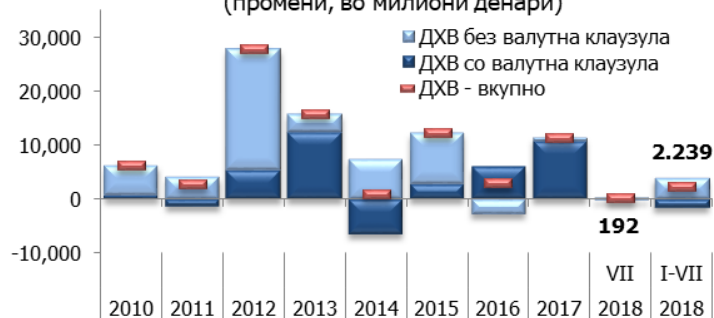
* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРМ.
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

Во периодот јануари – јуни 2018 година во Буџетот на РМ беше остварен дефицит, кој во најголем дел е финансиран со задолжување на државата на меѓународните финансиски пазари. Имено, остварениот буџетски дефицит во овој период изнесува 4.538 милиони денари, што претставува 24,9% од планираниот дефицит за 2018 година и 0,7% од номиналниот БДП²⁹. Буџетскиот дефицит во најголем дел беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница, при што еден дел од девизните средства беше задржан како депозит на сметка на државата кај НБРМ. Во мал дел, финансирањето на буџетскиот дефицит беше извршено и преку нова емисија на државни хартии од вредност на домашните финансиски пазари.

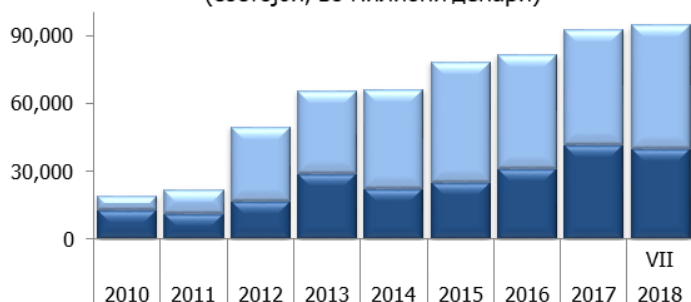
²⁹ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година е користена априлската проекција на НБРМ.

Државни хартии од вредност

(промени, во милиони денари)



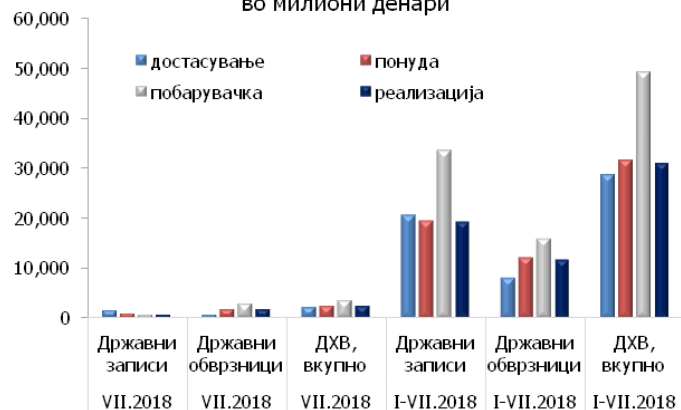
(состојби, во милиони денари)



Извор: Министерство за финансии.

Аукции на државни хартии од вредност

во милиони денари



Извор: Министерство за финансии.

На крајот на јули 2018 година, состојбата на вкупните издадени државни хартии од вредност на примарниот пазар изнесува 94.823 милиони денари и оствари мал месечен раст, при натамошни поволни поместувања во валутната структура. Растот на месечна основа (за 192 милиона денари), од валутен аспект, во целост беше одраз на зголемувањето на државните хартии од вредност во денари, додека износот на државни хартии од вредност со девизна компонента се намали. Во споредба со крајот на 2017 година, состојбата на државните хартии од вредност на крајот на јули 2018 година е повисока за 2.239 милиони денари³⁰.

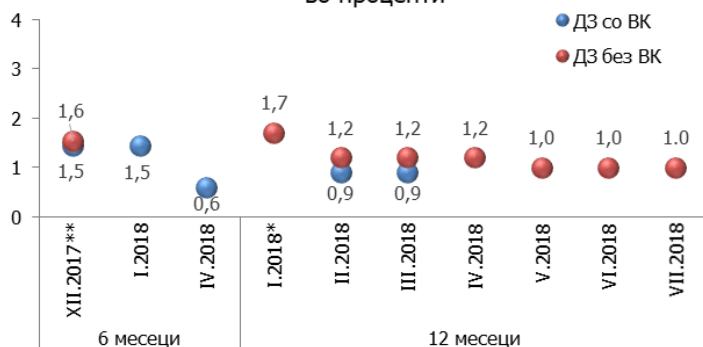
Министерството за финансии продолжи со емисии на хартии од вредност со подолги рокови на достасување. Новите емисии на државни хартии од вредност во јули беа на 12 месеци, 5 и на 30 години³¹, при што интересот на пазарните учесници за понудените хартии од вредност и во јули беше релативно висок. Следствено, состојбата на краткорочните хартии од вредност (државните записи) оствари пад, додека состојбата на државните обврзници се зголеми. Во споредба со крајот на 2017 година, растот на состојбата на државните хартии од вредност во целост произлегува од зголемувањето на состојбата на државните обврзници, при мал пад на состојбата на државните записи.

³⁰ За 2018 година, со годишниот план на Буџетот, планирано е домашно задолжување на државата во износ од 5.454 милиони денари, односно раст на состојбата на државни хартии од вредност до ниво од 98.038 милиони денари.

³¹ Во јули 2018 година достасаа 6-месечни и 12-месечни државни записи и 5-годишни државни обврзници.

Каматни стапки на државни записи

во проценти

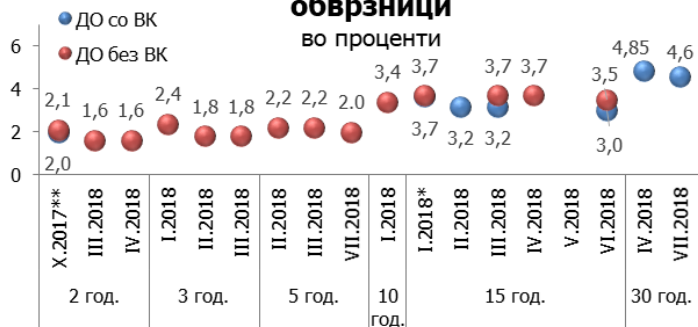


*Каматната стапка за ДЗ со рок 12м. во јануари 2018 год. (1,7%) е пондерираниот просек од реализираниот износ и каматната стапка (1,85% и 1,20%) од двете одржани аукции во јануари.
Извор: Министерство за финансии.

Во јули, Министерството за финансии и натаму ги приспособува каматните стапки на државните хартии од вредност по должината на кривата на принос. Следствено, беа намалени каматните стапки на 5-годишните државни обврзници без валутна клаузула и 30-годишните државни обврзници со валутна клаузула, за 0,2 п.п. и 0,25 п.п., соодветно. Ова приспособување следи по намалувањето на каматните стапки на 15-годишните државни обврзници во јуни³².

Каматни стапки на државни обврзници

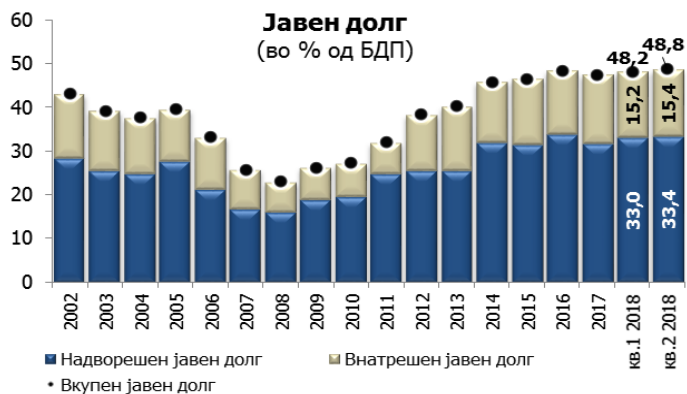
во проценти



*Каматната стапка за ДО со ВК и рок 15г. во јануари 2018 год. (3,7%) е пондерираниот просек од реализираниот износ и каматната стапка (3,80% и 3,20%) од двете одржани аукции во јануари.

** Се однесува на последна одржана аукција со соодветната рочност.
Извор: Министерство за финансии.

³² Во јуни, Министерството за финансии ја намали каматната стапка на 15-годишните државни обврзници со и без девизна клаузула за 0,2 п.п., односно од 3,2% на 3,0% и од 3,7% на 3,5%, соодветно.



Извор: Пресметки на НБРМ врз основа на податоци од Министерството за финансии.

Вкупниот јавен долг³³, на крајот на вториот квартал од 2018 година изнесува 48,8% од БДП³⁴, што претставува зголемување за 0,6 п.п. во однос на претходниот квартал. Промената во најголем дел произлегува од зголемувањето кај надворешниот долг (од 33,0% на 33,4% од БДП), при раст и на внатрешниот долг (од 15,2% на 15,4% од БДП). Вкупниот државен долг и долгот на јавните претпријатија (за кој државата има издадено државна гаранција) во вториот квартал се зголемија за 0,3 п.п. и 0,2 п.п. од БДП, соодветно.

³³ Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 165/14) 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 за кои државата има издадено државна гаранција.

³⁴ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година е користена априлската проекција на НБРМ.

Прилог 1: Индикативни категории за личната потрошувачка и бруто инвестициите

ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ЛИЧНАТА ПОТРОШУВАЧКА																							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015				2016				2017				2018				
							Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	април	мај	јуни
<i>реални годишни промени во %</i>																							
Промет во трговија на мало*	-5,8	-6,2	-6,4	4,2	9,3	-2,4	5,1	6,3	1,5	4,3	11,8	8,3	9,7	7,6	-3,9	-1,9	-2,5	-1,6	5,8	8,9	9,2	9,0	8,7
Приходи од ДДВ*	-11,7	0,6	10,4	-4,7	10,5	2,8	-5,8	-2,7	1,3	-10,6	25,7	14,2	5,2	-0,7	3,4	-6,1	4,8	9,7	-6,7	10,1	-8,3	4,3	52,1
Увоз на стоки за широка потрошувачка*	-2,2	-4,0	5,3	7,0	10,4	6,2	2,9	6,3	8,4	9,7	17,8	15,8	6,5	3,6	5,9	3,8	5,8	9,0	8,0	2,5	9,6	-1,8	-0,2
Домашно производство на потрошни добра	2,5	6,3	1,4	5,0	-0,4	-4,3	4,1	-5,0	3,0	17,8	1,6	5,1	-1,7	-5,1	-6,3	-1,6	-3,5	-5,9	6,1	-1,0	-2,1	-2,8	1,5
Кредити на население*	1,6	8,8	12,5	13,5	8,3	6,7	12,4	11,8	13,3	13,5	13,6	10,6	8,3	8,3	7,1	8,0	8,1	6,7	7,7	8,3	8,1	7,8	8,3
Просечна нето-плата*	-3,0	-1,6	1,5	2,7	2,3	1,2	2,6	2,7	3,2	2,3	2,8	2,2	1,8	2,1	1,5	1,0	1,4	1,0	3,4	-	4,1	5,3	-
Приватни нето-трансфери*	7,2	-8,2	0,7	3,7	-2,4	5,4	10,4	-0,8	1,7	5,1	0,7	-12,8	3,7	-2,5	-3,4	22,9	0,2	4,9	5,5	-	12,6	8,3	-
Пенсии*	1,0	6,5	8,0	4,0	6,1	6,0	5,8	1,2	2,0	7,2	6,7	7,3	7,1	3,7	6,1	7,0	6,0	4,7	2,1	3,4	4,4	2,9	2,8

*реалните стапки на раст се пресметани од НЕРМ, со делење на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.

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

ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ИНВЕСТИЦИИТЕ																							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015				2016				2017				2018				
							Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	април	мај	јуни
<i>реални годишни промени во % освен за СДП промените на реалните износи се во милиони денари</i>																							
Увоз на средства за работа*	-4,7	10,6	18,8	14,3	11,4	8,9	11,8	16,1	9,5	18,4	23,8	8,5	16,3	1,9	9,7	7,2	7,7	10,7	19,2	20,2	23,9	16,1	20,9
Извршени градежни работи**	8,1	43,0	-3,3	40,7	7,2	-27,2	-4,9	36,4	89,6	36,9	64,1	26,6	-10,0	-10,1	-24,5	-30,2	-19,5	-33,1	-39,6	-	8,0	-14,3	-
Домашно производство на капитални производи	2,3	9,0	48,5	23,6	27,1	8,1	31,9	16,5	22,3	25,5	50,1	18,6	39,9	8,0	-0,9	15,6	-2,6	20,9	19,3	24,2	21,2	18,0	34,2
Државни капитални инвестиции*	2,3	-13,6	6,4	6,3	-8,9	15,3	-3,1	-16,5	19,4	21,8	-24,1	-12,9	26,4	-16,4	59,9	19,6	-40,8	33,7	-65,1	-39,5	-38,8	-49,2	-26,2
Директни инвестиции***	-14216,7	5806,2	-1963,6	377,5	7168,1	-5685,3	-681,1	2843,0	-2710,6	926,3	3191,3	-1183,8	1741,9	3418,7	-1161,9	-3180,2	-4358,5	3015,3	7582,1	-	524,7	1581,3	-
Долгорочни кредити на претпријатија*	-2,4	-1,3	5,2	9,3	4,4	0,0	4,7	7,0	8,2	9,3	7,9	8,1	8,0	4,4	3,6	-0,4	-0,8	0,0	2,0	4,8	3,2	3,9	4,8
Залихи на готови производи	-3,6	-2,6	3,2	-0,7	14,7	-2,4	-0,3	-5,0	0,2	2,4	16,4	19,4	13,5	10,2	-5,2	-6,0	-1,7	3,1	10,9	-	17,4	11,4	-

*реалните стапки на раст се пресметани од НЕРМ, со делење на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот.

**реалните стапки на раст се добиеви со користење на стапката на раст на дефлаторот на трошоците во градежништвото за нови објекти за домување.

***реалните износи се пресметани од НЕРМ, со делење на номиналните износи со нивото на индексот на потрошувачките цени (Базна година: 2017=100).

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