

Народна банка на Република Северна Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

јануари 2022 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 (октомври – декември 2021 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2021 година). Со тоа ќе се утврди колку тековната состојба во економијата соодветствува со очекуваните движења на варијаблите во последниот 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.

Најновите проекции на меѓународните организации¹ упатуваат на малку послаби изгледи за глобалниот економски раст на краток рок, при што е направена мала надолна ревизија на оценките за глобалниот раст за 2021 година, како и на проекцијата за 2022 година, додека проекцијата за 2023 година е коригирана минимално нагоре. Притоа, неизвесноста околу идниот глобален раст сè уште постои и ризиците околу проекциите се претежно надолни. Главниот *надолан ризик* и натаму е поврзан со идниот тек на пандемијата, при што забрзаното глобално ширење на новиот сој „омикрон“, којшто се смета за попренослив, би можело да доведе до оптовареност на здравствениот систем и воведување построги рестриктивни мерки, како и до влошување на глобалните трговски текови и до произразено нарушување на глобалните синџири на снабдување. Сето тоа, во услови на натамошен раст на цените на примарните производи, може да влијае кон зголемени инфлациски очекувања, што би довело до побрзо затегнување на монетарната политика во развиените земји, со неповолни ефекти и врз брзорастечките високозадолжени земји. Покрај тоа, природните непогоди и климатските промени, како и евентуалните геополитички тензии, особено поврзани со намалување на понудата на пазарите на енергија, можат да имаат негативен ефект врз економската активност. Од друга страна, како *позитивни ризици* се наведуваат дополнителниот фискален стимул, особено во развиените земји, што може да го зголеми потенцијалниот економски раст и евентуално позабрзаните технолошки промени, предизвикани со појавата на пандемијата, коишто би можеле да доведат до зголемена продуктивност и повисок глобален раст. Во однос на **економските движења во еврозоната**, како наш главен трговски партнер, најновите анкетни истражувања за показателите на доверба на економските субјекти за декември се малку понеповолни во споредба со претходниот месец, што се должи на пад на показателите во услужниот сектор, во малопродажбата и кај потрошувачите, во услови на зголемен број инфицирани со ковид-19 и заострување на рестриктивните мерки. Сепак, нивното ниво и натаму е над просечното, што упатува на натамошно закрепнување на економијата и во четвртиот квартал. Слично на ова, и анкетните истражувања во Германија упатуваат на забавување на активност во декември, главно заради намалена активност во услужниот сектор. На пазарот на труд во еврозоната продолжи поволниот тренд, така што стапката на невработеност во ноември се сведе на 7,2% (од 7,3% во октомври и 7,5% во третиот квартал). Според првичните податоци за декември, годишната инфлација во еврозоната достигна 5% (4,9% во ноември), а за целата 2021 година инфлацијата изнесува 2,6%. Притоа, повисоката инфлација во декември во најголем дел се должи на растот на енергетската компонента од 26% (27,5% во ноември), под влијание на повисоките светски цени на енергенсите, потоа следува базичната инфлација (со иста стапка како претходниот месец, од 2,6%), како и од прехранбената компонента, којашто бележи забрзување на растот (од 2,2% на 3,2%). Во однос на **странската каматна стапка ЕУРИБОР** со едномесечна рочност, оствареното ниво во 2021 година и оцената за 2022 година се согласно со оцените во октомвриските проекции, додека за 2023 година е извршена нагорна ревизија.

¹ Според извештајот на Светската банка „Глобални економски перспективи“, јануари 2022 година.

Од аспект на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување значајни за македонската економија, оценката за странската ефективна побарувачка за 2021 година е непроменета во однос на октомвриските оценки, за 2022 година е ревидирана надолу, а минимално нагоре за 2023 година. Наспроти тоа, кај странската ефективна инфлација се извршени нагорни корекции за целиот период на проекции. Остварениот девизниот курс евро/САД-долар во 2021 година покажува помала депрецијација на САД-доларот во споредба со октомвриската оценка, а според најновите проекции, оценката за 2022 година е коригирана нагоре, а надолу за 2023 година. Исто така, и најновите проекции за цените на примарните производи на светските берзи се нагорно ревидирани за 2021 и 2022 година, додека за 2023 година се ревидирани надолу во однос на октомвриските оценки. Така, во 2021 – 2022 година се очекува повисок раст на цените на примарните производи, додека за 2023 година се очекува дека речиси сите од анализираниите производи ќе забележат поголем ценовен пад. Сепак, движењата и оцените за цените на примарните производи се исклучително променливи и тековно се под влијание на случувањата поврзани со пандемијата на ковид-19, што создава поголема неизвесност околу нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија, и на краток, и на подолг рок.

Споредбата на последните макроекономски показатели од домашната економија со нивната проектирана динамика во рамките на октомврискиот циклус проекции упатува на извесни отстапувања во одделни сегменти од економијата. Согласно со објавените проценети податоци за БДП, во третиот квартал од 2021 година реалниот БДП бележи раст од 3% на годишна основа. Овие остварувања упатуваат дека домашната економија и натаму закрепнува, во услови на натамошна имунизација на населението и без поголеми негативни ефекти од појавата на четвртиот бран на ковид-19 во овој период. Во просек, во првите три квартали на 2021 година, економијата бележи реален раст од 4,6%, што е блиску до очекувањата од октомвриската проекција. Во однос на економската активност во четвртиот квартал на 2021 година, тековно расположливите високофреквентни податоци за периодот октомври – ноември главно упатуваат на натамошен годишен раст на економската активност и ограничени ефекти од ширењето на петтиот бран од пандемијата поврзан со сојот „омикрон“ на ковид-19 кон крајот на кварталот. Имено, податоците за овој период покажуваат продолжување на високите годишни стапки на раст кај прометот во вкупната трговија и угостителството. Во овој период се забележува значително забавување на падот кај индустриското производство, имајќи го предвид забележаниот раст во ноември, а поблаг годишен пад покажуваат и податоците за октомври кај извршените градежни работи. **Во однос на промените кај потрошувачките цени, во декември 2021 година е остварена годишна стапка на инфлација од 4,9%, што е повисоко остварување во однос на последните проекции. За целата 2021 година, инфлацијата во просек изнесува 3,2% и е во рамките на очекувањата според октомврискиот циклус проекции.** Во овој период, позначителен придонес кон растот се забележува од категориите на домашните цени коишто се поврзани со движењата на цените на примарните производи на светските берзи, како и од одредени фактори специфични за пандемичната криза, а во услови на олабавување на рестриктивните мерки. Оттука, се оценува дека ценовните притисоци и натаму главно произлегуваат од фактори на страната на понудата, без поголеми притисоци од побарувачката. Во однос на очекуваните движења за цените на надворешните влезни претпоставки, направените ревизии се во нагорна насока. Притоа, неизвесноста и динамиката на движењето на светските цени на примарните производи во следниот период и понатаму е нагласена, согласно со неизвесните економски ефекти поврзани со развојот и справувањето со пандемијата, како и од зголемената неизвесност на светските пазари на енергенци.

Девизните резерви на крајот на четвртиот квартал од 2021 година и понатаму се на соодветното ниво и се во сигурната зона. Заклучно со крајот на 2021 година, девизните резерви бележат раст којшто е повисок од проектираниот за годината, согласно со октомвриските проекции. Во однос на расположливите податоци од надворешниот сектор, податоците за менувачкиот пазар заклучно со декември упатуваат на остварувања кај

приватните трансфери коишто се во рамките на очекувањата за четвртиот квартал од 2021 година. Истовремено, и податоците за надворешнотрговската размена упатуваат на трговски дефицит во рамките на очекувањата за последниот квартал од 2021 година, согласно со октомвриската проекција.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, податоците за ноември покажуваат месечен раст на **вкупните депозити** од 1% (месечен пад од 0,5% во октомври), што пред сè е резултат на позитивниот придонес на депозитите на претпријатијата, при умерен раст и на депозитите на домаќинствата. Од валутен аспект, месечниот раст на вкупните депозити се должи на растот на девизните депозити, при помал раст на денарските депозити (во целост како резултат на зголемувањето на депозитните пари). На годишна основа, вкупните депозити во ноември се повисоки за 7,9%, што е над проектираниот годишен раст (од 7,1%) за крајот на четвртиот квартал од 2021 година. **Вкупните кредити** во ноември се зголемија за 0,8% на месечна основа (месечен раст од 0,6% во октомври), при подеднаков позитивен придонес на кредитите на претпријатијата и домаќинствата. Според валутната структура, растот на кредитите во целост произлегува од кредитите во домашна валута, при помал позитивен придонес на кредитите во странска валута. На годишна основа, растот на вкупните кредити и натаму забрзува и во ноември изнесува 7,7%, при проектиран раст за крајот на четвртиот квартал од годината од 7,1%, согласно со октомвриската проекција.

Во Буџетот на Република Северна Македонија, во периодот јануари – ноември 2021 година е остварен дефицит од 30.001 милион денари. Буџетскиот дефицит во најголем дел е финансиран преку задолжување на државата на странскиот пазар, додека во помал дел преку задолжување на домашниот пазар и повлекување на средствата на државата на депозитната сметка во Народната банка. Остварениот буџетски дефицит за периодот јануари – ноември 2021 година претставува 65,4% од дефицитот предвиден со прераспределбата на Буџетот за 2021 година.

Последните макроекономски показатели и оценки и натаму упатуваат на главно непроменет амбиент за спроведување на монетарната политика. Девизните резерви и натаму се на соодветното ниво и во сигурната зона, а остварувањата заклучно со крајот на годината се малку подобри од очекувањата според последните проекции. Остварувањата во првите три квартали од годината кај бруто домашниот производ се релативно блиску до проектираните, а расположливите високофреквентни податоци за економската активност за октомври – ноември засега се во согласност со очекувањата за натамошен умерен раст на економијата и во последниот квартал од годината. Во однос на инфлацијата, остварувањата за целата 2021 година се во рамките на проекцијата. Сепак, промените кон крајот на годината се над проектираните, а очекувањата за цените на увозните производи се коригирани нагоре, што упатува на потреба од внимателно следење. Движењето на цените на примарните производи, а посебно на енергенсите, и натаму е исклучително променливо и неизвесно, како и нивното пренесено влијание врз останатите цени во домашната економија во следниот период. Во монетарниот сектор, годишниот раст на депозитите и кредитите во ноември е над проектираниот за четвртиот квартал на 2021 година.

Целосно закрепнување на менувачкиот пазар во 2021 година

Остварувањата на менувачкиот пазар претставуваат важен показател за движењето на приватните трансфери и следствено имаат значително влијание врз насоката и големината на салдото на тековната сметка. Со оглед на тоа што оваа категорија претставува еден од основните канали на пренос на влијанието од екстерни и домашни шокови врз домашната економија, шокот предизвикан од пандемијата на ковид-19 имаше значителен негативен одраз кај оваа категорија во 2020 година. Ефектот произлезе од намалената понуда на девизи, во услови на ригорозни мерки за спречување на ширењето на ковид-19, поточно ограничено движење на населението и затворање на границите, што беше особено изразено во второто и третото тримесечје од 2020 година и видливо преку намалените готовински дознаки. Остварувањата во 2021 година упатуваат на целосно закрепнување на овој пазарен сегмент. Имено, нето-откупот на менувачкиот пазар забележа раст од 57,5% на годишна основа, предизвикан од растот на понудата на девизи, што претставува враќање на вкупниот нето-откуп блиску до преткризното ниво од 2019 година, што упатува и на значително закрепнување кај приватните трансфери. За ова придонесоа закрепнувањето на глобалната економската активност во текот на годината, како и засилената имунизација на населението, со што се овозможи речиси целосно укинување на рестрикциите во движењето.

Селектирани макроекономски показатели ^{/1}					2020					2021																
	2016	2017	2018	2019	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2020	јан.	фев.	март	Кв.1	апр.	мај	јун.	Кв.2	јул.	авг.	сеп.	Кв.3	окт.	ное.	дек.	Кв.4	2021
I. Реален сектор индикатори																										
Бруто домашен производ (годишна реален раст) ^{/2}	2,8	1,1	2,9	3,9	-1,3	-16,4	-5,9	-0,8	-6,1				-1,8				13,4				3,0					
Индустриско производство ^{/3}																										
стапка на промена (годишна)	3,4	0,2	5,4	3,7	-3,7	-25,0	-7,5	-2,3	-9,5	-13,5	-12,2	7,6	-6,1	46,1	16,5	9,5	22,2	-0,6	-1,4	-8,0	-3,5	-6,5	4,7			
кумулятивна просечна стапка	3,4	0,2	5,4	3,7	-3,7	-14,6	-12,1	-9,5	-9,5	-13,5	-12,8	-6,1	-6,1	3,7	6,0	6,6	6,6	5,4	4,5	2,9	2,9	1,8	2,1			
Инфлација ^{/4}																										
ЦПИ Инфлација (годишна) ^{/5}	-0,2	2,4	0,9	0,4	0,6	0,5	1,5	2,2	2,3	1,9	1,9	2,1	2,0	2,7	3,0	2,7	2,8	3,4	3,6	3,7	3,5	4,1	4,8	4,9	4,6	4,9
ЦПИ Инфлација (кумулятивна просечна)	-0,2	1,4	1,5	0,8	0,6	0,5	0,9	1,2	1,2	1,9	1,9	2,0	2,0	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5	2,7	2,8	2,8	2,9	3,1	3,2	3,2	3,2
Базична инфлација (кумулятивна просечна)	1,3	2,3	1,5	0,5	0,7	0,6	0,7	0,9	0,9	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8	2,0	2,1	2,2	2,2	2,2	2,3	2,4	2,4	2,4
Базична инфлација (годишна) ^{/5}	1,0	2,8	1,4	-0,3	0,7	0,5	0,8	1,6	1,9	1,8	1,6	1,5	1,6	1,7	1,9	2,5	2,0	3,0	2,8	2,9	2,9	2,9	3,1	2,9	3,0	2,9
Работна сила																										
Стапка на невработеност	23,7	22,4	20,7	17,3	16,2	16,7	16,5	16,1	16,4				16,0				15,9				15,7					
II. Фискален сектор индикатори																										
(Централен Буџет и Буџети на фондови)																										
Вкупни буџетски приходи	169.356	179.673	188.505	203.822	46.484	40.923	48.585	53.562	189.554	14.809	16.435	17.673	48.917	19.292	15.735	17.464	52.491	20.205	17.167	19.347	56.719	20.063	19.144			
Вкупни буџетски расходи	185.407	196.561	200.071	217.445	53.895	59.458	58.511	71.557	243.421	17.520	19.189	19.106	55.815	19.263	20.767	21.243	61.273	23.353	22.525	19.733	65.611	19.039	25.597			
Буџетско салдо (готововинска основа)	-16.051	-16.888	-11.566	-13.623	-7.411	-18.535	-9.926	-17.995	-53.867	-2.711	-2.754	-1.433	-6.898	29	-5.032	-3.779	-8.782	-3.148	-5.358	-386	-8.892	1.024	-6.453			
Буџетско салдо (% од БДП) ^{/1}	-2,7	-2,7	-1,8	-2,0	-1,1	-2,8	-1,5	-2,7	-8,2	-0,4	-0,4	-0,2	-0,9	0,0	-0,7	-0,5	-1,2	-0,4	-0,7	-0,1	-1,2	0,1	-0,9			
III. Финансиски индикатори ^{/6}																										
Парична маса (M4), годишна стапка на раст	6,2	5,1	11,8	9,3	8,9	9,8	6,9	6,9	6,9	7,7	8,2	7,9	7,9	7,1	7,0	6,7	6,7	7,1	9,6	8,2	8,2	7,8	7,6			
Вкупни кредити, годишна стапка на раст	-0,1	5,4	7,3	6,0	5,8	6,6	7,3	4,7	4,7	4,6	4,4	5,2	5,2	5,7	5,6	5,1	5,1	5,2	6,4	6,3	6,3	6,7	7,7			
Вкупни кредити на население	7,0	9,2	10,3	10,5	10,1	8,8	9,5	8,0	8,0	7,4	7,1	8,1	8,1	8,9	8,8	8,7	8,7	8,0	7,9	7,5	7,5	7,3	7,7			
Вкупни кредити на претпријатија	-5,3	2,3	4,5	1,9	1,8	4,6	5,2	1,1	1,1	1,6	1,4	2,1	2,1	2,3	2,1	1,2	1,2	2,0	4,5	4,8	4,8	5,6	7,4			
Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна стапка на раст ^{/7}	6,1	5,0	12,1	9,0	7,9	8,4	5,4	5,7	5,7	6,1	6,9	7,3	7,3	6,8	7,1	6,7	6,7	6,8	9,9	8,2	8,2	7,9	7,9			
Вкупни депозити на население	2,5	6,1	9,5	7,9	8,6	8,7	6,1	4,6	4,6	4,7	5,2	5,2	5,2	4,7	4,8	4,2	4,2	4,3	7,4	6,9	6,9	7,2	7,1			
Вкупни депозити на претпријатија	13,4	2,1	9,5	14,6	12,5	11,2	8,0	10,1	10,1	12,0	13,7	12,9	12,9	14,3	16,0	16,7	16,7	17,1	20,2	15,6	15,6	13,9	13,7			
Каматни стапки ^{/8}																										
Каматна стапка на БЗ (крај на месец/квартал/година)	3,75	3,25	2,50	2,25	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
Активни каматни стапки																										
денарски	7,0	6,6	6,1	5,6	5,3	5,3	5,1	5,1	5,2	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	4,9	4,9	4,9	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,7			
девизни (агрегатна, за девизни и денарски со девизна клаузула)	5,7	5,3	4,9	4,6	4,4	4,3	4,3	4,2	4,3	4,2	4,2	4,1	4,2	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1			
Пасивни каматни стапки																										
денарски	2,5	2,2	2,0	1,9	1,6	1,5	1,4	1,4	1,5	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1			
девизни (агрегатна, за девизни и денарски со девизна клаузула)	1,0	0,9	0,8	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5			
IV. Надворешен сектор индикатори																										
Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)	-275,5	-102,9	-7,12	-368,3	-155,68	-90,0	-50,6	-69,9	-366,2	29,3	-68,0	-17,0	-55,7	-115,2	-8,3	0,2	-123,3	88,7	-8,6	18,0	98,0					
Биланс на тековна сметка (% од БДП)	-2,9	-1,0	-0,07	-3,3	-1,45	-0,8	-0,5	-0,6	-3,4	0,2	-0,6	-0,1	-0,5	-1,0	-0,1	0,0	-1,0	0,8	-0,1	0,2	0,8					
Трговски биланс (во милиони ЕУР) ^{/9}	-1.786,2	-1.816,2	-1811,4	-2007,7	-511,04	-384,3	-390,6	-530,7	-1.816,6	-96,4	-201,4	-231,9	-529,63	-274,6	-206,6	-223,9	-705,1	-218,1	-238,3	-160,6	-616,9	-248,3	-261,9			
Трговски биланс (% од БДП)	-18,0	-18,1	-16,9	-17,9	-4,75	-3,6	-3,6	-4,9	-16,7	-0,8	-1,7	-2,0	-4,5	-2,3	-1,7	-1,9	-6,0	-1,8	-2,0	-1,4	-5,2	-2,1	-2,2			
Увоз (во милиони ЕУР)	-6.176,5	-6.834,9	-7676,3	-8441,0	##-##-#	-1.426,9	-1.996,8	-2.252,0	-7.594,5	-623,7	-746,6	-820,5	-2.190,8	-891,6	-753,7	-807,6	-2452,9	-805,2	-804,4	-725,0	-2334,6	-837,2	-876,3			
Извоз (во милиони ЕУР)	4.390,3	5.018,7	5872,4	6433,3	1.407,72	1.042,6	1.606,2	1.721,4	5.777,9	527,3	545,2	588,6	1.661,2	617,0	547,1	583,8	1747,8	587,1	566,2	564,5	1717,7	588,9	614,3			
стапка на раст на увозот (годишна)	6,5	10,7	12,3	10,0	-3,60	-31,9	-3,4	-1,4	-10,0	5,5	3,7	35,1	14,2	138,5	65,5	35,1	71,9	12,3	33,3	7,2	16,9	9,5	26,1			
стапка на раст на извозот (годишна)	7,4	14,3	17,0	9,6	-8,25	-35,9	-1,7	5,1	-10,0	15,4	4,9	36,6	18,0	192,0	61,2	18,7	67,6	13,2	13,0	-3,8	6,9	-1,4	6,2			
Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)	316,9	180,0	603,7	363,3	123,24	-8,6	-8,2	48,3	154,7	-45,9	20,5	11,9	-13,5	99,2	27,8	79,5	206,5	-19,2	13,7	21,0	15,5					
Надворешен долг																										
Бруто надворешен долг (во милиони ЕУР)	7.216,6	7.372,5	7.843,7	8.154,4	8295,5	8770,9	9068,8	8536,1	8.536,1				9.809,0				10.169,9				9.870,3					
јавен сектор	3.445,3	3.461,8	3.756,2	3.836,6	3816,5	4460,3	4644,6	4301,4	4.301,4				5.202,9				5.458,7				5.157,3					
јавен сектор/БДП (во %)	35,7	34,5	35,1	34,2	35,4	41,4	43,1	40,0	40,0				44,0				46,2				43,6					
приватен сектор	3.771,2	3.910,7	4.087,5	4.317,8	4478,9	4310,5	4424,1	4234,6	4.234,6				4.606,1				4.711,2				4.713,1					
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	74,7	73,4	73,3	72,7	77,0	81,5	84,2	79,3	79,3				83,0				86,0				83,5					
Бруто девизни резерви (во милиони ЕУР) ^{/10}	2.613,4	2.336,3	2.867,1	3.262,6	3.017,3	3.639,7	3.480,2	3.359,8	3.359,8	3.335,7	3.298,0	3.939,2	3.939,2	4.003,5	4.019,8	4.031,1	4.031,1	3.547,6	3.691,6	3.690,7	3.690,7	3.650,4	3.571,4	3.643,3	3.643,3	3.643,3

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



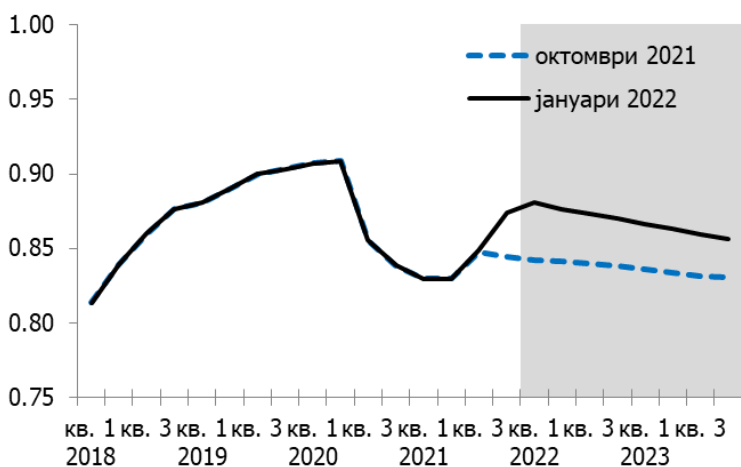
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Курс евро/САД-долар



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Согласно со најновите оценки за **странската ефективна побарувачка**, за 2021 година не се извршени промени во однос на октомвриските проекции, при што тековно се очекува дека таа ќе изнесува 4,1%. Од друга страна, за 2022 година е извршена надолна ревизија, при што се очекува нејзин раст од 4% (4,3% во октомври), додека за 2023 година е проектиран минимално повисок раст од 2,4% (2,3% во октомври). Ваквите ревизии во најголема мера се резултат на оцените за пониска економска активност на Германија во 2022 година, а повисока во 2023 година².

Во однос на странската ефективна инфлација, извршена е нагорна ревизија за целиот период на проекции, при промени и кај очекуваната динамика. Имено, тековно се оценува раст на странските цени од 2,5% во 2021 година, којшто би забрзал искачувајќи се на 2,7% во 2022 година, а потоа би забавил сведувајќи се на 1,8% во 2023 година, наспроти октомвриските очекувања за постепено намалување на ценовниот раст од 2,2% во 2021 година, на 2% и 1,7% во наредните две години. Извршената корекција се должи на оцените за повисока инфлација кај речиси сите наши увозни партнери, при што најголем позитивен придонес во просек имаат Германија, Србија³, Бугарија и Италија.

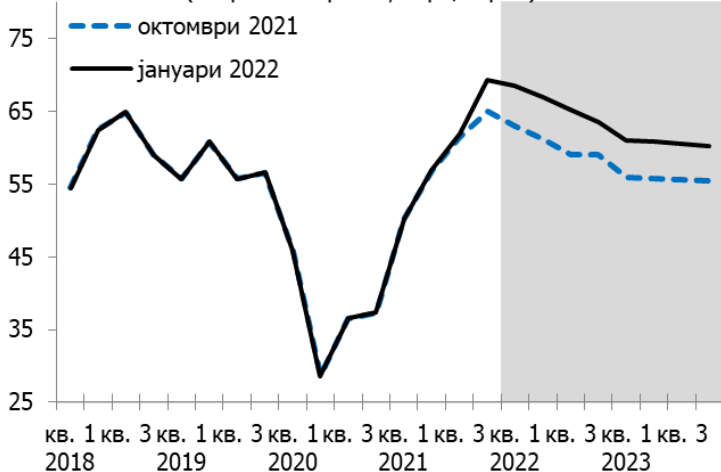
Во 2021 година беше остварена помала депрецијација на САД-доларот во однос на еврото (од 3,7%) од проектираната во октомври. За 2022 година проекцијата за девизниот курс евро/САД-долар е ревидирана нагоре во споредба со октомвриските оценки, при што тековно се очекува посилно зајакнување на вредноста на САД-доларот во однос на еврото, главно како резултат на очекувањата за побрзо затегнување на монетарна политика од страна на ФЕД во споредба со ЕЦБ. Од друга страна, за 2023 година е извршена надолна ревизија, односно се очекува поголема депрецијација на САД-доларот во однос на еврото.

² Проектиран раст на Германија од 2,8%, 4,0% и 2% во 2021, 2022 и 2023 година, соодветно, наспроти 3%, 4,4% и 1,8%, соодветно во октомври.

³ Инфлацијата во Србија и Хрватска е коригирана за промените во девизниот курс.

Нафта „бренд“

(квартален просек, евра/барел)

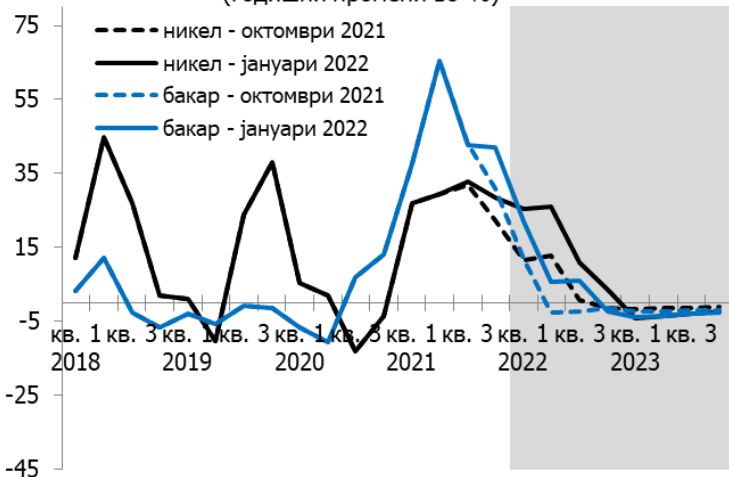


Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

Во однос на цената на нафтата⁴, извршена е нагорна ревизија на оцените за 2021 и 2022 година, при што и во двете години се очекува повисок раст во однос на проектираниот во октомври. Од аспект на динамиката, задржани се оценките за значителен раст на цената на нафтата во 2021 година и силно забавување на стапката на раст во 2022 година. Ваквите нагорни придвижувања во најголема мера се резултат на загриженоста на инвеститорите околу понудата на нафтата поради немирите во Казахстан и прекините во производството во Либија, при истовремено продолжување на мерките на земјите од ОПЕК+⁵ за ограничување на производството на нафта и очекувањата за стабилна глобална побарувачка за нафта. За 2023 година оцените се непроменети, при што и понатаму се очекува пад на цената на нафтата.

Цени на никелот и бакарот во евра

(годишни промени во %)



Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

Цените на металите за 2021 и 2022 година се ревидирани нагоре во однос на октомври. Така, тековно се очекува повисок раст на цените на никелот и бакарот од претходно проектираниот во двете години, со оценки за значителен раст во 2021 година и солиден раст во 2022 година. Нагорните поместувања кај бакарот во најголема мера се резултат на загриженоста на инвеститорите околу понудата за бакар поради пандемијата со ковид-19, а дополнителен ефект имаа и немирите во Казахстан, додека кај никелот тоа во најголема мера се должи на очекувањата за повисока побарувачка од страна на индустријата на електрични автомобили (батерији). За 2023 година оцените се надолно ревидирани, при што тековно се очекува незначително поголем пад на цените на бакарот и никелот од очекуваниот во октомври.

⁴ 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.

⁵ На 4.1.2022 година, земјите од ОПЕК+ одлучија да ја продолжат мерката донесена во јули 2021 година за постепено месечно зголемување на производството на нафта за 400 илјади барели на ден и во текот на февруари 2022 година.

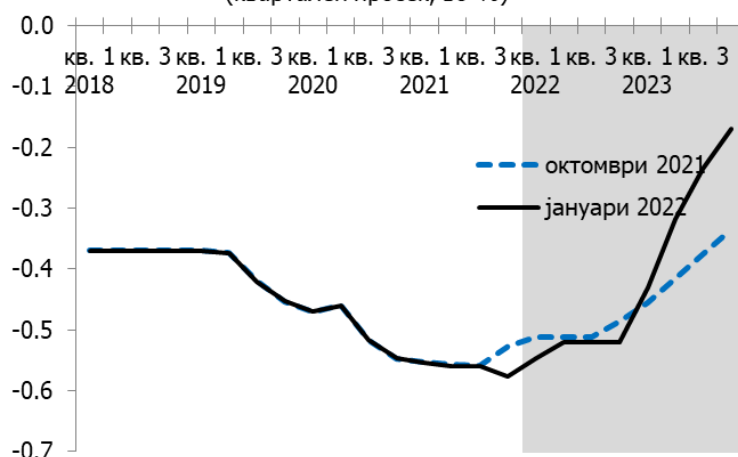
Цени на пченицата и пченката во евра
(годишни промени во %)



Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

Последните оценки за цените на примарните прехранбени производи упатуваат на нагорна ревизија за 2021 и 2022 година. Имено, се оценува дека цените на пченката и пченицата ќе забележат повисок раст во 2021 година од предвидениот во октомври, додека за 2022 година се очекува поголем раст на цената на пченицата и мал раст, наместо пад на цената на пченката. Нагорните движења кај пченицата во најголема мера се должат на очекувањата за пониско глобално производство на пченица, поради лошите временски услови кај поголемите земји производителки на пченица, додека кај пченката тоа е одраз на очекувањата за пониско ниво на производство на пченка во САД, повисоки трошоци за производство и зголемена индустриска побарувачка. За 2023 година, цените се ревидирани надолу, односно се очекува поголем ценовен пад во споредба со октомвриските проекции.

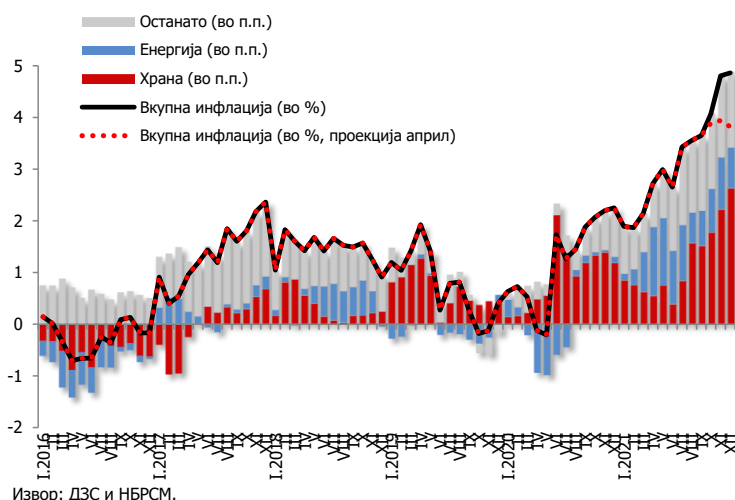
Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Во 2021 година, остварената стапка на едномесечниот ЕУРИБОР во просек изнесуваше **-0,56%** и е речиси иста со проектираната во октомври (-0,55% во октомври). За 2022 година исто така не се очекуваат позначителни отстапувања во однос на октомвриските оценки, додека за 2023 година е извршена нагорна корекција. Имено, тековно се очекува дека во 2022 година каматната стапка ќе изнесува **-0,53%** (-0,51% во октомври), а потоа ќе се искачи на **-0,29%** (-0,4% во октомври). Ваквите движења во најголема мера се должат на очекувањата на инвеститорите за постепено затегнување на монетарна политика од страна на ЕЦБ, со позначителни поместувања во текот на 2023 година.

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



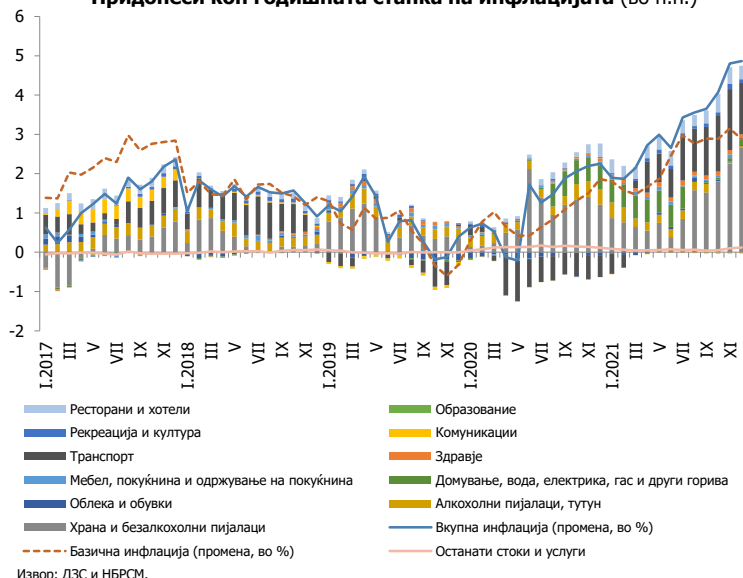
Во декември 2021 година, **домашните потрошувачки цени** се зголемија за 0,4% на месечна основа (0,7% во претходниот месец), во најголема мера поради зголемувањето на цените на храната⁶ (леб и житни производи и месо). Дополнителен придонес имаа и зголемените цени на транспортот, односно зголемувањето на цените на воздухопловниот транспорт. Од друга страна, најголем негативен придонес има намалувањето на цените на нафтените деривати (согласно со надолните движења на цената на нафтата на светските берзи), како и намалувањето на цените на овошјето.

Годишната стапка на инфлација во декември изнесува 4,9% (4,8% во ноември), при забрзување на годишниот раст на цените кај прехранбената компонента. Остварената годишна стапка на инфлација во декември е над проектираната стапка од октомврскиот циклус проекции, при поголемо нагорно отстапување кај прехранбената компонента и енергетската компонента, а минимално кај базичната компонента.

Базичната стапка на инфлација во декември изнесува 0,7% на месечна основа (0,1% во претходниот месец). На годишна основа, базичната стапка на инфлација изнесува 2,9% (3,1% во претходниот месец), во чии рамки највисок позитивен придонес имаат цените на воздухопловниот транспорт, надополнет од цените на услугите во рестораните и хотелите, а во мал дел и од цените на автомобилите, информатичката опрема, производите за лична хигиена, патниот транспорт, како и цените на информатичката опрема.

Анализирано збирно, за целата 2021 година, годишната стапка на инфлација изнесува 3,2% и е во согласност со октомвриската проекција (проектирана стапка на инфлација од 3,1%).

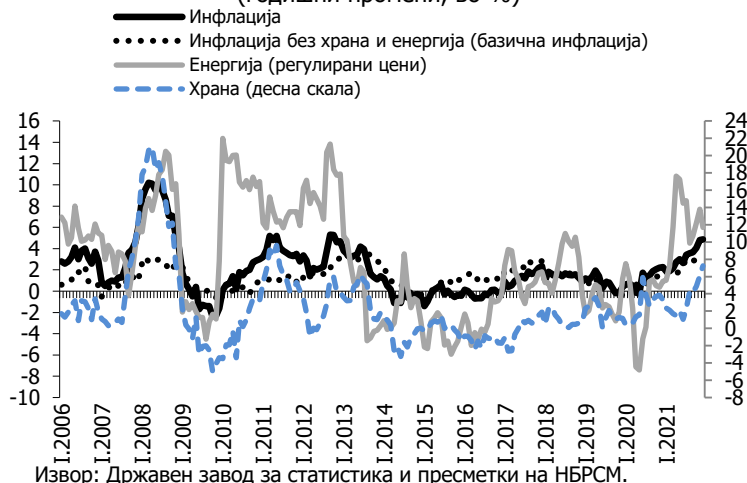
Придонеси кон годишната стапка на инфлацијата (во п.п.)



⁶ Владата на РСМ на 4 декември 2021 година донесе одлука за замрзнување на цените на лебот, шеќерот, брашното, сончогледовото масло за јадење, млекото, свежото месо и сувомеснатите производи, сирењето и урдата на нивото од 1 декември. На 14 декември листата на производи се прошири и за цените на оризот, јајцата и тестенините. Одлуката за замрзнување на цените на основните прехранбени производи од почетокот на декември е временска, со важност до 31 јануари 2022 година. Поради начинот на снимањето на цените од страна на ДЗС (кон средината на секој месец), оваа одлука би имала целосен ефект во снимањето на цените за јануари.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

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 Северна Македонија.
 Извор: ДЗС, Еуростат и пресметки на НБРСМ.

Просечна исплатена плата

(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

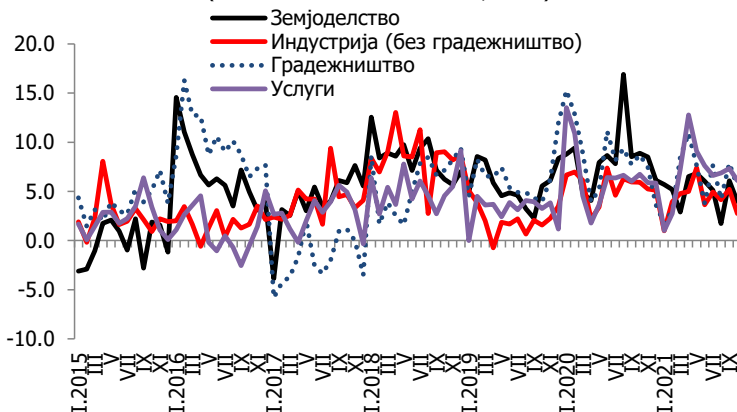
Во однос на очекуваните движења за цените на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата, направените ревизии се ревидирани во нагорна насока. Во вакви услови, неизвесноста и динамиката на движењето на светските цени на примарните производи во следниот период и понатаму е нагласена, согласно со неизвесните економски ефекти поврзани со развојот и справувањето со пандемијата, како и од зголемената неизвесност на светските пазари на енергенци.

Во октомври 2021 година, номиналниот годишен раст на просечната нето-плата изнесуваше 4,5% (5,3% во претходниот месец). За годишниот раст на платите во еден дел придонесува зголемувањето на минималната плата за 1,7% во април 2021 година, согласно со редовното законско усогласување.

Годишен раст на платите во октомври има кај сите дејности, при што и натаму тој е најизразен кај дејностите поврзани со „други услужни дејности“, „објекти за сместување“, „информации и комуникации“, „стручни, научни и технички дејности“, „трговијата“ и „транспортот“, а солиден раст бележат и „административните и помошните услужни дејности“, „рударството“ и „градежништвото“.

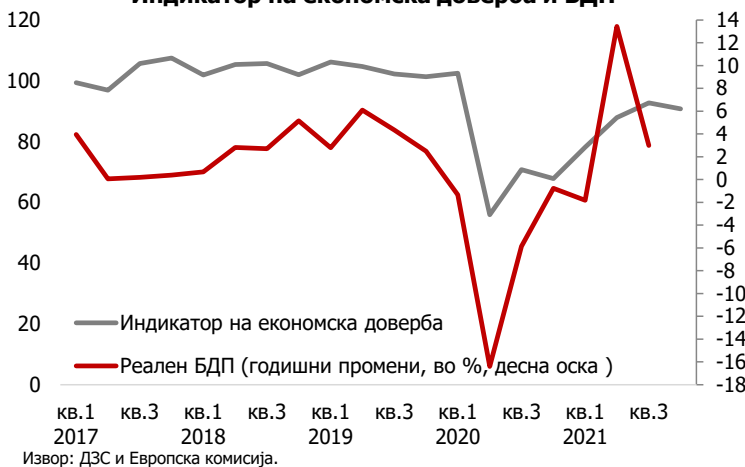
Просечна исплатена месечна нето-плата по сектори

(номинални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

Индикатор на економска доверба и БДП



Извор: ДЗС и Европска комисија.

При раст на трошоците на животот на годишно ниво, реалниот годишен раст на нето-платата во октомври изнесуваше 0,4%.

Остварениот номинален и реален годишен раст на платите во октомври 2021 година (од 4,5% и 0,4%, соодветно) засега е понизок од очекувањата за раст на платите во четвртиот квартал од 2021 година, во рамките на октомвриската проекција.

Високофреквентните податоци на страната на понудата и побарувачката коишто се расположливи за периодот октомври – ноември 2021 година главно упатуваат на натамошен годишен раст на економската активност во четвртиот квартал од годината. Кога станува збор за согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата⁷, резултатите од анкетните истражувања за четвртиот квартал од годината упатуваат на малку понеповолни согледувања во однос на претходниот квартал, во услови на ширење на петтиот бран од пандемијата поврзан со сојот „омикрон“ на ковид-19. Сепак, согледувањата на економските субјекти се значително поповолни во однос на истиот период од минатата година, што упатува на продолжување на постепеното економско закрепнување и во овој период од годината.

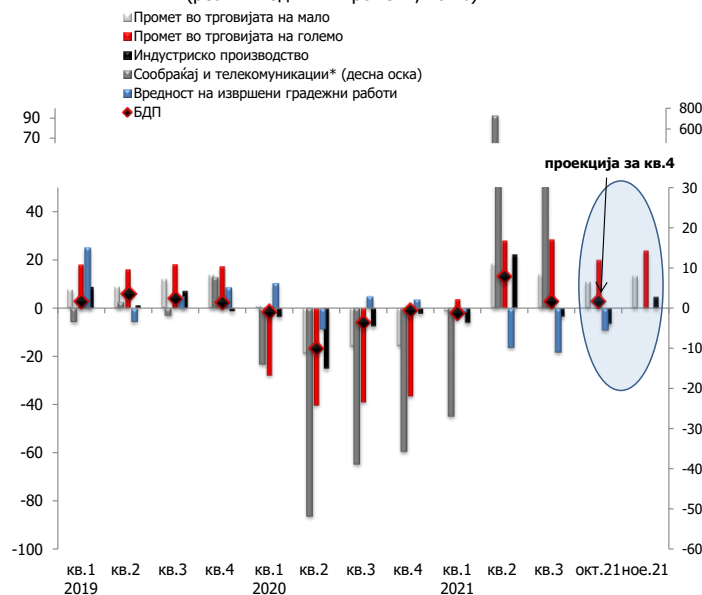
Кај расположливите високофреквентни податоци на страната на понудата за четвртиот квартал од годината се забележуваат движења во различни насоки.

Во периодот октомври – ноември 2021 година, **прометот во вкупната трговија** и натаму бележи висок реален годишен раст, но поумерен во однос на растот во третиот квартал, што се должи главно на движењата кај трговијата на големо и трговијата на мало, додека трговијата со моторни возила бележи продлабочување на падот.

⁷ 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).

Економски сектори

(реални годишни промени, во %)



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

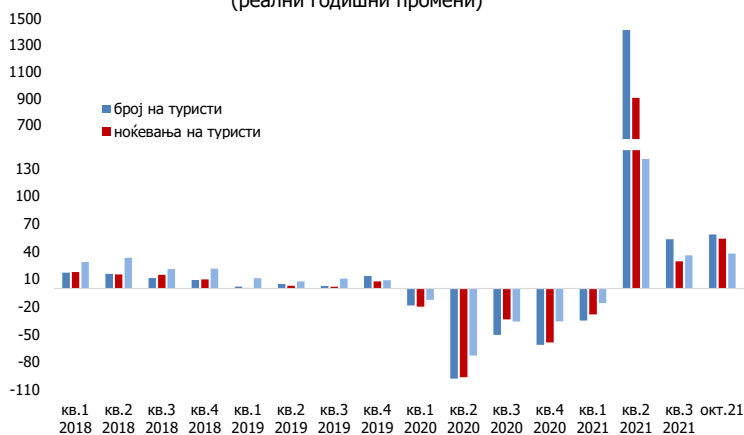
Исто така, кај **угостителството** во октомври се забележуваат високи годишни стапки на раст кај вкупниот број туристи, ноќевањата, како и вкупниот реален промет, но забрзано во однос на растот во третиот квартал, кај сите три категории.

Од друга страна, во периодот октомври – ноември 2021, година **индустриското производство** забележа мал реален годишен пад од 0,9%, што претставува подобрување во однос на падот во претходниот квартал, имајќи го предвид ноемврискиот раст кај индустриското производство. Гледано по главни дејности, забавувањето на падот кај индустриското производство се должи во најголема мера на забавувањето на падот кај преработувачката индустрија, како и забрзувањето на растот во енергетскиот сектор, а рударството бележи натамошен раст, но значително побавен. Во рамките на преработувачката индустрија, забавувањето на падот претежно се должи на подобрувањето на активноста кај традиционалните дејности, при забележан забрзан раст кај производството на тутунски производи и забавување на падот кај производството на облека. Исто така, поповолни остварувања во однос на претходниот квартал се забележуваат и кај производството на прехранбени производи, производството на пијалаци, производството на хемикалии и хемиски производи, како и производството на електрична опрема.

ИНДУСТРИСКО ПРОИЗВОДСТВО И ОСТАНАТИ ЕКОНОМСКИ ДЕЈНОСТИ

	2019				2020				2021			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	сеп. окт. ное.
реални годишни промени во %												
Бруто домашен производ	2.8	6.1	4.3	2.5	-1.3	-16.4	-5.9	-0.8	-1.8	13.4	3.0	- - -
Индустриско производство	8.8	1.1	7.1	-1.3	-3.7	-25.0	-7.5	-2.3	-6.1	22.2	-3.5	-8.0 -6.5 4.7
Извршени градежни работи	15.1	-3.3	3.0	5.3	6.3	-5.1	3.0	2.3	-1.1	-9.6	-10.8	-3.5 -5.4
Високоградба	-9.3	5.1	23.7	-1.1	-8.5	-20.4	17.9	-8.6	18.5	5.3	-20.2	-20.8 15.1
Нискоградба	58.3	-8.0	-6.7	11.1	21.3	4.7	-6.2	11.1	-16.1	-16.9	-3.5	12.9 -16.1
Промет во трговијата - Вкупно*	13.9	12.8	15.3	15.5	-16.7	-30.6	-26.1	-24.3	0.9	22.5	16.9	13.1 9.6 11.8
Промет во трговијата на мало*	7.6	8.8	12.0	13.8	1.0	-18.6	-15.7	-15.5	-1.3	18.3	13.9	12.2 10.8 13.2
Промет во трговијата на големо*	18.0	16.0	18.1	17.3	-27.8	-40.1	-38.7	-36.3	3.7	27.9	28.4	24.7 19.9 23.8

* Реалните стапки на раст се пресметани од НБРСМ, со деление на номиналните стапки на раст со годишната инфлација, мерена според трошоците на живот. Податоците за трговијата во 2020 и 2021 година се претходни податоци, додека податоците за БДП во 2019 година се претходни, а за БДП во 2020 и 2021 година се проценети.
Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

Индикатори за угостителството
(реални годишни промени)

Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

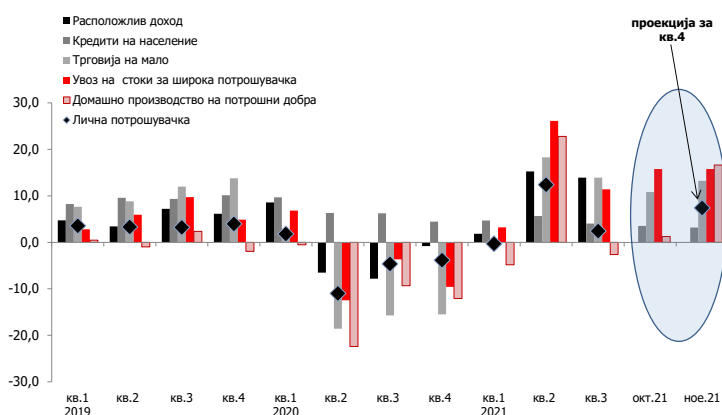
Во октомври, **вредноста на извршените градежни работи** забележа натамошен реален пад на годишна основа, но поблаг во однос на падот во претходниот квартал, во целост како резултат на натамошниот длабок пад кај нискоградбата, при раст кај високоградбата.

Расположливите показатели за **агрегатната побарувачка** главно упатуваат на продолжување на растот на економската активност во последниот квартал од годината.

Показателите за движењата **кај личната потрошувачка**⁸ упатуваат на нејзин годишен раст и во четвртиот квартал од 2021 година, но малку поумерен. Така, и натаму продолжува растот кај увозот на стоки за широка потрошувачка, бруто-приходите од ДДВ, како и кај трговијата на мало, но поумерено во однос на растот во претходниот квартал. Раст во овој период забележа и домашното производство на потрошни добра, по падот во третиот квартал. Во поглед на изворите на финансирање на личната потрошувачка, расположливите податоци исто така упатуваат на натамошен раст на расположливиот доход, но побавен, во услови на побавен раст на платите и мал пад на масата на пензиите, при натамошен, но исто така малку побавен раст и кај кредитите на населението. Што се однесува до показателот за довербата на потрошувачите⁹, тој упатува на малку поповолни очекувања во четвртиот квартал во однос на истиот квартал од претходната година. Сепак, во однос на третиот квартал, очекувањата се понеповолни, при понегативни согледувања и очекувања во однос на финансиската и општата економска состојба во земјата.

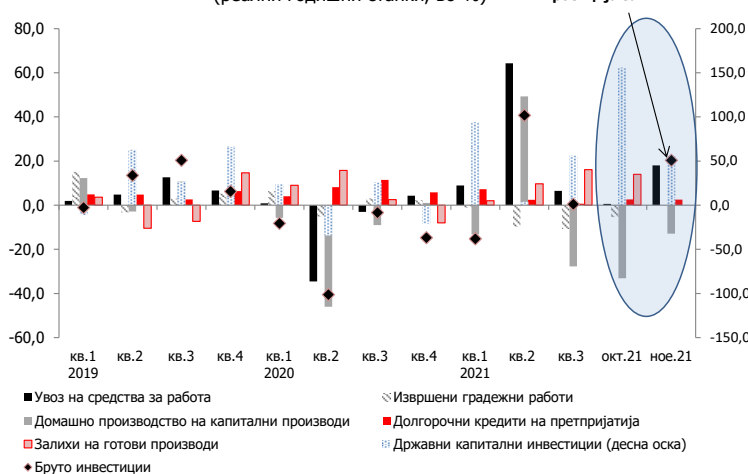
Високофреквентните податоци за **бруто-инвестициите**¹⁰ за периодот октомври – ноември 2021 година се движат во различни насоки. Така, во овој период, натамошен пад, но забавен на годишна основа, се забележува кај вкупното индустриско производство, кај домашното производство на капитални производи и кај градежништвото. По растот во претходниот квартал, пад е забележан и кај данокот на добивка. Од друга страна, државните капитални инвестиции, долгорочните кредити на претпријатијата и увозот на средства за работа забележаа

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

⁸ Од показателите за личната потрошувачка, податоците за прометот во трговијата на мало, пензиите, домашното производство на потрошни добра, увозот на стоки за широка потрошувачка и кредитите на населението се однесуваат на периодот октомври – ноември 2021 година, додека нето-платите се дадени заклучно со октомври 2021 година.

⁹ Согласно со анкетите на Европската комисија.

¹⁰ Податоците за извршените градежни работи се заклучно со октомври 2021 година, додека, пак, податоците за долгорочните кредити на претпријатијата, државните капитални инвестиции, индустриското производство, увозот на стоки за инвестиции и домашното производство на капитални производи се однесуваат на периодот октомври – ноември 2021 година.

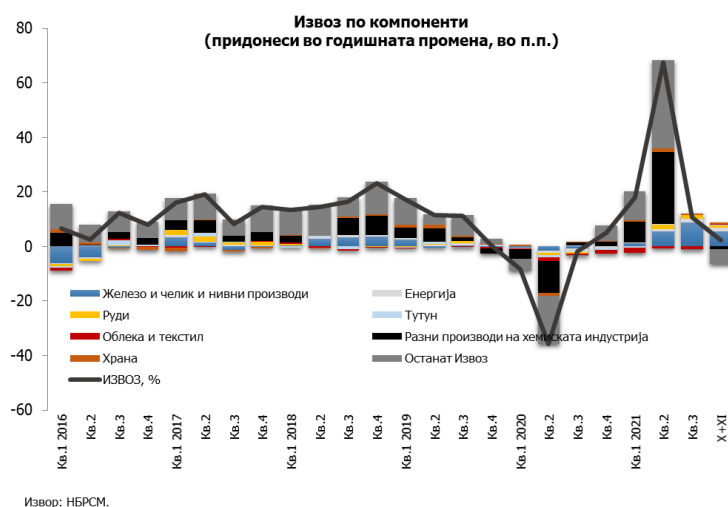
засилен раст. Што се однесува до оцените на раководителите во четвртиот квартал, тие упатуваат на поповолни движења и кај индустријата и кај градежништвото во однос на истиот период од 2020 година. Во споредба со претходниот квартал, оцените за деловната активност на раководителите на претпријатијата во индустријата се помалку негативни, додека кај градежништвото оцените се понеповолни.

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

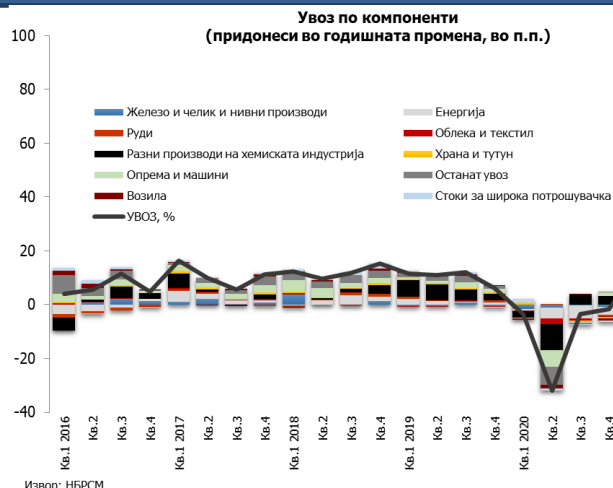
Буџетските остварувања во периодот октомври – ноември 2021 година упатуваат на натамошен, но поумерен годишен раст на **јавната потрошувачка** во последниот квартал од годината, при натамошен раст кај трошоците за стоки и услуги. Во овој период, минимален пад се забележува кај расходите за плати, додека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

Дефицитот во размената на стоки со странство во периодот октомври – ноември 2021 година се продлабочи за 79,9% на годишна основа, што се должи на засилениот раст на увозот, во споредба со растот на извозот на стоки. Истовремено, вкупната надворешнотрговска размена и натаму расте, предизвикана од растот на двете компоненти, со повисок придонес од страна на увозот.

Во периодот октомври – ноември 2021 година, извозот на стоки се зголеми за 2,3% на годишна основа. Главен придонес за позитивните остварувања на извозот во овој период има растот на извозот на железо и челик. Позитивен придонес врз растот на извозот имаат и извозот на енергија, како и извозот на руди и храна, што во најголем дел се должи на нагорните придвижувања на берзанските цени на овие примарни производи на годишна основа. Од друга страна, намалената извозна активност на дел од производствените капацитети во странска сопственост, како и падот кај останатиот извоз имаат негативен придонес врз извозот во овој период.



Во споредба со октомвриската проекција, остварувањата кај извозот во периодот октомври – ноември 2021 година се пониски од очекувањата за четвртиот квартал од 2021 година. Пониските остварувања главно се должат на намалената извозна активност на дел од производствените капацитети во странска сопственост, што е и очекувано имајќи ги предвид проблемите во синцирите на снабдување во глобални рамки. Од друга страна, позитивни отстапувања се забележани кај останатиот извоз и во помал дел кај извозот на енергија, додека остварувањата кај останатите категории се главно во согласност со октомвриската проекција.

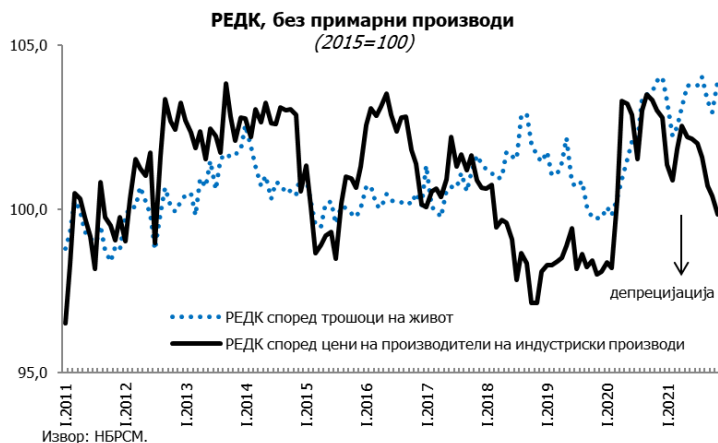


Увозот на стоки во периодот октомври – ноември 2021 година забележа раст од 17,4% на годишна основа, при што највисок придонес за ваквите остварувања има увозот на енергија (во услови на повисоки цени на енергенсите и истовремено повисоки увезени количини). Во иста насока делуваа и увозот на железо и челик, увозот на храна и на стоки за широка потрошувачка. Од друга страна, суровинскиот увоз на дел од производствените капацитети во странска сопственост, како и увозот на текстил и облека и на руди придонесоа за намалување на увозот во овој период.

Остварувањата кај увозот на стоки во периодот октомври – ноември 2021 година исто така се пониски од очекувањата за четвртиот квартал според октомвриската проекција. Главен придонес за ваквите надолни отстапувања кај увозот има понискиот увоз на дел од производствените капацитети во странска сопственост и увозот на енергија, а помали надолни отстапувања се забележани кај увозот на железо и челик. Од друга страна, малку повисоки остварувања се забележани кај останатиот увоз и увозот на опрема и машини, а помали нагорни отстапувања бележат увозот на храна и увозот на стоки за широка потрошувачка. Движењата кај останатите увозни категории се во рамките на очекувањата согласно со октомвриската проекција.

Следствено, остварувањата кај извозот и увозот на стоки во октомври и ноември 2021 година упатуваат на можност за остварување трговски дефицит во согласност со октомвриската проекција.

Во периодот октомври – ноември 2021 година, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот депрецира за 2,0%, додека индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи забележа депрецијација од 5,1%. Повисок придонес за ваквите остварувања кај РЕДК имаат релативните цени, при што трошоците на животот бележат пад од 1,5%, а релативните цени на индустриските производи пад од 4,7% на годишна основа. Истовремено депрецијација бележи и НЕДК, и тоа од 0,5%, што во најголем дел е резултат на апрецијацијата на руската рубља, британската фунта и украинската гривна во однос на домашната валута.





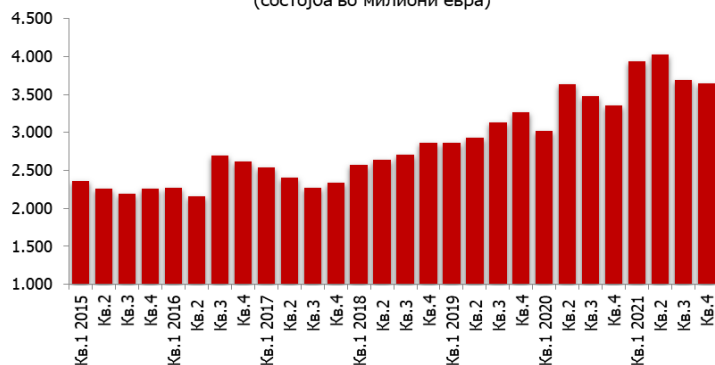
Индексите на РЕДК пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговска размена без примарните производи, во октомври – ноември 2021 година исто така забележаа депрецијација на годишна основа. Притоа, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на животот депрецира за 0,3%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи, за 3,0%. Ваквите движења се резултат на поволните промени кај релативните цени, односно релативните трошоци на животот и релативните цени на производителите на индустриски производи, коишто забележаа пад на годишна основа од 1,5% и 4,1%, соодветно. Истовремено, НЕДК бележи апрецијација од 1,2%, што во најголем дел се должи на депрецијацијата на турската лира во однос на денарот.



Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во четвртиот квартал од 2021 година изнесува 310,8 милиони евра, што претставува пораст од 21,2%, на годишна основа. Ваквите остварувања на менувачкиот пазар се во услови на истовремен раст на понудата и на побарувачката на девизи (за 27,3% и 47,7%, соодветно).



Бруто девизни резерви
(состојба во милиони евра)



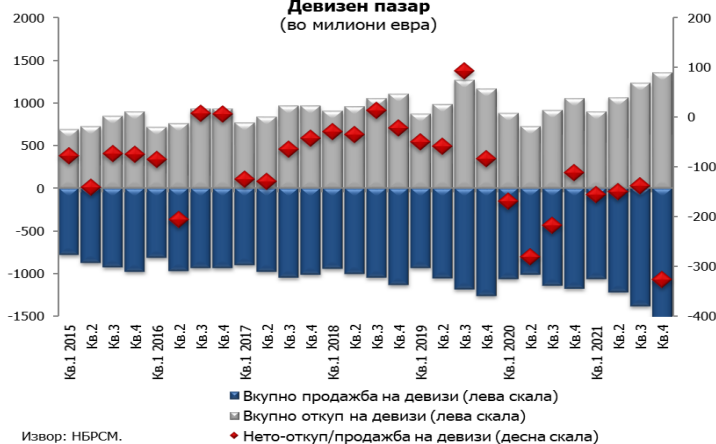
Извор: НБРСМ.

Фактори на промена на девизните резерви во четвртиот квартал 2021 година
(во милиони евра)



Извор: НБРСМ.

Девизен пазар
(во милиони евра)

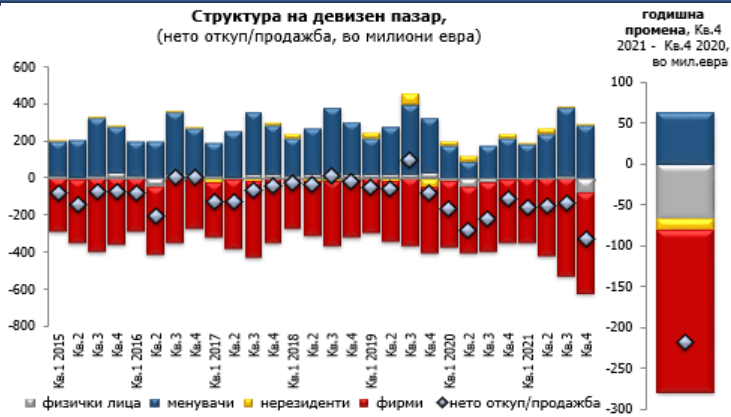


Извор: НБРСМ.

Во последниот квартал на 2021 година, на девизниот пазар на банките е остварена повисока нето-продажба на девизи во споредба со остварената нето-продажба во истиот период од минатата година. Ваквата промена се должи на повисокиот раст на побарувачката во однос на растот на понудата на девизи.

¹¹ Во декември 2021 година е извршена конверзија на специјални права за влечење од ММФ, што предизвикува прилив кај трансакциите за сметка на државата и истовремено одлив кај останатите трансакции, при што има неутрален ефект врз промената на девизните резерви во четвртиот квартал од 2021 година.

Структура на девизен пазар,
(нето откуп/продажба, во милиони евра)

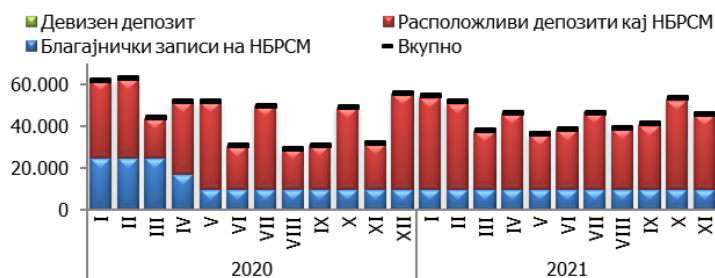


Извор: НБРСМ.

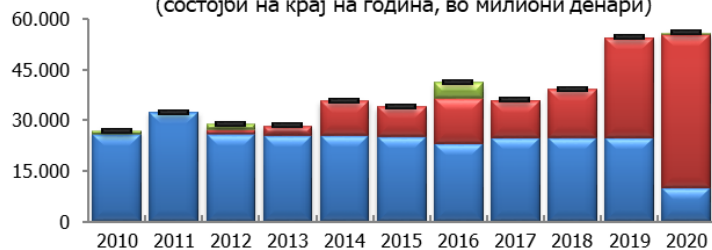
Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања во најголем дел произлегуваат од повисоката нето-продажба кај фирмите, а во помал дел и од физичките лица, во однос на истиот период од претходната година.

Монетарни инструменти

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРСМ.

Состојбата на монетарните инструменти на крајот на ноември се намали во споредба со претходниот месец, како резултат на намалувањето на износот на пласирани средства на банките во депозити кај Народната банка, при непроменет износ на состојбата налагајничките записи¹². Нивото на монетарните инструменти на крајот на ноември е повисоко во споредба со проектираното ниво за крајот на четвртиот квартал на 2021 година¹³.

Нето девизната актива на Народната банка на крајот на ноември е малку повисока во споредба со нивото проектирано за крајот на четвртиот квартал од 2021 година.

Ликвидност на банки*

месечни промени, во милиони денари



годишни промени, во милиони денари



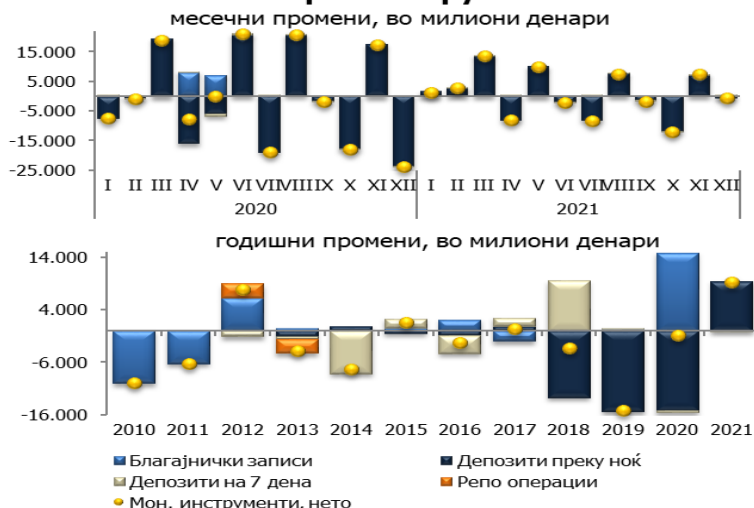
*позитивна промена: креирање ликвидност, негативна промена: повлекување ликвидност.

Извор: НБРСМ.

¹² На аукцијата налагајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 10 ноември 2021 година, беа понудени и продадени лагајнички записи во износ од 10.000 милиони денари, со каматна стапка од 1,25% и рок на достасување од 35 дена.

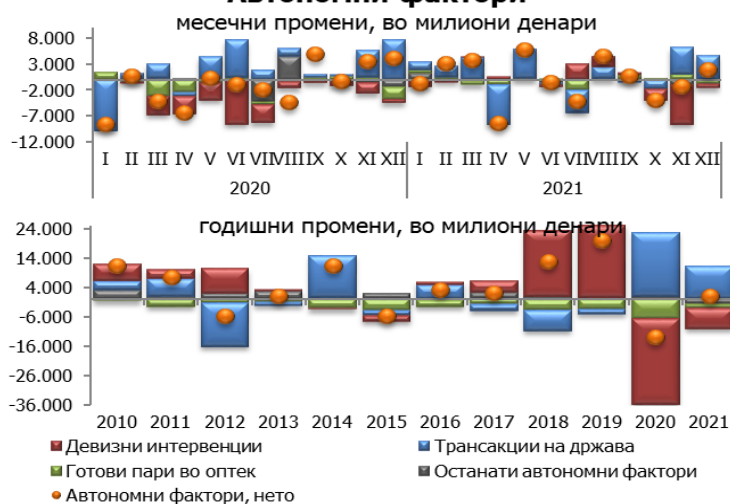
¹³ Споредбите на остварувањата се во однос на октомвриската проекција на Народната банка.

Монетарни инструменти*



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

Автономни фактори*



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

Вкупните депозити на државата кај Народната банка во ноември забележаа мало месечно намалување, при што нивната состојба е во рамките на проектираната за крајот на четвртото тримесечје од 2021 година.

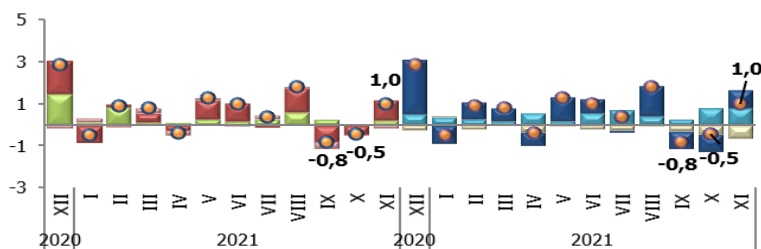
Примарните пари во ноември забележаа умерено месечно зголемување, како резултат на зголемувањето на вкупните резерви на банките кај Народната банка, при умерен пад на готовите пари во оптек. Притоа, состојбата на примарните пари засега е пониска во споредба со проекцијата за крајот на четвртото тримесечје од 2021 година.

Ликвидните средства на банкарскиот систем во декември забележаа мало месечно зголемување. Ваквата промена во најголем дел произлегува од автономните фактори коишто на нето-основа предизвикаа зголемување на ликвидноста во банкарскиот систем како резултат на трансакциите на државата, додека девизните интервенции и готовите пари во оптек придонесоа за пад на ликвидноста. Од друга страна, монетарните инструменти придонесоа за намалување на ликвидноста заради зголемените пласмани на банките во краткорочните депозити, пред сè во депозитите преку ноќ, при непроменета состојба на багајничките записи¹⁴.

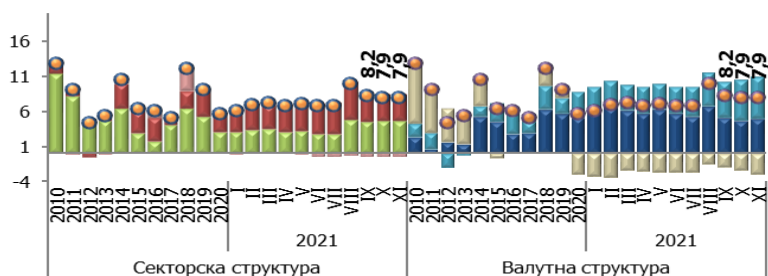
¹⁴ На аукцијата на багајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 15 декември 2021 година, беа понудени и продадени багајнички записи во износ од 10.000 милиони денари, со каматна стапка од 1,25% и рок на достасување од 36 дена.

Вкупни депозити

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)

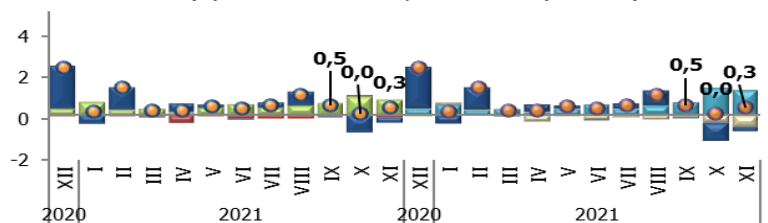


Вкупните депозити¹⁵ во финансискиот систем во ноември остварија месечен раст од 1%, по минималниот пад во претходниот месец. Од секторски аспект, порастот на вкупните депозити е резултат пред сè на позитивниот придонес на депозитите на претпријатијата, при умерен раст и на депозитите на домаќинствата. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните депозити е резултат на растот на девизните депозити, при помал раст на денарските депозити (во целост како резултат на зголемувањето на депозитните пари). Растот на вкупните депозити во октомври – ноември е во рамките на очекуваното зголемување на депозитите во четвртиот квартал, според октомвриската проекција.

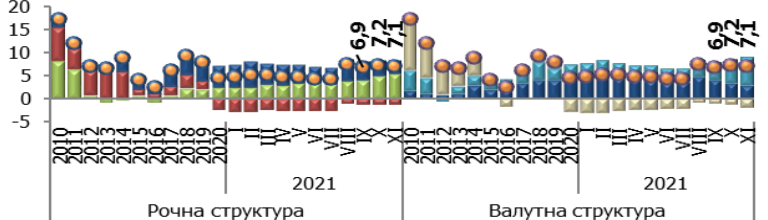
Годишната стапка на раст на вкупните депозити во ноември изнесува 7,9% и е над годишниот раст проектиран за крајот на четвртиот квартал од 2021 година (од 7,1%). Од секторски аспект, растот пред сè произлегува од зголемувањето на депозитите на домаќинствата, при истовремен годишен раст и на депозитите на претпријатијата. Од валутен аспект, растот во најголем дел е резултат на депозитите во странска валута, при солиден раст и на денарските депозити (вклучително и депозитните пари).

Депозити на домаќинства

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



Депозитите на домаќинствата во ноември забележаа месечен раст од 0,3%. Ова се должи на промената кај депозитите во странска валута, при мало намалување на денарските депозити (вклучително и депозитните пари). Придонес кон растот имаат и краткорочните депозити, при малку намалени долгорочни депозити. **На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата во ноември изнесува 7,1%.**

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

*Во депозитите на останати сектори се опфатени депозитите на останатите финансиски институции, депозитите на локалната самоуправа и депозитите на непрофитните институции кои им служат на домаќинствата кај банките, како и денарските трансферабилни депозити на останатите финансиски институции и на локалната самоуправа кај Народната банка
Извор: НБРСМ.

- 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: НБРСМ.

¹⁵ Податоците се однесуваат на депозитите на недржавниот сектор во банките и штедилниците, средствата на останатите финансиски институции на сметките кај НБРСМ и средствата на единиците на локалната самоуправа на сметките кај НБРСМ. Податоците соодветствуваат со методолошките измени на НБРСМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nsp.x.

Денарски депозити на домаќинствата/вкупни депозити



Учеството на денарските депозити (со депозитните пари) во вкупните депозити на домаќинствата, на крајот на ноември, изнесува 49,6% (50,5% во претходниот месец).

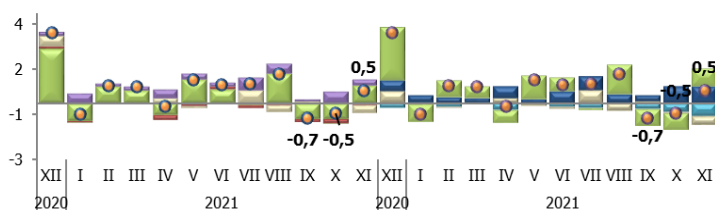


*Вкупните депозити само во банки и штедилници.

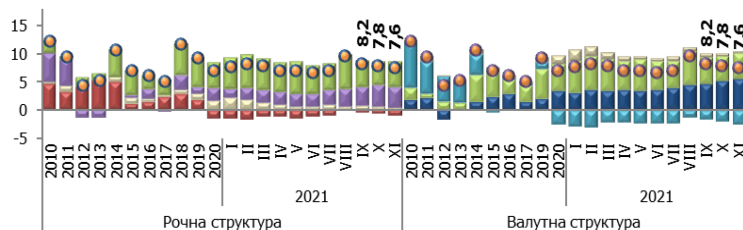
Извор: НБРСМ.

Парична маса М4

(придонеси во п.п., месечни промени)

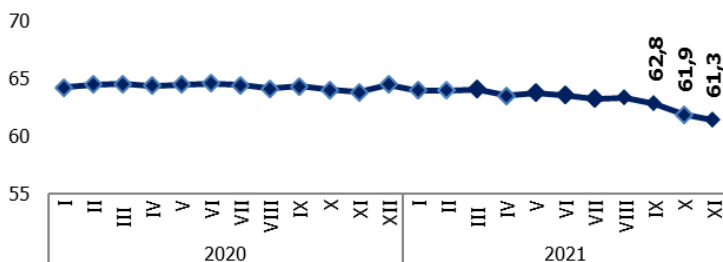


(придонеси во п.п., годишни промени)

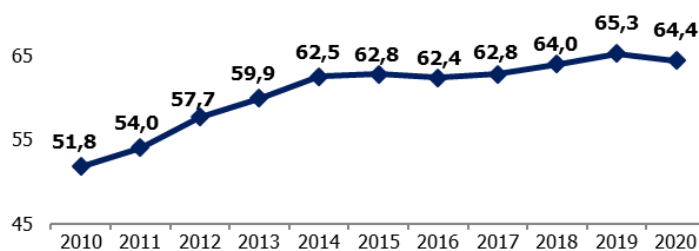


Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4

податоци на крај на месец, во %



податоци на крај на година, во %



Извор: НБРСМ.

Паричната маса изразена преку најширокиот монетарен агрегат М4 забележа раст од 0,5% на месечна основа. Ова е резултат на растот на девизните депозити, при помал раст на денарските депозити (во целост како резултат на растот на депозитните пари). Од аспект на рочната структура, краткорочните депозити забележаа месечен раст, при малку намалени депозити на долг рок. На годишна основа, паричната маса во ноември е повисока за 7,6%, при годишен раст од 6,8% проектиран за четвртиот квартал од 2021 година.

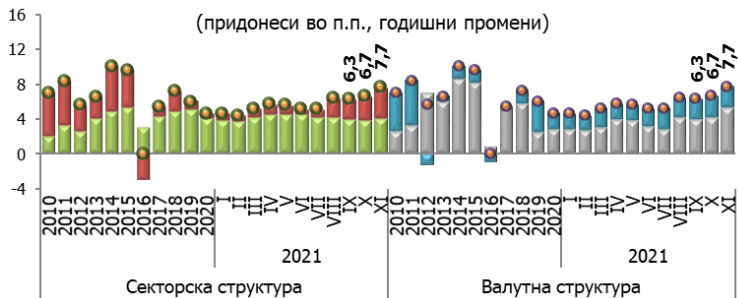
Учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса М4 на крајот на ноември изнесува 61,3% (61,9% во претходниот месец).

Вкупни кредити

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)

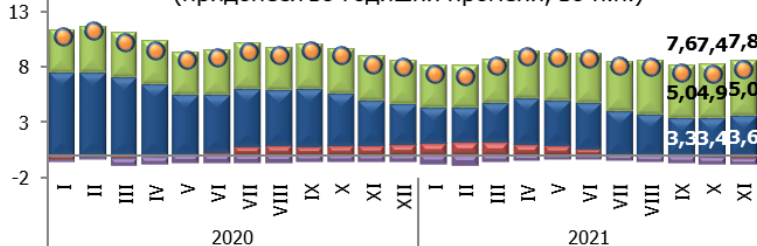


- Кредити во странска валута
- Кредити во домашна валута
- Кредити на претпријатијата
- Кредити на домаќинствата
- Кредити, месечни/годишни промени, во %
- Кредити, годишни промени, во %

Извор: НБРСМ.

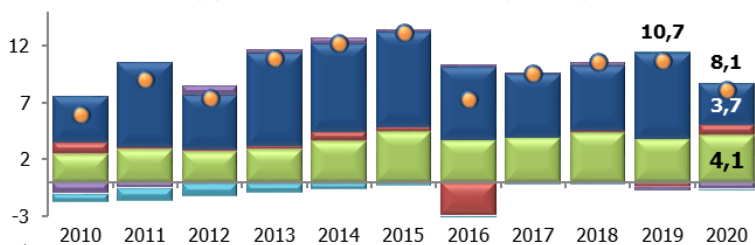
Кредити на домаќинствата*

(придонеси во годишни промени, во п.п.)



- Станбени кредити
- Потрошувачки кредити
- Кредитни картички и негативни салда на тековни сметки
- Автомобилски кредити
- Останати кредити
- Кредити на домаќинствата, годишни промени, во %

(придонеси во п.п., годишни промени)



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

Во ноември, вкупните кредити остварија месечен раст од 0,8%. Од секторски аспект, зголемувањето речиси подеднакво е резултат на кредитите на претпријатијата и на домаќинствата. Во однос на валутната структура, растот во најголем дел е резултат на кредитите во домашна валута, при помал позитивен придонес на кредитите во странска валута. Растот на вкупните кредити во октомври – ноември е во рамките на очекуваното зголемување на кредитите во четвртиот квартал на годината, според октомвриската проекција.

Годишната стапка на раст на вкупните кредити, во ноември, изнесува 7,7% и е над стапката на раст од 7,1% проектирана за четвртиот квартал на 2021 година, според октомвриската проекција. Од секторски аспект, растот во поголем дел произлегува од кредитите на домаќинствата, при позитивен придонес и од кредитите на претпријатијата. Во однос на валутната структура, кредитниот раст е резултат пред сè на зголемувањето на кредитите во домашна валута, при раст и на кредитите во странска валута (вклучително и денарските кредити со валутна клаузула).

Годишниот раст на кредитите на домаќинствата¹⁶ во ноември изнесува 7,8%, при што и натаму во поголем дел произлегува од станбените кредити, со солиден позитивен придонес и на потрошувачките кредити.

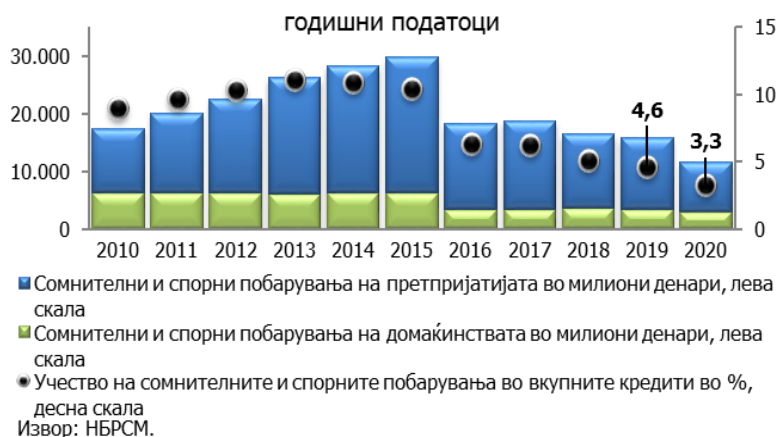
¹⁶ Без кредитите на самостојните вршители на дејност со личен труд.

Сомнителни и спорни побарувања

(секторска структура и учество во вкупни кредити)

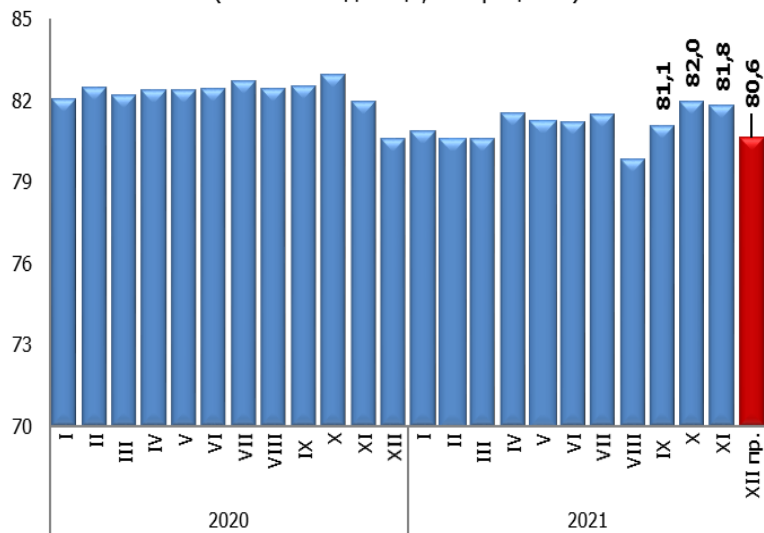


Учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити во ноември изнесува 3,4% и е минимално зголемено за 0,1 п.п. Гледано од аспект на секторската структура, и натаму најголемиот дел од вкупниот износ на нефункционалните кредити произлегува од секторот „претпријатија“, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало.



Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити

(месечни податоци, во проценти)

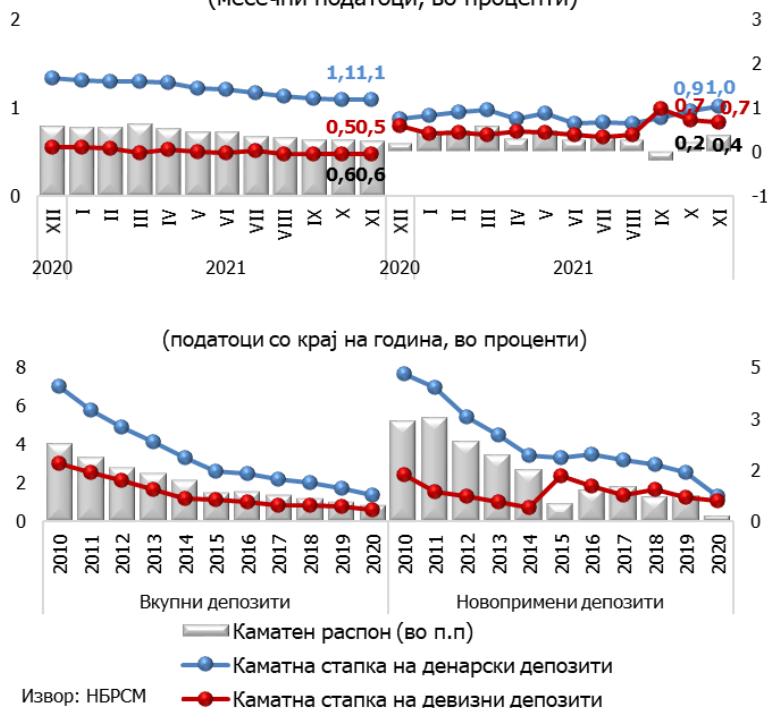


Показателот за искористеноста на депозитниот потенцијал на банките за кредитирање на приватниот сектор, во ноември, изнесува 81,8% и засега е над вредноста на овој показател проектирана за крајот на четвртиот квартал од 2021 година (80,6%), според октомвриската проекција.



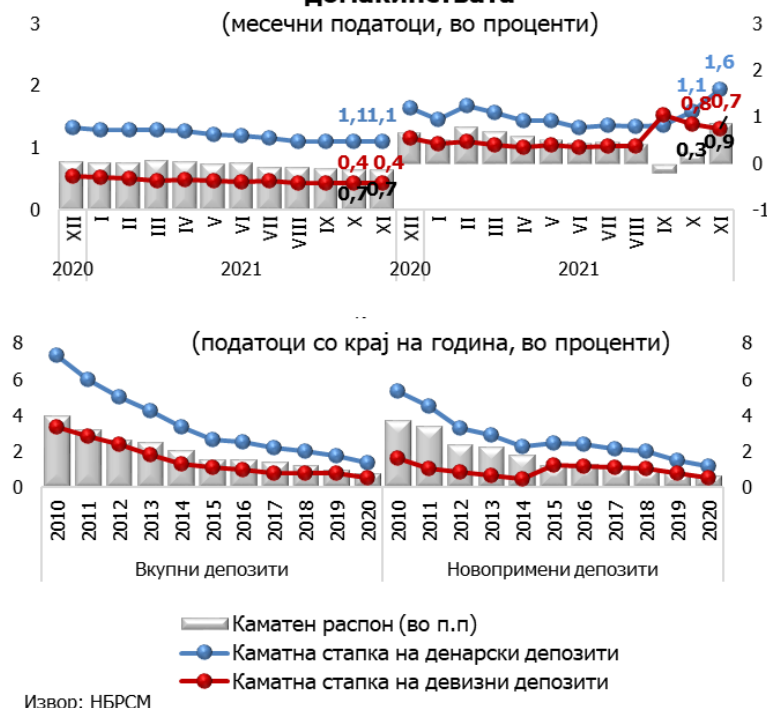
Извор: НБРСМ.

Каматни стапки на вкупните депозити (месечни податоци, во проценти)



Во ноември 2021 година не се забележуваат месечни промени кај каматните стапки на вкупните депозити¹⁷, при што распонот меѓу каматните стапки на денарските и девизните депозити е непроменет во однос на претходниот месец (0,6 п.п.). Кај **новопримените вкупни депозити**¹⁸, каматниот распон се прошири и изнесуваше 0,4 п.п., во услови на раст на денарската каматна стапка за 0,1 п.п. и пад на девизна каматна стапка за 0,1 п.п.

Каматни стапки на депозитите на домаќинствата (месечни податоци, во проценти)

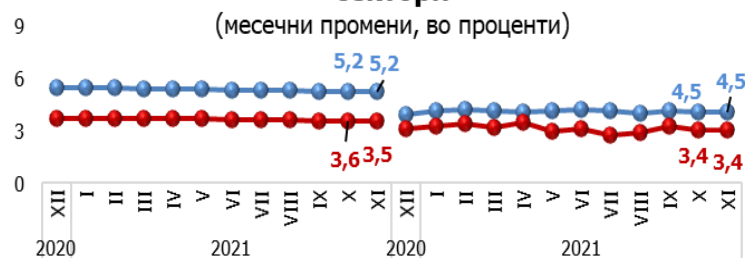


Кај каматните стапки на депозитите на домаќинствата исто така не се забележани месечни промени, при што распонот меѓу каматните стапки на денарските и девизните депозити и понатаму изнесува 0,7 п.п. **Каматниот распон кај новопримените депозити на домаќинствата** изнесува 0,9 п.п., при раст на денарската каматна стапка за 0,5 п.п. и пад на девизната каматна стапка за 0,1 п.п.

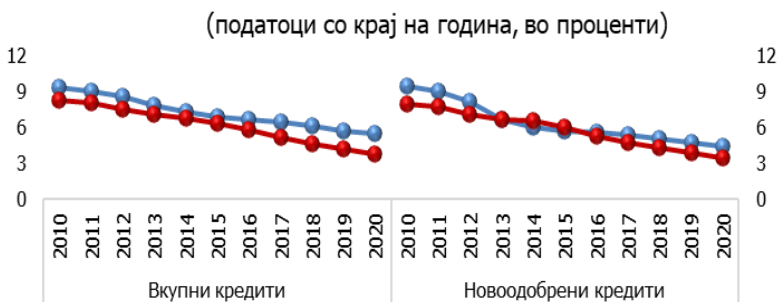
¹⁷ Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на НБРСМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix.

¹⁸ 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 условени од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.

Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори



Во ноември, каматните стапки на **вкупните кредити на домаќинствата и на претпријатијата** забележаа незначителни промени во однос на претходниот месец и изнесуваа 5,2% и 3,5%, соодветно. Кај **каматните стапки на новоодобрените кредити¹⁹** не се забележува промена во однос на претходниот месец и кај двата сектора.

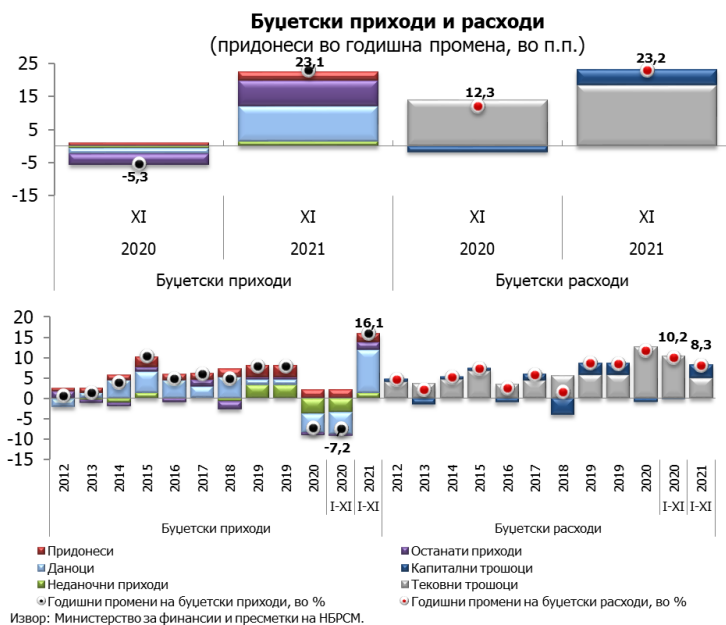


—●— Каматна стапка на кредити на домаќинства

Извор: НБРСМ

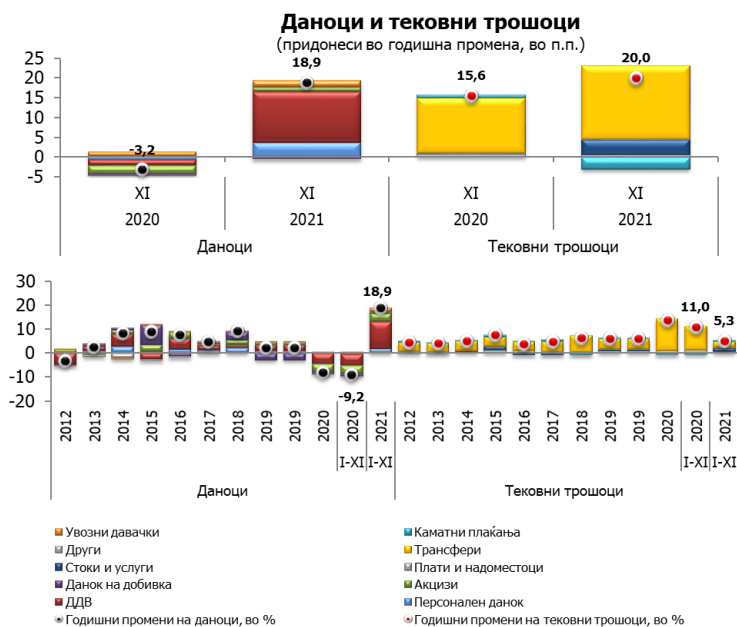
—●— Каматна стапка на кредити на претпријатија

¹⁹ 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 новоодобени кредити (којшто од месец во месец може да се менува) и нивната каматна стапка.



Во Буџетот на Република Северна Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите), во ноември 2021 година, вкупните буџетски приходи и расходи пораснаа за 23,1% и 23,2%, соодветно на годишна основа²⁰. Растот на буџетските приходи во најголем дел е резултат на растот кај даноците и останатите приходи²¹ (придонес од 10,7 п.п. и 7,8 п.п.²², соодветно), при помал позитивен придонес и на придонесите и неданочните приходи (придонес од 2,7 п.п. и 1,5 п.п.). Притоа, даночните приходи во ноември беа повисоки за 18,9% на годишна основа, и тоа во најголем дел како резултат на повисоките приливи од ДДВ и персоналниот данок на доход. Порастот на буџетските расходи, во ноември 2021 година, во поголем дел се должи на тековните трошоци (најмногу од трансферите), при позитивен придонес и на капиталните трошоци.

Во периодот јануари – ноември 2021 година, вкупните буџетски приходи и расходи се повисоки за 16,1% и 8,3%, соодветно, во споредба со истиот период од претходната година. Најголем придонес за растот на буџетските приходи имаат повисоките даночни приходи и придонесите. Од друга страна, вкупните буџетски расходи во поголем дел растат поради тековните трошоци, при позитивен придонес и на капиталните трошоци.

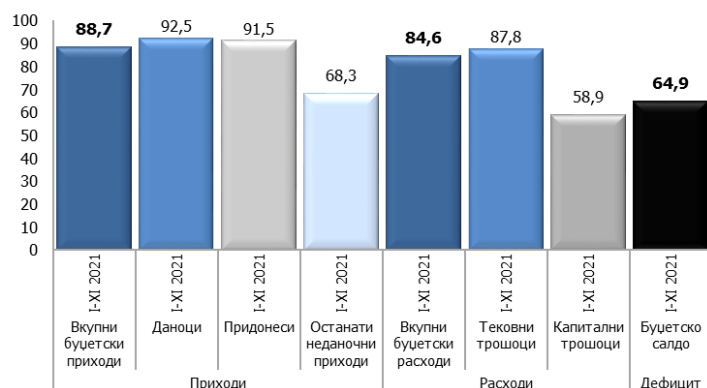


²⁰ Во ноември, зголемувањето на вкупните буџетски приходи делумно се поврзува со пониската споредбена основа од истиот месец минатата година, кога беше забележано нивно позначително намалување заради кризата предизвикана од ковид-19, додека зголемувањето на буџетските расходи, во најголем дел се должи на трансферот на средства кон енергетскиот сектор заради справување со енергетската криза.

²¹ Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

²² Растот на останатите приходи во целост се должи на растот на странските донации.

Реализација на Буџетот, по категории
(централен Буџет и фондови), во проценти од годишен план*

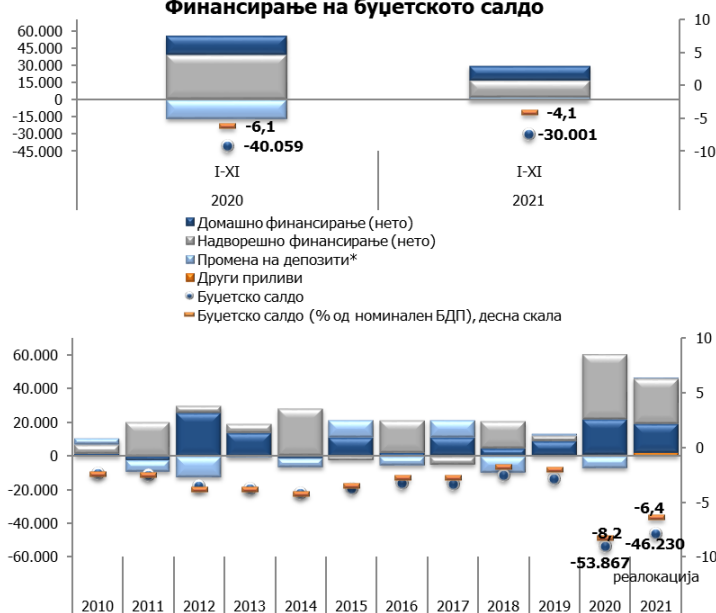


Во споредба со прераспределбата²³ на Буџетот за 2021 година, остварувањето на буџетските приходи и расходи во периодот јануари – ноември 2021 година изнесува 88,7% и 84,6%, соодветно. Остварениот буџетски дефицит во износ од 30.001 милион денари претставува 64,9% од планираниот дефицит за 2021 година.

*за 2021 година пресметките се направени во однос на реалокацијата на Буџетот од декември.

Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Финансирање на буџетското салдо



* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРСМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРСМ.

Извор: Министерство за финансии

Финансирањето на остварениот буџетски дефицит во периодот јануари – ноември 2021 година (30.001 милион денари, или 4,1% од БДП²⁴) во најголем дел беше извршено преку задолжување на државата на странскиот пазар²⁵, а во помал дел од задолжување на домашниот пазар и повлекување средства од депозитната сметка на државата кај Народната банка.

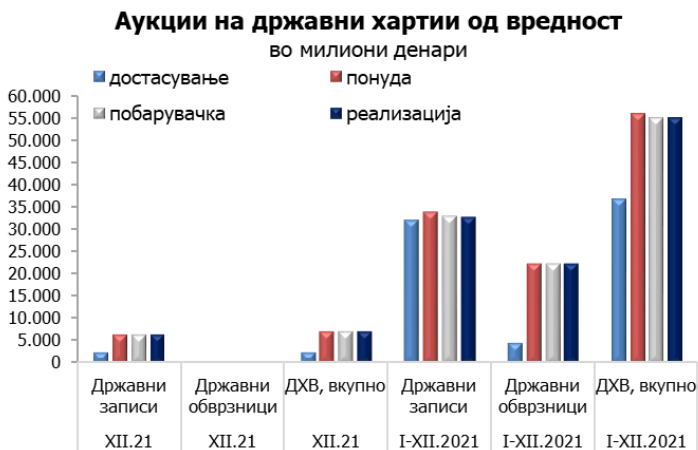
²³ На 9 декември 2021 година е усвоена одлука за прераспределба на средства помеѓу буџетските корисници на централната власт и помеѓу фондовите („Службен весник на РСМ“ бр. 273 од 9.12.2021 година).

²⁴ Во рамките на анализата, за номиналниот БДП за 2021 година се користат октомвриските проекции на Народната банка.

²⁵ Задолжувањето на државата на странскиот пазар, во најголем дел, произлегува од осмата еврообврзница издадена на почетокот на март 2021 г. во вредност од 700 милиони евра и повлекувањето на втората транша од макрофинансиската помош од Европската Унија, на почетокот на јуни 2021 г., во износ од 80 милиони евра, од вкупно 160 милиони евра макрофинансиска помош од Европската Унија за надминување на кризата предизвикана од корона-вирусот. Воедно, во јули 2021 година државата изврши исплата на еврообврзницата издадена во 2014 година во износ од 500 милиони евра.



Во декември 2021 година, состојбата на издадените државни хартии од вредност²⁶ на примарниот пазар забележа пораст на месечна основа за 4.728 милиони денари и на крајот од месецот изнесуваше 146.309 милиони денари. Зголемувањето во целост се должи на растот на дванаесетмесечните државни записи (со и без валутна клаузула) и тригодишните државни обврзници (без валутна клаузула).



Новите емисии на државни хартии од вредност во декември 2021 година беа со рочност од дванаесет месеци со и без валутна клаузула и три години без валутна клаузула, при што интересот на пазарните учесници беше речиси еднаков со понудениот износ. Во декември 2021 година достасаа претходно издадени дванаесетмесечни државни записи (без валутна клаузула).



На редовната аукција во декември, Министерството за финансии ги зголеми каматните стапки на новоиздадените дванаесетмесечни државни записи без валутна клаузула (од 0,5% во ноември на 0,7% во декември) и со валутна клаузула (од 0,4% во ноември на 0,5% во декември). Раст забележа и каматната стапка на тригодишните државни обврзници без валутна клаузула (од 0,8% во септември на 1,3% во декември).

²⁶ За 2021 година, според прераспределбата на Буџетот, планирано е нето домашно задолжување (континуирани државни хартии од вредност) на државата во износ од 18.450 милиони денари, односно раст на состојбата на државни хартии од вредност до нивото од 146.315 милиони денари.

Прилог 1: Индикативни категории за личната потрошувачка и бруто-инвестициите

ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ЛИЧНАТА ПОТРОШУВАЧКА

	2018				2019				2020				2021					
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	сеп.	окт.	ное.
	реални годишни промени во %																	
Промет во трговија на мало*	5,8	8,9	9,4	10,5	7,6	8,8	12,0	13,8	1,0	-18,6	-15,7	-15,5	-1,3	18,3	13,9	12,2	10,8	13,2
Бруто приходи од ДДВ*	3,9	6,5	7,5	6,9	3,5	1,4	7,5	6,6	1,8	-20,0	-10,8	-4,2	2,9	36,6	21,1	13,8	16,9	26,5
Увоз на стоки за широка потрошувачка*	8,0	2,6	3,0	11,0	2,8	5,9	9,7	4,9	6,8	-12,5	-3,7	-9,6	3,2	26,1	11,4	16,3	15,8	15,8
Домашно производство на потрошни добра	6,1	-1,0	-0,1	5,6	0,5	-1,0	2,4	-2,0	-0,5	-22,4	-9,3	-12,1	-4,8	22,8	-2,6	-5,5	1,3	16,6
Кредити на население*	7,7	8,2	8,5	9,3	8,2	9,6	9,3	10,1	9,7	6,3	6,2	4,5	4,7	5,7	4,0	4,0	3,5	3,2
Просечна нето-плата*	3,4	4,7	3,9	5,4	2,2	2,4	3,5	4,2	10,0	4,6	7,0	4,7	2,0	5,7	1,1	1,6	0,4	-
Приватни нето-трансфери*	5,6	9,2	4,3	2,1	-2,4	-4,9	5,5	2,0	-2,5	-40,0	-36,5	-11,3	8,6	69,1	57,8	29,7	-	-
Пензии*	2,1	3,4	2,6	4,4	4,1	2,2	3,9	2,1	5,7	6,2	5,3	5,4	2,3	0,3	0,0	1,6	-0,2	-2,7

*реалните стапки на раст се пресметани од НБРСМ, 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 НБРСМ.

ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ИНВЕСТИЦИИТЕ

	2018				2019				2020				2021					
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	сеп.	окт.	ное.
	реални годишни промени во %, освен за СДИ промените на реалните износи се во милиони денари																	
Увоз на средства за работа*	19,1	20,2	10,5	11,6	2,0	4,8	12,7	6,7	0,9	-34,6	-3,0	4,3	8,9	64,3	6,5	6,9	0,6	18,0
Извршени градежни работи**	-39,6	0,9	-10,0	14,6	15,1	-3,3	3,0	5,3	6,3	-5,1	3,0	2,3	-1,1	-9,6	-10,8	-3,5	-5,4	-
Домашно производство на капитални производи	19,3	24,2	16,0	5,7	12,3	-2,9	10,7	7,1	-5,7	-46,0	-9,0	1,0	-13,2	49,3	-27,7	-41,0	-33,1	-12,9
Државни капитални инвестиции*	-65,0	-39,5	-10,7	-34,1	-11,1	62,7	26,3	66,5	23,8	-34,4	26,0	-20,7	94,2	3,7	56,2	73,7	155,9	55,3
Директни инвестиции***	8572,0	5779,6	3761,2	8336,9	-11081,9	-2571,9	5347,7	-6986,1	3959,7	-2322,3	-5612,6	-9061,0	-8494,0	12928,4	1413,7	1240,5	-	-
Долгорочни кредити на претпријатија*	2,0	4,7	6,6	5,9	4,9	4,8	2,6	6,4	4,1	8,2	11,5	5,8	7,3	2,5	0,7	0,7	2,6	2,5

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

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

***реалните износи се пресметани од НБРСМ, со делење на номиналните износи со нивото на индексот на потрошувачките цени (база година: 2020=100).

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