

Народна банка на Република Македонија
ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели
Преглед на тековната состојба

јули 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 – јуни 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.

Во однос на надворешниот амбиент, изгледите за глобалниот раст во наредните две години и натаму се повољни, при што се предвидува дека глобалната економија и натаму ќе остварува солидни стапки на раст. Сепак, и покрај повољните оценки, ризиците се претежно надолни, а особено се однесуваат на можната натамошна ескалација на трговскиот протекционизам на глобално ниво, продолжувањето на трендот на засилен раст на цените на нафтата на светските берзи, неизвесноста околу темпото на нормализација на монетарните политики на централните банки во развиените земји и на зголемените политички и геополитички ризици во повеќе региони од светот. Во однос на економските движења во еврозоната, како наш клучен економски партнер, најновите високофреквентни податоци и анкетни истражувања на домаќинствата и претпријатијата упатуваат на веројатност за остварување солиден економски раст на еврозоната во вториот квартал. Во поглед на изгледите за европската економија, ЕЦБ во јуни изврши умерена надолна ревизија на растот за 2018 година (од 2,4% на 2,1%), главно како резултат на послабото остварување во првиот квартал, притоа задржувајќи ги проекциите од март за растот во 2019 и 2020 година (од 1,9% и 1,7%, соодветно). Според првичните објави, условите на пазарот на труд во текот на вториот квартал и натаму се подобруваат, при што стапката на невработеност во периодот април-мај се намали на 8,4% (8,6% во првиот квартал од 2018 година). Во однос на инфлацијата во еврозоната, остварувањата за јуни покажуваат нејзино натамошно забрзување со што таа достигна 2% (од 1,9% во мај), во најголем дел како резултат на растот на енергетската компонента од 8% (6,1% во мај), како и на растот на прехранбената компонента од 2,8% (2,5% во мај). Од друга страна, базичната инфлација минимално забави во однос на претходниот месец и изнесуваше 1% (1,1% во мај). Најновите проекции на ЕЦБ за инфлацијата се ревидирани нагоре за 2018 и 2019 година, главно како резултат на ефектот од повисоките цени на нафтата, додека за 2020 година се непроменети во однос на март¹. На последниот состанок на ЕЦБ во јуни беше прецизирана динамиката на намалување на откупот на актива, како и крајниот датум на програмата за квантитативно олеснување – декември 2018 година, а беше најавено и дека каматните стапки би се задржале на тековното ниво најмалку до крајот на летото 2019 година. Согласно со овие одлуки, со најновата ревизија на **каматната стапка ЕУРИБОР** во 2018 и 2019 година, таа сега се очекува дека ќе биде малку понегативна во споредба со април.

Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекцијата за странската ефективна побарувачка за 2018 година е умерено ревидирана надолу во однос на априлската оценка, додека за 2019 година не се извршени промени. Од друга страна, кај странската ефективна инфлација е извршена умерена нагорна ревизија на проекцијата за 2018 година, а за 2019 година е задржана априлската оценка. Се очекува дека девизниот курс на САД-доларот во однос на еврото и натаму ќе бележи депрецијација, којашто ќе биде помалку

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.

изразена во 2018 година и произразена во 2019 година во споредба со април. **Проекциите за цените на примарните производи на светските берзи за 2018 година се ревидирани нагоре во однос на априлските оценки, додека за 2019 година повеќето цени бележат надолна ревизија.** Гледано по одделни производи, најновите оценки за **светските цени на нафтата** и натаму упатуваат на ценовен раст во 2018 година, којшто е повисок од проектираниот, како и на помал пад во 2019 година во однос на април. **Цените на металите** во 2018 година имаат нагорна корекција во споредба со априлските проекции, при очекувања за повисок раст на цените на никелот и бакарот. Од друга страна, цените на металите во 2019 година се ревидирани во различни насоки, при што се предвидува малку повисок раст на цената на никелот и малку повисок пад на цената на бакарот. Во поглед на **светските цени на примарните прехранбени производи**, ревизиите за 2018 година се во нагорна насока, при што се очекува повисок раст на цените на пченицата и на пченката, што би можело да придонесе за поголеми увозни притисоци врз домашната инфлација. Од друга страна, во 2019 година е извршена надолна корекција на очекуваниот раст на цените на пченицата и на пченката во споредба со април. Сепак, треба да се има предвид дека оценките за цените на овие примарни 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 објавените проценети податоци за БДП, економската активност во првиот квартал на 2018 година бележи минимален раст, динамика што е под проектираното движење. Расположливите податоци за вториот квартал не се многубројни и воедно се дивергентни, но главно упатуваат на малку поповолна состојба во економијата во споредба со првиот квартал. На ваква констатација посочува прометот во трговијата, чијшто раст е малку посилен во однос на првиот квартал, значителното забавување на падот на вредноста на извршените градежни работи, како и подобрувањето на показателот за економскиот сентимент. Кога станува збор за **промените кај потрошувачките цени**, во јуни стапката на инфлација изнесува 1,4%, 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 се урамнотезени. Неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на примарните производи и понатаму е главниот ризик околу проекцијата на инфлацијата.

Податоците за девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) за второто тримесечје на 2018 година укажуваат на раст во однос на крајот на првиот квартал. Гледано преку факторите на промена, зголемувањето на резервите главно се должи на интервенциите на девизниот пазар од страна на НБРМ за нето-откуп на девизи. Остварувањата кај надворешнотрговската размена за април и мај упатуваат на можност за остварување малку понизок трговски дефицит од очекуваниот за второто тримесечје на 2018 година. Податоците за менувачкиот пазар заклучно со јуни укажуваат на остварени повисоки нето-приливи од приватните трансфери во споредба со очекувањата за вториот квартал. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се наоѓаат во сигурната зона.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци заклучно со мај покажуваат месечно зголемување на **вкупните депозити** (од 1,8%), но посилено во однос на зголемувањето во претходниот месец (од 0,2%). Анализирани од секторски аспект, месечното зголемување на вкупните депозити во најголем дел е резултат на месечниот раст на депозитите на претпријатијата, при што позитивен, но релативно помал придонес кон растот имаат и депозитите на домаќинствата, како и депозитите на останатите финансиски институции. Според

валутната структура, зголемувањето на вкупните депозити речиси подеднакво произлегува од денарските депозити (со вклучени депозитни пари) и девизните депозити, коишто во претходниот месец имаа негативен придонес. На годишна основа, вкупните депозити во мај се повисоки за 10,5%, што е над проектираниот раст од 7,4% за вториот квартал на 2018 година, согласно со априлската проекција. Во однос на кредитниот пазар, во мај, **вкупните кредити** на приватниот сектор остварија раст од 1,2%, двојно посилен во однос на растот во претходниот месец (0,6%). Зголемената кредитна активност во мај, речиси подеднакво произлегува од кредитите одобрени на домаќинствата и на претпријатијата. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во мај главно произлегува од кредитите во домашна валута, при мал позитивен придонес и на кредитите во странска валута, наспроти нивниот негативен придонес во претходниот месец. На годишна основа, вкупните кредити во мај се повисоки за 6,3%, што е повисоко остварување во споредба со проектираниот раст од 4,1% за вториот квартал на 2018 година.

Во фискалниот сектор, во периодот јануари-мај 2018 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 4.401 милион денари, којшто во најголем дел беше финансиран од надворешни извори, од нето-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 во првите пет месеци од годината претставува 24,1% од дефицитот предвиден со Буџетот за 2018 година.

Во целина гледано, најновите макроекономски показатели и оценки упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика, но согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика главно се непроменети во однос на претходната оценка. Последните податоци за девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) укажуваат на раст во второто тримесечје. Анализата на показателите на адекватноста на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се во сигурната зона. Во однос на економската активност, во првото тримесечје БДП оствари минимален реален раст, којшто е значително послаб во однос на проектираниот умерен раст за овој период, како одраз на послабиот раст на приватната потрошувачка и поголемиот пад на инвестициите, во споредба со априлските оценки. Ваквите отстапувања создаваат и надолни ризици за проектираниот раст за целата 2018 година. Во однос на инфлацијата, при пониска остварена инфлација од проектираната, но и нагорни ревизии кај дел од светските цени, тековно ризиците се оценуваат како урамнотежени. Во рамки на монетарниот сектор, годишниот раст кај депозитите и кредитите во мај го надминува проектираниот раст за вториот квартал од годината.

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	
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			
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			
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	1,5
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	1,6
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	161.207	169.356	42.734	43.636	44.600	48.718	179.688	13.328	14.060	15.988	43.376	17090,0	15.243			
Вкупни буџетски расходи	180.632	185.407	46.300	48.377	47.346	54.561	196.584	13.930	16.755	15.823	46.508	16498,0	17.104			
Буџетско салдо (готовинска основа)	-19.425	-16.051	-3.566	-4.741	-2.746	-5.843	-16.896	-602	-2.695	165	-3.132	592,0	-1.861			
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			
III. Финансиски индикатори⁶																
Парична маса (M4), годишна стапка на раст	6,8	6,1	4,2	7,8	6,4	5,3	5,3	5,3	7,4	7,6	7,6	7,9	10,2			
Вкупни кредити, годишна стапка на раст	9,5	0,9	0,0	4,4	4,3	5,7	5,7	6,1	6,8	5,8	5,8	5,8	6,3			
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			
Вкупни кредити на претпријатија	7,1	-3,8	-5,2	0,0	-0,5	2,8	2,8	2,9	3,9	2,5	2,5	2,3	3,2			
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			
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			
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			
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			
Активни каматни стапки																
денарски (агрегатна, за денарски и денарски со девизна клаузула)	7,1	6,6	6,4	6,3	6,2	6,0	6,2	6,0	5,9	5,9	5,9	5,9	5,8			
девизни	5,9	5,4	5,1	5,0	4,9	4,7	4,9	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,5			
Пасивни каматни стапки																
денарски (агрегатна, за денарски и денарски со девизна клаузула)	2,9	2,5	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1			
девизни	1,3	1,0	0,9	0,9	0,8	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	-1713,6	-1777,4	-435,1	-450,8	-385,9	-545,9	-1817,7	-139,3	-117,0	-218,6	-474,9	-153,3	-134,3			
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	-1,3			
Увоз (во милиони ЕУР)	-5801,1	-6106,7	-1583,8	-1721,7	-1648,8	-1870,6	-6824,9	-561,8	-577,1	-644,8	-1783,6	-623,2	-621,1			
Извоз (во милиони ЕУР)	4087,6	4329,3	1148,6	1270,9	1263,0	1324,7	5007,2	422,5	460,0	426,2	1308,7	469,9	486,9			
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	0,7			
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	12,0			
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)	6290,5	7216,6	7715,9	7717,7	7642,9	7403,4	7403,4				8298,0					
јавен сектор	2933,7	3445,3	3819,9	3741,0	3710,2	3461,7	3461,7				4053,0					
јавен сектор/БДП (во %)	32,4	35,4	37,9	37,2	36,9	34,4	34,4				38,5					
приватен сектор	3356,9	3771,2	3896,0	3976,8	3932,8	3941,7	3941,7				4245,0					
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							2577,4	2566,3	2577,1		2588,4	2610,7	2641,5		

¹ Во пресметките на релативните индикатори, до 2016 година користен е БДП од официјално соопштените на ДС. За 2017 година се користи проектираното ниво од НЕРМ од проекцијата од октомври 2016 година.

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

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

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

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

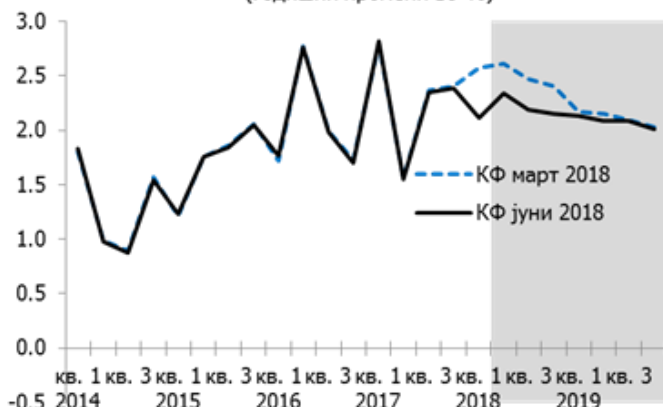
⁶ Пресметките се направени согласно податоците од новата Методологијата за користење на стандардни форми на монетарните биланси и прегледи и новиот контент план (кај стапи во сила од 01.01.2009 година).

⁷ Почнувајќи од Јануари 2015 година податоците за активните и пасивните каматни стапки се според новата методологија на НЕРМ.

⁸ Трговски биланс согласно надворешно-трговска статистика (на ц.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 %)

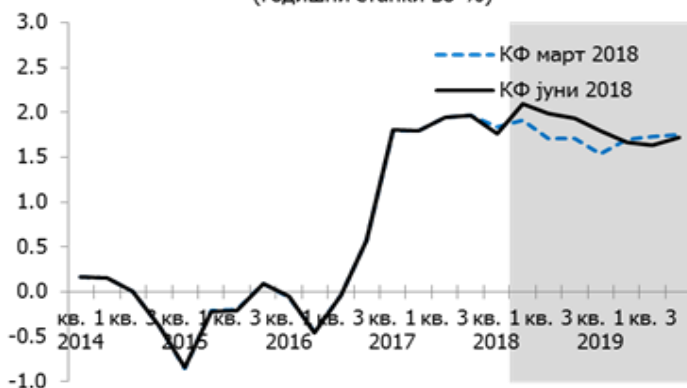


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Најновите оценки за квантитативните показатели за надворешното окружување упатуваат на промени кај надворешните претпоставки во различни насоки².

Странската ефективна побарувачка е умерено надолно ревидирана за 2018 година. Надолната ревизија на овој показател (од 2,5% на 2,2%) речиси во целост се должи на послабото остварување во првиот квартал од годината и на надолно коригираните оценки за растот на германската економија во останатиот дел од годината. За 2019 година, се очекува дека растот на странската ефективна побарувачка и натаму ќе изнесува 2,1%.

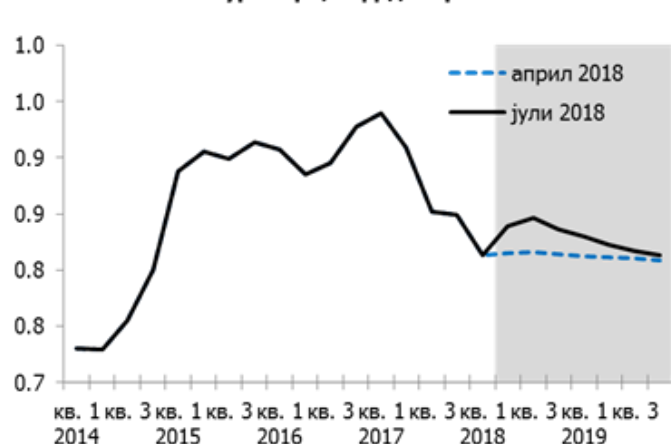
Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Странската ефективна инфлација, од друга страна, е умерено нагорно ревидирана за 2018 година. Ревизијата кај странската инфлација (од 1,8% на 2,0%) е главно резултат на оцените за повисока увезена инфлација од Србија, Хрватска³ и Германија. За 2019 година, се очекува дека странската инфлација и натаму ќе изнесува 1,7%.

Курс евро/САД-долар

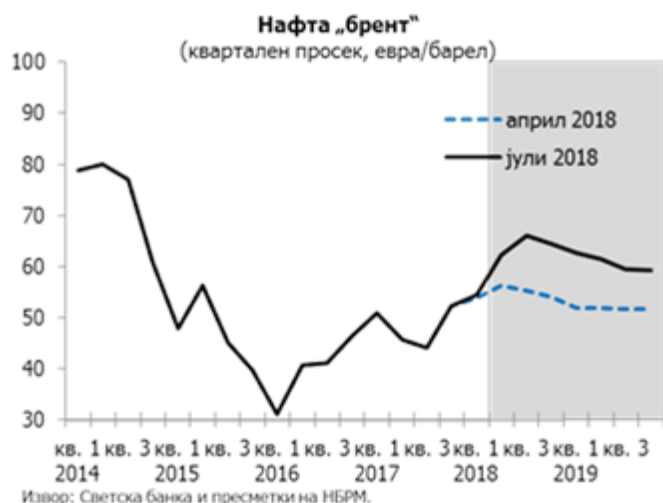


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Девизниот курс евро/САД-долар за 2018 година, со најновите оценки, е нагорно ревидиран, додека за 2019 година е извршена надолна ревизија. Нагорната ревизија за 2018 година упатува на помала депрецијација на САД-доларот во однос на еврото, во услови на зголемени политички тензии во еврозоната, солидна побарувачка за САД-доларот, како и постоење можност за затегнување на трговските односи меѓу ЕУ и САД. Од друга страна, надолната ревизија за 2019 година упатува на поголема очекувана депрецијација на САД-доларот во однос на еврото во споредба со априлските проекции.

² Промените се во споредба со очекувањата во априлската проекција.

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



Кај цената на нафтата⁴, за 2018 година е извршена нагорна ревизија на очекуваниот раст согласно со априлските проекции. Ревизијата на цената на нафтата главно се должи на високата побарувачка за нафта на светско ниво, геополитичките тензии меѓу САД и



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.

Иран⁵, како и политичката и економска нестабилност во Венецуела. Од друга страна, и покрај договорот меѓу ОПЕК и Русија за намалување на производството на нафта⁶, не се забележуваат значителни промени на светската понуда на нафта, главно поради зголеменото производство на нафта во САД во последниот период. **За 2019 година и натаму се очекува пад на цената на нафтата, но помал во однос на претходните очекувања.**

Цената на никелот е ревидирана во нагорна насока за 2018 и 2019 година. Со најновите оценки, за 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 побарувачка, коишто во голема мера се предизвикани од очекуваниот раст на побарувачката за електрични возила на светско ниво⁷. Во 2019 година, исто така се очекува цената на никелот да оствари поголем пораст.

Нагорна ревизија за 2018 година е извршена и на цената на бакарот. Ревизијата на цената на бакарот главно се должи на индустриските и градежните активности во кинеската економија и поволните очекувања коишто преовладуваат во индустријата за електрични возила. **Од друга страна, цената на бакарот за 2019 година е ревидирана во надолна насока,** што во најголем дел произлегува од очекувањата за постепено забавување на економијата на Кина, но и поради обновените политички и трговски тензии меѓу САД и Кина.

Цените на примарните прехранбени производи за 2018 година се нагорно ревидирани. Нагорната ревизија на цените на пченката и пченицата е направена во услови на неизвесност поврзана со временските услови во САД, како и поради побарувачката за пченица и пченка, којашто е во постојан раст на светско ниво. Придонес за нагорната ревизија на цената на пченката изразена во евра има и девизниот курс евро/САД-долар, со оглед на тоа што кај цената изразена во долари е извршена надолна корекција. **Од друга страна, за 2019 година е извршена мала надолна ревизија кај цените на пченицата и пченката.**

Едномесечниот ЕУРИБОР е умерено надолно ревидиран за 2018 и 2019 година. Според најновите оценки, се очекува дека едномесечниот ЕУРИБОР ќе изнесува -0,36% и -0,24% во 2018 и 2019 година, соодветно (-0,33% и -0,21% соодветно, според априлските проекции). Овие поместувања ја одразуваат најавата за постепено напуштање на програмата на ЕЦБ за квантитативно олеснување до крајот на оваа година и задржување на

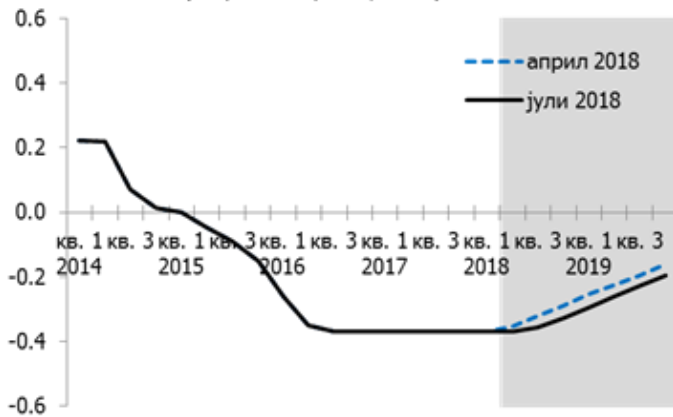


⁵ На 8. мај 2018 година, претседателот на САД донесе одлука за повлекување на САД од Заедничкиот сеопфатен план за акција склучен со Иран на 14.7.2015 година со кој се предвиде прекин на иранската нуклеарна програма, во замена за укинување на американските економски санкции. Со оваа одлука економските санкции автоматски повторно стапија на сила.

⁶ На 30.11.2017 година земјите членки на ОПЕК и Русија донесоа одлука за продолжување на мерката за намалување на производството на нафта за дополнителни девет месеци, односно до крајот на 2018 година, чијашто цел е намалување на залихите на овој енергент на глобално ниво. Исто така, други земји производители на нафта коишто не се земји членки на ОПЕК, вклучувајќи ја и Русија, го поддржаа продолжувањето на договорот, при што ќе се произведуваат 1,8 милиони барели помалку на ден сè до декември 2018 година. Исто така, кон мерката се приклучија и Нигерија и Либија, земји коишто не беа претходно дел од договорот.

⁷ <https://www.metallbulletin.com/Article/3815859/LIVE-FUTURES-REPORT-2506-SHFE-base-metals-prices-on-divergent-paths-nickel-finds-support.html>

Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)

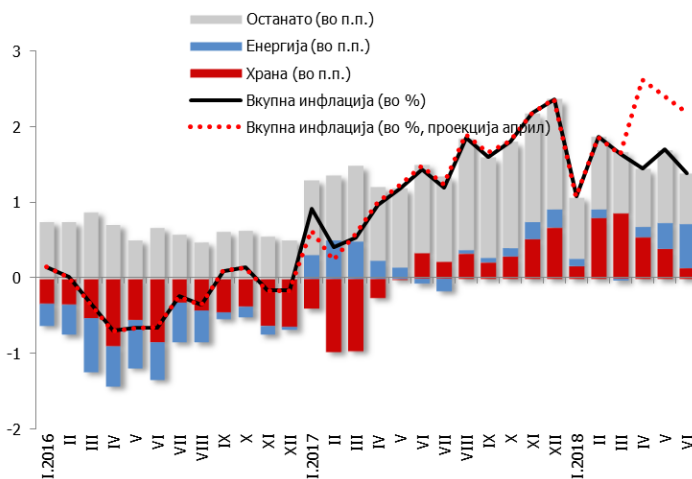


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

каматните стапки на тековното ниво најмалку до крајот на летото 2019 година.

Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во јуни 2018 година домашните потрошувачки цени стагнираа на месечна основа⁸, наспроти месечниот раст од 1,0% во мај...

...во услови на ценовен раст на енергијата, но истовремено намалување на цените на храната (предизвикан од сезонскиот пад на цената на зеленчукот), додека базичната инфлација е речиси непроменета на месечна основа.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)

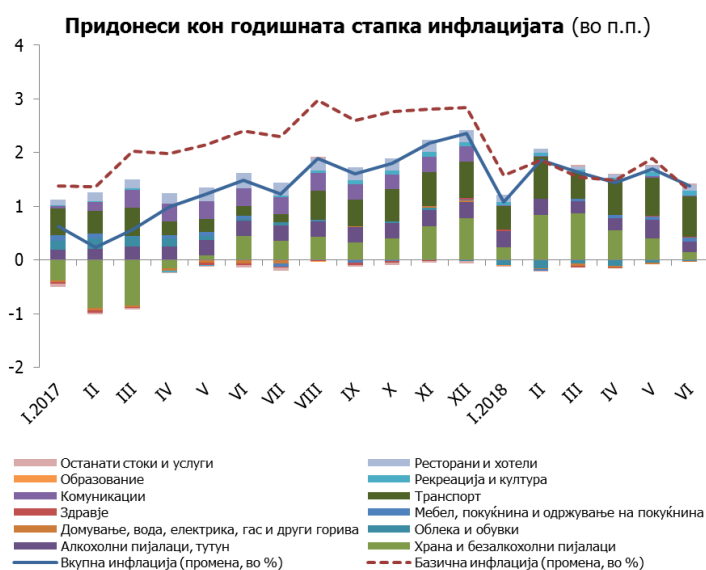


Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

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

Гледано по одделни категории цени, надолно отстапување е присутно кај цените на храната и базичната инфлација, додека кај енергијата има отстапување во нагорна насока.

⁸ Гледано по групи производи, највисок позитивен придонес имаат следниве категории: „овошјето“ и „течни горива и мазива“, додека највисок негативен придонес имаат категории: „зеленчукот“ и „воздушниот сообраќај“.



Базичната стапка на инфлација во јуни изнесуваше 0,0% на месечна основа, додека на годишна основа растот изнесуваше 1,3% (наспроти 1,9% во мај).

Структурата на годишниот раст на базичната инфлација во јуни е слична од почетокот на годината. Имено, годишниот раст се поврзува со растот кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, од кои најголем позитивен придонес имаат цените на тутунот⁹ и воздушниот сообраќај.

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 и натаму упатуваат на висок раст, но посилно во споредба со очекувањата од априлскиот циклус проекции. Истовремено, и очекувањата кај цените на житните култури укажуваат на нагорни притисоци, односно се очекува дека цените на пченицата ќе растат значително побрзо, при истовремени стабилни очекувања за растот на пченката во споредба со очекувањата од април.

⁹ Годишниот раст на цените на тутунот во мај е комбинација на покачувањето на цената на определен тип цигари во април и во мај 2018 година, раст којшто беше забележан во истиот период минатата година. Во јули 2017 година беше извршено зголемување на акцизите на цигарите (од 1 јули 2017 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари/парче секоја година), а следното зголемување ќе стапи на сила во јули 2018 година.

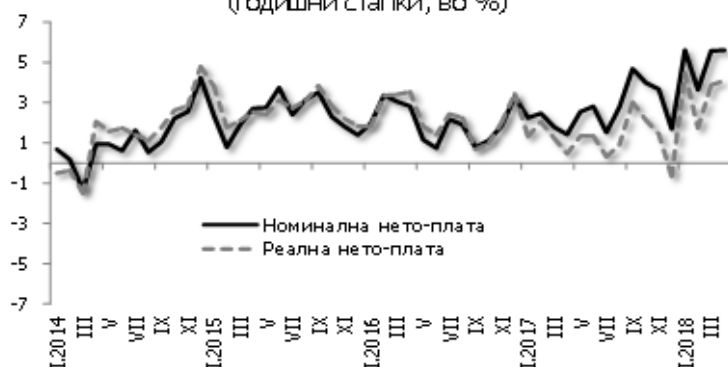
Странски ефективни* и домашни цени на храна (индекси, 2005 =100)



* 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.

При тековна инфлација пониска од проектираната во април и направена нагорна корекција на надворешните влезни претпоставки, засега ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2018 година се оценуваат како урамнотежени. Сепак, и натаму е неизвесно проектираното движење на светските цени на примарните производи.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)

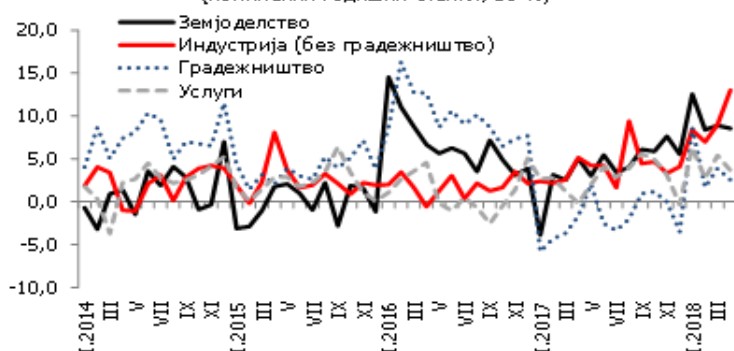


Извор: ДЗС.

Просечната нето-плата и во април 2018 година оствари годишен раст од 5,6% (исто како и во март 2018), што во еден дел се поврзува со зголемувањето на нивото на платите од септември минатата година, поради покачувањето на минималната плата¹⁰. Повисок раст на платите беше забележан кај речиси сите дејности¹¹, а најизразен беше кај дејноста „рударство и вадење камен“.

Во услови на годишен раст на трошоците на живот **реалните плати во април бележат раст од 4,1%**.

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



Извор: ДЗС.

Остварувањата кај платите во април се во согласност со очекувањата за вториот квартал на 2018 година во рамки на априлската проекција.

Индикатор на економска доверба и БДП



Извор: ДЗС и Европска комисија.

Клучните макроекономски показатели на страната на домашната понуда и агрегатната побарувачка упатуваат на раст на активноста во вториот квартал од годината. Во иста насока се и согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата¹², од анкетните истражувања за вториот квартал, коишто главно упатуваат на поповолни согледувања на субјектите во споредба со истиот период минатата година.

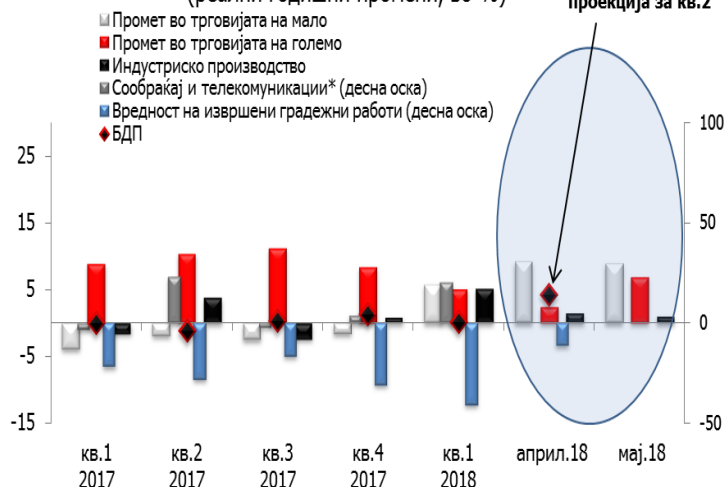
¹⁰ На 19 септември 2017 година Собранието на Република Македонија ги изгласа измените и дополнувањата на Законот за минималната плата на Република Македонија. Согласно со измените и дополнувањата, почнувајќи со исплатата на платата за септември 2017 година висината на минималната плата во Република Македонија за сите сектори во стопанството е утврдена на 17 300 денари во бруто-износ, односно 12 000 денари во нето-износ.

¹¹ Намалување на платите во март 2018 година е забележано кај дејностите: „транспорт и складирање“, „финансиски дејности и дејности на осигурување“ и „стручни, научни и технички дејности“.

¹² 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 пондерирани 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 телекомуникациите.
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Во периодот април-мај 2018 година се забележува засилен раст на **вкупната трговија** при повисок промет забележан кај сите видови трговија (трговијата на големо, трговијата на мало и трговијата со моторни возила).

Растот на **индустриското производство** продолжи и во периодот април-мај 2018 година, но побавно во однос на првиот квартал. Растот во целост се објаснува со позитивните поместувања во преработувачката индустрија, додека производството во рударството и енергетскиот сектор 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 (машини и уреди, електрична опрема, моторни возила), како и во дејноста „производство на фабрикувани метални производи, освен машини и опрема“. Кај поголемиот дел од традиционалните дејности и натаму има неповолни движења.

ИНДУСТРИСКО ПРОИЗВОДСТВО И ОСТАНАТИ ЕКОНОМСКИ ДЕЈНОСТИ

	2017				2018		Просек април-мај 2018	
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	апр.18		мај.18
	годишни промени во %							
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	1,5	1,1	1,3
Градежништво	-21,3	-27,2	-15,3	-29,3	-39,9	-10,0	-	-10,0
Трговија - Вкупно	3,6	5,7	6,3	6,1	7,3	7,1	10,7	8,9
Трговија на мало	-3,3	-0,7	-1,0	0,5	7,4	10,8	10,8	10,8
Трговија на големо	9,5	11,7	13,0	10,7	6,8	3,9	8,7	6,3

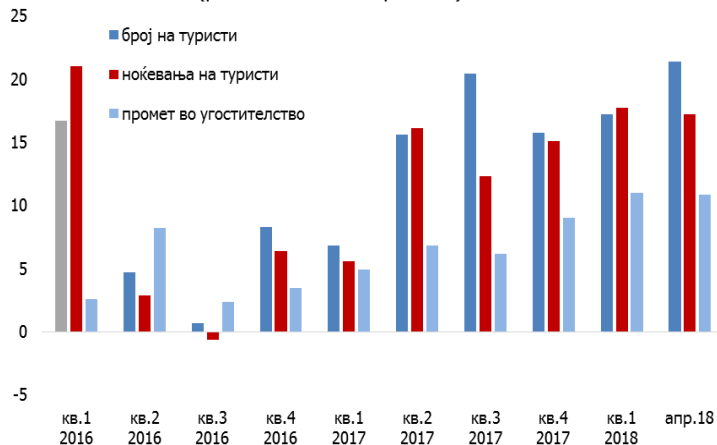
*Базен индекс 2015=100

Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ

Во рамки на **угостителството**, и во април 2018 година се зголемува бројот на туристи и ноќевањата, а раст бележи и прометот.

Индикатори за угостителството

(реални годишни промени)

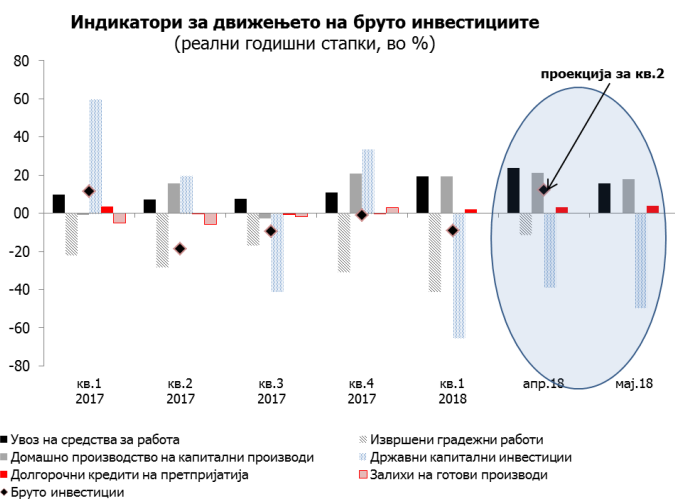


Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

На страната на агрегатната побарувачка, показателите за **личната потрошувачка**¹³ за периодот април-мај главно упатуваат на продолжување на нејзиниот раст при поволни остварувања кај главните компоненти на расположливиот доход (плати, пензии и приватни трансфери), а раст бележат и кредитирањето на населението и трговијата на мало¹⁴.

Расположливите краткорочни податоци за **инвестициската активност**¹⁵ се главно поволни во вториот квартал на 2018 година, при раст на долгорочното кредитирање на претпријатијата, индустриското производство, домашното производство на капитални производи и 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 забавување на падот. Пад беше забележан и кај увозот на производи за инвестиции.

Податоците за **надворешнотрговската размена** во периодот април-мај 2018 година упатуваат на стеснување на дефицитот.

Буџетските остварувања во периодот април-мај 2018 година упатуваат на раст на **јавната потрошувачка**, главно како

¹³ Од показателите за личната потрошувачка, податоците за платите и приватните трансфери се однесуваат на април 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-мај 2018 година.

¹⁴ Од показателите за личната потрошувачка единствено кај домашното производство на потрошни добра и увозот на стоки за широка потрошувачка беше забележан пад во периодот мај-април 2018 година.

¹⁵ Од показателите за бруто-инвестициите, податоците за извршените градежни работи и странските директни инвестиции се однесуваат на април 2018 година, додека, пак, податоците за долгорочните кредити на претпријатијата, државните капитални

резултат на повисоките трансфери за здравствена заштита¹⁶.

инвестиции, индустриското производство, увозот на производи за инвестиции и домашното производство на капитални производи се однесуваат на периодот април-мај 2018 година.

¹⁶ Погolem дел од овие средства се однесуваат на расходи за стоки и услуги на Фондот за здравство.

Во периодот април-мај 2018 година, дефицитот во надворешнотрговската размена се намали на годишна основа за 17%, во услови на посилен раст на извозната во однос на растот на увозната компонента.

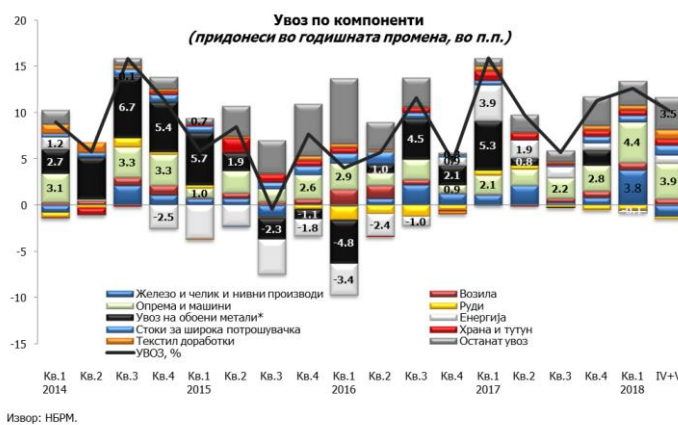
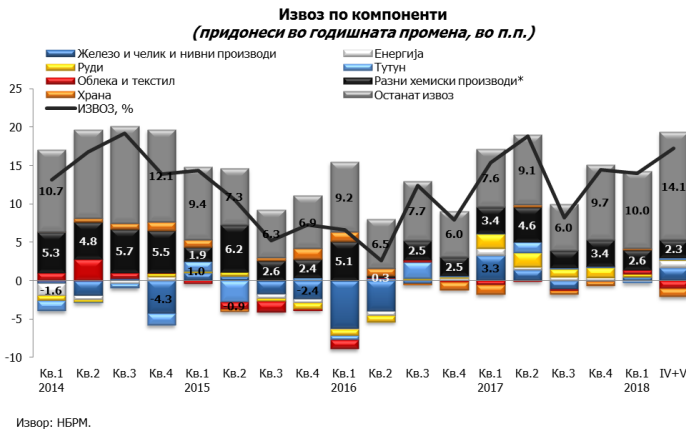
Извозот на стоки во периодот април - мај оствари годишен раст од 14,5%, што во најголем дел произлегува од поволните остварувања кај новите капацитети ориентирани кон извоз во економијата. Исто така, позначаен позитивен придонес кон извозниот раст имаше и извозот на железо и челик.

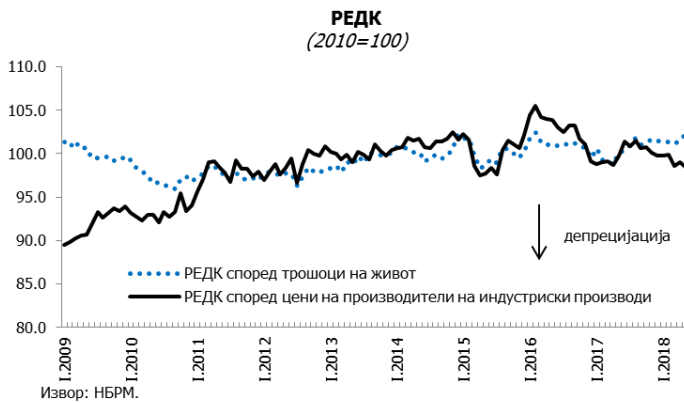
Во споредба со априлската проекција, остварувањата во април и мај упатуваат на можност за остварување повисок извоз од очекуваниот за вториот квартал. Позитивни отстапувања се очекуваат кај извозот на новите индустриски капацитети, надолнето и со можноста за повисок извоз на тутун од очекуваниот според априлската проекција.

Увозот на стоки во периодот април - мај се зголеми за 5,3% на годишна основа, одразувајќи го пред сè растот на увозот на опрема и машини, а во помала мера и увозот на сировини за новите индустриски капацитети и енергетскиот увоз. Од друга страна, увозот на железо и челик бележи пад на годишна основа.

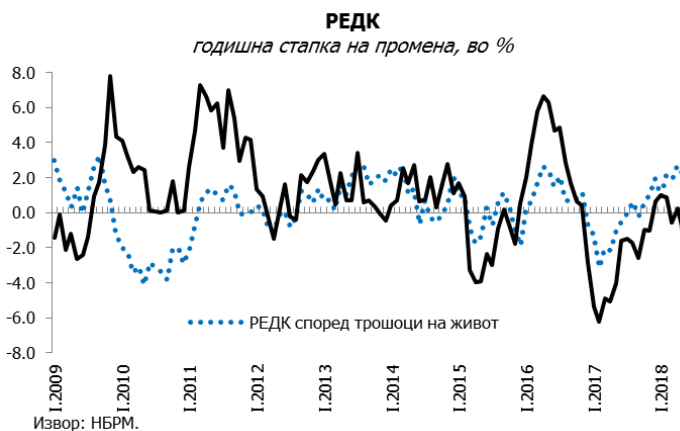
Увозот на стоки во април и мај 2018 година упатува на можност за остварување понизок увоз од проектираниот за вториот квартал. Гледано преку одделни категории, ваквите очекувања главно се должат на надолното отстапување кај увозот на дел од новите индустриски капацитети, а при повисоки остварувања од очекуваните кај увозот на опрема и машини.

Остварувањата на компонентите на надворешнотрговската размена упатуваат на можност за понизок трговски дефицит од очекуваниот за второто тримесечје на 2018 година, според априлската проекција.





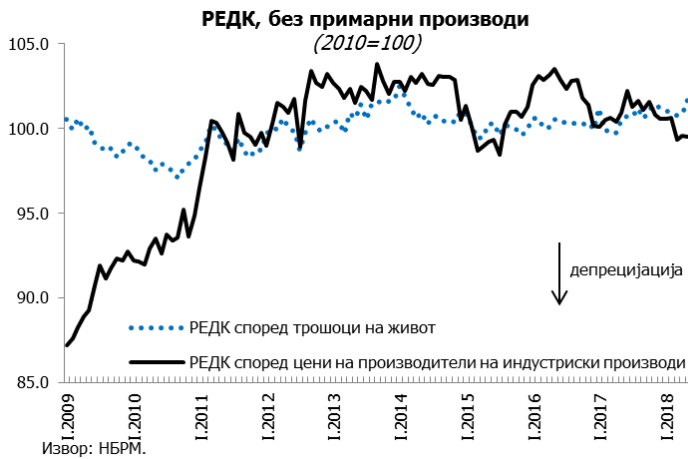
Во мај 2018 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа дивергентни движења. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот апрецира за 2,2% на годишна основа, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари депрецијација од 1,3%.



Притоа поволни движења се забележаа кај релативните цени, при годишен пад на релативните трошоци на животот и релативните цени на индустриските производи од 1% и 4,3%, соодветно. Во спротивна насока делуваше НЕДК, забележувајќи апрецијација од 3,2% на годишна основа, главно како резултат на депрецијацијата на турската лира и руската рубља во однос на денарот.



НАДВОРЕШЕН СЕКТОР



Индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи¹⁷ во мај 2018 година, исто така, забележаа дивергентни движења. Така, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на животот забележа апрецијација од 1,1%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи депрецира за 1,4%.

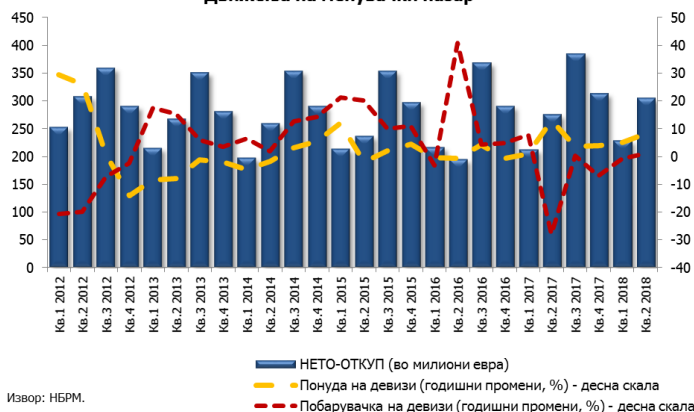


На годишна основа, релативните трошоци на животот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа пад од 0,9% и 3,3%, соодветно. Истовремено, НЕДК оствари апрецијација од 2% на годишна основа.



¹⁷ Примарни производи коишто не се опфатени со пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

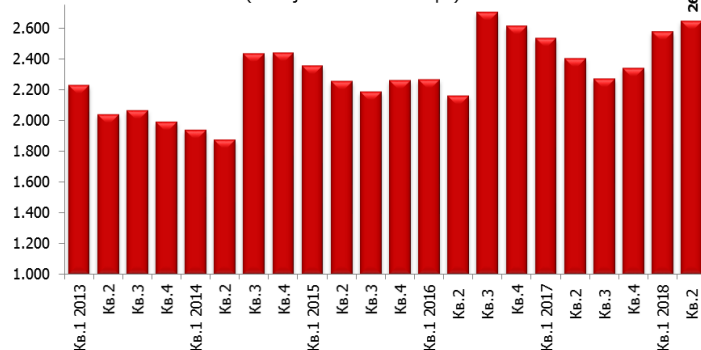
Движења на менувачки пазар



Извор: НБРМ.

Во вториот квартал на 2018 година, остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар изнесува 304,7 милиони евра, што претставува раст од 10,7% на годишна основа. Ваквите движења се резултат на повисокиот раст на понудата на девизи од 8,2%, во однос на растот на побарувачката на девизи од 1,1%.

Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)



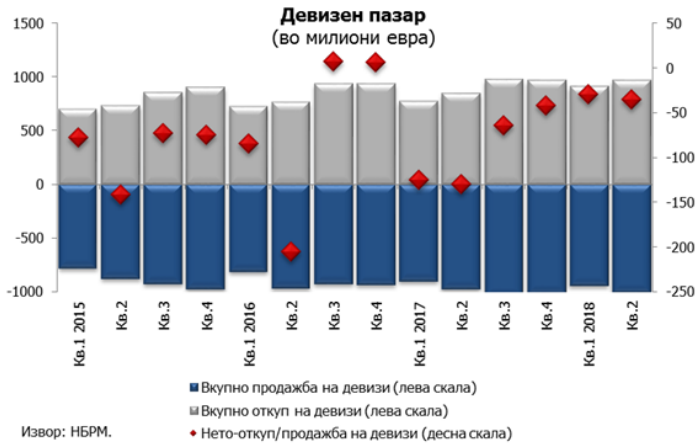
Извор: НБРМ.

На 30.6.2018 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 2.642,2 милиона евра, што во однос на крајот на првиот квартал од 2018 година претставува пораст од 65,1 милион евра. Зголемувањето на девизните резерви во текот на вториот квартал главно произлегува од интервенциите на НБРМ на девизниот пазар за нето-откуп на девизи, а во помал дел и од ценовните и курсните разлики. Трансакциите за сметка на државата придонесоа за намалување на девизните резерви, додека останатите текови имаа поумерено влијание врз промените кај девизните резерви во анализираниот период.

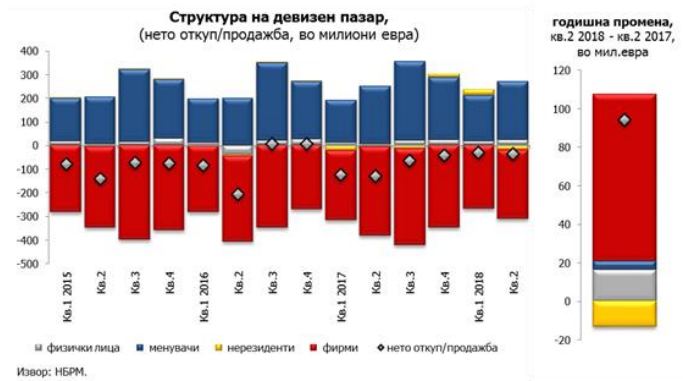
Фактори на промена на девизните резерви во вториот квартал 2018 година (во милиони евра)



Извор: НБРМ.



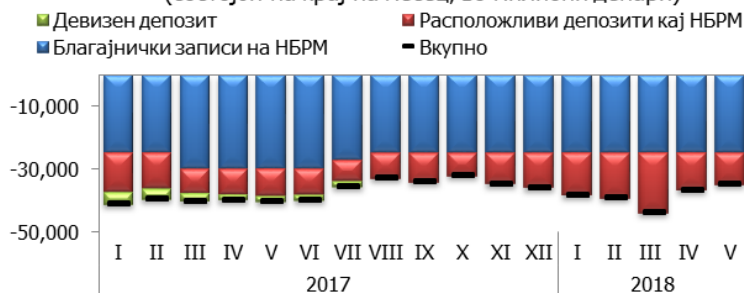
Во вториот квартал од 2018 година, на девизниот пазар е остварена нето-продажба на девизи од 35,4 милиони евра, што е помалку за 94,4 милиони евра во однос на истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на посилниот раст на понудата во однос на растот на побарувачката на девизи.



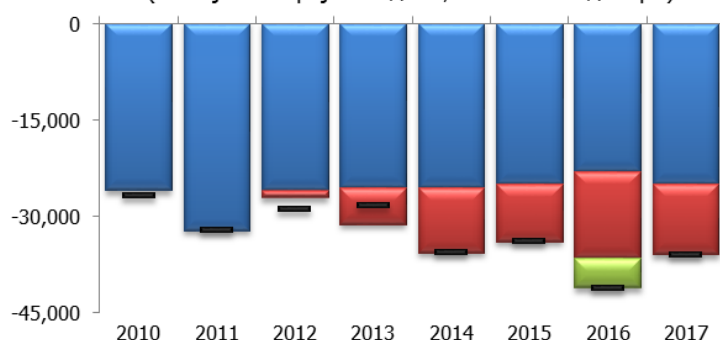
Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања во поголем дел произлегуваат од пониската нето-продажба кај фирмите. Во иста насока, но во помал обем, делуваше и повисокиот нето-откуп кај физичките лица и менаџерите, додека во спротивна насока делуваше нето-продажбата кај нерезидентите.

Монетарни инструменти

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРМ.

Состојбата на монетарните инструменти во мај и натаму се намалува на месечна основа, динамика којашто е во согласност со очекувањата за вториот квартал од годината, во априлската проекција.

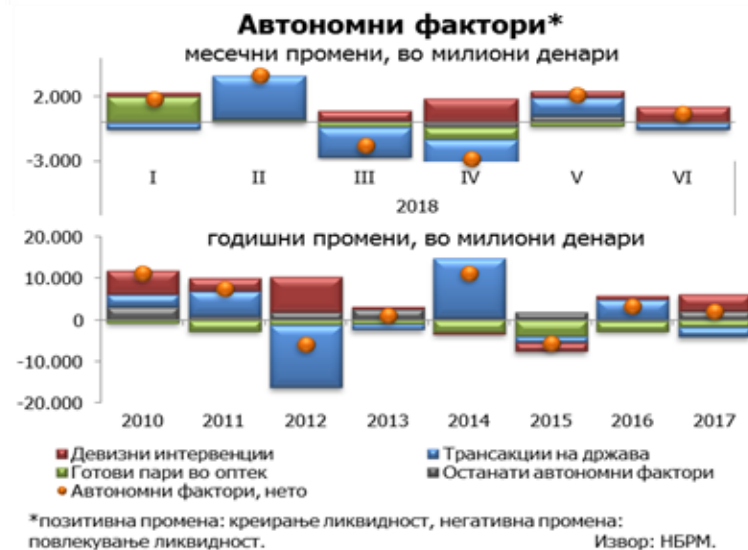
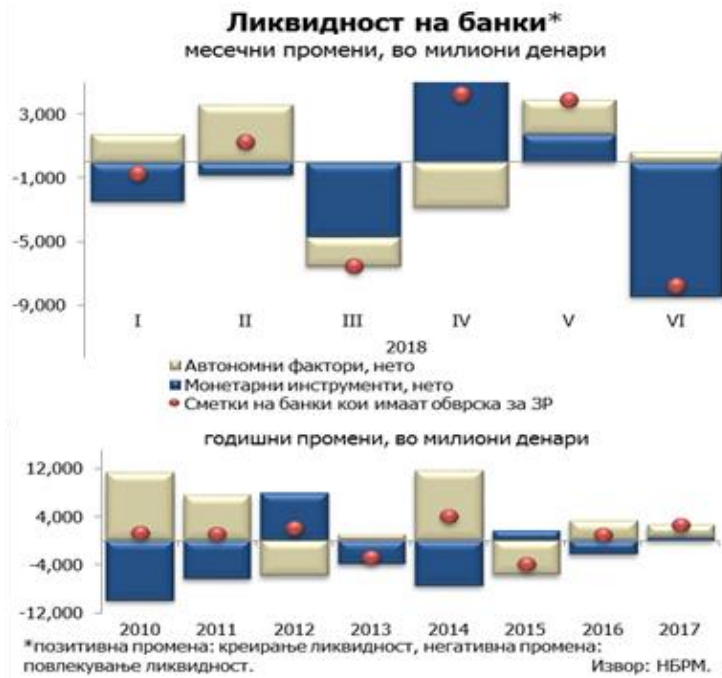
Намалувањето на состојбата на монетарните инструменти во мај во најголем дел беше резултат на намалениот интерес на банките за пласирање на вишокот ликвидни средства во краткорочни депозити кај НБРМ (на нето-основа), а во помал дел и на пониската остварена состојба на благајнички записи на НБРМ¹⁸.

Нето девизната актива на НБРМ во мај забележа умерен месечен раст, како резултат на растот на девизните средства. Состојбата на нето девизната актива на НБРМ на крајот на мај е повисока од очекуваната за крајот на вториот квартал, според априлските проекции.

Депозитите на државата кај Народната банка во мај се намалија на месечна основа, одразувајќи го истовремениот пад на депозитите во домашна валута и во странска валута. Во споредба со проекцијата за крајот на второто тримесечје, состојбата на вкупните депозити на државата на крајот на мај е повисока од проектираната.

Примарните пари во мај остварија месечен раст, при што нивното ниво е повисоко од проектираното за крајот на вториот квартал. Зголемувањето на примарните пари во најголем дел беше резултат на задржувањето на вишокот ликвидни средства на банките на сметки кај НБРМ. Умерен месечен раст остварија и готовите пари во оптек.

¹⁸ На аукцијата на благајнички записи на НБРМ, којашто се одржа на 9. мај 2018 година, беа понудени благајнички записи во износ од 25.000 милиони денари, со каматна стапка од 3,00% и рок на достасување од 35 дена, додека остварениот износ беше понизок и изнесуваше 24.803 милиони денари.



Во јуни, ликвидноста на банкарскиот систем се намали. Намалувањето на ликвидноста на банките беше одраз на зголемениот интерес на банките за пласирање на слободните ликвидни средства во краткорочни депозити кај НБРМ. Автономните фактори во јуни придонесоа за креирање ликвидност во системот, во најголем дел под влијание на девизните интервенции на НБРМ со банките поддржувачки (нето-откуп на девизи).

Вкупни депозити

(придонеси во п.п., месечни податоци)



(придонеси во п.п., годишни податоци)



Вкупните депозити се зголемуваа и во мај, но побрзо во однос на претходниот месец. Од секторски аспект, месечното зголемување од 1,8%, во најголем дел произлегува од депозитите на претпријатијата, при што позитивен, но релативно помал придонес кон растот имаат и депозитите на домаќинствата и на останатите финансиски институции¹⁹. Гледано од валутен аспект, зголемувањето речиси подеднакво произлегува од денарските депозити (со вклучени депозитни пари) и девизните депозити, коишто во претходниот месец имаа негативен придонес.

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

Депозити на домаќинствата

(придонеси во п.п., месечни податоци)



(придонеси во п.п., годишни податоци)

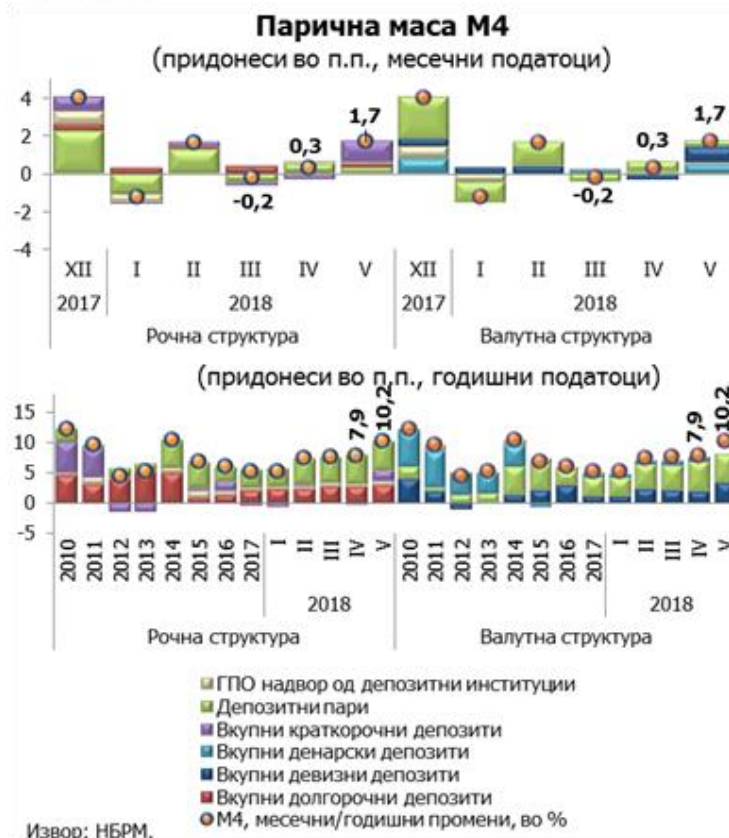


Годишната стапка на раст на вкупните депозити во мај изнесува 10,5%, што е над проектираниот раст за вториот квартал на 2018 година (од 7,4%), согласно со априлската проекција. Годишниот раст на вкупните депозити во мај, од секторски аспект, главно произлегува од депозитите на домаќинствата, но позитивен придонес имаат и депозитите на претпријатијата. Според валутниот аспект, најголем дел од растот се должи на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари), при позитивен придонес и на депозитите во странска валута.

¹⁹ 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.



Депозитите на домаќинствата во мај остварија раст на месечна основа. Месечниот раст на депозитите на домаќинствата од 0,6% (раст од 0,5% во претходниот месец) произлегува главно од депозитите во странска валута, при умерен раст и на денарските депозити (со депозитни пари). Во мај, учеството на денарските депозити (со депозитните пари) во вкупните депозити на домаќинствата изнесува 51,3% и е умерено пониско во споредба со претходниот месец (51,5%). **На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата во мај изнесува 8,9%.**



Паричната маса мерена преку најширокиот монетарен агрегат М4, во мај, оствари раст на месечна основа. Месечниот раст на најшироката парична маса од 1,7% од рочен аспект во најголем дел се објаснува со зголемувањето на краткорочните депозити, при позитивен, но помал придонес и на долгорочните депозити. Гледано од валутен аспект, растот речиси подеднакво произлегува од денарските депозити (со депозитните пари) и од девизните депозити, коишто во претходниот месец имаа негативен придонес. Со ваквите остварувања во мај, учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса се намали на 62,5% (62,7% во претходниот месец). **На годишна основа, паричната маса во мај е повисока за 10,2%, што е над проектираниот раст од 7,3% за вториот квартал од 2018 година.**

Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4



Извор: НБРМ.

Вкупни кредити

(придонеси во п.п., месечни податоци)



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

Извор: НБРМ.

Во мај, вкупните кредити на приватниот сектор остварија раст на месечна основа. Од секторски аспект, месечниот раст на кредитите (од 1,2%) речиси подеднакво произлегува од кредитите одобрени на домаќинствата и на претпријатијата. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во мај речиси во целост произлегува од кредитите во домашна валута.

Вкупните кредити во периодот април-мај 2018 година се зголемија, со што состојбата на кредитите на крајот на мај е повисока од очекуваната на крајот на второто тримесечје од 2018 година.

На годишна основа, вкупните кредити во мај се повисоки за 6,3%, 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 во мај 2018 година произлегува од растот на кредитите во домашна валута, додека придонесот на кредитите во странска валута и натаму е негативен. Од секторски аспект, продолжува позитивниот придонес на секторот „домаќинства“, а позитивен придонес се забележува и кај кредитите на корпоративниот сектор.

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



Годишниот раст на кредитите на домаќинствата²⁰ во мај изнесуваше **9,9%** (10% во претходниот месец) и речиси во целост произлегува 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 мај се задржа на нивото од претходниот месец. Учеството на нефункционалните кредити во вкупните кредити во мај изнесува 5,1%, при што и натаму во структурата се најзастапени нефункционалните кредити на секторот „претпријатија“, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало.

²⁰ Без кредитите на самостојни вршители на дејност со личен труд.



Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор во мај се намали. Намалувањето на соодносот помеѓу кредитите и депозитите (од 86,9% на 86,4%) во мај е резултат на повисокиот раст на депозитите во споредба со растот на кредитите. Со остварувањето во мај, показателот кредити/депозити е понизок во споредба со очекувањата за вториот квартал на 2018 година, согласно со априлската проекција.

Каматни стапки на вкупните депозити

(месечни податоци, во проценти)



Каматните стапки на вкупните депозити (денарски и во странска валута) во мај 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 придвижи од 0,8 п.п. на 1,0 п.п., при зголемување на каматните стапки на новопримените денарски депозити за 0,2 п.п. и непроменетост на каматните стапки на новопримените девизни депозити²¹.

Каматни стапки на депозитите на домаќинствата

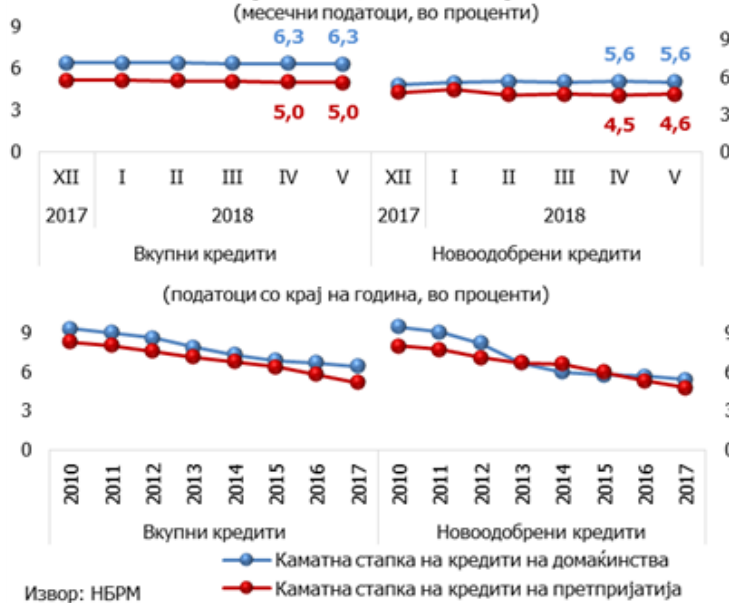
(месечни податоци, во проценти)



Каматните стапки на депозитите на домаќинствата во мај не забележаа промени во споредба со претходниот месец, при што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки се задржа на 1,3 п.п. Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматните стапки на денарските депозити во мај се задржаа на нивото од претходниот месец, додека каматните стапки на девизните депозити минимално се намалија (за 0,1 п.п.), што доведе до зголемување на каматниот распон од 1,1 п.п. на 1,2 п.п.

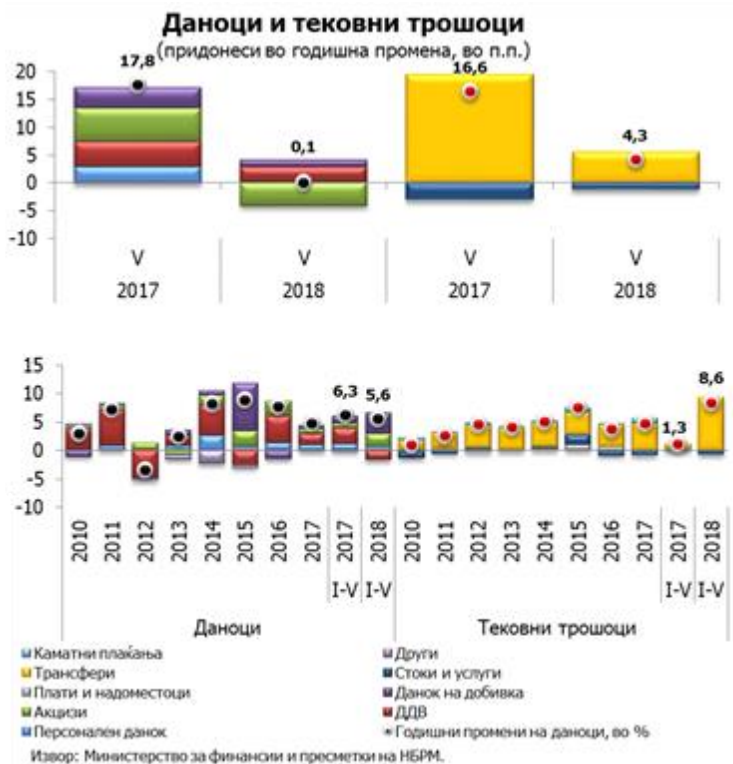
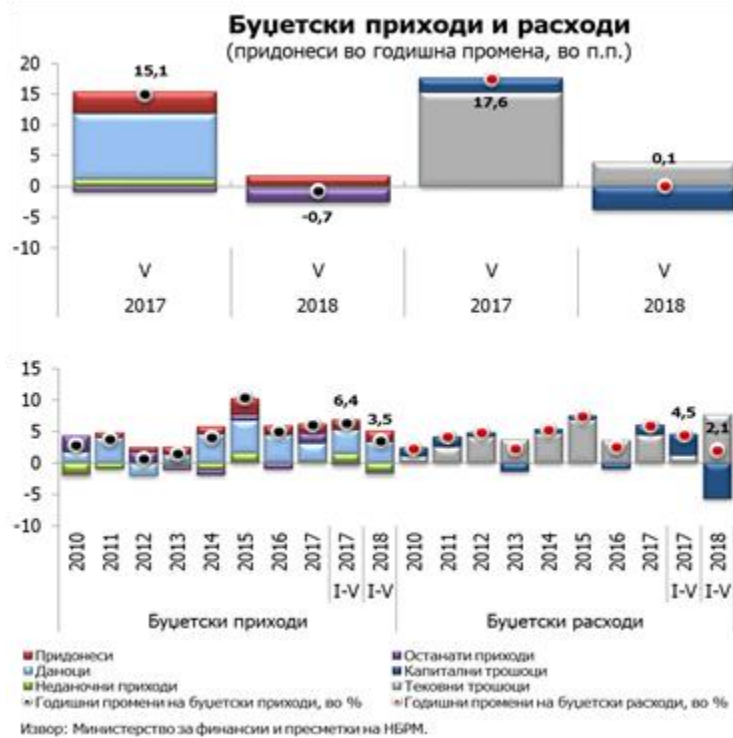
²¹ Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори



Во мај, каматните стапки на вкупните кредити на домаќинствата и претпријатијата се задржаа на нивото од претходниот месец (6,3% и 5,0%, соодветно). Кај **новоодобрените кредити**, каматните стапки за домаќинствата не забележаа промени, додека каматните стапки за претпријатијата се зголемија за 0,1 п.п.²²

²² Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие произлегуваат од обемот на новоодобрени кредити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.



Во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите), во мај 2018 година, вкупните буџетски приходи остварија намалување на годишна основа, додека вкупните буџетски расходи забележаа мал годишен раст. Падот на буџетските приходи во мај изнесува 0,7%, на годишна основа и во најголем дел произлегува од остварувањата кај останатите²³ и неданочните приходи (со негативен придонес од 2,2 п.п. и 0,4 п.п., соодветно), додека приходите од даноците и придонесите имаат позитивен придонес (од 1,7 п.п. и 0,1 п.п., соодветно). Кај даночните приходи, коишто во мај остварија раст од 0,1%, на годишна основа, позитивен придонес кон растот имаат приливите врз основа на данок на додадена вредност, данок на добивка, персонален данок на доход и увозните давачки (2,8 п.п., 1,1 п.п., 0,2 п.п. и 0,1 п.п., соодветно), но тие во голем дел беа неутрализирани со падот на приходите од акцизи (негативен придонес од 4,1 п.п.). Растот на **буџетските расходи** во мај (за 0,1%, на годишна основа) во целост произлегува од тековните трошоци, со придонес од 3,9 п.п., додека придонесот на капиталните трошоци е негативен (3,8 п.п.). Од структурен аспект, годишниот раст на тековните трошоци од 4,3%, во најголем дел произлегува од придонесот на категоријата „трансфери“ (5,6 п.п.), што се поврзува со исплатата на субвенции²⁴.

Во периодот јануари – мај 2018 година вкупните буџетски приходи и расходи на збирна основа се повисоки во споредба со истиот период од претходната година. Растот на **буџетските приходи** (за 3,5%) во најголем дел е резултат на подобрите остварувања кај даноците (во услови на повисоки приливи врз основа на данокот на добивка) и придонесите, додека неданочните приходи и останатите приходи имаат негативен придонес во споредба со истиот период од претходната година. **Кај буџетските расходи**, растот во периодот јануари-мај (2,1%) во целост произлегува од повисоките тековни трошоци (во услови на повисоки расходи кај категоријата „трансфери“), додека

²³ Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

²⁴ Во мај 2018 година, од Буџетот на РМ беа исплатени субвенции за земјоделско производство (во износ од 2.230 милиони денари, вклучително и за капиталните инвестиции во земјоделството), со што вкупниот исплатен износ на субвенции за земјоделско производство од Буџетот на РМ од почетокот на годината достигна 5.772 милиона денари, што претставува 68% од годишниот план во Буџетот на РМ за 2018 година.

придонесот на капиталните трошоци е негативен.

Во однос на годишниот план на Буџетот за 2018 година, остварените буџетските приходи во периодот јануари – мај се речиси на ниво на минатогодишните остварувања (39,1% во 2018 година, наспроти 39,6% во 2017 година). Анализирани по одделни категории, приходите од вкупните даноци и придонеси се остварени со 40,5% и 40,1%, соодветно, од годишниот план, додека остварувањето кај категоријата „останати неданочни приходи“ е умерено пониско и изнесува 30,9%. **Буџетските расходи во истиот период претставуваат 37,8% од вкупните планирани расходи за 2018 година** (38,6% во 2017 година). Притоа, остварувањето кај тековните трошоци е умерено повисоко од минатогодишното и изнесува 40,9% од годишниот план, додека остварувањето кај капиталните трошоци е забележително пониско и изнесува 13,8% од годишниот план (32,7% во 2017 година).



*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 периодот јануари – мај 2018 година во Буџетот на РМ беше остварен дефицит, којшто во најголем дел беше финансиран со задолжување на државата на меѓународните финансиски пазари. Остварениот буџетски дефицит во овој период изнесува 4.401 милион денари, што претставува 24,1% од планираниот дефицит за 2018 година и 0,7% од номиналниот БДП²⁵. Буџетскиот дефицит во овие пет месеци од годината во најголем дел беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница во јануари, при што еден дел од девизните приливи беше задржан како депозит на сметката 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.

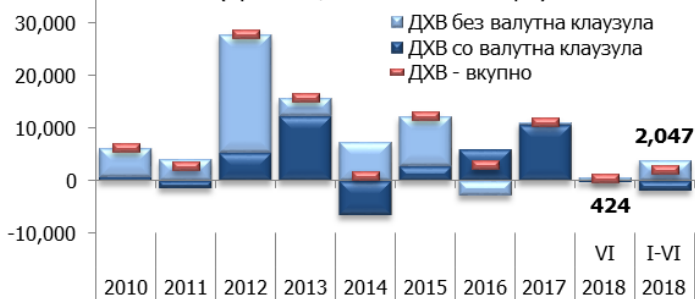


* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРМ.
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

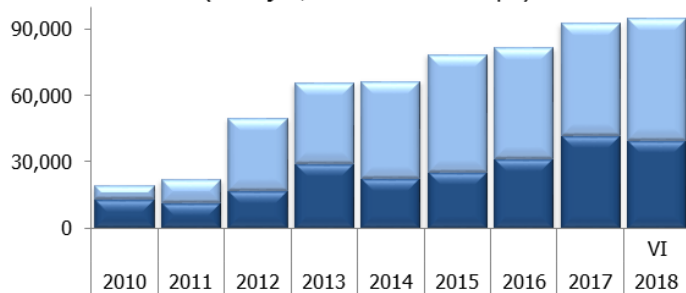
²⁵ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година е користена априлската проекција на НБРМ.

Државни хартии од вредност

(промени, во милиони денари)



(состојби, во милиони денари)



Извор: Министерство за финансии.

Во јуни 2018 година, состојбата на вкупните издадени државни хартии од вредност на примарниот пазар оствари мало зголемување, со поволни поместувања во валутната структура. Растот на состојбата на државни хартии од вредност во јуни (за 424 милиони 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. Вакви поместувања кај валутната структура на државните хартии од вредност се забележуваат и во споредба со крајот на 2017 година. Состојбата на државните хартии од вредност на крајот на јуни 2018 година изнесува 94.631 милион денари и во споредба со крајот на 2017 година е повисока за 2.047 милиони денари²⁶.

²⁶ 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 нивото од 98.038 милиони денари.