

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

јуни 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 (март – мај 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.

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, ефектите од темпото на нормализацијата на монетарните политики на централните банки во развиените земји, продолжувањето на трендот на засилен раст на цените на нафтата на светските берзи, како и на зголемените политички и геополитички ризици во повеќе региони од светот. Во однос на економските движења во еврозоната, како наш клучен економски партнер, првичната процена за БДП за првиот квартал на 2018 година покажува годишен раст од 2,5%, што претставува мало забавување во однос на последниот квартал на 2017 година (2,8%). Сепак, најновите високофреквентни податоци и анкетни истражувања на домаќинствата и претпријатијата упатуваат на веројатност за повторно забрзување на економскиот раст во вториот квартал од 2018 година. Но, треба да се напомене дека овие истражувања не го вградуваат ризикот од последните политички превирања во Италија, коишто би можеле негативно да се одразат врз довербата на економските субјекти во еврозоната. Според првичните објави, условите на пазарот на труд на почетокот од вториот квартал и натаму се подобруваат, при што стапката на невработеност во април се намали на 8,5% (8,6% во првиот квартал од 2018 година). Во однос на инфлацијата во еврозоната, остварувањата за мај покажуваат нејзино видливо забрзување, со што достигна 1,9% (од 1,2% во април), во најголем дел како резултат на растот на енергетската инфлација од 6,1% (2,6% во април), а дополнителен придонес имаше и зголемувањето на базичната инфлација (од 0,7% на 1,1%) и на прехранбената инфлација (од 2,4% на 2,6%). Според најновите оценки, се очекува дека во 2018 година **каматната стапка ЕУРИБОР** ќе биде на слично ниво како во априлската проекција, додека за 2019 година е извршена нагорна корекција, при што се очекува дека таа ќе биде помалку негативна 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 минимално надолу ревидирана во однос на априлската оценка, додека за 2019 година не се извршени промени. Од друга страна, кај **странската ефективна инфлација** е извршена минимална 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 изразена во 2018 година и поизразена 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, но посилен во однос на априлските очекувања, како и на нешто помал пад во 2019 година. **Цените на металите** за 2018 година имаат нагорна корекција во споредба со априлските проекции, при очекувања за речиси двојно повисок раст на цената на никелот, како и за малку повисок раст на цената на бакарот. Од друга страна, цените на металите за 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 предвидува значително повисок раст на цените на пченицата и на пченката, што би можело да придонесе за поголеми увозни притисоци врз домашната инфлација. Од друга страна, за 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 оцените 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.

Споредбата на последните макроекономски показатели од домашната економија 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. Ваквото надолно отстапување во најголем дел се објаснува со понискиот раст од проектираниот на личната потрошувачка и со подлабокиот пад од очекуваниот на инвестициите, при малку поповолен придонес на нето извозната побарувачка. За вториот квартал, при ограничен обем на расположливи податоци, тешко е да се формира попрецизна оцена за состојбата во економијата. Кога станува збор за **промените кај потрошувачките цени**, во мај годишната стапка на инфлација изнесува 1,7%, што претставува надолно отстапување во однос на априлската проекција. Во услови на нагорна ревизија на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за целата 2018 година и пониска остварена инфлација од проектираната, се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2018 година се урамнотежени. 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) на крајот од мај 2018 година укажуваат на раст во однос на крајот на претходното тримесечје. 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. Засега, расположливите информации за второто тримесечје (април 2018 година) упатуваат на можност за остварување малку понизок трговски дефицит од очекуваниот за овој период, но сепак периодот од еден месец е краток за донесување посигурни констатации во овој домен. Податоците за менувачкиот пазар заклучно со мај укажуваат на повисоки нето-приливи од приватните трансфери во споредба со очекувањата за вториот квартал. Остварувањата кај билансот на плаќања во првиот квартал од 2018 година посочуваат на повисок дефицит во тековната сметка во однос на априлската проекција, но и на подобри нето финансиски приливи од очекуваните за овој период, главно поради повисокиот износ на странски директни инвестиции. 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, по намалувањето во претходниот месец, финалните податоци заклучно со април покажуваат месечно зголемување на **вкупните депозити** од 0,2%. Анализирани од секторски аспект, месечното зголемување во целост е резултат на растот на депозитите на домаќинствата, при пад на депозитите на претпријатијата. Според валутната структура, позитивен придонес имаат денарските депозити (со вклучени депозитни пари), за разлика од претходниот месец, кога нивниот придонес беше негативен. Од друга страна, девизните депозити имаат негативен придонес, којшто е посилен во однос на претходниот месец. На годишна основа, вкупните депозити во април се повисоки за 8,2%, што е над проектираниот раст од 7,4% за вториот квартал на 2018 година, согласно со априлската проекција. Во однос на кредитниот пазар, во април, **вкупните кредити** на приватниот сектор

остварија месечен раст од 0,6%, но умерено посилно во однос на растот во претходниот месец (0,3%). Зголемената кредитна активност во април во најголем дел се објаснува со зголемување на кредитите на домаќинствата, при умерен раст и на кредитите на претпријатијата, наспроти нивниот пад во претходниот месец. Од аспект на валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во целост произлегува од зголемувањето на кредитите во домашна валута, при пад на девизните кредити, втор месец по ред. На годишна основа, вкупните кредити во април се повисоки за 5,8%, што е повисоко остварување во споредба со проектираниот раст од 4,1% за вториот квартал на 2018 година.

Во периодот јануари-април на 2018 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 2.540 милиони денари, којшто беше финансиран од надворешни извори, преку издавање еврообврзница, при што еден дел од приливите беа задржани како депозити на сметката на државата кај Народната банка. Остварениот дефицит во Буџетот претставува 13,9% од дефицитот предвиден со Буџетот за 2018 година.

Последните 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) покажуваат раст. 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. 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 значителни нагорни ревизии кај дел од светските цени, тековно ризиците се оценуваат како врамнотежени. Во рамки на досегашните остварувања во монетарниот сектор, се очекува дека депозитните и кредитните текови ќе бидат подобри од проектираните за вториот квартал.

Селектирани макроекономски показатели ^{1/}			2017					2018					
	2015	2016	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2017	јан.	фев.	мар	Кв.1	апр.	мај
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 производство^{3/}													
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	
кумулятивна 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	
Инфлација^{4/}													
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
ЦПИ Инфлација (кумулятивна 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
Базична инфлација (кумулятивна 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
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
Работна сила													
Стапка на невработеност	26,1	23,7	22,9	22,6	22,1	21,9	22,4						
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	
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	
Буџетско салдо (готововинска основа)	-19.425	-16.051	-3.566	-4.741	-2.746	-5.843	-16.896	-602	-2.695	165	-3.132	592,0	
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	
III. Финансиски индикатори^{6/}													
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	
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	
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	
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	
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	
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	
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	
Каматни стапки^{7/}													
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	
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	
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	
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	
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	
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	-116,9	-218,5	-474,7	-156,8	
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	
Увоз (во милиони ЕУР)	-5801,1	-6106,7	-1583,8	-1721,7	-1648,8	-1870,6	-6824,9	-561,7	-576,9	-644,8	-1783,4	-619,2	
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	462,4	
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	9,5	
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	15,4	
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						
јавен сектор	2933,7	3445,3	3819,9	3741,0	3710,2	3461,7	3461,7						
јавен сектор/БДП (во %)	32,4	35,4	37,9	37,2	36,9	34,4	34,4						
приватен сектор	3356,9	3771,2	3896,0	3976,8	3932,8	3941,7	3941,7						
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	69,4	74,2	76,7	76,7	75,9	73,6	73,6						
Бруто девизни резерви (во милиони ЕУР)^{9/}	2.261,7							2577,4	2566,3	2577,1	2588,6	2618,8	

^{1/} Во пресметките на релативните индикатори, до 2016 година користен е БДП од официјално соопштение на ДЗС. За 2017 година се користи проектираното ниво од НБРМ од проекцијата од октомври 2016 година.

^{2/} Претходни податоци за 2016 година. Промени податоци за 2017 година.

^{3/} Стапките на промена на Индексот на индустриско производство се според база 2015=100.

^{4/} Трошоци на живот пресметани според СОСОР со база 2017=100.

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

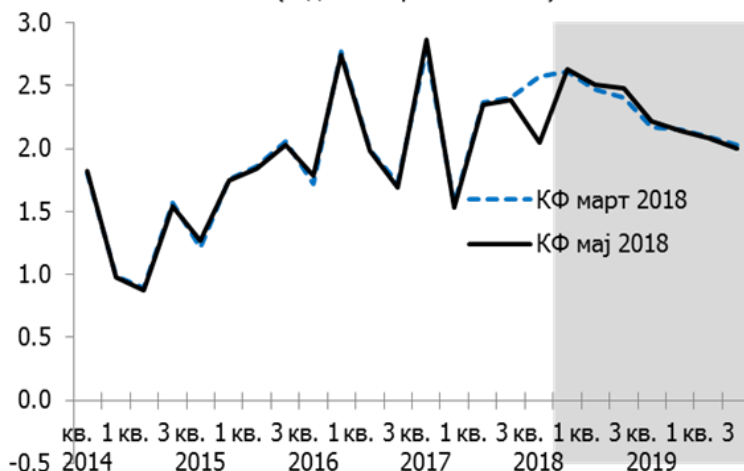
^{6/} Пресметките се направени согласно податоците од новата Методологијата за изготвување на стандардни форми на монетарните биланси и прегледи и новиот контен план (кој стапи во сила од 01.01.2009 година).

^{7/} Почнувајќи од јануари 2015 година податоците за активните и пасивните каматни стапки се според новата методологија на НБРМ.

^{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.

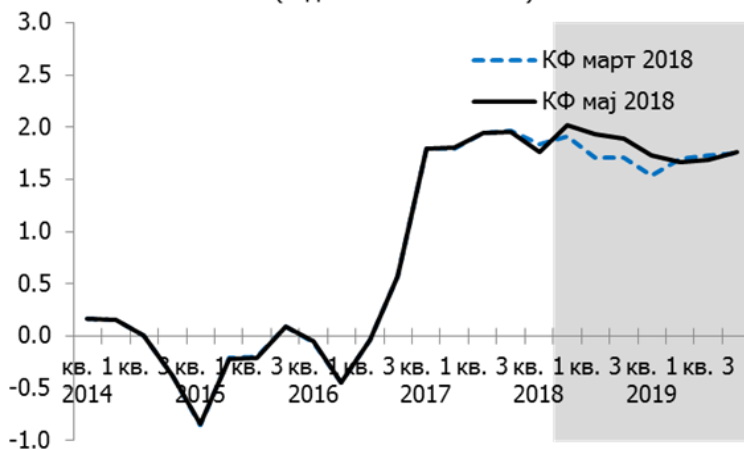
Според последните оценки за странската ефективна побарувачка, извршена е минимална надолна ревизија за 2018 година во споредба со априлскиот циклус проекции...

...па се очекува дека стапката на раст ќе изнесува 2,4% наместо 2,5%...

...главно поради очекувањата за помал економски раст на германската економија како резултат на пониското остварување во првиот квартал од годината.

За 2019 година нема промени во однос на априлските проекции, односно се очекува дека стапката на раст на странската ефективна побарувачка ќе изнесува 2,1%.

Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во најновите оценки за странската инфлација за 2018 година е направена минимална нагорна ревизија во однос на априлскиот циклус проекции...

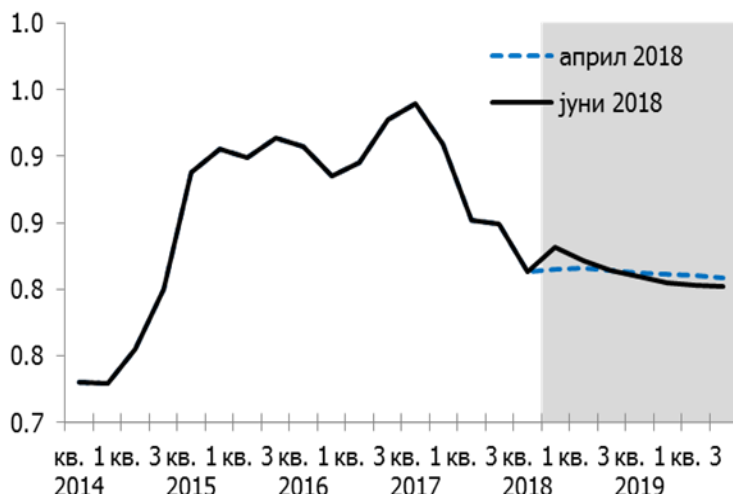
...па така се очекува дека таа ќе изнесува 1,9% наспроти 1,8% според априлските проекции...

...главно како резултат на оцените за повисоки стапки на инфлација во Србија, Хрватска¹ и Бугарија.

Од друга страна, за 2019 година не се извршени промени во поглед на очекуваната стапка на странска инфлација, во споредба со априлските проекции и повторно се очекува дека ќе изнесува 1,7%.

¹ Инфлацијата во Србија и Хрватска е коригирана за промените во девизниот курс.

Курс евро/САД-долар



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Според последните оценки за девизниот курс евро/САД-долар за 2018 година е извршена нагорна ревизија, додека, пак, за 2019 година е извршена надолна ревизија во споредба со априлските проекции.

Нагорната ревизија за 2018 година упатува на помала депрецијација на САД-доларот во однос на еврото во споредба со претходно очекуваната, како резултат на очекувањата за повисок раст на американската економија и зголемената политичка неизвесност во еврозоната.

Од друга страна, пак, надолната ревизија за 2019 година упатува на поголема очекувана депрецијација на САД-доларот во однос на еврото во споредба со априлските проекции.

Нафта „брент“ (квартален просек, евра/барел)



Извор: Светска банка и пресметки на НБРМ.

Врз основа на најновите оценки за цената на нафтата² е извршена нагорна ревизија за 2018 година во споредба со априлските проекции.

Досега, остварените движења кај цените на нафтата се во согласност со очекувањата. Најновите оценки и натаму упатуваат на раст на цената на нафтата, но посилен во споредба со претходно очекуваниот...

...што е главно поттикнат од договорот меѓу земјите членки на ОПЕК и Русија, којшто се однесува на намалување на производството на нафта³, од солидната побарувачка, но и од обновените

² 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.

³ 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. Покрај тоа, кон мерката се приклучија и Нигерија и Либија, земји коишто не беа претходно дел од договорот.

геополитички тензии меѓу САД и Иран⁴, како и политичката и економската нестабилност во Венецуела.

За 2019 година и натаму се очекува пад на цената на нафтата.

Најновите оценки упатуваат на нагорна ревизија на цените на никелот во 2018 и 2019 година, во споредба со априлските проекции...

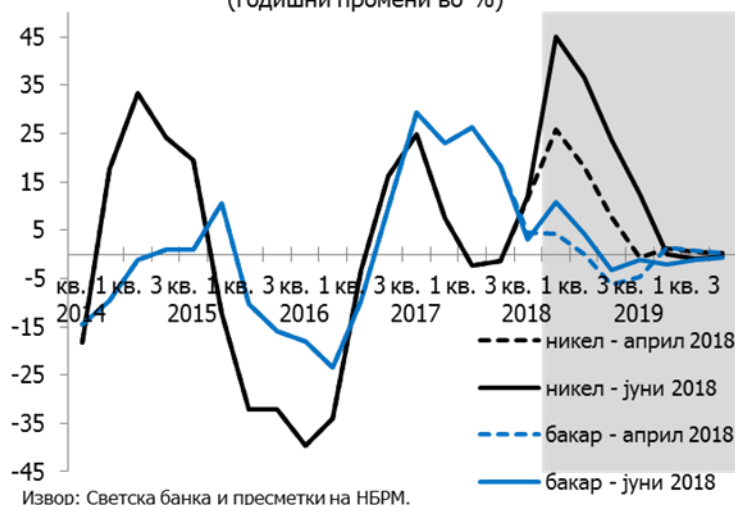
...со што се очекува речиси двојно поголем пораст на цените на никелот во 2018 година, во најголема мера предизвикан од пониските нивоа на светските залихи и од очекувањата за зголемена побарувачка на глобално ниво, претежно поттикната од повисоката очекувана побарувачка за електрични возила. Цената на никелот и за 2019 година се очекува дека ќе оствари повисок раст во однос на април.

Според последните оценки за цената на бакарот за 2018 година е направена нагорна ревизија...

...така што се очекува поголем пораст на цените на бакарот, во споредба со априлските проекции, а меѓу главните причини се наведуваат релативно поволните економски услови на глобално ниво, очекувањата за продолжување на силниот инфраструктурен развој на кинеската и индиската економија, постојаниот технолошки напредок, како и позитивните очекувања во индустријата за електрични возила.

За 2019 година е извршена нагорна ревизија на цените на бакарот изразени во долари, а надолна

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



⁴ 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.

ревизија на цените изразени во евра во однос на априлските проекции...

...со што се очекува раст, наместо пад на цените во долари и поголем пад на цените во евра, како последица на очекуваните промени во валутниот пар САД-долар/евро.

За 2018 година е извршена нагорна ревизија на цените на примарните прехранбени производи во споредба со априлскиот циклус на проекции...

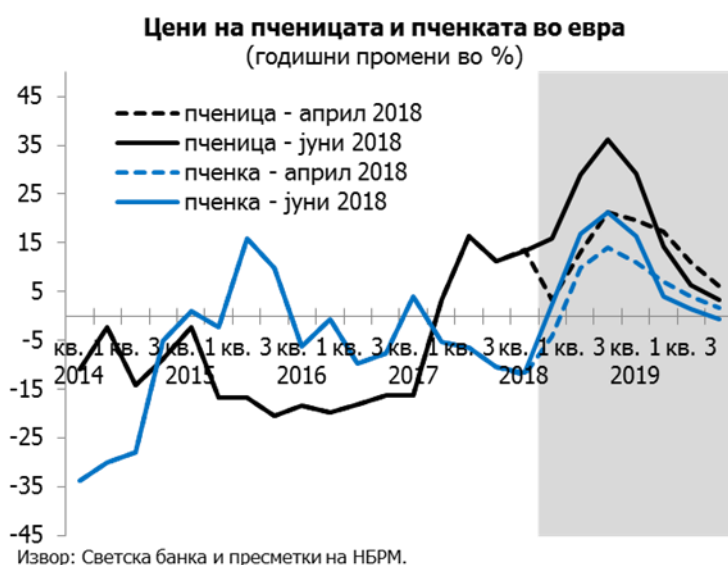
...така што се очекува речиси двојно повисока стапка на раст на цената на пченицата, главно како резултат на очекуваните неповолни временски услови во САД, но и постојано зголемената побарувачка за пченица на глобално ниво...

...а се очекува и повисок раст на цената на пченката, исто така како резултат на повисоката очекувана побарувачка.

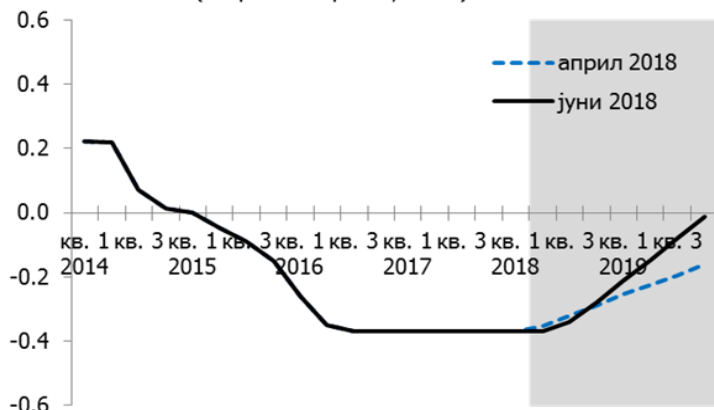
За 2019 година е направена мала нагорна ревизија кај цените на пченицата и пченката изразени во долари, додека, пак, кај цените изразени во евра е направена мала надолна ревизија.

Врз основа на најновите оценки, едномесечниот ЕУРИБОР е речиси непроменет за 2018 година, а за 2019 година е ревидиран нагоре...

...па така се очекува дека ќе изнесува -0,34% и -0,11% во 2018 и 2019 година, соодветно (-0,33% и -0,21% соодветно, според априлските проекции)...

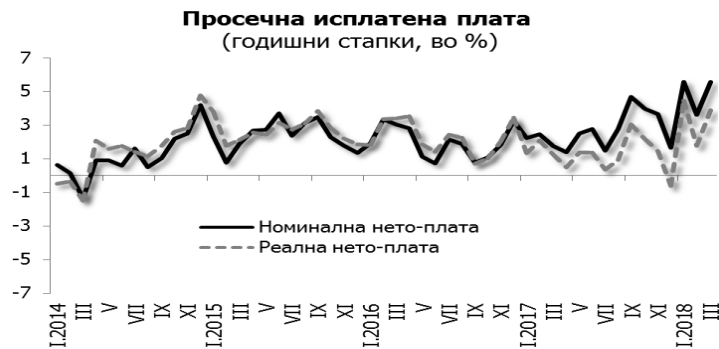


Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

...во услови кога постојат очекувања дека ЕЦБ на некој од следните состаноци ќе најави постепено напуштање на програмата за квантитативно олеснување до крајот на годината и започнување со нормализација на каматната политика потоа.



Извор: ДЗС.

Просечната нето-плата во март 2018 година се зголеми за 5,6% на годишна основа (наспроти 3,6% во февруари), при што растот во еден дел се поврзува со пренесениот ефект од зголемувањето на минималната плата во септември минатата година⁵.

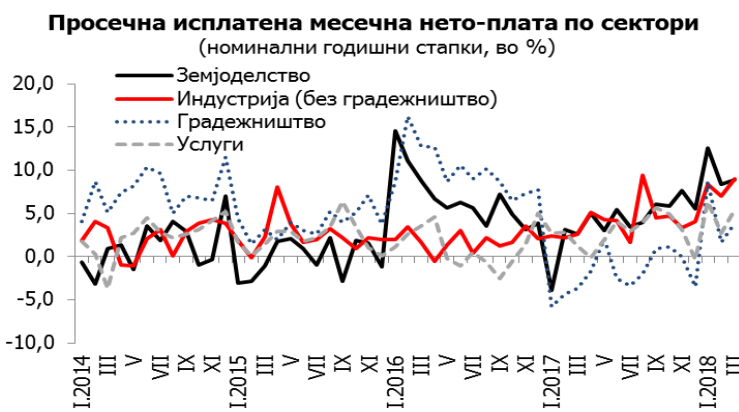
Повисок раст на платите беше забележан кај речиси сите дејности⁶, а најизразен беше кај дејноста „рударство и вадење камен“, „информации и комуникации“ и „преработувачката индустрија“.

Во услови на годишен раст на трошоците на живот, **реалните плати во март бележат раст од 3,9%**.

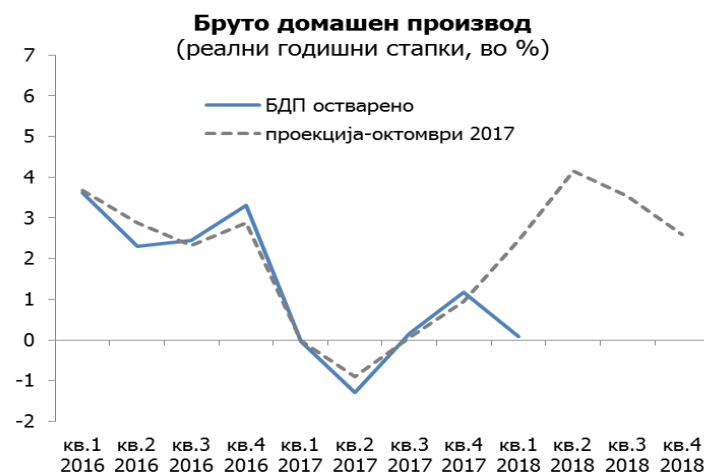
Остварувањата кај платите во првиот квартал од годината се пониски од очекувањата за првиот квартал на 2018 година во рамки на априлската проекција.

Во првиот квартал на 2018 година, реалната стапка на раст на БДП изнесува минимални 0,1%, што претставува забавување во однос на растот во претходниот квартал. Овие остварувања претставуваат надолно отстапување во однос на априлската проекција за првиот квартал.

Од аспект на побарувачката, во првиот квартал нето извозната побарувачка имаше позитивен придонес кон растот, наспроти домашната побарувачка чијшто придонес беше негативен. Гледано според одделните компоненти, најголем индивидуален позитивен придонес има извозот, а солиден позитивен придонес има и личната потрошувачка. Сепак, овие поволни поместувања во голема мера беа неутрализирани од негативниот



Извор: ДЗС.



Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.

⁵ 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.

⁶ Намалување на платите во март 2018 година е забележано единствено кај дејноста „транспорт и складирање“.

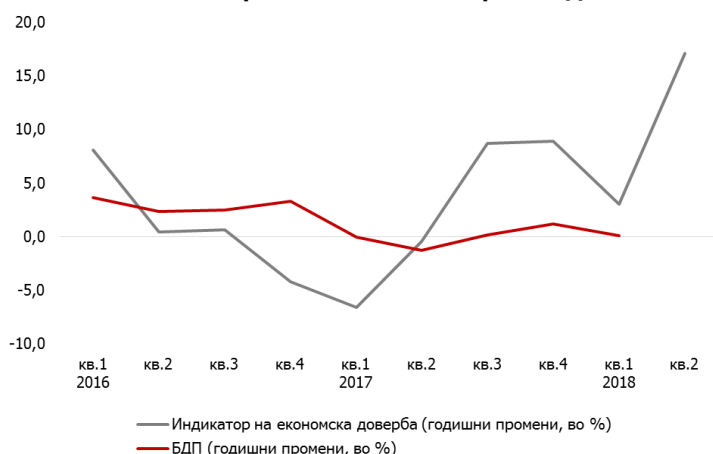
ефект на бруто-инвестициите (веројатно поврзано со запирањето и забавеното остварување на дел од инфраструктурните проекти) и од увозните притисоци, а во помал дел и од јавната потрошувачка, со што вкупната економска активност речиси стагнира на годишна основа.

Забавувањето на економската активност, во однос на растот во претходниот квартал е одраз на подлабокиот пад на инвестициите, како и на малку побавниот раст на личната потрошувачка, со што домашната побарувачка бележи пад, наспроти растот во претходниот квартал. Од друга страна, во ова тримесечје е поголем позитивниот придонес на нето-извозот. Во однос на проекцијата, понискиот раст на личната потрошувачка од очекуваниот, како и подлабокиот пад кај инвестициите се главните двигатели на надолното отстапување.

Гледано од производната страна, во првиот квартал на 2018 година, повисока додадена вредност беше забележана кај повеќе дејности, што во најголем дел беше неутрализирано со падот на активноста во градежништвото⁷.

Во поглед на состојбата на економијата во вториот квартал од годината, во услови на ограничен обем на расположливи податоци, тешко е да се формира попрецизна оцена. Во поглед на согледувањата на економските субјекти за состојбата во економијата⁸, анкетните истражувања коишто се однесуваат на периодот април-мај главно упатуваат на поповолни движења во економијата во споредба со истиот период од минатата година.

Индикатор на економска доверба и БДП



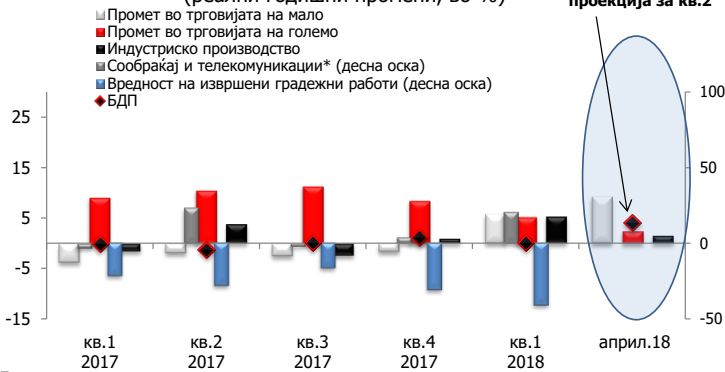
*Вториот квартал се однесува само на април-мај 2018.
Извор: ДЗС и Европска комисија.

⁷ Пад на додадената вредност во првиот квартал има кај „градежништвото“, кај „информациите и комуникациите“, збирно кај дејностите „јавна управа и одбрана, задолжително социјално осигурување, образование и дејности на здравствена и социјална заштита“, кај „финансиските дејности и дејностите на осигурување“, како и кај „дејностите во врска со недвижен имот“.

⁸ 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 телекомуникациите.

Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Во однос на високофреквентните показатели за состојбата на економијата гледано од аспект на понудата, расположливи се податоците за трговијата и индустрискиот сектор за април.

Така, во април продолжува растот на **вкупната трговија** при повисок промет забележан кај сите видови (трговијата на големо, трговијата на мало и трговијата со моторни возила).

Во април **индустриското производство забележа годишен раст од 1,5%**, што претставува забавување во однос на растот во првиот квартал од годината. Промените во индустријата во април во целост се објаснуваат со преработувачката индустрија, додека производството во рударството и енергетскиот сектор беше намалено. Во рамки на преработувачката индустрија, како и досега, растот главно се објаснува со производството од дејностите во кои произведуваат поголемите странски извозни капацитети (машини и уреди, електрична опрема, моторни возила), додека кај дел од традиционалните дејности и натаму се задржуваат неповолните движења.

На страната на агрегатната побарувачка, показателите за **личната потрошувачка** главно упатуваат на продолжување на нејзиниот раст во вториот квартал, при раст на пензиите, кредитирањето на населението, трговијата на мало, како и раст на увозот на стоки за широка потрошувачка во април. Од показателите, пад е забележан единствено кај домашното производство на потрошни добра.

Расположливите високофреквентни податоци за **брuto-инвестициите** упатуваат на засега поповолни придвижувања во однос на регистрираните во првиот квартал. Така, во април продолжи растот на долгорочното кредитирање на претпријатијата, увозот на производи

ИНДУСТРИСКО ПРОИЗВОДСТВО И ОСТАНАТИ ЕКОНОМСКИ ДЕЈНОСТИ

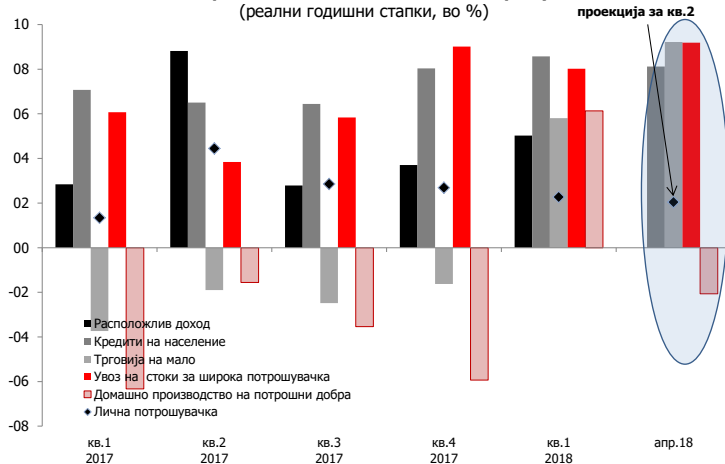
	2017				2018				
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	јан.18	фев.18	мар.18	апр.18
	<i>годишни промени во %</i>								
Бруто домашен производ	0,0	-1,3	0,2	1,2	0,1	-	-	-	-
Индустриско производство*	-1,5	3,7	-2,4	0,9	5,2	8,4	3,1	4,6	1,5
Градежништво	-21,3	-27,2	-15,3	-29,3	-39,9	-37,7	-46,3	-35,8	-
Трговија - Вкупно	3,6	5,7	6,3	6,1	7,3	13,0	7,8	2,3	7,1
Трговија на мало	-3,3	-0,7	-1,0	0,5	7,4	10,7	5,8	6,0	10,8
Трговија на големо	9,5	11,7	13,0	10,7	6,8	14,1	8,5	-0,5	3,9

*Базен индекс 2015=100

Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ

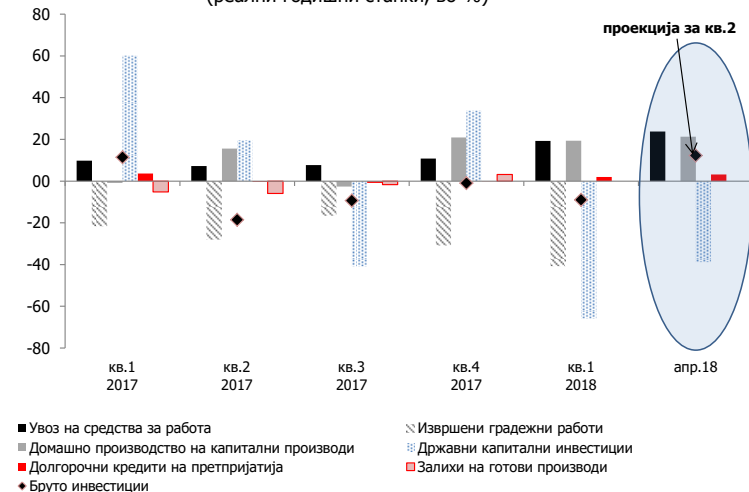
Индикатори за движењето на личната потрошувачка

(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



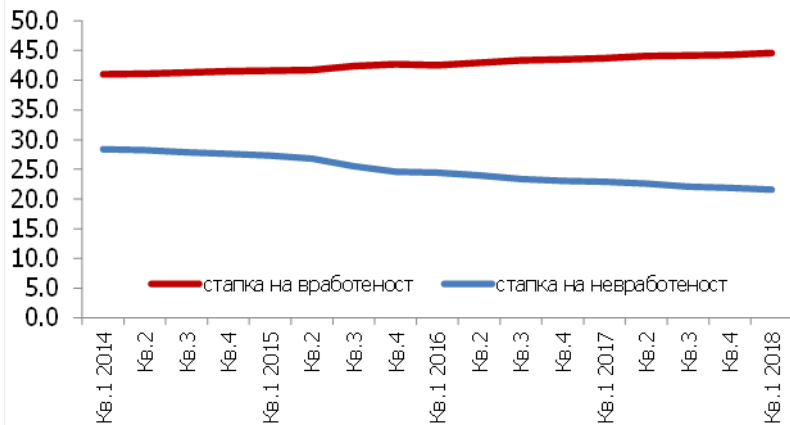
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

за инвестиции, како и растот на индустриското производство и домашното производство на капитални производи. Кај државните капитални инвестиции продолжува падот, но сепак со умерено забавување.

Податоците за **надворешнотрговската** размена упатуваат на мало стеснување на дефицитот, при повисок раст на извозот од увозот во април.

Расположливите податоци за април упатуваат на раст на **јавната потрошувачка**, главно како резултат на повисоките трошоци за стоки и услуги.

Стапки на вработеност и невработеност (во %)



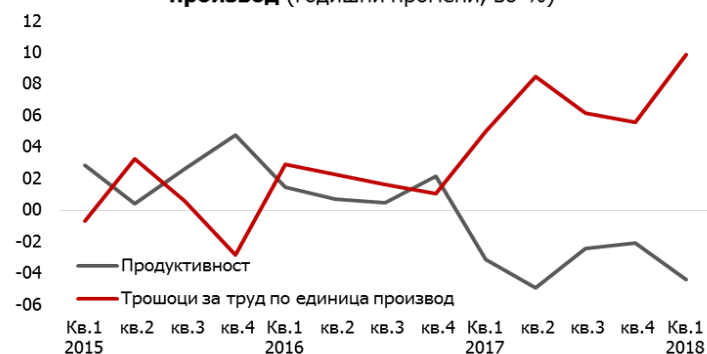
Извор: Државен завод за статистика, Анкета за работна сила.

Поволните поместувања на **пазарот на труд** продолжуваат и во првиот квартал од 2018 година...

...при натамошно намалување на стапката на невработеност, којашто во првиот квартал се сведе на 21,6% (21,9% во претходниот квартал)...

... и годишен раст на бројот на вработени лица од 2,2%⁹.

Продуктивност и трошоци за труд по единица
производ (годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

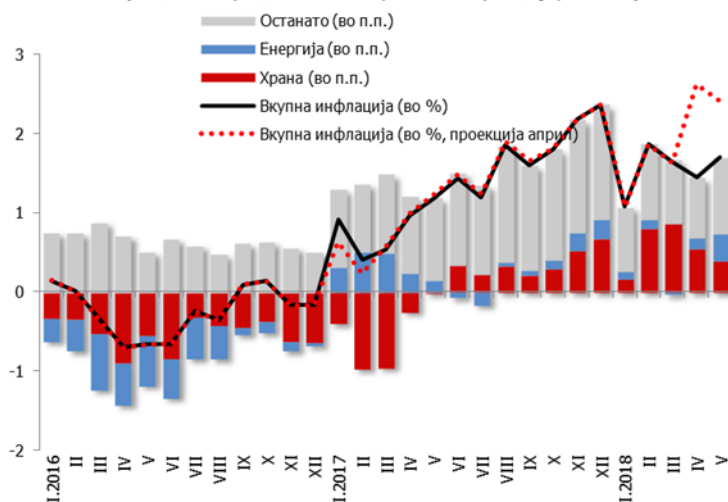
Во првиот квартал на 2018 година, **продуктивноста на трудот**¹⁰ и натаму се намалува (годишен пад од 4,4%), позасилено во однос на последното тримесечје на 2017 година (годишен пад од 2,1%). Истовремено, дојде до забрзување на растот на **трошоците за труд по единица производ** којшто достигна 9,9%, наспроти растот од 5,6% во претходниот квартал.

⁹ Најголем придонес кон растот на вработеноста имаа преработувачката индустрија и дејноста „хотели и ресторани“.

¹⁰ Вкупната продуктивност се пресметува како пондериран збир на пресметаната продуктивност на ниво на индивидуален сектор. Во рамките на секој сектор, продуктивноста се пресметува како сооднос помеѓу додадената вредност во тој сектор и бројот на вработени лица.

Стапка на инфлација

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



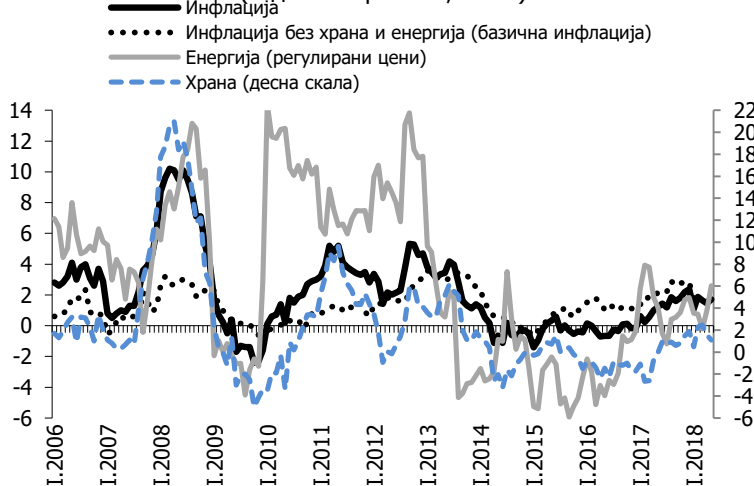
Извор: ДЗС и НБРМ.

Во мај 2018 година растот на домашните потрошувачки цени забрза, при што на месечна основа изнесуваше **1,0%**¹¹ (наспроти месечниот раст од 0,3 во април)...

...под влијание на силниот ценовен раст на храната и базичната инфлација (предизвикани од сезонскиот раст на цената на зеленчукот и растот на цената на тутунот), додека помал придонес имаше и растот на цените на енергијата.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)

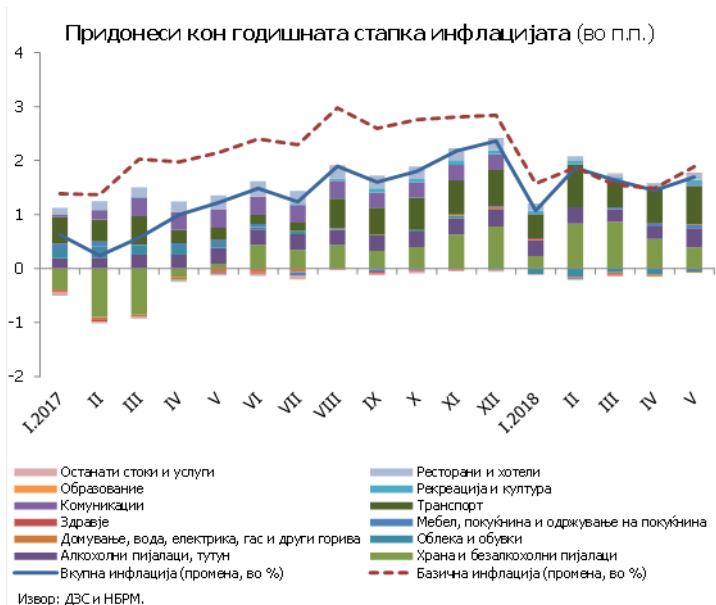


Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

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

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

¹¹ Гледано по групи производи, највисок позитивен придонес кон месечниот раст на цените во мај има храната, односно зеленчукот.



Базичната стапка на инфлација во мај изнесуваше 0,6% на месечна основа, додека на годишна основа растот изнесуваше 1,9% (наспроти 1,5% во април).

Структурата на растот на базичната инфлација во мај 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 воздушниот сообраќај и тютунот¹².

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



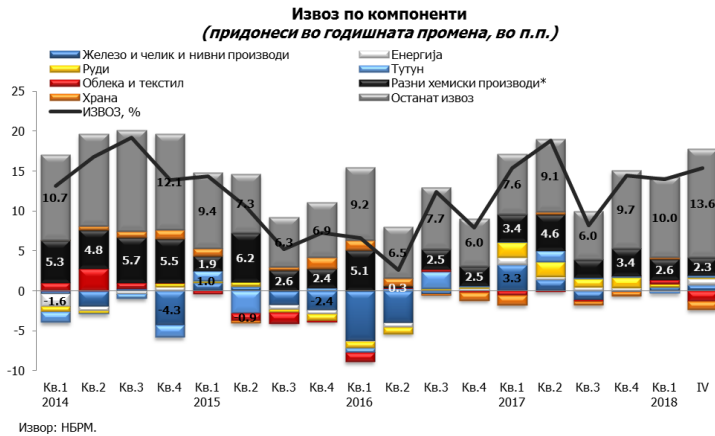
* Ефективните странски цени на храна се добиени како пондериран збир од цените на храната во земјите што се најзначајни трговски партнери на РМ.
Извор: ДЗС, Евростат и пресметки на НБРМ.

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

Така, најновите оценки за цените на нафтата за 2018 година упатуваат на повисок раст во споредба со очекувањата од априлскиот циклус проекции. Истовремено, и очекувањата кај цените на житните култури укажуваат на нагорни притисоци, односно се очекува дека цените на пченицата и пченката ќе растат значително побрзо во споредба со очекувањата од април.

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.

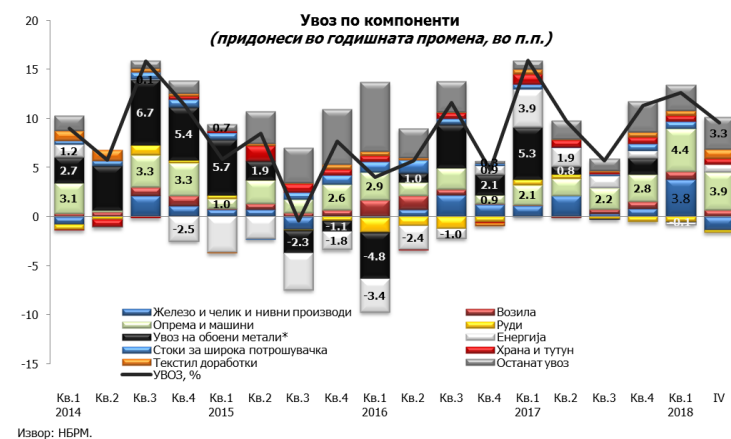
¹² Годишниот раст на цените на тютунот во мај е комбинација на покачувањето на цената на определен тип цигари во април и во мај 2018 година, раст којшто беше забележан во истиот период минатата година. Во јули 2017 година беше извршено зголемување на акцизите на цигарите (од 1 јули 2017 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари/парче секоја година), а следното зголемување ќе стапи на сила во јули 2018 година.



Во април 2018 година дефицитот во надворешнотрговската размена се стесни за 4,7% на годишна основа, во услови на посилен раст на извозната во однос на увозната компонента.

Извозот на стоки во април оствари годишен раст од 15,4%, што во најголем дел произлегува од поволните остварувања кај новите капацитети ориентирани кон извоз. Останатите категории не забележаа позначителни годишни промени.

Во споредба со априлската проекција, остварувањата во април упатуваат на можност за остварување повисок извоз од очекуваниот за вториот квартал. Позначителни позитивни отстапувања се видливи кај извозот на новите индустриски капацитети, додека останатите компоненти главно се во рамките на априлската проекција.



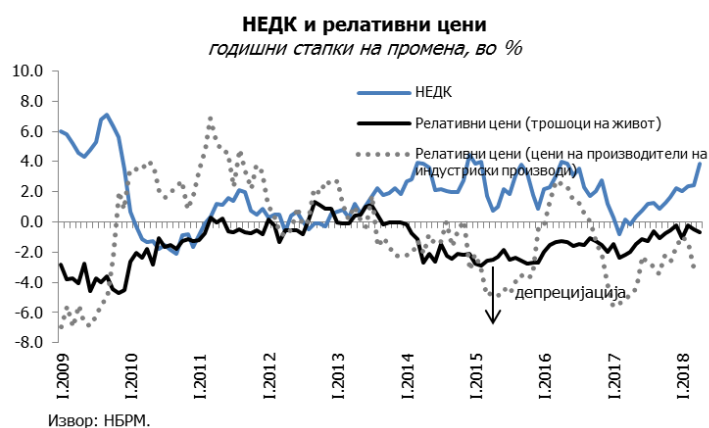
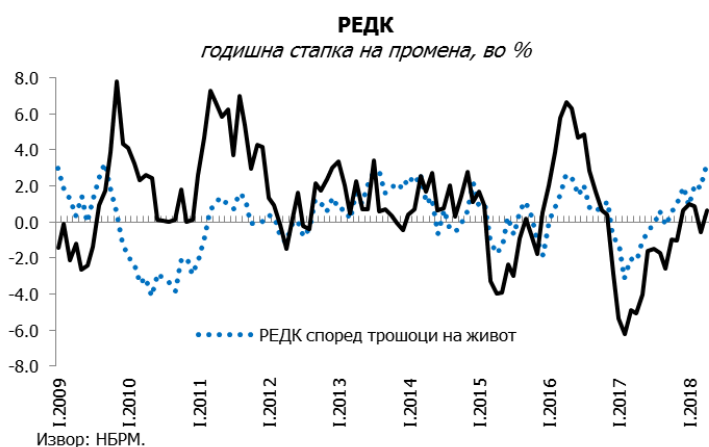
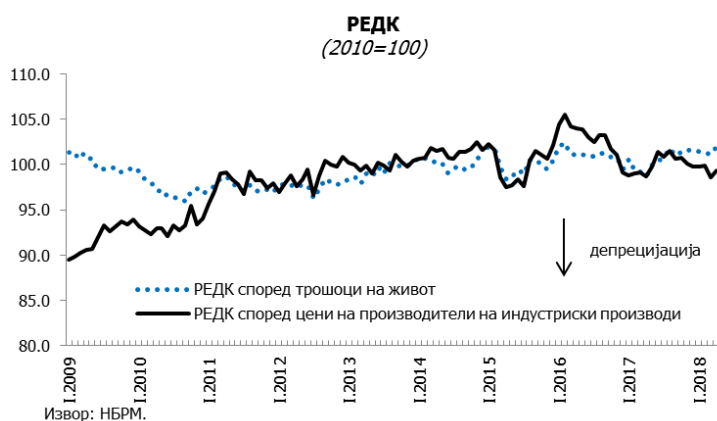
Увозот на стоки во април 2018 година се зголеми за 9,5% на годишна основа, одразувајќи го растот на повеќето увозни категории, а пред сè увозот на опрема и машини и увозот на сировини за новите индустриски капацитети.

Од друга страна, пад е забележан кај увозот на железо и челик, руди и тутун.

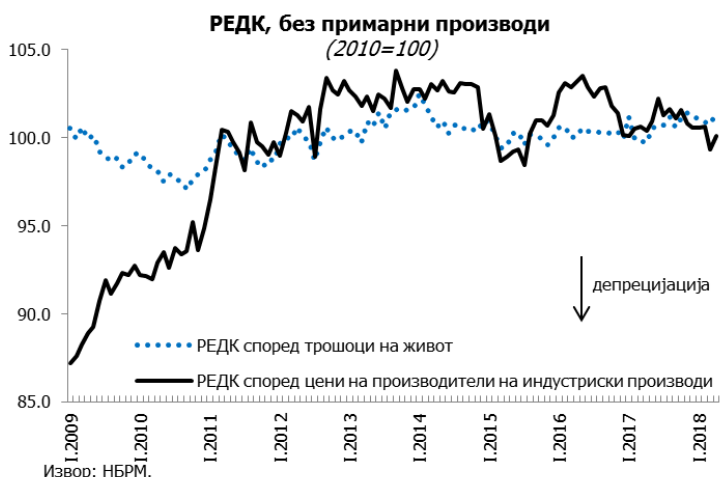
Увозот на стоки во април 2018 година упатува на можност за остварување понизок увоз од проектираниот за вториот квартал. Гледано преку одделни категории, отстапувањето во најголем дел се должи на надолното отстапување кај увозот на еден позначаен индустриски капацитет, при умерено нагорно отстапување кај увозот на опрема и машини.

Остварувањата на компонентите на надворешнотрговската размена упатуваат на можност трговскиот дефицит да биде малку понизок од очекуваниот за второто тримесечје на 2018 година, според априлската проекција. Сепак, периодот е премногу краток, а движењата по месеци се променливи, поради што тешко може да се дадат посигурни констатации во овој домен.

Во април 2018 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија забележаа умерено влошување. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот апрецира за 3,1%, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари апрецијација од 0,7%.



Ваквите движења во целост се должат на динамиката на НЕДК, којшто апрецира за 3,9% на годишна основа, главно како резултат на депрецијацијата на руската рубља и турската лира во однос на денарот. Од друга страна, релативните трошоци на животот и релативните цени на индустриските производи забележаа годишен пад од 0,7% и 3,1%, соодветно.



Индексите на РЕДК, пресметани со пондерите засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи¹³ во април 2018 година забележаа дивергентни движења. Така, индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот забележа апрецијација од 1,7%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи депрецира за 0,3%.

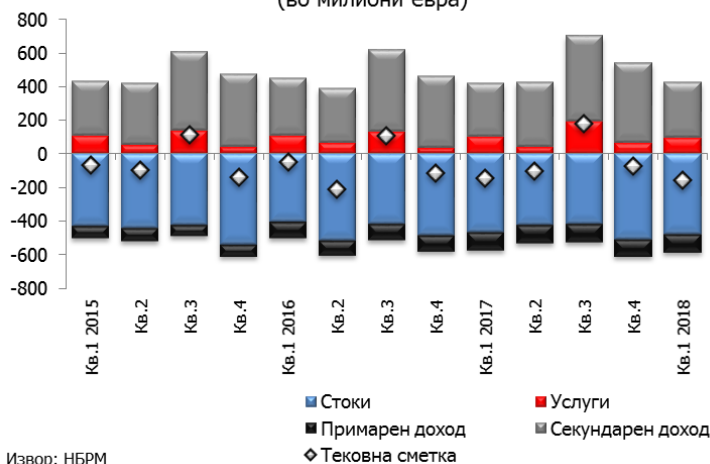
На годишна основа, релативните трошоци на живот и релативните цени на производителите на индустриски производи забележаа пад од 0,5% и 2,4%, соодветно. Истовремено НЕДК оствари апрецијација од 2,2% на годишна основа.

Во првото тримесечје на 2018 година, дефицитот во тековната сметка на билансот на плаќања изнесува 157,9 милиони евра (или 1,5% од БДП)¹⁴, што претставува повисок дефицит во првите три месеци во

¹³ 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.

¹⁴ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година се користени проектите на НБРМ од април 2018 година.

Компоненти на тековната сметка
(во милиони евра)

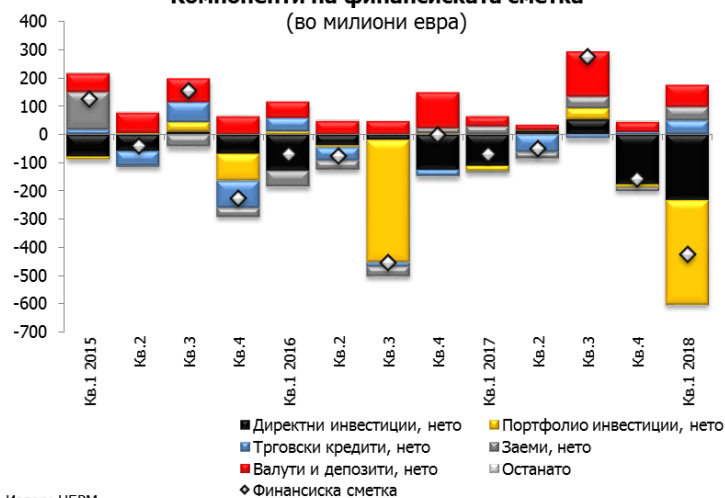


Извор: НБРМ

однос на очекувањата со априлската проекција.

Од аспект на структурата, отстапувањето главно се должи на поголемиот дефицит во размената на стоки со странство. Од друга страна, суфицитот кај услугите е малку повисок од очекувањата, додека суфицитот во секундарниот доход и дефицитот во примарниот доход се во согласност со оцените за првиот квартал.

Компоненти на финансиската сметка
(во милиони евра)

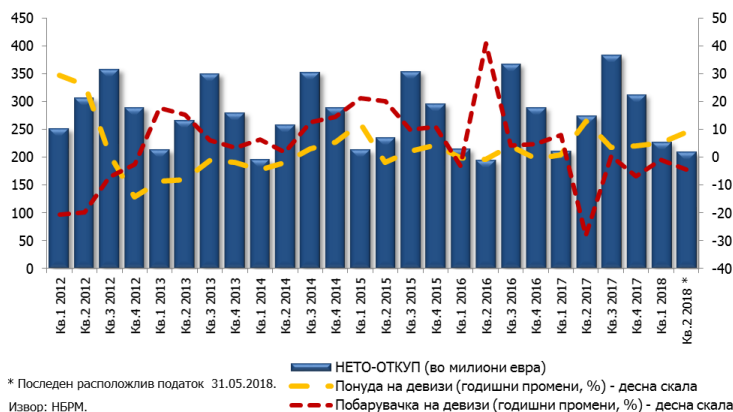


Извор: НБРМ.

Кај финансиската сметка, во текот на првиот квартал се остварени нето-приливи од 426,3 милиони евра (или 4% од БДП), што е повисоко во однос на очекуваното за првото тримесечје на 2018 година¹⁵. Притоа, во најголем дел повисоките остварени нето-приливи произлегуваат од нагорното отстапување кај директните инвестиции. Позитивно отстапување бележат и заемите на краток и долг рок, поточно нето-приливи односно помали нето-одливи, соодветно, во споредба со проектираните текови. Од друга страна, пониски нето-приливи од очекувањата се јавуваат кај портфолио-инвестициите. Истовремено, повисоки нето-одливи од очекувањата бележат категориите „трговски кредити“ и „валуту и депозити“.

¹⁵ Според новата методологија за изготвување на билансот на плаќања ВРМ6, термините нето-приливи и нето-одливи означуваат нето-создавање обврски и нето-стекнување средства, соодветно.

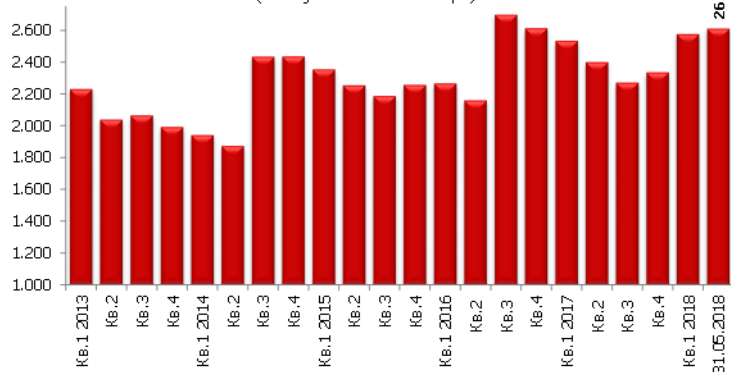
Движења на менувачки пазар



Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во периодот април-мај 2018 година изнесува 209,9 милиони евра, што претставува раст од 13,6% на годишна основа. Ваквите движења се резултат на повисоката понуда на девизи за 8,9%, при пад на побарувачката од 4,5%.

* Последен расположлив податок 31.05.2018.
 Извор: НБРМ.

Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)



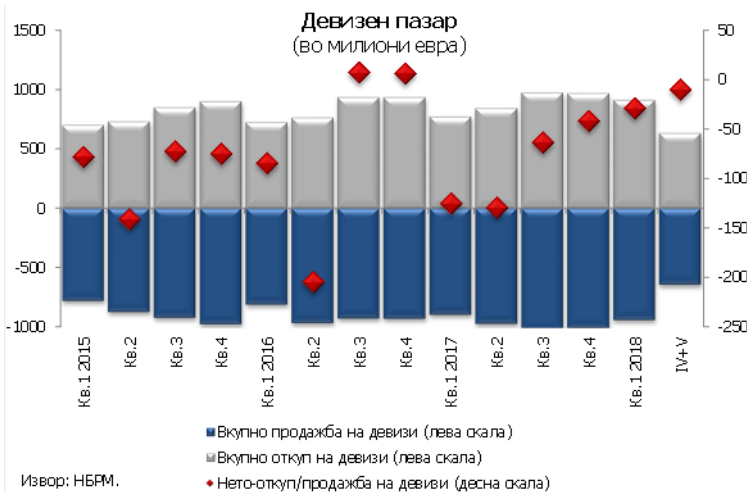
На 31.5.2018 година, состојбата на бруто девизните резерви изнесува 2.610,8 милиони евра, што во однос на крајот на првиот квартал претставува пораст од 33,7 милиони евра. Зголемувањето на девизните резерви главно произлегува од интервенциите на НБРМ на девизниот пазар за нето-откуп на девизи, а во помал дел и од ценовните и курсните разлики.

Извор: НБРМ.

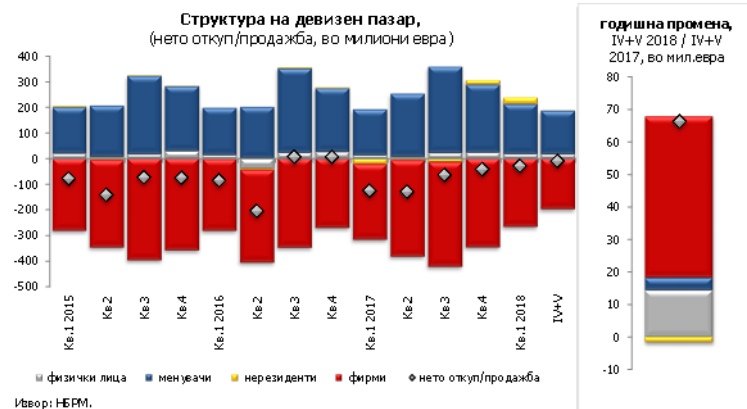
Фактори на промена на девизните резерви во периодот април-мај 2018 година (во милиони евра)



Извор: НБРМ.



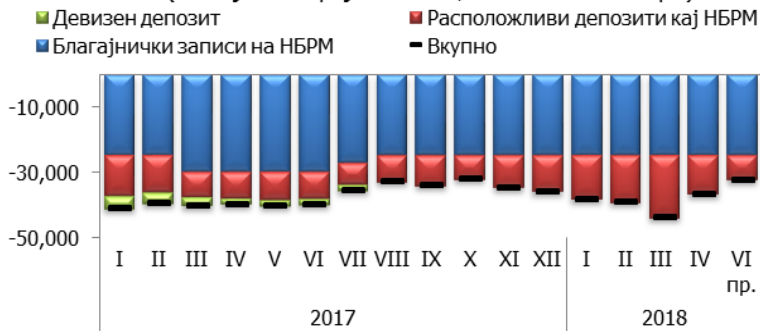
Во периодот април-мај 2018 година, на девизниот пазар на банките е остварена нето-продажба на девизи од 10 милиони евра, што е помалку за 66,3 милиони евра во однос на истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на посилниот раст на понудата во однос на минималниот раст на побарувачката на девизи.



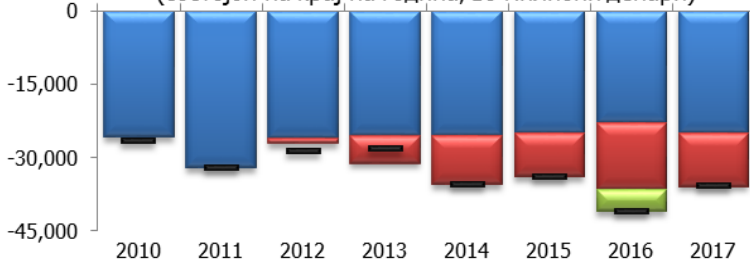
Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања во поголем дел произлегуваат од пониската нето-продажба на фирмите, во споредба со истиот период од минатата година. Во иста насока, но со помал придонес, делува и повисокиот нето-откуп од физичките лица и од менувачниците.

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 април се намали на месечна основа, динамика којашто е во согласност со очекувањата за вториот квартал од годината, со априлската проекција. Во текот на месецот, автономните фактори придонесоа за повлекување ликвидност, при што дел од потребната ликвидност банките обезбедија преку намалување на вишокот ликвидни средства пласирани во краткорочни депозити кај НБРМ. Од друга страна, нивото на благајнички записи остана непроменето.

Нето девизната актива на НБРМ во април забележа умерен месечен раст. Зголемувањето на нето девизната актива на НБРМ, во најголем дел беше резултат на растот на девизните средства на НБРМ, при мал пад на девизните обврски на НБРМ. Состојбата на нето девизната актива на НБРМ на крајот на април е повисока од очекуваната за крајот на вториот квартал, во априлските проекции.

Депозитите на државата кај НБРМ во април се зголемија на месечна основа, одразувајќи го растот на депозитите во домашна валута, додека девизните депозити забележаа умерен пад во споредба со претходниот месец. Во споредба со проекцијата за крајот на второто тримесечје, состојбата на депозитите на државата кај НБРМ на крајот на април е повисока од проектираната.

Примарните пари во април остварија месечен раст, при што нивното ниво е блиску до проектираното за крајот на вториот квартал. Зголемувањето на примарните пари во најголем дел беше резултат на растот на резервите на банките, при умерен месечен раст и на готовите пари во оптек.

Ликвидност на банки*

месечни промени, во милиони денари



годишни промени, во милиони денари



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

Автономни фактори*

месечни промени, во милиони денари



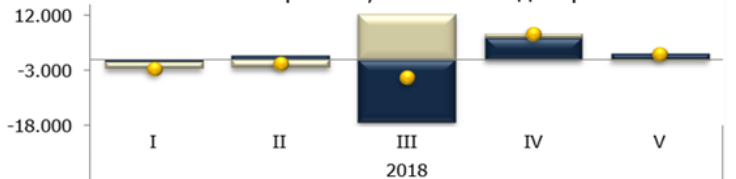
годишни промени, во милиони денари



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

Монетарни инструменти*

месечни промени, во милиони денари

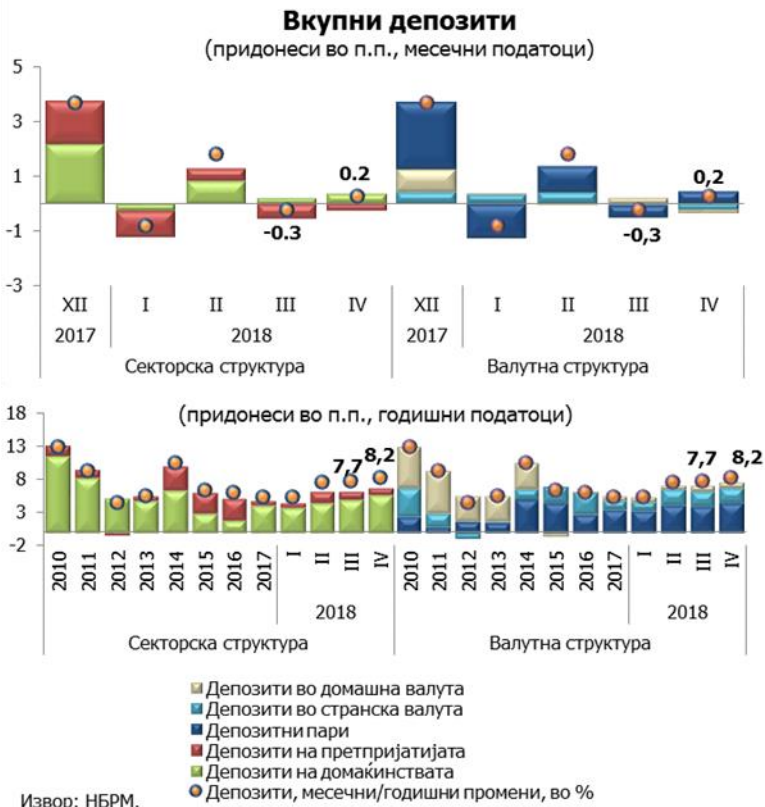


годишни промени, во милиони денари



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

Во мај, ликвидноста на банкарскиот систем се зголеми. Растот на ликвидноста на банките, според оперативните податоци за тековите на ликвидност, беше под влијание пред сè на автономните фактори, во најголем дел како резултат на трансакциите на државата. Монетарните инструменти исто така придонесоа за зголемување на ликвидноста, поради понискиот интерес на банките за пласирање на слободните ликвидни средства во краткорочни депозити кај НБРМ.



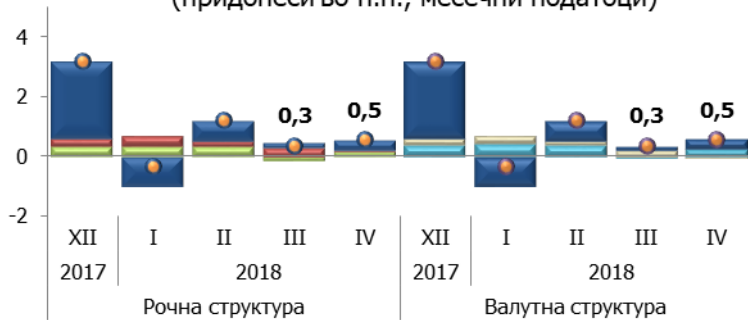
По умереното намалување во претходниот месец, во април вкупните депозити кај банките забележаа мал месечен раст од **0,2%**. Според секторската структура, месечниот раст произлегува од депозитите на домаќинствата, додека депозитите на претпријатијата имаат негативен придонес. Гледано од валутен аспект, зголемувањето произлегува од денарските депозити (како резултат на депозитните пари, за разлика од претходниот месец, кога забележаа пад). Девизните депозити имаат негативен придонес кон растот на вкупните депозити.

Во април 2018 година вкупните депозити остварија месечен раст од 844 милиони денари, наспроти умерениот квартален пад предвиден со априлската проекција за вториот квартал од годината.

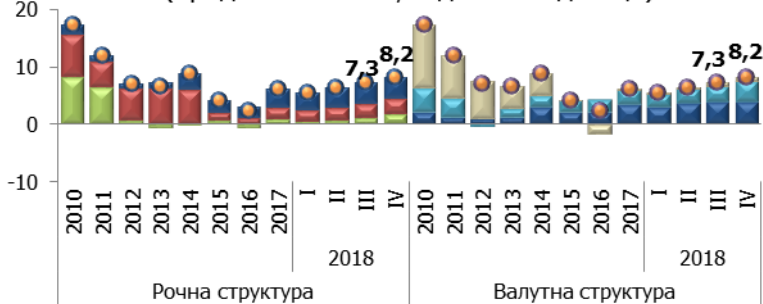
Годишната стапка на раст на вкупните депозити во април изнесува 8,2%, што е над растот проектиран за вториот квартал на 2018 година (од 7,4%), согласно со априлската проекција. Годишниот раст на вкупните депозити во април, од секторски аспект, главно е под влијание на депозитите на домаќинствата, но позитивен придонес имаат и депозитите на претпријатијата. Според валутниот аспект, најголемиот дел од растот се должи на депозитите во домашна валута (вклучително и депозитните пари), при позитивен, но релативно помал придонес и на депозитите во странска валута.

Депозити на домаќинствата

(придонеси во п.п., месечни податоци)



(придонеси во п.п., годишни податоци)



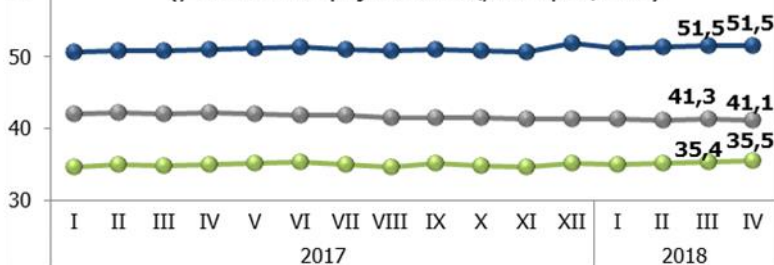
- Депозитни пари
- Депозити на домаќинствата во домашна валута
- Депозити на домаќинствата во странска валута
- Долгорочни депозити на домаќинствата
- Краткорочни депозити на домаќинствата
- Депозити на домаќинствата, месечни/годишни промени, во %

Извор: НБРМ.

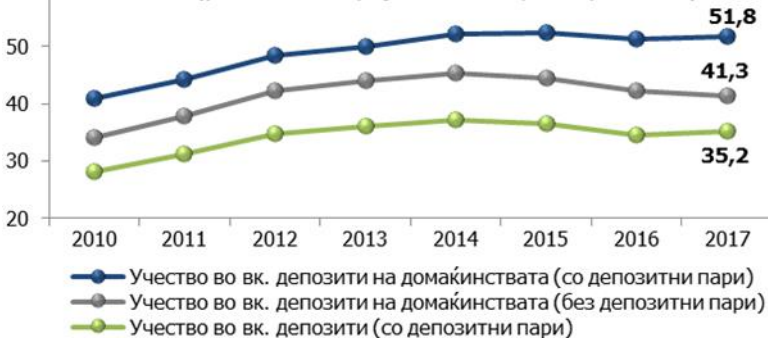
Депозитите на домаќинствата во април остварија раст на месечна основа. Месечниот раст на депозитите на домаќинствата од 0,5% (раст од 0,4% во претходниот месец) речиси подеднакво произлегува од зголемувањето на денарските депозити (како резултат на депозитните пари) и депозитите во странска валута. Во април, учеството на денарските депозити (со депозитните пари) во вкупните депозити на домаќинствата е непроменето во споредба со претходниот месец и изнесува 51,5%. **На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата изнесува 8,2%.**

Денарски депозити на домаќинствата/вкупни депозити

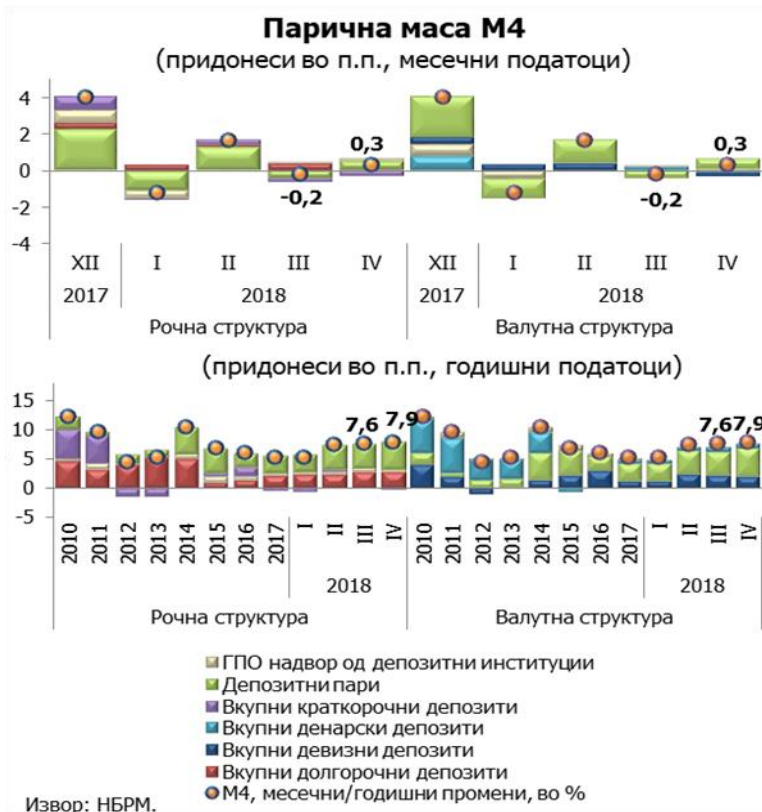
(учество на крај на месец, во проценти)



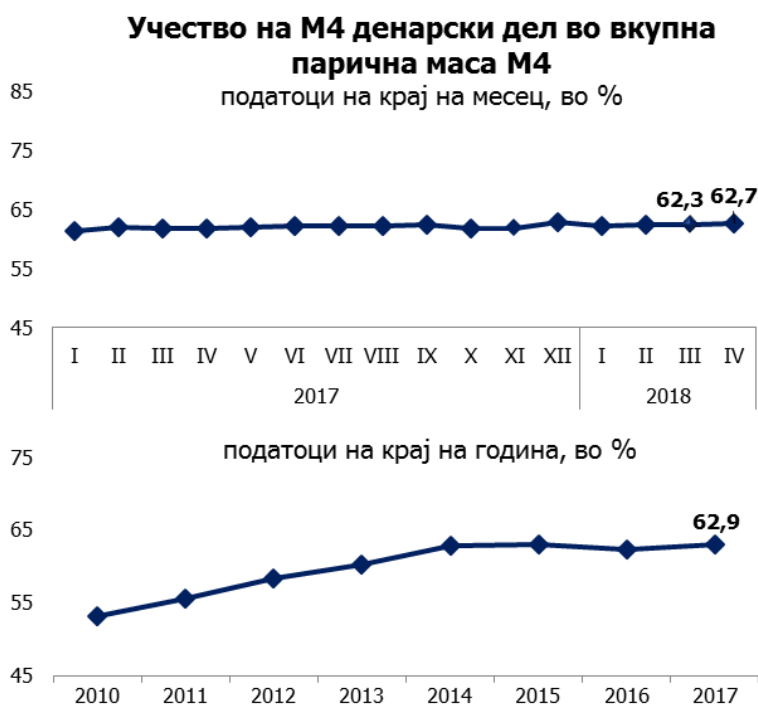
(учество на крај на година, во проценти)



Извор: НБРМ.

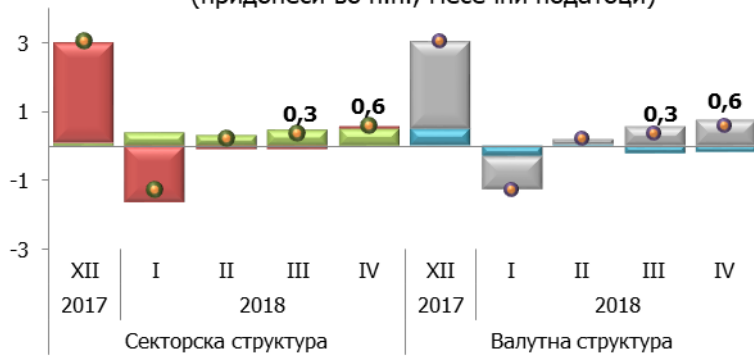


Паричната маса мерена преку најширокиот монетарен агрегат М4, во април оствари раст на месечна основа. Месечниот раст на најшироката парична маса од 0,3% (намалување од 0,2% во претходниот месец) од рочен аспект во најголем дел се објаснува со зголемувањето на депозитните пари, додека придонесот на рочните депозити е негативен главно заради краткорочните депозити. Гледано од валутен аспект, растот главно произлегува од денарските депозити (заради депозитните пари), додека девизните депозити имаат негативен придонес. Заради ваквите остварувања во април, учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса се зголеми на 62,7% (62,3% во претходниот месец).



Вкупни кредити

(придонеси во п.п., месечни податоци)



(придонеси во п.п., годишни податоци)



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

Извор: НБРМ.

Во април, вкупните кредити на приватниот сектор остварија месечен раст од 0,6% (раст од 0,3% во март). Од секторски аспект, движењата произлегуваат од растот на кредитите на домаќинствата (со сличен придонес како во претходниот месец), додека кредитирањето на претпријатијата има мал позитивен придонес, за разлика од негативниот во претходниот месец. Според валутната структура, месечниот раст на вкупните кредити во април произлегува од кредитите во домашна валута, додека кредитите во странска валута забележаа негативен придонес.

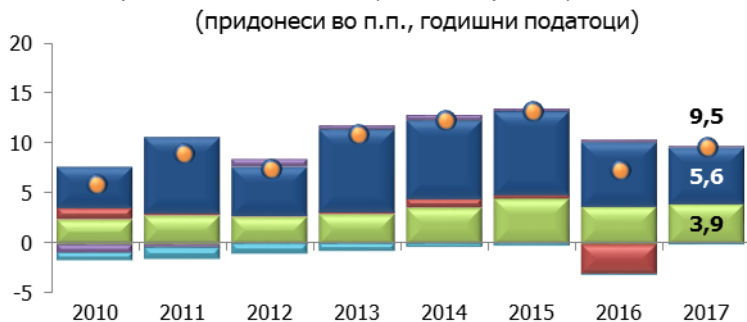
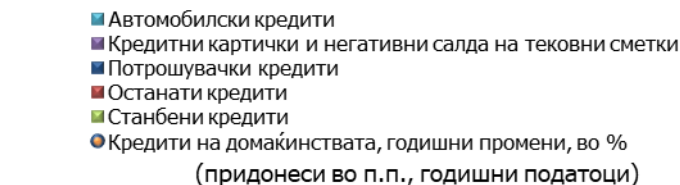
Остварениот раст на вкупните кредити во април 2018 година е умерено понизок од проекцијата за второто тримесечје од 2018 година.

На годишна основа, вкупните кредити во април се повисоки за 5,8%, 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 април 2018 година произлегува од растот на кредитите во домашна валута, додека придонесот на кредитите во странска валута и натаму е негативен. Од секторски аспект, и натаму е поизразен 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.)

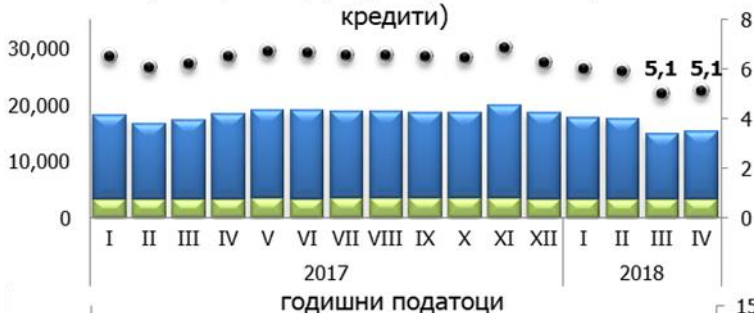


Годишниот раст на кредитите на домаќинствата во април изнесуваше **10,0%** (9,7% во претходниот месец) и речиси во целост произлезе од потрошувачките и станбените кредити, со придонес од 5,7 п.п. и 4,2 п.п., соодветно.



*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 април се задржа на нивото од претходниот месец, кога беше забележано нивно намалување. Со тоа, нефункционалните кредити и во април изнесуваат 5,1% од вкупните кредити. Од секторски аспект, нефункционалните кредити на секторот „претпријатија“ и натаму се најзастапени во вкупните нефункционални кредити, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало.



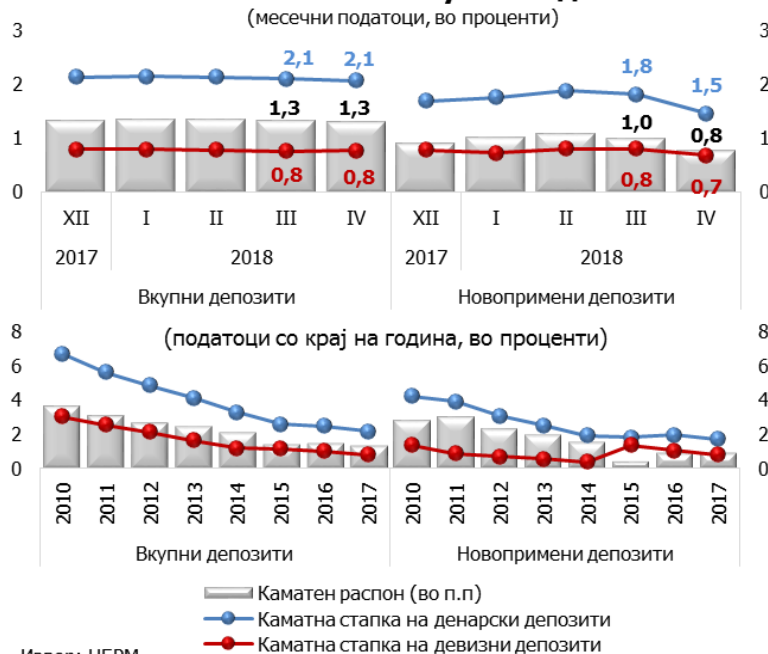
Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити



Извор: НБРМ.

Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор во април се зголеми. Зголемувањето на соодносот помеѓу кредитите и депозитите (од 86,6% на 86,9%) во април е резултат на релативно повисокиот раст на кредитите во споредба со растот на депозитите. Со остварувањето во април показателот за соодносот кредити/депозити е понизок во споредба со очекувањата за вториот квартал на 2018 година, согласно со априлската проекција.

Каматни стапки на вкупните депозити

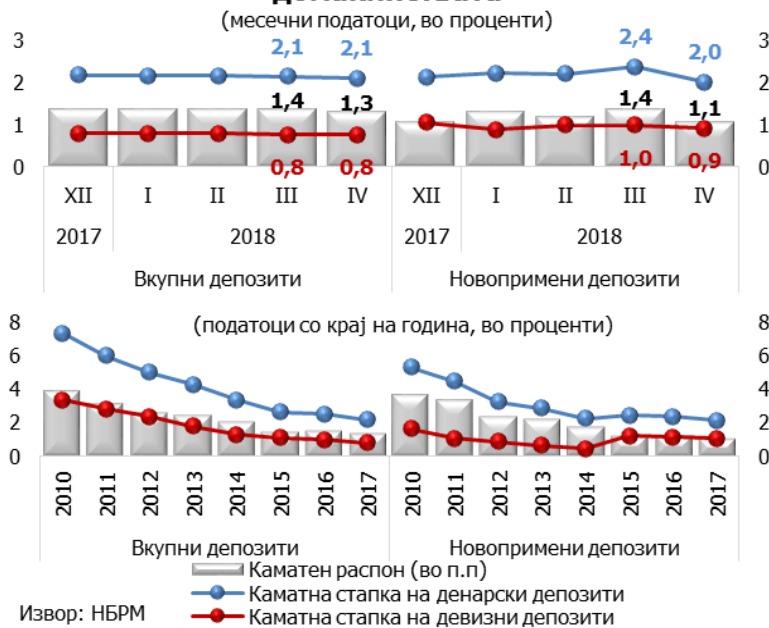


Извор: НБРМ

Каматните стапки на вкупните депозити (денарски и во странска валута) во април 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 1,0 п.п. на 0,8 п.п., при пад на каматните стапки на новопримените денарски депозити за 0,3 п.п. и пад на каматните стапки на новопримените девизни депозити за 0,1 п.п.¹⁶

¹⁶ Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие се должат на обемот на новопримените депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

Каматни стапки на депозитите на домаќинствата



Каматните стапки на депозитите на домаќинствата во април забележаа мали промени во споредба со претходниот месец, при што распонот меѓу денарските и девизните каматни стапки се намали (од 1,4 п.п. на 1,3 п.п.). Кај **новопримените депозити на домаќинствата**, каматните стапки на денарските депозити во април остварија пад (од 0,4 п.п.), додека каматните стапки на девизните депозити се намалија незначително (од 0,1 п.п.), што доведе до намалување на каматниот распон од 1,4 п.п. на 1,1 п.п.

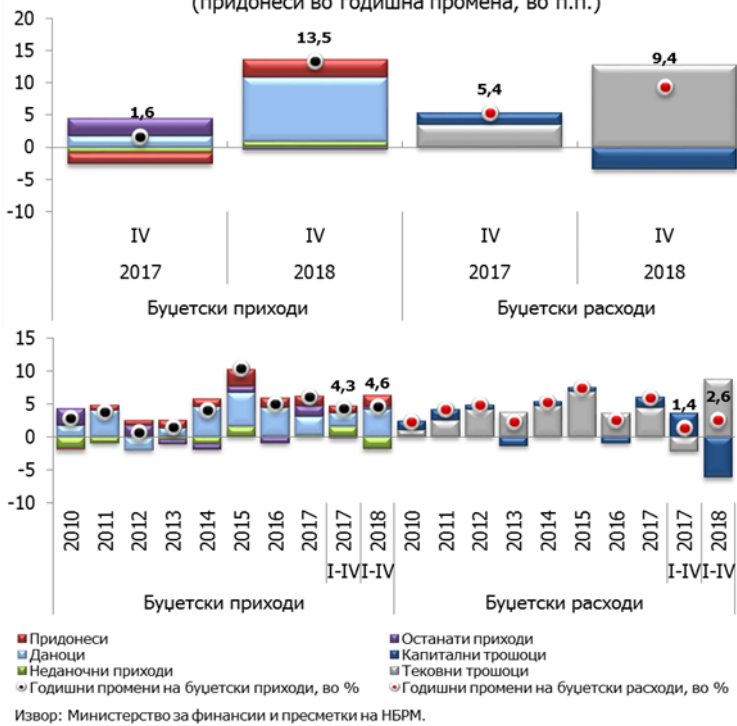
Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори



Во април, каматните стапки на вкупните кредити (денарски и девизни) на домаќинствата се намалија за 0,1 п.п. во споредба со претходниот месец, додека **каматните стапки на вкупните кредити на претпријатијата** останаа исти. Кај **новоодобрените вкупни кредити**, каматните стапки за домаќинствата не забележаа промени, додека каматните стапки за претпријатијата се намалија за 0,1 п.п.¹⁷

¹⁷ Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие се должат на обемот на новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

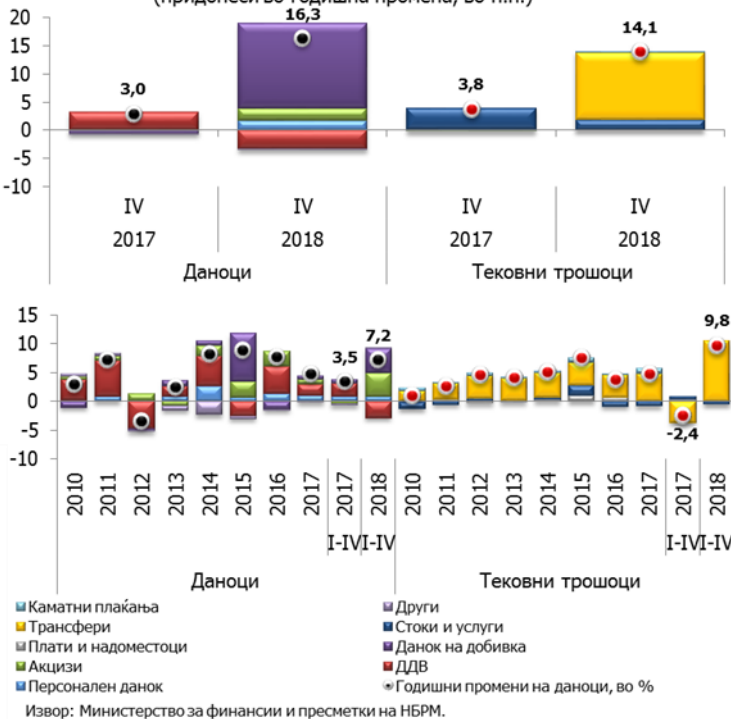
Буџетски приходи и расходи
(придонеси во годишна промена, во п.п.)



Во Буџетот на Република Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите), во април 2018 година, вкупните буџетски приходи и расходи остварија раст на годишна основа.

Растот на **буџетските приходи** во април (за 13,5%) во најголем дел произлегува од остварувањата кај даноците, со придонес од 9,9 п.п., додека приходите од уплатените придонеси и неданочните приходи имаат релативно помал позитивен придонес (од 2,8 п.п. и 0,9 п.п., соодветно). Во рамки на даночните приходи, коишто во април остварија раст од 16,3%, на годишна основа, носител на растот е данокот на добивка¹⁸ (со придонес од 15,1 п.п.), а позитивен, но помал придонес имаат и акцизите и персоналниот данок (2,2 п.п. и 1.8 п.п., соодветно). Придонесот на приходите врз основа на ДДВ, при повисок поврат на даноци, е негативен и изнесува 3,4 п.п.¹⁹ Растот на **буџетските расходи** во април (за 9,4%) произлегува од тековните трошоци, со придонес од 12,8 п.п., додека придонесот на капиталните трошоци е негативен (3,4 п.п.). Во структурата на тековните трошоци, коишто во април остварија годишен раст од 14,1%, најголем е придонесот на категоријата „трансфери“ (11,9 п.п.), што се поврзува со исплатата на субвенции, вообичаена за овој период на годината²⁰.

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



Во периодот јануари – април 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 4,6%) во најголем дел е резултат на подобрите остварувања кај даноците (во услови на повисоки приливи врз основа на данокот на добивка) и уплатените придонеси, додека неданочните приходи имаат негативен придонес во однос на истиот период од претходната година. **Кај**

¹⁸ Зголемувањето на данокот на добивка во периодот март-април се должи и на платениот данок на добивка од компании коишто досега беа ослободени од обврската за плаќање на данок на добивка.

¹⁹ Пониските нето-приходи од ДДВ во април 2018 година, на годишна основа, во најголем дел се објаснуваат со повисоката исплата на поврат на ДДВ, за 50%. Збирно, за периодот јануари-април, исплатата на поврат на ДДВ е повисока за 40,6%, на годишна основа.

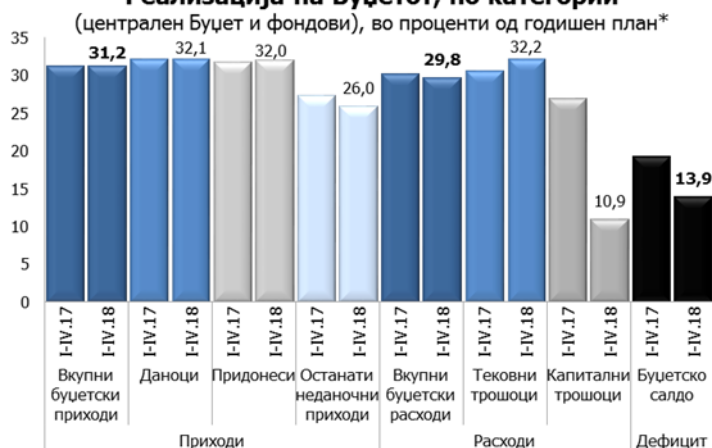
²⁰ Со исплатата на субвенции за земјоделско производство во април 2018 година (во износ од 910 милиони денари, вклучително и за капиталните инвестиции во земјоделството), вкупниот исплатен износ на субвенции за земјоделско производство од Буџетот на РМ од почетокот на годината достигна 3.540 милиони денари, што претставува 42% од годишниот план во Буџетот на РМ за 2018 година.

буџетските расходи, растот во периодот јануари-април (2,6%) во целост произлегува од повисоките тековни трошоци (во услови на повисоки трансфери), додека придонесот на капиталните трошоци е негативен.

Во однос на годишниот план на Буџетот за 2018 година, остварените буџетските приходи во периодот јануари – април изнесуваат 31,2% од вкупните планирани приходи за 2018 година (слично како и минатата година), при што анализирано по одделни категории, вкупните даноци и придонеси изнесуваат 32,1% и 32,0%, соодветно, од годишниот план, додека остварувањето кај категоријата „останати неданочни приходи“ е умерено пониско и изнесува 26,0%. **Буџетските расходи во истиот период претставуваат 29,8% од вкупните планирани расходи за 2018 година** (30,2% во 2017 година), при што процентот на остварување кај тековните трошоци е умерено повисок од минатогодишниот и изнесува 32,2% од годишниот план, додека кај капиталните трошоци тој е понизок и изнесува 10,9% од годишниот план (27% во 2017 година).

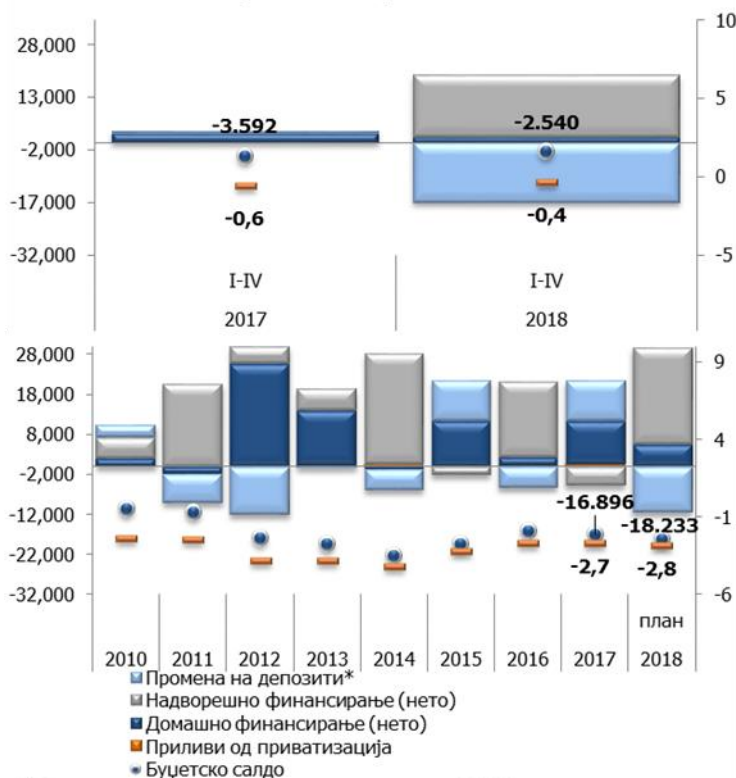
Во периодот јануари – април 2018 година, во Буџетот на РМ беше остварен дефицит, којшто во најголем дел беше финансиран со задолжување на државата на меѓународните финансиски пазари. Остварениот буџетски дефицит во овој период изнесува 2.540 милиони денари, што претставува 13,9% од планираниот дефицит за 2018 година и 0,4% од номиналниот БДП²¹. Буџетскиот дефицит во првите четири месеци од годината во најголем дел беше финансиран од надворешни извори, преку емисија на еврообврзница (при што еден дел од девизните приливи беа задржани како депозити на сметката на државата кај НБРМ), а во мал дел и преку нова емисија на државни хартии од вредност на домашните финансиски пазари.

Реализација на Буџетот, по категории



*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.

Финансирање на буџетското салдо

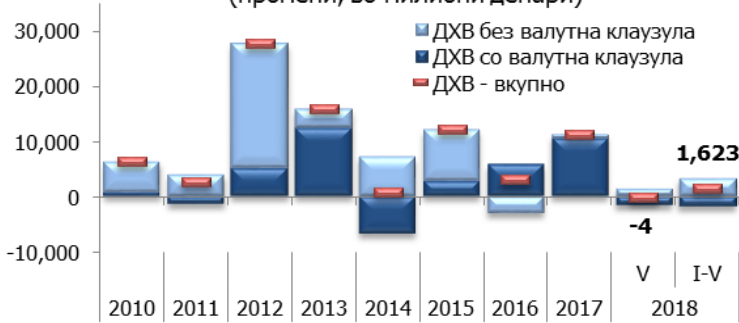


* Позитивна промена: намалување депозити кај НБРМ; негативна промена: зголемување депозити кај НБРМ.
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

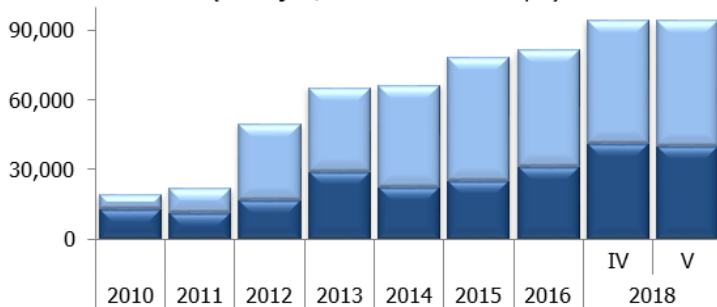
²¹ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година е користена априлската проекција на НБРМ.

Државни хартии од вредност

(промени, во милиони денари)



(состојби, во милиони денари)

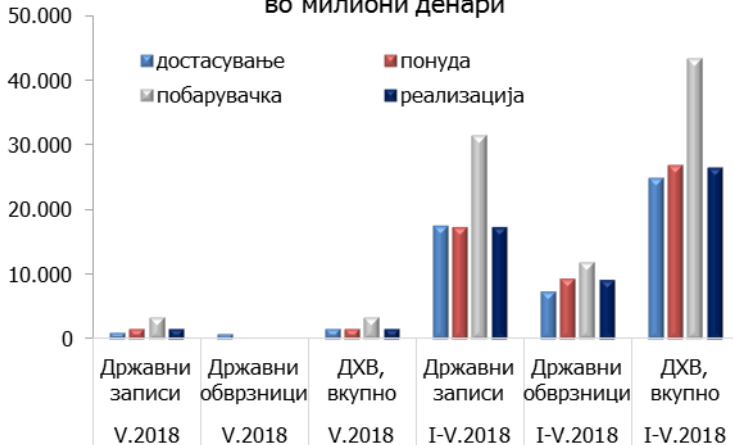


Извор: Министерство за финансии.

Во мај 2018 година, состојбата на вкупните издадени државни хартии од вредност на примарниот пазар оствари мало намалување, со поволни поместувања во валутната структура, поточно поголем раст на денарските обврзници без девизна клаузула. Состојбата на државните хартии од вредност на крајот на мај 2018 година изнесува 94.207 милиони денари и во споредба со крајот на 2017 година е повисока за 1.632 милиона денари²².

Аукции на државни хартии од вредност

во милиони денари



Извор: Министерство за финансии.

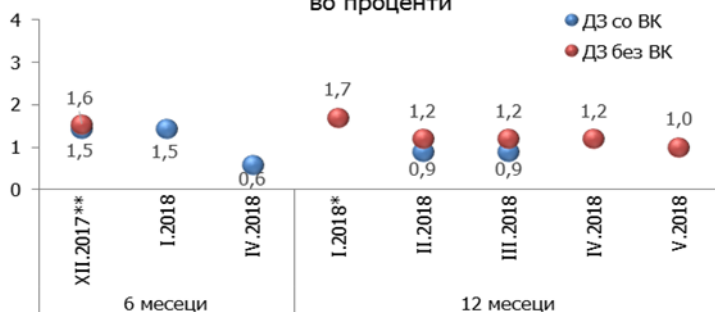
Во мај продолжи интересот на пазарните учесници за државни хартии од вредност на примарниот пазар. Откако во април Министерството за финансии за првпат издаде 30-годишни државни обврзници, новите емисии на државни хартии од вредност во мај беа на пократок рок (12 месеци)²³. Интересот на пазарните учесници и во мај беше релативно висок, при што анализирано од рочен аспект, состојбата на државните записи оствари раст, додека при отсуство на понуда на државни обврзници, нивната состојба се намали. Сепак, во споредба со крајот на 2017 година, растот на состојбата на државните хартии од вредност во целост произлегува од зголемувањето на состојбата на државните обврзници, при мал пад на состојбата на државните записи.

²² За 2018 година, со годишниот план на Буџетот, планирано е домашно задолжување на државата во износ од 5.454 милиони денари односно раст на состојбата на државни хартии од вредност до ниво од 98.038 милиони денари.

²³ Во мај достасаа 12-месечни државни записи и 5-годишни државни обврзници.

Каматни стапки на државни записи

во проценти



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

Министерството за финансии и натаму ги приспособува каматните стапки на државните хартии од вредност по должината на кривата на принос. Во мај, Министерството за финансии ја намали каматната стапка на 12-месечните државни записи без девизна клаузула за 0,2 п.п., односно од 1,2% на 1,0%. Приспособувањето на каматната стапка на овој рочен сегмент следува по намалувањето на каматните стапки на 6-месечните државни записи во претходниот месец²⁴.

Каматни стапки на државни обврзници

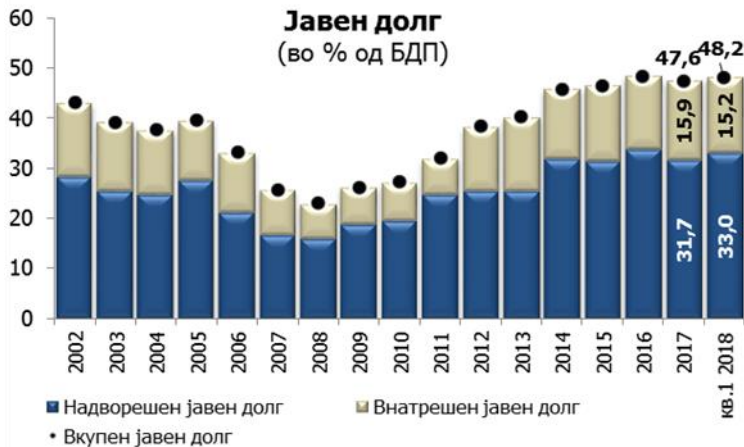
во проценти



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

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

²⁴ На 3 април 2018 година, Министерството за финансии ги намали каматните стапки на 6-месечните државни записи со валутна клаузула од 1,45% на 0,60%.



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

Вкупниот јавен долг²⁵, на крајот на првиот квартал од 2018 година изнесува 48,2% од БДП²⁶, што претставува зголемување од 0,7 п.п. во однос на претходниот квартал. Промената во најголем дел произлегува од зголемувањето кај надворешниот долг (од 31,7% на 33,7% од БДП), при умерен пад на внатрешниот долг (од 15,9% на 15,2% од БДП). Вкупниот државен долг во првиот квартал се зголеми за 1,2 п.п. од БДП, додека намалување за 0,5 п.п. од БДП на квартална основа беше забележано кај долгот на јавните претпријатија.

²⁵ Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 165/14) според кој тој претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, како и трговските друштва коишто се во целосна или во претежна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје за кои државата има издадено државна гаранција.

²⁶ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2018 година е користена априлската проекција на НБРМ.

