

Народна банка на Република Македонија

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба

јануари 2017 година

Најнови макроекономски индикатори Преглед на тековната состојба - влијанија врз монетарната политика

Прегледот на тековната состојба има за цел да даде осврт на најновите макроекономски податоци (октомври – декември 2016 година) и споредба со последните макроекономски проекции (октомври 2016 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 периодот помеѓу проекциите немаше поголеми ревизии на очекувањата околу глобалното економско окружување, односно и понатаму се очекува постепено засилување на темпото на закрепнување. Притоа, задржани се оценките за изразени геополитички ризици, како и за неизвесност околу економските, политичките и институционалните аспекти на Брежит. Економското заздравување на еврозоната како наш клучен економски партнер продолжува, во голема мера поддржано од домашната побарувачка. По кварталната стапка на раст на БДП од 0,3% во третиот квартал од 2016 година (1,7% на годишна основа), повеќето високофреквентни показатели укажуваат на солиден економски раст и во последниот квартал од годината. На пазарот на труд и натаму се забележуваат поволни поместувања, при што невработеноста во октомври се намали на 9,8%, што претставува најниска стапка од април 2011 година. Во однос на инфлацијата, податоците за декември покажуваат значително забрзување на годишната стапка на 1,1% (од 0,6% во ноември), што претставува највисока стапка од септември 2013 година. Ова забрзување се должи првенствено на ефектите од цените на енергијата, при дополнителен придонес од растот на цените на храната, алкохолните пијалаци и тутунот, додека стапката на базичната инфлација беше релативно стабилна (0,9% на годишна основа, наспроти 0,8% во ноември).

Гледано низ призмата на одделните показатели за надворешното окружување за македонската економија, оцените за странската ефективна побарувачка се минимално повисоки отколку оние во октомврискиот циклус. Така, се оценува дека во 2016 година е остварена минимално повисока стапка на раст на странската побарувачка, како резултат на подобрите остварувања кај земјите од регионот, додека минимални нагорни ревизии се направени и за 2017 и 2018 година. Кај **странската ефективна инфлација** се задржани октомвриските оцени, односно се очекува непроменето ниво на цени во 2016 година и раст на цените во наредните две години. Остварувањата покажуваат пад на цените на **примарните производи** во 2016 година, додека најновите оцени генерално упатуваат на нивно закрепнување во 2017 и 2018 година, при дивергентни насоки на ревизиите по одделни производи. Податоците покажуваат пад на **светските цени на нафтата** во 2016 година, којшто е минимално помал во однос на октомврискиот циклус. Од друга страна, сега се очекува значително повисок раст на цените во 2017 година, како и мал пад наспроти претходно очекуваниот раст во 2018 година. Падот на **цените на металите** во 2016 година е умерено помал од очекуваниот. Во 2017 се очекува значително побрз раст на цената на бакарот во однос на претходните очекувања, како и понизок раст на цената на никелот, додека ревизиите за 2018 се минимални, односно и понатаму се очекува стабилизирање на цените. Понатаму, падот на **цените на пченицата и пченката** во 2016 година соодветствува со октомвриските очекувања. Ревизиите укажуваат на промени во проекциите, односно се очекува пад наместо раст на цената на пченицата во 2017 година и посилен раст во 2018 година, додека кај пченката се очекува растот во двете години да биде помал отколку во октомври. Сепак, треба да се има предвид дека очекувањата 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. Податоците покажуваат на тоа дека движењето на **каматната стапка ЕУРИБОР** за 2016 година е на ниво на октомвриските проекции. За 2017 година се задржани претходните очекувања, додека умерена нагорна

корекција е извршена за 2018 година, иако и понатаму се очекува дека во целиот период на проекции каматната стапка ќе биде негативна, во согласност со стимулативната монетарна политика на ЕЦБ.

Споредбата на последните макроекономски показатели со нивната проектирана динамика во рамки на октомврскиот циклус проекции не упатува на позначајни отстапувања во одделните сегменти од економијата. Објавените проценети податоци за БДП за третиот квартал го потврдуваат растот на економијата, којшто е нешто повисок во однос на очекуваниот раст во рамки на октомвриската проекција. **Во услови на дивергентни движења на кои упатуваат достапните податоци за октомври и ноември тешко е попрецизно да се оцени состојбата во економијата во четвртиот квартал.** Во однос на инфлацијата, во декември потрошувачките цени бележат мал пад. Факторите со кои се објаснува ваквото поместување кај потрошувачките цени во декември остануваат исти како и во претходниот месец, односно намалувањето во најголем дел е одраз на падот на цените на храната во услови на значајно пониски цени на овошјето. Во декември продолжи и намалувањето на цените на енергијата, додека базичната инфлација се задржа во позитивната зона. Гледано од аспект на проекцијата на инфлацијата, досегашните остварувања се малку пониски од очекувањата, додека очекувањата за клучните влезни претпоставки за 2017 година се променети во различна насока. Имајќи ги во предвид овие промени, тековно, ризиците поврзани со проекцијата на инфлацијата за 2017 година се оценуваат како урамнотежени.

Податоците за девизните резерви на крајот од четвртото тримесечје на 2016 година укажуваат на пад на девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност). Гледано преку факторите на промена, надолните промени во резервите во најголем дел се должеа на трансакциите за сметка на државата, како резултат на редовното намирување на обврските на државата кон странство и во помал дел, од намалувањето на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ. Од друга страна, во насока на раст на резервите влијаејќа нето-откупот на девизи на девизниот пазар од страна на НБРМ и позитивните валутни промени и промената на цената на златото. Последните расположливи податоци од надворешниот сектор укажуваат на подобро трговско салдо во однос на очекувањата, што се наметнува како основен фактор за зголемената понуда на девизи на девизниот пазар. Исто така, од преостанатите показателите за надворешниот сектор, податоците за нето-откупот од менувачко работење, заклучно со декември, укажуваат на нето-приливи од приватните трансфери коишто се во согласност со проектираните. Податоците за билансот на плаќање со октомври навестуваат остварување на подобро салдо на тековната сметка заради подобриот трговски дефицит, но и можност за пониски нето-одливи во финансиската сметка во однос на очекувањата за четвртиот квартал. Сепак, податоците се расположливи за кус временски период и не се доволни за да се изведат посигурни заклучоци. Анализата на показателите на адекватност на девизните резерви покажува дека тие и понатаму се движат во сигурна зона.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци со ноември покажуваат натамошен раст на депозитната база (од 1,2%), по растот во претходниот месец од околу 1%, што укажува на понатамошно стабилизирање на очекувањата на домашните економските субјекти. Анализирани од секторски аспект, растот на вкупните депозити во ноември во поголема мера произлегува од депозитите на корпоративниот сектор, а позитивен, но помал придонес кон растот, имаат и депозитите на домаќинствата. На годишна основа, вкупните депозити во ноември се повисоки за 4,4%, што е над проектираниот раст од 2,6% за четвртиот квартал на 2016 година. Во однос на кредитниот пазар, во ноември вкупните кредити остварија раст од 0,2%, наспроти падот од 0,4% во претходниот месец. Притоа, растот е целосно резултат на повисокиот обем на одобрени кредити на домаќинствата, додека кредитите на корпоративниот сектор бележат пад. На годишна основа, вкупните кредити се повисоки за 1,3%. Доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, годишната стапка

изнесува 6,8% и е над проектираниот годишен раст од 5,6% за четвртиот квартал на 2016 година.

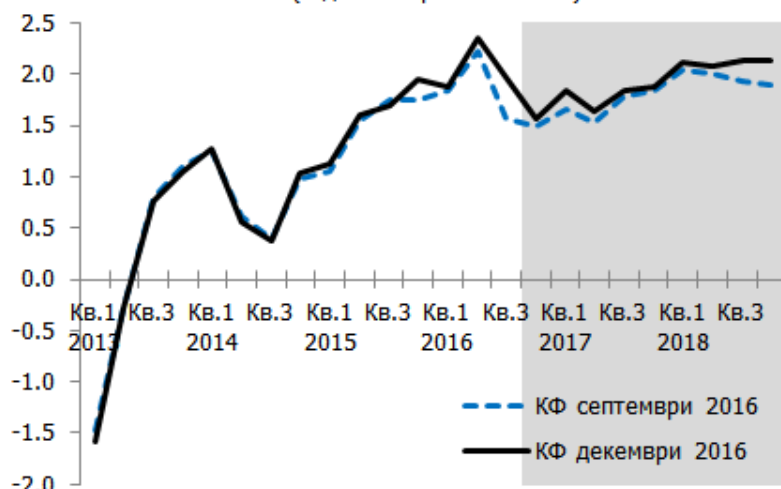
Во периодот јануари - ноември 2016 година, во Буџетот на Република Македонија беше остварен дефицит од 13.629 милиони денари, или 59% од планираниот буџетски дефицит, согласно со Ребалансот на Буџетот за 2016 година¹. Остварениот дефицит во најголем дел беше финансиран преку надворешно задолжување на државата, преку емисија на еврообврзница на меѓународните финансиски пазари и преку нова нето-емисија на државни хартии од вредност. Притоа, дел од остварените приливи се акумулирани во форма на депозити на сметката на државата кај НБРМ.

Последните макроекономски показатели и оценки не упатуваат на позначајни промени во согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика и за ризиците во однос на оцените дадени во рамки на октомвриските проекции.

Девизните резерви (приспособени за ценовни и курсни разлики и ценовни промени на хартиите од вредност) бележат пад во четвртото тримесечје на 2016 година, којшто е значајно помал во однос на очекувањата за последниот квартал од годината, што укажува на поповолни платнобилансни остварувања. Притоа, показателите за адекватноста на девизните резерви и понатаму се движат во сигурна зона. Во однос на економската активност, податоците за БДП за третиот квартал го потврдуваат растот на економијата, којшто е нешто повисок во однос на очекуваниот раст во рамки на октомвриската проекција. Сепак, во услови на дивергентни движења на достапните податоци за октомври и ноември, тешко е да се формира попрецизна оценка во поглед на состојбата во економијата во четвртиот квартал. Кај инфлацијата, досегашните остварувања се малку пониски од октомвриските проекции, додека очекувањата за клучните влезни претпоставки за 2017 година се променети во различна насока, а ризиците поврзани со проекцијата за 2017 година се урамнотежени. Во рамки на монетарниот сектор, податоците за ноември упатуваат на видливо стабилизирање на очекувањата, при раст на вкупните депозити и раст на штедењето и кај домаќинствата и кај претпријатијата. На кредитниот пазар, растот на кредитната активност во ноември во целост се должи на повисоките кредити на домаќинствата, додека кредитите на корпоративниот сектор бележат пад. Остварувањата кај вкупните депозити на крајот на ноември се подобри од очекуваните за четвртиот квартал од 2016 година, што создава услови за поддршка на кредитната активност во наредниот период, со оглед на тоа дека остварувањата кај кредитите во ноември се пониски од очекуваните со октомвриските проекции.

¹ Се однесува на Ребалансот на Буџетот за 2016 година од 30 август 2016 година.

Странска ефективна побарувачка
(годишни промени во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Споредено со октомвриските проекции, странската ефективна побарувачка е минимално нагорно ревидирана во целиот период на проекции.

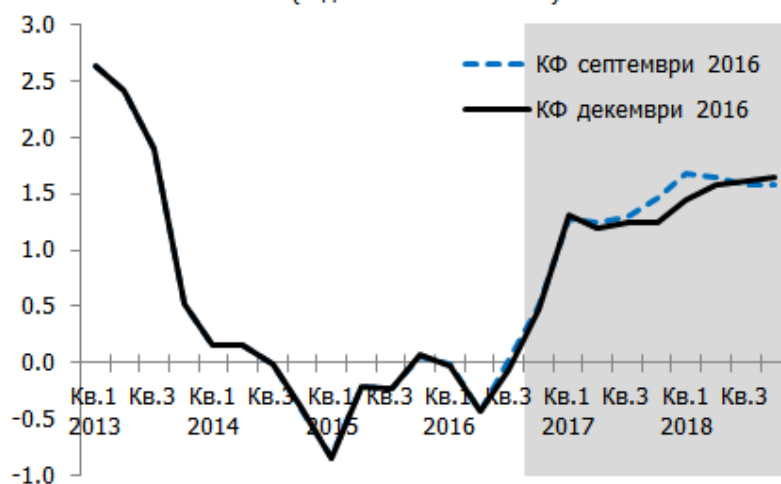
Така, оценетиот раст на странската побарувачка во 2016 година изнесува 1,9%, наспроти 1,8% во октомври...

...при минимална нагорна ревизија и на проекцијата за растот во 2017 година (од 1,7% на 1,8%)...

...што главно се должи на подобрите економски остварувања кај земјите од регионот (Бугарија, Грција и Србија) во 2016 година, и очекувањата за повисок економски раст кај овие земји во 2017 година.

Идентична ревизија е извршена и за 2018 година, за кога се очекува предвидениот повисок раст, пред сè на Германија и Бугарија, да доведе до повисок раст и на вкупната странска побарувачка од 2,1%, наспроти 2% во октомври.

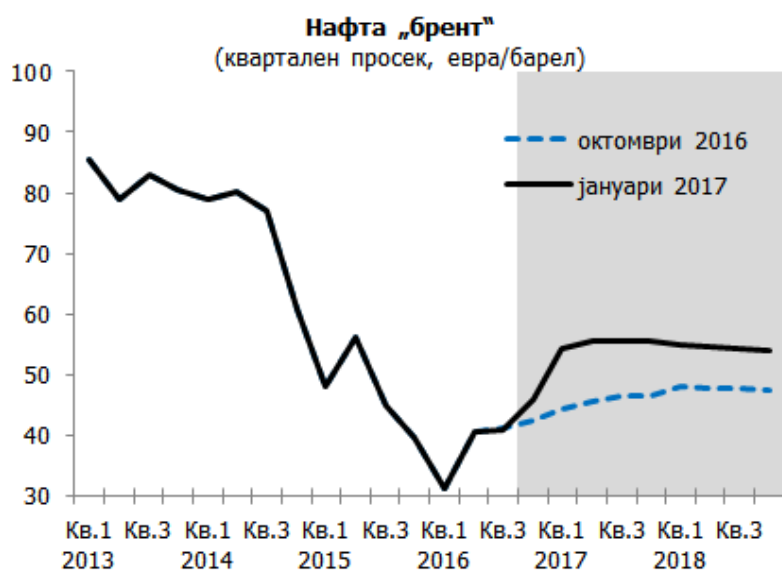
Странска ефективна инфлација
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Во поглед на странската ефективна инфлација, задржани се оцените од октомврискитот циклус...

...односно, се очекува странската ефективна инфлација да се зголеми од 0% во 2016 година, на 1,3% и 1,6% во 2017 и 2018 година, соодветно.



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Во 2016 година цената на нафтата² оствари малку помал пад отколку што беше предвидено во октомври (15,9%, наспроти 17,7%)...

...што се должеше на договорот помеѓу земјите-членки на ОПЕК и дел од земјите надвор од ОПЕК за намалување на глобалното производство на нафта за да се влијае за нагорно придвижување на цените³.

Овој фактор, во услови на непроменети очекувања за побарувачката, е главната причина и за значителната нагорна корекција на проекцијата на цената на нафтата во 2017 година...

...при што сега се очекува нејзиниот раст да биде повеќе од двојно повисок од октомвриската проекција.

Од друга страна, во услови на повисоко ценовно ниво во 2017 година, во 2018 година се проектира мал пад на цената на нафтата на светските берзи, наспроти растот очекуван во октомври.

Оцената за падот на цените на металите во 2016 година е слична како и во октомври.

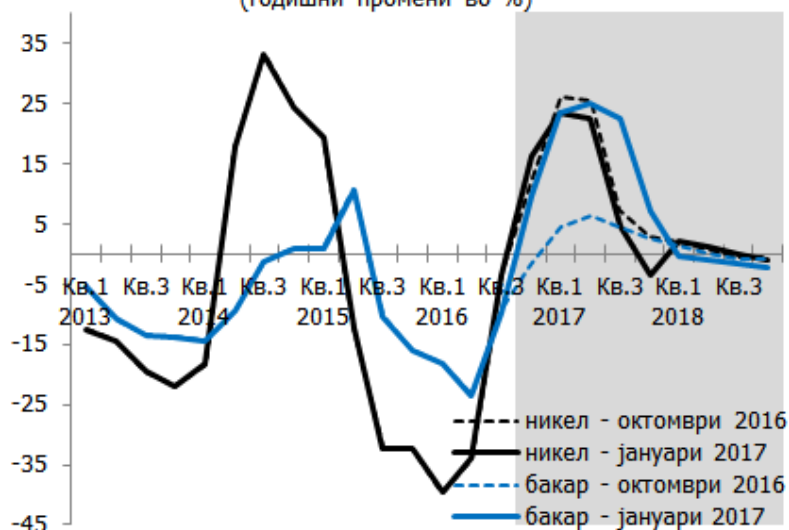
Во 2017 година пак, светските цени на металите се ревидирани во различна насока.

Притоа, очекувањата се значително променети во поглед на цената на бакарот, којашто се предвидува дека ќе забележи двоцифрен раст, што е различно од умереното темпо

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 Договорот беше постигнат на 30.11.2016 година во Виена и предвидува намалување на производството за 1,2 милиона барели дневно, почнувајќи од 1.1.2017 година. Дополнителен состанок помеѓу земјите кои се и кои не се членки на ОПЕК беше одржан на 10 декември, на кој за првпат после 2001 година беше договорено намалување на производството на нафта и од страна на земјите надвор од ОПЕК, кое би требало да изнесува 558 илјади барели, како дополнување на кратењата на коишто се обврзаа земјите од ОПЕК. Овој договор ќе се спроведува во текот на првите шест месеци од годината со можност за продолжување за уште шест месеци.

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



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

очекувано во октомври...

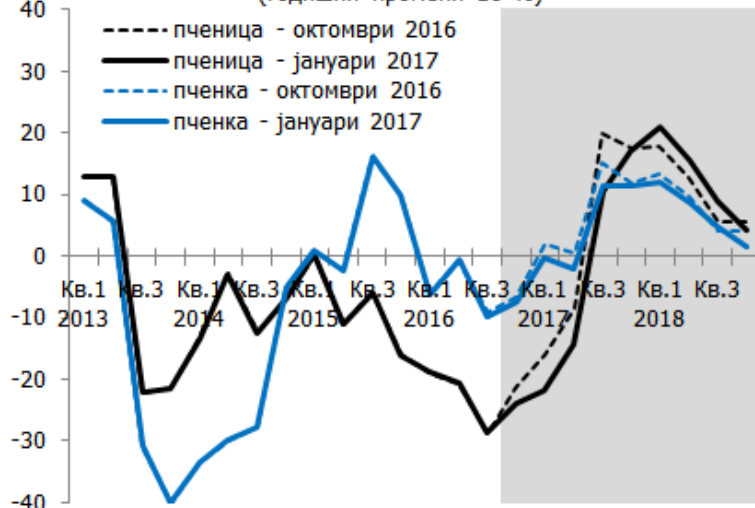
...во најголема мера како резултат на падот на глобалните залихи на бакар и подобрените очекувања за побарувачката за потребите на глобалната преработувачка индустрија.

Наспроти ова, ревизијата на цената на никелот е помала и е во надолна насока...

...при очекувања за понизок ценовен раст од октомвриската проекција, најверојатно како резултат на зголемената неизвесност околу следните мерки на властите во Филипини во врска со работата на рудниците за никел и можноста за помал пад на понудата од претходно очекуваниот.

Во 2018 година промените во проекциите на цените на металите се минимални, при што и натаму се очекува нивно стабилизирање.

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



Извор: ММФ и пресметки на НБРМ.

Остварувањата за 2016 година упатуваат на пад на цените на примарните прехранбени производи во склад со проекциите од октомври.

Од друга страна, надолна ревизија на берзанските цени е извршена за 2017 година.

Така, сега се предвидува натамошен пад на цената на пченицата, тренд кој започна пред четири години, за разлика од октомвриската проекција во која се предвидува нејзин мал раст...

...во услови на висока понуда на пазарот, поволни изгледи за светското производство оваа година и очекувања за повисоки залихи.

Се очекува цената на пченката да забележи помал раст од проекцијата во

октомври...

...при нагорна ревизија на очекуваните приноси на пченка како резултат на поволните услови на јужната хемисфера и повисока проекција за глобалните залихи.

Од друга страна, ревизиите на цените на примарните прехранбени производи во 2018 година се мали и се во различна насока...

...односно малку повисок раст на цената на пченицата и малку помал раст на цената на пченката споредено со октомвриските проекции.

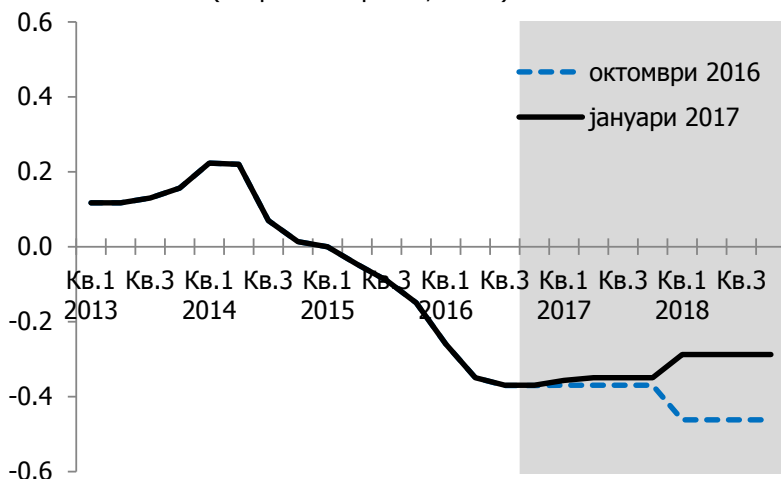
Во 2016 година едномесечниот Еурибор изнесуваше -0,34% во просек, што е на нивото од октомвриската проекција.

Исто така, поголеми промени не се извршени ниту кај очекувањата за движењето на странската каматна стапка во 2017 година...

...за кога се предвидува слично ниво од -0,35% (-0,37% во октомври), во услови на продолжување на Програмата за квантитативно олеснување на ЕЦБ до крајот на годината, но при намалување на нејзиниот обем.

Од друга страна, тековните очекувања вклучуваат можност за намалување на монетарниот стимул на ЕЦБ во 2018 година, поради што е извршена нагорна ревизија на едномесечниот Еурибор до ниво од -0,29%, наспроти -0,46% во октомври.

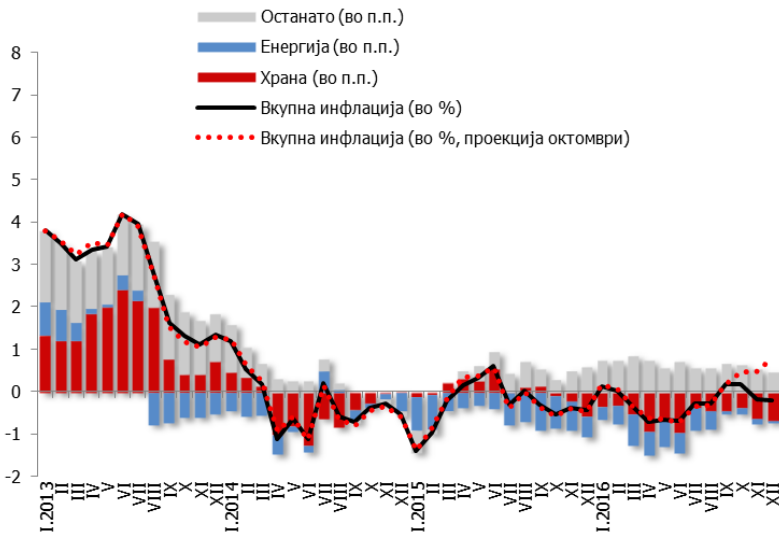
Едномесечен Еурибор
(квартален просек, во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Стапка на инфлација

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Во декември 2016 година домашните потрошувачки цени се намалија за 0,1% на месечна основа...

...при пад на цените на храната. Од друга страна, цените на енергијата бележат месечен раст, додека базичната инфлација стагнираше на месечна основа, втор месец по ред⁴.

Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



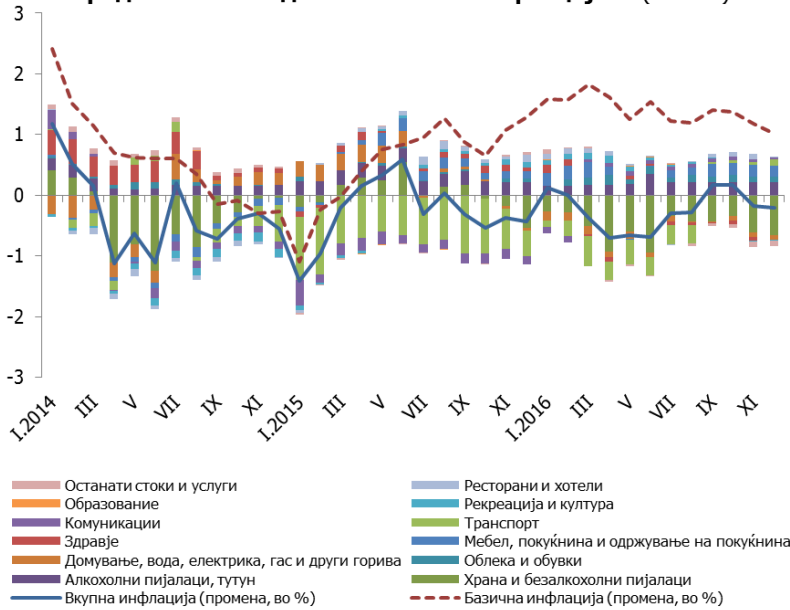
Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Во согласност со месечното намалување, годишната стапка на инфлација во декември исто така беше негативна и изнесуваше -0,2%, што отстапува во однос на октомвриската проекција за умерен раст на инфлацијата.

Гледано по одделните категории на цени надолното отстапување во декември во најголем дел е резултат на падот на цените на храната, наместо очекуваниот раст. Кај цените на енергијата и кај базичната инфлација отстапувањето е со помал интензитет (понизок пад на цените на енергијата и пониска стапка на раст на базичната инфлација во однос на проектираните движења).

⁴ Гледано по групи на производи, категорија со највисок негативен придонес во декември е овошјето.

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



Извор: ДЗС и НБРМ.

Базичната стапка на инфлација во декември изнесуваше 0%, додека на годишна основа забележан е раст од 1%, наспроти 1,2% во претходниот месец.

Гледано од аспект на структурата на базичната инфлација, декемврискиот раст (на годишна основа) е резултат на малиот раст кај цените на повеќето категории во рамки на базичната инфлација, при што највисок придонес имаат цените на тутунот⁵ и цените на производите во категоријата „мебел, покуќнина и одржување на покуќнина“.

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



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

Надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата за 2017 година се ревидирани во различни насоки.

Така, најновите оценки за цените на нафтата за 2017 година упатуваат на значително повисок раст споредено со очекувањата од октомврискиот циклус проекции.

Од друга страна, очекувањата кај цените на житарките се нешто оптимистички, односно се очекува побавен раст на цените на пченката, додека кај цените на пченицата сега се очекува пад наспроти растот во октомври.

При релативно мало надолно отстапување на остварената инфлација од проектираната патека и надворешни претпоставки ревидирани во дивергентни насоки, тековно се оценува дека ризиците околу проекцијата на инфлацијата за 2017 година се урамнотежени. Неизвесноста околу проектираното движење на светските цени на

⁵ Годишниот раст на цените на тутунот во декември е комбинација на рамното покачување на цените на цигарите од пет денари по кутија во март 2016 година и покачувањето на цената на определен тип цигари во јуни 2016 година. Во јули 2016 година беше извршено дополнително зголемување на акцизите на цигарите (од 1 јули 2017 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари секоја година), но месечните промени на цените на тутунот во периодот јули-декември не покажуваат ценовна корекција.

примарните производи, а пред сè поврзано со цените на нафтата, и понатаму останува.

Во октомври 2016 година, просечната нето-плата забележа номинален годишен раст од 1,1% што претставува умерено забрзување на растот (0,3 п.п.) во однос на минатомесечната динамика.

Просечна исплатена плата
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

Нагорно придвижување на платите е забележано кај најголемиот дел од дејностите, а највисоки стапки на раст се остварени во градежништвото, административните и помошните услужни дејности и во дејноста поврзана со туризмот и угостителството. Од друга страна, пониски плати во октомври се исплатени во неколку услужни дејности⁶ и во рударството.

Во услови на мал раст на потрошувачките цени во октомври, **растот на реалните плати** е нешто понизок и изнесува 0,9%.

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



Извор: ДЗС.

Октомвриските поместувања кај платите се малку пониски од очекувањата за четвртиот квартал во рамки на октомвриската проекција.

Тешко е попрецизно да се оцени активната во економијата во последниот квартал од годината, имајќи предвид дека во октомври и ноември клучните показатели бележат движења во различни насоки. Дополнителен фактор на ризик кој создава неизвесност околу остварувањата и оцените за економската активност се и домашните неекономски фактори поврзани со политичките случувања во земјата, кои и понатаму се актуелни.

Во периодот октомври - ноември, индустриското производство бележи пад од 4,3%, којшто во најголема мера

⁶ Во рамки на услужниот сектор, пониски плати во октомври се исплатени во дејноста „уметност, забава и рекреација“, „финансиски дејности и дејности на осигурување“ и во „дејности во врска со недвижен имот“.

се должи на падот во преработувачката индустрија. Пад е забележан и во рударството, додека пак енергетскиот сектор бележи раст.

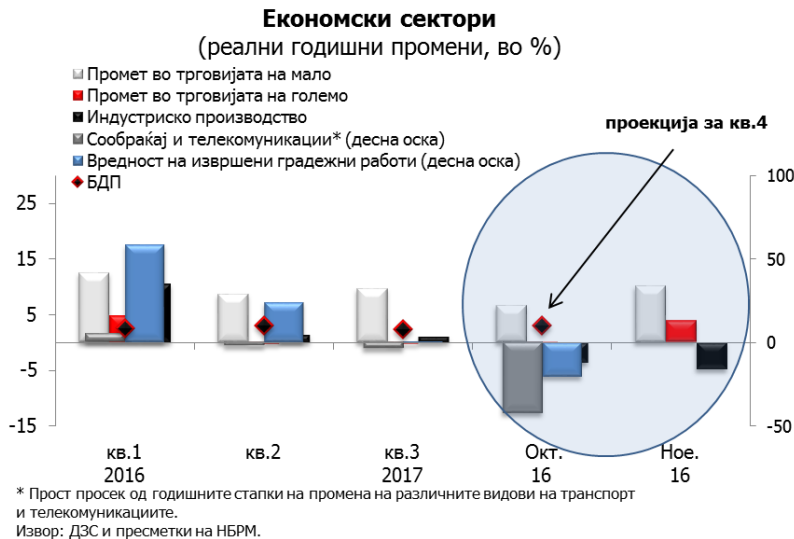
Гледано според одделните сектори во рамки на преработувачката индустрија, падот се објаснува со понеповолните движења во традиционалните дејности (производството на прехранбени производи, пијалаци и облека⁷). Притоа, падот на производството, во одредена мера, беше ублажен преку зголеменото производство на неметални минерални производи, машини и уреди, како и на производството на моторни возила, приколки и полуприколки.

И покрај падот на индустриското производство, анкетните истражувања спроведени во октомври и ноември упатуваат на континуиран раст на степенот на искористување на капацитетите, како и на пооптимистички перцепции на раководителите од преработувачкиот сектор за обемот на производството во наредниот тримесечен период. Ваквите движења упатуваат на можно подобрување на состојбата во секторот во последниот месец од кварталот.

Истовремено, во октомври **градежништвото** бележи годишен пад кој главно е резултат на падот во доменот на нискоградбата⁸, а неповолни движења се забележуваат и кај **железничкиот сообраќај**.⁹

Од друга страна, вредноста на прометот во вкупната **трговија** продолжи да расте и во првите два месеца од четвртиот квартал, одразувајќи го во најголем дел зголемениот промет кај трговија на мало.

Расположливите податоци за месец октомври покажуваат раст и на



⁷ Падот на производството на облека и пијалаци е резултат на високата споредбена основа од претходната година.

⁸ Падот е резултат на високата споредбена основа од претходната година кога беа остварени рекордно високи инвестиции во патната инфраструктура.

⁹ Релативно високиот пад кај железнички сообраќај се поврзува со високата споредбена основа од минатата година, кога во втората половина на годината дојде до зголемената побарувачка за овој тип услуга како последица на бегалската криза.

угостителството (годишен раст на бројот на туристи, ноќевања и кај прометот).

Показателите за агрегатната побарувачка главно упатуваат на раст на економската активност во четвртиот квартал на 2016 година,

Високофреквентните податоци за **личната потрошувачка** за четвртиот квартал на 2016 упатуваат на нејзин натамошен раст...

...подржан од поволните остварувања кај главните компоненти на расположливиот доход (плати, пензии, нето-приватни трансфери, социјални трансфери од државата), како и од солидниот раст на кредитирањето на населението.

Истовремено, раст бележат и прометот во трговијата на мало и увозот на стоки за широка потрошувачка, но со побавно темпо.

Од друга страна, во периодот октомври - ноември е забележан пад на домашното производство на потрошувачките производи.

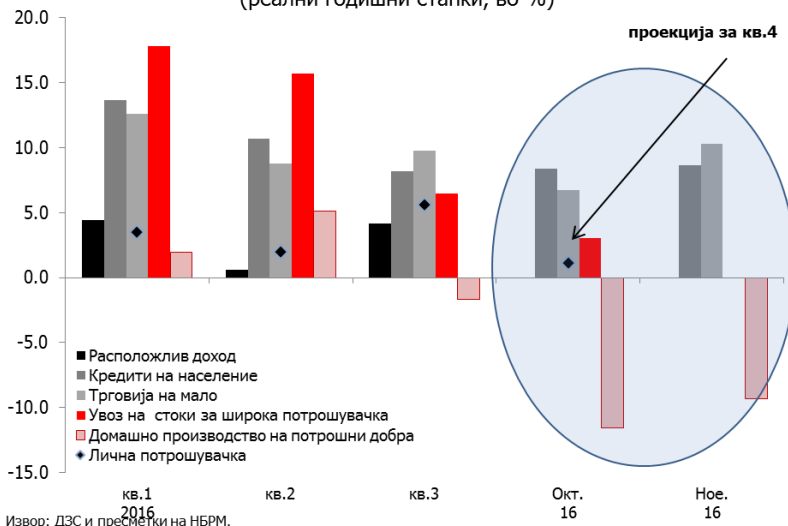
Расположливите краткорочни показатели за **инвестициската активност** даваат различни насоки во поглед на движењето на бруто-инвестициите во четвртиот квартал на 2016 година.

Така, во периодот октомври – ноември се забележува натамошен раст на долгорочното кредитирање на корпоративниот сектор и домашното производство на капитални производи, иако со забавена динамика.

Од друга страна, во октомври пад бележи вредноста на извршените градежни работи...

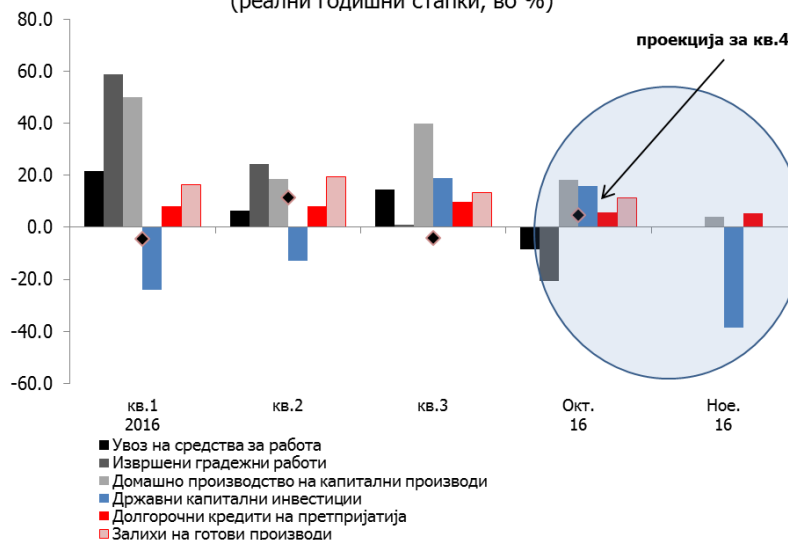
...а надолно остварување е забележано и кај увозот на производи за инвестиции, државни капитални

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.

инвестиции и странските директни инвестиции.

Во однос на движењето на залихите, индексот на залихи на готови производи во индустријата во октомври бележи раст на годишно ниво, што упатува на можен раст на оваа компонента од бруто-инвестициите во четвртиот квартал од годината.

Номиналните податоци за **надворешно-трговската размена** во периодот октомври – ноември упатуваат на мало стеснување на трговскиот дефицит...

...при раст на извозот, во однос на речиси непроменет увоз на стоки.

Буџетските остварувања во периодот октомври – ноември упатуваат на раст на **јавната потрошувачка** во четвртиот квартал...

...при засилен раст на расходите за стоки и услуги...

...и раст на трошоците за плати на вработените во јавниот сектор и трансферите за здравствена заштита¹⁰.

¹⁰ Погolem дел од овие средства се однесуваат на расходите за стоки и услуги.

Во текот на октомври и ноември 2016 година, дефицитот во надворешнотрговската размена се стесни за 3,2% на годишна основа, при скроман годишен раст на извозот и стагнација кај увозната активност.

Остварувањата се подобри од оцените во октомвриската проекција, со која се очекуваше мало продлабочување на трговскиот дефицит во четвртиот квартал.

Извозот на стоки во текот на октомври и ноември забележа годишен раст од 1,5%, што речиси во целост произлегува од извозната активност на дел од новите извозноориентирани капацитети ...

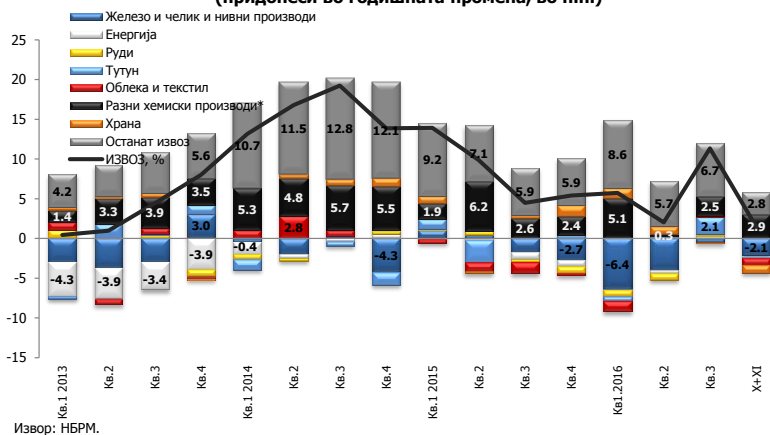
...во услови на пад на извозот кај сите останати извозни категории, освен енергијата.

Во споредба со октомвриската проекција, извозот во октомври и ноември упатува на остварувања коишто се нешто пониски од очекуваните за четвртиот квартал. Поголеми надолни отстапувања се јавуваат кај традиционалните извозни сектори, односно извозот на железо и челик, текстил и храна.

Увозот на стоки во октомври и ноември стагнира на годишна основа, во услови на понизок увоз на опрема и машини, железо и челик, храна и текстил наспроти годишниот раст забележан кај суровинскиот увоз на дел од новите извозноориентирани капацитети.

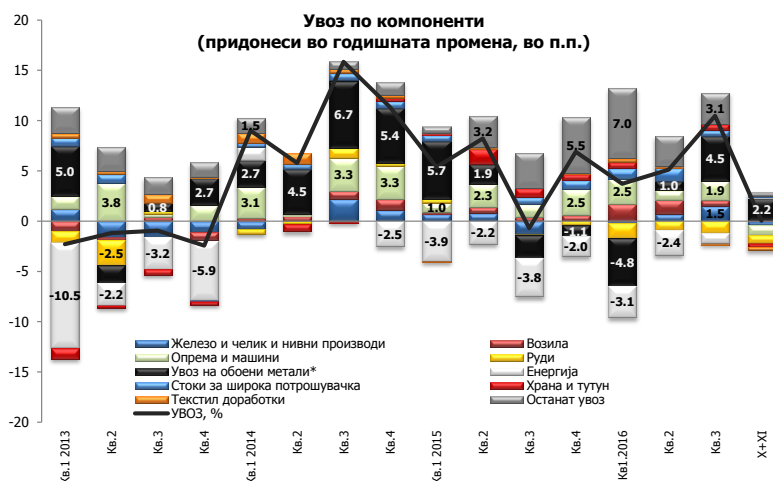
Увозот на стоки во октомври и ноември упатува на остварувања пониски од проектираните за четвртото тримесечје. Анализирано според одделните компоненти, остварувањата се пониски речиси кај сите поединечни категории освен кај суровинскиот увоз на дел од новите извозни капацитети и увозот на енергија.

Извоз по компоненти
(придонеси во годишната промена, во п.п.)



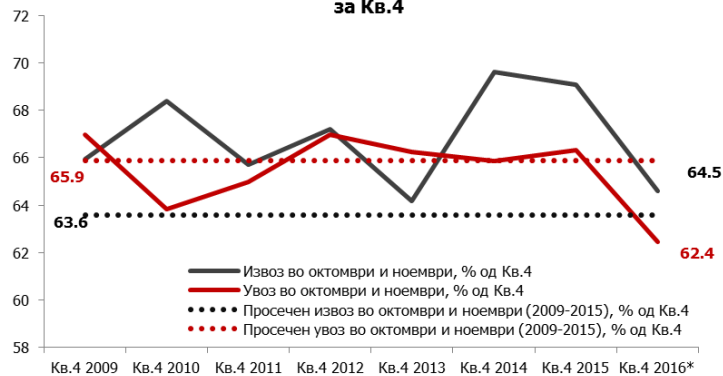
Извор: НБРМ.

Увоз по компоненти
(придонеси во годишната промена, во п.п.)

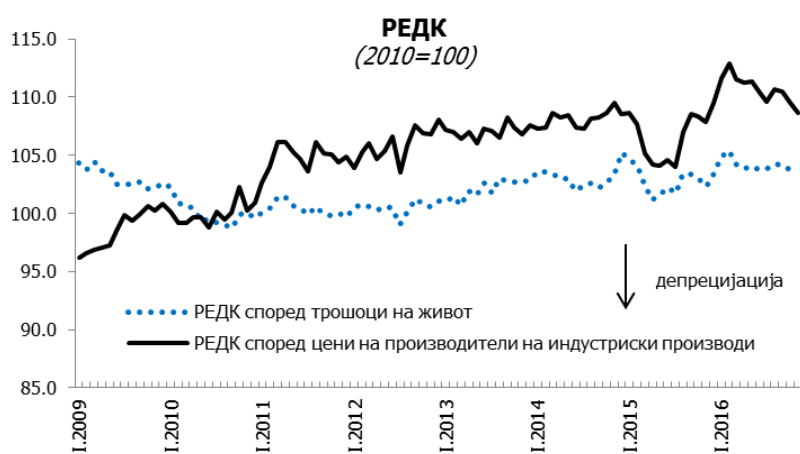


Извор: НБРМ.

Учество на извозот и увозот во октомври во проекцијата за Кв.4



Остварувањата на извозот и увозот во октомври и ноември упатуваат на можност за остварување понизок трговски дефицит од планираниот за четвртиот квартал согласно со октомвриската проекција.

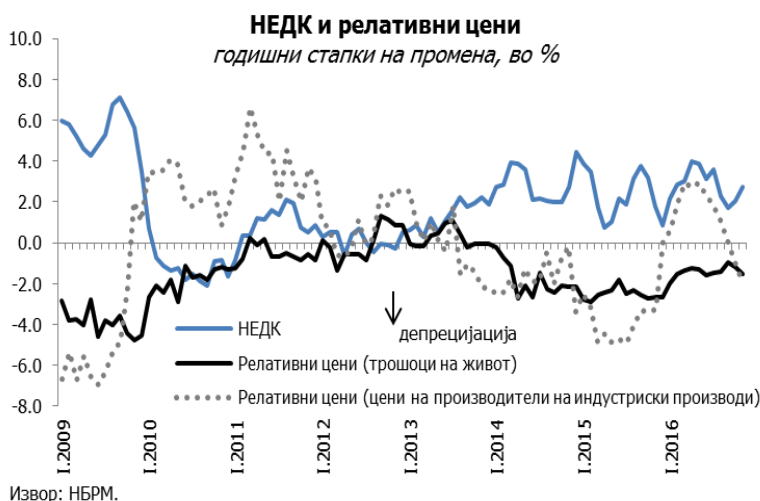


Во ноември 2016 година, показателите на ценовната конкурентност на домашната економија и натаму се задржуваат во зоната на апрецијација, гледано на годишна основа. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот апрецира за 1,2%, а индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи оствари апрецијација од 0,8%.

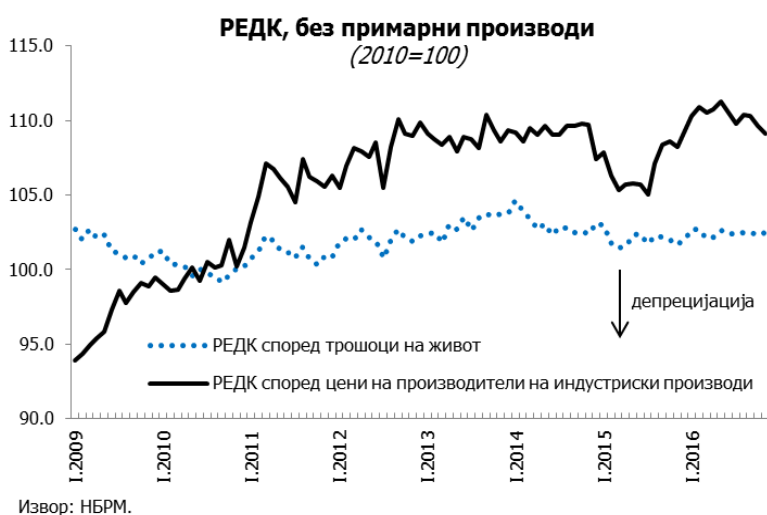
Извор: НБРМ.



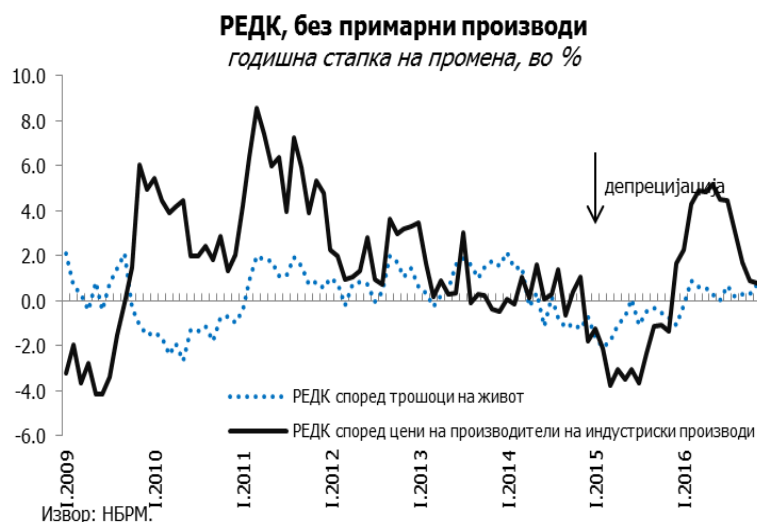
Извор: НБРМ.



Ваквите движења во целост се должат на динамиката на НЕДК, којшто апрецира за 2,1% на годишна основа, како резултат на депрецијацијата на британската фунта, турската лира, украинската гривна и српскиот динар во однос на денарот. Од друга страна, релативните трошоци на животот и релативните цени на индустриските производи забележаа годишен пад од 1,5% и 1,9%, соодветно.

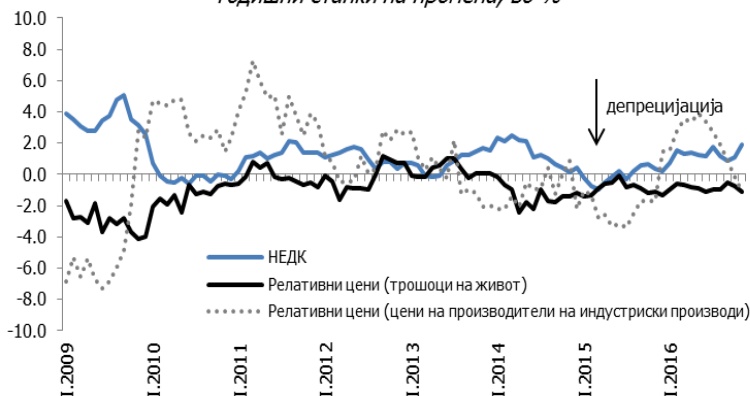


Анализата на движењето на **индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарни производи¹¹, исто така укажува на мала апрецијација на годишна основа.** Имено, во ноември индексот на РЕДК заснован врз трошоците на живот апрецира за 0,7%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи забележа апрецијација од 0,8%.



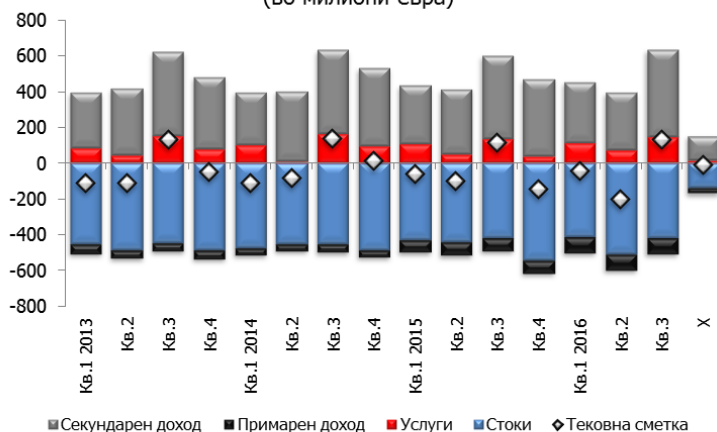
¹¹ Примарни производи коишто не се опфатени со пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

НЕДК и релативни цени, без примарни производи годишни стапки на промена, во %



На годишна основа, релативните трошоци на животот и релативните цени на производителите на индустриски производи се намалија со идентична стапка од 1,1%, додека НЕДК забележа апрецијација од 1,9% на годишна основа.

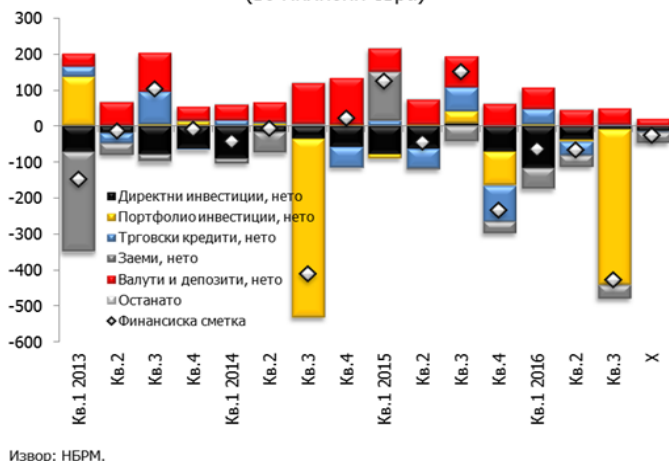
Компоненти на тековната сметка (во милиони евра)



Во октомври 2016 година, тековната сметка на билансот на плаќања забележа дефицит од 11,8 милиони евра (или 0,1% од БДП), што е значително помал дефицит во однос на очекуваниот за последното тримесечје согласно со октомвриската проекција.

Од аспект на одделните компоненти, поповолното остварување во најголем дел се должи на подобрувањето на трговското салдо, додека суфицитот кај услугите е нешто послаб од проектираниот. Остварувањата кај останатите две компоненти се во согласност со очекувањата од октомвриската проекција.

Компоненти на финансиската сметка (во милиони евра)

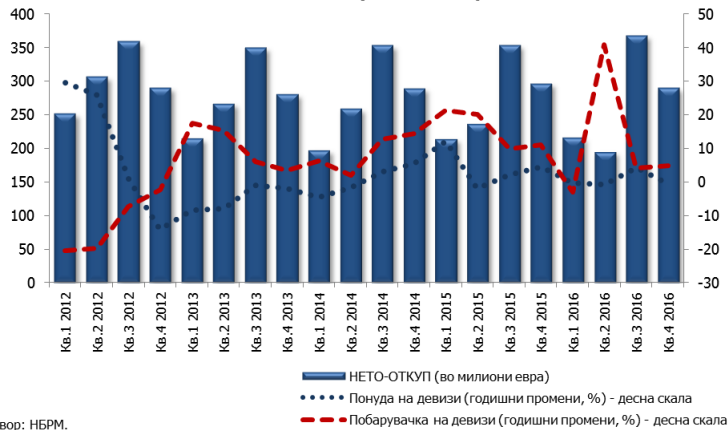


Во октомври 2016 година, преку финансиската сметка се остварени нето-приливи од 24,2 милиона евра (или 0,3% од БДП), за разлика од одливите проектирани во четвртиот квартал во октомвриската проекција.

Поволните отстапувања главно произлегуваат од приливите кај заемите, наспроти проектираните одливи за четвртиот квартал¹² и значително помалите одливи кај категоријата валути и депозити. Од друга страна, кај директните инвестиции и трговските кредити се остварени нето-приливи коишто се пониски од очекуваните согласно со октомвриската проекција.

¹² Во проекцијата на финансиските текови за четвртиот квартал од 2016 година вклучена е отплатата на заем на државата повлечен во 2011 година, а гарантиран од страна на Светската банка, којашто беше остварена во текот на ноември.

Движења на менувачки пазар



Извор: НБРМ.

Последните податоци за менувачкото работење, заклучно со декември 2016 година, укажуваат на многу мал годишен раст на побарувачката и минимален пад на понуда на девизи.

Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во четвртиот квартал од 2016 година изнесува 289,8 милиона евра, што претставува мал пад на годишна основа.

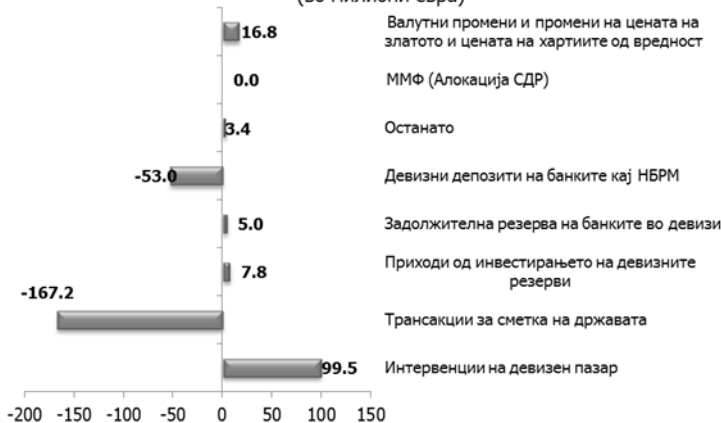
Бруто девизни резерви (состојба во милиони евра)



Извор: НБРМ.

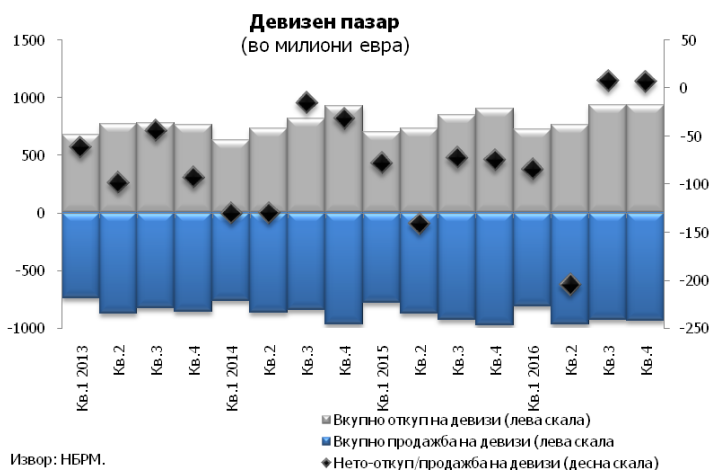
Состојбата на бруто девизните резерви на крајот од декември изнесуваше 2.613,4 милиони евра, што претставува пад од 85,6 милиони евра во однос на крајот на третиот квартал од 2016 година. Намалувањето кај девизните резерви произлегува од трансакциите за сметка на државата, заради редовното намирување на обврските кон надворешните кредитори, како и намалувањето на девизните депозити на домашните банки во НБРМ¹³. Во спротивна насока влијаеја нето-откупот на девизи на девизниот пазар од страна на НБРМ и позитивните валутни промени и промената на цената на златото.

Фактори на промена на девизните резерви во четвртиот квартал од 2016 година (во милиони евра)



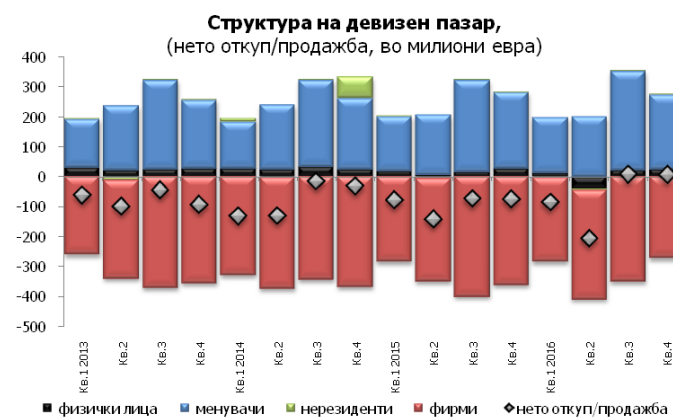
Извор: НБРМ.

¹³ На 25 октомври 2016 година, Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одлучи да не се нудат дополнителни девизни депозити, коишто банките би ги пласирале во НБРМ, што влијаеше на намалувањето на износот на девизните депозити на банките кај НБРМ во наредниот период и соодветно на состојбата на девизните резерви.



Во четвртото тримесечје од 2016 година, на девизниот пазар на банките е остварен нето-откуп од 6,3 милион евра, наспроти нето-продажбата во износ од 75,2 милиона евра остварена во истиот период од претходната година. Ваквата годишна промена се должи на зголемувањето на понудата на девизи за 3,9%, во услови на пад на побарувачката од 4,7%.

Секторската анализа покажува дека поволните придвижувања во најголем дел произлегуваат од намалената нето-продажба кај фирмите.



Секторската анализа покажува дека поволните придвижувања во најголем дел произлегуваат од намалената нето-продажба кај фирмите.

Податоците заклучно со ноември (од гледна точка на билансот) укажуваат на повлекување ликвидност од банкарскиот систем преку монетарните инструменти¹⁴ во однос на крајот на третиот квартал, што беше очекувано во рамки на октомвриската проекција.

Нето девизната актива на НБРМ заклучно со ноември бележи пад во однос на крајот на третото тримесечје, но послаб во споредба со проектираниот за четвртиот квартал, согласно со октомвриската проекција. Слични движења се забележуваат и кај вкупните депозити на државата. Имено, заклучно со ноември, вкупните депозити на државата бележат намалување коешто е значително послабо од очекуваното за последниот квартал.

Примарните пари во ноември бележат намалување во однос на крајот на септември, наспроти очекувањата за раст во четвртиот квартал, што во поголем дел произлегува од падот на вкупните ликвидни средства на банките, но и на готовите пари во оптек (наспроти очекувањата за раст и кај двете категории согласно со октомвриската проекција).

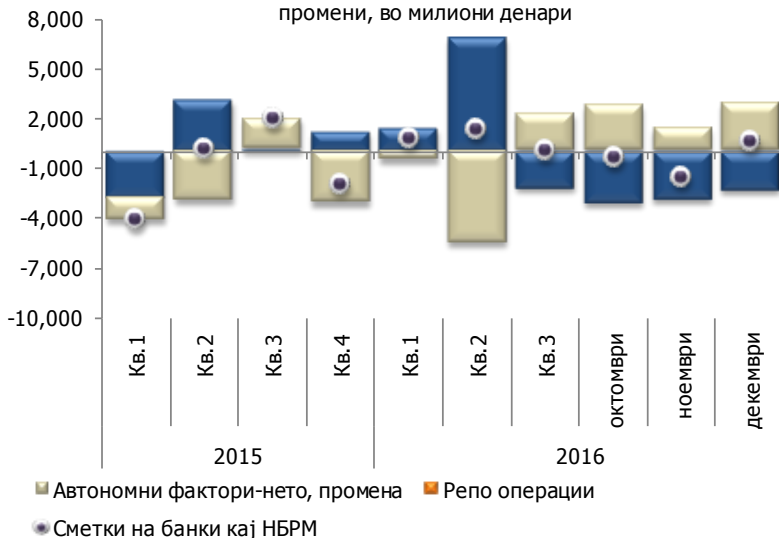


Извор: НБРМ.

¹⁴ Категоријата монетарни инструменти ги содржи и аукциите на девизни депозити, кои беа реактивирани во мај 2016 година.

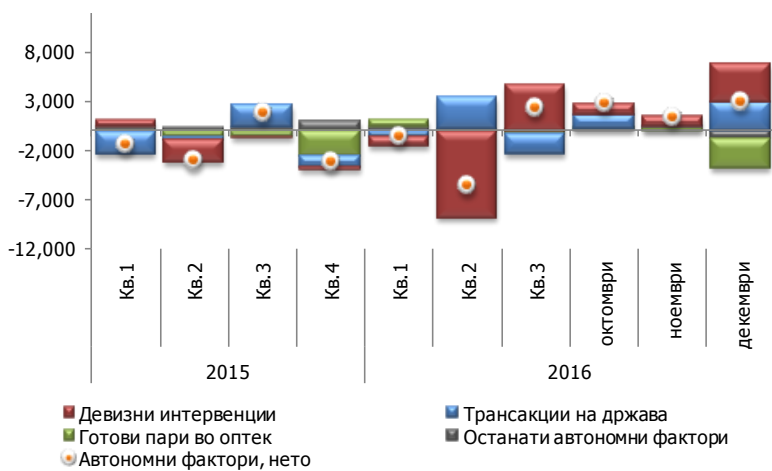
Ликвидност на банки

промени, во милиони денари



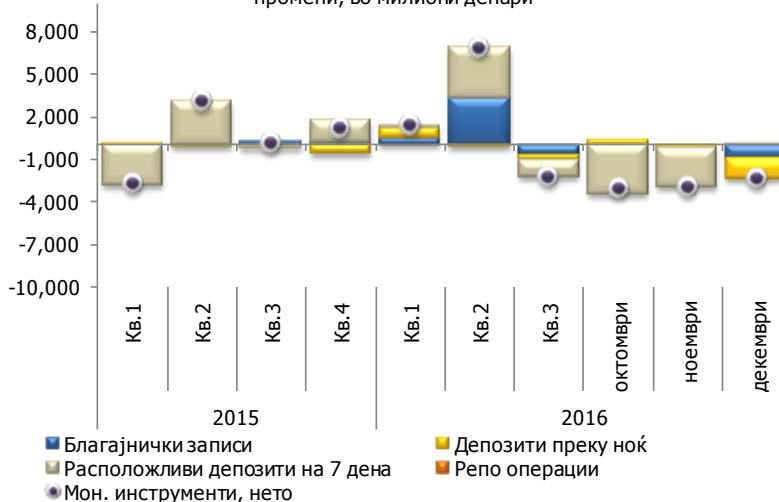
Автономни фактори

промени, во милиони денари



Монетарни инструменти

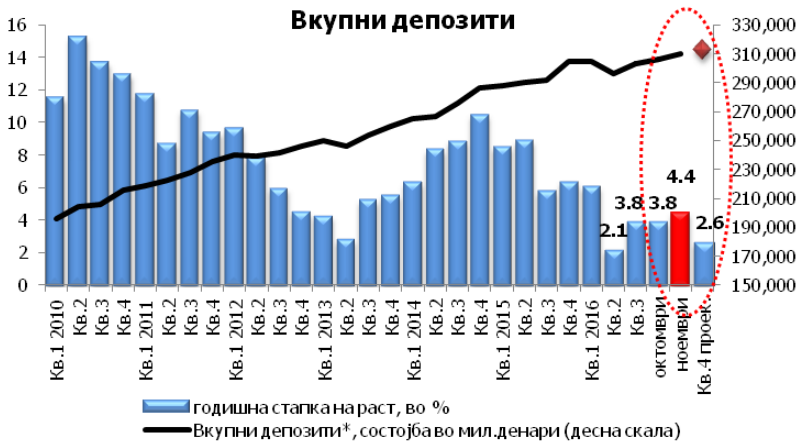
промени, во милиони денари



Согласно со оперативните податоци за тековите на ликвидност, ликвидноста на банкарскиот систем во декември се зголеми на месечна основа.

Анализирано преку индивидуалните фактори, девизните трансакции на Народната банка со банките поддржувачи (откуп на девизи) и трансакциите на државата делуваа во насока на раст на ликвидноста на банките, којашто делумно беше намалена под влијание на сезонскиот раст на готовите пари во оптек. Во услови на раст на ликвидноста во банкарскиот систем, дел од вишокот ликвидност беше повлечен преку зголемување на износот на благајничките записи¹⁵, а дел банките пласираа во депозити преку ноќ кај НБРМ.

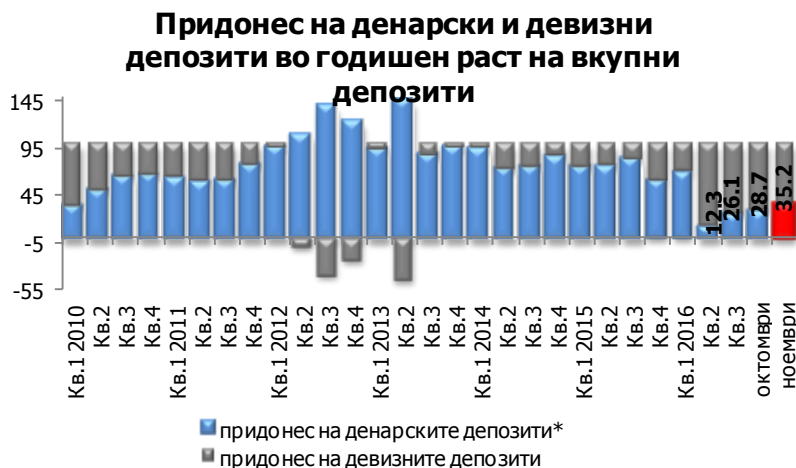
¹⁵ На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ одржана на 13 декември 2016 година беше одлучено понудата на благајнички записи на аукцијата на 14 декември да се зголеми од 22.000 милиона денари на 23.000 милиони денари. На истата седница беше донесена одлука за намалување на каматната стапка на благајничките записи од 4,00% на 3,75%, односно за 0,25 п.п.



* Вклучува депозитни пари
Извор: НБРМ.

Вкупните депозити во ноември регистрираа месечен раст, што упатува на натамошно стабилизирање на очекувањата на економските субјекти. Анализирано од секторски аспект, месечниот раст (од 1,21%) на вкупните депозити во ноември во поголема мера произлегува од депозитите на корпоративниот сектор (66,6%), а позитивен, но помал придонес кон растот, имаат и депозитите на домаќинствата.

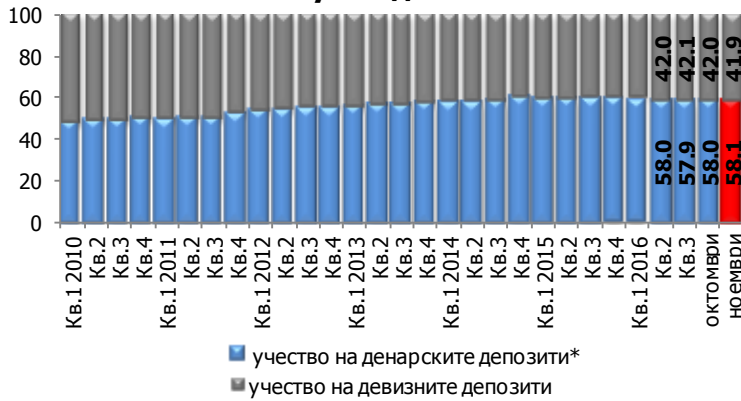
Годишната стапка на раст на вкупните депозити во ноември изнесува 4,4% и е над проектираниот раст од 2,6% за последниот квартал на 2016 година.



*вклучува денарски депозити со валутна клаузула. Извор: НБРМ.
вклучува депозитни пари.

Слично како и претходните месеци, во годишниот раст на депозитите во ноември, релативно поголем е придонесот на растот на девизните во однос на растот на денарските депозити.

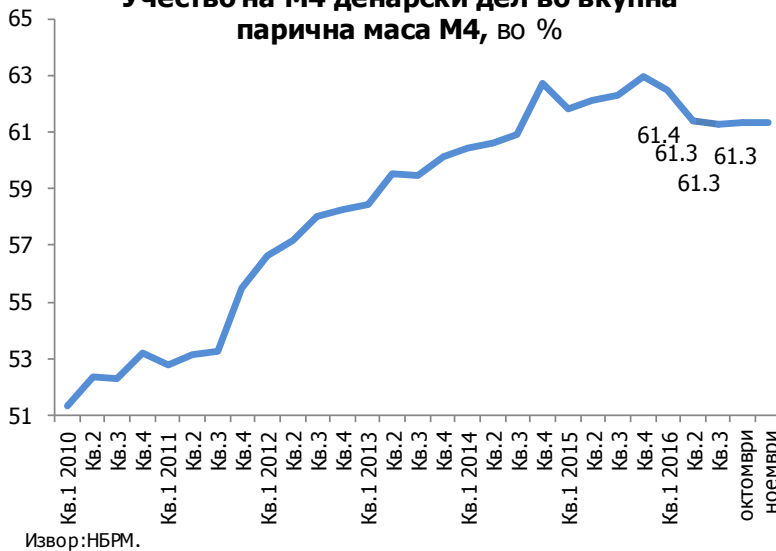
Учество на денарски и девизни депозити во вкупни депозити



Од аспект на валутната структура на вкупните депозити, денарските и девизните депозити во ноември одржуваат стабилно учество, слично како и претходните месеци. Денарските депозити доминираат во депозитната база на банките.

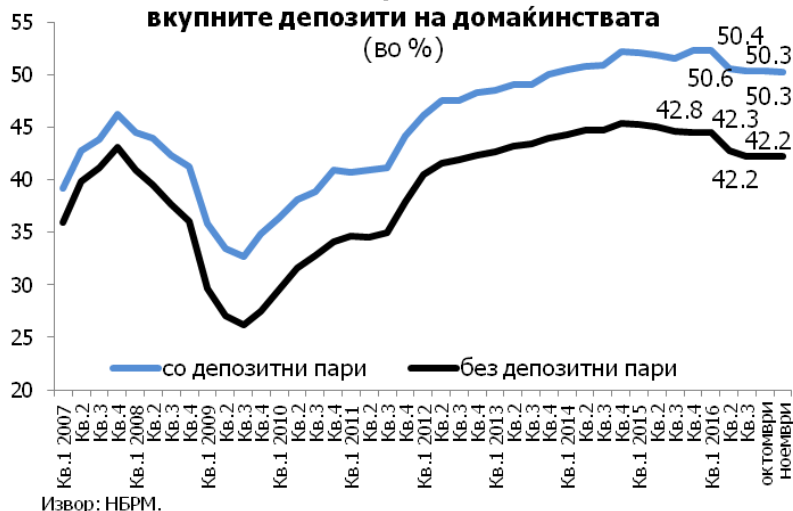
*вклучува денарски депозити со валутна клаузула. Извор: НБРМ.
*вклучува депозитни пари.

Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4, во %



Вкупните депозити на домаќинствата, шести месец по ред, бележат месечен раст. Од валутен аспект, доминантен позитивен придонес во месечниот раст на депозитите на домаќинствата во ноември имаат девизните депозити, а позитивен е и придонесот на денарските депозити.

Учество на денарските депозити во вкупните депозити на домаќинствата (во %)



Извор: НБРМ.

Каматни стапки на денарски и девизни депозити на населението (во %)



Во ноември, каматните стапки на денарските и девизните депозити на домаќинствата забележаа мали промени. Каматните стапки на депозитите на домаќинствата во ноември остварија мало поместување во надолна насока. Во услови на поголемо намалување на каматната стапка на девизните депозити, во споредба со намалувањето на каматната стапка на денарските депозити, каматниот распон умерено се прошири. Кај новопримените депозити на домаќинствата, каматниот распон продолжи да се стеснува (трет месец по ред), главно заради растот на каматната стапка на девизните депозити, што во ноември беше придружено и со намалување на каматната стапка на денарските депозити.

Каматни стапки на новопримените денарски и девизни депозити на населението (во %)



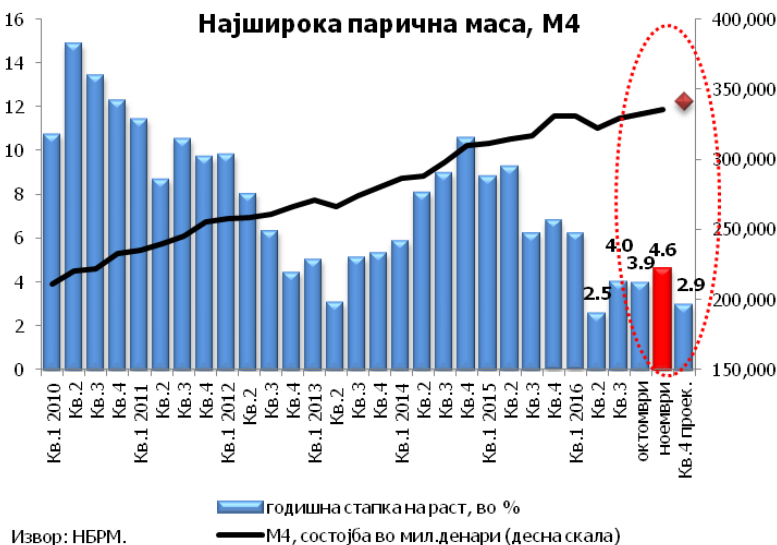
Извор: НБРМ.



Во ноември, каматните стапки на денарските и девизните депозити не забележаа промени во однос на претходниот месец. Кај новопримените депозити, во ноември каматните стапки на денарските депозити забележаа мал раст, додека каматните стапки на девизните депозити останаа непроменети. При вакви остварувања, распонот кај каматните стапки на вкупните депозити забележа проширување. Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека се карактеристични променливи движења¹⁶.



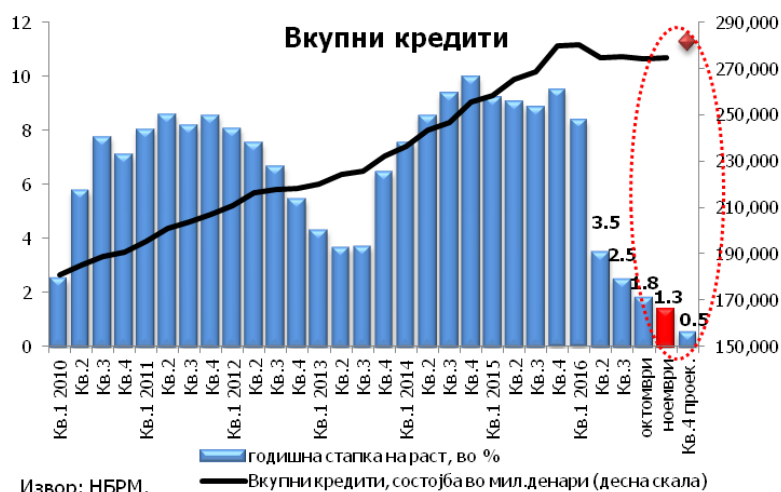
Извор: НБРМ.



Извор: НБРМ.

Најшироката парична маса M4 оствари месечен раст во ноември. Растот на паричната маса во целост се објаснува со проширувањето на депозитната база, додека готовите пари во оптек бележат пад. На годишна основа, паричната маса е повисока за 4,6%, што е над проектираниот раст од 2,9% за четвртиот квартал од 2016 година.

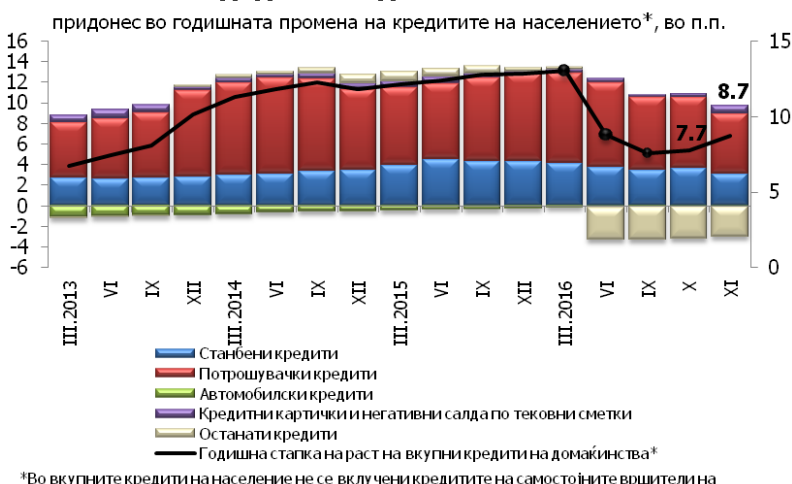
¹⁶ Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што зависат од обемот на новопримени депозити (кој од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.



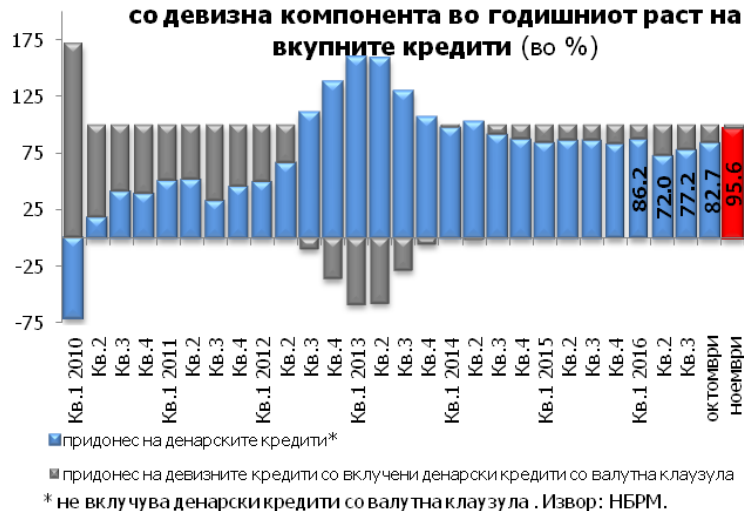
Вкупните кредити во ноември забележаа раст во споредба со претходниот месец. Анализирано од секторски аспект, зголемувањето на вкупната кредитна активност на месечно ниво (за 0,2%), во целост произлегува од растот на кредитите на домаќинствата, додека кредитите на претпријатијата бележат пад. Резултатите од Анкетата за кредитната активност во однос на очекувањата на банките за четвртиот квартал упатуваат на натамошно олеснување на вкупните кредитни услови и кај двата сектора, при умерено нето-зголемување на побарувачката кај двата сектора.

Годишната стапка на раст на вкупните кредити на крајот на ноември изнесува 1,3%. Доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, годишната стапка изнесува 6,8% и е над проектираниот годишен раст од 5,6% за четвртиот квартал на 2016 година.

Кредити на банките и штедилниците дадени на домаќинствата

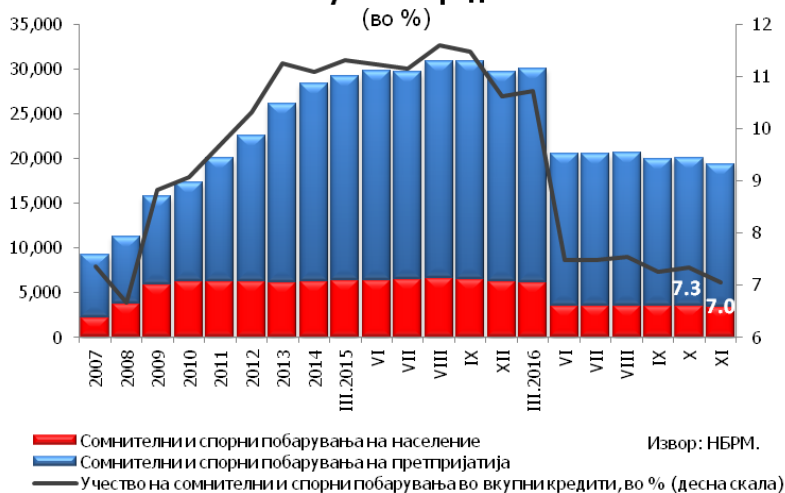


Придонес на денарските кредити и кредитите со девизна компонента во годишниот раст на вкупните кредити (во %)

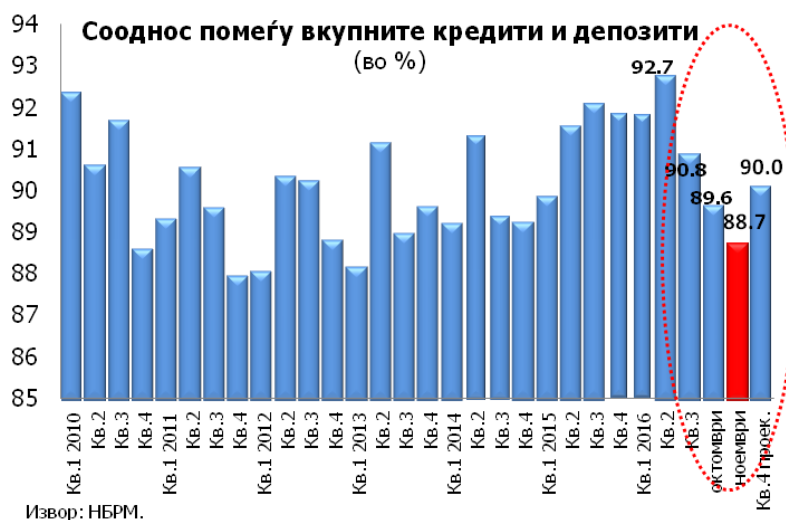


Годишниот раст на вкупните кредити, во најголем дел произлегува од растот на денарските кредити¹⁷ и денарските кредити со валутна клаузула, додека придонесот на девизните кредити бележи намалување.

Учество на сомнителните и спорни побарувања во вкупните кредити (во %)



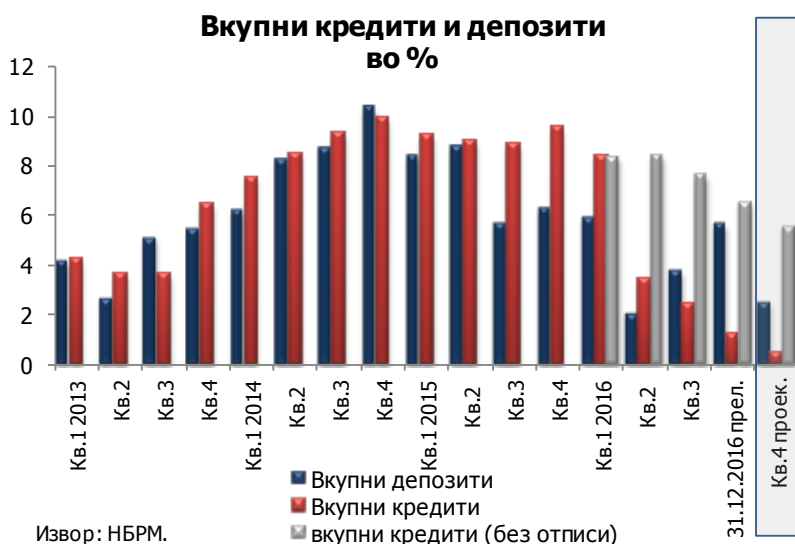
Во ноември, учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити се намали во споредба со претходниот месец од 7,3% на 7,0%.



Искористеноста на депозитниот потенцијал за кредитирање на приватниот сектор мерена преку соодносот на кредити и депозити, во ноември изнесува 88,7%, што е пониско остварување споредено со очекувањата со октомвриската проекција. Во однос на претходниот месец, показателот е понизок за 0,9 п.п. Доколку се исклучи ефектот од регулаторниот отпис, тогаш учеството на кредитите во депозитите изнесува 93,2%.

¹⁷ Вклучува денарски кредити без валутна клаузула, пресметана камата и сомнителни и спорни побарувања.

Прелиминарните декадни податоци за декември 2016 година покажуваат месечен раст на вкупните депозити од 4%, што претставува значително забрзување во однос на досегашната динамика на раст (просечен раст од околу 1% во претходните два месеца). Месечното зголемување на депозитите на приватниот сектор е вообичаено за последниот месец од годината, но интензитетот на раст е поголем во однос на претходните две години, кога во просек месечното зголемување на вкупните депозити во декември изнесуваше околу 2,8%. Растот на вкупните депозити во декември во поголем дел произлезе од повисоките депозити на претпријатијата, но значителен е придонесот и на штедењето на домаќинствата. Анализирани од валутен аспект, 79,5% од новото штедење се должи на растот на денарските депозити. Од аспект на валутната структура на штедењето на населението, наспроти претходните три месеци кога придонесот на денарската компонента во растот на депозитите изнесуваше во просек 46%, во декември 2016 година речиси 90% од прирастот на штедењето на населението е во денари. **На годишна основа, вкупните депозити во декември се повисоки за 5,7% што е над октомвриската проекција за крајот на годината (од 2,6%).**

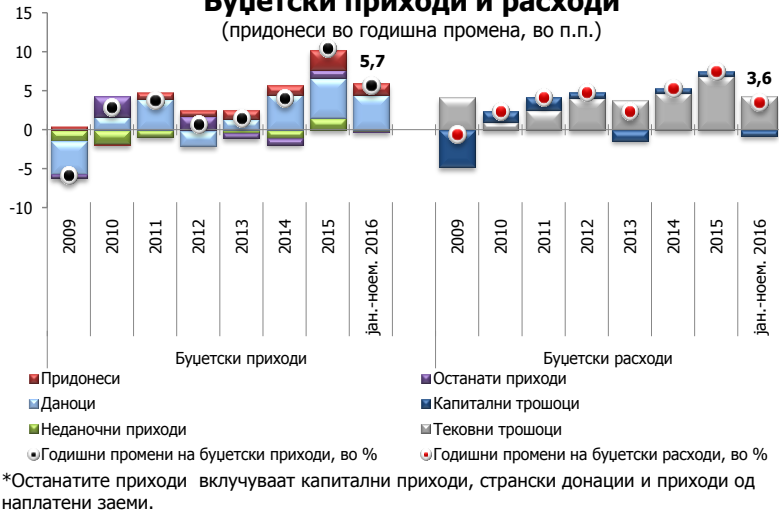


Во однос на кредитната активност, првичните податоци со декември покажуваат раст од 3,2% на месечна основа, што доаѓа по нивното скромно зголемување во претходниот месец (од 0,2%). Зголемувањето на вкупните кредити во најголем дел произлегува од повисокото ниво на кредитите на претпријатијата, што е вообичаена карактеристика за последниот месец од годината. Скромно прираст е забележан и кај кредитирањето на населението. **Во декември, вкупните кредити на годишна основа се повисоки за 1,3% и се над проекцијата за**

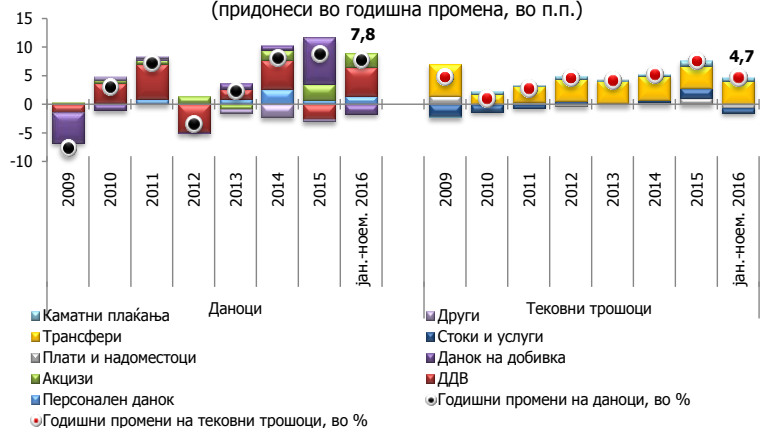
последниот квартал (0,5%)¹⁸. Доколку се исклучи ефектот од регулаторните промени, кредитната активност заклучно со декември е повисока за 6,5% на годишна основа, што е над проекцијата за раст од 5,6% за последното тримесечје, согласно со октомвриската проекција.

¹⁸ Проектираната годишна стапка на раст за крајот на четвртиот квартал на 2016 година ги отсликува високите остварувања во декември 2015 година.

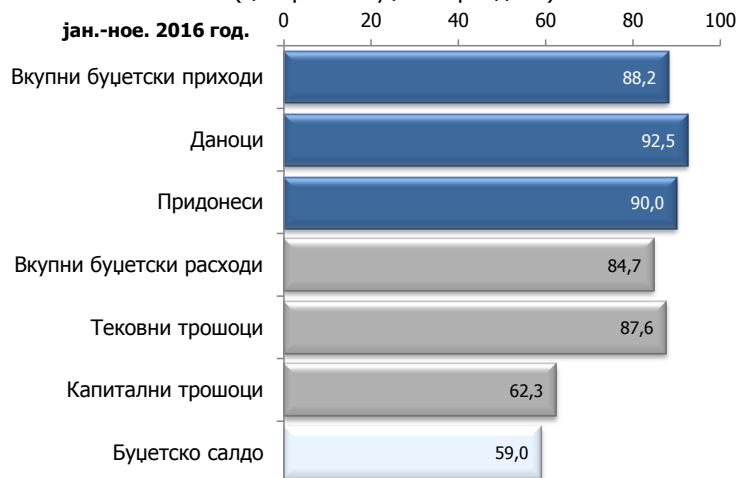
Буџетски приходи и расходи
(придонеси во годишна промена, во п.п.)



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



Реализација на буџетот
(централен буџет и фондови)



Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРМ.

Вкупните буџетски приходи остварени во периодот јануари – ноември 2016 година во Буџетот на Република Македонија (централен буџет и буџети на фондови) се повисоки за 5,7% во споредба со остварувањата во претходната година. Подобрите остварувања во поголем дел произлегуваат од повисокото остварување кај даноците, а во помал обем и од придонесите.

Анализирано по индивидуални даночни категории, растот во поголем дел произлегува од повисокото остварување кај приливите врз основа на ДДВ. Исто така, годишен раст се забележува и кај приливите од акцизи и врз основа на персоналниот данок на доход, додека приливите врз основа на данок на добивка и натаму се пониски на годишна основа.

Кај буџетските расходи, остварувањата во периодот јануари – ноември 2016 година се повисоки за 3,6%, на годишна основа што во целост се должи на повисоките тековни трошоци (за 4,7%). Од друга страна, капиталните трошоци и натаму бележат годишно намалување (за 7,8%).

Остварените буџетски приходи во периодот јануари – ноември претставуваат 88,2% од планираните приходи за 2016 година, согласно со Ребалансот на Буџетот¹⁹. Анализирано по одделни категории, највисоко остварување бележат вкупните даноци со остварување од 92,5%, додека остварувањето кај придонесите изнесува 90%.

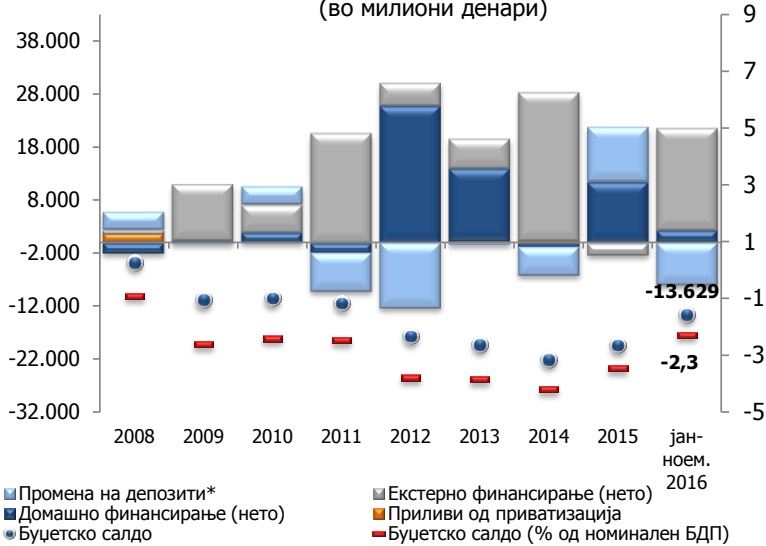
Во однос на буџетските расходи, во периодот јануари – ноември се остварени 84,7% од планираните расходи за 2016 година, што во најголем дел се должи на повисокото остварување кај тековните трошоци (од 87,6% од годишниот план), додека остварувањето

¹⁹ Споредбата е направена со Ребалансот на Буџетот за 2016 година од август 2016 година.

кај капиталните трошоци е пониска (62,3% од годишниот план).

Остварениот буџетски дефицит заклучно со ноември претставува 59% од планираниот за 2016 година.

Финансирање на буџетското салдо (во милиони денари)



* Позитивна промена - повлекување депозити; негативна промена - кумулирање депозити.
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија.

Во периодот јануари – ноември 2016 година, во Буџетот на Република Македонија е остварен дефицит од 13.629 милиони денари, што претставува 2,3% од номиналниот БДП²⁰.

Остварениот буџетскиот дефицит во овој период најмногу беше финансиран преку задолжување на државата на странскиот пазар на капитал и преку нова нето-емисија на државни хартии од вредност. Притоа, дел од остварените приливи беа акумулирани во форма на депозити на сметката на државата кај НБРМ.

Државни хартии од вредност (состојба, во милиони денари)

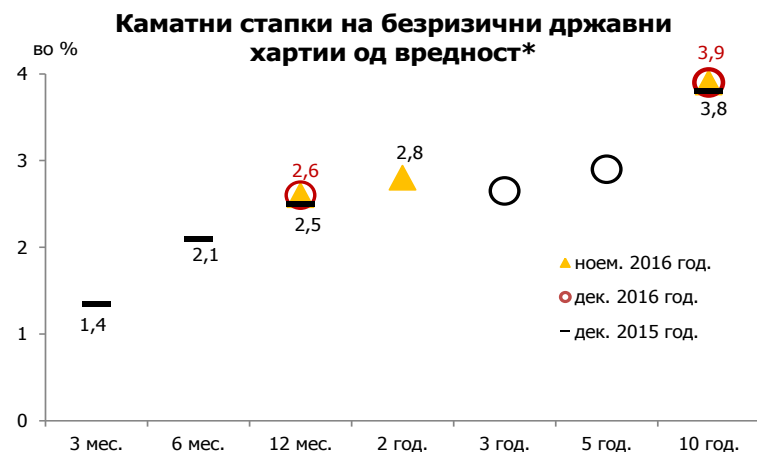


Извор: НБРМ.

На крајот на декември, состојбата на државните хартии од вредност на домашниот пазар изнесува 81.370 милиони денари и во споредба со крајот на третиот квартал е повисока за 1.245 милиони денари.

На збирна основа, за целата 2016 година, состојбата на државни хартии од вредност се зголеми за 3.037 милиони денари.

²⁰ Во рамки на анализата, за номиналниот БДП за 2016 година се користени октомвриските проекции на НБРМ.



Каматните стапки на државните хартии од вредност во декември²¹ се задржаа на нивото од претходниот месец.

Споредено со крајот на претходната година, каматните стапки во декември се умерено повисоки.

* каматните стапки на 3 год. и 5 год. државни обврзници се од последни одржани аукции (септ. 2015 и ноем. 2014, соодветно).

Извор: Министерство за финансии.

²¹ На аукциите на државните хартии од вредност во декември беа понудени 12-месечни државни записи без девизна клаузула и 10-годишни државни обврзници без девизна клаузула.

Прилог 1. Хронологија на промените во поставеноста на монетарните инструменти на НБРМ и избрани одлуки од областа на супервизијата донесени во периодот од 2013 до 2016 година

јануари 2013 година

- Стапија во сила Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва (донесена во ноември 2012 година), со која се овозможува намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија, како и за вложувањата во должнички хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула, издадени од споменатите претпријатија. Одлуката предвидува и целосно ослободување од издвојување задолжителна резерва за обврските на банките за издадени должнички хартии од вредност во домашна валута и оригинален рок на достасување од најмалку две години. Одлуката ќе се применува заклучно со 2014 година, кога зависно од постигнатите резултати ќе се преиспита потребата од нејзината натамошна примена.
- Донесена е Одлуката за намалување на основната каматна стапка на благајничките записи од 3,75% на 3,5%. Истовремено беше намалена и каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 2% на 1,75%, како и на расположливите депозити преку ноќ од 1,0% на 0,75%.

март 2013 година

- Донесена е Одлуката за управување со кредитниот ризик, којашто почна да се применува од 1 декември 2013 година.

јули 2013 година

- Донесена е Одлуката за намалување на основната каматна стапка на благајничките записи од 3,5% на 3,25%. Истовремено беше намалена и каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 1,75% на 1,5%.
- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва со која се намалува стапката на задолжителната резерва за обврските на банките во домашна валута од 10% на 8%, со истовремено зголемување на стапката на задолжителната резерва за обврските во странска валута од 13% на 15%. Исто така, со измените се предвидува стапка на издвојување задолжителна резерва од 0% за обврските на банките кон нерезидентните финансиски друштва, со договорна рочност над една година, како и за сите обврски кон нерезидентите со договорна рочност над две години. За краткорочните обврски кон нерезидентните финансиски друштва во странска валута со договорна рочност до една година и натаму се применува стапка од 13%. Заради задржување на задолжителната резерва во денари и во евра на релативно стабилно ниво, со измените се предвидува зголемување на делот од задолжителната резерва во евра, којшто се исполнува во денари од 23% на 30%.

октомври 2013 година

- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за управување со ликвидносниот ризик на банките. Со оваа одлука се намалува процентот на орочените депозити за кој се претпоставува дека ќе се одлее од банките, од 80% на 60%, а почнува да се применува од

1 декември 2013 година. Со промената ќе се ослободи повеќе простор кај банките за долгорочно кредитирање на реалниот сектор.

ноември 2013 година

- Донесена е Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва со која се предвидува НБРМ да не плаќа надомест на издвоената задолжителна резерва (стапката на надомест претходно изнесуваше 1% на задолжителната резерва во денари и 0,1% на задолжителната резерва во евра). Одлуката се применува од 1 јануари 2014 година.
- Донесена е Одлуката за благајничките записи со која се воведува методологија за утврдување на потенцијалната побарувачка на благајнички записи. Во согласност со поставениот механизам, доколку на ниво на вкупниот банкарски систем се утврди дека постои повисока побарувачка од потенцијалната, банките коишто аукцираат со повисоки износи од сопствениот ликвидносен потенцијал, ќе имаат обврска разликата во однос на потенцијалот да ја пласираат во депозити со рок на достасување од седум дена.

февруари 2014 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматната стапка на расположливите депозити на седум дена од 1,5% на 1,25%.

април 2014 година

- Донесена е Одлуката за изменување и дополнување на методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, со која во постоечката одлука се вршат две измени коишто се би требало позитивно да придонесат за кредитната поддршка на деловните банки кон претпријатијата. Имено, со оваа одлука (а во согласност со промените во новата Регулатива на ЕУ бр. 575/2013 за прудентните барања за кредитните институции и инвестициските фирми), чинидбените гаранции, односно гаранциите со кои се гарантира извршување одредена работа, се издвојуваат како ставки со средно низок ризик, поради што за нив е предвиден понизок фактор на конверзија (20%), наместо досегашните 50%. Тоа би значело дека при пресметката на адекватноста на капиталот, овие вонбилансни ставки во помал дел би се третирале како билансни, што може да придонесе за подобрување на адекватноста на капиталот и да го поттикне кредитирањето на корпоративниот сектор. Другата новина што се воведува е мотивирана од меѓународната практика на формирање фондови од страна на нискоризични субјекти (централни влади или мултилатерални развојни банки), чијашто основна цел е финансирање развојни проекти. Финансирањето на овие проекти најчесто се врши преку една или повеќе комерцијални банки, коишто, исто така, учествуваат со своите средства, и тоа: преку поделба на изложеноста во точно определен сооднос помеѓу банката и фондот или преку давање гаранции или други слични инструменти со кои фондот (давателот на гаранцијата) гарантира покривање на дел од кредитниот ризик во случај на неплаќање на обврските од страна на должникот. Со цел да се опфатат ваквите случаи, се овозможува поповолен регулаторен третман на фондовите основани од една или повеќе централни влади, мултилатерални развојни банки или јавни институции. За сите овие фондови, пондерот за ризичност ќе изнесува 0%, при што условот ќе биде финансирањето да се изврши со уплата во удели, односно билансните и вонбилансните активности да бидат покриени со капиталот на фондот.

септември 2014 година

- Заради натамошно канализирање на вишокот ликвидност на банките кон нефинансискиот сектор, во септември НБРМ го ревидира механизмот за пренос на побарувачката на благајнички записи којашто е над потенцијалот на банките во друг инструмент, т.е. инструментот расположливи депозити на седум дена. Во согласност со овие промени, за расположливите депозити на седум дена коишто банките ќе мора да ги издвојат доколку на аукциите налагајнички записи побаруваат повисок износ од потенцијалниот²², е утврдена каматна стапка од 0%. За останатите средства коишто банките доброволно ќе ги пласираат во расположливи депозити на седум дена и натаму важи редовната каматна стапка.

септември 2014 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со која се продолжува примената на нестандартната мерка за намалување на основата за задолжителна резерва на деловните банки за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија. Основна цел на Одлуката е да се обезбеди натамошна поддршка на двата системски значајни сектора на економијата. Досегашната примена на оваа мерка даваше позитивни ефекти врз динамиката на кредитирањето, а со тоа и на целокупниот економски раст, придонесувајќи за намалување на трошокот за финансирање на претпријатијата од двата сектора, но послабо од потенцијалното. Во вакви услови, а имајќи ги предвид податоците што укажуваат на одредена неизвесност околу динамиката на кредитирањето на корпоративниот сектор во следниот период, Одлуката предвидува оваа нестандартна мерка да продолжи да се применува до 31 декември 2015 година.

октомври 2014 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ од 0,75% на 0,5% и на седумдневните депозити од 1,25% на 1%.

март 2015 година

- Донесена е Одлуката за намалување на каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ од 0,5% на 0,25% и на седумдневните депозити од 1% на 0,5%.
- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката залагајничките записи, со која се предвидува нов начин на формирање на понудите на банките на аукциите налагајнички записи. Согласно со Одлуката, износот на понудата на поединечна банка се пресметува со примена на нејзиното соодветно процентуално учество во вкупната понуда налагајнички записи, намалена за износот на достасанилагајнички записи на „Македонска банка за поддршка на развојот“ АД Скопје. Заради обезбедување на оперативната ефикасност во спроведувањето на аукциите од овој тип и поголема транспарентност кон банките, се предвидува НБРМ пред аукцијата да ги известува банките за максималниот износ на понуда којшто може да го достави секоја поединечна банка. Со примената на оваа можност за формирање на понудата на банките, се очекува и стабилизирање на побарувачката на нивото на понудениот износ, така што се надминува потребата од пресметка на потенцијална побарувачка и следствено се укинува обврската за издвојување на задолжителни седумдневни депозити за банките кога побарувачката на аукцијата ја надминува потенцијалната побарувачка.

²² За начинот на утврдување на потенцијалната побарувачка налагајнички записи видете во Одлуката залагајничките записи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/13).

април 2015 година

- Донесена е Одлуката за кредитот во крајна инстанца со која покрај постојните можности за одобрување кредит во крајна инстанца на банките со залог на должнички хартии од вредност, девизи и побарувања на банките од Народната банка, се воведува можноста за одобрување на овој кредит и со залог на побарувањата на банките од клиенти. Се предвидува овој модалитет на кредитот во крајна инстанца да се активира доколку банката не располага со должнички хартии од вредност и девизи. Во Одлуката се прецизираат и видовите побарувања, коишто се прифатливи за Народната банка, како обезбедување за кредитот во крајна инстанца.

јуни 2015 година

- Советот на Народната банка донесе превентивни мерки за управување со капиталните текови на Република Македонија кон Република Грција. Превентивните мерки се однесуваат на ограничување на капиталните одливи од резидентите на Република Македонија (физичките и правните лица) кон грчките субјекти врз основа на новосклучени капитални трансакции, но не и на ограничување на одливите врз основа на пристигнати плаќања за веќе склучени капитални трансакции. Со овие мерки, се ограничуваат само капиталните одливи кон Република Грција и кон субјекти од Република Грција (како што се одливите за основање друштво, вложување во хартии од вредност, вложување во документи за удел во инвестициски фондови, вложување во инвестициско злато, финансиски кредити, долгорочни заеми и слично), но не се блокира ниту на каков било начин се отежнува сегашното и идното комерцијално работење со субјектите од Република Грција. Тековните трансакции и натаму се слободни. Исто така, за да се задржи сигурноста на странските инвеститори за остварување на правата од нивната сопственост во Република Македонија, не се ограничуваат ниту одливите врз основа на остварените дивиденди. Понатаму, заради обезбедување на средствата коишто ги имаат домашните банки во банките во Република Грција, македонските банки се должни да ги повлечат сите кредити и депозити од банките со седиште во Република Грција и нивните филијали и подружници во Република Грција или во странство, без оглед на договорената рочност. Сепак, за да се овозможи непреченото одвивање на платниот промет со странство за трансакциите коишто не се забранети, е направен исклучок од ова барање за средствата на тековните (кореспондентните) сметки кај тие банки. Досегашните претпазливи и супервизорски мерки и лимити за банките во однос на вложувањата во хартии од вредност вклучително и грчките хартии од вредност, се надополнети со експлицитна забрана за сите резиденти, за вложување во грчки хартии од вредност. Станува збор за заштитни мерки со привремен карактер, коишто се воведени заради заштита од позначително нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања и нарушување на стабилноста на финансискиот систем како последица од евентуалните позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Република Грција.

август 2015 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, со која се врши намалување на стапката на задолжителната резерва за обврските на банките кон физички лица во домашна валута со договорна рочност над една година, од 8% на 0%, со што овие обврски добиваат ист третман како и

обврските над две години, за кои веќе се применува стапка 0% од 2012 година. Имајќи предвид дека со измената банките се ослободуваат од задолжителната резерва за депозити на физички лица во денари со рочност повисока од една година, се очекува дека оваа мерка соодветно би придонесла за поголема понуда на штедни производи во денари со стимулативни каматни стапки.

- Советот на Народна банка ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за благајнички записи, со која се предвидува приспособување на механизмот на учество на аукцијата на благајнички записи на Народната банка, каде што основен критериум ќе биде поединечното учество на банките во вкупните обврски во домашна валута без валутна клаузула на банкарскиот систем. Со измените, Народната банка продолжува со поддршката на штедењето на физичките лица во домашна валута и на подолг рок, што им остава простор на банките за активна кредитна поддршка на приватниот сектор.

декември 2015 година

- Советот на Народната банка ја донесе Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, со која се воведуваат мерки за забавување на растот на долгорочните потрошувачки кредити. Со мерката се зголемува капиталното барање за банките за долгорочните потрошувачки кредити со рок еднаков или подолг од осум години. Така, пондерот на ризичност на побарувањата врз основа на потрошувачки кредити со договорен рок на достасување еднаков или подолг од осум години се зголемува од 75%, односно 100%, на 150%. За да не се предизвикаат поголеми потреси на пазарот на потрошувачкото кредитирање, а сепак стапките на раст да се сведат на умерено ниво, оваа мерка е насочена само кон новоодобрените долгорочни потрошувачки кредити, односно кредитите со рок еднаков или подолг од осум години одобрени по 1.1.2016 година. Воедно, со оваа одлука се воведува и повисоко капитално барање (пондер на ризичност од 75%) за растот на пречекорувањата на трансакциските сметки и кредитните картички остварен во однос на 31 декември 2015 година. Целта на оваа одлука е да се спречи можноста од пренасочување кон овој тип задолжување, како резултат на мерката за забавување на потрошувачките кредити. Исто така, со оваа одлука, се создаваат услови за олеснување на пристапот на правните лица. Имено, се намалува капиталното барање за издадените гаранции од страна на банките со кои се гарантира плаќање врз основа на одреден деловен однос на клиентот и за побарувањата на банките коишто се обезбедени со деловен простор којшто исполнува определени услови. На овој начин се овозможува банките да одвојуваат понизок износ на капитал за кредитногаранциското работење со правните лица, вклучително и малите и средните претпријатија, што може да предизвика намалување на трошокот на банките, а со тоа и на клиентите за овој тип работење.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за управување со кредитниот ризик, според која, почнувајќи од 1 јануари а заклучно со 30 јуни 2016 година, банките ќе вршат отписи на сите побарувања коишто се целосно резервирани подолго од две години, односно кај кои пред најмалку две години банката го утврдила и целосно го покрила кредитниот ризик од ненаплата. Согласно со постојната регулатива, банките се должни целосно да ги резервираат побарувањата каде што клиентот доцнел најмалку една, па сè до пет години доколку има одредено обезбедување, а со новата мерка, по истекот на две години откако целосно ги резервирала, банката е должна да ги отпише. Притоа, банките и понатаму ќе имаат можност и обврска да преземаат активности за наплата на овие побарувања, иако се отпишани. Мерката не предизвикува дополнителни трошоци за банките, бидејќи се отпишуваат побарувања коишто се веќе целосно резервирани, најмалку пред две години.

- Советот на Народната банка одлучи да се продолжи со примената на нестандардната мерка за намалување на основата за задолжителна резерва во денари на деловните банки за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија за дополнителни две години, заклучно со крајот на 2017 година.
- На 29 декември 2015 година престана да важи Одлуката за воведување посебни заштитни мерки, којашто беше донесена од страна на Советот на Народната банка на 28 јуни 2015 година поради должничката криза во Грција во тој период. Мерките се донесоа заради заштита од опасноста од нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања или на стабилноста на финансискиот систем на Република Македонија, како последица на евентуалните позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон Грција. Тие беа со привремен карактер за период од најмногу шест месеци, со можност за продолжување на нивната примена. Заштитните мерки ја постигнаа целта заради која беа воведени, односно оневозможија поголеми капитални одливи од Република Македонија, не нарушувајќи го притоа деловното работење на домашните компании со грчки субјекти. Рамнотежата во билансот на плаќања и стабилноста на домашниот банкарски систем беа одржани. Состојбата во Грција веќе одреден период се стабилизира. Кредиторите продолжија со финансиското поддржување на Грција, којашто, пак, се обврза да применува економски и социјални реформи, како и мерки за штедење. Поради тоа, со истекот на шестмесечната важност на заштитните мерки на 28 декември 2015 година, односно почнувајќи од 29 декември 2015 година, оваа одлука веќе не е во примена.

мај 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 3 мај 2016 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да биде зголемена за 0,75 процентни поени, од 3,25% на 4%. Одлуката за затегнување на монетарната политика е реакција на зголемената побарувачка на девизи и притисоците врз депозитната база на банките, коишто во целост се последица на влошените очекувања на економските субјекти, предизвикани од нестабилната политичка состојба во земјата. Со тоа, промената на каматната стапка е одговор на делувањето на фактори од неекономска природа.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за задолжителната резерва, со која ја зголеми стапката на задолжителната резерва за обврски на банките во домашна валута со валутна клаузула. Мерката е во насока на натамошно поттикнување на процесот на денаризација на депозитите во домашниот банкарски систем. Со оглед на незначителното учество на овие обврски во билансите на банките, измените се исклучиво заради натамошно задржување на ниската склоност на економските субјекти за пласирање на овој вид на депозити во домашните деловни банки.
- заради одржување и зголемување на депозитите во домашниот банкарски систем, Советот на Народната банка ги преиспита и ги подобри условите за пласирање девизни депозити на домашните банки во Народната банка и ја усвои Одлуката за девизниот депозит кај Народната банка на Република Македонија. Во таа смисла, почнувајќи од 13 мај 2016 година, банките можат да пласираат девизни депозити во централната банка по повисоки каматни стапки од тековните негативни каматни стапки, коишто преовладуваат на меѓународните финансиски пазари. Се очекува дека оваа мерка ќе придонесе за намалување на трошоците на домашните банки, што следствено би придонело за повисоки каматни стапки за депозитите на нивните клиенти, домашните правни и физички лица.

октомври 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 25 октомври 2016 година, беше одлучено да не се нудат дополнителни девизни депозити, коишто банките би ги пласирале во НБРМ.

декември 2016 година

- На редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, одржана на 13 декември 2016 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да се намали за 0,25 процентни поени и таа да изнесува 3,75%, а понудата на благајнички записи на аукцијата на 14 декември да се зголеми од 22.000 милиони денари на 23.000 милиони денари.
- Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот. Оваа Одлука е дел од процесот на усогласување на домашната регулатива со реформите на меѓународниот капитален стандард Базел 3, како и со одредбите на европската Регулатива 575/2013 за прудентните барања за кредитните институции и инвестициските фирми, во делот на структурата на сопствените средства на банките. Најзначајните измени се однесуваат на зајакнување на квалитетот на сопствените средства, како од аспект на нивната структура, така и од аспект на критериумите што треба да ги исполнат одредени позиции за да можат да бидат дел од сопствените средства на банките. Во овој контекст, сопствените средства и натаму се делат на основен и дополнителен капитал, **но со новата Одлука се менува структурата на основниот капитал којшто се дели на редовен основен капитал и додатен основен капитал**. Во редовниот основен капитал се вклучуваат капитални позиции со највисок квалитет (акционерски капитал и резерви) коишто се во целост и веднаш на располагање за покривање на ризиците и загубите за време на работењето на банката. Новата компонента на сопствените средства, дополнителниот основен капитал, содржи инструменти коишто, меѓу другото, содржат клаузула за нивно претворање во инструменти од редовниот основен капитал или за нивен отпис на времена или на трајна основа (намалување на вредноста на нивната главница), доколку настане т.н. критичен настан. **Со промените на одлуката за адекватноста на капиталот досегашните ограничувања во однос на големината и соодносот на одделните елементи на сопствените средства се заменуваат со законски пропишаните минимални стапки за редовниот основен капитал, основниот капитал и сопствените средства**, односно 4,5% за редовниот основен капитал, 6% за основниот капитал и 8% за сопствените средства од активата пондерирана според ризиците. На овој начин, најголемо значење се дава на позициите од редовниот основен капитал (акции, резерви, задржана нераспоредена добивка), како капитални позиции со највисок квалитет.