

# **Народна банка на Република Северна Македонија**

ДИРЕКЦИЈА ЗА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА И ИСТРАЖУВАЊЕ



## **Најнови макроекономски показатели Преглед на тековната состојба**

јуни 2020 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 2020 година) и споредба со последните макроекономски проекции (април 2020 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 своите најнови оценки, дел од меѓународните организации<sup>1</sup> извршија надолни ревизии на проекциите за глобалниот економски раст, во услови на значителни и продолжени негативни ефекти од пандемијата на ковид-19 врз глобалната економија. Притоа, ризиците во поглед на проекциите се изразено надолни, а неизвесноста е понагласена од кога било досега. Главниот надолен ризик се однесува на евентуалното подолго времетраење на пандемијата, појавата на втор бран на инфекцијата и повторното затегнување на мерките за спречување на ширењето на вирусот. Како останати негативни ризици се наведуваат можноста за прераснување на глобалната здравствена и економска криза во финансиска криза, можноста за подолготрајно нарушување на довербата на економските субјекти за потрошувачка и инвестиции, можното забавување на глобалните синџири на снабдување, повторната ескалација на трговските тензии меѓу земјите, подолготрајното намалување на цените на примарните производи, како и појавата на социјални немири во одредени региони во светот. Од друга страна, можноста за завршување на пандемијата порано од очекуваното, како резултат на побрзото пронаоѓање на вакцина против корона-вирусот претставува единствен позитивен ризик за глобалниот економски раст. Во однос на **економските движења во еврозоната**, како наш најголем трговски партнер, во првиот квартал на 2020 година беше остварен годишен пад на БДП од 3,1% (квартален пад од 3,6%), наспроти годишниот раст од 1% во претходниот квартал. Најновите високофреквентни податоци и оценки од анкетните истражувања на домаќинствата и претпријатијата во мај бележат одредено подобрување во споредба со претходниот месец, но и натаму укажуваат на пад на економската активност и во вториот квартал. Според најновите јунски оценки на ЕЦБ за економските изгледи на еврозоната, извршена е значителна надолна ревизија на проекцијата за растот на БДП во 2020 година, за кој сега се предвидува дека ќе биде во негативна зона и ќе изнесува 8,7%, наспроти проекцијата за позитивен раст од 0,8% во март. Од друга страна, проекциите за 2021 и 2022 година се ревидирани во нагорна насока, при што се очекува дека растот ќе изнесува 5,2% и 3,3%, соодветно (1,3% и 1,4%, соодветно, во март). Првичните податоци за пазарот на труд во еврозоната упатуваат на неповолни поместувања на почетокот од вториот квартал, при што стапката на невработеност во април се зголеми на 7,3% (од 7,1% во март). Во однос на инфлацијата во еврозоната, првичната оценка покажува нејзино натамошно забавување, па од 0,3% во април се сведува на 0,1% во мај. Најновите проекции на ЕЦБ за инфлацијата се ревидирани надолу во периодот 2020-2022 година, главно како резултат на пониската очекувана базична инфлација и пониските светски цени на нафтата<sup>2</sup>. На редовниот состанок во јуни, ЕЦБ изврши натамошно олабавување на неконвенционалната монетарна политика, при што го зголеми обемот и времетраењето на итната програма за откуп на актива во услови на пандемија, со цел да се придонесе за подобрување на условите за финансирање на реалната економија. Според најновите оценки, очекувањата за **каматната стапка ЕУРИБОР со едномесечна рочност** покажуваат малку понегативна каматна стапка во споредба со априлските проекции.

<sup>1</sup> OECD, Економски изгледи, јуни 2020; Светска банка, Глобални економски изгледи, јуни 2020 година.

<sup>2</sup> Според најновите проекции, се очекува инфлација од 0,3%, 0,8% и 1,3% во 2020, 2021 и 2022 година, наспроти очекувањата во март за инфлација од 1,1%, 1,4% и 1,6%, соодветно, за истиот период.

**Гледано низ призмата на одделните квантитативни показатели за надворешното окружување на македонската економија, проекциите за странската ефективна побарувачка и за странската ефективна инфлација за 2020 година се ревидирани надолу, додека за 2021 година се ревидирани нагоре во споредба со априлските оценки. Притоа, ревизиите се поизразени на страната на побарувачката, додека кај инфлацијата промените се поумерени. Во споредба со април, се очекува дека САД-доларот ќе забележи малку поголема апрецијација во 2020 година и малку поголема депрецијација во 2021 година. **Најновите проекции за промените во цените на примарните производи на светските берзи и натаму упатуваат на пад на цените, при ревизији во различна насока во споредба со априлските оценки.** Сепак, движењата и оцените за цените на примарните производи се исклучително променливи и тековно се под нагласено влијание од случувањата поврзани со пандемијата на новиот корона-вирус, што создава поголема неизвесност околу нивната идна динамика и ефектите врз домашната економија, и на краток, и на подолг рок.**

**Споредбата на последните макроекономски показатели од домашната економија со нивната проектирана динамика во рамките на априлскиот циклус проекции упатува на одредени отстапувања во одделните сегменти од економијата.** Растот на економската активност значително забави во првиот квартал на 2020 година и изнесуваше 0,2% на годишна основа, наспроти растот од 3,4% во претходниот квартал. Остварувањата се послаби и од очекуваната динамика на раст за првото тримесечје согласно со априлските проекции. Случувањата поврзани со новата вирусна инфекција во глобални рамки и нејзиното ширење во домашната економија, како и мерките коишто беа преземени за спречување на нејзиното ширење, во текот на март, доведоа до влошување на деловната активност, што е видливо кај поголем дел од економските дејности. Тоа се одрази и врз довербата и очекувањата на фирмите, поради што изостана очекуваниот раст кај бруто-инвестициите, а нивниот мал пад во најголем дел придонесува за послабата домашна побарувачка. Кризата го забави и растот на личната потрошувачка во првиот квартал. Тековно расположливите високофреквентни податоци за вториот квартал од 2020 година се ограничени за поцелосно согледување на состојбите, но упатуваат на понатамошни и понагласени негативни ефекти од здравствената криза врз економската активност. Имено, податоците за април покажуваат изразено продлабочување на падот на индустриското производство и на прометот во трговијата. **Во однос на потрошувачките цени, остварувањата во мај 2020 година покажуваат натамошни негативни ценовни промени во економијата.** Така, во мај е забележано намалување на ценовното ниво од 0,2% на годишна основа. Во просек, ценовните промени во периодот април-мај засега се во согласност со проекцијата за вториот квартал. Во вакви услови, како и при различни насоки на ревизија кај надворешните влезни претпоставки за проекцијата на инфлацијата за целата 2020 година, ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2020 година од 0% тековно се оценуваат како урамнотежени. Сепак, и понатаму постои голема неизвесност околу идното движење на светските цени на примарните производи, поврзано со новата вирусна инфекција и времетраењето на пандемијата.

**Податоците за девизните резерви (приспособени за ценовните и курсните разлики и ценовните промени на хартиите од вредност) на крајот од мај 2020 година укажуваат на раст во однос на крајот на претходниот квартал.** Од аспект на факторите на промена, зголемувањето на резервите главно се должи на трансакциите за сметка на државата, односно на задолжувањето на државата кај Меѓународниот монетарен фонд во април. Анализата на показателите за адекватноста покажува дека тие и понатаму се во сигурна зона. Податоците од надворешниот сектор за второто тримесечје се ограничени, но од расположливите податоци веќе се согледува позначително негативно влијание врз домашната економија од ширењето на вирусот ковид-19, во согласност со очекувањата дека негативните ефекти ќе бидат најсилни во април, со постепено закрепнување во преостанатиот дел од вториот квартал. Последните информации од надворешнотрговската размена за април 2019 година упатуваат на можноста од трговски дефицит што ќе биде во согласност со очекуваниот

според проекцијата, но периодот од еден месец е сепак краток за донесување посигурни констатации во овој домен. Податоците за менувачкиот пазар за мај, засега укажуваат на можност за пониски нето-приливи од приватните трансфери од очекуваните за вториот квартал. Остварувањата кај билансот на плаќања во првиот квартал од 2020 година упатуваат на дефицит во тековната сметка, којшто е во согласност со априлската проекција. Поголеми отстапувања во однос на проекцијата не се забележани ниту во финансиската сметка.

Во однос на движењата во монетарниот сектор, финалните податоци за април покажуваат дека **вкупните депозити се задржаа на речиси исто ниво како и во претходниот месец**. Депозитите на домаќинствата и на останатите сектори забележаа месечен раст, при умерен пад на депозитите на претпријатијата. Од валутен аспект, депозитите во странска валута забележаа зголемување во текот на април, при умерен пад на депозитите во домашна валута (со вклучени депозитни пари). На годишна основа, вкупните депозити во април се повисоки за 6,0%, во најголем дел како резултат на растот на депозитите на домаќинствата, односно на депозитите во домашна валута (во најголем дел на депозитните пари). Годишниот раст на депозитите во април е малку под проектираниот за вториот квартал од 2020 година (6,3%), согласно со априлската проекција. **Вкупните кредити** на приватниот сектор во април забележаа мал месечен раст од 0,2%, во целост како резултат на зголемувањето на кредитите на претпријатијата, при умерен пад кај кредитите на домаќинствата. Во однос на валутната структура, во текот на април е забележано зголемување на кредитите во странска валута (вклучително и денарски со валутна клаузула), при мал пад на кредитите во домашна валута. На годишна основа, вкупните кредити во април се повисоки за 5,5%, при што, секторски гледано, растот во поголем дел е резултат на зголемувањето на кредитите на домаќинствата, при истовремен раст и на кредитите на претпријатијата. Од аспект на валутната структура, годишниот раст на вкупните кредити во најголем дел произлегува од растот на кредитите во странска валута, при позитивен придонес и на кредитите во домашна валута. Годишниот раст на кредитите во април е над проектираниот за вториот квартал од годината (4,3%), согласно со априлската проекција.

Во Буџетот на Република Северна Македонија во периодот јануари-април е остварен дефицит од 12.125 милиони денари. Буџетскиот дефицит во најголем дел е финансиран од домашно задолжување на државата, а во помал дел преку користење странски заеми, при што дел од приливите се задржани како депозити на државата кај Народната банка. Остварениот дефицит во Буџетот на РСМ за првите четири месеци од годината претставува 26,3% од дефицитот предвиден со ребалансот на Буџетот за 2020 година.

**Последните макроекономски показатели и оценки упатуваат на одредени отстапувања во однос на проектираната динамика, но согледувањата за амбиентот за спроведување на монетарната политика се непроменети во однос на претходните оценки.** Остварувањата кај девизните резерви во април-мај 2020 година се во согласност со очекувањата, при што тие и натаму се во сигурната зона. Остварениот економски раст во првиот квартал од 2020 година од 0,2% е под очекуваниот за соодветниот период од годината, при проекции за позначително намалување на економската активност во вториот квартал, што се согледува и преку тековно расположливите високофреквентни показатели за април. Во однос на цените, ризиците за проектираната стапка на инфлација за 2020 година засега се оценуваат како урамнотезени, но и натаму се главно поврзани со движењето на цените на примарните производи на светските пазари, коишто се многу неизвесни и променливи. Во рамките на монетарниот сектор, засега движењата кај депозитите и кредитите се во согласност со проектираните според априлската проекција.

## Забавува растот на економската активност во првиот квартал од 2020 година

Според проценетите податоци на ДЗС, економската активност во првиот квартал на 2020 година забави, а реалната стапка на раст на БДП изнесува 0,2% (по растот од 3,4% во четвртиот квартал од 2019 година), како последица на негативните ефекти врз економијата од мерките преземени за справување со вирусот ковид-19. Гледано од производната страна, најголем позитивен придонес кон растот имаат дејностите „информации и комуникации“ и дејностите поврзани со недвижен имот. Сепак, кај поголем дел од дејностите се забележани надолни приспособувања, а највисок негативен придонес имаат индустријата и дејностите од групата „трговија, транспорт и хотели и ресторани“. Од расходната страна, растот е поттикнат од домашната побарувачка, при раст на личната и јавната потрошувачка, додека бруто-инвестициите бележат мал пад. Иако се забележува стеснување, сепак нето-извозот и во овој квартал имаше негативен придонес за растот, при поголем пад на извозот во однос на падот на увозот на стоки и услуги.

Селектирани макроекономски показатели <sup>1/</sup>				2019					2020					
	2016	2017	2018	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	2019	јан.	фев.	мар.	Кв.1	апр.	мај
<b>I. Реален сектор индикатори</b>														
<b>Бруто домашен производ (годишна реален раст)<sup>2/</sup></b>	<b>2,8</b>	<b>1,1</b>	<b>2,7</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>				<b>0,2</b>		
<b>Индустриско производство<sup>3/</sup></b>														
стапка на промена (годишна)	3,4	0,2	5,4	8,8	1,1	7,1	-1,3	3,7	0,3	3,5	-13,4	-3,7	-33,5	
кумулятивна просечна стапка	3,4	0,2	5,4	8,8	4,8	5,6	3,7	3,7	0,3	1,9	-3,7	-3,7	-11,2	
<b>Инфлација<sup>4/</sup></b>														
ЦПИ Инфлација (годишна) <sup>5/</sup>	-0,2	2,4	0,9	1,2	1,2	0,6	0,0	0,4	0,6	0,7	0,5	0,6	-0,1	-0,2
ЦПИ Инфлација (кумулятивна просечна)	-0,2	1,4	1,5	1,2	1,2	1,0	0,8	0,8	0,6	0,7	0,6	0,6	0,4	0,3
Базична инфлација (кумулятивна просечна)	1,3	2,3	1,5	0,9	0,9	0,8	0,5	0,5	0,3	0,5	0,7	0,7	0,7	0,6
Базична инфлација (годишна)	1,0	2,8	1,4	0,9	1,0	0,6	-0,4	-0,3	0,3	0,8	1,0	0,7	0,7	0,4
<b>Работна сила</b>														
Стапка на невработеност	23,7	22,4	20,7	17,8	17,5	17,1	16,6	17,3				16,2		
<b>II. Фискален сектор индикатори</b> (Централен Буџет и Буџети на фондови)														
Вкупни буџетски приходи	169.356	179.673	188.505	46.039	50.075	51.036	56.761	203.911	15.598	15.727	15.160	46.485	14.241	
Вкупни буџетски расходи	185.407	196.561	200.071	49.244	53.917	52.131	62.250	217.542	16.811	18.820	18.263	53.894	18.957	
Буџетско салдо (големина основа)	-16.051	-16.888	-11.566	-3.205	-3.842	-1.095	-5.489	-13.631	-1.213	-3.093	-3.103	-7.409	-4.716	
Буџетско салдо (% од БДП) <sup>6/</sup>	-2,7	-2,7	-1,8	-0,5	-0,6	-0,2	-0,8	-2,0	-0,2	-0,5	-0,5	-1,1	-0,7	
<b>III. Финансиски индикатори<sup>6/</sup></b>														
<b>Парична маса (M4), годишна стапка на раст</b>	<b>6,2</b>	<b>5,1</b>	<b>11,8</b>	<b>11,7</b>	<b>10,5</b>	<b>10,8</b>	<b>9,3</b>	<b>9,3</b>	<b>8,9</b>	<b>8,2</b>	<b>8,9</b>	<b>8,9</b>	<b>7,5</b>	
<b>Вкупни кредити, годишна стапка на раст</b>	<b>-0,1</b>	<b>5,4</b>	<b>7,3</b>	<b>9,0</b>	<b>8,1</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>	<b>6,8</b>	<b>6,9</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,5</b>	
Вкупни кредити на население	7,0	9,2	10,3	9,7	9,9	10,5	10,5	10,5	10,6	11,1	10,1	10,1	9,4	
Вкупни кредити на претпријатија	-5,3	2,3	4,5	8,2	6,4	1,7	1,9	1,9	3,2	2,8	1,8	1,8	2,0	
<b>Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна стапка на раст<sup>7/</sup></b>	<b>6,1</b>	<b>5,0</b>	<b>12,1</b>	<b>11,9</b>	<b>10,6</b>	<b>11,0</b>	<b>9,0</b>	<b>9,0</b>	<b>8,8</b>	<b>7,8</b>	<b>7,9</b>	<b>7,9</b>	<b>6,0</b>	
Вкупни депозити на население	2,5	6,1	9,5	8,7	9,0	9,3	7,9	7,9	8,5	8,7	8,6	8,6	7,8	
Вкупни депозити на претпријатија	13,4	2,1	9,5	12,1	10,1	11,1	14,6	14,6	12,2	10,2	12,5	12,5	6,5	
<b>Каматни стапки<sup>8/</sup></b>														
Каматна стапка на БЗ (крај на месец/квартал/година)	3,75	3,25	2,50	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	1,50
Активни каматни стапки														
денарски	7,0	6,6	6,1	5,8	5,7	5,6	5,4	5,6	5,4	5,3	5,3	5,3	5,3	
девизни (агрегатна, за девизни и денарски со девизна клаузула)	5,7	5,3	4,9	4,7	4,7	4,6	4,5	4,6	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	
Пасивни каматни стапки														
денарски	2,5	2,2	2,0	2,0	1,9	1,9	1,7	1,9	1,6	1,6	1,5	1,6	1,5	
девизни (агрегатна, за девизни и денарски со девизна клаузула)	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,7	0,6	
<b>IV. Надворешен сектор индикатори</b>														
<b>Биланс на тековна сметка (во милиони ЕУР)</b>	<b>-275,5</b>	<b>-102,9</b>	<b>-14,89</b>	<b>-158,1</b>	<b>-47,0</b>	<b>178,5</b>	<b>-286,9</b>	<b>-313,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-73,9</b>	<b>-82,9</b>	<b>-157,0</b>		
Биланс на тековна сметка (% од БДП) <sup>9/</sup>	-2,9	-1,0	-0,14	-1,4	-0,4	1,6	-2,5	-2,8	0,0	-0,7	-0,8	-1,4		
<b>Трговски биланс (во милиони ЕУР)<sup>9/</sup></b>	<b>-1.786,2</b>	<b>-1.816,2</b>	<b>-1.811,1</b>	<b>-456,3</b>	<b>-474,5</b>	<b>-437,1</b>	<b>-646,79</b>	<b>-2014,8</b>	<b>-134,3</b>	<b>-199,9</b>	<b>-176,7</b>	<b>-510,87</b>	<b>-162,2</b>	
Трговски биланс (% од БДП) <sup>9/</sup>	-18,0	-18,1	-16,9	-4,0	-4,2	-3,9	-5,70	-17,8	-1,2	-1,8	-1,6	-4,67	-1,5	
Увоз (во милиони ЕУР)	-6.176,5	-6.834,9	-7.676,3	-1.990,4	-2.095,7	-2.066,0	-2.284,18	-8436,3	-591,4	-719,8	-607,4	-1.919,59	-373,5	
Извоз (во милиони ЕУР)	4.390,3	5.018,7	5.872,4	1.534,0	1.621,2	1.628,9	1.637,39	6421,6	457,0	519,9	430,8	1.407,72	211,3	
стапка на раст на увозот (годишна)	6,5	10,7	12,3	11,6	10,9	11,9	5,93	9,9	3,7	5,9	-18,0	-3,61	-50,9	
стапка на раст на извозот (годишна)	7,4	14,3	17,0	17,1	11,1	10,8	0,19	9,4	10,0	-1,9	-26,8	-8,24	-60,3	
<b>Странски директни инвестиции (во милиони ЕУР)</b>	<b>316,9</b>	<b>180,0</b>	<b>603,7</b>	<b>40,2</b>	<b>11,0</b>	<b>62,9</b>	<b>176,47</b>	<b>290,6</b>	<b>24,9</b>	<b>-49,2</b>	<b>-108,4</b>	<b>-132,69</b>		
<b>Надворешен долг</b>														
Бруто надворешен долг (во милиони ЕУР)	7.216,6	7.372,5	7.843,7	8249,5	8337,2	8581,0	8.191,2	8.191,2						
јавен сектор	3.445,3	3.461,8	3.756,2	4095,2	4035,1	4074,2	3.836,6	3.836,6						
јавен сектор/БДП (во %)	35,7	34,5	35,1	36,1	35,6	35,9	33,8	33,8						
приватен сектор	3.771,2	3.910,7	4.087,5	4154,4	4302,1	4506,9	4.354,6	4.354,6						
Бруто надворешен долг/БДП (во %)	74,7	73,4	73,3	72,7	73,5	75,7	72,2	72,2						
<b>Бруто девизни резерви (во милиони ЕУР)<sup>10/</sup></b>	<b>2.613,4</b>	<b>2.336,3</b>	<b>2.867,1</b>	<b>2.866,4</b>	<b>2928,2</b>	<b>3127,5</b>	<b>3262,6</b>	<b>3262,6</b>	<b>3100,6</b>	<b>3084,5</b>	<b>3.017,3</b>	<b>3017,3</b>	<b>3159,6</b>	<b>3079,1</b>

<sup>1/</sup> Во пресметките на реалните индикатори, до 2019 година користен е БДП од официјалното соопштение на ДЗС. За 2020 година се користат проектираното ниво од последниот циклус на макроекономски пресметки на НБРМ.

<sup>2/</sup> Кварталните податоци за 2018 година се претходни, а за 2019 година се проценети (Соопштение за квартални податоци за БДП од 08.06.2020). Годишниот податок за 2017 е финален, а за 2018 е претходен податок (Соопштение за годишни податоци за БДП од 30.09.2019).

<sup>3/</sup> Стапите на промена кај Индексот на индустриско производство се според база 2015=100.

<sup>4/</sup> Трошоци на живот пресметани според СОДКОР со база 2019=100.

<sup>5/</sup> Стапката за податоците по години се однесува на декември тековна година/декември претходна година.

<sup>6/</sup> 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 јуни 2018 година).

<sup>7/</sup> Ги вклучува депозитите на надворешниот сектор во банките и штедилниците, трансфербилните депозити на останатите финансиски институции во денари и трансфербилните депозити на локалната самоуправа во денари.

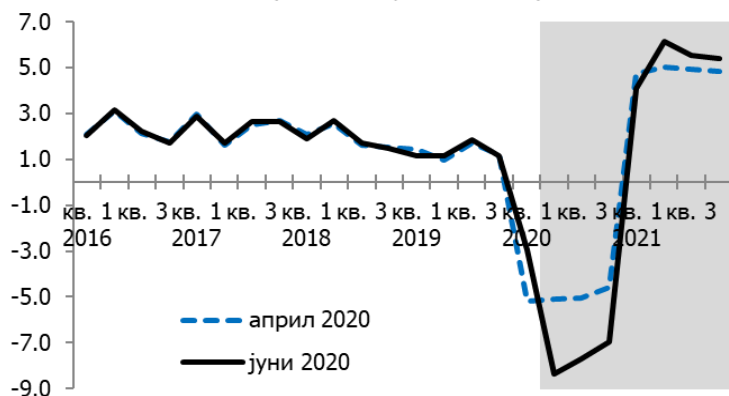
<sup>8/</sup> Поминувајќи од јуни 2019 година податоците за активните и пасивните каматни стапки се според новата методологија на НБРМ.

<sup>9/</sup> Трговски биланс согласно напредно-трговска статистика (на н.ф. основа).

<sup>10/</sup> Податоците од 2008 година вклучуваат accrued interest. Последните достапни податоци за бруто девизните резерви се прелиминарни податоци.

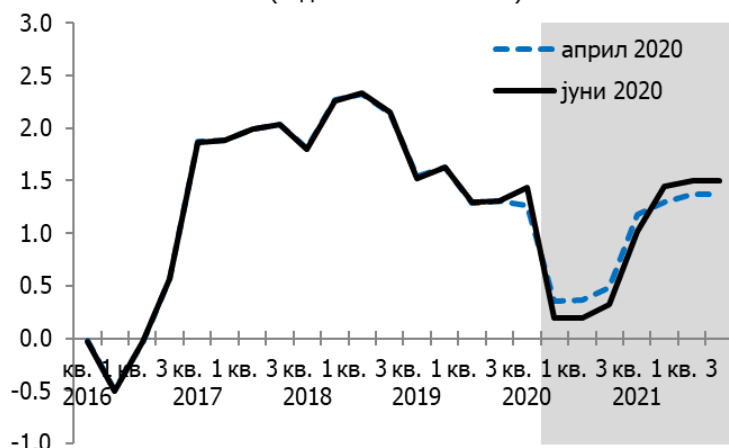


**Странска ефективна побарувачка**  
(годишни промени во %)



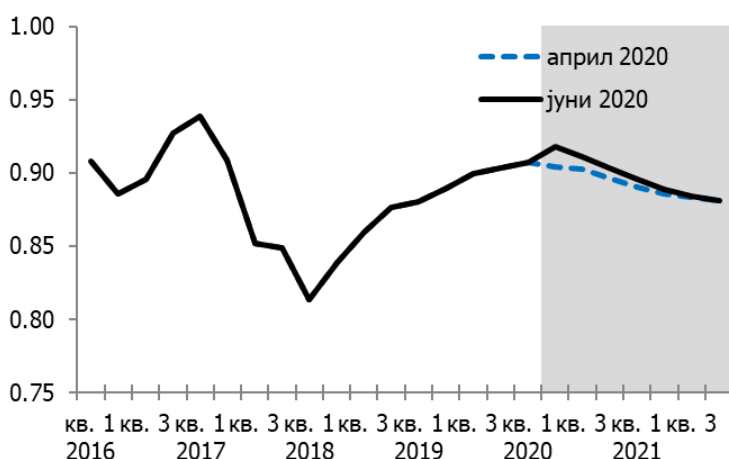
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

**Странска ефективна инфлација**  
(годишни стапки во %)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

**Курс евро/САД-долар**



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

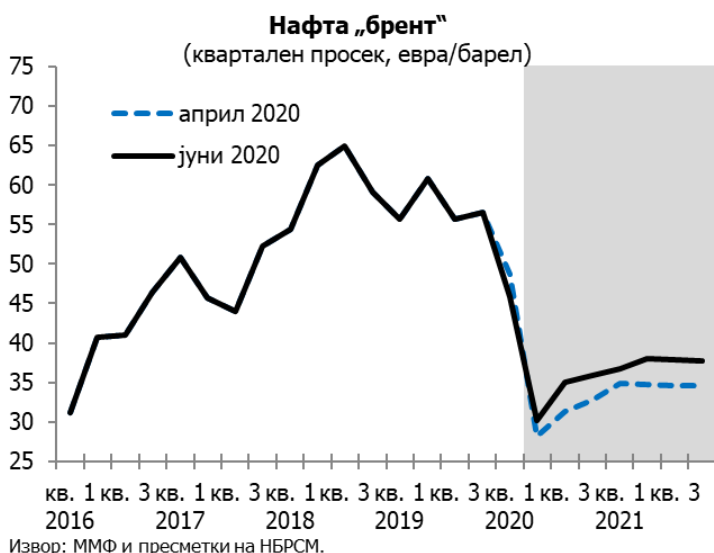
Најновите оценки за странската ефективна побарувачка за 2020 година се ревидирани во надолна насока, при што се очекува дека падот ќе изнесува **6,5% (5% во април)**. Надолната ревизија е резултат на надолните корекции на оценките кај речиси сите земји, но во најголема мера се должи на очекувањата за поголем економски пад на Германија, како и на Грција, Италија и Бугарија. Наспроти тоа, за 2021 година, се очекува повисок раст на странската побарувачка од 5,3% во однос на априлските проекции (4,9%), главно заради подобрите очекувања за раст на германската економија<sup>3</sup>.

Проекцијата на странската ефективна инфлација бележи минимални корекции во однос на априлските оценки, за двете години на проекција. Притоа, за 2020 година има надолна ревизија и сега се очекува инфлација од 0,5% (0,6% во април), во најголем дел заради надолните поместувања кај Хрватска<sup>4</sup>. Од друга страна, во 2021 година странската инфлација е коригирана нагоре и се оценува дека ќе изнесува 1,4% (1,3% во априлските проекции), главно како резултат на повисоката инфлација во Бугарија.

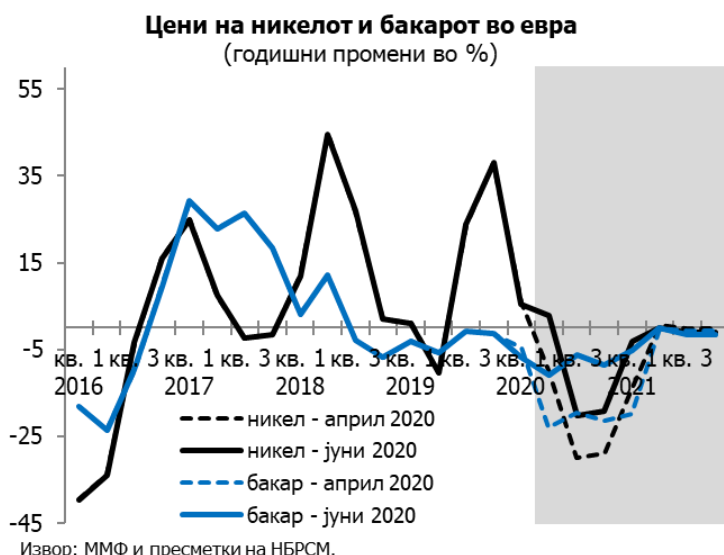
Се очекува дека девизниот курс евро/САД-долар во 2020 година ќе оствари малку повисока апрецијација во споредба со очекувањата во априлските проекции. Ваквите оценки главно произлегуваат од зголемената несигурност поврзана со повторното нарушување на односите помеѓу САД и Кина. Наспроти тоа, за 2021 година се предвидува малку поголема стапка на депрецијација на САД-доларот во однос на април.

<sup>3</sup> За 2020 година се проектира пад на Германија од 6,3%, за разлика од падот од 5% во април и раст од 5,2% во 2021 година наспроти растот од 4,5% во април.

<sup>4</sup> Инфлацијата во Хрватска е коригирана за промените во девизниот курс.



**Најновите оценки за цената на нафтата<sup>5</sup> и натаму упатуваат на значителен пад во 2020 година, но малку помал во однос на април.** Ваквите оценки се должат на очекувањата за продолжување на договореното намалување на производството помеѓу земјите членки на ОПЕК+ во наредните два месеца, како и очекувањата за намалување на производство во САД, наспроти очекувањата за зголемена глобална побарувачка во услови на олеснување на рестриктивните мерки во справувањето со корона-вирусот и постепено отворање на бизнисите во голем број земји, но и пониските залихи во САД. За 2021 година исто така е извршена мала нагорна корекција, при што се предвидува мал ценовен раст, наспроти априлските очекувања за мал пад.



**Цените на никелот и бакарот се ревидирани нагоре во целиот период на проекции.** Притоа, и во двете години се очекува помал пад на цените од оној во априлските проекции, но корекцијата е позначителна за 2020 година. Нагорните корекции се одраз главно на закрепнувањето на економската активност во Кина по здравствената криза и очекувањата за нејзина зголемена идна побарувачка за метали. Дополнителен фактор за поповолни движења кај цената на бакарот се и намалените залихи.

<sup>5</sup> 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.



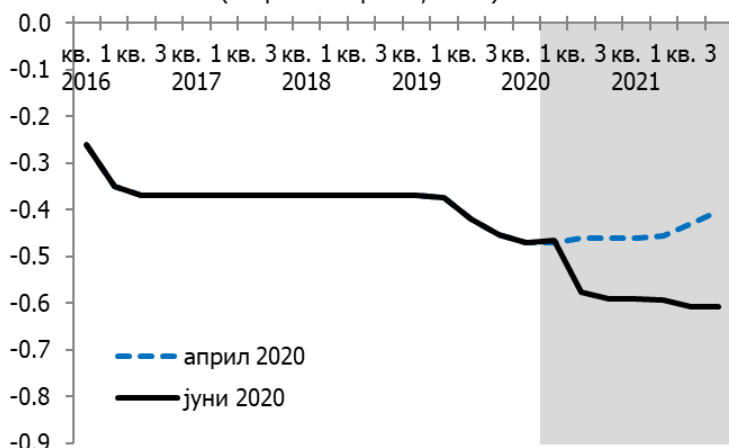
**Цени на пченицата и пченката во евра**  
(годишни промени во %)



Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

**Според најновите проекции, кај цените на храната за 2020 година е извршена надолна ревизија.** Така, кај цената на пченицата сега се очекува помал раст во споредба со априлските проекции, што главно се должи на очекувањата за висока глобална понуда, како и заради загриженоста околу побарувачката поврзани со глобалната економска активност. Кај цената на пченката е проектиран поголем пад од претходно очекуваниот, во услови на висока глобална понуда и намалена побарувачка за потребите на индустријата, главно во САД и Кина, коишто ќе доведат и до зголемување на залихите на пченка. **За 2021 година се направени мали позитивни ревизии во однос на април**, при што кај пченицата се очекува ценовна стабилизација, наспроти претходно очекуваниот пад, а кај цената на пченката минимално повисок раст од оној во април.

**Едномесечен Еурибор**  
(квартален просек, во %)

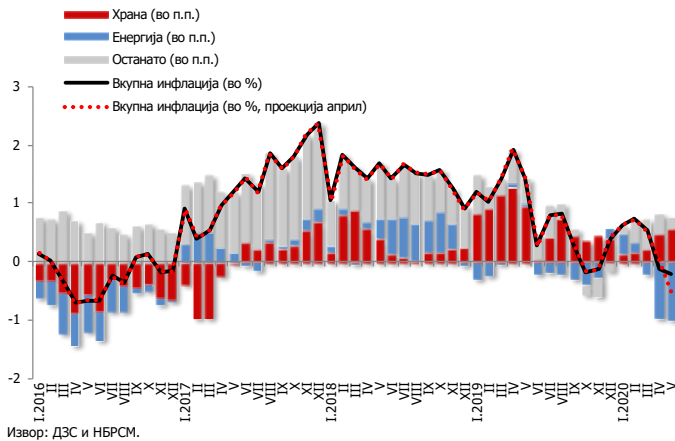


Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Кај **едномесечниот ЕУРИБОР**, во периодот на проекции се очекуваат малку понегативни стапки во однос на априлската проекција, односно се проектирани просечни стапки од -0,53% и -0,6% во 2020 и 2021 година, наспроти -0,47% и -0,44%, соодветно, во април. Надолните ревизии се одраз на пазарните очекувања за постимулативна монетарна политика од страна на ЕЦБ преку зголемен обем на програмата за итен откуп на хартии од вредност поради пандемијата (ПЕПП). Ваквите очекувања беа потврдени на состанокот од 4.6.2020 година, кога ЕЦБ го зголеми обемот на програмата од 750 милијарди евра на 1.350 милијарди евра, воедно продолжувајќи го и времетраењето на програмата за 6 месеци (односно до крајот на јуни 2021 година).

## Стапка на инфлација

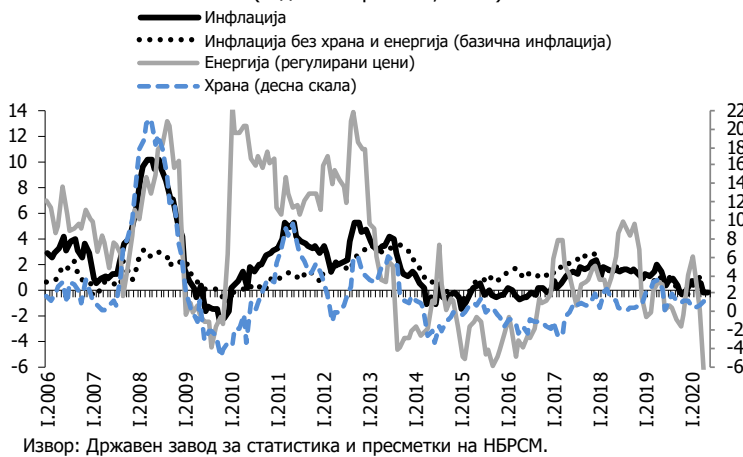
(годишни придонеси во вкупната инфлација, во п.п.)



Во мај 2020 година, **домашните потрошувачки цени** забележаа мал раст од 0,4% (во претходниот месец беше забележан месечен раст од 0,1%), при мало зголемување на цените во рамките на компонентите храна и енергија, додека цените во рамките на базичната инфлација беа речиси непроменети<sup>6</sup>. Движењето на цените по различни групи производи во одреден дел ја отсликува намалената тековна побарувачка за одредени категории производи (трајни и полутрајни добра), во услови на неизвесност поради здравствената криза<sup>7</sup>.

## Инфлација и цени на храната и енергијата

(годишни промени, во %)



**Годишната стапка на инфлација во мај изнесува -0,2%** (-0,1% во изминатиот месец), што претставува малку послаб пад на цените од очекуваниот според априлскиот циклус проекции.

Од аспект на структурата, нагорно отстапување има кај храната и кај енергијата, при незначително надолно отстапување кај базичната инфлација, во однос на проекцијата.

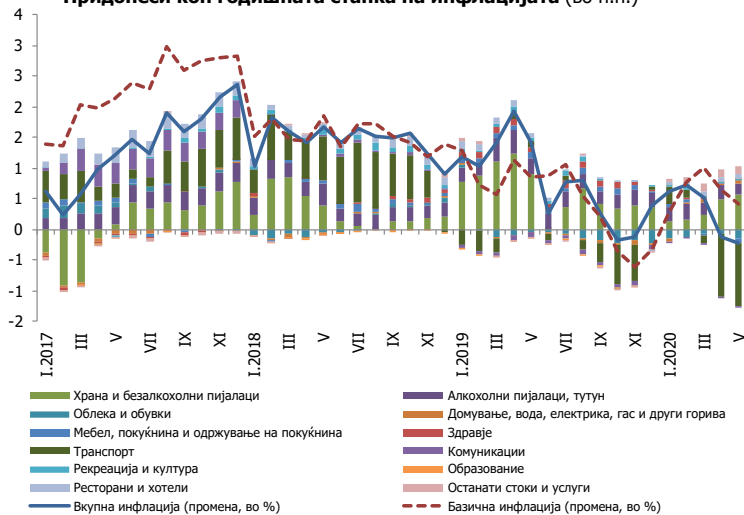
**Базичната инфлација** во мај забележа минимален месечен раст од 0,1%, а на годишна основа изнесуваше 0,4% (0,7% во април). Структурата на годишната стапка на базична инфлација во мај е слична како претходниот месец, со тоа што и натаму највисок позитивен придонес имаат цените на тутунот<sup>8</sup>. Исто така, позитивен придонес овој месец имаат цените на автомобилите и цените на електричните апарати за лична хигиена и други апарати. Од друга страна, позитивен придонес имаат пониските цени на облеката и обувките, како и на нетрајните производи за домаќинство.

<sup>6</sup> На 16 март 2020 година Владата донесе одлука за замрзнување на цените на основните производи – леб, сол, зејтин, шеќер, млеко и млечни производи, јајца, брашно, месо, тестенини, лекови и дезинфекциони средства, со состојба на денот на прогласувањето на пандемијата од СЗО (односно на 11 март 2020 година), освен за оние за кои има доказ дека се зголемени влезните фактури. Притоа, беа воведени и високи казни за тие што неосновано ќе ги зголемуваат цените на основните производи, заради спречување неосновано зголемување на профитите во време на криза.

<sup>7</sup> Гледано по групи производи, најголем позитивен придонес кон месечното зголемување на цените во мај имаат цените на овошјето и зеленчукот (вообичаена појава), како и цените на течните горива и мазива. Од друга страна, најголем негативен придонес имаат цените на нетрајните производи за домаќинство, големите апарати за домаќинство, како и цените на облеката, маслото и маснотиите.

<sup>8</sup> Годишниот раст на цената на тутунот во мај е одраз и на покачувањето на цените на цигарите во мај 2019 година и март 2020 година, согласно со предвиденото годишно зголемување на акцизите на цигарите за 0,20 денари/парче, заклучно со 1 јули 2023 година.

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



Извор: ДЗС и НБРСМ.

Во однос на очекуваните движења на цените на надворешните влезни претпоставки кај проекцијата на инфлацијата, направените ревизии се во различна насока.

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



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

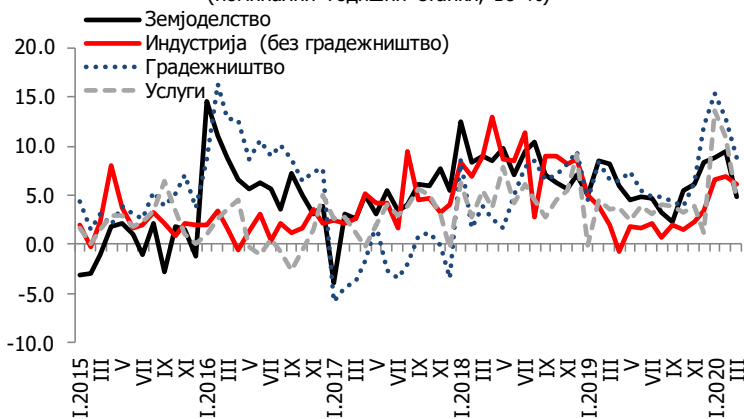
Во услови на малку повисока остварена инфлација од проектираната, како и ревизии на надворешните претпоставки во различна насока, тековно ризиците во однос на проекцијата на инфлацијата за 2020 година се оценуваат како урамнотежени. Сепак, и натаму е многу неизвесно движењето на светските цени на примарните производи во следниот период, согласно со неизвесните економски ефекти од глобалната пандемија и нејзиното времетраење.

Просечна исплатена плата  
(годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС.

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



Извор: ДЗС.

Во март 2020 година, номиналниот годишен раст на просечната нето-плата изнесуваше **7,4%**, а солидниот раст, како и претходно главно го одразува покачувањето на минималната плата<sup>9</sup>, покачувањето на платите во јавниот сектор<sup>10</sup>, како и ефектот од мерката за субвенционирање на придонесите поради зголемување на плата<sup>11</sup>. Сепак, во споредба со претходниот месец, забележливо е позначително **забавување на растот** (годишен раст во февруари од 12,5%) што, во одреден дел е индикација и за влијанието на рестриктивните мерки за справување со новата вирусна инфекција врз овој сегмент од пазарот на труд, коишто започнаа да се применуваат од втората половина на март.

Раст на платите имаше кај поголемиот дел од дејностите, а најизразен е кај дејностите „образование“, „трговија на големо и трговија на мало“; „поправка на моторни возила и мотоцикли“, „преработувачка индустрија“, „други услужни дејности“, „стручни, научни и технички дејности“ и „градежништво“<sup>12</sup>.

При мал раст на трошоците на живот на годишно ниво, **реалниот годишен раст на нето-платата во март изнесуваше 6,9%**.

Остварениот годишен раст на платите во првиот квартал е малку понизок во споредба со очекуваниот раст согласно со априлските проекции.

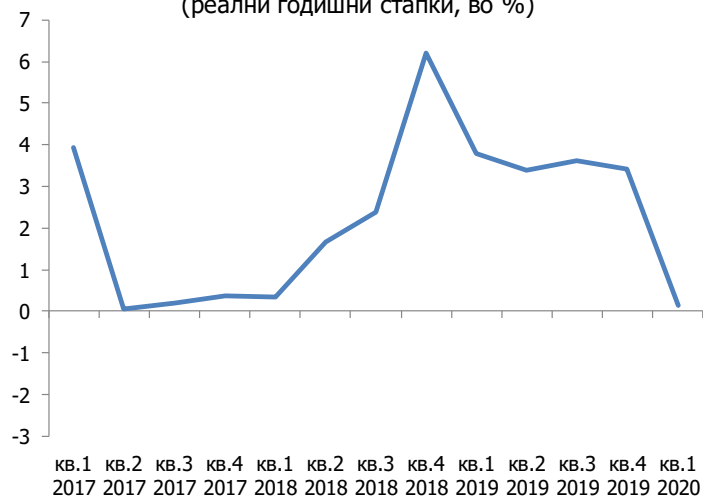
<sup>9</sup> Во текот на 2019 година двапати е извршено зголемување на минималната плата, и тоа во април и декември. Во април минималната плата е зголемена од 12.165 денари на 12.507 денари нето-плата (брuto од 17.370 на 17.943 денари) согласно со усогласувањето со порастот за претходната година на просечно исплатената плата во РСМ, индексот на трошоци на живот и реалниот пораст на БДП (со една третина од порастот од секој показател, соодветно, Закон за минимална плата, „Службен весник на РСМ“ бр. 59/19). Со дополнителното покачување во декември (за околу 2000 денари, нето) износот на минимална плата којшто се исплаќа за периодот од декември 2019 година до март 2020 година е 14.500 денари, нето (Закон за минимална плата, „Службен весник на РСМ“ бр. 239/19).

<sup>10</sup> Извршено е зголемување на платите на здравствените работници за 5% почнувајќи со исплатата на септемвриската плата во 2019 година. Исто така, согласно со одлуката на Владата на РСМ донесена во мај 2019 година, извршена е нивелација на платите на околу 2.900 вработени од областа на културата, од националните и од локалните установи, почнувајќи од априлската плата за 2019 година. Покрај тоа, со измените и дополнувањата на Законот за заштита на децата, се зголемуваат за 16% платите на воспитувачите/ките, негувателите/ките, стручните работници/чки и соработници/чки започнувајќи со јунската плата во 2019 година, а согласно со Колективниот договор, зголемување на платата има и кај помошно-техничкиот персонал. Зголемување на платата од 22% добија и социјалните работници со исплатата на јунската плата во 2019 година, а со исплатата на септемвриската плата добија и дополнително зголемување од 5%. Исто така, зголемување на платите од 5% имаше за вработените во образованието, полицијата, одбраната и целиот јавен сектор, почнувајќи со септемвриската плата во 2019 година. Во јануари 2020 година, извршено е дополнително зголемување на платите во образованието од 10%.

<sup>11</sup> Согласно со Законот за субвенционирање на придонесите од задолжително социјално осигурување поради зголемување на плата, којшто започна да се применува со исплатата на ноемвриската плата („Службен весник на РСМ“ бр. 239/19), при што субвенционирањето придонеси се одобрува доколку зголемувањето на нето-платата е во износ од најмалку 600 до најмногу 6000 денари месечно по осигуреник („Службен весник на РСМ“ бр. 239/19, чл. 2 и 3).

<sup>12</sup> Поизразено намалување на платите во март 2020 година беше забележано кај категориите „финансиски дејности и дејности на осигурување“ и „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“.

**Бруто домашен производ**  
(реални годишни стапки, во %)



Извор: ДЗС и проекции на НБРСМ.  
Промените во серијата се должат на редовни ревизии на ДЗС.

Во првиот квартал од 2020 година, реалната стапка на раст на БДП изнесува **0,2%**, што претставува позначително забавување во однос на растот во претходниот квартал (раст од **3,4%** во четвртиот квартал од 2019 година) и надолно отстапување во однос на априлската проекција за првиот квартал.

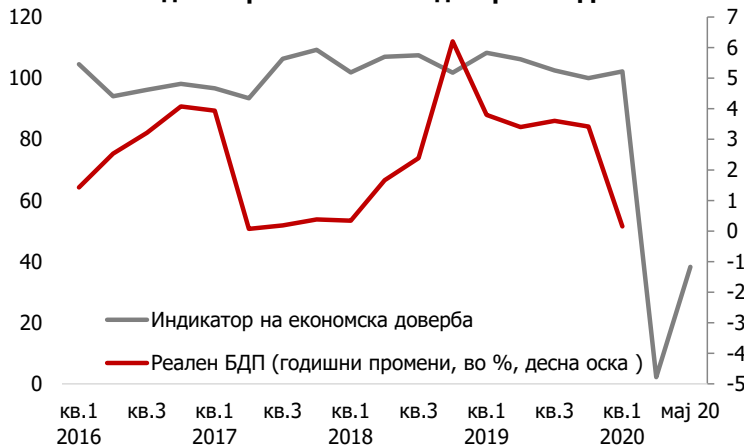
Од аспект на побарувачката, во првиот квартал позитивен придонес кон растот имаше домашната побарувачка при раст на личната и јавната потрошувачка, додека бруто-инвестициите бележат мал пад. Нето-извозот имаше негативен придонес при поголем пад на извозот, наспроти падот на увозот на стоки и услуги. Во споредба со претходниот квартал, понискиот раст на БДП е одраз на забавениот раст на домашната побарувачка, додека кај нето-извозот се забележува стеснување на негативниот придонес.

Во однос на проекцијата за првиот квартал од годината, понискиот раст на БДП се објаснува со поместувањата во рамките на домашната побарувачка, при надолни отстапувања кај сите нејзини компоненти. Сепак, најголемо е отстапувањето кај бруто-инвестициите, коишто забележаа мал пад, наместо очекуваниот раст, како и отстапувањето кај личната потрошувачка, поради поумерениот остварен раст од очекуваниот. Во однос на нето-извозот, движењата се главно во согласност со проекцијата, при нешто помал пад на извозот од очекуваниот.

Гледано од производната страна, во првиот квартал на 2020 година, најголем позитивен придонес кон растот на БДП имаат дејностите „информации и комуникации“ и дејностите поврзани со недвижен имот. Сепак, кај поголем дел од дејностите се забележани надолни прилагодувања, а највисок негативен придонес имаа индустријата и дејностите трговија, транспорт и туризам.

**Во услови на ограничен обем на расположливи податоци тешко е да се добие попрецизна оцена за целокупната состојба во економијата во вториот квартал од 2020 година.** Што се однесува до согледувањата на економските субјекти за

Индикатор на економска доверба и БДП

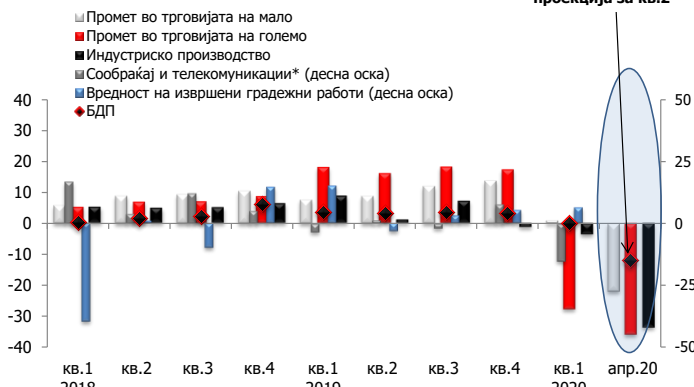


Извор: ДЗС и Европска комисија.

состојбата во економијата<sup>13</sup>, резултатите од анкетните истражувања за вториот квартал на 2020 година упатуваат на значително влошени согледувања во однос на минатиот квартал, како и во однос на истиот квартал од минатата година, во најголема мера како резултат на мерките поврзани со новата вирусна инфекција.

**Што се однесува до високофреквентните податоци на страната на понудата, за април се достапни податоците за трговијата и индустриското производство.**

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 НБРСМ.

**Прометот во вкупната трговија забележа висок годишен пад во април од близу 30%, одразувајќи ги притоа неповолните остварувања и високиот пад на прометот кај сите три вида трговија (трговија на мало, трговија на големо и трговија со моторни возила). Ваквите надолни придвижувања се очекувани, имајќи ги предвид рестриktivните мерки за справувањето со новата вирусна инфекција, коишто беа на сила и во текот на април.**

**Индустриското производство исто така забележа висок пад во април, од 33,5% на годишна основа, што претставува значително влошување во однос на падот од 3,7% којшто беше забележан во првиот квартал од годината, како резултат на случувањата поврзани со корона-вирусот. Притоа, најголем пад и следствено највисок негативен придонес се забележува кај преработувачката индустрија, а помал негативен придонес имаат и рударството и енергетскиот сектор. Падот во рамките на преработувачката индустрија е широко дисперзиран, а најголем негативен придонес има групата дејности во кои се активни странските извозни капацитети поврзани со автомобилската индустрија, како што се производството на машини и уреди, производството на моторни возила и производството на електрична опрема. Имено, најголемиот дел од овие домашни капацитети привремено не работеа од крајот на март и во текот на април, под**

ИНДУСТРИСКО ПРОИЗВОДСТВО И ОСТАНАТИ ЕКОНОМСКИ ДЕЈНОСТИ

	2018				2019				2020				
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	јан.	фев.	мар.	апр.
Бруто домашен производ	0.3	1.7	2.4	6.2	3.8	3.4	3.6	3.4	0.2	-	-	-	-
Индустриско производство	5.2	4.9	5.1	6.4	8.8	1.1	7.1	-1.3	-3.7	0.3	3.5	-13.4	-33.5
Извршени градежни работи	-39.6	0.9	-10.0	14.6	15.1	-3.3	3.0	5.3	6.3	27.0	42.3	-19.2	-
Високоградба	3.2	6.1	-11.4	28.1	-9.3	5.1	23.7	-1.1	-8.5	23.7	119.6	-55.2	-
Нискоградба	-65.2	-1.7	-9.3	4.5	58.3	-8.0	-6.7	11.1	21.3	30.9	4.3	26.3	-
Промет во трговијата - Вкупно*	5.8	8.2	7.3	9.2	13.9	12.8	15.3	15.5	-16.7	-14.1	-14.4	-20.9	-30.4
Промет во трговијата на мало*	5.8	8.9	9.4	10.5	7.6	8.8	12.0	13.8	1.0	7.0	7.5	-9.9	-21.8
Промет во трговијата на големо*	5.2	6.8	7.0	8.6	18.0	16.0	18.1	17.3	-27.8	-28.7	-28.2	-26.6	-35.9

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

<sup>13</sup> Се однесува на анкетите спроведени од страна на Европската комисија за мерење на економската доверба на субјектите во една економија. Композитниот показател на економска доверба се добива како пондерирани просек од показателите на доверба за потрошувачите и показателите на доверба за одделните економски сектори (градежништво, индустрија, трговија на мало и услуги). Почнувајќи од јануари 2019 година, Европската комисија изврши ревизија на структурата на показателот за доверба на потрошувачите, а преку овој составен елемент и на композитниот показател на економска доверба. Повеќе информации за новата методологија може да се најдат на следнава врска: [https://ec.europa.eu/info/files/reviced-consumer-confidence-indicator\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/reviced-consumer-confidence-indicator_en)



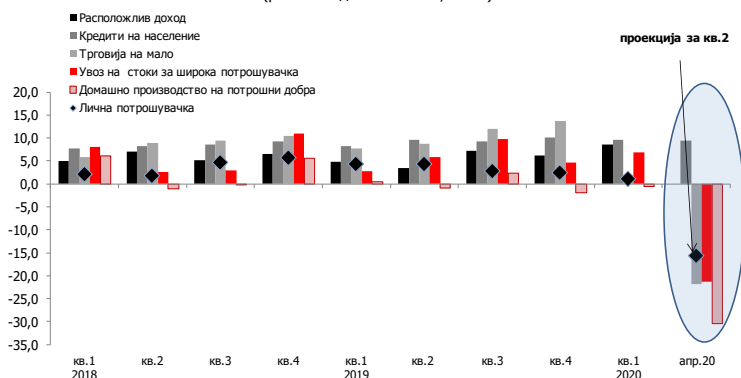
влијание на привременото затворање на странските компании од автомобилската индустрија поради здравствената криза, што предизвика прекин во синџирите на производство. Кога станува збор за традиционалните дејности, позабележителен негативен придонес се забележува кај производството на облека и текстил, производството на пијалаци и на други неметални минерални производи. Од друга страна, мал позитивен придонес се забележува единствено кај дејностите како што се производството на основни фармацевтски производи, производството на производи од гума и пластични маси и производството на останата опрема за транспорт.

Исто така, расположливите показатели за **агрегатната побарувачка** главно се неповолни и упатуваат на пад на економската активност во вториот квартал од годината.

Показателите за движењата кај **личната потрошувачка** на почетокот на вториот квартал од годината упатуваат на намалена потрошувачка, во еден дел поради присуството на рестриктивните мерки, но и поради неизвесноста и одложувањето на дел од потрошувачката во услови на натамошно ширење на вирусот ковид-19. Во поглед на изворите на финансирање на личната потрошувачка, расположливите податоци засега упатуваат на натамошен, но поумерен раст кај дел од компонентите на расположливиот доход (достапни податоци само за пензиите), а мало забавување на растот има и кај кредитите на населението. Краткорочните показатели за динамиката на личната потрошувачка се неповолни, при двоцифрен пад кај трговијата на мало, домашното производство на потрошни добра, увозот на стоки за широка потрошувачка и бруто-приходите од ДДВ.

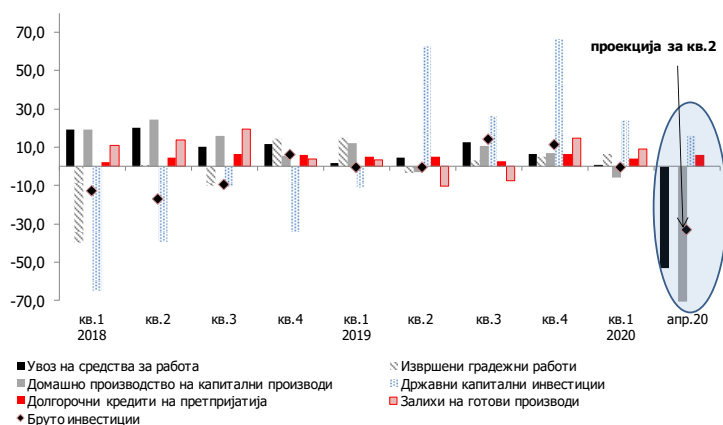
Високофреквентните податоци за **бруто-инвестициите** во април се движат во различни насоки. Така двоцифрен пад е забележан кај индустриското производство, домашното производство на капитални производи и увозот на капитални производи. Од друга страна, раст е забележан кај државните капитални инвестиции, како и кај долгорочното кредитирање на

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

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



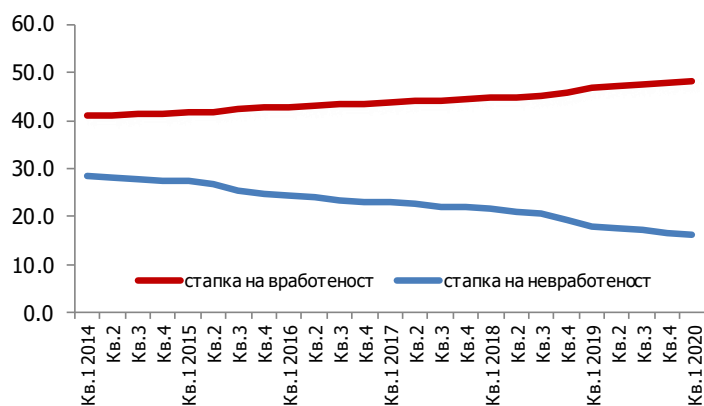
Извор: ДЗС и пресметки на НБРСМ.

претпријатијата од страна на банките, за што придонес имаа и низата мерки преземени во за подобрување на ликвидносните услови и олеснување на условите на финансирање. Пораст е забележан и кај приходите од данокот на добивка.

Податоците за **надворешнотрговската размена** во април 2020 година покажуваат стеснување на дефицитот на годишна основа, во услови на номинален пад и на извозот и на увозот на стоки.

Податоците за остварувањето на буџетот заклучно со април 2020 година упатуваат на годишен пад на **јавната потрошувачка** во вториот квартал, главно заради намалувањето кај трошоците за стоки и услуги.

**Стапки на вработеност и невработеност (во %)**



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

Во однос на вработеноста, поволните поместувања на пазарот на труд продолжуваат и во првиот квартал од 2020 година, при натамошно намалување на **стапката на невработеност, којашто се сведе на 16,2%** (16,6% во претходниот квартал), додека бројот на вработени лица бележи годишен раст од 2,7%<sup>14</sup>.

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



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.

**Продуктивноста на трудот**<sup>15</sup> и натаму бележи пад, којшто во првиот квартал на 2020 година се продлабочи на 2,1% (пад од 1,1% во претходниот квартал), во услови на повисок раст на вработеноста во споредба со растот на економската активност.

**Истовремено, во првиот квартал трошоците за труд по единица производ пораснаа за 12,8%** на годишна основа (7,9% во претходниот квартал), при раст на бруто-платата во услови на пад на продуктивноста.

<sup>14</sup> Најголем придонес кон растот на вработеноста имаат дејностите образование, преработувачката индустрија, дејностите поврзани со „трговија на големо и трговија на мало“; „поправка на моторни возила и мотоцикли“ и дејностите на здравствена и социјална заштита.

<sup>15</sup> Вкупната продуктивност се пресметува како пондеризиран 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.

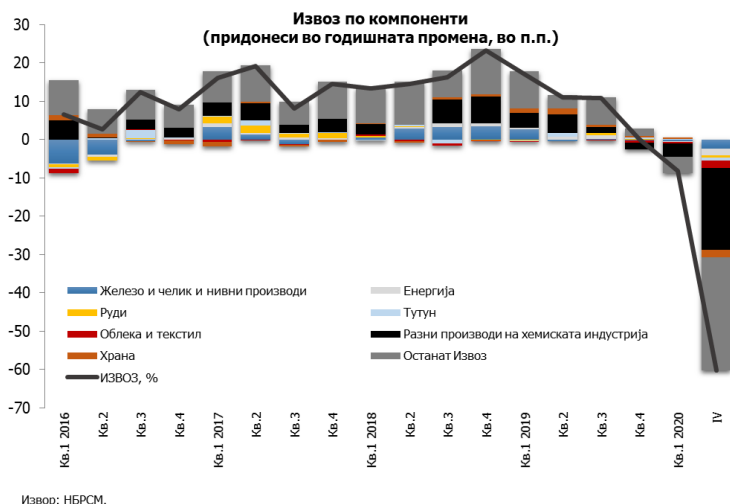


Во април 2020 година, дефицитот во размената на стоки со странство забележа засилено стеснување од 29,1%, во услови на значителен пад и на извозната и на увозната компонента, како последица на пандемијата предизвикана од вирусот ковид-19<sup>16</sup>.

Извозот на стоки во април забележа длабок годишен пад од 60,3%, како последица на негативните ефекти од пандемијата. Рестрикциите за движење, како и зголемената неизвесност драстично ја намалија глобалната побарувачка, што доведе до висок пад на извозната активност во април. Анализирани по поодделни категории, дури 77% од падот се должат на понискиот извоз на новите извозни капацитети, каде што најголем дел од извозот го сочинуваат производи за автомобилската индустрија, како еден од најпогодените сектори од последиците на пандемијата. За намалување на извозот придонесоа и сите преостанати извозни категории, но значително послабо. Позначителен е негативниот придонес на извозот на железо и челик, храна и облека и текстил во текот на април.

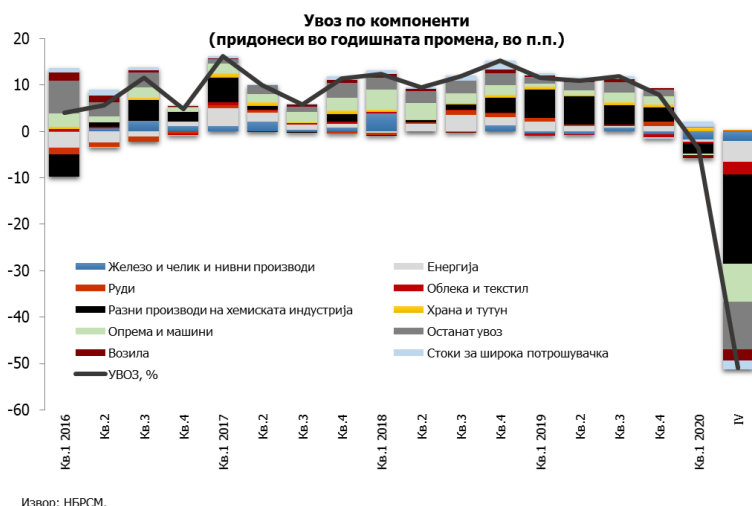
Во споредба со очекувањата согласно со априлската проекција, остварувањата во април, засега се пониски од очекуваниот извоз за второто тримесечје за 2020 година. Позначителни надолни отстапувања се забележуваат кај извозот на новите производни капацитети, надолнето и со малку понискиот извоз на храна и облека и текстил. Сепак, ваквите остварувања се во согласност со очекувањата за најсилни негативни ефекти во април, со постепено закрепнување на извозот во преостанатиот дел од вториот квартал.

Во април 2020 година, увозот на стоки исто така забележа голем пад на годишна основа, од 50,9%. Намалувањето



Извор: НБРСМ.

<sup>16</sup> Од втората половина на март и во текот на април, домашната економија беше под значителен негативен притисок поради ширењето на вирусот. Имено, воспоставени беа рестрикции за движење, како во домашната економија, така и во поголем дел од земјите во ЕУ, нашиот најзначаен трговски партнер, границите на повеќето земји во Европа се затворија за движење на патници, но одредени потешкотии беа евидентирани и при транспортот на стока. Поради страв од ширењето на вирусот и значителен пад на глобалната побарувачка голем дел од производните капацитети во домашната економија, вклучително и новите капацитети ориентирани кон извоз, останаа затворени во овој период. Ваквата состојба предизвика пад и на извозната и на увозната страна, со интензитет којшто не е евидентиран во посттранзицискиот период на економијата. Падот на страната на увозот во април беше поизразен во номинални износи, од каде што произлегува и значителната корекција кај трговскиот дефицит на годишна основа.



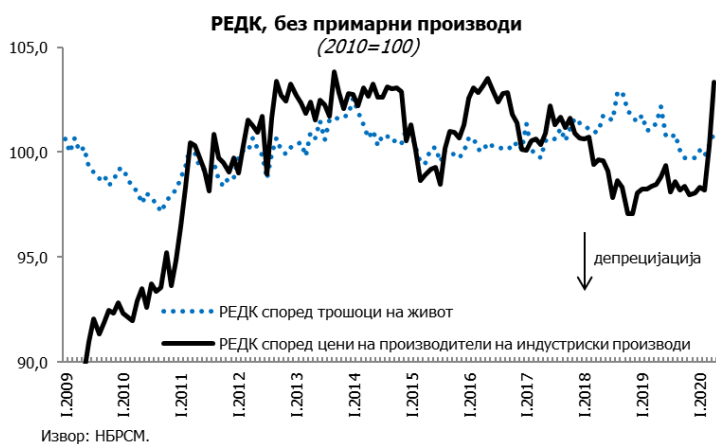
на увозната компонента го одразува ефектот на пандемијата, коишто предизвикаа значителен пад на побарувачката и извозот. Анализирано по одделни категории, најголем дел или две третини од падот на увозот се должи на намалениот суровински увоз на новите извозни капацитети, односно понизок увоз на опрема и машини и останат увоз. Исто така, сите преостанати категории, со исклучок на храната, придонесоа за намалување на увозот, со поизразен придонес од енергијата, текстилот и возилата.

Остварувањата кај увозот на стоки во април 2020 година засега се пониски од очекувањата за вториот квартал од годината според априлските проекции, како резултат на понискиот увоз на новите капацитети ориентирани кон извоз, како и понискиот увоз на возила, стоки за широка потрошувачка и облека и текстил. Од друга страна, малку повисок увоз од очекуваниот е остварен кај храната и останатиот увоз.

*Остварувањата кај трговскиот дефицит, во текот на април 2020 година, главно се во согласност со очекуваните за второто тримесечје од годината според априлската проекција. Сепак, во услови на голема неизвесност и со достапни податоци за само еден месец, тешко е да се донесат поконкретни заклучоци за целиот квартал.*



Во април 2020 година, показателите за ценовната конкурентност на домашната економија бележат дивергентни движења анализирано на годишна основа. Индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот депретира за 0,1%, додека индексот на РЕДК пресметан со цените на производителите на индустриски производи забележа апрецијација од 6,5%. Притоа, релативните трошоци на живот се пониски за 1,3%, додека релативните цени на индустриските производители бележат раст од 5,2% (поради пад на странските цени при мал раст на домашните цени), во однос на истиот месец од претходната година. За намалување на конкурентноста придонесе НЕДК, забележувајќи апрецијација од 1,2%, што во најголем дел е резултат на депретијацијата на турската лира и руската рубља.



Индексите на РЕДК пресметани со пондери засновани врз надворешнотрговската размена без примарните производи, во април 2020 година, исто така забележаа дивергентни движења. Така, индексот на РЕДК дефлациониран со трошоците на живот забележа депрецијација од 0,5%, додека РЕДК дефлациониран со цените на индустриските производи забележа апрецијација од 4,9%. Притоа, дивергентните движења произлегуваат од релативните цени, односно од падот кај релативните трошоци на живот за 1,3%, наспроти растот на релативните цени на производителите на индустриски производи за 4,1%, како резултат на падот на странските цени во услови на мал раст на домашните цени. Номиналниот ефективен девизен курс забележа блага апрецијација од 0,8%, на годишна основа.

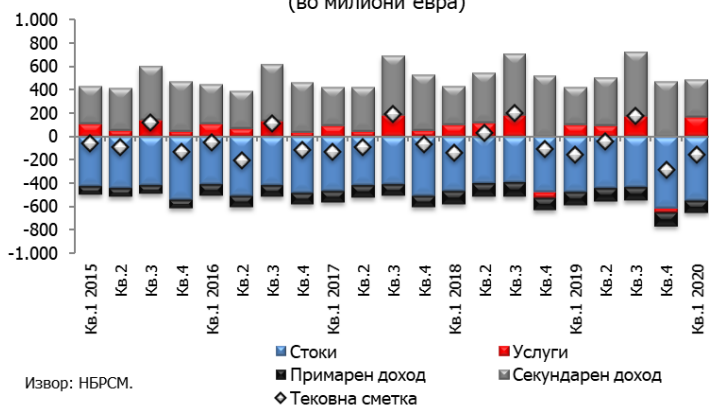
**НЕДК и релативни цени, без примарни производи**  
годишни стапки на промена, во %



Извор: НБРНМ.

Во првиот квартал од 2020 година, дефицитот на тековната сметка во билансот на плаќања изнесува **157 милиони евра, или 1,4% од БДП<sup>17</sup>**, што е во согласност со очекувањата за првиот квартал согласно со априлската проекција.

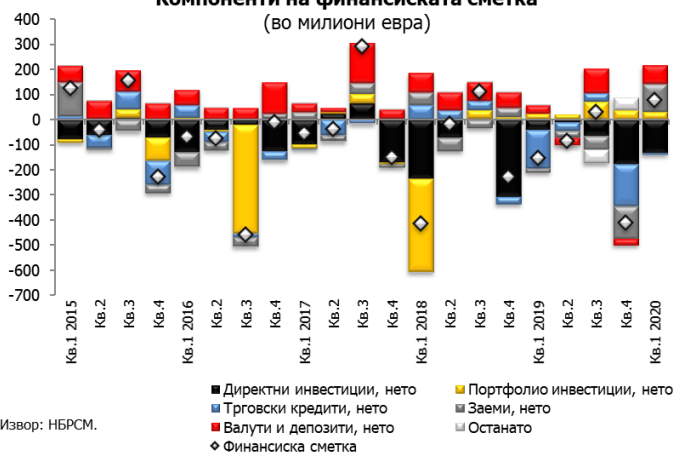
**Компоненти на тековната сметка**  
(во милиони евра)



Извор: НБРСМ.

Од аспект на составните компоненти на тековната сметка, салдото во размената со стоки и услуги со странство е во согласност со очекувањата од априлската проекција. Истовремено, дефицитот на примарниот доход е повисок во однос на очекувањата, додека суфицитот кај секундарниот доход е повисок од проектираниот, главно поради повисоките нето-приливи кај приватните трансфери (лични трансфери и останати трансфери).

**Компоненти на финансиската сметка**  
(во милиони евра)



Извор: НБРСМ.

Кај финансиската сметка во првиот квартал од 2020 година се остварени **нето-одливи<sup>18</sup> од 76,7 милиони евра (или 0,7% од БДП)**, коишто се малку пониски од очекуваните нето-одливи за првиот квартал со априлската проекција.

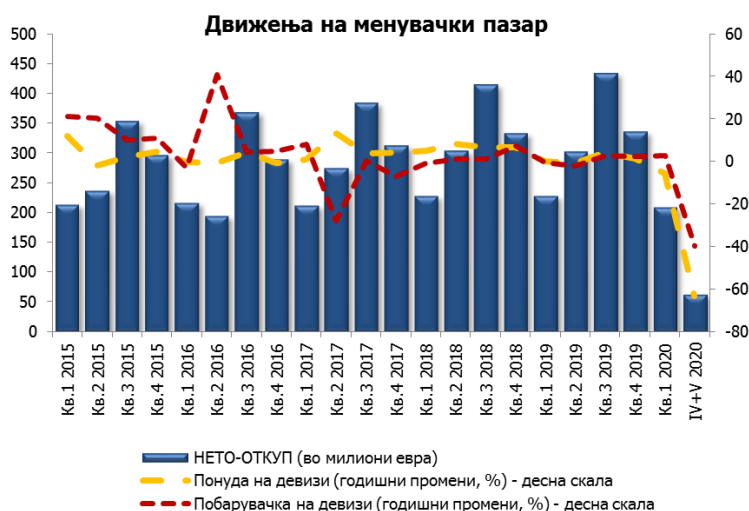
Во првиот квартал, нето-приливите врз основа на странски инвестиции се повисоки во однос на проекциите, а повисоки приливи се забележани кај краткорочните и долгорочните заеми (главно поради повисокото нето-задолжување на приватниот сектор). Ваквите движења во еден дел беа

<sup>17</sup> Во рамките на анализата, за номиналниот БДП за 2020 година се користени априлските проекции на НБРСМ.

<sup>18</sup> 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.

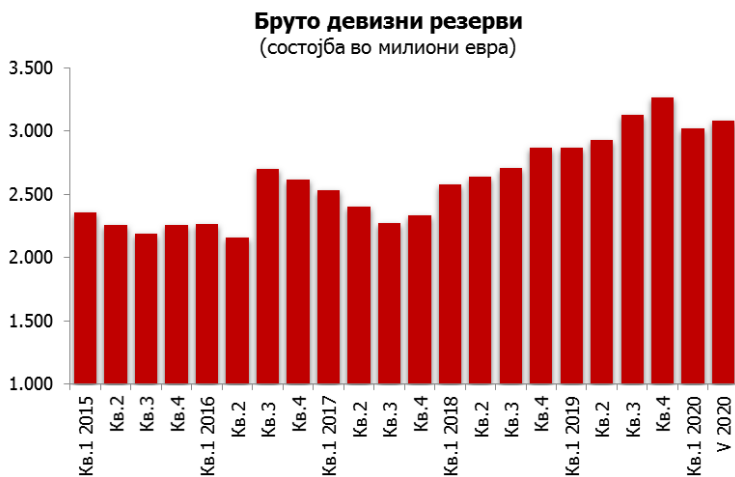
неутрализирани од пониските нето-приливи врз основа на трговски кредити, како и повисоките нето-одливи кај портфолио-инвестициите.

**Остварениот нето-откуп на менувачкиот пазар во периодот 1.4.2020 – 31.5.2020 година изнесува 63,2 милиона евра, што претставува пад од 70,7% на годишна основа.** Намалување во овој период бележат и понудата и побарувачката за девизи, за 63,5% и 39,7%, соодветно. Во однос на понудата, падот во најголем дел е одраз на воведените рестрикции во движењето и затворањето на границите поради пандемијата, што предизвика намалување на приливот на дознаки во готовина.



Извор: НБРСМ.

**Состојбата на бруто девизните резерви на 31.5.2020 година изнесува 3.079,1 милион евра,** што во однос на крајот од првиот квартал од 2020 година претставува пораст за 61,8 милиони евра. Главен фактор за ваквата промена се трансакциите за сметка на државата (прилив врз основа на кредит од ММФ во висина од 176,5 милиони евра). Во обратна насока делуваат интервенциите на девизниот пазар од страна на Народната банка. Останатите текови имаат поумерено влијание врз промените кај девизните резерви во анализираниот период.



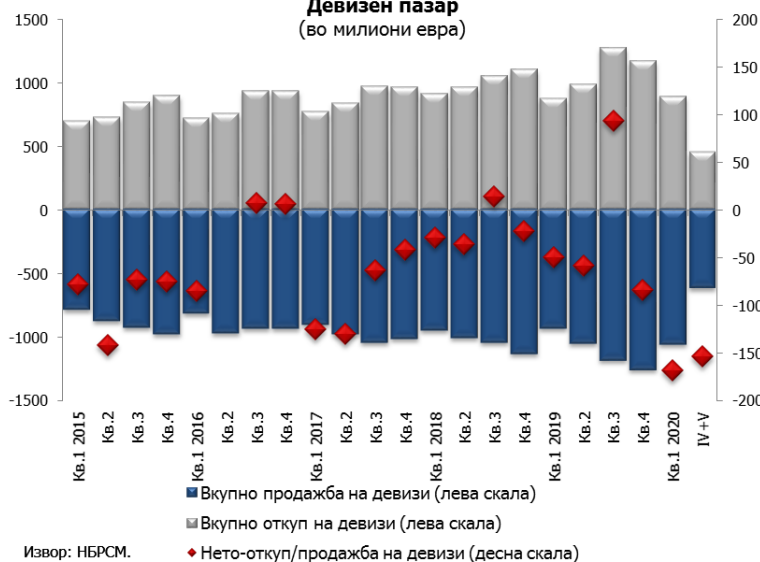
Извор: НБРСМ.

**Фактори на промена на девизните резерви во април и мај 2020 година (во милиони евра)**



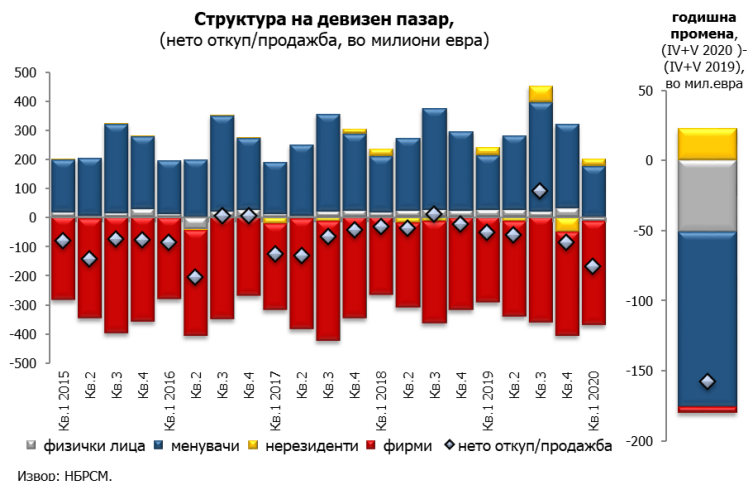
Извор: НБРСМ.

**Девизен пазар**  
(во милиони евра)



Во периодот април-мај 2020 година, на девизниот пазар е остварена нето-продажба на девизи од 153,8 милиони евра, наспроти нето-откупот од 3,7 милиони евра за истиот период од минатата година. Ваквата годишна промена се должи на повисокиот пад на понудата во однос на побарувачката за девизи.

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

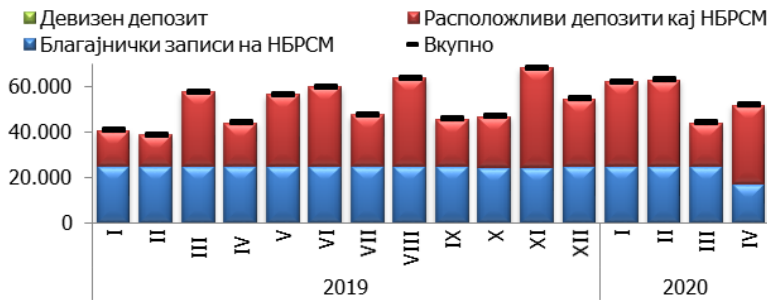


Секторската анализа покажува дека ваквите поместувања произлегуваат од речиси сите компоненти, со исклучок на нерезидентите, а главен фактор е понискиот нето-откуп од менувачниците, согласно со намалената понуда на девизи на менувачкиот пазар.

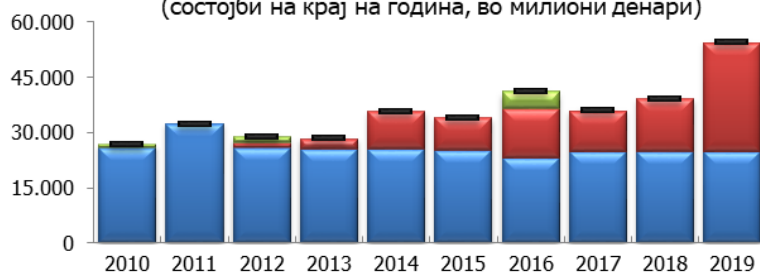


**Монетарни инструменти**

(состојби на крај на месец, во милиони денари)



(состојби на крај на година, во милиони денари)



Извор: НБРСМ.

**Состојбата на монетарните инструменти на крајот на април се зголеми на месечно ниво**, што се должи на поголемиот износ на пласирани средства на банките во депозити кај Народната банка, додека состојбата на благајничките записи се намали, согласно со одлуката донесена од страна на Народната банка во текот на април за намалување на понудата на благајнички записи<sup>19</sup>. Со тоа, нивото на монетарните инструменти на крајот на април е повисоко од проектираното за крајот на вториот квартал на 2020 година<sup>20</sup>.

Нето девизната актива на Народната банка на крајот на април е пониска од проектираната состојба за крајот на вториот квартал од 2020 година.

Вкупните депозити на државата кај Народната банка во април забележаа месечен раст, а нивната состојба на крајот на април е пониска во однос на проекцијата за крајот на второто тримесечје од 2020 година.

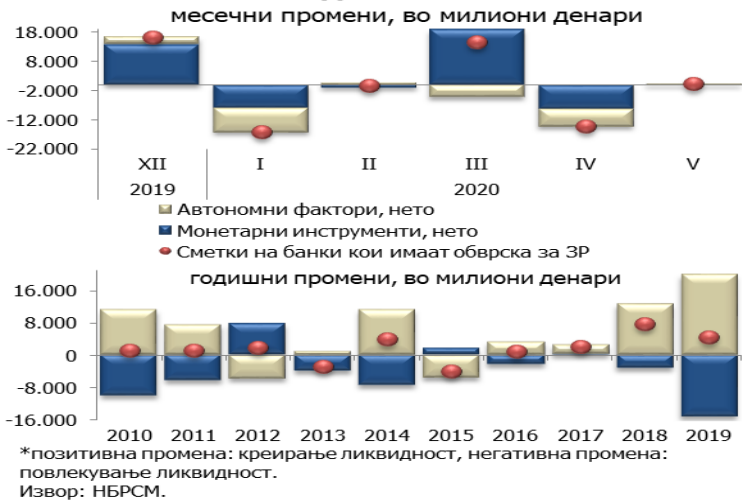
При намалување на вкупните резерви на банките кај Народната банка и зголемување на готовите пари во оптек, состојбата на примарните пари се намали на месечно ниво. Со тоа, состојбата на крајот на април е пониска во споредба со проекцијата за крајот на второто тримесечје од 2020 година.

Според оперативните податоци за тековите на ликвидност, **ликвидноста на**

<sup>19</sup> На аукцијата на благајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 15 април 2020 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 17.000 милиони денари (или за 8.000 милиони денари понизок износ од доспеаниот), со каматна стапка од 1,75% и рок на достасување од 28 дена.

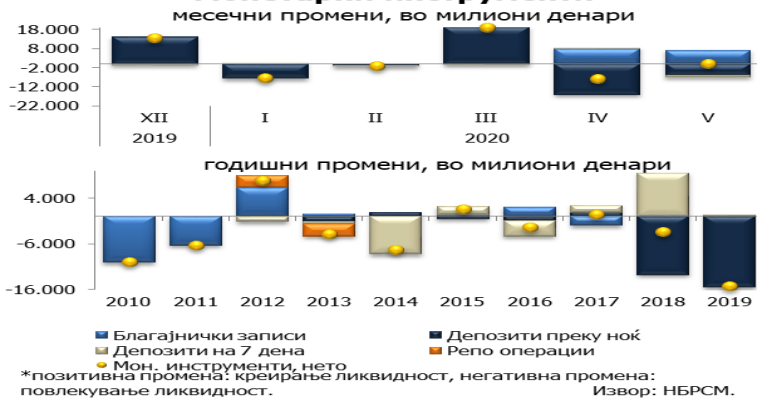
<sup>20</sup> Споредбите на остварувањата се во однос на априлската проекција на Народната банка.

**Ликвидност на банки\***

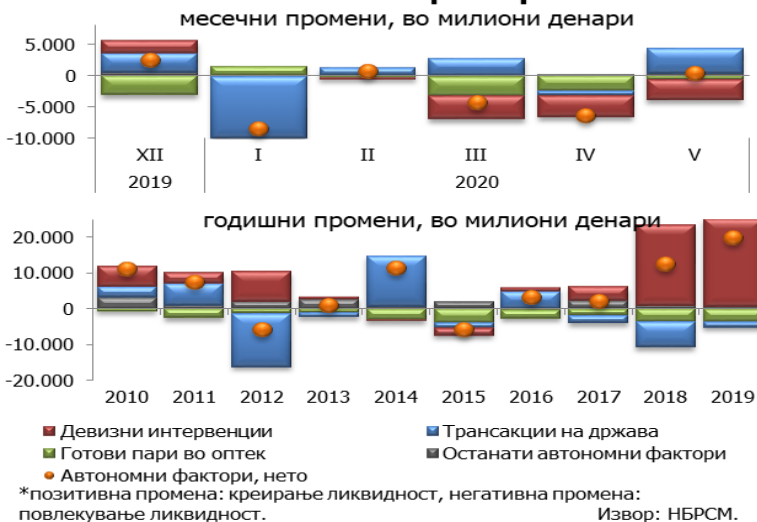


**банкарскиот систем во мај забележа мал раст на месечно ниво.** Зголемувањето во најголем дел е резултат на понискиот износ на пласирани средства на банките во благајнички записи<sup>21</sup>, ефект којшто беше делумно неутрализиран со зголемување на пласманите на банките во краткорочните депозити (пред сè во депозитите преку ноќ) коишто придонесоа за намалување на ликвидноста. Автономните фактори на нето-основа исто така придонесоа кон креирање ликвидност во банкарскиот систем, што во целост беше резултат на трансакциите на државата, додека девизните интервенции на Народната банка и готовите пари во оптек придонесоа за намалување на ликвидноста.

**Монетарни инструменти\***



**Автономни фактори\***

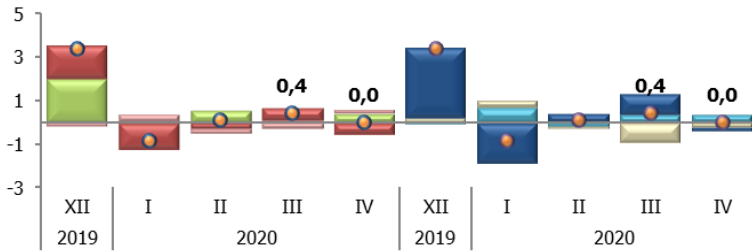


<sup>21</sup> На аукцијата на благајнички записи на Народната банка, којашто се одржа на 13 мај 2020 година, беа понудени и продадени благајнички записи во износ од 10.000 милиони денари (или за 7.000 милиони денари помалку од доспеаниот износ), со каматна стапка од 1,5% и рок на достасување од 35 дена.

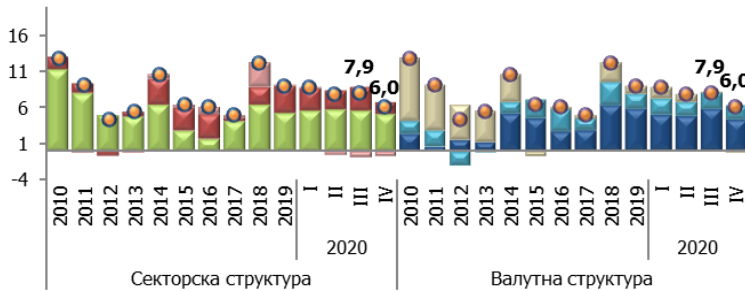


**Вкупни депозити**

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)

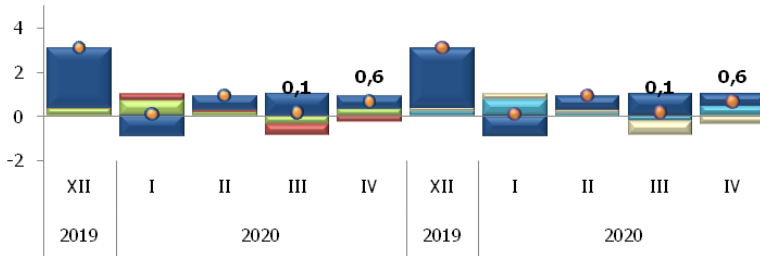


- Депозити на останати сектори\*
- Депозити во странска валута
- Депозити на претпријатијата
- Депозити, месечни/годишни промени, во %
- Депозити во домашна валута
- Депозитни пари
- Депозити на домаќинствата
- Депозити, годишни промени, во %

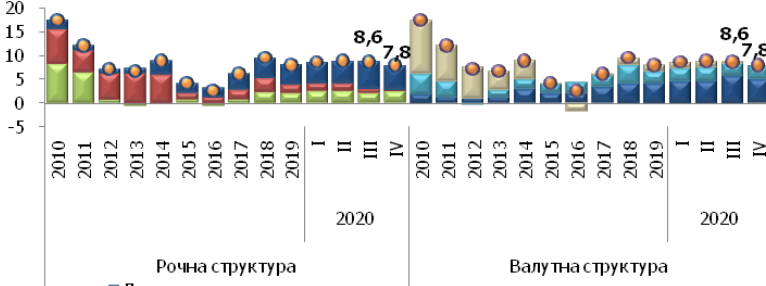
\*Во депозитите на останати сектори се опфатени депозитите на останатите финансиски институции, депозитите на локалната самоуправа и депозитите на непрофитните институции кои им служат на домаќинствата кај банките, како и денарските трансферабилни депозити на останатите финансиски институции и на локалната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

**Депозити на домаќинства**

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



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

Извор: НБРСМ.

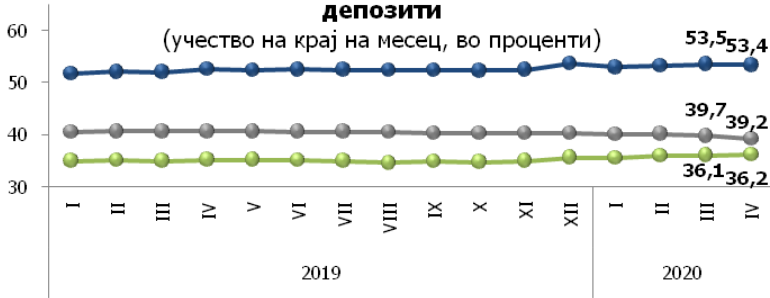
**Вкупните депозити<sup>22</sup> во април се задржаа речиси на исто ниво како и во претходниот месец.** Од секторски аспект, забележано е зголемување на депозитите на домаќинствата и на останатите сектори, при умерен пад на депозитите на претпријатијата. Според валутната структура, депозитите во странска валута забележаа зголемување, при пад на депозитите во домашна валута (со вклучени депозитни пари). Вкупните депозити во април остварија минимален раст, којшто засега е понизок во споредба со проектираниот квартален раст од априлската проекција за вториот квартал од годината.

**Годишната стапка на раст на вкупните депозити во април изнесува 6,0%, што е малку под проектираниот годишен раст за крајот на вториот квартал од 2020 година (од 6,3%).** Од секторски и валутен аспект, растот во најголем дел произлегува од депозитите на домаќинствата, односно од депозитите во домашна валута (пред сè на депозитните пари).

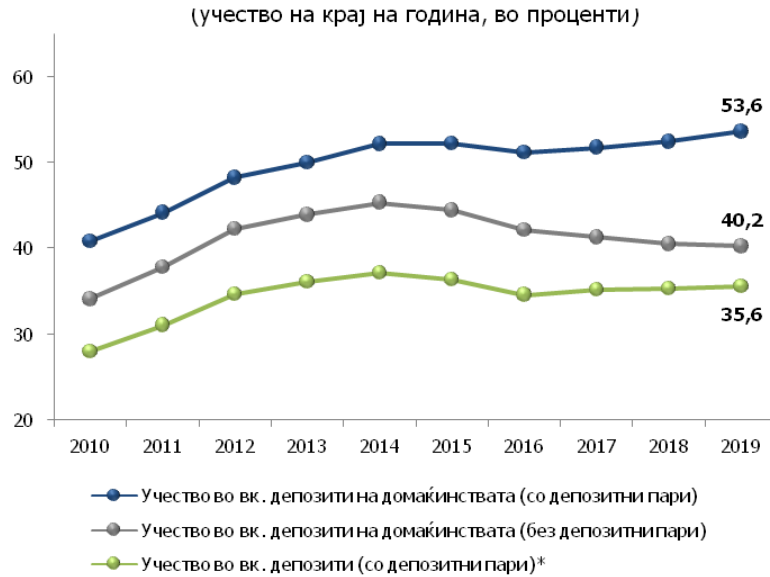
**Депозитите на домаќинствата во април остварија месечен раст од 0,6%,** којшто во поголем дел произлегува од девизните депозити, при умерен раст и на денарските депозити (во целост како резултат на депозитните пари). **На годишна основа, растот на депозитите на домаќинствата во април изнесува 7,8%.**

<sup>22</sup> Податоците се однесуваат на депозитите на недржавниот сектор во банките и штедилниците, средствата на останатите финансиски институции на сметките кај НБРСМ и средствата на единиците на локалната самоуправа на сметките кај НБРСМ. Податоците соодветствуваат со методолошките измени на НБРСМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска: [http://www.nbrm.mk/monetarna\\_statistika\\_i\\_statistika\\_na\\_kamatni\\_stapki.nspix](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix).

**Денарски депозити на домаќинствата/вкупни депозити**



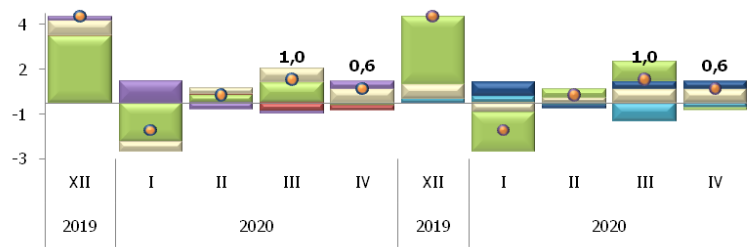
Учеството на денарските депозити (со депозитни пари) во вкупните депозити на домаќинствата и натаму е стабилно и на крајот на април изнесуваше 53,4% (53,5% во претходниот месец).



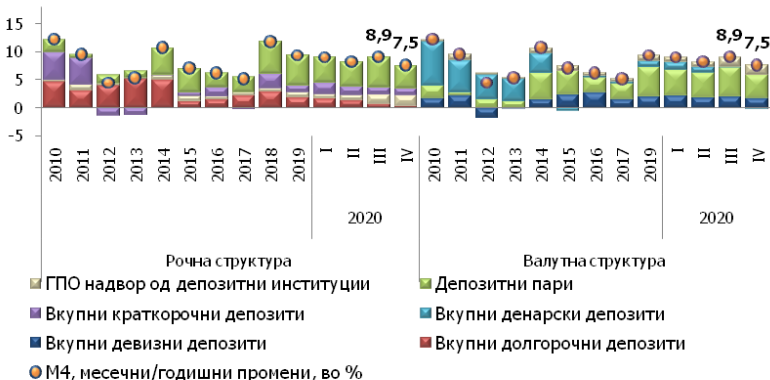
\*Вкупните депозити само во банки и штедилници. Извор: НБРСМ.

**Парична маса М4**

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)

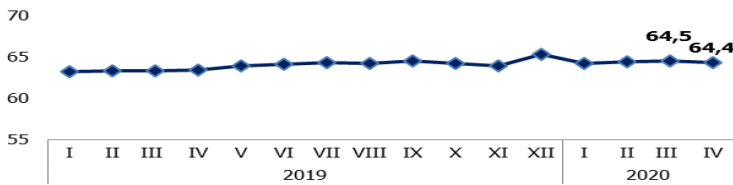


Извор: НБРСМ.

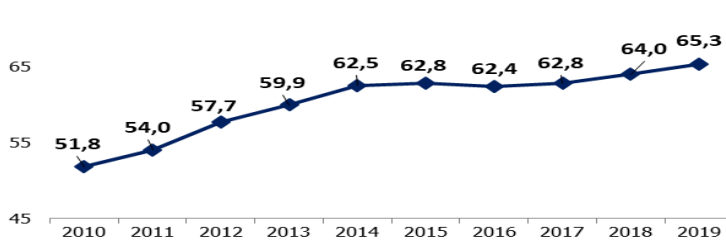
Паричната маса изразена преку најширокиот монетарен агрегат М4, во април оствари месечен раст од 0,6%. Зголемувањето во најголем дел е резултат на растот на готовите пари во оптек. Дополнителен придонес за растот имаат краткорочните депозити, односно депозитите во странска валута. На годишна основа, паричната маса во април е повисока за 7,5%, што е малку над проектираниот годишен раст од 7,3% за вториот квартал од 2020 година.

**Учество на М4 денарски дел во вкупна парична маса М4**

податоци на крај на месец, во %



податоци на крај на година, во %



Извор: НБРСМ.

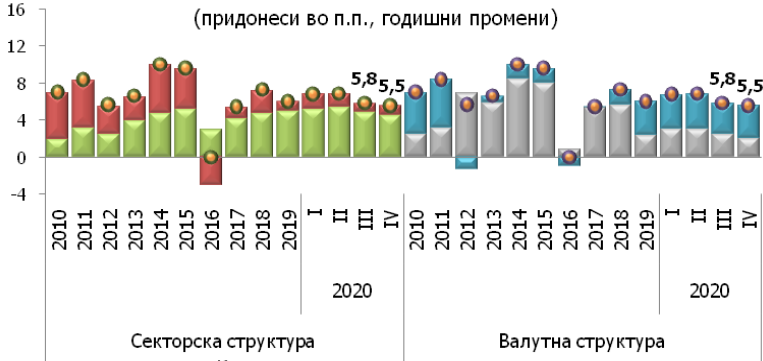
Учеството на денарскиот дел во вкупната парична маса М4 на крајот на април изнесува 64,4% (64,5% во претходниот месец).

**Вкупни кредити**

(придонеси во п.п., месечни промени)



(придонеси во п.п., годишни промени)



Секторска структура

Валутна структура

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

Извор: НБРСМ.

**Во април, вкупните кредити забележаа мал месечен раст од 0,2%.**

Од секторски аспект, зголемувањето е резултат на растот кај кредитите на претпријатијата, при намалување на кредитите на домаќинствата. Од валутен аспект, растат девизните кредити, додека кредитите во домашна валута бележат пад. Во април, вкупните кредити забележаа раст, што засега е во согласност со проектираното зголемување на кредитите во вториот квартал на годината, согласно со априлската проекција.

**Годишната стапка на раст на вкупните кредити во април изнесува 5,5% и е над проектираниот годишен раст од 4,3% за вториот квартал на 2020 година, согласно со априлската проекција.**

Од секторски аспект, растот и понатаму во поголем дел е резултат на кредитите на домаќинствата, при позитивен придонес и од кредитите на претпријатијата. Во однос на валутната структура, позитивен придонес во кредитниот раст пред сè имаат кредитите во странска валута, а позитивен, но помал е и придонесот на кредитите во домашна валута.

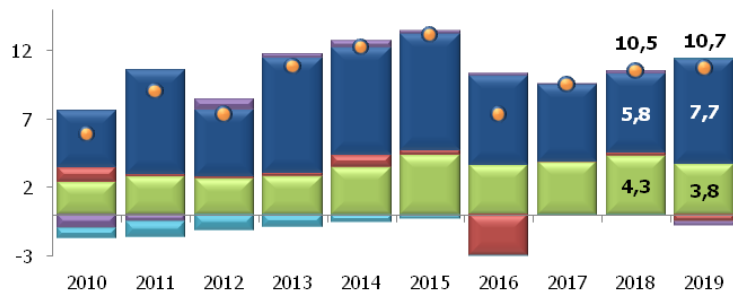
**Кредити на домаќинствата\***

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



Годишниот раст на кредитите на домаќинствата<sup>23</sup> во април изнесува **9,6%**, при што и натаму во поголем дел произлегува од потрошувачките кредити, со придонес од 6,4 п.п.

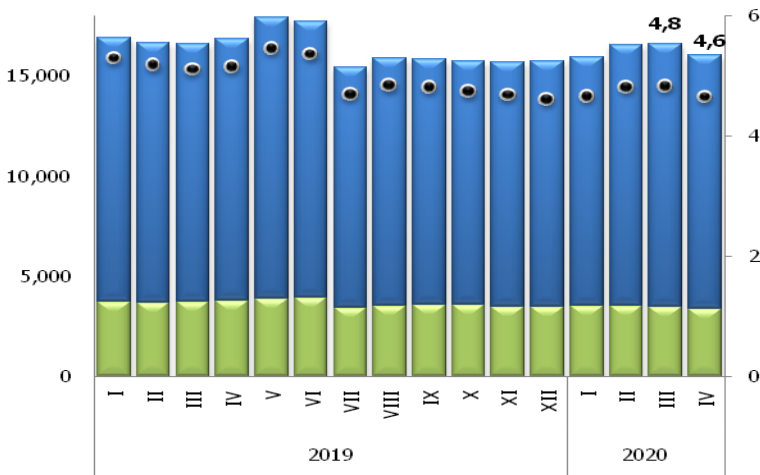
(придонеси во п.п., годишни промени)



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

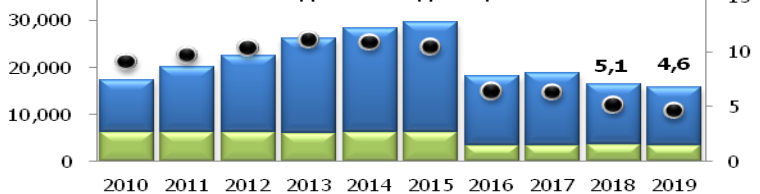
**Сомнителни и спорни побарувања**

(секторска структура и учество во вкупни кредити) месечни податоци



Учеството на сомнителните и на спорните побарувања во вкупните кредити во април забележа намалување од **0,2 п.п.** и изнесуваше **4,6%**. Гледано од аспект на секторот, и натаму најголемиот дел од вкупниот износ на нефункционални кредити произлегува од секторот „претпријатија“, додека учеството на нефункционалните кредити на секторот „домаќинства“ е значително помало.

годишни податоци



■ Сомнителни и спорни побарувања на домаќинствата во милиони денари, лева скала  
■ Сомнителни и спорни побарувања на претпријатијата во милиони денари, лева скала  
● Учество на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити во %, десна скала  
Извор: НБРСМ.

<sup>23</sup> Без кредитите на самостојните вршители на дејност со личен труд.

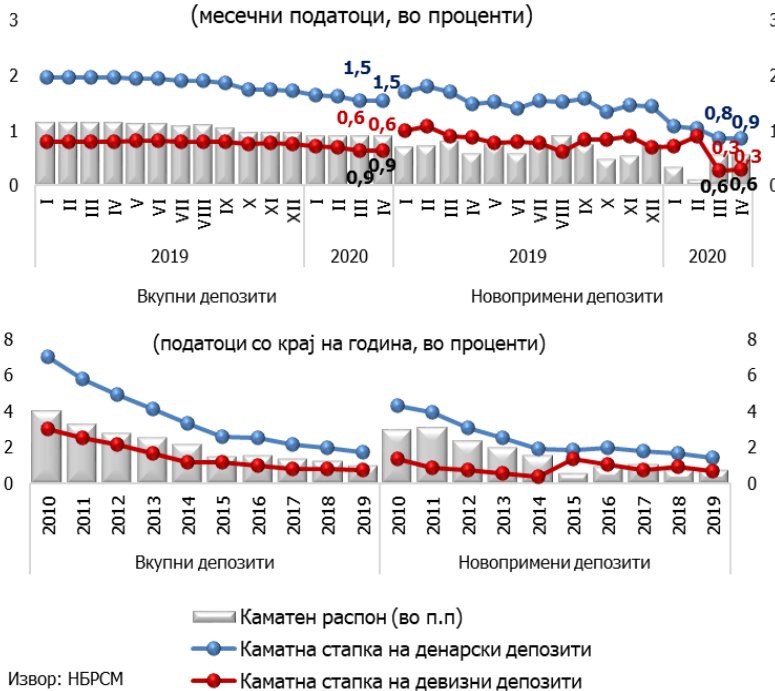
**Сооднос помеѓу вкупните кредити и депозити**



Извор: НБРСМ.

Показателот за искористеноста на депозитниот потенцијал на банките за кредитирање на приватниот сектор во април забележа месечен раст (од 82,2% на 82,4%), при што тој е над проектираната вредност на овој показател за крајот на вториот квартал од 2020 година (82,2%), согласно со априлската проекција.

**Каматни стапки на вкупните депозити**



Извор: НБРСМ

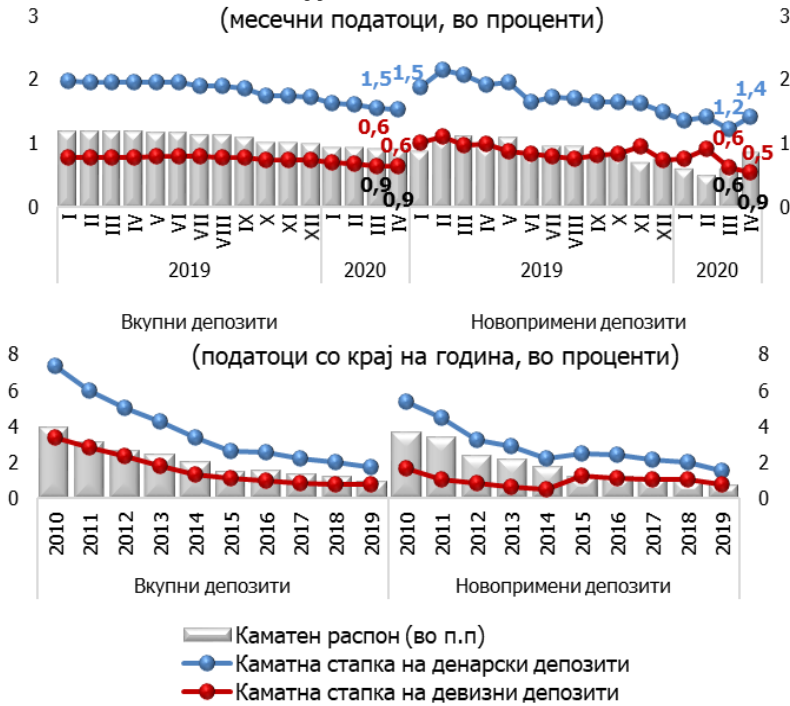
Во април, каматните стапки на вкупните депозити (во денари и во странска валута)<sup>24</sup> не забележаа промени, така што распонот меѓу овие две каматни стапки и натаму изнесува 0,9 п.п. За **новопримените вкупни депозити**<sup>25</sup>, каматниот распон и натаму е релативно стабилен и изнесува околу 0,6 п.п, при минимално зголемување на каматната стапка на денарските депозити и непроменетост на каматната стапка на девизните депозити.

<sup>24</sup> Податоците за каматните стапки се согласно со методолошките измени на НБРСМ од јуни 2018 година. Повеќе информации за методолошките измени може да се најдат на следнава врска:

[http://www.nbrm.mk/monetarna\\_statistika\\_i\\_statistika\\_na\\_kamatni\\_stapki.nspix](http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspix).

<sup>25</sup> Во однос на каматните стапки на новопримените депозити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новопримените депозити произлегува од фактот што тие се условени од обемот на новопримени депозити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.

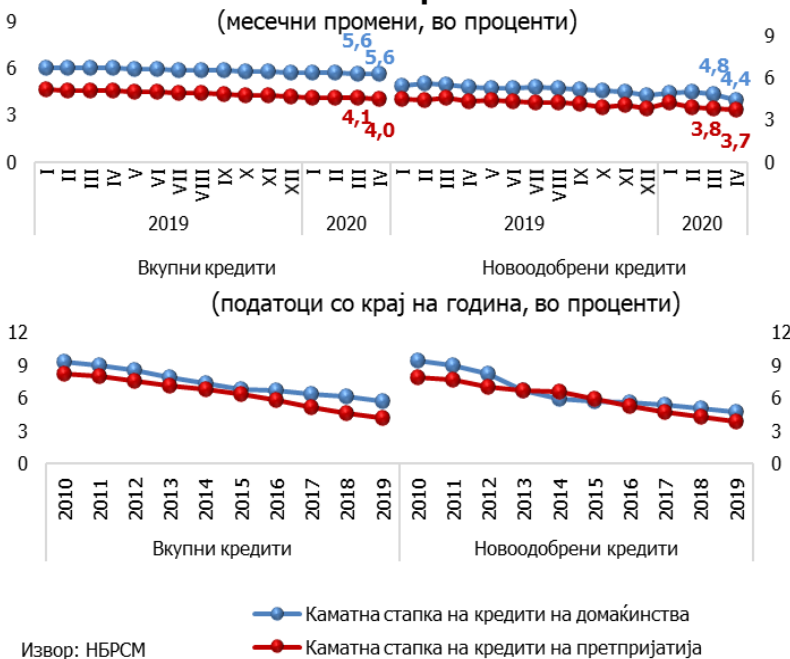
**Каматни стапки на депозитите на домаќинствата**



Извор: НБРСМ

Каматните стапки на вкупните депозити на домаќинствата (денарски и во странска валута) не забележаа промени во однос на претходниот месец, а каматниот распон се задржа на 0,9 п.п. За новопримените депозити на домаќинствата, каматниот распон забележа проширување од 0,3 п.п, при зголемување на каматната стапка на денарските депозити за 0,2 п.п. и намалување на каматната стапка на девизните депозити за 0,1 п.п.

**Каматни стапки на вкупните кредити, по сектори**



Извор: НБРСМ

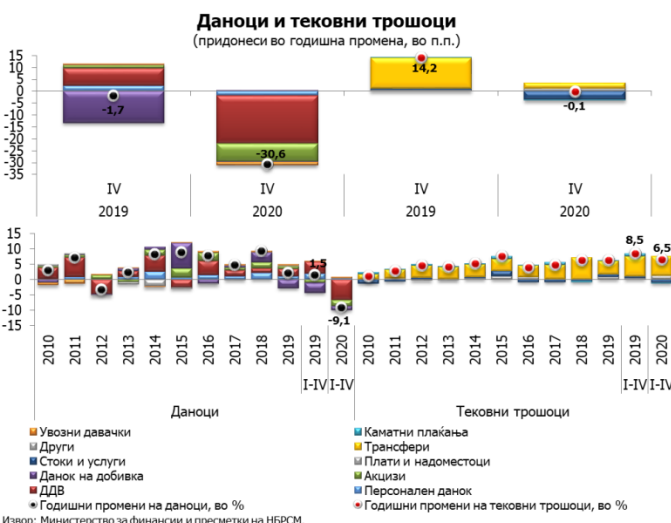
Во април, каматната стапка на вкупните кредити на претпријатијата е пониска за 0,1 п.п. и изнесува 4,0%, додека каматната стапка на кредитите на домаќинствата се задржа на нивото од претходниот месец од 5,6%. За новоодобрените кредити<sup>26</sup> во април, каматните стапки на домаќинствата и претпријатијата се намалија за 0,4 п.п. и 0,1 п.п., и изнесуваат 4,4% и 3,7%, соодветно.

<sup>26</sup> Во однос на каматните стапки на новоодобрените кредити треба да се има предвид дека за нив се карактеристични променливи движења. Променливоста на каматните стапки на новоодобрените кредити произлегува од фактот што тие се условени од обемот на новоодобрените кредити (којшто од месец во месец може да варира) и нивната каматна стапка.



Во Буџетот на Република Северна Македонија (централниот буџет и буџетите на фондовите), во април 2020 година, вкупните буџетски приходи забележаа позначително намалување на годишна основа, како одраз на влошената состојба во економијата поради здравствената криза, при истовремено мало зголемување на вкупните буџетски расходи. Намалувањето на приходите од 19,9% речиси во целост е резултат на пониските даночни приливи, при истовремено намалување и кај останатите приходи<sup>27</sup> и неданочните приходи. На приходната страна од буџетот, единствено кај придонесите е забележано мало зголемување во април. Даночните приходи во април беа пониски за 30,6% на годишна основа, како резултат на пониските приливи кај ДДВ, акцизите, персоналниот данок на доход и увозните давачки, при мало зголемување на приходите од данокот на добивка. **Буџетските расходи** беа повисоки за 0,7% на годишна основа, што произлегува од повисоките капитални трошоци. Тековните трошоци во април се речиси непроменети на годишно ниво (минимален пад од 0,1%), при намалување на расходите за стоки и услуги, коешто беше речиси во целост неутрализирано од повисоките трансфери и издатоци за плати и надоместоци.

Во периодот јануари – април 2020 година, вкупните буџетски приходи се пониски за 4,9% во споредба со истиот период од претходната година, за што најголем придонес имаат пониските даночни приходи. Од друга страна, вкупните буџетски расходи се повисоки за 7,0%, што се должи пред сè на повисоките тековни трошоци (главно поради зголемените трансфери), а помал позитивен придонес имаат и капиталните трошоци.



<sup>27</sup> Останатите приходи вклучуваат капитални приходи, странски донации и приходи од наплатени заеми.

## Реализација на Буџетот, по категории

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

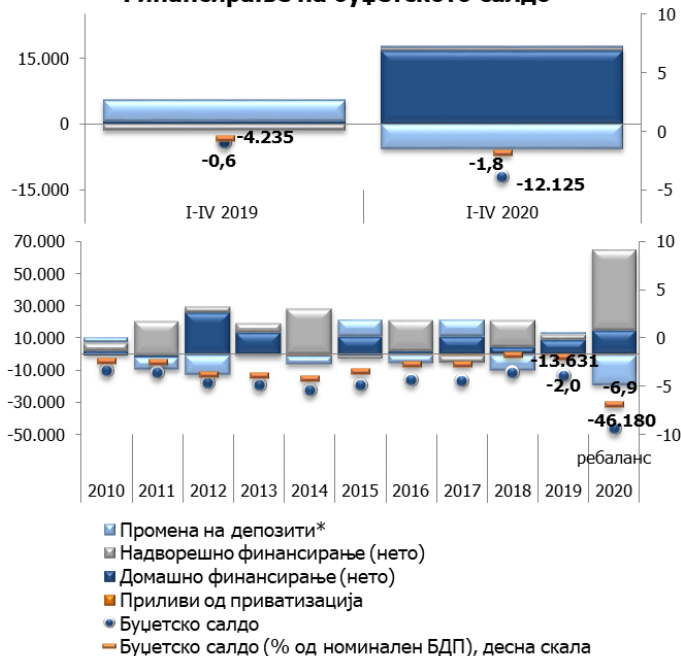


\*за 2019 и 2020 година, пресметките се направени во однос на ребалансите на Буџетот за 2019 и 2020 година, респективно.

Извор: Министерство за финансии и пресметки на НБРСМ.

Во споредба со ребалансот<sup>28</sup> на Буџетот за 2020 година, буџетските приходи во периодот јануари–април 2020 година се остварени со 30,9% (30,3% во 2019 година), додека остварувањето кај буџетските расходи изнесува 30,0% (29,8% во 2019 година). Остварениот буџетски дефицит во износ од 12.125 милиони денари претставува 26,3% од ребалансот за 2020 година (остварување од 23,9% во истиот период од 2019 година).

## Финансирање на буџетското салдо



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

Извор: Министерство за финансии

Остварениот буџетски дефицит во периодот јануари–април 2020 година од 12.125 милиони денари (или 1,8% од номиналниот БДП<sup>29</sup>) во најголем дел е финансиран од домашно задолжување на државата<sup>30</sup>, а во помал дел преку користење странски заеми<sup>31</sup>, при што дел од приливите се задржани како депозити на државата кај Народната банка.

<sup>28</sup> Владата на Република Северна Македонија, на седницата, одржана на 15 мај 2020 година, донесе уредба со законска сила за изменување и дополнување на Буџетот на Република Северна Македонија за 2020 година за време на вонредна состојба („Службен весник на РСМ“ бр. 126 од 15.5.2020 година).

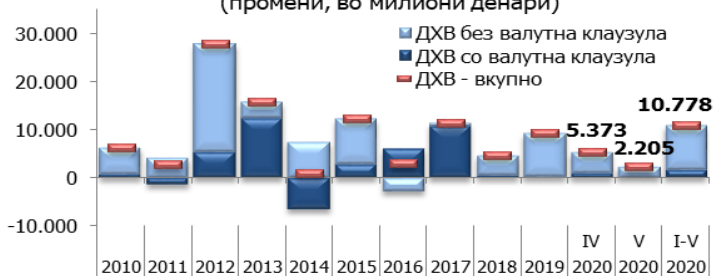
<sup>29</sup> Во рамките на анализата, за номиналниот БДП за 2020 година, се користени априлските проекции на Народната банка.

<sup>30</sup> Покрај издавањето државни хартии од вредност, извршено е и домашно задолжување на државата кај домашните комерцијални банки за околу 135 милиони евра, односно 8.172,5 милиони денари, наменет за отплата на заем чиј рок достаса на 29 јануари 2020 година. Станува збор за отплата на втора рата во износ од 158 милиони евра, од заем ПБГ склучен во 2013 година.

<sup>31</sup> На почетокот на април, Меѓународниот монетарен фонд одобри финансиска поддршка за нашата земја, преку Инструментот за брзо финансирање, во износ од околу 176 милиони евра.



**Државни хартии од вредност**  
(промени, во милиони денари)



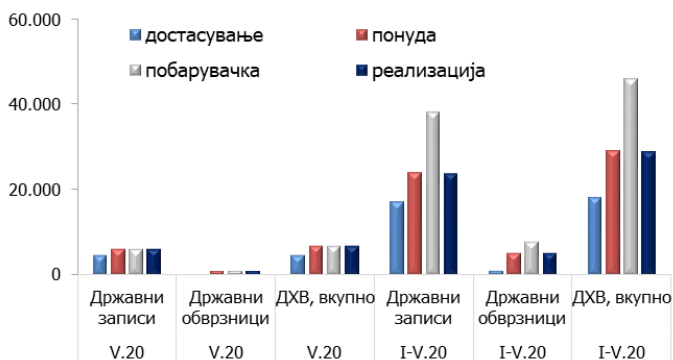
Во мај 2020 година, состојбата на издадените државни хартии од вредност<sup>32</sup> на примарниот пазар се зголеми на месечна основа за 2.205 милиони денари и на крајот на месецот достигна 117.131 милион денари. Месечниот раст во целост произлегува од зголемувањето на државните хартии од вредност без валутна клаузула. Во споредба со крајот на 2019 година, состојбата на државните хартии од вредност на крајот на мај е повисока за 10.778 милиони денари.

(состојби, во милиони денари)



Извор: Министерство за финансии.

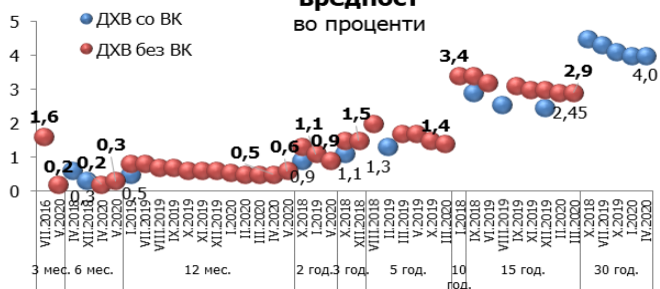
**Аукции на државни хартии од вредност**  
во милиони денари



Извор: Министерство за финансии.

Новите емисии на државни хартии од вредност во мај<sup>33</sup> 2020 година беа со рачност од три месеци, шест месеци, дванаесет месеци и две години, при што интересот на пазарните учесници беше еднаков на понудениот износ.

**Каматни стапки на државни хартии од вредност**  
во проценти



Извор: Министерство за финансии.

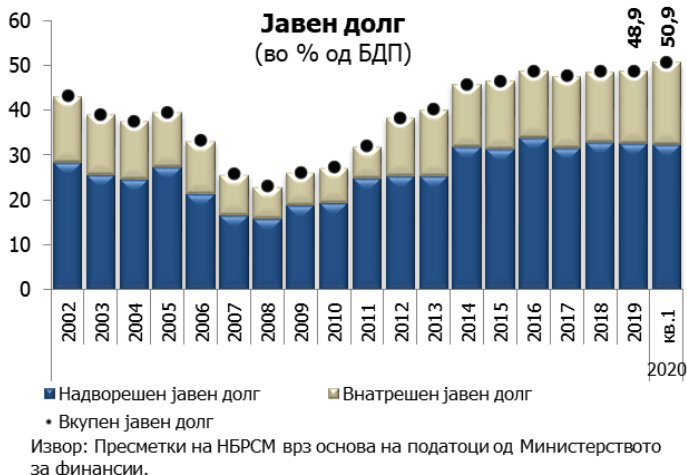
По подолго време, во мај Министерството за финансии издаде државни записи без валутна клаузула со рачност од три месеци<sup>34</sup>, со намалена каматна стапка (од 1,6% на 0,2%). Намалени беа и каматните стапки на двегодишните државни обврзници без валутна клаузула (од 1,1% на 0,9%). Од друга страна, минимално се зголемени каматните стапки на новоиздадените шестмесечни<sup>35</sup> (од 0,2% на 0,3%) и дванаесетмесечни (од 0,5% на 0,6%) државни записи без валутна клаузула.

<sup>32</sup> За 2020 година, според ребалансот на Буџетот, планирано е нето домашно задолжување (континуирани државни хартии од вредност) на државата во износ од 15.375 милиони денари, односно раст на состојбата на државни хартии од вредност до ниво од 121.729 милиони денари.

<sup>33</sup> Во мај 2020 година достасаа дванаесетмесечни државни записи.

<sup>34</sup> Последно издавање државни записи без валутна клаузула со рачност од три месеци беше извршено на аукцијата во јули 2016 година со каматна стапка од 1,6%.

<sup>35</sup> Државните записи без валутна клаузула со рачност од шест месеци беа издадени во април 2020 година, по подолго време односно последната аукција на која беа издадени овој тип записи беше во декември 2017 година со каматна стапка од 1,55%.



На крајот на првиот квартал од 2020 година, јавниот долг<sup>36</sup> изнесува 50,9% од БДП<sup>37</sup>, што е повисоко ниво за 2,0 п.п. во споредба со крајот на 2019 година. Ваквата промена произлегува од внатрешниот јавен долг, којшто е зголемен за 2,2 п.п. и на крајот на кварталот изнесува 18,4% од БДП, без позначителна промена кај надворешниот јавен долг (пад за 0,2 п.п.) којшто изнесува 32,5% од БДП. Вкупниот државен долг во првиот квартал од годината е зголемен во однос на крајот на претходната година за 1,7 п.п. и изнесува 41,9% од БДП, додека долгот на јавните претпријатија (гарантиран и негарантиран)<sup>38</sup> на крајот на кварталот изнесува 9,0% од БДП и бележи раст од 0,3 п.п.

<sup>36</sup> Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ број 62/2005, 88/2008, 35/2011, 139/2014 и 98/2019) според кој 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.

<sup>37</sup> Во рамките на анализата, за номиналниот БДП за 2020 година, користени се априлските проекции на Народната банка.

<sup>38</sup> Согласно со измените во Законот за јавен долг од мај 2019 година негарантираниот долг на јавните претпријатија и акционерските друштва основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, се пресметува во јавниот долг („Службен весник на РМ“ бр. 62/2005, 88/2008, 35/2011, 139/2014 и 98/2019).

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

### ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ЛИЧНАТА ПОТРОШУВАЧКА

	2018				2019				2020			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	фев	мар	апр
	<i>реални годишни промени во %</i>											
Промет во трговија на мало*	5,8	8,9	9,4	10,5	7,6	8,8	12,0	13,8	1,0	7,5	-9,9	-21,8
Бруто приходи од ДДВ*	3,9	6,5	7,5	6,9	3,5	1,4	7,5	6,6	1,8	5,0	-8,2	-23,7
Увоз на стоки за широка потрошувачка*	8,0	2,6	3,0	11,0	2,8	5,9	9,7	4,7	6,8	14,9	-4,8	-21,4
Домашно производство на потрошни добра	6,1	-1,0	-0,1	5,6	0,5	-1,0	2,4	-2,0	-0,5	6,9	-10,8	-30,5
Кредити на население*	7,7	8,2	8,5	9,3	8,2	9,6	9,3	10,1	9,7	10,4	9,7	9,4
Просечна нето-плата*	3,4	4,7	3,9	5,4	2,2	2,4	3,5	4,2	10,0	11,6	6,9	-
Приватни нето-трансфери*	5,6	9,1	4,3	2,0	-2,2	-4,7	5,7	2,1	-2,9	-0,5	-21,0	-
Пензии*	2,1	3,4	2,6	4,4	4,1	2,2	3,9	2,1	5,7	7,4	7,4	5,7

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

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

### ИНДИКАТИВНИ КАТЕГОРИИ ЗА ИНВЕСТИЦИИТЕ

	2018				2019				2020			
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	фев	мар	апр
	<i>реални годишни промени во %, освен за СДИ промените на реалните износи се во милиони денари</i>											
Увоз на средства за работа*	19,1	20,2	10,5	11,6	1,9	4,8	12,5	6,4	0,9	5,1	-11,6	-53,2
Извршени градежни работи**	-39,6	0,9	-10,0	14,6	15,1	-3,3	3,0	5,3	6,3	42,3	-19,2	-
Домашно производство на капитални производи	19,3	24,2	16,0	5,7	12,3	-2,9	10,7	7,1	-5,7	10,4	-20,1	-70,8
Државни капитални инвестиции*	-65,0	-39,5	-10,7	-34,1	-11,1	62,7	26,3	66,5	23,8	16,0	24,3	15,9
Директни инвестиции***	8470,6	5711,2	3716,7	8238,3	-12128,9	-3653,4	4093,0	-7892,4	5671,8	2651,2	6696,9	-
Долгорочни кредити на претпријатија*	2,0	4,7	6,6	5,9	4,9	4,8	2,6	6,4	4,1	5,8	4,1	5,8

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

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

\*\*\*реалните износи се пресметани од НБРСМ, со делење на номиналните износи со нивото на индексот на потрошувачките цени (базна година: 2018=100).

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