



Ревизија на макроекономските проекции – ноември 2021 –

д-р Анита Ангеловска-Бежоска,
гувернер



Глобалната економија заздравува, но неизвесноста сè уште постои

- **Втора година по ред, макроекономските проекции се објавуваат во време на пандемија и неизвесност во глобални рамки:**
 - **Здравствената криза доведе до синхронизирана економска криза** којашто истовремено ги погоди сите економии во светот, и тоа со интензитет од невидени размери – во 2020 година глобалниот БДП забележа пад од 3,1% (за споредба во 2009 г. падот беше 0,1%), при што само 32 економии во светот остварија раст;
 - **Сепак, интензитетот на шокот беше различен кај одделни економии** во зависност од структурата на економиите, фундаментите во преткризниот период, како и силината и ефективноста на мерките коишто ги презедоа носителите на макроекономските политики;
 - Токму поради силната монетарна и фискална поддршка, ММФ оценува дека оваа криза (во споредба со 2008/09) **нема да остави силни долготрајни последици врз економиите** и ќе овозможи релативно побрзо закрепнување;
 - Впрочем, **минатата година падот на глобалниот БДП беше понизок од првично очекуваниот** (3,1% наместо 4,4% во октомври 2020), а оваа година глобалната економија веќе закрепнува со солидна стапки на раст, околу 6%;
 - **Сепак, со појавата на нови, позаразни и потешки форми на вирусот**, кога имунизацијата е сè уште релативно ниска, особено во помалку развиените економии, надолните ризици за патеката на глобалниот раст стануваат поизразени.

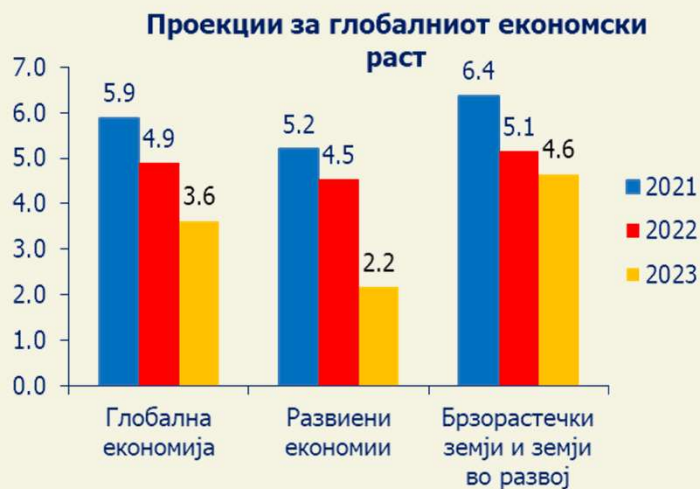


Најновите проекции на ММФ и натаму упатуваат на солидно закрепнување на глобалната економија, но и на неизвесност

- За 2021 година се проектира глобален раст од 5,9%, минимално понизок од априлската проекција од 6%. Надолната корекција е пред сè кај развиените економии при очекувања за пролонгирани негативни ефекти од нарушувањата на синџирите на снабдување.
- За 2022 и 2023 година се предвидува посилен раст во споредба со априлските проекции од 4,9% и 3,6%, соодветно, (во април 4,4% и 3,5%).
- Притоа, и натаму се очекува нееднаква динамика на закрепнувањето – главно побрзо кај брзорастечките земји (просечен раст од 5,4%), а послабо кај развиените земји (просечен раст од 4%).
- Се проценува дека солидната динамика на закрепнување на побарувачката, при поизразен застој во производството заради нарушените синџири на снабдување ќе доведе до **нешто повисока глобална инфлација** (2,8% кај развиените и 5,5% кај помалку развиените).
- Главни надолни ризици за ваквото глобално сценарио:
 - забавен процес на имунизација против ковид-19;
 - појава на нови попереносливи варијанти;
 - поизразени и подолготрајни нарушувања на синџирите на снабдување;
 - позначително затегнување на меѓународните финансиски услови.



Извор: ММФ, Светски економски преглед.

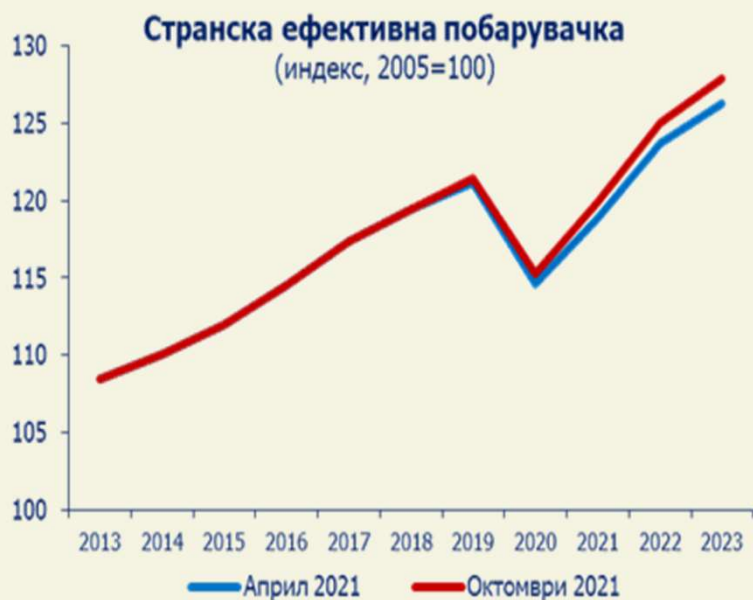


Извор: Светски економски преглед на ММФ, октомври 2021.



Што значи овој глобален амбиент за странската побарувачка за нашите стоки и услуги?

- По падот на странската побарувачка од околу 5% минатата година (сличен пад како и во кризната 2009 година), се очекува закрепнување, со раст од 4,1% оваа година и 4,3% наредната година. Ова претставува умерена нагорна корекција во однос на април (0,5 п.п. и 0,2 п.п. за 2021 и 2022 година, соодветно).
- Нагорната ревизија во 2021 година е одраз на очекувањата за поголем економски раст кај речиси сите земји, наши позначајни трговски партнери, а најмногу Италија, Србија, Грција и Бугарија, додека за 2022 година во најголема мера се должи на очекувањата за поголема економска активност во Германија (раст од 4,4% наместо 3,9% проектирано во април).



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



Што значи овој глобален амбиент за нашите увозни и извозни цени?

- Раздвижувањето на глобална економска активност, кога сè уште има ограничувања на страната на понудата, се одразува со **повисок ценовен раст**, пред сè кај примарните производи:
 - Просечната увезена инфлација** би била умерено повисока и би изнесувала 2,2% оваа година и 2% наредната година, а потоа би имало натамошно намалување под 2%.
 - Кај нафтата** по силниот пад минатата година, се очекува изразен раст оваа година, а од наредната година стабилизирање.
 - Слична ценовна динамика се очекува и кај **останатите енергенси, храната и кај металите**.
 - Општо земено, ова упатува на умерено поголеми притисоци врз инфлацијата и увозот оваа година, но и нивно постепено стабилизирање од наредната година, а поповолна ценовна конјунктура за извозот.*

Странска ефективна инфлација
(годишни промени во %)



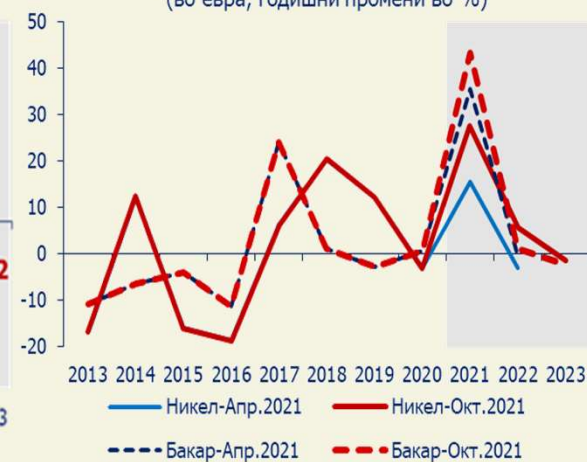
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

Цена на нафта "брент"
(во евра; годишни промени во %)



Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.

Цени на метали
(во евра; годишни промени во %)



Извор: ММФ и пресметки на НБРСМ.



Клучни претпоставки за проекциите за македонската економија

- **Солиден раст на странската побарувачка**, со позитивни ефекти врз закрепнувањето на извозот коешто ќе има мултипликативни ефекти врз повеќе сегменти во нашата економија, но и увозни притисоци за оваа и следната година.
- **Задржување на повољните финансиски услови на меѓународните пазари** како одраз на стимулативната монетарна политика на централните банки на развиените економии.
- **Согласно со Фискалната стратегија на Министерството за финансии (2022 – 2024) се очекува постепена фискална консолидација на среден рок**, со сведување на буџетски дефицит под 3% во 2024 година.
- **Постепено засилување на инвестицискиот циклус поддржан од приватни и јавни инвестиции**, во услови на постабилно окружување и намалување на воздржаноста на домашните и странските инвеститори.
- **Поместувањата во енергетскиот сектор**, односно растот на цените и промените во домашното производство вградени во проекциите, со очекувања за постепено стабилизирање на состојбите во периодот на проекции.

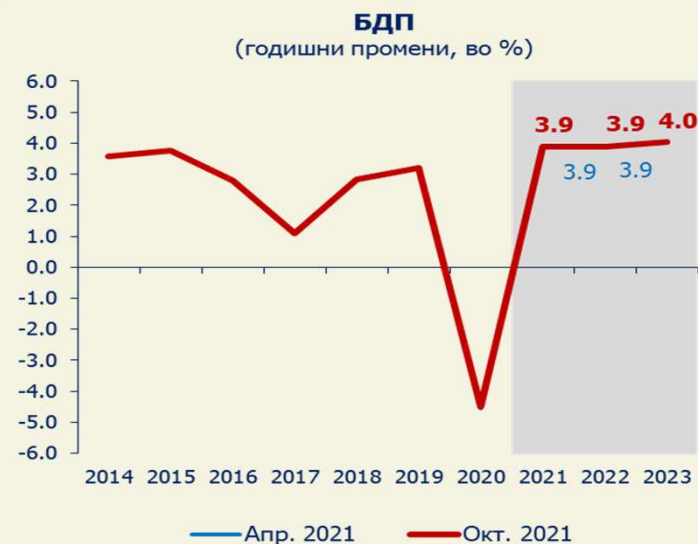


Макроекономско сценарио 2021 – 2024 година



Проекција на БДП

- По падот на БДП од 4,5% минатата година, во 2021 година предвидуваме закрепнување на економијата и солиден раст од **3,9%**, што е непроменета проекција во однос на април.
- Всушност, и **досегашните остварувања** се во согласност со априлските проекции (за првата половина од годината е остварен раст од 5,2%, при проекција од 5,4%).
- На среден рок** се предвидува натамошно закрепнување, со стапки на раст од околу 4%.
- Оваа динамика на раст** ќе овозможи надоместување на економските загуби од корона-кризата и надминување на претпандемското ниво во текот на 2022 година, исто како што се очекуваше и во април.



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.



Проекција на БДП

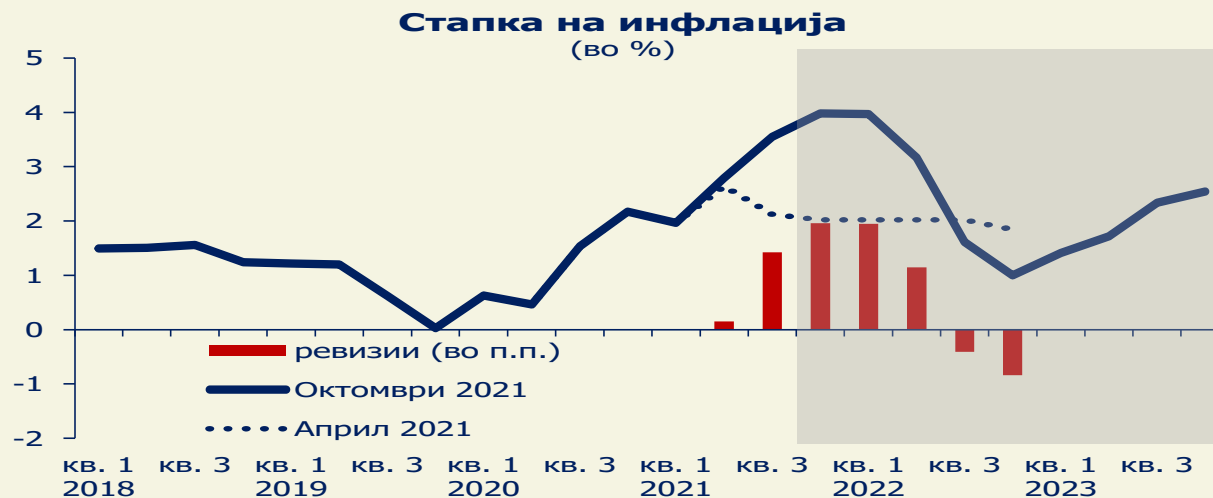
- **Во однос на структурата на растот**, како и при априлските проекции, се очекува позитивен придонес на речиси сите компоненти на домашната побарувачка, а негативен на нето-извозот:
 - **Лична потрошувачка** – по падот од 5,4% минатата година, се предвидува солиден раст од **7%** оваа година и натамошен поумерен раст на среден рок (во просек од 3,5%), при постабилни очекувања, раст на расположливиот доход како резултат на закрепнување на движења на пазарот на трудот и кај трансферите, како и натамошна кредитна поддршка на домаќинствата.
 - **Инвестиции** – по длабокиот пад од 10% изминатата година, се очекува раст од **7,3%** во 2021 година и раст од околу 10% на среден рок, во услови на очекувани СДИ, но и домашни инвестиции од приватен и јавен карактер и раст на корпоративното кредитирање.
 - **Во однос на извозот**, по падот од 11% минатата година, се очекува негово закрепнување во 2021 година од 11%, а на среден рок во просек 6,8%, во услови на закрепнување и раст на странската побарувачка, постепено закрепнување на извозот на домашните компании со странски капитал и позитивен придонес од страна на традиционалниот извозен сектор, при поволна ценовна конјunktura на странските пазари.
 - Растот на извозот и домашната побарувачка (коишто имаат голема увозна компонента) ќе доведат и до **раст на увозот** во просек од околу 9% во 2021 – 2023 година, со што нето-извозот ќе има негативен придонес.
- **Ризиците за растот се претежно надолни и поврзани со текот на пандемијата и нарушувањата на глобалните синџири на снабдување.**
- **Алтернативното сценарио** коешто претпоставува помала странска побарувачка и поголема воздржаност од потрошувачка и инвестиции на домашните субјекти ќе доведе до помал раст во просек од 1,2 п.п. за периодот 2022 – 2023 година.
- **Позитивен ризик се можните ефекти од Планот за забрзан економски раст 2022 – 2026 година, којшто не е вграден во проекциите.**

	БДП	Лична потрошувачка		Бруто- инвестиции		Извоз на стоки и услуги		Увоз на стоки и услуги		Јавна потрошувачка		Домашна побар.	Нето- извоз
	%	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	%	п.п.	придонес во п.п. (окт. 21)	
2021	3.9	7.0	5.4	7.3	2.6	11.4	7.4	13.7	-11.4	-1.1	-0.1	7.9	-4.0
2022	3.9	3.5	2.4	12.6	4.3	3.9	2.5	5.2	-5.1	-2.0	-0.3	6.4	-2.6
2023	4.0	3.6	2.6	8.2	3.1	9.7	6.5	8.7	-8.2	0.5	0.1	5.8	-1.7
2021-2023	3.9	4.7	3.5	9.3	3.3	8.3	5.5	9.2	-8.2	-0.9	-0.1	6.7	-2.8



Проекција на инфлацијата

- Не се очекува дека оваа динамика на економски раст (враќање на преткризното ниво наредната година) ќе создаде поголеми притисоци од страната на побарувачката врз цените.
- Сепак, се прави **умерена нагорна ревизија на инфлацијата** како резултат на фактори на страна на понудата коишто се главно од глобална природа – раст на светските цени на примарните производи и нарушување во глобалните синџирите за снабдување.
- За оваа година проектираме дека **инфлацијата ќе се задржи на умерено ниво од 3,1%** (наспроти 2,2% во априлската проекција).
- За наредната година проектираме намалување на стапката на инфлација на **2,4%**, а потоа одржување околу историскиот просек од околу 2%, слично на очекувањата на меѓународните финансиски институции.
- **Ризиците** за инфлацијата главно се поврзани со неизвесноста за светските цени на примарните производи, а пред сè на енергенсите, како и со подолготрајни нарушувањата на глобалните синџири на снабдување коишто ја ограничуваат понудата на стоки, што упатува на потреба од будно следење.





Споредба на проекциите за БДП и инфлацијата за нашата економија

Споредба на проекциите за БДП и инфлација за Северна Македонија од различни организации

БДП

Организација	Месец на објавување	2021			Месец на објавување	2022			разлика во проекции	
		2021	2022	2023		2021	2022	2023	2021	2022
ММФ	октомври 2021	4.0	4.2	3.8	април 2021	3.8	4.0	3.7	0.2	0.2
Светска банка	октомври 2021	4.6	3.7	3.4	април 2021	3.6	3.5	3.4	1.0	0.2
Европска комисија	мај 2021	3.7	3.8	-	мај 2021	3.7	3.8	-	0.0	0.0
ЕБОР	јуни 2021	4.0	4.0	-	јуни 2021	4.0	4.0	-	0.0	0.0
Фич	ноември 2021	4.1	4.3	3.9	мај 2021	3.9	4.3	3.5	0.2	0.0
Стандард и Пурс	август 2021	3.7	3.7	3.4	февруари 2021	3.6	3.5	3.3	0.1	0.2
Консензус форкаст	октомври 2021	4.0	4.1	-	април 2021	4.0	3.9	-	0.0	0.2
Министерство за финансии	октомври 2021	4.1	4.6	5.2	мај 2021	4.1	4.6	5.2	0.0	0.0
Народна банка на Република С. Македонија	октомври 2021	3.9	3.9	4.0	април 2021	3.9	3.9	4.0	0.0	0.0

Инфлација

Организација	Месец на објавување	2021			Месец на објавување	2022			разлика во проекции	
		2021	2022	2023		2021	2022	2023	2021	2022
ММФ	октомври 2021	3.1	2.2	1.5	април 2021	2.0	1.5	1.6	1.1	0.7
Светска банка	октомври 2021	2.4	2.0	1.8	април 2021	1.6	2.0	2.0	0.8	0.0
Европска комисија	мај 2021	1.7	1.7	-	мај 2021	1.7	1.7	-	0.0	0.0
ЕБОР	јуни 2021	-	-	-	јуни 2021	-	-	-	-	-
Фич	ноември 2021	3.0	2.4	1.8	мај 2021	1.9	1.6	-	1.1	0.8
Стандард и Пурс	август 2021	2.2	2.1	2.0	февруари 2021	1.5	1.5	1.7	0.7	0.6
Консензус форкаст	октомври 2021	2.3	2.0	-	април 2021	1.7	2.0	-	0.6	0.0
Министерство за финансии	октомври 2021	3.0	2.4	2.0	мај 2021	2.1	1.8	2.0	0.9	0.6
Народна банка на Република С. Македонија	октомври 2021	3.1	2.4	2.0	април 2021	2.2	2.0	2.0	0.9	0.4

Извор: ММФ, Светски економски преглед, октомври 2021; Светска банка, Економски извештај за Европа и Централна Азија, есен 2021; Европска комисија, Проекции за европската економија, пролет 2021; ЕБОР, Регионални економски изгледи, јуни 2021; Фич рејтингс ноември 2021, Стандард и Пурс рејтингс, август 2021, Консензус форкаст, октомври 2021; Министерство за финансии, Предлог-буџет за 2022 година и Фискална стратегија 2022-2024, мај 2021; и Народна банка на Република Северна Македонија, октомври 2021.



Биланс на плаќања

- тековна сметка -

- **Дефицитот на тековната сметка и натаму се очекува да остане во умерени рамки,** иако на нешто повисоко ниво од минатата година (3,8% од БДП), а на среден рок околу 2% од БДП- слично на преткризното ниво
- **Проширувањето на дефицитот е пред се одраз на повисокиот трговски дефицит** при пораст на светските цени на храна и енергија, привремен застој кај синџирите за снабдување кој го успорува извозот, а постепено закрепнување на домашната побарувачка. Овие ефекти се во голема мера неутрализирани со побрзото закрепнување на **приватните трансфери**, како и подобриот нето извоз на **услуги**.





Биланс на плаќања - финансиска сметка -

- Дефицитот на тековната сметка, како и во преткризниот период, и натаму ќе биде во целост финансиран од приливите во финансиската сметка, коишто ќе изнесуваат околу 4,5% од БДП (3,2% од БДП во април), главно во форма на странски директни инвестиции и надворешно задолжување на државата.
- На среден рок, се очекуваат финансиски приливи во просек од 3,4% од БДП (3,1% од БДП во април).
- Со оглед на тоа дека финансиските приливи ќе бидат повисоки од дефицитот на тековната сметка, тие ќе овозможат и натамошен **раст на девизните резерви на среден рок.**
- Оттаму, во текот на целиот период на проекции, **показателите за адекватноста на девизните резерви се во сигурна зона.**





Депозитен и кредитен раст

- Во текот на првите три квартали оваа година **банкарскиот систем и натаму обезбедува солидна кредитна поддршка**, што помогна во ублажување на ефектите од кризата.
- Ова беше резултат на изградениот капацитет во преткризниот период и стимулативната монетарна политика.
- Очекуваме натамошна солидна поддршка од страна на банките кон компаниите и граѓаните, при проектиран раст од **7,1%** за оваа година, со постепено забрзување на среден рок, при што би достигнал околу 8 % (слично како и во април).
- Кредитниот раст, како и досега ќе биде поддржан од солидниот депозитен раст**, како главен извор на финансирање.
- Согласно со оцените за постепено стабилизирање на амбиентот и закрепнување на економската активност, како и натамошна склоност за штедење во банките, се очекува годишен раст на депозитите од **7,1%** за оваа година и умерено забрзување, со што би достигнал околу **8%** на среден рок (слично како и во април).

Кредитен раст



Депозитен раст





Резиме

- Во согласност со заздравувањето на економиите на нашите трговски партнери, а во отсуство на поголеми домашни рестриктивни мерки, **годинава очекуваме натамошно заздравувањето на домашната економија со стапка на раст од 3,9%** и умерено забрзување на среден рок (исто како во априлските оценки);
- Заздравувањето на економијата ќе биде поддржано и од **солидната кредитна активност на банкарскиот сектор**;
- Во услови на раст на светските цени на примарните производи, а значајна увозна зависност на нашата економија, правиме **умерена нагорна ревизија на проекцијата на инфлацијата**, а на среден рок очекуваме дека ќе се движи околу историскиот просек од 2% (како и меѓународните финансиски институции);
- Повисоките увозни цени на примарните производи ќе придонесат и за малку повисок дефицит на тековната сметка, којшто во целост ќе биде финансиран преку финансиски приливи, со што **девизните резерви и натаму растат и ќе се одржуваат на соодветното ниво**.
- **Ризиците за проекциите** се оценуваат како претежно надолни и се речиси целосно поврзани со пандемијата и забавувањето на синџирите на снабдување.
- **Народната банка, во континуитет води олабавена монетарна политика**, со што основната каматна стапка засега се одржува на историски најниското ниво.
- **Народната банка и во следниот период ќе продолжи со внимателно следење на движењата**, како и промените во домашните и надворешните услови и соодветно ќе ја приспособува монетарната политика.



*ВИ БЛАГОДАРАМ НА
ВНИМАНИЕТО*