



Ревизија на макроекономските проекции – мај 2021 –

Анита Ангеловска-Бежоска
гувернер



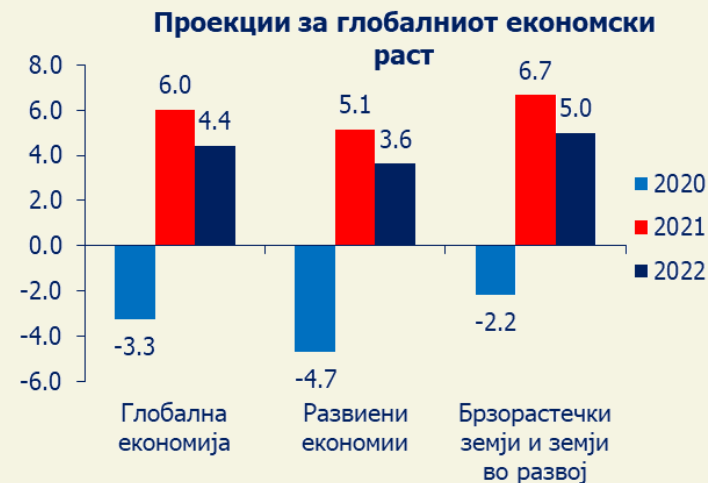
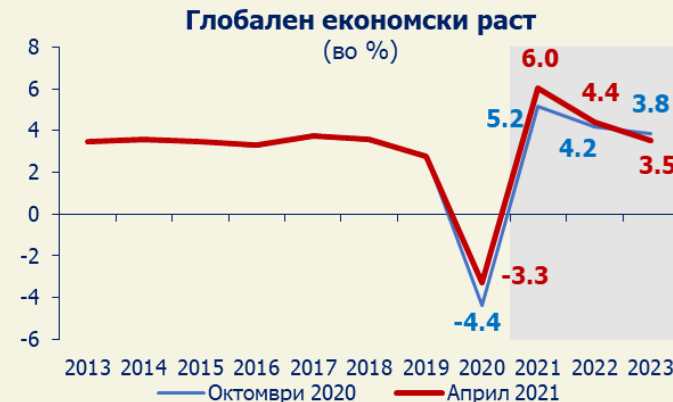
Пандемијата на коронавирусот и натаму е присутна

- **Втора година по ред, макроекономските проекции се објавуваат во време на пандемија и неизвесност во глобални рамки:**
 - **Здравствената криза доведе до севкупна економска криза**, која истовремено ги погоди сите економии во светот и тоа со интензитет од невидени размери
 - Но, според процените на ММФ, **интензитетот ќе беше и до трипати поголем** доколку не беше обезбедена монетарна и фискална поддршка, како и мерки во финансискиот сектор, кои во оваа криза беа значајно повисоки од периодот на ГФК
 - Токму поради силната монетарна и фискална поддршка, ММФ проценува дека оваа криза (во споредба со 2008) ќе остави **помали долготрајни последици врз билансите на реалниот сектор** и ќе овозможи релативно побрзо закрепнување, особено кај економиите со подобри основи кои обезбедија поголема поддршка
 - Ова е видливо и преку **подобрите остварувања измината година**, односно глобалната економија забележа пад од 3,3%, наспроти претходно очекуваниот пад од 4,4%, рефлектирајќи ги подобрите остварувања во втората половина од годината



ММФ направи нагорна ревизија на проекциите за глобалната економска активност

- За 2021 и 2022 година сега се проектира раст од 6% и 4,4%, соодветно (наспроти 5,2% и 4,2% во октомври), поради подобри остварувања изминатата година, очекувана зголемена фискална поддршка, особено во САД и ЕУ и забрзан процес на масовна имунизација
- Притоа, се очекува нееднаква динамика на закрепнувањето – прилично голема дивергенција по земји, но генерално побрзо кај брзорастечките земји (просечен раст од 5,9%), а послабо кај развиените земји (просечен раст од 4,4%)
- Главни ризици:
 - побавен процес на имунизација против Ковид-19 (поради кој може да се очекува понизок раст оваа година за 1.5 п.п. и 1 п.п. следната година)
 - Прерано повлекување на монетарната и фискалната поддршка што би резултирало со поголеми и потрајни ефекти врз економиите и
 - Позначајно затегнување на меѓународните финансиските пазари



Извор: Светски економски преглед на ММФ, април 2021.



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

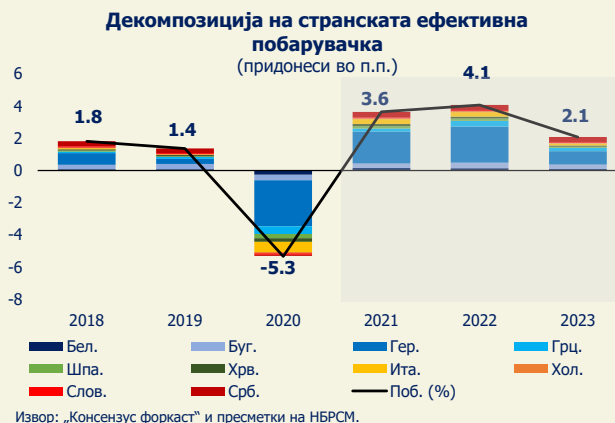
- По падот на побарувачката од околу 5% минатата година (сличен пад како и во 2009 година), се очекува постепено закрепнување од 3,6% оваа година и 4,1% наредната година, што претставува умерена надолна корекција за оваа година и нагорна корекција за наредната година (за по околу 1 п.п. за двете години)
- Корекциите во најголема мера се должат на очекувањата за германската економија, која е наш најзначаен трговски партнер (околу 50% од нашиот извоз) за која се очекува нешто помал раст за оваа година, а повисок наредната година (3,6% раст оваа година и 3,9% раст во 2022 година). Притоа, помал раст се очекува во услужниот сектор, а не во индустријата којашто е од клучно значење поради вклученоста во германските синџири на производство на автомобили
- Ризиците за проекциите за растот на странската побарувачка се главно надолни (условени од времетраењето на пандемијата, спроведувањето на процесот на вакцинација, продолжувањето на мерките за поддршка на економиите, како и брзината на враќање на довербата и стабилизирање на очекувањата кај потрошувачите и инвеститорите)



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



Што значи овој глобален амбиент за увозните и извозните цени?

- Повисокиот глобален раст, заедно со одредени ограничувања на страната на понудата се предвидува да резултираат со **повисок ценовен раст**, пред се кај примарните производи:
 - Кај странската ефективна инфлација и натаму се очекува да остане умерена** (1,4%, за оваа година и 1,7% во просек за наредните две години) и речиси без промена во однос на октомвриските проекции
 - Кај нафтата**, по падот од 35% измината година сега се очекува раст од околу 38%, а потоа повторно умерен пад наредната година
 - 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, а помали притисоци наредната година, но и поволна ценовна конјунктура за извозот*

Странска ефективна инфлација
(годишни промени во %)



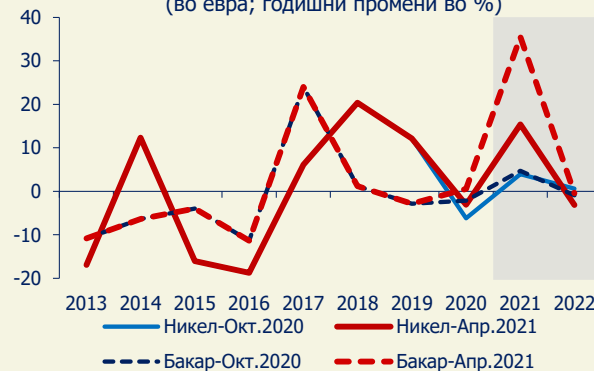
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.

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.



Претпоставки за проекциите за македонската економија

- **Солиден раст на странската побарувачка за оваа и наредната година**, со позитивни ефекти врз закрепнувањето на извозот, којшто има позитивни мултипликативни ефекти врз повеќе сегменти во нашата економија
- **Задржување на повољните финансиски услови на меѓународните пазари** како одраз на стимулативната монетарна политика на централните банки на развиените економии, коешто ќе овозможи и олабавена домашна монетарна политика
- **Согласно со Фискалната стратегија на Министерството за финансии и натаму се очекува постепена фискална консолидација на среден рок**, при натамошна поддршка на економијата преку фискалните мерки за ублажување на ефектите од пандемијата, но со поголемо потпирање на домашните извори на финансирање
- **Засилување на циклусот на јавни инфраструктурни инвестиции во оваа и следната година**, како и **раст на приватните инвестиции** при постабилен амбиент и намалување на воздржаноста на домашните и странските инвеститори



Макроекономско сценарио 2021 - 2023 година



Проекција на БДП

- По падот на БДП од 4,5% минатата година, оваа година предвидуваме постепено закрепнување со раст од **3,9%**, односно проекцијата за растот останува непроменета во однос на октомври
- На среден рок** се предвидува натамошно закрепнување, со стапки на раст од 3,9% и 4% во 2022 и 2023 година, соодветно
- Оваа динамика на раст сепак значи дека** економијата би се вратила на преткризното ниво во текот на 2022 година, исто како во октомвриските проекции



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРСМ.



Проекција на БДП

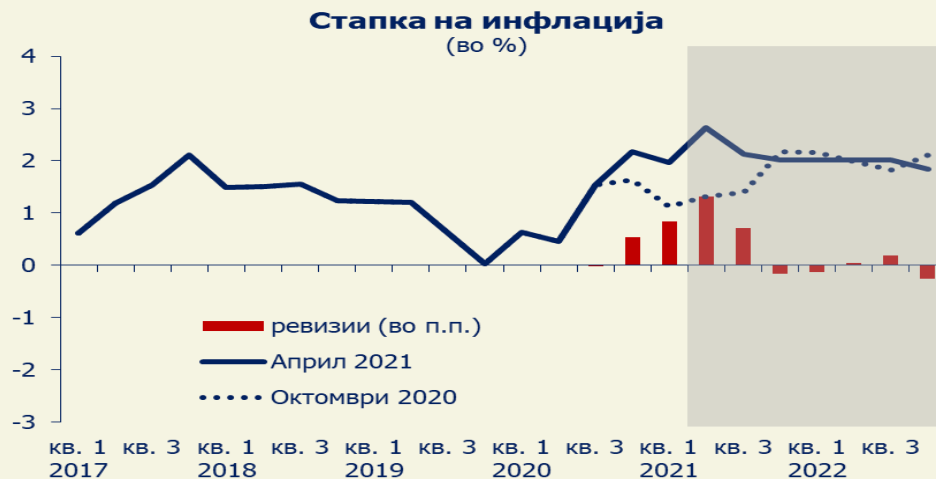
- Во однос на структурата на растот, како и при октомвриските проекции се очекува позитивен придонес на домашната побарувачка, а негативен на нето-извозот
 - Во рамки на домашната побарувачка најголем позитивен придонес се предвидува од инвестициите, кои по високиот пад од 10% изминатата година се очекува да растат во просек оваа и наредната година за 9,4%, како резултат на раст на СДИ, интензивирање на државните и приватните домашни инвестиции при постабилен амбиент и натамошна солидна кредитна поддршка
 - Личната потрошувачка исто по падот од 5,4% минатата година, се предвидува да расте во просек 3,7%, при зголемена склоност за потрошувачка со засилување на процесот на имунизација, пораст на расположливиот доход како резултат на поповолни движења и на пазарот на трудот, како и натамошна кредитна поддршка
 - Во однос на извозот, по падот од 11% минатата година, оваа и наредната година се очекува просечен раст од 7% во услови на закрепнување на странската побарувачка и позитивни ефекти од капацитетите со странски капитал, но и од дел од традиционалниот извозен сектор при поволна ценовна конјunktura
 - Растот на извозот и домашната побарувачка (кои имаат голема увозна компонента) ќе доведат и до **раст на увозот**, со што нето-извозот ќе има негативен придонес
- Ризиците за растот и натаму се надолни и поврзани со справувањето со пандемијата
 - Нашето алтернативно сценарио покажува побавно закрепнување и понизок раст на домашната економија во 2021 и 2022 во просек за околу 1 п.п., во споредба со основната проекција

	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. (апр. 21)	
2020	-4.5	-5.4	-3.6	-10.4	-3.4	-11.1	-6.8	-10.7	7.9	10.1	1.4	-5.7	1.1
2021	3.9	3.8	3.0	8.6	3.0	10.2	6.6	10.3	-8.6	-1.1	-0.1	5.9	-2.0
2022	3.9	3.5	2.5	10.1	3.6	4.1	2.7	4.9	-4.6	-1.6	-0.2	5.8	-1.9
2021-2022	3.9	3.7	2.7	9.4	3.3	7.2	4.6	7.6	-6.6	-1.4	-0.2	5.8	-1.9



Проекција на инфлацијата

- **Генерално очекуваме инфлација да остане умерена на среден рок**
- **За оваа година правиме умерена нагорна ревизија за 2021 година**, од 1,5% на 2,2%, имајќи ги предвид поизразените нагорни корекции на цените на примарните производи на светските берзи, пред се нафтата и храната, а **за 2022 и 2023 година ја задржуваме проекцијата за инфлација од 2%**
- **Очекуваното закрепнување на домашната побарувачка нема да создаде позначителни притисоци врз цените**, при оцени за мал позитивен производствен јаз во периодот на проекцијата
- **Ризиците** за проектираната патека на инфлација се главно поврзани со неизвесноста околу увезените цени на примарните производи кои се многу променливи, можните ограничувања на понудата поврзани со пандемијата, како и евентуалниот побрз и поцелосен пренос на растот на цените на инпутите врз финалните цени на производите





Биланс на плаќања

- тековна сметка -

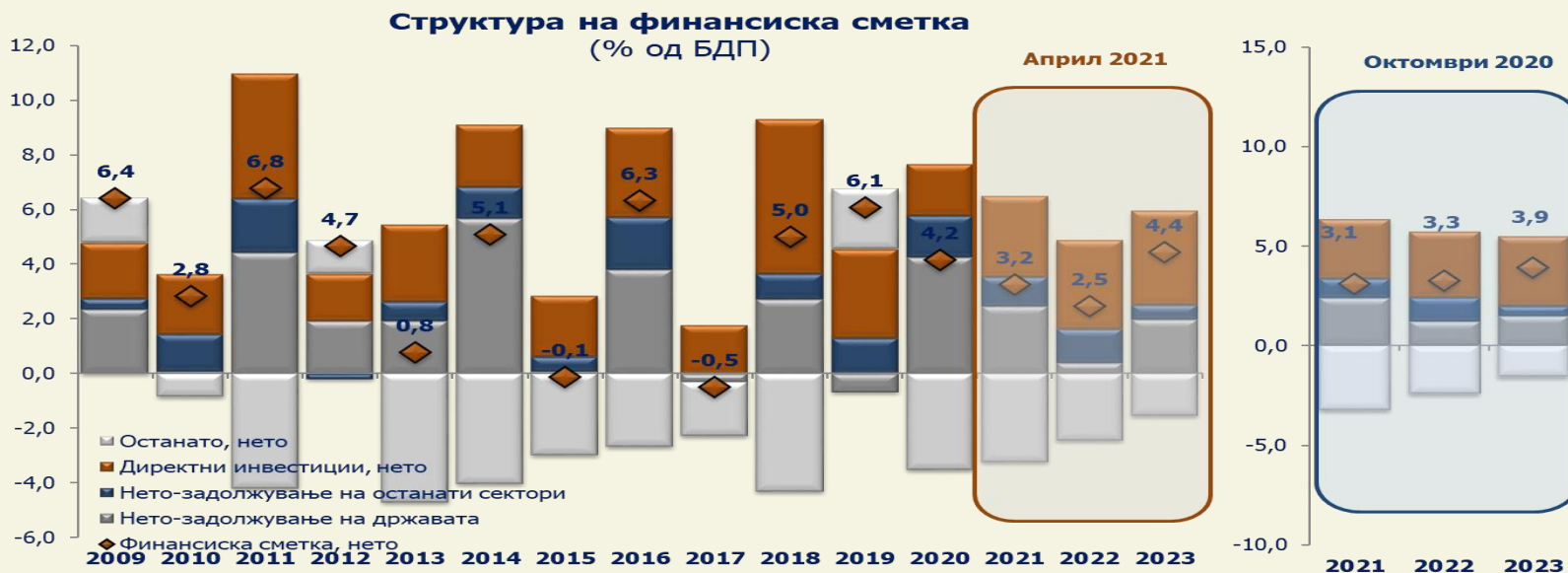
- По проширувањето на дефицитот на тековната сметка минатата година кога достигна 3,5% од БДП, а кое главно беше резултат на поизразен пад на приватните трансфери, **на среден рок се очекува подобрување** - просечен дефицит од 2,1% од БДП, што е слично ниво како во преткризниот период
- Подобрувањето кај дефицитот на тековната сметка во 2021 година**, главно е резултат на постепено закрепнување на **приватните трансфери**, кое го компензира проширувањето на **трговскиот дефицит** (коешто речиси во целост е водено од повисокиот енергетски дефицит, во услови на голем раст на цените на енергенсите)





Биланс на плаќања - финансиска сметка -

- Дефицитот на тековната сметка оваа година ќе се финансира преку приливите на финансиската сметка, кои ќе изнесуваат околу **3,2% од БДП** (3,1% од БДП во октомври), главно во форма на странски директни инвестиции и задолжување на државата и на приватниот сектор
- На **среден рок**, се очекуваат финансиски **нето-приливи во просек од 3,4% од БДП** (3,6% од БДП во октомври) - странските директни инвестиции како доминантен тек
- Со оглед на тоа дека финансиските приливи ќе бидат повисоки од дефицитот на тековната сметка, тие ќе овозможат и солиден **раст на девизните резерви на среден рок**
- Оттаму, во текот на целиот период на проекции, **показателите за адекватноста на девизните резерви ќе останат во сигурната зона**

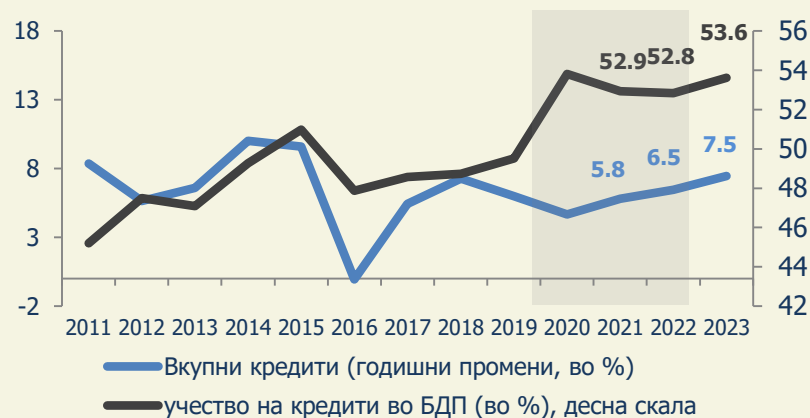




Депозитен и кредитен раст

- **Минатата година банкарскиот систем обезбеди солидна кредитна поддршка** што помогна во ублажување на ефектите од кризата
- Ова беше резултат на изградениот капацитет во преткризниот период и стимулативната монетарна и финансиска политика
- Очекуваме и натаму да продолжи да дава солидна поддршка на компаниите и граѓаните при проектиран раст од **5,8%** за оваа година и умерено забрзување до 7,5% на среден рок
- **Кредитниот раст, како и досега ќе биде поддржан од солидниот депозитен раст**, како главен извор на финансирање, но и преку поволните кредити од Развојната банка
- Согласно подобрите остварувања кај депозитите изминатата и првиот квартал оваа година, **направена е нагорна ревизија за оваа година - депозитен раст од 7,5%**, кој на среден рок би достигнал околу 8% (слично како и во октомври)

Кредитен раст



Депозитен раст





Резиме

- **2021 година да биде година на постепено закрепнување на домашната економија**, односно економски раст од 3,9%, којшто ќе биде поддржан и од банкарскиот систем
- **Овој раст нема да доведе до поголеми притисоци врз инфлацијата која се очекува** главно да се задржи на умерено ниво, иако се прави умерена нагорна корекција пред сè поради раст на увозните цени и кој се оценува како привремен
- Не се проценуваат поизразени платнобилансни нерамнотежи, па оттаму се очекува **натамошен раст и одржување на девизните резерви на адекватно ниво**
- **Ризиците за проекциите** се оценуваат како претежно надолни и се речиси целосно поврзани со пандемијата и рестриктивните мерки, како кај нас, така и во окружувањето
- **Народната банка, со цел поддршка на економијата, во континуитет води олабавена монетарна политика** преку намалување на основната каматна стапка, вбригување дополнителна ликвидност и обезбедување регулаторна флексибилност
 - Значајна поддршка во оваа насока е и пристапот до девизна ликвидност на ЕЦБ, којшто за првпат беше обезбеден минатата година
- **Народната банка и во следниот период ќе продолжи внимателно да ги следи движењата**, како и промените во домашните и надворешните услови, и соодветно ќе ја приспособува монетарната политика



*ВИ БЛАГОДАРИМЕ НА
ВНИМАНИЕТО*