



# **Ревизија на макроекономските проекции – ноември 2024 година –**

д-р Анита Ангеловска-Бежоска,  
губернер



# Глобален контекст

Според ММФ, по периодот на екстремни шокови, **светската економија закрепнува и** во првата половина од оваа година:

- По **глобалниот раст** од 3,3% минатата година, за оваа година се проценува раст од 3,2%, исто како и при априлските проекции;
- Сепак, се очекуваат **послаби остварувања кај дел од земјите од ЕУ**, особено германската економија, којашто минатата година беше во рецесија, а за оваа година се проценува стагнација;
- **Глобалната инфлација** и натаму забавува и од 6,7% се сведе на 5,8% оваа година, во услови на намалување на светските цените на примарните производи, како и затегнати финансиски услови при затегнати монетарни политики;
- Сепак, **забавувањето е побрзо кај развиените економии** (2,6%), отколку кај останатите (7,9%), кога сè уште постојат ризици особено кај цените на услугите, но и кај стоките, при геополитички тензии;
- Општо земено, **во однос на историскиот претпандемичен просек**, светскиот раст е сè уште под него, а инфлацијата е сè уште над него.

Во овој контекст **ММФ препорачува:**

- претпазливо да се олабавуваат **монетарните политики** кога постојат ризици, особено во сегментот на пазарот на труд;
- постепено да се консолидираат **фискалните политики** и повторно да се гради фискален простор за евентуални идни шокови;
- да се засилат **структурните реформи** за да се зголеми потенцијалот за раст и продуктивноста на економиите.

## Економски раст, 2024-2026

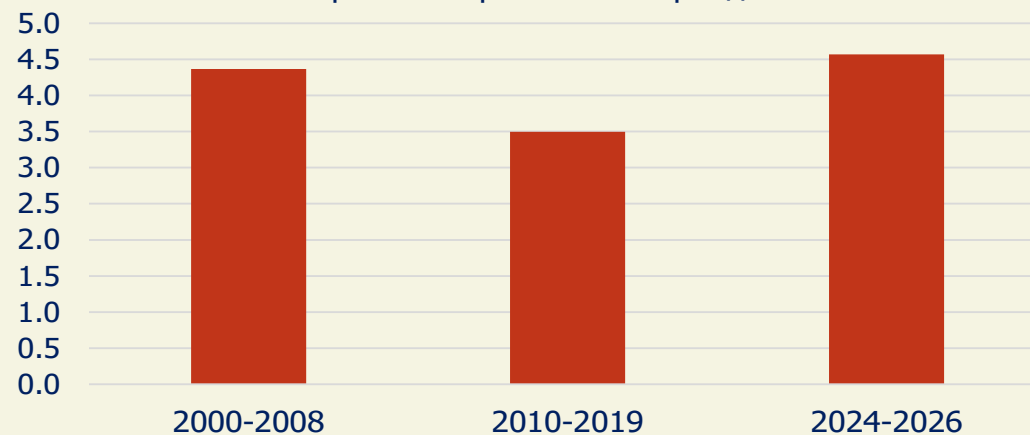
реална стапка на БДП, просечна годишна промена за периодот



Извор: ММФ, Светски економски преглед, октомври 2024

## Глобална инфлација

просечна промена за периодот



Извор: ММФ, Светски економски преглед, октомври 2024

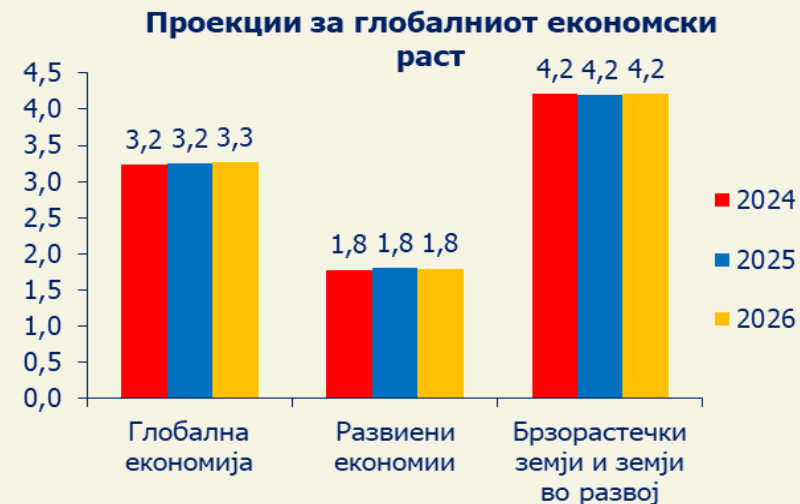


# Според среднорочните проекции на ММФ, глобалниот раст ќе биде со слична динамика, а инфлацијата и натаму ќе забавува

- **За наредните две години ММФ проектира раст од 3,2% и 3,3%** (слично како и за оваа година), што укажува дека растот ќе биде послаб во споредба со претпандемичниот период (3,8%)
- **Глобалната инфлација и натаму би забавувала** сведувајќи се на 4,3% и 3,6% во 2025 и 2026 година, со посилно забавување кај развиените економии, а малку побавно кај брзорастечките земји и земјите во развој, што укажува дека кај развиените економии ќе се врати на историскиот просек наредната година, а кај останатите подоцна.
- **Во однос на априлските проекции**, главно нема поголеми промени за вкупниот раст, иако има надолни ревизии кај ЕУ, а изгледите за глобалната инфлација се малку поповолни.
- **Сепак, според ММФ, ризиците за глобалниот економски раст и натаму се претежно надолни, а за инфлацијата се претежно нагорни:**
  - Побавно забавување на инфлацијата проследено и со побавен процес на олабавување на монетарната политика;
  - Нестабилност и позатегнати финансиски услови;
  - Послаб раст на кинеската економија;
  - Зголемен протекционизам и посилна геокономска фрагментација – и оваа година расте бројот на заштитните мерки (заклучно со ноември се воведени нови 3.650 мерки, од кои 77% се „штетни“)



Извор: ММФ, Светски економски преглед.

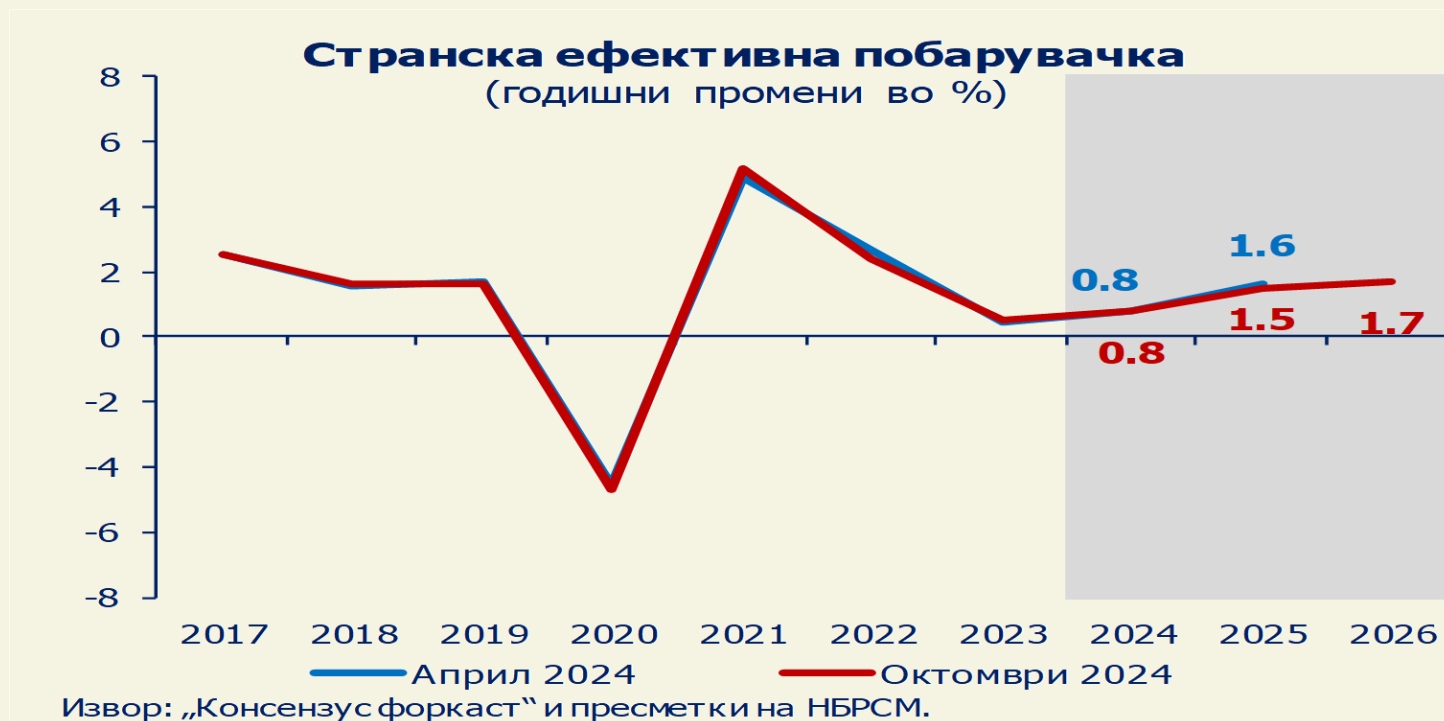


Извор: Светски економски преглед на ММФ, октомври 2024.



# Што значи ваквиот глобален амбиент за извозната побарувачка за наши производи и услуги?

- **Постепено закрепнување на странската побарувачка**, со оцени за раст од 0,8% оваа година и искачување на 1,5% и 1,7% во наредните две години.
- **Во однос на априлските проекции**, нема промена за оваа година, а има минимална надолна ревизија за 2025 година (1,6%), при послаби очекувања за растот во земјите од еврозоната, пред сè во Германија.





# Што значи ваквиот глобален амбиент за нашите увозни и извозни цени?

- По високиот пад на цените на примарните производи во претходната година, **пазарните учесници и МФИ очекуваат натамошен ценовен пад и оваа година, а потоа претежно нивен умерен раст во наредните две години.**
- Во споредба со априлските проекции главно се очекуваат помали ценовни притисоци:**
  - Кај енергентите и храната** се очекува подлабок пад или помал раст;
  - Кај странската инфлација е извршена мала надолна ревизија за тековната година, а оцените за наредните две години се непроменети,** при што и понатаму се очекува нејзино забавување, односно сведување на 3,2% оваа година, а потоа на 2,5% и 2,3% во наредните две години;
  - Кај **металите** движењата се во различни насоки – малку понеповолни движења кај никелот, но подобри кај бакарот, сепак повисоки во споредба со претпандемичниот период.
- Севкупно, ова упатува на умерено поповолни услови за размена, иако неизвесноста и натаму постои, особено заради геополитичките тензии.**





# Клучни претпоставки за проекциите за македонската економија

- **Светската економија и странската побарувачка** и натаму ќе закрепнуваат, иако надворешниот контекст и натаму е неизвесен и придружен со ризици;
- **Берзанските цени** ќе се намалуваат и оваа година, по што се очекува претежно нивен умерен раст во наредниот период;
- **Инфлацијата и натаму ќе забавува** со што ќе се овозможи постепено монетарно олабавување од страна на централните банки во развиените економии, а со тоа и олабавување на глобалните финансиски услови;
- **Се очекува фискална консолидација на среден рок**, во согласност со среднорочната Фискална стратегија 2025 – 2029 година, според која буџетскиот дефицит од 4,9% од БДП оваа година треба постепено да се намалува и да се сведе на 3,0% од БДП во 2027, а ќе се финансира од надворешни и домашни извори;
- **Се очекува позитивен придонес од јавните инфраструктурни инвестиции, но и од приватните инвестиции во услови на солидни СДИ;**
- **Солиден раст на расположливиот доход**, поддржан од посилниот реален раст на масата на платите, при затегнати услови на пазарот на труд и раст на пензиите.



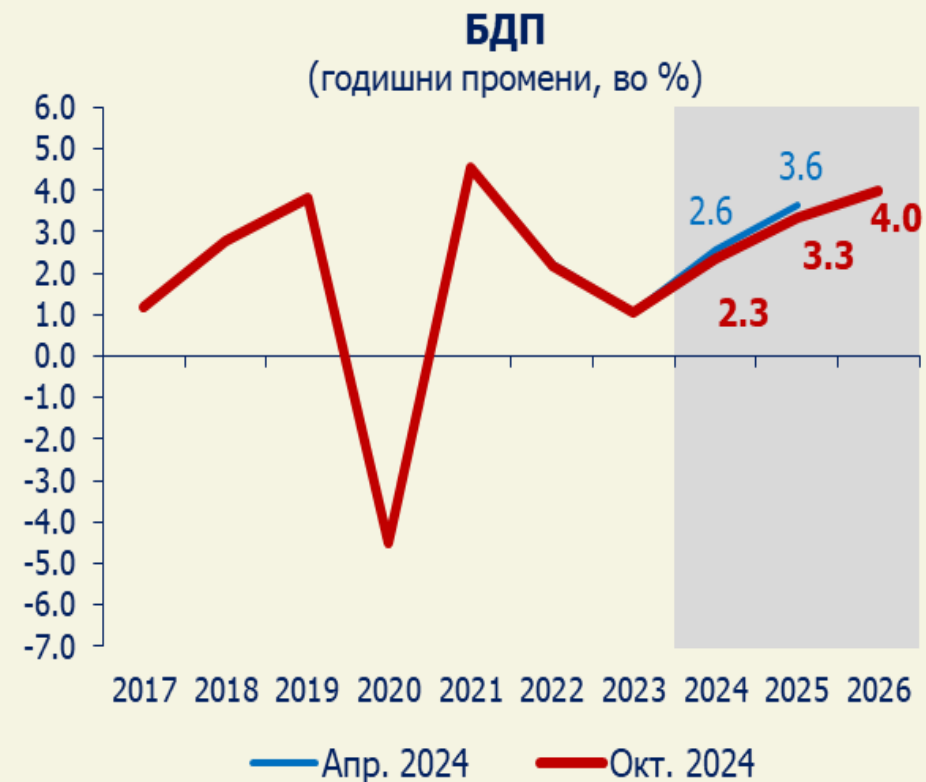
# **Среднорочна макроекономска проекција**

**2024 – 2027 година**



# Проекција на БДП

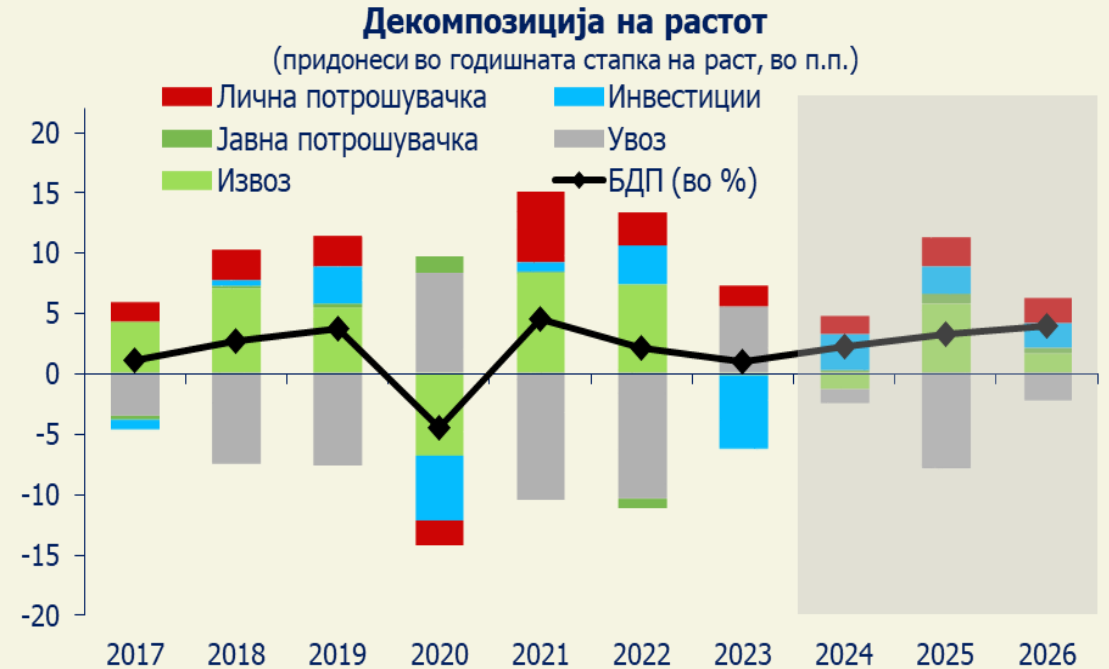
- Во согласност со закрепнувањето на глобалната економија се очекува постепено забрзување и на домашната економија;
- За оваа година економскиот раст е проектиран на 2,3%, а за наредната на 3,3%;
- Во споредба со априлските проекции ова значи умерена надолна ревизија за двете години, главно како одраз на послабото остварување во првата половина од годината, што заедно со побавното закрепнување на странската побарувачка би се одразило на растот и за оваа, и за следната година;
- На среден рок, во периодот 2026 – 2027 година се очекува натамошно закрепнување на домашната економијата, во согласност со очекувањата за поповолен надворешен амбиент и засилени инвестициски активности поврзани со подолгорочниот карактер на јавниот инфраструктурен циклус;
- Сепак, **ризиците** околу проекциите и натаму се претежно надолни.





# Проекција на БДП 2024 – 2026 година

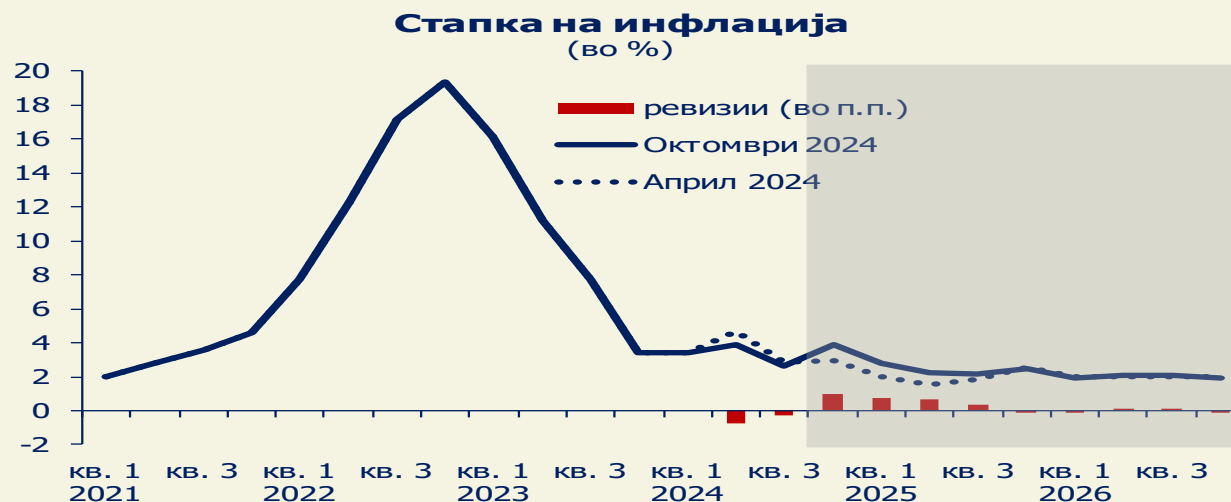
- Во однос на структурата на растот, како и при априлските проекции, на среден рок се очекува позитивен придонес на домашната побарувачка, а негативен на нето-извозот.
- Личната потрошувачка** – просечен раст од **2,5%**, главно поддржан од растот на расположливиот доход и кредитирањето.
- Инвестициите** – просечен раст од **8,2%**, поддржан од јавните и приватните инвестиции, во услови на солидни странски директни инвестиции и кредитен раст.
- Извозната активност** – пад во 2024 година и раст во наредните години, при позитивен придонес од автомобилската индустрија, но и од традиционалниот извозен сектор, во согласност со постепеното закрепнување на странската побарувачка и релативно поволната ценовна конјunktura кај цените на металите (просечен раст од **2,8%**).
- Увозот** – при раст на извозот и домашната побарувачка, коишто имаат висока увозна компонента, се очекува просечен раст од **3,9%**.





# Проекција на инфлацијата

- Во периодот на проекциите се очекува натамошно намалување на инфлацијата;
- Во услови на пад на светските цени на примарните производи и затегната монетарна политика, просечната инфлација **оваа година ќе се намали на 3,5% (од 9,4% минатата година)**, во согласност со очекувањата во април, иако се можни нагорни поместувања во последниот квартал (заради споредбената основа);
- За наредната година се проектира инфлација од 2,5%;
- На **среден рок** (2026 – 2027) се очекува натамошно **стабилизирање на нивото од околу 2%**, при очекувано исцрпување на ефектите од надворешните ценовни шокови, закотвени инфлациски очекувања и отсуство на позначителни притисоци преку каналот на домашната побарувачка;
- Главни ризици и натаму се цените на примарните производи**, коишто се под влијание на нестабилниот геополитички контекст и климатските фактори, како и домашните политики со кои се влијае врз агрегатната побарувачка и регулираните цени.





# Споредба на проекциите за БДП и за инфлацијата за нашата економија

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

| Организација                                  | Месец на објавување | Реален раст на БДП, % |      |      | Инфлација (просек, %) |      |      |
|-----------------------------------------------|---------------------|-----------------------|------|------|-----------------------|------|------|
|                                               |                     | 2024                  | 2025 | 2026 | 2024                  | 2025 | 2026 |
| ММФ                                           | октомври 2024       | 2.2                   | 3.6  | 3.8  | 3.3                   | 2.3  | 2.0  |
| Светска банка                                 | октомври 2024       | 1.8                   | 2.5  | 3.0  | 3.5                   | 2.8  | 2.0  |
| Европска комисија                             | мај 2024            | 2.9                   | 3.0  | -    | 3.0                   | 1.9  | -    |
| ЕБОР                                          | септември 2024      | 2.2                   | 3.5  | -    | -                     | -    | -    |
| Консензус форкаст                             | октомври 2024       | 2.1                   | 3.0  | -    | 3.5                   | 2.7  | -    |
| Министерство за финансии                      | септември 2024      | 2.1                   | 3.7  | 4.0  | 3.5                   | 2.2  | 2.0  |
| Народна банка на Република Северна Македонија | октомври 2024       | 2.3                   | 3.3  | 4.0  | 3.5                   | 2.5  | 2.0  |

Извор: ММФ, Светски економски преглед, октомври 2024; Светска банка, Редовен економски извештај за Западен Балкан, есен 2024; Европска комисија, Проекции за европската економија, пролет 2024; ЕБОР, Регионални економски изгледи, септември 2024; Консензус форкаст, октомври 2024; Министерство за финансии, Фискална стратегија за 2025-2029, септември 2024; и Народна банка на Република Северна Македонија, октомври 2024.



# Биланс на плаќања

## - тековна сметка -

- И натаму се очекува главно поволна и стабилна надворешната позиција на економијата на среден рок.
- По суфицитот остварен во претходната година (0,4%), оваа година се проценува умерен дефицит во тековната сметка од 2,1% од БДП, што главно произлегува од нормализацијата на приватните трансфери по високите нивоа достигнати во 2023 година (намалување на нивното учество во БДП).
  - Во однос на април, дефицитот е малку понизок (2,4%), првенствено како резултат на повисокиот суфицит кај услугите, како и малку подоброто трговското салдо, целосно под влијание на енергетската компонента.
- За преостанатиот период на проекцијата, 2025 – 2027 година, е проектиран дефицит на тековните трансакции во просек од 2,2% од БДП – претпандемичен просек, при:
  - постепено стеснување на трговското салдо, во услови на засилување на извозот и стабилни очекувања за цените на енергентите;
  - но, истовремено и очекувања за зголемен увоз кај услугите (заради градежните активности поврзани со изградба на коридорите) и постепено намалување на нето-приливите кај секундарниот доход.





# Биланс на плаќања - финансиска сметка -

- Приливите во финансиската сметка во периодот 2024 – 2027 година се очекува дека во просек ќе изнесуваат 2,7% од БДП, главно во форма на странски директни инвестиции и надворешно задолжување на државата.
- Со оглед на тоа дека ќе бидат повисоки од дефицитот на тековната сметка (2,2% од БДП), ќе овозможат натамошен раст на девизните резерви.
- Во текот на целиот период на проекциите, показателите за адекватноста на девизните резерви и натаму се во сигурната зона.





# Депозитен и кредитен раст

- **Банкарскиот систем и натаму обезбедува солидна кредитна поддршка** – во третиот квартал од 2024 година кредитниот раст изнесува 7,5% на годишна основа (6,1% според априлската проекција). Притоа, **до крајот на 2024 година**, се очекува стабилен кредитен раст од 7,5%.
- **На среден рок, 2025 – 2027 година, се очекува слична динамика (7,2%),** во услови на солидна капитална и ликвидносна позиција на банките, а во согласност со очекувањата за постепено олеснување на финансиските услови, забрзување на економскиот раст и стабилизирање на очекувањата на економските субјекти.
- **Депозитите, како најзначаен извор на финансирање, во третиот квартал од 2024 година, остварија годишен раст од 8,4%** (9,0% според априлската проекција), при постимулативни услови за штедење, раст на расположливиот доход на населението, стабилни очекувања и јакнење на довербата.
- **На крајот на 2024 година**, се очекува солиден годишен раст на депозитите од **7,9%**, а **на среден рок** за периодот од 2025 до 2027 година од околу **7,7%, во просек.**

## Кредитен раст



## Депозитен раст





# Резиме

- **Досегашните остварувања во сите макроекономски сегменти главно се во согласност со очекувањата;**
- **Според најновите проекции на ММФ, на среден рок глобалната економија и натаму ќе расте со стабилно темпо, а глобалната инфлација и натаму ќе се намалува;**
- Во согласност со растот кај нашите трговски партнери и одредени домашни фактори, се очекува дека **македонската економија** ќе расте со стапка од 2,3% оваа година и 3,3% во следната година;
- Се очекува дека стабилизацијата на берзанските цени и претпазливата монетарна политика ќе овозможат натамошно забавување на **инфлацијата** и нејзино враќање на среден рок кон историскиот просек од 2%;
- При проектирани солидни нето-приливи во финансиската сметка коишто би го надминале дефицитот на тековната сметка, се очекува натамошен раст на **девизните резерви**, како гаранција за стабилноста на девизниот курс;
- Сепак, **глобалниот амбиент и натаму е неизвесен и непредвидлив**, што создава ризици за економскиот раст, инфлацијата и екстерната позиција, нагласувајќи ја потребата за водење претпазливи домашни макроекономски и структурни политики;
- **Во услови на значително забавување на домашната инфлација, поволен девизен пазар, но и при сè уште присутни ризици, Народната банка започна со претпазливо нормализирање на монетарната политика.** Каматната стапка на благајничките записи се намали во два наврати (во септември и октомври) за вкупно 0,5 п.п., на нивото од 5,80%. Останатите каматни стапки, на депозитите преку ноќ и на 7 дена се непроменети, на нивоата од 4,20% и 4,25%, соодветно, со што се задржа внимателниот пристап кон водењето на монетарната политика;
- Со оглед на монетарната стратегија на стабилен девизен курс на денарот во однос на еврото, промените во домашната монетарна политика ја одразуваат и поставеноста на монетарната политика на Европската централна банка, којашто досега во три наврати ја намали каматната стапка;
- ***Народната банка внимателно, на дневна основа ги следи макроекономските податоци и ризиците и како и досега, ќе ги презема сите неопходни мерки, користејќи ги сите расположливи инструменти, заради задржување на стабилноста на девизниот курс и стабилизирање на инфлацијата на среден рок.***



*ВИ БЛАГОДАРАМ НА  
ВНИМАНИЕТО*