



Ревизија на макроекономските проекции – мај 2024 година –

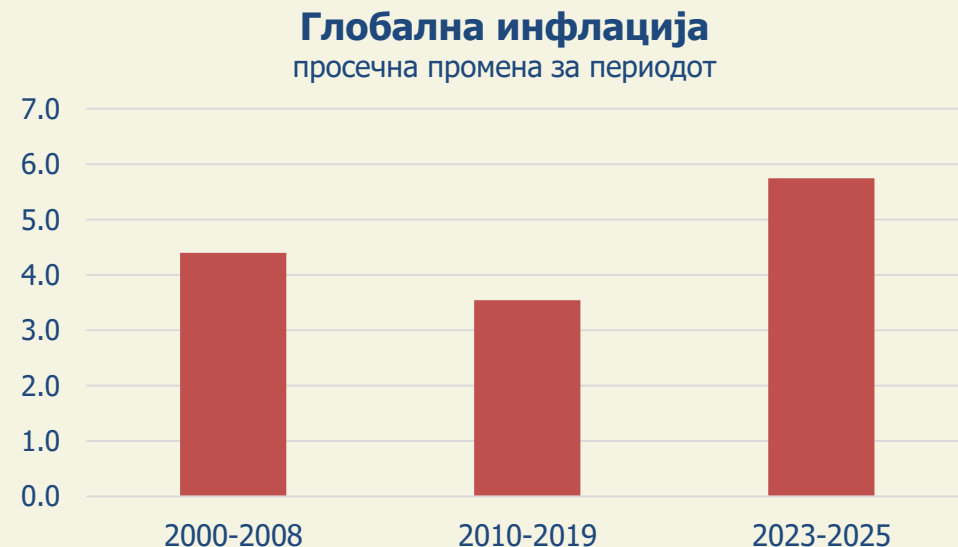
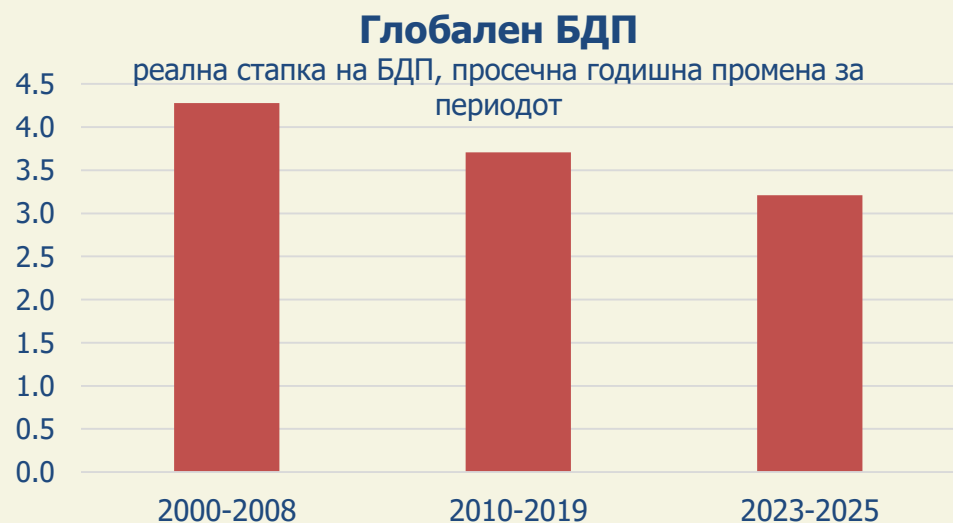
д-р Анита Ангеловска-Бежоска,
гувернер



Ефектите од глобалните шокови се чувствуваа и минатата година

Иако глобалните движења упатуваат на одредено стабилизирање и отпорност во 2023 година, сепак последиците од шоките беа видливи во повеќе сегменти:

- **Глобалниот економски раст**, иако беше малку подобар од проекциите, и натаму забавува и се сведе на **3,2%**, коешто е под историските стапки во претпандемичниот период;
- **Глобалната инфлација**, по историски високите нивоа во 2022 година, значително забави минатата година, сведувајќи се на **6,8%** во просек (во помалку развиените економии на 8,3%), но сè уште е над историскиот просек кај најголемиот дел од економиите;
- **Ризиците за финансиската стабилност се зголемија**, што се одрази со пропаѓање на неколку банки во САД, но како резултат на брзата реакција на регулаторот, не дојде до позначителни преносни ефекти во пошироки размери, вклучително и Европа;
- **Ризиците од геополитичките тензии и намалувањето на трговските и финансиските текови се зголемија**, што е видно преку сè поголемиот број трговски бариери – 3000 нови бариери, што е тројно повеќе во споредба со 2019 година.



Извор: ММФ, Светски економски преглед, април 2024



Според проекциите на ММФ последиците ќе се чувствуваат и на среден рок

- **Глобалниот раст во наредните две години се проценува на 3,2% (исто како и минатата година),** при мало забрзување кај развиените економии, а мало забавување кај помалку развиените. Во однос на октомвриските проекции ова е мала нагорна ревизија за 2024 (0,3 п.п.).
- **Проектираниот раст и натаму ќе биде послаб во однос на историскиот просек** во декадата пред пандемијата (3,8%).
- **Се очекува дека глобалната инфлација и натаму ќе забавува,** сведувајќи се на 5,9% во 2024 година и 4,5% во 2025 година, слично како и во октомври, со оцени за нејзино враќање на просекот од пред пандемијата наредната година во развиените земји, а една година подоцна кај помалку развиените економии.
- **Ризиците за глобалниот економски раст и инфлацијата се оценети како врамнотежени.**

Негативни ризици за растот:

- Евентуален нов ценовен шок во услови кога сè уште има геополитички тензии;
- Послабо забавување на базичната инфлација и подолго задржување на затегнатите финансиски услови;
- Послаб раст на кинеската економија, втора по големина во светот;
- Посилна фискална консолидација;
- Повеќе трговски ограничувања и посилна геокономска фрагментација.

Позитивни ризици за растот:

- Побавна фискална консолидација;
- Посилно забавување на базичната инфлација и побрзо олабавување на монетарните политики;
- Зголемена продуктивност со примена на вештачката интелигенција.



Извор: Светски економски преглед на ММФ, април 2024.



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

- **И натаму се очекува закрепнување на странската побарувачка**, со оцени за раст од 0,8% во 2024 година и 1,6% во 2025 година, но малку послабо во однос на октомвриските проекции (1% и 1,7% во 2024 и 2025 година, соодветно).
- Надолната ревизија се должи главно на послабите остварувања кај ЕУ, а особено кај **германската економија**.



Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРСМ.



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

- По високиот раст во 2021 – 2022 година, минатата година беше остварен силен пад на цените на примарните производи, а пазарните учесници и МФИ предвидуваат натамошен ценовен пад оваа година и нивна стабилизација во 2025 година.
- Во споредба со октомвриските проекции:
 - **Кај енергентите и храната** се очекува посилен ценовен пад оваа година и пониски ценовни нивоа;
 - **Кај увозната инфлација** е извршена мала нагорна ревизија за тековната година, а за наредната година е непроменета, при што и натаму се очекува забавување, поточно 3,5% (3,3% во октомври) оваа година и 2,5% наредната година;
 - **Кај металите** се очекува претежно посилен пад за 2024 година, но малку подобри движења наредната година;
 - **Севкупно, во споредба со октомвриските проекции, ова упатува на умерено поповолни услови за размена (храна и енергенти), но неизвесноста и натаму постои.**





Клучни претпоставки за проекциите за македонската економија

- **Глобалната економија и странската побарувачка** и натаму ќе закрепнуваат, но надворешниот контекст сè уште е неизвесен, со ризици за економскиот раст и инфлацијата.
- **Берзанските цени** ќе се намалуваат и оваа година, по што се очекува нивна стабилизација наредната година.
- Со оглед на забавувањето на инфлацијата, **оваа година ќе се започне со монетарно олабавување од страна на централните банки во развиените економии**, а со тоа и олабавување на глобалните финансиски услови.
- **Фискалната консолидација ќе продолжи на среден рок**, со потпирање и на домашни и на надворешни извори на финансирање на буџетскиот дефицит.
- **Јавните инфраструктурни инвестиции ќе забрзаат**, особено од втората половина на 2024 година.
- **Солидни приливи на странски директни инвестиции.**
- **Солиден раст на расположливиот доход**, поддржан од посилниот реален раст на масата на платите, при затегнати услови на пазарот на труд.



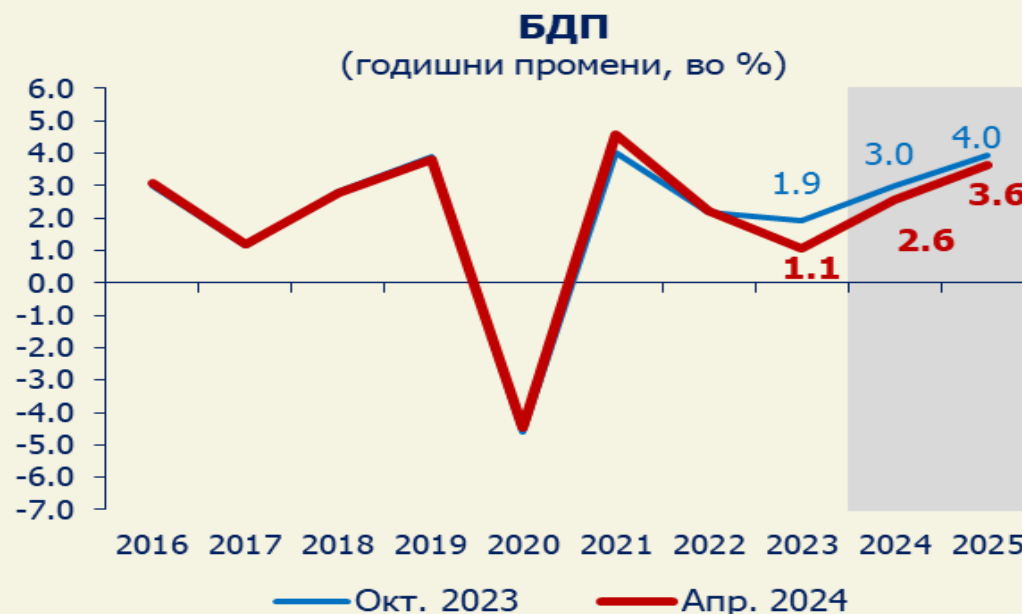
Среднорочна макроекономска проекција

2024 – 2026 година



Проекција на БДП

- За оваа година проектираме економски раст од **2,6%**, а за наредната година **3,6%**.
- Ова значи **надолна корекција во однос на октомвриските проекции** коешто е одраз на: послабиот раст минатата година (пад на инвестициите 16,7% наспроти проектираниот раст), послаби остварувања во првиот квартал оваа година, надолна ревизија на растот кај нашите најзначајни трговски партнери и побавно спроведување на најавените јавни инфраструктурни проекти.
- **На среден рок**, во согласност со очекуваниот поповолен глобален амбиент (повисок раст на странската побарувачка) и забрзување на инфраструктурните зафати, се очекува постепено забрзување на растот. Сепак, глобалната неизвесност и ризиците и натаму постојат.





Проекција на БДП 2024 – 2025 година

- **Во однос на структурата на растот**, во 2024 и 2025 година, тој ќе произлезе од домашната побарувачка, при негативен придонес од нето-извозот.
- **Личната потрошувачка** – просечен раст од 3,3%, главно поддржан од растот на расположливиот доход и кредитирањето;
- **Инвестициите** – по големиот пад, просечен раст од 8,7%, поддржан од јавните и приватните инвестиции, во услови на солидни странски директни инвестиции и кредитен раст;
- **Извозната активност** – солиден просечен раст од 4,6%, во согласност со очекуваниот раст на светската трговија, закрепнувањето на странската побарувачка и натамошен позитивен придонес од компаниите во автомобилската дејност;
- **Увозот** – при раст на извозот и домашната побарувачка, коишто имаат висока увозна компонента, се проектира раст на увозот од 5,1%.





Проекција на инфлацијата

- Општо земено, се очекува натамошно забавување на инфлацијата, којашто минатата година се сведе на едноцифрено ниво.
- Остварувањата во првиот квартал оваа година (просечна годишна стапка од 3,4%) се пониски од октомвриските проекции.
- Се предвидува дека просечната инфлација за 2024 година ќе забави сведувајќи се на 3,5% (од 9,4% минатата година), одразувајќи го натамошниот пад на цените на нафтата и храната на светските пазари, забавувањето на странската ефективна инфлација, како и затегнатите финансиски услови.
- На среден рок, се очекува натамошно забавување на инфлацијата и нејзино сведување на историскиот просек од околу 2%.
- Проекцијата за 2024 година е на долната граница на проектираниот интервал од октомври (3,5 – 4%), а оцените за следните две години се непроменети.
- Сепак, ризици околу инфлацијата сè уште постојат и се поврзани главно со цените на примарните производи, промените на регулираните цени, како и со политиките на страната на побарувачката (расположливиот доход) и профитните маржи.





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	2024	2025
ММФ	април 2024	2.7	3.7	4.0	2.5
Светска банка	април 2024	2.5	2.9	3.0	2.0
Европска комисија	ноември 2023	2.7	2.8	4.1	2.1
ЕБОР	септември 2023	3.0	-	-	-
Консензус форкаст	април 2024	2.9	3.6	3.9	2.8
Министерство за финансии	декември 2023	3.4	4.8	3.6	2.0
Народна банка на Република Северна Македонија	април 2024	2.6	3.6	3.5	2.0

Извор: ММФ, Светски економски преглед, април 2024; Светска банка, Редовен економски извештај за Западен Балкан, пролет 2024; Европска комисија, Проекции за европската економија, есен 2023; ЕБОР, Регионални економски изгледи, септември 2023; Консензус форкаст, април 2024; Министерство за финансии, Ревидирана Фискална стратегија 2024-2028, декември 2023; и Народна банка на Република Северна Македонија, април 2024.



Проекција на Билансот на плаќања

- тековна сметка -

Остварувањата во 2023 година беа значително подобри - остварен суфицит во тековната сметка од 0,7% од БДП (втор суфицит во нашата историја).

Подобрите остварувања се пред сè резултат на стеснувањето на трговскиот дефицит:

- подобрување кај **неенергетското салдо** (значително пониска увозна побарувачка, по растот на залихите на сировините во претходната година),
- подобрување и кај **енергетското салдо** (заради пониските светски цени на енергентите и зголеменото домашно производство на електрична енергија).

За 2024 година се очекува умерен дефицит на тековната сметка од 2,4% од БДП:

- **повисок трговски дефицит** – увозот на сировини и материјали постепено би се нормализирал, по неговото значително намалување во претходната година, во услови на стабилен енергетски дефицит,
- стабилизација на приватните трансфери и со тоа **поумерен суфицит кај секундарниот доход**,
- натамошни позитивни придвижувања кај **салдото на услугите**.

На среден рок (2025 – 2026) проектираме просечен дефицит од 2,1%, што значи поповолна тековна сметка во споредба со октомври.





Проекција на Билансот на плаќања - финансиска сметка -

- Се очекува дека приливите во финансиската сметка во просек ќе бидат 3,5% од БДП (за периодот 2024 – 2026), 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 (2,1% од БДП), тие ќе овозможат **натамошен раст на девизните резерви**.
- Оттаму, **показателите за адекватноста на девизните резерви**, во текот на целиот период на проекциите, ќе останат во сигурната зона.
- **Во споредба со октомвриските проекции, нивото на девизните резерви е повисоко.**





Депозитен и кредитен раст

- **Банкарскиот систем и натаму обезбедува солидна кредитна поддршка** – за првиот квартал од 2024 година кредитниот раст изнесува 6,1% на годишна основа (5,2% според октомвриската проекција). Притоа, **до крајот на 2024 година**, се очекува дека кредитниот раст ќе биде стабилен и ќе изнесува 6,1%.
- **На среден рок, 2025 – 2026 година, се очекува просечен раст на кредитите од околу 6,8%**, во услови на постепено забрзување на економскиот раст и стабилизирање на очекувањата, при умерен раст на депозитната база, како и стабилен и здрав банкарски систем.
- **Депозитите, како најзначаен извор на финансирање, во првиот квартал од 2024 година остварија годишен раст од 9,6%** (9,1% според октомвриската проекција), при поповолни услови за штедење, раст на расположливиот доход на населението, стабилни очекувања и јакнење на довербата, како и мерки преземени од страна на Народната банка за натамошно поттикнување на штедењето.
- **На крајот на 2024 година**, се очекува солиден годишен раст на депозитите од **7,4%**, а **на среден рок** за периодот од 2025 до 2026 година од околу **7,6%, во просек**.

Кредитен раст



Депозитен раст





Резиме

- Во споредба со октомвриските проекции, досегашните остварувања во сите макроекономски сегменти се малку подобри, освен кај БДП.
- Според најновите проекции на ММФ, на среден рок, глобалната економија и натаму ќе расте, но со динамика којашто е под просекот во изминатите две децении, а глобалната инфлација и натаму ќе се намалува.
- При раст на глобалната економија, а особено раст кај нашите трговски партнери, се очекува дека **македонската економија** ќе расте со стапка од 2,6% оваа година и 3,6% во следната година, а потоа растот умерено ќе забрза на среден рок.
- При стабилизирање на берзанските цени и прудентна монетарна политика, се очекува натамошно забавување на **инфлацијата**, при што на среден рок би се вратила 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.
- **Народната банка го задржа прудентниот карактер на монетарната политика, соодветно на условите во економијата.** Каматната стапка на благајничките записи се задржа на нивото од 6,30%. Покрај тоа, беа направени промени во поставеноста и начинот на одржување на задолжителната резерва, коишто се главно насочени кон натамошна поддршка на процесот на денаризација и зголемување на долгорочното штедење во банкарскиот систем, но воедно обезбедуваат и дополнителна поддршка на прудентната монетарна-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.
- **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 одржување на стабилноста на девизниот курс и стабилизирање на инфлацијата на среден рок.**



*ВИ БЛАГОДАРАМ НА
ВНИМАНИЕТО*