



Најнови макроекономски проекции - мај 2018 година-

вицегувернер
Анита Ангеловска-Бежоска

4 мај 2018



Содржина

- **Клучни претпоставки за надворешното и домашното окружување**
- **Макроекономско сценарио 2018-2019 година**
- **Споредба со октомвриските проекции**
- **Промена на ризиците помеѓу октомвриската и априлската проекција**



Клучни претпоставки на проекцијата

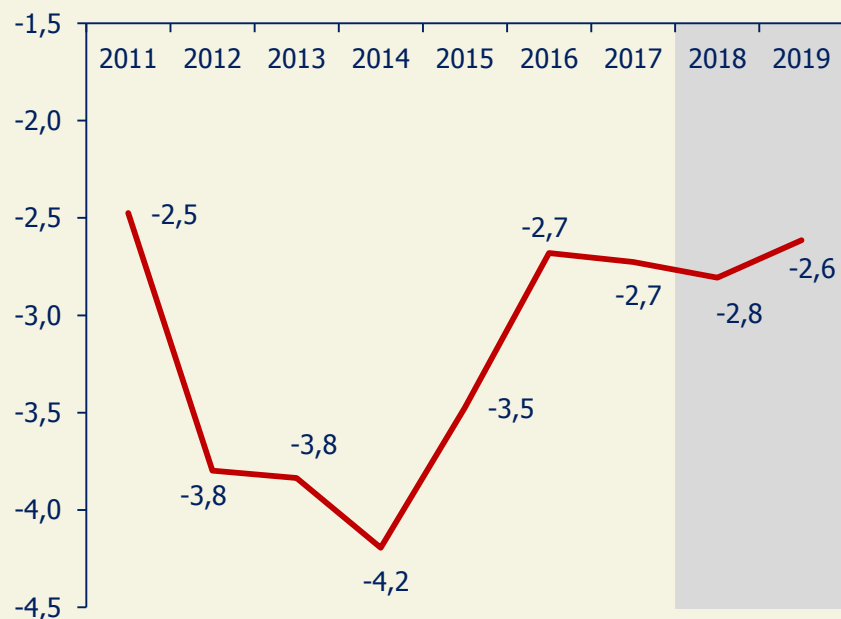
- **Зголемување на надворешната побарувачка** – поволно надворешно опкружување за домашната економија (особено за извозниот сегмент)
- **Стабилен политички амбиент** - позитивен ефект врз очекувањата и побарувачката (поттик за инвестиции и потрошувачка)
- **Политиките за поддршка на СДИ** – со поволни ефекти врз приливите на СДИ во секторот на „разменливи добра“, што ќе придонесе за натамошни структурни промени во економијата
- Натамошен раст на искористеноста на капацитетите на **новите компании ориентирани кон извозот**
- **Продолжување на јавните инвестиции во инфраструктурата** (по забавувањето во 2017 година, пораст во 2018 година, особено во втората половина од годината)
- Постепена фискална консолидација, којашто ќе го стабилизира нивото на јавниот долг на среден рок



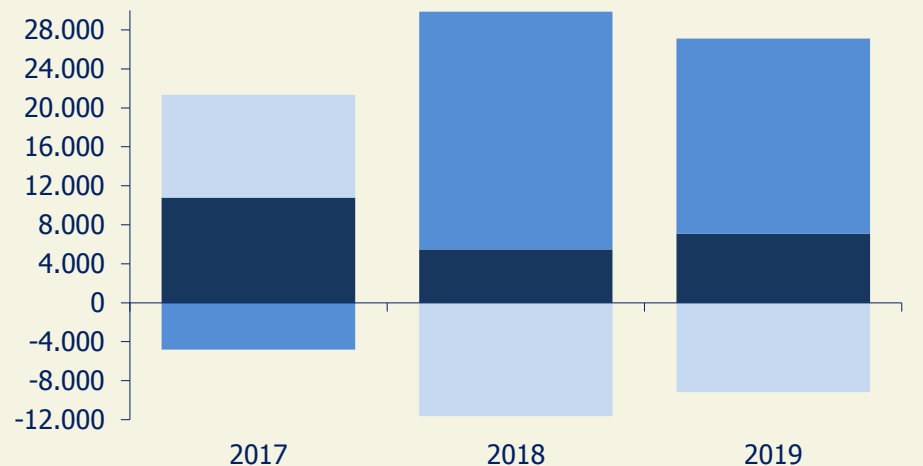
Фискална политика

- Фискалните проекции во склад со Буџетот за 2018 година и Фискалната стратегија 2018 - 2020 година, предвидувајќи постепена **фискална консолидација**
- **Финансирањето на дефицитот** овозможено преку надворешно и домашно задолжување
- **Во споредба со октомври:** Побавна фискална консолидација и зголемено надворешно финансирање во 2019 година

Буџетско салдо
(% од БДП)



Финансирање на буџетското салдо
(во милиони денари)



■ Промена на депозити*

■ Домашно финансирање (нето)

■ Надворешно финансирање (нето)

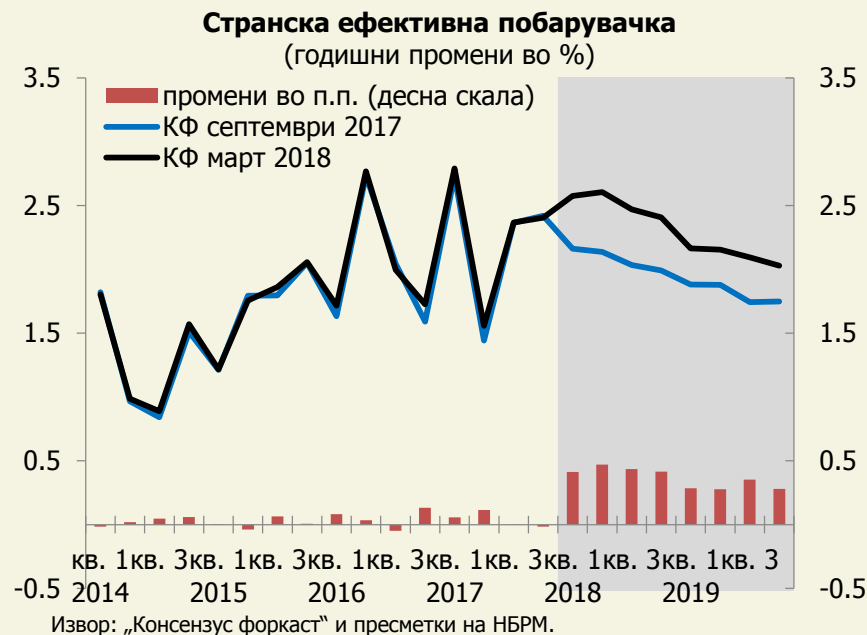
* Позитивна промена - повлекување депозити; негативна промена - кумулирање депозити.

Извор: НБРМ симулации.



Претпоставки за надворешните услови - Странска побарувачка -

- **Продолжува трендот на забрзување на глобалниот раст** (подобри очекувања споредено со октомври)
- **Нагорна ревизија на странската ефективна побарувачка** за 2018 и 2019 година (пораст од 2,5% во 2018 и 2,1% во 2019 година наспроти 2,1% и 1,8% во октомври), со подобри изгледи за сите земји вклучени во овој показател
- Очекувањата за повисок раст во Германија - со најголем придонес за нагорната ревизија





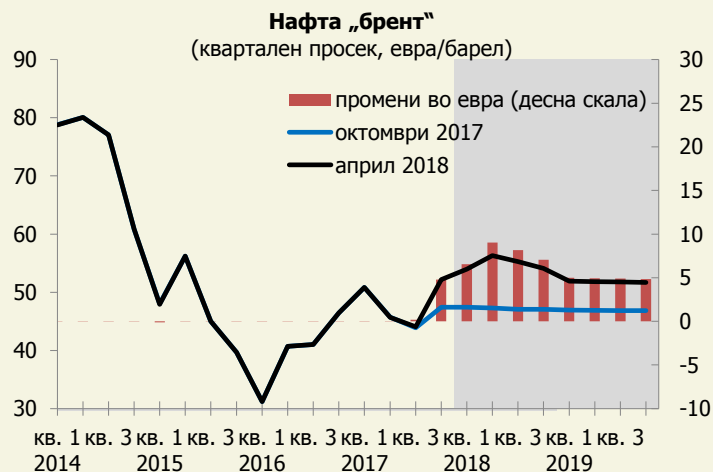
Претпоставки за надворешното окружување - Увозни цени -

**Нагорна ревизија на странската
ефективна инфлација во 2018
година...**



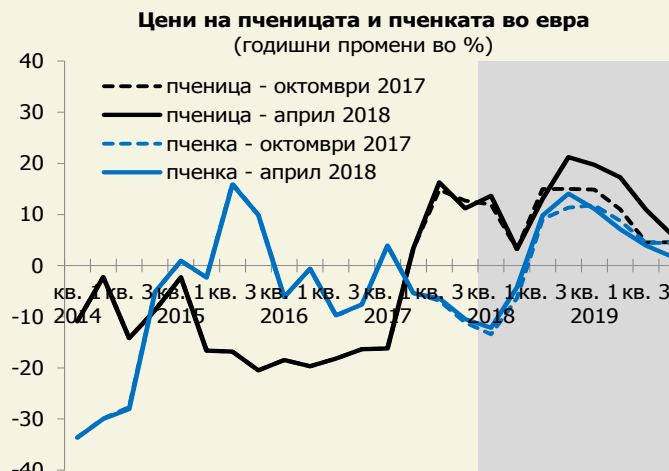
Извор: „Консензус форкаст“ и пресметки на НБРМ.

Повисоки цени на нафтата...



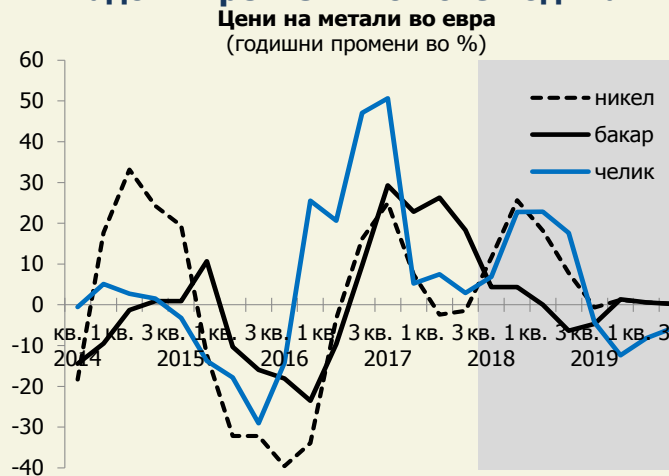
Извор: Светска банка и пресметки на НБРМ.

**...цените на прехранбените производи се
ревидирани нагоре во 2018 година и во
различни насоки во 2019 година...**



Извор: Светска банка и пресметки на НБРМ.

**...и главно нагорни ревизии на
цените на металите во 2018 година и
надолни ревизии во 2019 година**



Извор: Светска банка и пресметки на НБРМ.



Макроекономско сценарио 2018 - 2019 година



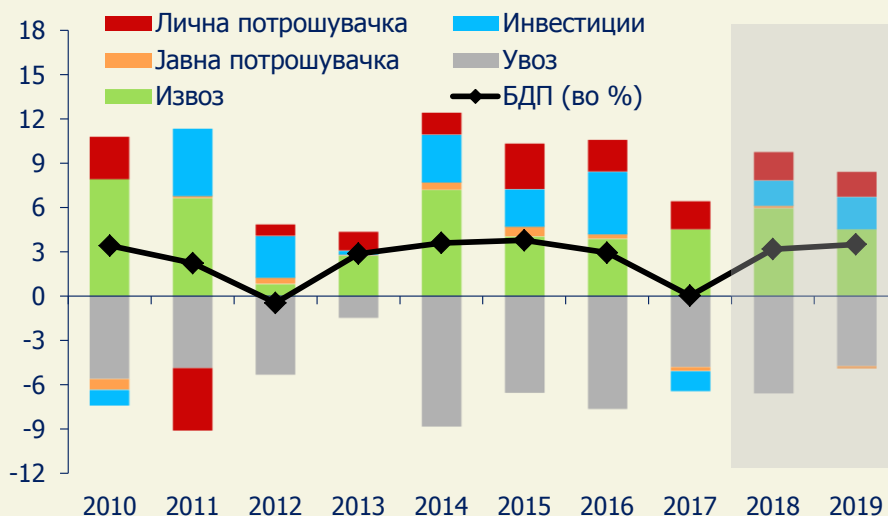
Проекција на БДП

- Во периодот на проекцијата се очекува солидна стапка на раст - по стагнацијата во 2017 година се очекува забрзување на растот на БДП на 3,2% за 2018 година и до 3,5% за 2019 година
- Во однос на **структурата на растот**, извозот има најголем придонес, но заради растот на увозот, домашната побарувачка е двигател на растот на среден рок

	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.
2017	0.0	2.8	1.9	-4.6	-1.3	9.2	4.5	7.4	-4.8	-1.6	-0.2	0.3	-0.3
2018	3.2	2.8	1.9	5.2	1.7	10.1	5.9	7.7	-6.6	1.6	0.2	3.8	-0.6
2019	3.5	2.5	1.7	6.4	2.2	7.3	4.5	5.3	-4.7	-1.1	-0.2	3.7	-0.2

Декомпозиција на растот

(придонеси во годишната стапка на раст, во п.п.)





Проекција на БДП

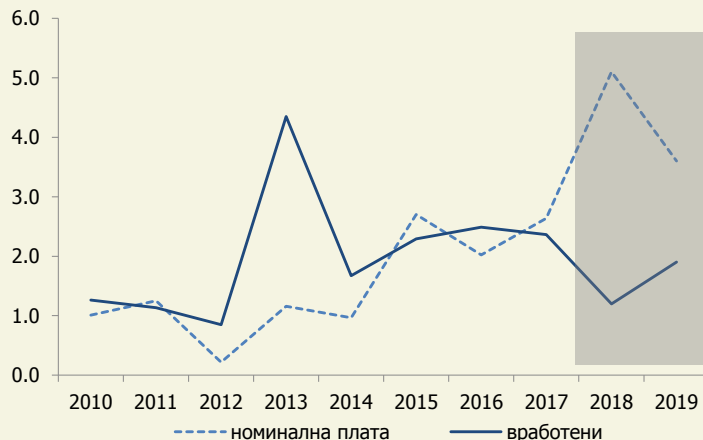
- **Основните фактори за раст слични како во претходниот циклус проекции - извозот е двигател на растот со дополнителен поттик од личната потрошувачка и инвестициите:**
 - Во просек за 2018 и 2019 година, се очекува **извозот** да биде главниот двигател на растот, поттикнат од зголемената активност на постојните странски извозно ориентирани компании, новите приливи на СДИ, заживувањето на дел од традиционални сектори и натамошното подобрување на странската побарувачка
 - Дополнителен стимул од **инвестициската активност** - по падот во 2017 година, се очекува продолжување на јавниот инвестициски циклус во втората половина на 2018 година; дополнителен прилив на странски директни инвестиции; поповолни услови за зголемување на активноста на домашните инвеститори;
 - Позитивен придонес на **личната потрошувачка**, при проектиран пораст во расположливиот приход, стабилни очекувања и солидна кредитна поддршка од банките;

Клучна претпоставка - политичка стабилност и заживување на јавниот инвестициски циклус. Доколку оваа претпоставка не се оствари, постои можност растот на БДП да биде послаб отколку во сегашните проекции



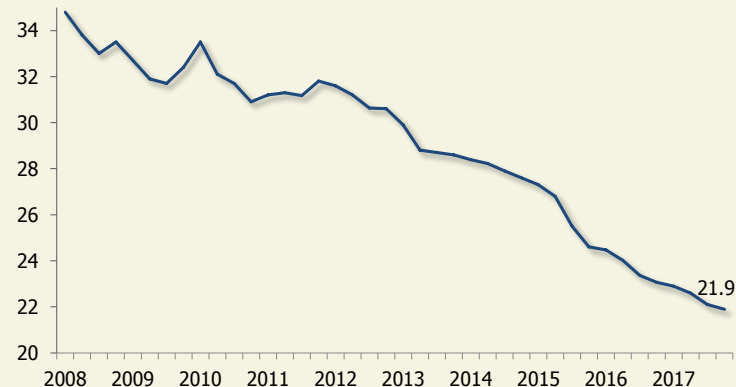
Пазар на труд

Бруто плата и вработени
(годишни стапки на промена, во %)



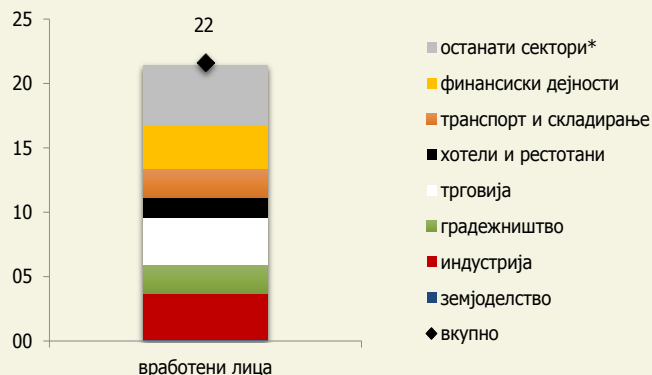
Извор: Завод за статистика. Проекциите и пресметките се на НБРМ.

Стапка на невработеност
(во %)



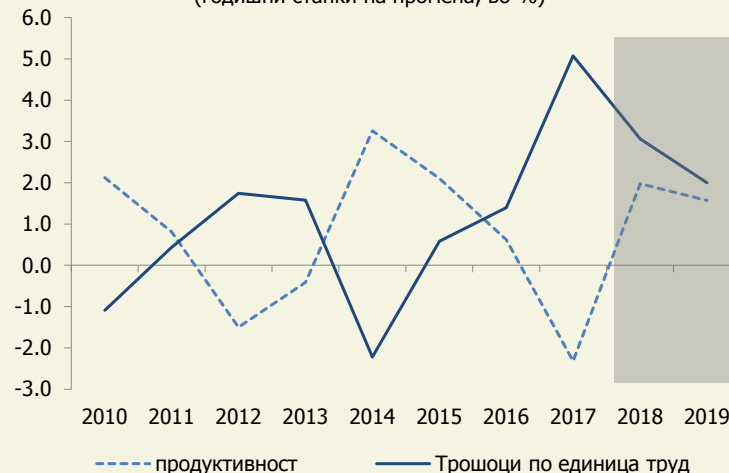
Извор: Завод за статистика, Анкета за работна сила

Придонес на индивидуалните сектори кон промената во вкупниот број на вработени во периодот 2017/2008 (во п.п.)



*Во останатите сектори се вклучени: јавна управа и одбрана; задолжително социјално осигурување, образование, здравствена и социјална заштита, активности на домаќинствата како работодавачи, како и активности на екстериторијални организации и тела

Продуктивност и трошоци по единица труд
(годишни стапки на промена, во %)



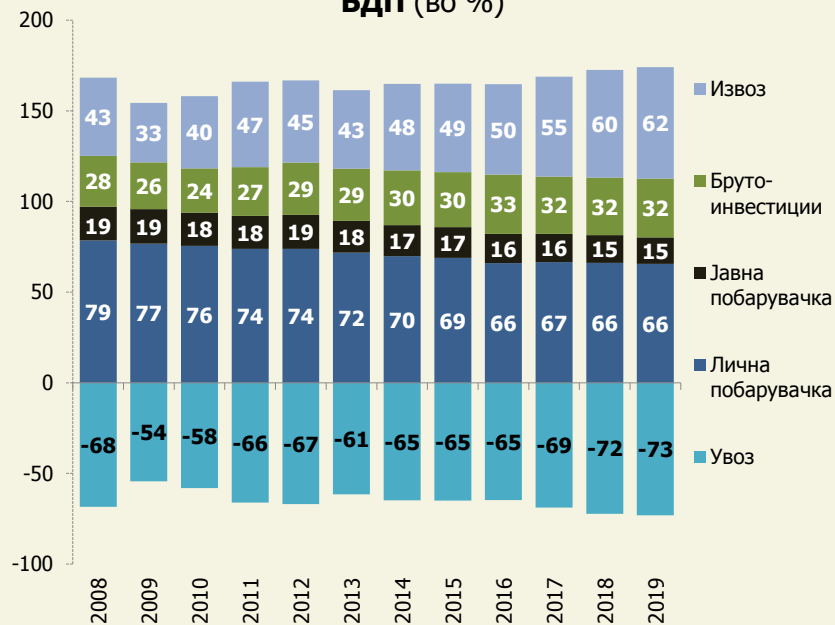
Извор: Завод за статистика. Проекциите и пресметките се на НБРМ.



Структурни промени

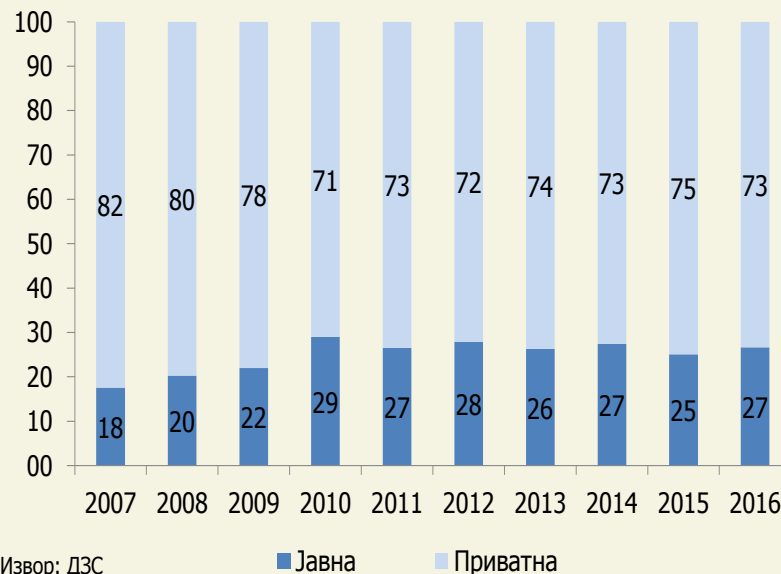
- Позитивниот тренд на намалување на учеството на потрошувачката и зголемување на учество на инвестициите во БДП запре, но се очекува да продолжи
- Натамошен позитивен тренд на зголемување на учеството на нето-извозот во БДП, а се предвидува ваквиот тренд да продолжи

Учества на компонентите во номиналниот БДП (во %)



Извор: ДЗС и проекции на НБРМ.

Структура на инвестициите во основни средства по облик на сопственост
(по тековни цени, во %)

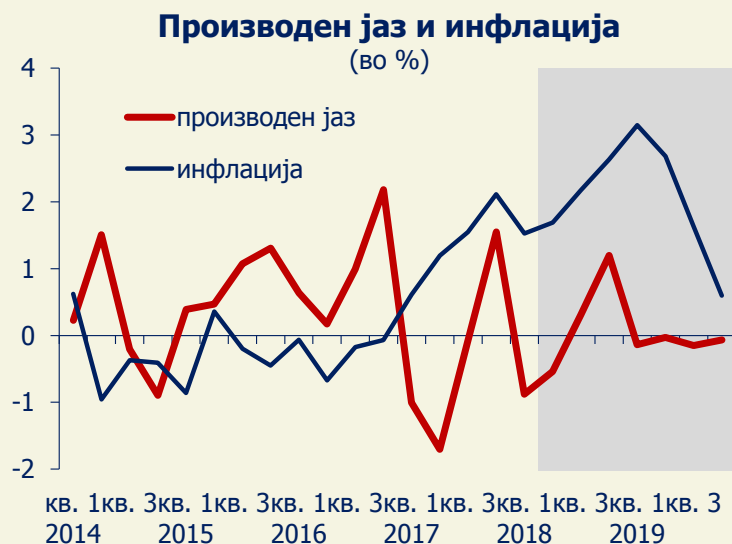


Извор: ДЗС



Проекција на инфлацијата

- Инфлациските притисоци во почетокот на 2018 година послаби отколку проектираните во октомври
- Од друга страна, извршена е нагорна ревизија на очекуваното ниво на увозните цени
- Не се направени измени во претходната проекција на инфлацијата
 - **Очекувана просечна стапка на инфлација од околу 2% во 2018 и 2019 година,** во услови на зголемени цени на храната и енергијата, повисока странска инфлација и минимално позитивен производствен јаз во дел од периодот на проекција
- **Ризиците** за проектираната инфлација главно се поврзани со неизвесноста околу патеката на увозните цени





Прогноза на други институции

Споредба на проектите за БДП и инфлација за Македонија од различни организации

Организација	Месец на објавување	Реален раст на БДП, %		Инфлација (просек, %)	
		2018	2019	2018	2019
ММФ	април 2018	2.8	3.0	1.8	1.9
Светска банка	април 2018	2.3	2.7	1.6	2.0
Европска комисија	мај 2018	3.1	3.3	1.9	2.0
ЕБОР	ноември 2017	2.5	-	-	-
Консензус форкаст	април 2018	3.0	3.2	2.1	2.2
Министерство за финансии на Р Македонија	декември 2017	3.2	3.5	1.7	2.0
Народна банка на Република Македонија	мај 2018	3.2	3.5	2.0	2.0

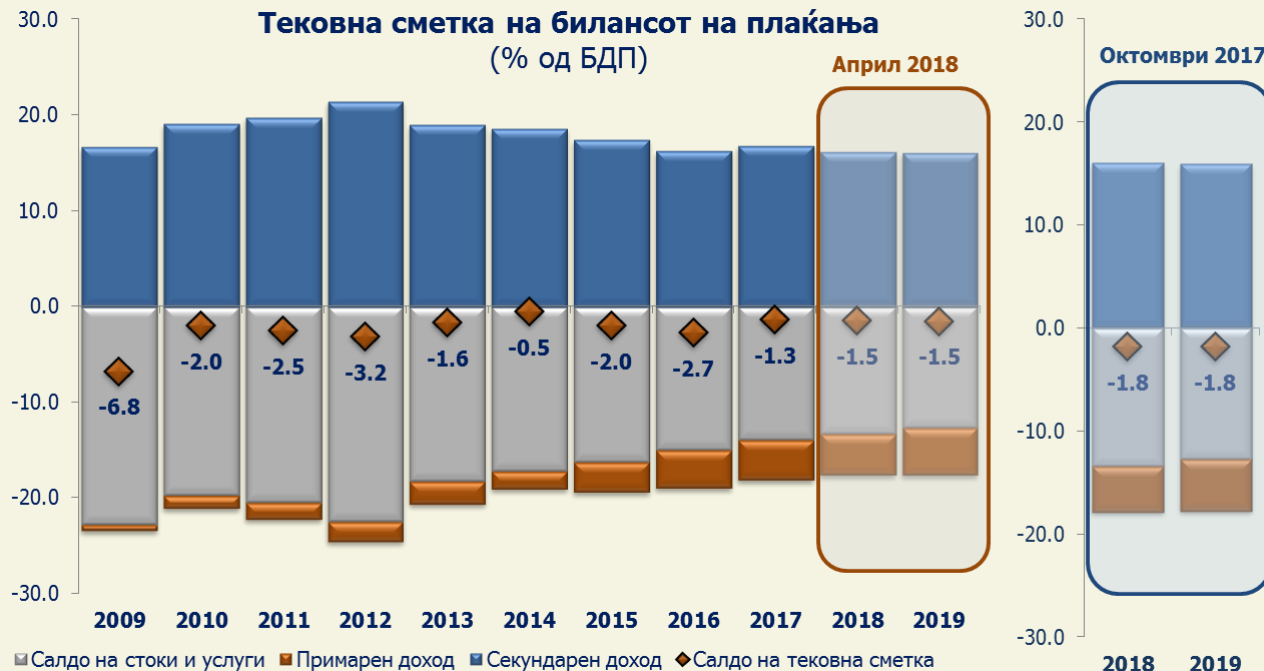
Извор: ММФ, Светски економски преглед, април 2018; Светска банка, Редовен економски извештај за Западниот Балкан, пролет 2018; Европска комисија, Проекции за европската економија, мај 2018; ЕБОР, Регионални економски изгледи, ноември 2017; Консензус форкаст, април 2018; Министерство за финансии, Фискална стратегија 2018 - 2020 година, декември 2017 година; и Народна банка на Република Македонија.



Биланс на плаќања

- ТЕКОВНИ СМЕТКИ -

- **Очекувања за понатамошно одржување на умерен дефицит на тековната сметка - дефицит на тековната сметка од 1,5% од БДП во 2018 и 2019 година (помал дефицит во споредба со претходната проекција)**
- **Очекувано стеснување на дефицитот во билансот на стоки и услуги, како одраз на очекувањата за натамошно подобрување на остварувањата на новите извозни капацитети, нови СДИ и поповолно надворешно опкружување**
- **Натамошно проширување на дефицитот на примарниот доход**
- **Умерен пад на суфицитот на секундарниот доход**



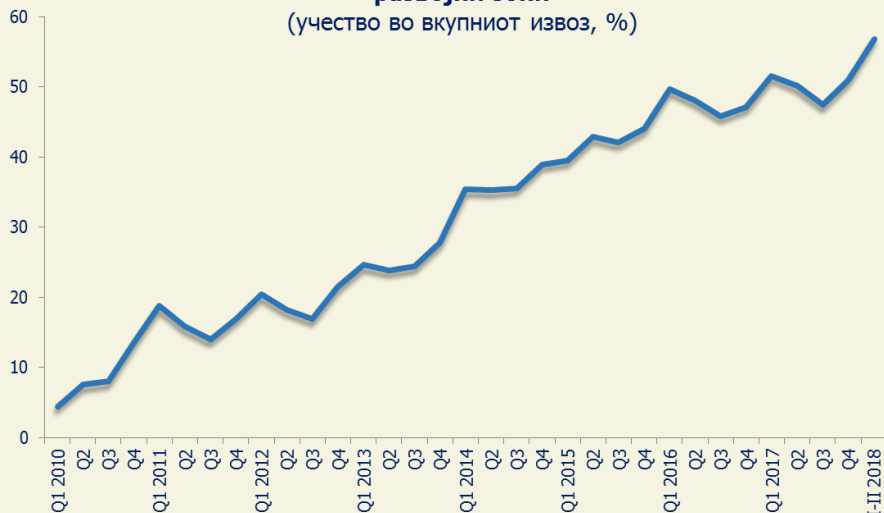


Биланс на плаќања - тековна сметка

Промена во структура на извозот по производи и трговски партнери

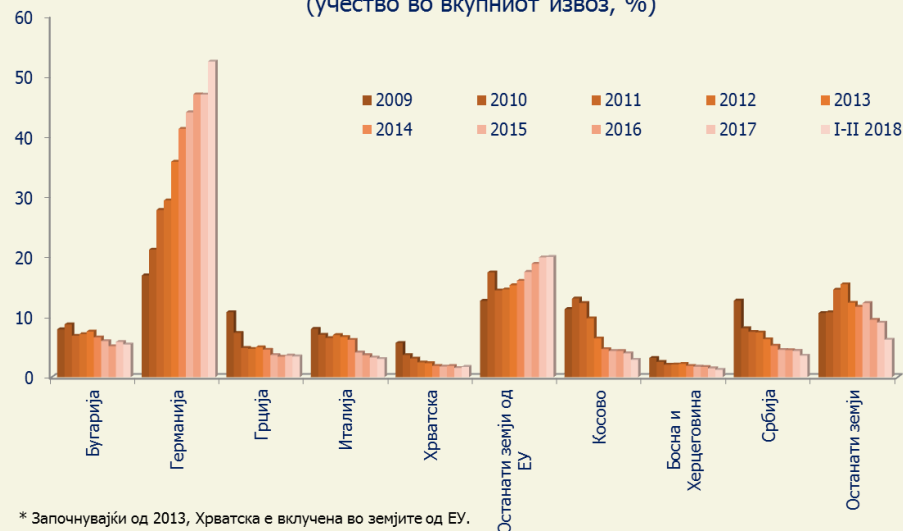
Извоз на новите компании од технолошко-индустриските развојни зони

(учество во вкупниот извоз, %)



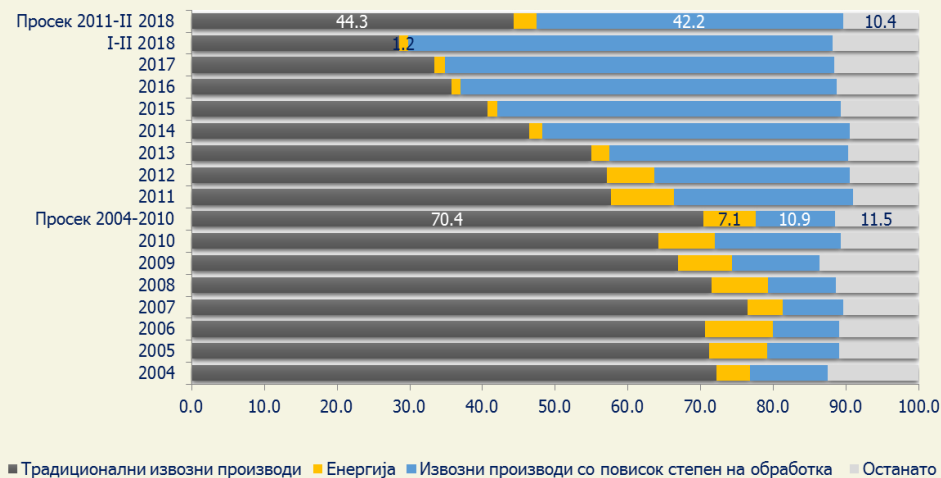
Структура на извозот според трговски партнери

(учество во вкупниот извоз, %)



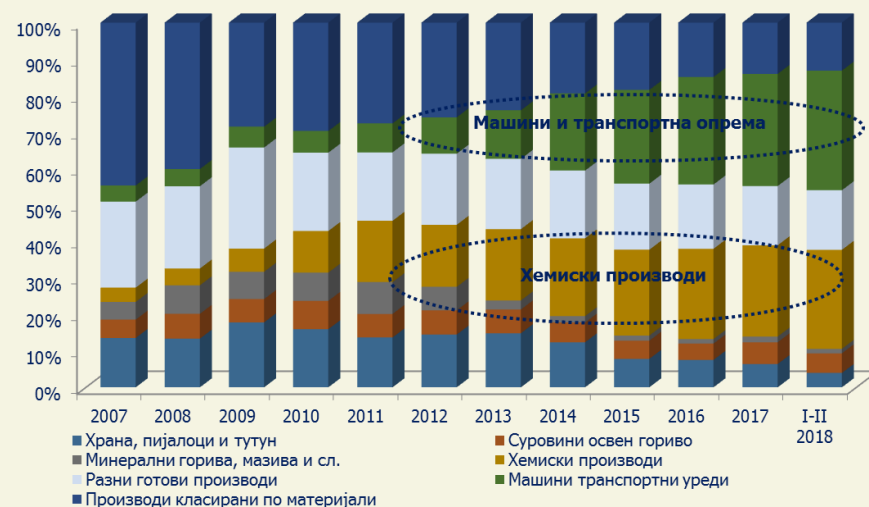
Структура на извозот

(учество во вкупниот извоз, %)



Структура на извозот според производи

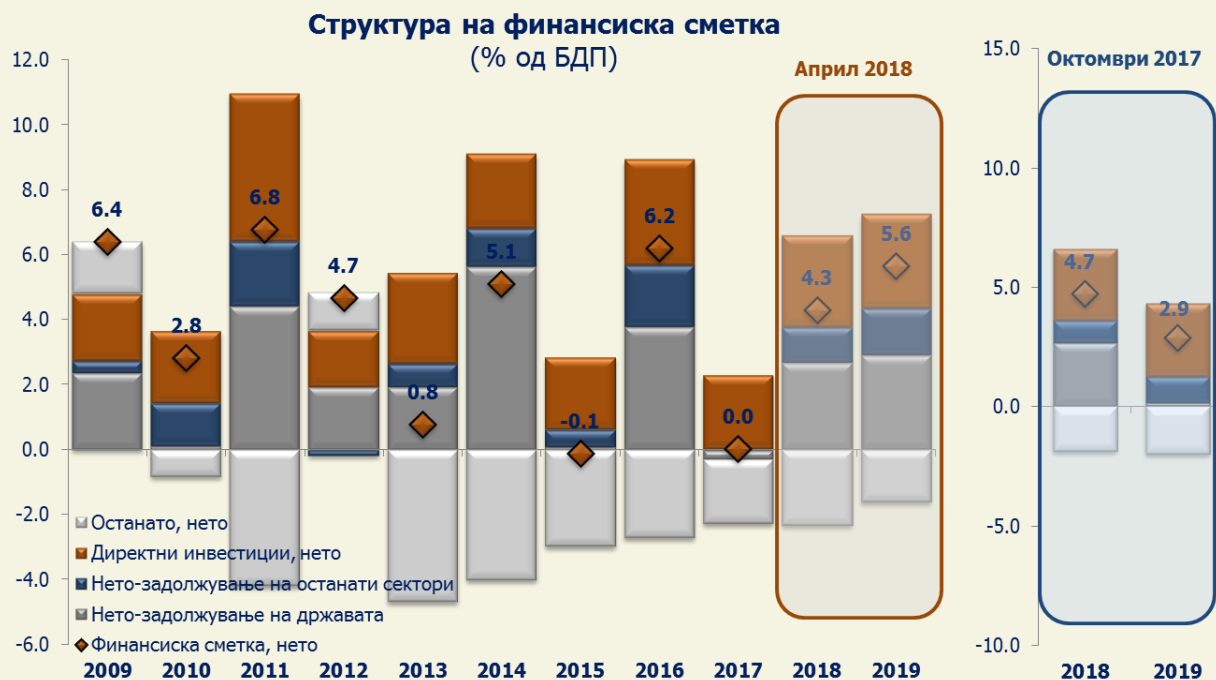
(учество во вкупниот извоз, %)





Биланс на плаќања - финансиска сметка -

- **Очекуваните финансиски приливи, во просек од околу 5% од БДП во периодот 2018-2019** (повисоки од октомвриските проекции)...
- ...главно се состојат од **странски директни инвестиции** и **заеми на јавниот сектор**...
- ... додека краткорочните текови остануваат негативни.





Биланс на плаќања

Показатели за адекватноста на девизните резерви

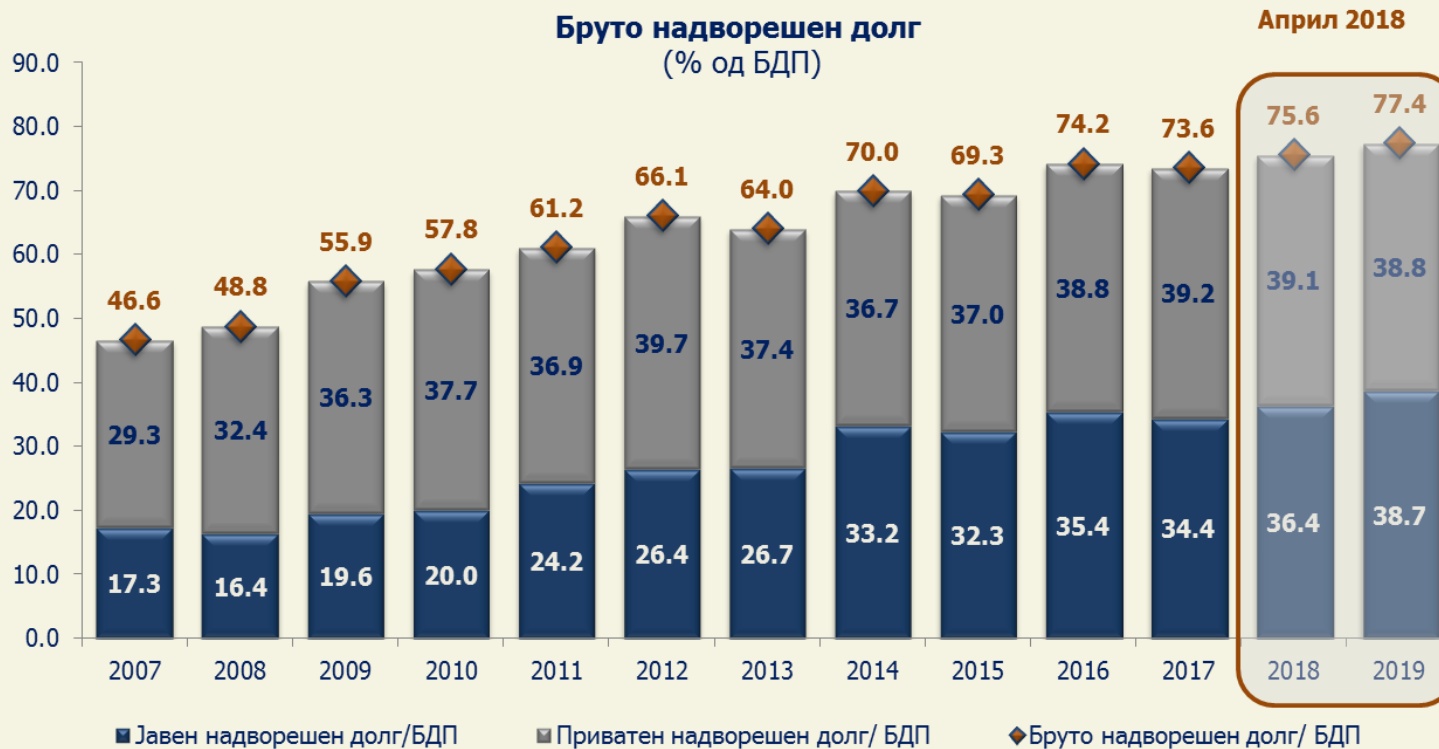
- Во текот на целиот период на проекции, показателите за адекватност на девизните резерви се одржуваат во сигурна зона.





Биланс на плаќања

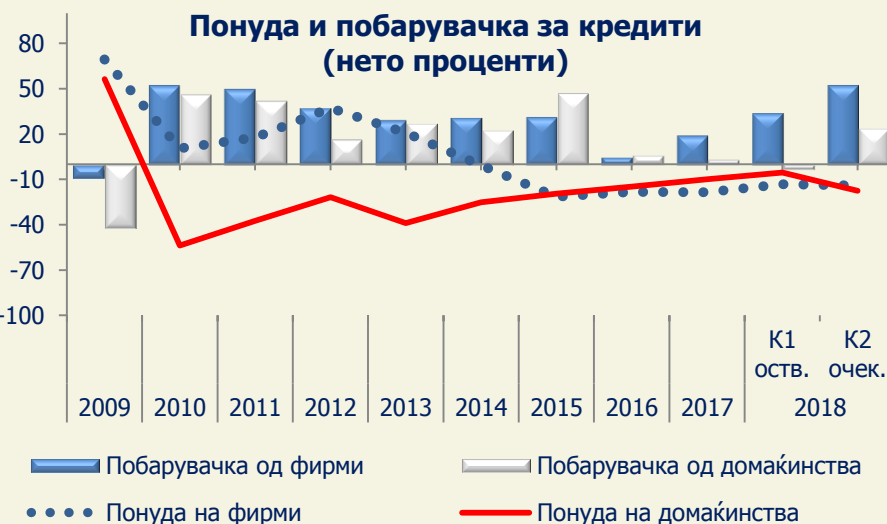
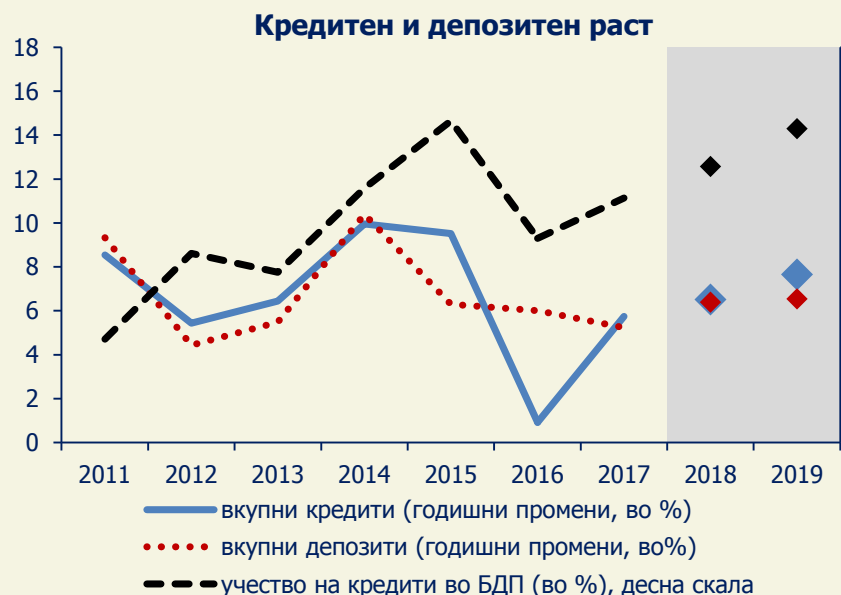
Бруто надворешен долг





Кредитен и депозитен раст

- По забавувањето во 2017 година (на 5,2%), се очекува **растот на депозитите** повторно да се забрза во 2018-2019 година на околу 6,5%, во согласност со стабилните очекувања и продолжување на растот на економијата.
- Се очекува **кредитниот раст** да забрза на 6,5% во 2018 година и 7,7% во 2019 година, како одраз на зголемувањето на депозитната база, поволната капитална и ликвидносна позиција на банките и очекуваното зголемување на инвестициите.
- Банкарскиот систем и натаму е стабилен, ликвиден и добро капитализиран.**



Кај понудата: "-" предзнак означува олеснување на кредитните услови, додека "+" предзнак означува заострување на кредитните услови.

Кај побарувачката: "-" предзнак означува намалување на побарувачката, додека "+" предзнак означува зголемување на побарувачката.



Споредба со прогнозата за октомври

Проекција на селектирани макроекономски варијабли

	2018 проекција		2019 проекција	
	окт.	апр.	окт.	апр.
БДП, %	3.2	3.2	3.5	3.5
Лична потрошувачка	2.1	2.8	2.5	2.5
Бруто-инвестиции	5.0	5.2	6.4	6.4
Јавна потрошувачка	0.0	1.6	0.0	-1.1
Извоз на стоки и услуги	10.1	10.1	6.5	7.3
Увоз на стоки и услуги	7.7	7.7	5.0	5.3
Инфлација	2.0	2.0	2.0	2.0
Дефицит на тековната сметка, % од БДП	-1.8	-1.5	-1.8	-1.5



Ризици меѓу двете проекции

- **Севкупно, надолните ризици во априлската прогноза се помалку изразени во споредба со октомври 2017 година ...**
 - ...главно одразувајќи помали домашни ризици, во согласност со постабилните политички услови. За целиот период на проекции се претпоставува стабилна домашно политичко окружување.
 - **Надворешните ризици** урамнотежени на краток рок, но и натаму негативни на среден рок - слични ризици како оние наведени во октомври (висока политичка несигурност во САД, можно зголемување на протекционизмот, негативни промени во довербата на инвеститорите на глобалните финансиски пазари и геополитички тензии).
- **Нов позитивен ризик**, кој не е директно вклучен во прогнозата - можно забрзување на евроатлантските интегративни процеси.



Резиме

- Со оглед на здравите економски основи, стабилната надворешна позиција и отсуството на инфлациски притисоци, НБРМ ја намали основната каматна стапка во првиот квартал од 2018 година
- Со вградени претпоставки за стабилно домашно опкружување, обновување на циклусот на јавни инфраструктурни инвестиции и поповолни надворешни услови...
- ...најновата проекција покажува солиден економски и кредитен раст, стабилни цени и стабилна надворешна позиција во 2018-2019 година
- И во следниот период НБРМ внимателно ќе ги следи движењата и доколку е потребно, ќе ја приспособува монетарната политика.



Ви благодарам!