



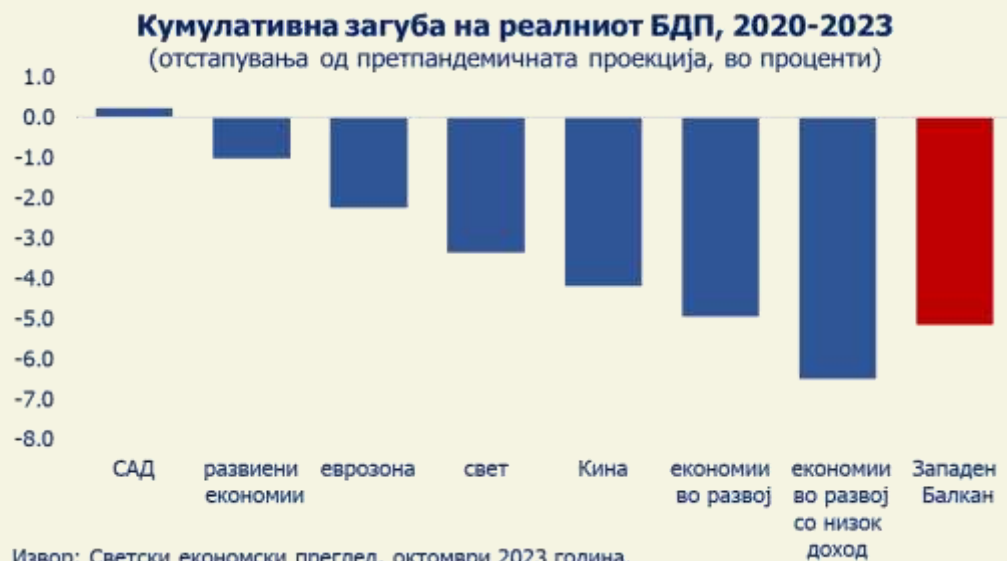
Ревизија на макроекономските проекции – ноември 2023 година –

д-р Анита Ангеловска-Бежоска,
гувернер



Глобалните шокови со силни и подолготрајни ефекти

- Во изминативе неколку години светот се соочи со повеќе **последователни шокови од невидени размери** чиито ефекти се видливи во повеќе сегменти:
 - Глобалната економија** во периодот 2020 – 2023 година претрпе големи загуби коишто се проценуваат на БДП понизок за околу 4% во споредба со претпандемичните проекции, при поголеми загуби во помалку развиените економии, вклучително и на Западен Балкан (БДП понизок за околу 5%).
 - Глобалната инфлација** растеше со стапки незабележани во изминатите 25 години, минатата година достигнувајќи околу 9% во просек, а во помалку развиените економии двоцифрени нивоа – во ЦИЈЕ достигна 13,3%. Оваа година значително забавува, но сè уште е над историскиот просек кај најголемиот дел од економиите.
 - Нов ризик со кој се соочивме оваа година е финансиската (не)стабилност**, 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.



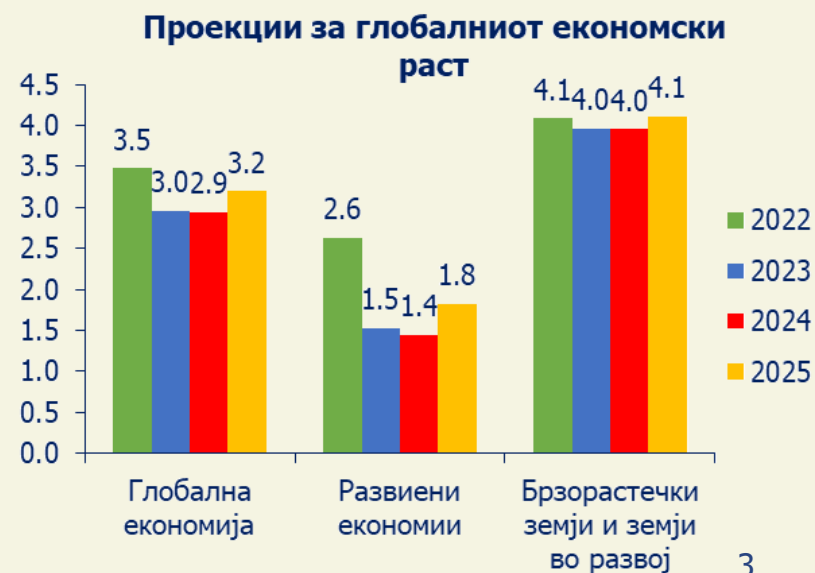


Според најновите проекции на ММФ, неповолните ефекти од шоките ќе се чувствуваат и на среден рок, но поблаго

- **ММФ предвидува стапки на раст на глобалната економска активност во периодот 2023 – 2025 година, во просек, од 3%.** Динамички гледано, по растот од 3,5% во 2022 година, за тековната и наредната година се очекува забавување на глобалниот раст (3% и 2,9%, соодветно), а потоа умерено забрзување, односно раст од 3,2% во 2025 година. Забавувањето е **нерамномерно**, односно е поизразено кај развиените економии.
- **Оваа динамика на глобален раст е под просечната во изминатите две декади** и е одраз на подолгорочните последици од пандемијата, војната во Украина, зголемената геоекономска фрагментација, како и на затегнатите финансиски услови и помалата фискална поддршка при потреба за фискална консолидација.
- **Овие најнови оценки за растот упатуваат на нешто помал глобален раст за наредната година, вклучително и за ЕУ, во однос на априлските проекции.**
- **Се очекува дека глобалната инфлација и натаму ќе се намалува**, односно ќе забави сведувајќи се на 6,9% во 2023 година, па на 5,8% во 2024 и 4,6% во 2025 година, но малку побавно од претходно, пред сè поради побавното приспособување на базичната инфлација.

Ризиците за економскиот раст и натаму се претежно надолни, а за инфлацијата се претежно нагорни:

- Војната во Украина;
- Воениот конфликт Хамас – Израел;
- Послаб раст на кинеската економија како втора по големина во светот;
- Понатамошно затегнување на меѓународните финансиски услови;
- Зголемен финансиски стрес кај високо задолжените земји;
- Засилена геоекономска фрагментација на глобалната економија којашто може да го намали глобалниот БДП за 0,2% до 12%, зависно од каналите и интензитетот, но и справувањето на економиите со овој ризик.





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

- **Како и досега, се очекува дека странската побарувачка ќе забави оваа година, а наредната умерено ќе забрза**, но послабо од априлските проекции (раст од 1%, наместо 1,7%), како резултат на забавувањето кај сите најзначајни трговски партнери, а особено Германија (рецесија).
- На среден рок ќе има забрзан раст од 1,7%.





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

- Општо гледано, по високиот раст на цените на примарните производи во претходните две години, пазарните и очекувањата на МФИ упатуваат на ценовен пад во периодот 2023 – 2024 година и претежно на нивна стабилизација во 2025 година.
- Во споредба со априлските проекции:
 - Кај енергентите се очекуваат умерено пониски цени за оваа година, а повисоки за наредната година;
 - Кај храната и металите се очекуваат пониски цени;
 - Кај странската ефективна инфлација е извршена нагорна ревизија за тековната година, а за 2024 година оцените се непроменети, при што и понатаму се очекува забавување на стапката на раст, односно намалување од 7,5% (6,9% во април) оваа година, на 3,3% наредната и 2,5% во 2025 година;
 - Сè на сè, во споредба со априлските проекции, ова упатува на малку понеповолни трговски услови за размена.





Клучни претпоставки за проекциите за македонската економија

- **Глобалната економија и странската побарувачка** и натаму ќе закрепнуваат, но малку побавно во однос на очекувањата.
- **Берзанските цени** и натаму ќе се намалуваат, но енергентите малку побавно.
- **Отсуство на позначителни турбуленции на меѓународните финансиски пазари**, иако ќе останат затегнати како одраз на циклусот на заострување на монетарната политика на централните банки и присутната неизвесност.
- **Фискалната консолидација ќе продолжи на среден рок, во согласност со ФС 2024 – 2028**, буџетскиот дефицит од 4,5% од БДП минатата година би се свел на околу 3% од БДП во 2025 година, со потпирање и на домашни, и на надворешни извори на финансирање.
- **Засилување на јавните инфраструктурни инвестиции**, особено од 2024 година натаму, како и солидни странски и домашни инвестиции, особено во обновливи извори и во извозниот сектор.

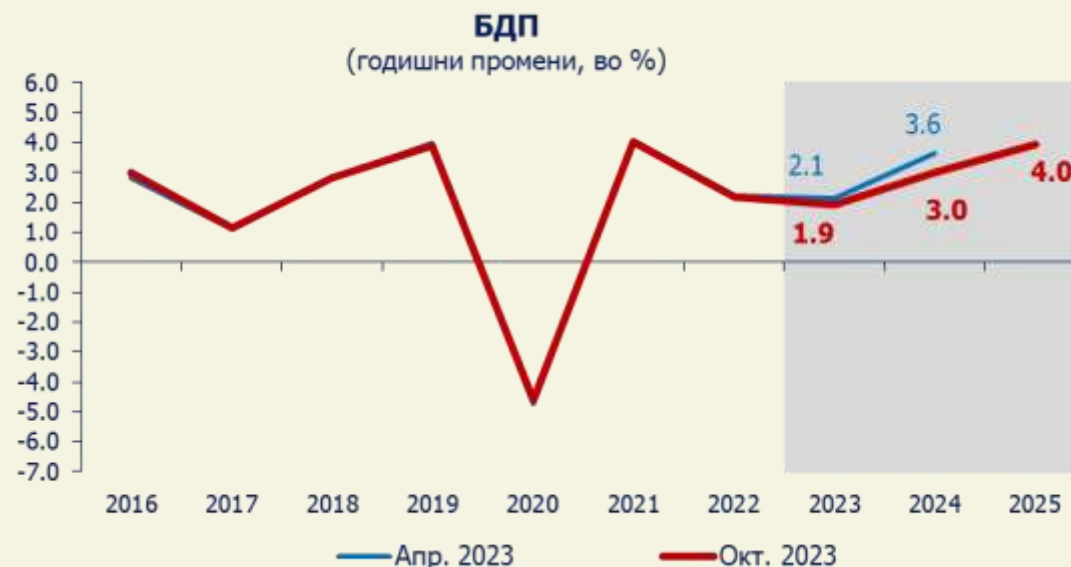


Макроекономско сценарио 2023 – 2026 година



Проекција на БДП

- Во согласност со движењата кај странската извозна побарувачка, оваа година се очекува умерено забавување на економскиот раст, а потоа постепено забрзување на среден рок.
- За оваа година проектираме раст од **1,9%**, а за наредната година **3%**. Ова значи умерена надолна корекција во однос на априлските проекции и е во согласност со надолната ревизија на странската побарувачка за втората половина од оваа година и за наредната година.
- **Остварувањата во првата половина од оваа година** беа подобри од проекциите (1,6% наспроти 1,2%), но краткорочните показатели за третиот квартал упатуваат на забавување, коешто на нето-основа би предизвикало малку понизок раст за 2023 година.
- **На среден рок**, во согласност со очекуваниот поповолен глобален амбиент (странската побарувачка) се очекува постепено забрзување на растот. Сепак, глобалната неизвесност и ризиците и натаму постојат.





Проекција на БДП 2023 – 2025 година

- **Во однос на структурата на растот**, во 2023 година најголем ќе биде придонесот на нето-извозот, а на среден рок на домашната побарувачка.
- **Инвестициите** – ќе имаат најголем придонес со просечен раст од 5,8%, поддржан од јавните и приватните инвестиции, во услови на солидни странски директни инвестиции и кредитен раст.
- **Личната потрошувачка** – просечен раст од 2,7%, главно поддржан од растот на расположливиот доход.
- **Извозната активност** – мало намалување оваа година при неповолна ценовна конјunktura кај металите и забавен раст на најзначајните трговски партнери, а потоа раст од 3,5% во 2024 – 2025 година, во согласност со закрепнувањето на странската побарувачка и натамошниот придонес од компаниите во автомобилската дејност.
- **Увозот** – во согласност со намалениот извоз и претходно насобраните залихи на компаниите, се очекува намалување оваа година, а потоа просечен раст од 4,0% во наредните две години, во согласност со растот кај извозот и домашната побарувачка, со што нето-извозот во просек ќе има мал негативен придонес.





Проекција на инфлацијата

- И во овие проекции е задржана патеката на постојано надолно приспособување на инфлацијата до крајот на периодот на проекции.
- По високот раст на цените, од ноември минатата година наваму инфлацијата постојано се намалува, при што во октомври оваа година годишната стапка се сведе на **3,5%**, при силен пад на цените на примарните производи, забавен раст на странската ефективна инфлација, затегнување на монетарната политика и други регулаторни мерки.
- И покрај тоа што годишната стапка значително забавува, сепак заради повисоките стапки од почетокот на годината просечната стапка во периодот јануари – октомври изнесува 10,7%.
- Со оглед на овие поволни движења, се очекува дека просечната инфлација и натаму ќе забавува и за оваа година ќе изнесува околу 9,5%, наредната година дополнително ќе забави сведувајќи се на 3,5% до 4%, а потоа ќе се стабилизира околу долгорочниот просек од 2%.
- Во споредба со април, ова упатува на умерена нагорна корекција за инфлацијата за оваа година имајќи ги предвид малку повисоките остварувања (храната) и повисоките увозни цени.
- **Сепак, нагорните ризици околу инфлацијата сè уште постојат** и се поврзани главно со: цените на примарните производи, промените на регулираните цени, како и со политиките на побарувачката (расположливиот доход).





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, %)		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025
ММФ	октомври 2023	2.5	3.2	3.5	10.0	4.3	2.2
Светска банка	октомври 2023	1.8	2.5	2.9	9.1	3.0	2.0
Европска комисија	мај 2023	2.0	3.1	-	7.9	3.7	-
ЕБОР	септември 2023	2.0	3.0	-	-	-	-
Консензус форкаст	октомври 2023	1.9	2.8	-	9.2	4.0	-
Министерство за финансии	април 2023	2.5	4.0	5.0	8.9	2.5	2.0
Народна банка на Република Северна Македонија	октомври 2023	1.9	3.0	4.0	9.5	3.5-4.0	2.0

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



Биланс на плаќања

- тековна сметка -

- Движењата кај екстерната позиција се поповолни.
- По големото продлабочување на дефицитот на тековната сметка минатата година на **6,2% од БДП** (предизвикано од енергетското трговско салдо), оваа година дефицитот бележи значително намалување.
- Во првата половина од **2023 година тој е намален на 0,1% од БДП** под влијание главно на стеснувањето на трговскиот дефицит, при пад на цените на енергентите и позитивни остварувања кај компаниите во зоните.
- Со оглед на овие позитивни остварувања за целата 2023 година дефицитот се намалува на нивото од 1,2% од БДП.
- На среден рок дефицитот на тековната сметка би изнесувал околу **2,4% од БДП** при очекувани малку пониски приватни трансфери (по високите остварувања во изминатиов период) и малку повисок дефицит кај примарниот доход.
- Во споредба со априлските проекции, досегашните остварувања се значително подобри, а следствено се прави и нагорна корекција на среден рок.





Биланс на плаќања - финансиска сметка -

- Се очекува дека приливите во финансиската сметка во просек ќе бидат 3,6% 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, 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 однос на априлските проекции, ова укажува на повисоко ниво на девизни резерви.





Депозитен и кредитен раст

- **Се очекува дека банкарскиот систем и натаму ќе обезбедува солидна кредитна поддршка**, но малку поумерена, во услови на затегнати монетарни услови и преземени макрорудентни мерки.
- Кредитниот раст во третиот квартал оваа година изнесува 5,8%, а до крајот на годината би бил околу 5,7%, исто како и во априлските проекции.
- **На среден рок, 2024 – 2026 година, се очекува просечен раст на кредитите од околу 6,9%**, во услови на натамошен раст на капитализираноста (18%) и солидната ликвидност на банкарскиот систем (30% учество на ликвидна актива), при солиден квалитет на активата.
- **Депозитите, како најзначаен извор на финансирање, во третиот квартал остварија годишен раст од 9,0%, посилен од очекуваниот (7,4% според априлската проекција),** при стабилизирање на очекувањата и јакнење на довербата и истовремено сè поголеми приноси кај штедењето, за што придонесуваат и преземените монетарни мерки.
- **До крајот на 2023 година** очекуваме солиден раст на депозитите којшто би изнесувал **8,4%**, а **на среден рок** за периодот од 2024 до 2026 година од околу **7,8%, во просек.**

Кредитен раст



Депозитен раст





Резиме

- **Според проекциите на ММФ глобалната економија и натаму ќе расте, но малку побавно.**
- При малку понеповолни претпоставки за надворешното окружување и за домашните фактори на краток рок, се очекува дека **македонската економија** ќе расте со стапка од 1,9% оваа година, а потоа во согласност со закрепнувањето на глобалната економија, растот умерено ќе забрза на среден рок.
- Се очекува дека **инфлацијата** и натаму ќе забавува, како и глобалната инфлација, оваа година сведувајќи се на едноцифрено ниво. На среден рок и натаму ќе забавува и ќе се враќа кон историскиот просек.
- Во услови на стабилизирање на пазарите на примарни производи, **екстерната позиција** на економијата е значително подобра од очекуваната, со позитивен ефект врз девизните резерви коишто остануваат во сигурната зона. Тоа придонесува за натамошно јакнење на 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.
- **Заради стабилизирање на инфлациските очекувања и инфлацијата, како и девизниот пазар, Народната банка започнувајќи од крајот на 2021 година постојано ја затегнуваше монетарната политика.** Затегнувањето се спроведуваше преку повеќе инструменти, вклучително и преку каматната стапка којашто се зголеми за 14 пати. Во повеќе наврати се интервенира преку инструментот задолжителна резерва, но и преку системски мерки, како што е противцикличниот заштитен слој на капиталот и макропрudentни мерки поврзани со квалитетот на побарувачката на кредити, со што дополнително се јакне и отпорноста на банкарскиот систем.
- На последниот состанок на КОМП каматната стапка беше непроменета во услови на натамошно забавување на инфлацијата, поволни движења на девизниот пазар, макропрudentите мерки коишто неодамна стапија на сила, како и измени на ЗР коишто стапуваат на сила овој и наредниот месец. Беше земена предвид и поставеноста на монетарната политика на ЕЦБ.
- ***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!*