

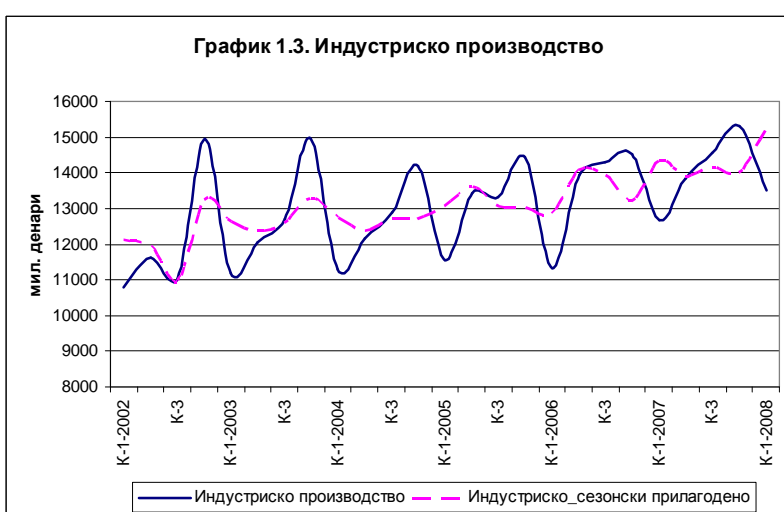
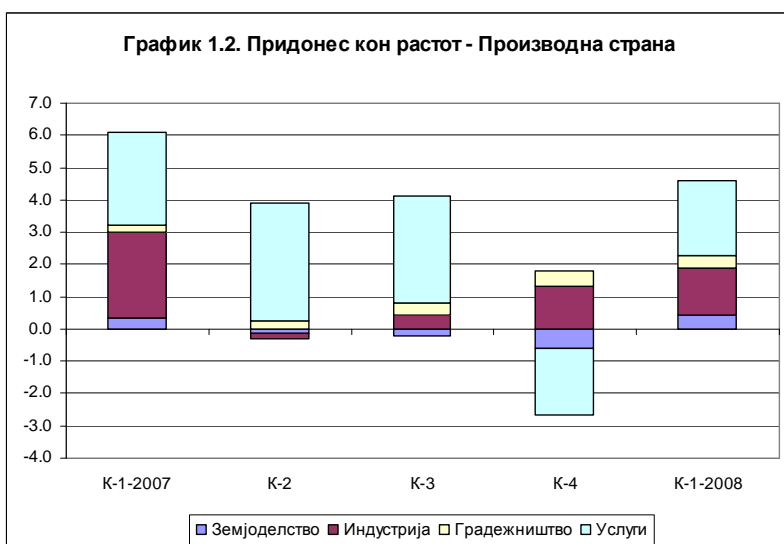
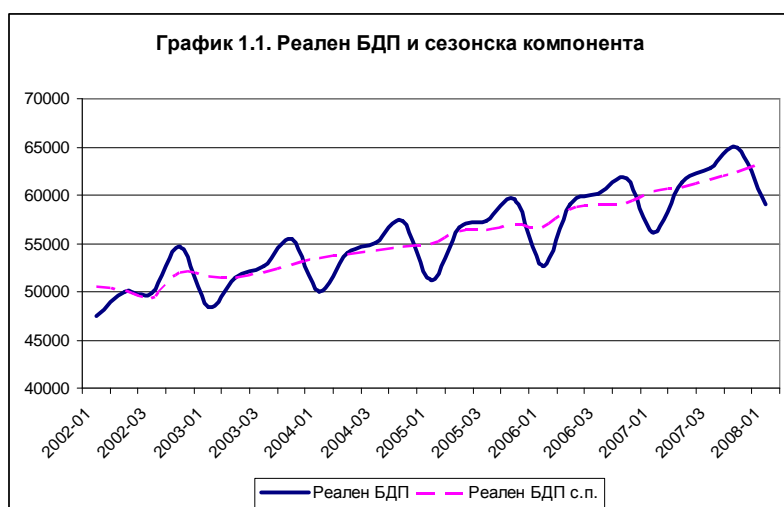
Министерство за финансии

## КВАРТАЛЕН ЕКОНОМСКИ ИЗВЕШТАЈ

### Резиме

- **Реалниот раст на БДП** изнесуваше 5,2% во однос на истиот квартал од 2007 година и претставува задржување на растот од К-4-2007 (5,1%). **Индустриското производство** забележа пораст од 6,4%.
- **Растот на вработеноста** изнесуваше 3,7% во однос на К-1-2007 и забележа благо намалување во однос на растот остварен во К-1-2007 (4.1%), додека **стапката на невработеност** (34,8%) забележа намалување за 1 п.п. во однос на К-1-2007.
- **Водечкиот композитен индекс** порасна за 2,3 индексни поени во однос на претходниот квартал и забележува благо забавување, што ќе се ефектуира врз економската активност во второто полугодие од 2008.
- **Стапката на инфлација** порасна на 9,5% (к/к-4) како резултат на силниот пораст на цените на прехранбените производи и суровини на светските берзи.
- **Нето платата** порасна за 10,5%, а трендот на инфлација услови порастот на реалната нето плата да биде низок, 1%, но сепак позитивен.
- **Буџетскиот суфицит** изнесува 1,1% од планираниот БДП во 2008 година. **Фискалното оптоварување**, измерено како буџетски приходи во однос на номиналниот БДП, изнесува 38,2% што претставува зголемување од 2,9 п.п. **Вкупниот јавен долг** изнесува 30,2% од БДП, што претставува намалување од 4,6 п.п.
- **Кредитите на приватниот сектор** забележаа пораст од 42% во однос на К-1-2007, што претставува благо забрзување на кредитниот раст. Кредитниот раст во однос на номиналниот БДП изнесува 46,6% и е зголемен за над 10 п.п. во однос на истиот во претходниот квартал (36,4%).
- **Македонскиот берзански индекс** МБИ-10 забележа понатамошен пад од 13,4%.
- **Извозот на стоки** порасна за 9,5%. **Увозот на стоки** забележа пораст од 27,6%.
- **Трговското салдо** (-26,2% од БДП) бележи опоравување и враќање на претходните нивоа, а и **дефицитот на тековната сметка** се подобри (13,3% од БДП), иако споредено со кварталите пред тоа, истиот претставува значајно влошување.
- Индексот на **реалниот ефективен девизен курс на денарот** забележа зголемување, после благо-опаѓачкиот тренд што беше присутен пред тоа, што упатува на мало влошување на извозната конкурентност на македонската економија.

## 1. Макроекономски трендови и реален сектор

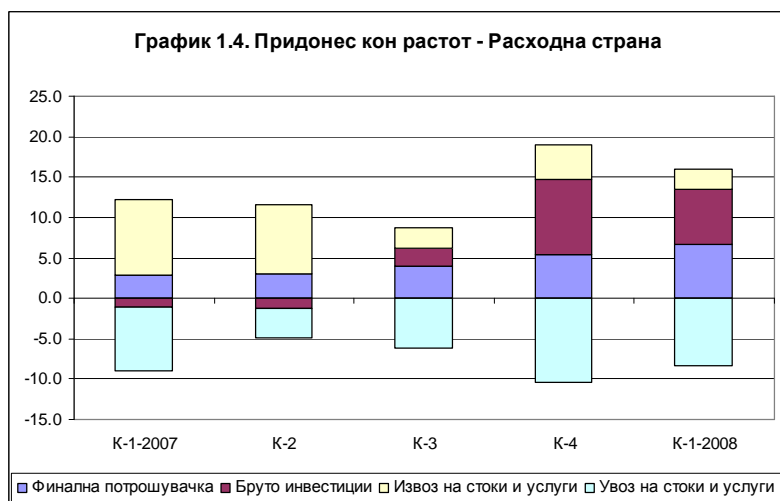


Во К-1-2008, БДП по тековни цени изнесуваше 86,784 милиони денари. По глава на жител тоа е 42,440 денари и во однос на истиот квартал од 2007 претставува номинален пораст од околу 6,000 денари. Во К-1-2008, **реалниот раст на БДП** изнесуваше 5,2% во однос на истиот квартал од 2007 година и претставува задржување на растот од К-4-2007 (5.1%), во согласност со проекциите на Министерството за финансии (График 1.1). Прилагоден за сезонското влијание, во К-1-2008 БДП постигна реален раст од 5,1% во однос на К-1-2007 и 1,9% во однос на К-4-2007. Растот во К-1 е на широка основа, при што сите сектори од економијата забележаа пораст. Најголем пораст вообичаено забележа секторот трговија на големо и мало (10.2%), а потоа следуваат градежништвото (9,7%) и индустријата (6,5%). Во целина, услугите бележат пораст од 4.5% (График 1.2).

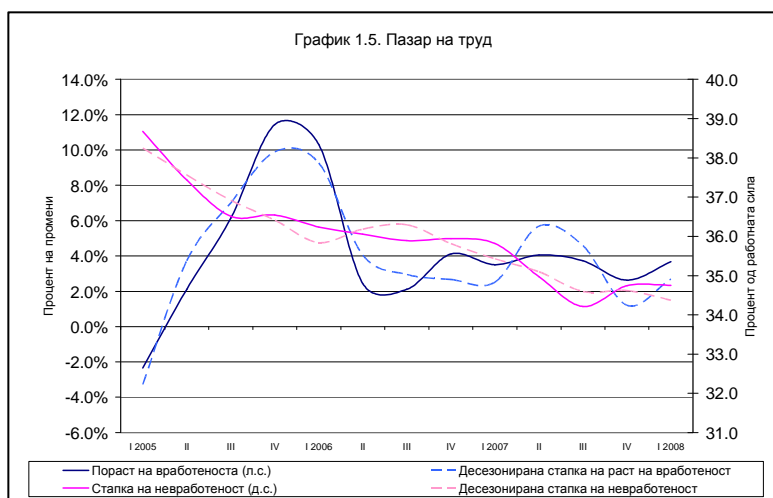
**Индустриското производство** забележа годишен пораст од 6,4% во К-1-2008 (сезонски прилагоден раст), и го задржува растот од К-4-2007 (6.0%), иако не го достигна растот од К-1-2007 (11,7%).

Порастот кај сите сектори се должи на зајакнувањето на општата економска состојба во земјата. Сепак, како можна препрека за уште посилен раст се политичкиот контекст во којшто се наоѓа РМ, во смисла

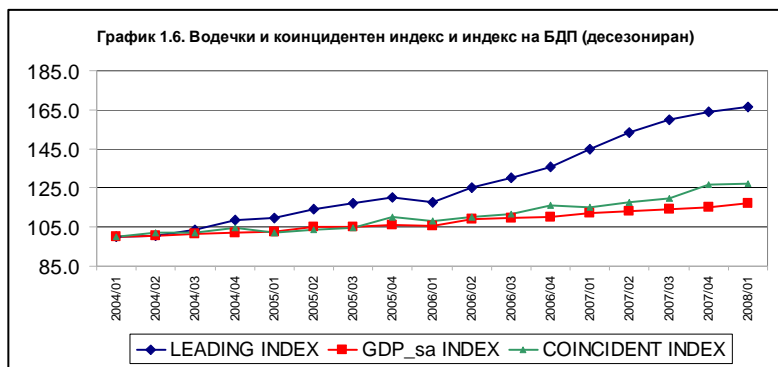
на НАТО и ЕУ интеграциите, како и со глобалната финансиска криза која започна во САД, но се рефлектираше врз забавување на економската активност во повеќето економии во светот, вклучително и најважните извозни партнери на РМ од ЕУ.



Гледано од **расходната страна**, во K-1-2008, финалната потрошувачка забележа номинален раст од 16,9%, бруто-инвестициите од 74,5%, извозот од 11,7%, а увозот од 27,1%. Номиналниот придонес на финалната потрошувачка во растот е 17,2%, највисоко ниво во однос на претходните квартали со тренд на понатамошен пораст; придонесот на бруто-инвестициите е 17,8%, а придонесот на трговското салдо беше вообичаено негативен, -20,2%. Иако вредностите се номинални и се повисоки поради високата инфлацијата во K-1, сепак компонентите на растот забележуваат и интензивираан реален пораст (дефлирани со Индексот на трошоци на живот) во однос на претходните квартали. Овој раст директно се ефектуира врз зголемување на побарувачката за увозни добра како инпути во производниот процес и, оттука, врз зголемување на трговскиот дефицит, којшто во номинален износ порасна за 79% во K-1-2008 во однос на истиот квартал од претходната година.



Во K-1-2008, **растот на вработеноста** изнесуваше 3,7% во однос на K-1-2007 и бележи благо намалување во однос на растот остварен во K-1-2007 (4,1%). Поради високото почетно ниво на невработеноста, остварениот пораст на вработеноста, значително не ја намали **стапката на невработеност** која во K-1-2008 изнесуваше 34,8%, и во однос K-1-2007 бележи намалување за 1 п.п., но зголемување за 0,1 п.п. во однос на K-4-2007. Ако се исклучи сезонското влијание, стапката на невработеност бележи понатамошен благ пад (0,2 п.п. во однос на K-4-2007 и 1 п.п. во однос на K-1-2007). Генералниот тренд на намалување на невработеноста што започна во 2006 се чекува да продолжи во 2008, како резултат на зајакнатата економска активност и активните политики на пазарот на труд.



**Водечкиот композитен индекс**, MakLead, во K-1-2008 порасна за 2,3 индексни поени во однос на претходниот квартал, и за 21,5 индексни поени во однос на истиот квартал од 2007 година. Овој раст, сепак, е понизок отколку растот во претходните квартали (во K-4-2007, 4,2 и 28,3,

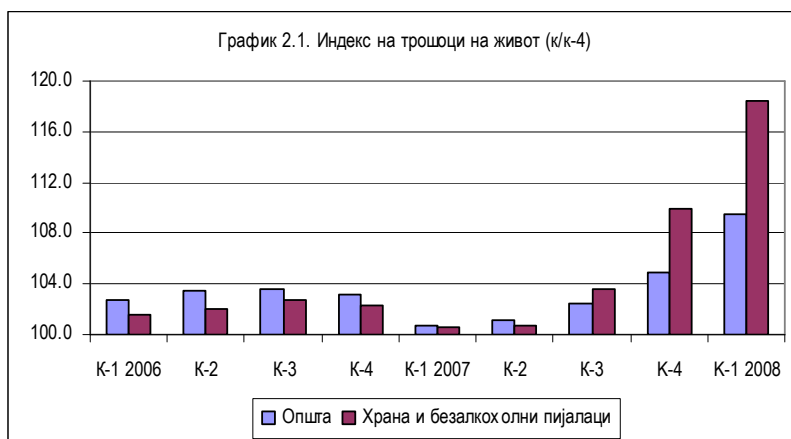
соодветно). Имено, последователниот интензивен пораст што индексот го забележа од 2006 година натаму, бележи благо забавување во К-1-2008. Ова се должи на влошената перцепција на фирмите за идната економска активност, веројатно поради неизвесноста која беше присутна во тој период за членството во НАТО, но и политичката состојба во Србија и Косово. Втор значаен фактор што придонесе за ваквиот тренд е забавениот раст во развиените западни земји и некои земји од ЦИЕ, како резултат од глобалната финансиска криза. Резултат на овие случувања беше благ пад на платата во преработувачката индустрија, намалување на индексот на нови нарачки за производството и континуиран пад на МБИ-10, иако некои индикатори, како што е вредноста на договорените градежни работи, бележат значителен раст. **Водечкиот дифузен индекс**, во К-1-2008 забележа позитивни движења кај 62,5% од компонентите на композитниот индекс, но во однос на истиот квартал од 2008 (87,5%), како и во однос на просечната вредност од 2007 (82,8%) забележува намалување. Врз основа на вредностите на водечкиот композитен и дифузен индекс, во второто полугодие на 2008 година може да се очекува благо запирање на интензивниот пораст на економската активност (види график 1.6), при што проекцијата за економскиот раст изнесува околу 5%, под претпоставка на отсуство на нови негативни шокови во економијата. Секако, позитивни шокови, како, на пример, пораст на цената на металите на светските берзи или повисоко ниво на СДИ од планираното, може да го забрзаат растот на 6-6,5%.



**Односот на водечкиот и заостанувачкиот индекс** е во постојан пораст во целокупниот период на набљудување. Поинтензивно зголемување на овој показател се забележува почнувајќи од 2006 година, која може да се земе како апроксимативна пресвртна точка во економијата, имајќи предвид дека просечната

вредност на показателот во периодот пред тоа е блиску до единица. Во К-1-2008, овој однос забележува понатамошен пораст во однос на претходниот квартал, иако позабавен во однос на растот од претходните квартали, и ја достигнува вредноста од 1,43, што сугерира дека водечкиот индекс е за околу 43% повисок од заостанувачкиот индекс.

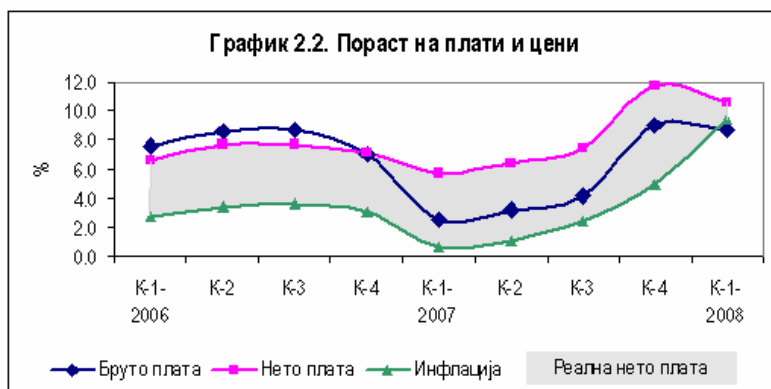
## 2. Цени, трошоци и продуктивност



Во К-1-2008, **стапката на инфлација**, мерена според индексот на трошоците на живот, акцелерираше на 9.5% (к/к-4), споредено со 4.9% од претходниот квартал. Република Македонија, како мала и отворена економија, не остана изолирана од ударот на силниот пораст на цените на прехранбените производи и суровини на светските берзи. Така, **трошоците за храна** се

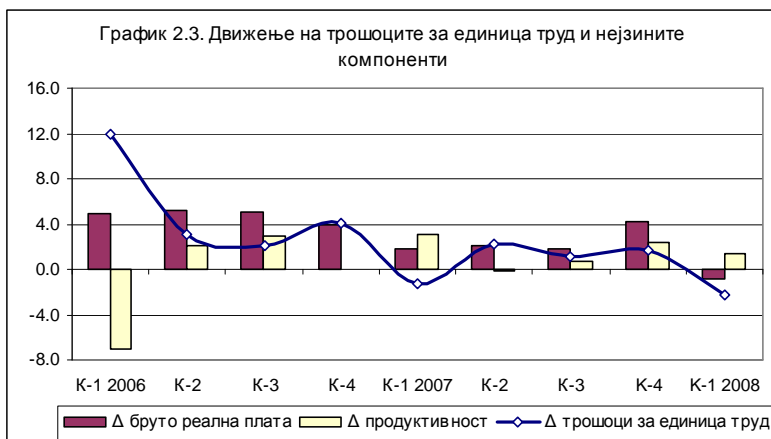
зголемија за 19,9% споредено со К-1-2007, придонесувајќи со високи 7.3 п.п. во вкупниот пораст на потрошувачките цени, имајќи предвид дека просечно македонско домаќинство издвојува 36,6% од личната потрошувачка за исхрана. Порастот на цените, ако се исклучи растот на цените за храна, во К-1 изнесуваше 3.5%. Гледано по категории, двоцифрен раст на цените имаше и во Хотели и ресторани (11.2%) и Сообраќај (10.1%), односно оние сектори во кои директно или индиректно влијание имаат цените на храната и енергентите, додека пад на цените се забележа во категориите Комуникации (-6%) и Здравје (-1.2%).

**Цените на мало** во К-1-2008 година се повисоки за 7,5% споредено со истиот квартал од 2007 година, при што растот е најзабележлив кај земјоделските производи (32.1%), што се должи и на повисоките цени на увезените сировини кои се користат во земјоделството. Вредноста на потрошувачката кошница за исхрана и пијалоци за едно четиричлено домаќинство, пресметана врз основа на цените на мало, е зголемена за 17,5% во однос на истиот квартал од 2007 година, и претставува 78,9% од просечната нето плата во односниот квартал.



Во К-1-2008, **бруто платата** порасна за 8,7% во однос на К-1-2007, што е за 0,4 п.п. понизок раст од истиот остварен во К-4-2007. Оваа тенденција се должи на понатамошното намалување на персоналниот данок на доход од 12 на 10%. Истовремено, **нето платата** порасна за 10,5% и исто така бележи намалување на растот од 1,3 п.п. од претходниот квартал.

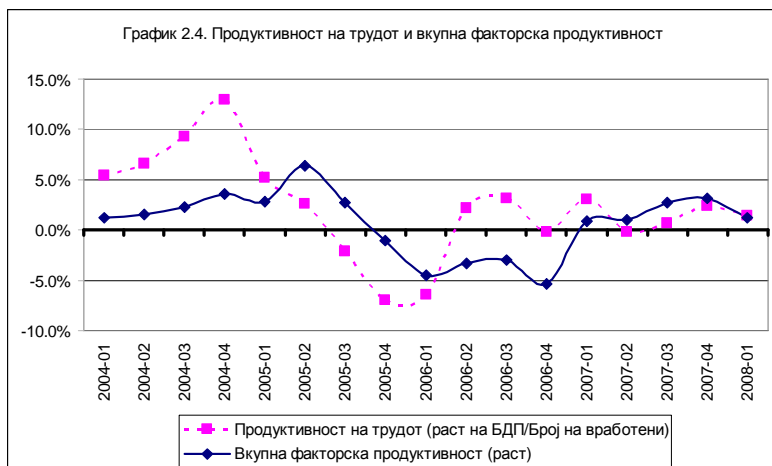
Намалениот раст се должи на тоа што во К-4-2007, покрај порастот на платите во приватниот сектор, се зголемија и платите на јавната администрација, додека пак во К-1-2008, растот е воден само од растот на платите во приватниот сектор. Инфлацијата го задржува нагорниот тренд во К-1-2008 и услови порастот на реалната нето плата да биде низок, 1%, но сепак позитивен (види засенчена површина на График 2.2).



**Трошоците за единица труд (ТЕТ)**, мерени како сооднос на реалната бруто плата и продуктивноста, во К-1-2008 се намалија за 2,3% (к/к-4), за разлика од претходните три квартали во кои забележуваа раст. Падот во К-1 се должи на негативниот раст на бруто реалната плата од -0,8%, кој е следен со низок раст на продуктивноста, од 1,5%. ТЕТ бележат раст во секторот

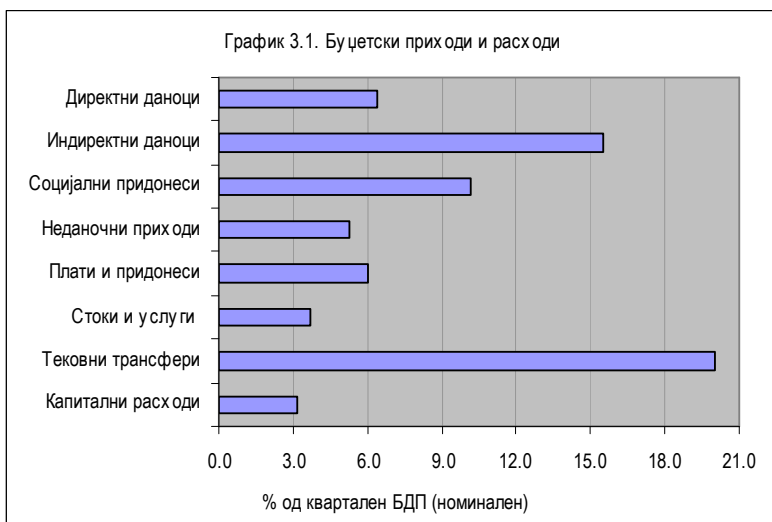
земјоделство (3,7%), со оглед на високиот пад на продуктивноста од 18%. Пад на ТЕТ е забележан и во секторите услуги (-7,8%) и индустрија (-11,1%), како резултат на растот на продуктивноста и падот на реалната бруто плата.

Во К-1-2008, **продуктивноста на трудот и вкупната факторска продуктивност** забележаа зголемување од 1,5% и 1,2%, соодветно, во однос на К-1-2007 и се одржуваат на просечното



ниво од 2007 година. Релативно нискиот раст на продуктивноста на трудот во К-1-2008 главно се должи на одржувањето на релативно висока стапка на раст на вработеноста на ниво од претходните квартали. Истата причина заедно со акцелерирањето на стапката на раст на бруто-инвестициите во К-1 во однос на претходните квартали придонесе за низок раст и на стапката на раст на ВФП.

### 3. Фискален сектор



**Буџетскиот суфицит** во К-1-2008 изнесува 1,1% од планираниот БДП во 2008 година. **Приходите на Општиот владин буџет** се повисоки за 25,2% споредено со К-1-2007. Ваквиот раст на приходите и непланиран суфицит во дел се должи на зајакнатата економска активност и подобрената наплата, а во дел на неочекуваното зголемување на инфлацијата, која најмногу се одрази на повисокото остварување на приходите од

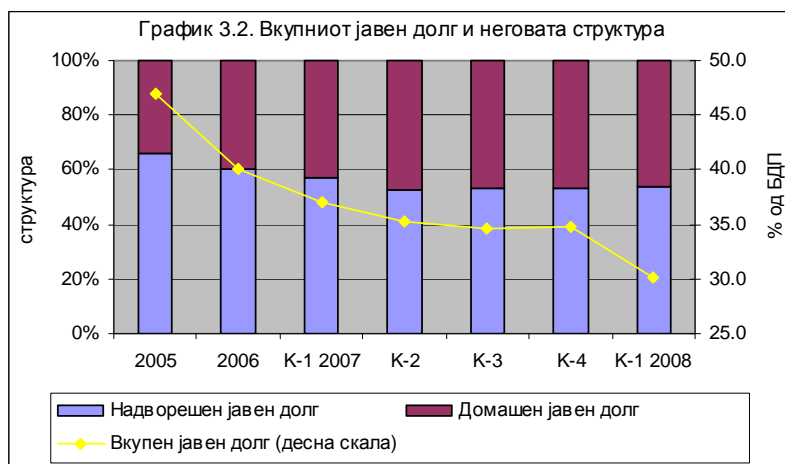
индиректни даноци, кои учествуваат со 40,6% во вкупните буџетски приходи. **Приходите од ДДВ** се повисоки за 24,6% споредено со К-1-2007, додека **приходите од акцизи** се зголемени за 18,4%. Ваквото зголемување на индиректните даноци е резултат и на значителниот раст на финалната потрошувачка и увозот на стоки и услуги. И покрај ова, кај **царинските давачки** се регистрира намалување на наплатата за 12,1%, што се должи на пониските царински стапки, согласно обврските за нивно постепено намалување како членка на СТО и потписник на други договори за либерализација на трговската размена.

Повисоката профитабилност на претпријатијата во претходната година резултираше со зголемена наплата на **приходите од данок на добивка** во К-1, кога се поднесуваат и годишните сметки, а даночните обврзници се должни да ја уплатат разликата во однос на остварената добивка во 2007 година. Ова, како и зајакнатата контрола на УЈП, предизвикаа зголемување на приходите од данокот на добивка за 38,7%. **Приходите од персоналниот данок на доход** се повисоки за 12,5%, додека износот на наплатените **социјални придонеси** се зголеми за 15,4%. **Неданочните приходи** кои претставуваат 13,6% од вкупните приходи, во К-1-2008 се зголемија за 81,1%, имајќи предвид дека во март беше префрлена нето добивката на НБМ во Буџетот на РМ.

**Расходите на Општиот владин буџет** во К-1-2008 се зголемија за 19,7% во споредба со К-1-2007. Во рамки на **тековните расходи** кои се зголемија за 13,7%, најголемо учество имаат

трансферите, со учество од 60,1% од вкупните буџетски расходи. Имено, истите се повисоки за 26,7% во К-1, пред се како резултат на зголемените трансфери кон локалната власт (повисоки за 2,8 пати), односно преминот кон втората фаза на децентрализација, која започна во септември 2007 година. Ова предизвика пад на расходите во Општиот владин буџет за плати и надоместоци за 13,3%, имајќи предвид дека голем дел од платите за образование и култура сега се плаќаат од буџетот на општините. Расходите за стоки и услуги се повисоки за 15,8% во К-1, додека каматните плаќања се пониски за 25,4%, што се должи на намалените расходи за камати по странски долг. **Капиталните расходи** во К-1-2008 се 2,5 пати повисоки споредено со К-1-2007, што претставува 12,7% од планираните во 2008 година. Според ова, во наредниот период се очекува исполнувањето на капиталните расходи да се забрза, со оглед на нивната важност за економскиот раст. Освен тоа, се очекува и зголемување на тековните расходи и намалување на буџетскиот суфицит, поради зголемената реализација на субвенциите во земјоделството.

**Фискалното оптоварување**, измерено како буџетски приходи во однос на номиналниот БДП, во К-1-2008 изнесува 38,2% што претставува зголемување од 2,9 п.п. споредено со К-1-2007. Со оглед на намалените стапки на персоналниот данок од доход и данокот од добивка, зголеменото фискално оптоварување веројатно е резултат на подобрената наплата и намалување на неформалната активност. Од друга страна, буџетските расходи претставуваат 33,3% од БДП, што е за 1,1 п.п. повисок износ споредено со К-1-2007.



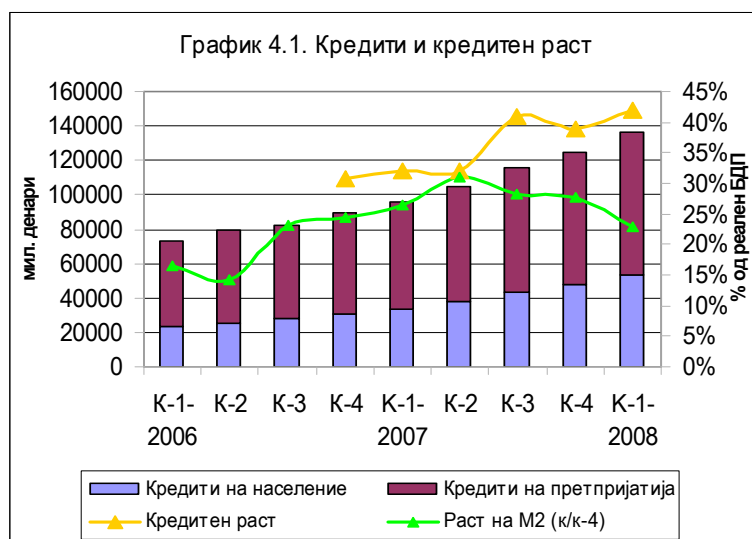
**Вкупниот јавен долг**<sup>1</sup> на крајот на К-1-2008 изнесува 30,2% од БДП, што претставува намалување од 4,6 п.п. во однос на крајот на К-4-2007 (График 3.2). Притоа, 53,1% од вкупниот јавен долг е надворешен, додека останатиот дел е домашен јавен долг.

**Долгот на Општа влада**, кој не го вклучува долгот на НБМ и јавните претпријатија, на крајот

на К-1-2008 е намален на 22,1%, односно за 3,7 п.п. споредено со декември 2007 година. Ова е уште еден доказ за здравата фискална политика, што е еден од Мاستришките критериуми за конвергенција (лимит на долгот на Општата влада од 60% од БДП).

1 Според GFS методологија

#### 4. Монетарно-финансиски движења



На крајот на К-1-2008, **примарните пари** забележаа пад од 8,9% во однос на претходниот квартал, а на годишно ниво забележаа пораст од 16,6%. Во значаен дел, порастот во однос на К-1-2007 се должи на зголемувањето на платите во К-1, а падот во однос на К-4-2007 на вообичаената сезонска флукуација. Во К-1-2008, **монетарниот агрегат M1** се намали за 6,5% во однос на К-4-2007, додека на годишна основа порастот изнесува 22,5%, главно како резултат на порастот на

депозитните пари. Пошироките монетарни агрегати **M2** и **M4**, во К-1 бележат пораст (0,97% и 1,64% соодветно), со интензитет што соодветствува на порастот на депозитите во истиот квартал, иако растот на M2 (к/к-4) е значително забавен (22,8% во К-1-2008 и 27,8% во К-4-2008).

**Кредитите на приватниот сектор** бележат натамошен пораст. Во К-1-2008 истите остварија пораст од 42% во однос на К-1-2007, што претставува благо забрзување на кредитниот раст. Карактеристично е што во К-1-2008 и порастот на кредитите за претпријатија е благо забрзан во однос на К-4-2007 и изнесува 33%. Кредитите на приватниот сектор во однос на планираниот реален БДП за 2008, во К-1-2008 изнесуваат 35,9% и забележуваат благ пад во однос на претходниот квартал (36,7%). Сепак, ваквото движење е недоволен показател за тоа дали мерките на монетарната политика за заздување на кредитниот раст, а со тоа и на инфлацијата, дале резултат.

Вкупниот **депозитен потенцијал** на приватниот сектор бележи тренд на пораст. Во К-1-2008, депозитите на населението се зголемија за 26,3% во однос на К-1-2007, иако брзината на порастот е забавена во однос на К-4-2007. Депозитите на претпријатијата во истиот квартал во однос на К-1-2007, бележат пораст од 21,4% но и кај оваа категорија растот е забавен во однос на К-4-2007 (намалување на растот од 4,9 п.п.).

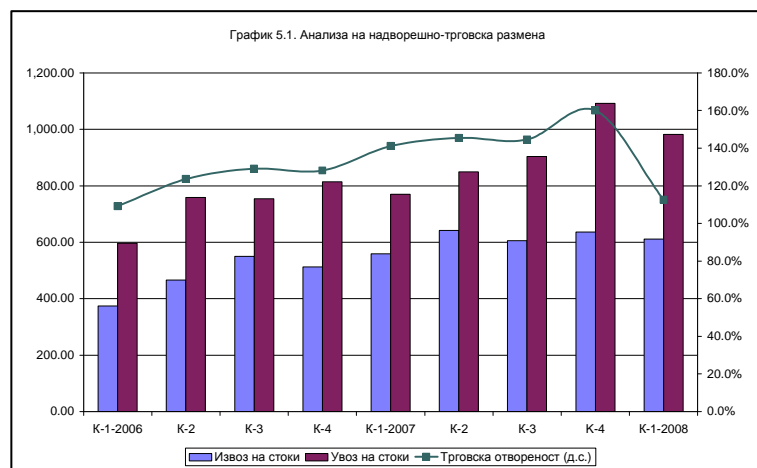
**Каматната стапка на благајничките записи** на НБМ се зголеми од 4,8% во К-4-2007, на 5,9% на крајот на К-1-2008. За споредба, референтната каматна стапка во Еврозоната изнесува 4% од Јуни 2007 година. Главната причина за пораст на каматната стапка на благајничките записи беше обидот на Народната банка да се справи со инфлацијата предизвикана, главно, од надворешни фактори. Во претстојниот период не се очекуваат надолни поместувања на каматната стапка на благајничките записи на НБМ. Напротив, перцепцијата за инфлациските тенденции ќе ја одврати централната банка од намалување на каматната стапка.

**Просечната пондерирана каматна стапка** за денарските кредити на крајот на К-1-2008 изнесуваше 9,7%, забележувајќи пад од 0,8 п.п. на годишно ниво. Каматните стапки на депозитите бележат пораст, така што на крајот од К-1-2008, пасивната каматна стапка на денарските депозити се зголеми за 0,8 п.п. во однос на К-1-2007 и изнесува 5,6%. Трендот на банкарските каматни стапки бележи блага стагнација во К-1, во очекување на движењето на инфлацијата во пресрет на новата реколта. Од друга страна, иако пад на банкарските каматни стапки може да се очекува поради намалувањето на ризикот на земјата и поради порастот на конкуренцијата во банкарскиот сектор, тоа е малку веројатно да се случи во претстојниот период.



**Македонскиот берзански индекс** МБИ-10, како агрегатен показател на берзанските движења, на крајот од К-1-2008 забележа пад од 13,4% во однос на К-4-2007, иако во однос на К-1-2007 бележи пораст од 22,4%. Понатамошниот пад на берзанската активност во К-1-2008 во однос на К-4-2007 се должи на политичката несигурност во регионот и во земјата.

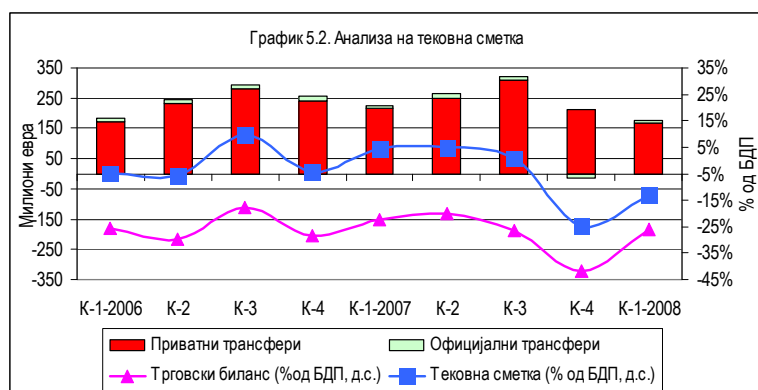
## 5. Надворешен сектор и платен биланс



Во К-1-2008, **извозот на стоки**, изрзен во евра, порасна за 9,5% во однос на истиот квартал од 2007 година, стапка на раст што е најниска споредена со претходните неколку квартали (49,3% во К-1-2007). **Увозот на стоки**, изразен во евра, во истиот квартал забележа пораст од 27,6% во однос на К-1-2007 година и претставува задржување на нивото од К-1-2007 и К-4-2007. Најголем раст на увозот, покрај

категоријата Животински и растителни масла (277,6% во доларска вредност), и понатаму забележуваат категориите Машини и транспортни уреди (69,2%) и Суровини (53,4%). Порастот на увозот на овие категории добра кои се интермедијарни инпути во процесот на производство, упатува на зајакнување на производната активност во следните квартали и е во согласност со проекцијата за растот во следните квартали (види график 5). Сепак, на последните бројки треба да се пријде со претпазливост бидејќи од истите не е елиминирано влијанието на депрецијацијата на доларот на светскиот девизен пазар.

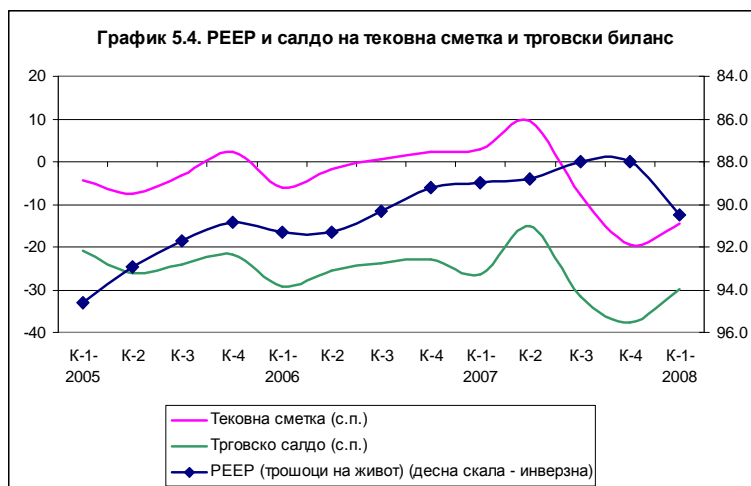
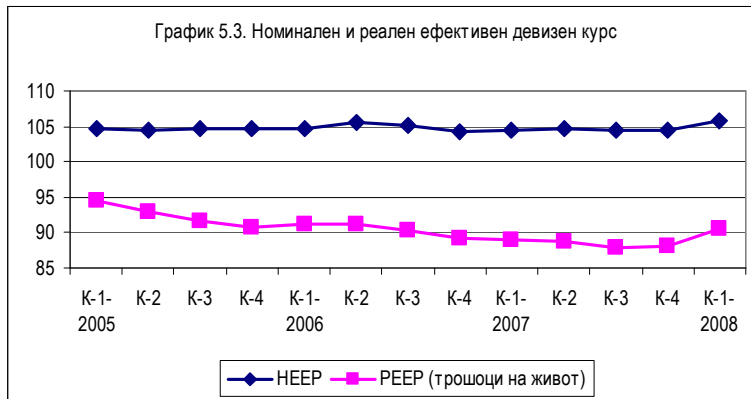
**Трговската отвореност на РМ** во К-1-2008 изнесува 112,5% и забележува намалување во однос на претходните квартали кога се движеше над 140%. Последното се должи на нискиот раст на извозот, како и на порастот на БДП во К-1-2008. **Обемот на размена со ЕУ** во К-1-2008 изнесува 81,2% од вкупната трговска размена на РМ и бележи значаен пораст во однос на претходните квартали. Втор најзначаен надворешно-трговски партнер на РМ останува Србија, при што обемот на размена во К-1-2008 е 13,4% од вкупната размена и истиот не бележи значителни промени.



Во К-1-2008, **трговското салдо** (-26,2% од БДП) бележи опоравување и враќање на претходните нивоа, после значителното влошување (-42% од БДП) во К-4-2007. Овој трговски дефицит се должи на повисокиот увоз во однос на извоз во К-1 (график 5.1), меѓутоа намалувањето на нивото во однос на БДП се должи и на

порастот на економската активност во К-1. Во истиот квартал, **нето-тековните трансфери** и понатаму забележуваат голем пад (21,3%) во однос на К-1-2007, а продолжуваат да доминираат приватните трансфери (96%). И покрај нивното намалување, истите придонесоа, во К-1, **дефицитот на тековната сметка** на платниот биланс да се подобри во однос на К-4-2007

(13,3% од БДП), иако споредено со кварталите пред тоа, кога беше остваруван низок дефицит или благ суфицит на тековната сметка, истиот претставува значајно влошување. Оттука, се потврдува верувањето дека финансирањето на трговскиот дефицит со приватни трансфери и понатаму претставува извор на ризик за земјата, имајќи го предвид варијабилното и, во К-1-2008, опаѓачко ниво на трансферите.



Номиналниот девизен курс денар/евро и понатаму остана интермедијарен таргет на монетарната политика. Во К-1-2008 **номиналниот ефективен девизен курс** на денарот бележи блага апрецијација во однос на претходните квартали. Индексот на **реалниот ефективен девизен курс на денарот**, пресметан врз основа на индексот на трошоците на живот, забележа зголемување во однос на К-4-2007, после благо-опаѓачкиот тренд што беше присутен пред тоа. Последните движења упатуваат на мало влошување на извозната конкурентност на македонската економија. Оттука, и продлабочувањето на дефицитот на тековната и трговската сметка (график 5.4).

Извештајот го подготвува

**Сектор за макроекономска политика**

Одговорни

**М-р Марјан Петрески**

**Неџати Куртиши**

**Мите Митески**

Супервизија

**Д-р Никица Мојсоска-Блажевски**

Скопје, Јули 2008