

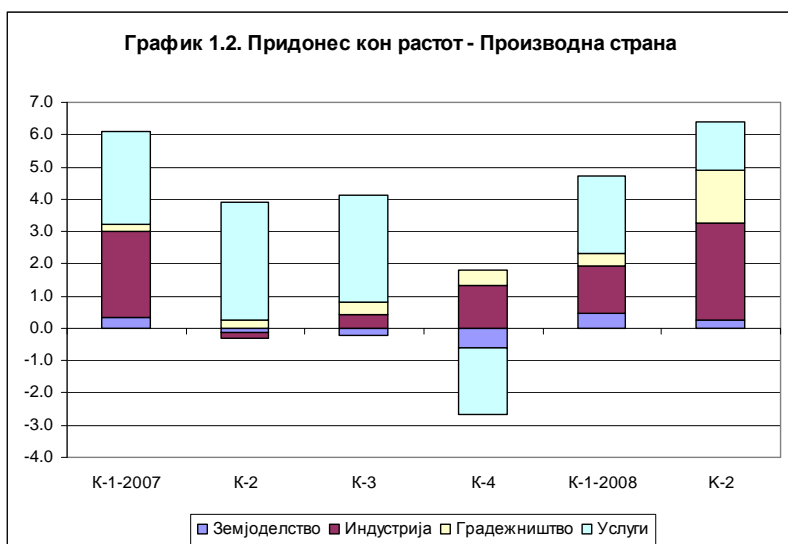
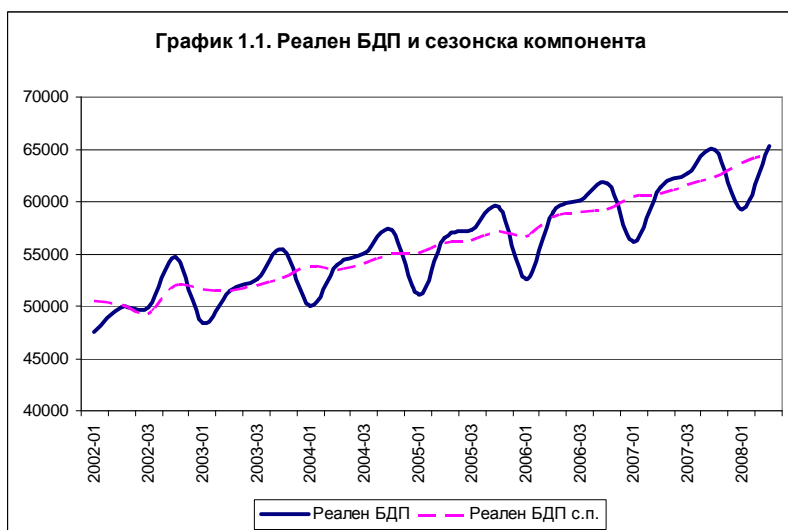
Министерство за финансии

КВАРТАЛЕН ЕКОНОМСКИ ИЗВЕШТАЈ

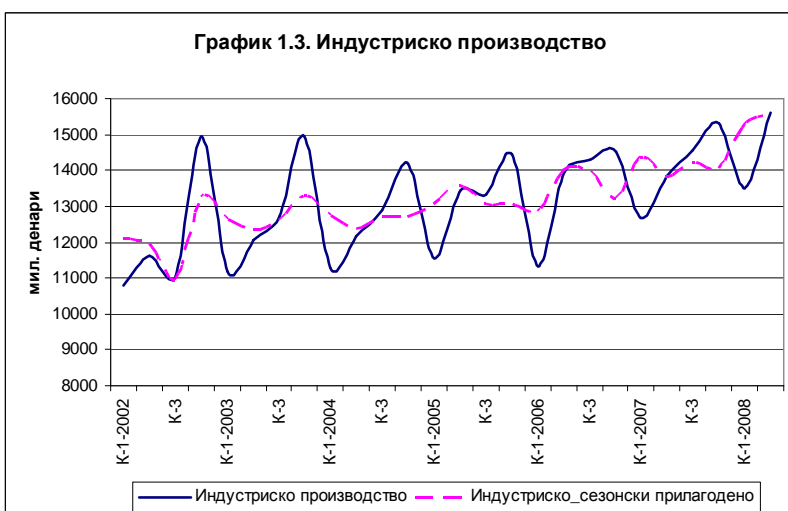
Резиме

- **Реалниот раст на БДП** во К-2-2008 изнесуваше 6,5% во однос на истиот квартал од 2007 година и претставува интензивирање на растот од К-1-2008 (5,4%). **Индустриското производство** забележа значителен пораст од 12,5%.
- **Растот на вработеноста** изнесуваше 3% во однос на К-2-2007 и забележа благо намалување во однос на растот остварен во К-2-2007 (4,1%), додека **стапката на невработеност** (33,8%) забележа намалување за 1,2 п.п. во однос на К-2-2007.
- **Стапката на инфлација** порасна на 9,9% (к/к-4) како резултат на силниот пораст на цените на прехранбените производи и суровини на светските берзи.
- **Нето платата номинално** порасна за 9,9%, додека пак реално остана непроменета.
- **Буџетскиот суфицит** изнесува 1,2% од планираниот БДП во 2008 година. **Фискалното оптоварување**, измерено како буџетски приходи во однос на номиналниот БДП, изнесува 32,4% што претставува намалување од 0,8 п.п. **Вкупниот јавен долг** изнесува 29% од БДП, што претставува намалување од 1,4 п.п.
- **Кредитите на приватниот сектор** забележаа пораст од 42% во однос на К-2-2007, што претставува задржување на кредитниот раст. Учеството на кредитите во номиналниот БДП изнесува 39,2% и е зголемен за 3,3 п.п. во однос на истиот во претходниот квартал.
- **Македонскиот берзански индекс** МБИ-10 забележа понатамошен пад од 27,2% на квартална основа.
- **Извозот на стоки** порасна за 14,7%. **Увозот на стоки** забележа пораст од 40,9%.
- **Трговското салдо** (-28,5% од БДП) бележи понатамошно благо влошување, а и **дефицитот на тековната сметка** благо се продлабочи (13,7% од БДП), иако споредено со кварталите пред тоа, истото е значајно влошување.
- Индексот на **реалниот ефективен девизен курс на денарот** според индексот на цени на индустриските производители забележа понатамошно зголемување што упатува на мало влошување на извозната конкурентност на македонската економија.

1. Макроекономски трендови и реален сектор



забавување на порастот од претходните квартали (3,1% во K-2) (График 1.2).

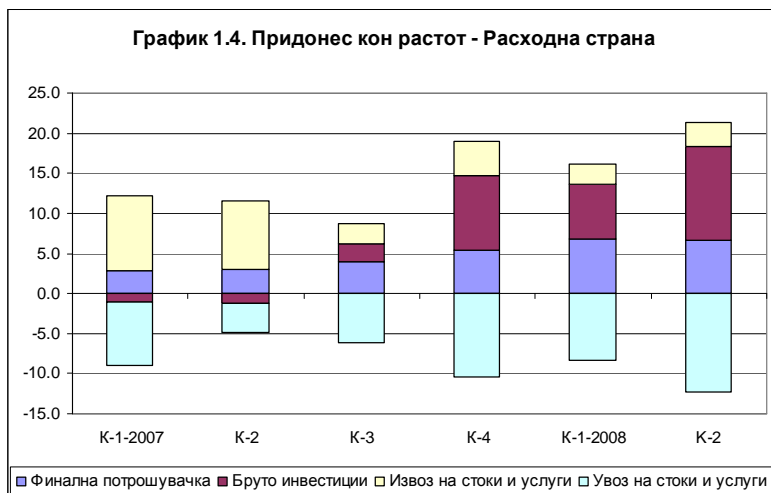


38,8%. Номиналниот придонес на финалната потрошувачка во растот е 6,6%, слично на претходниот квартал (6,8%); придонесот на бруто-инвестициите е 11,7%, што претставува

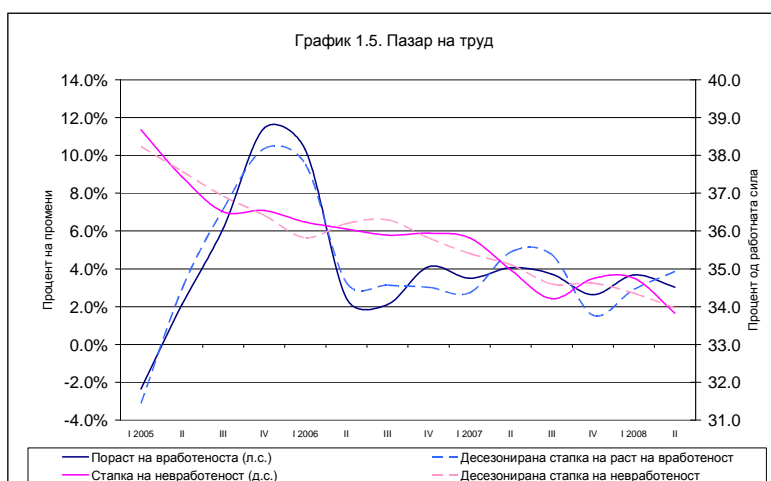
Во K-2-2008, БДП по тековни цени изнесуваше 97,936 милиони денари. По глава на жител тоа е 47,900 денари и во однос на истиот квартал од 2007 претставува номинален пораст од околу 5,500 денари. Во K-2-2008, **реалниот раст на БДП** изнесуваше 6,5% во однос на истиот квартал од 2007 година и претставува благо интензивирање на растот од K-1-2008 (5,4%) и K-4-2007 (5,1%), во согласност со проекциите на Министерството за финансии (График 1.1). Прилагоден за сезонското влијание, во K-2-2008 БДП постигна реален раст од 6,5% во однос на K-2-2007 и 1,5% во однос на K-1-2008. Растот во K-2 е на широка основа, при што сите сектори од економијата забележаа пораст. Сепак, после подолг период на високи стапки во секторот трговија на големо и мало и секторот сообраќај, во K-2 главни носители на растот се индустријата (12,6%) и градежништвото (23,2%). Во целина, услугите бележат

Индустриското производство забележа значителен годишен пораст од 12,4% во K-2-2008 (сезонски прилагоден раст), и претставува удвојување на растот од претходните квартали (6,5% во K-1-2008 и 5,6% во K-4-2007).

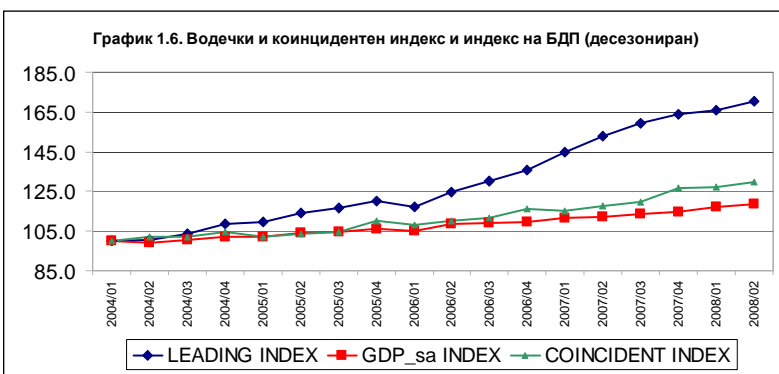
Гледано од **расходната страна**, во K-2-2008, финалната потрошувачка забележа номинален раст од 18,5%, бруто-инвестициите од 100,2%, извозот од 14,1%, а увозот од



инвестициите. 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 244% во K-2-2008 во однос на истиот квартал од претходната година.



сезонското влијание, стапката на невработеност не бележи значајни промени, односно истата е повеќе од структурен отколку од фрикционен карактер. Генералниот тренд на намалување на невработеноста што започна во 2006 се очекува да продолжи во 2008, како резултат на зајакнатата економска активност и активните политики на пазарот на труд.



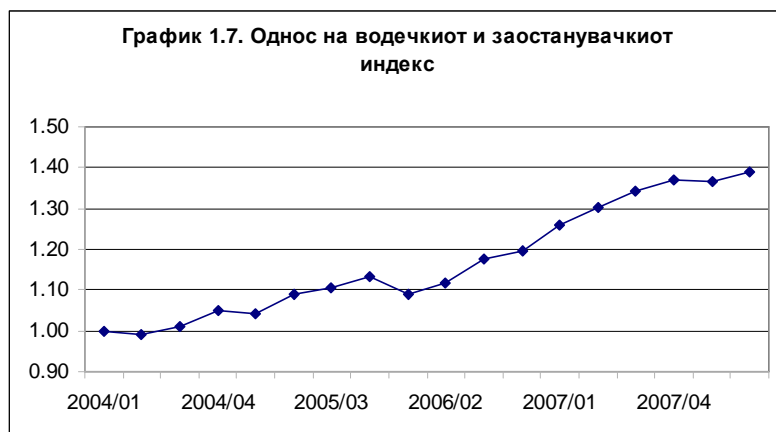
остане во зоната на растот и во првото полугодие од следната година. Водечкиот дифузен

значајно отскокнување во однос на нивоата од претходните квартали, а придонесот на трговското салдо беше вообичаено негативен, -15,2%. Иако вредностите се номинални и се повисоки поради високата инфлација во K-2, сепак компонентите на растот забележуваат и интензивираан реален пораст (дефлационирани со Индексот на трошоци на живот) во однос на претходните квартали, кој во K-2 е особено изразен кај бруто

Во K-2-2008, **растот на вработеноста** изнесуваше 3% во однос на K-2-2007 и бележи благо намалување во однос на растот остварен во претходниот квартал. Поради високото почетно ниво на невработеноста, остварениот пораст на вработеноста, не ја намали значително **стапката на невработеност** која во K-2-2008 изнесуваше 33,8%, и во однос на K-2-2007 бележи намалување за 1,2 п.п. Ако се исклучи

Водечкиот композитен индекс, MakLead, во K-2-2008 порасна за 4,4 индексни поени во однос на претходниот квартал, и за 17,5 индексни поени во однос на истиот квартал од 2007 година. MakLead повторно регистрира пораст, по забавувањето во K-1 (2,3 индексни поени), што сугерира дека економијата ќе

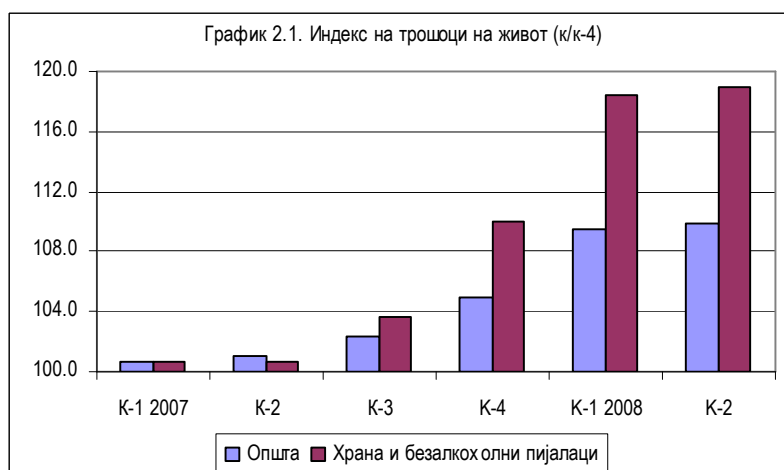
индекс, во К-2-2008 забележа позитивни движења кај 75% од компонентите на композитниот индекс, и го задржува нивото од истиот квартал од 2007, како и просечната вредност од 2007 (81%). Врз основа на вредностите на водечкиот композитен и дифузен индекс, во првата половина од 2008 година може да се очекува продолжување на економската активност (види график 1.6), при што проекцијата за економскиот раст изнесува околу 6%, под претпоставка на отсуство на нови негативни шокови во економијата. Секако, позитивни шокови, како, на пример, пораст на цената на металите на светските берзи, интензивизирана реализација на капиталните буџетски расходи или најави и повисоко ниво на реализирани СДИ од планираното, може да го забрзаат растот и до 7%.



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-2-2008, овој однос забележува понатамошен пораст во однос на претходниот квартал, после благата стагнација во К-1, и ја достигнува вредноста од 1,39, што сугерира дека водечкиот индекс е за околу 39% повисок од заостанувачкиот индекс.

2. Цени, трошоци и продуктивност

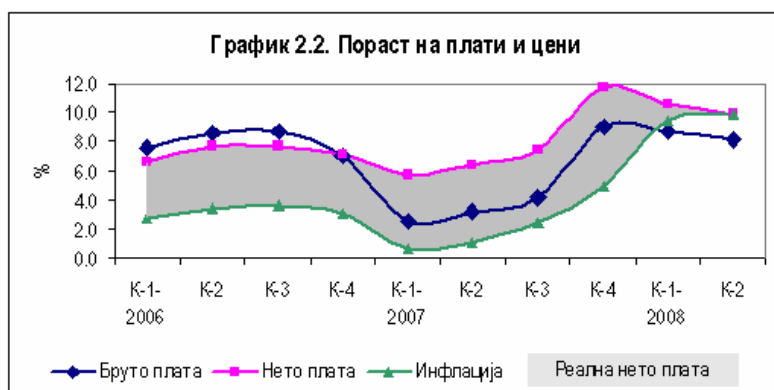


Во К-2-2008, стапката на инфлација, мерена според индексот на трошоците на живот, изнесуваше 9,9% (к/к-4), споредено со 9,5% од претходниот квартал. Трошоците за храна се зголемија за 19,5%, споредено со К-2-2007, придонесувајќи со високи 7,5 п.п. во вкупниот пораст на потрошувачките цени, а истовремено имајќи предвид дека просечно македонско домаќинство

издвојува 38,2% од личната потрошувачка за исхрана. Висок раст на цените имаше и во категориите Хотели и ресторани (12%) и Сообраќај (5,8%), односно во оние сектори каде растот на цените на храната и енергентите има директно влијание. Во истите сектори, истовремено, имаше и највисок раст на цените споредено со претходниот квартал (2,9% во Сообраќај и 2,3% во Хотели и ресторани), додека цените за исхрана пораснаа за 1,5%. Сепак, базичната инфлација која го исклучува ефектот на храната и енергијата, изнесува 2,6%. Имајќи го предвид намалувањето на цените на светските берзи, во наредниот период се очекува цената на храната

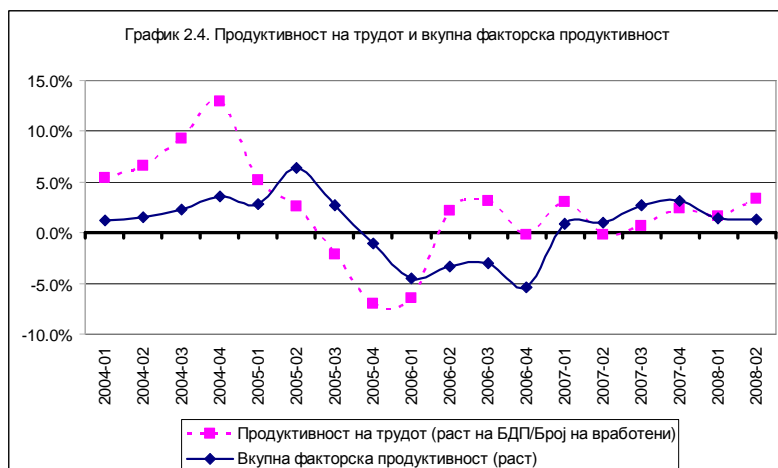
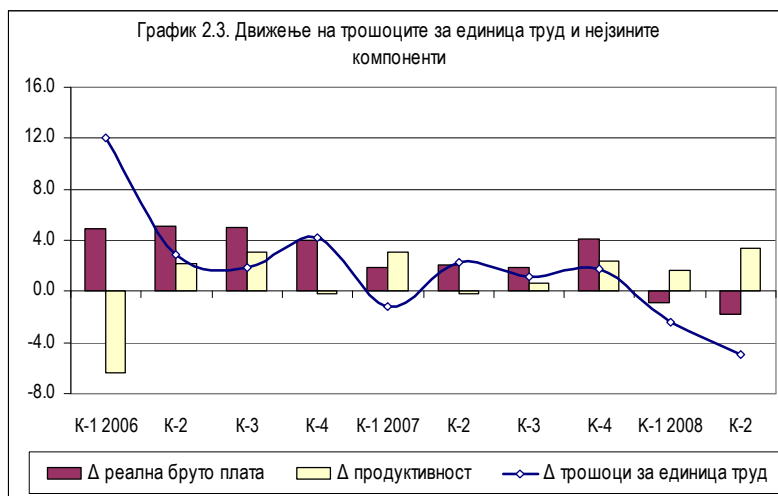
да се намалува на квартална основа, придонесувајќи за општ пад на цените, имајќи предвид дека базичната инфлација (само 0,1 п.п. зголемување во однос на претходниот квартал) се држи под контрола.

Цените на мало во К-2-2008 година се повисоки за 7,9% споредено со истиот квартал од 2007, при што растот е најзабележлив кај земјоделските (29%) и прехранбените производи (19,8%). Сепак, споредено со претходниот квартал се забележува пад на цените кај овие категории. Вредноста на потрошувачката кошница за исхрана и пијалоци за едно четиричлено домаќинство, пресметана врз основа на цените на мало, е зголемена за 18,3% во однос на истиот квартал од 2007, и претставува 78,9% од просечната нето плата во К-2-2008.



платата се должи на намалувањето на персоналниот данок на доход од 12% на 10% од почетокот на 2008 година. Инфлацијата го задржа нагорниот тренд во К-2-2008 и услови

Во К-2-2008, **бруто платата** порасна за 8,1% во однос на К-2-2007, што е за 0,6 п.п. понизок раст од истиот остварен во претходниот квартал. Истовремено, **нето платата** порасна за 9,9% и исто така бележи намалување на растот од 0,6 п.п. од претходниот квартал. Побавниот раст на бруто платата во однос на нето реалната нето плата да остане непроменета (види засенчена површина на График 2.2).

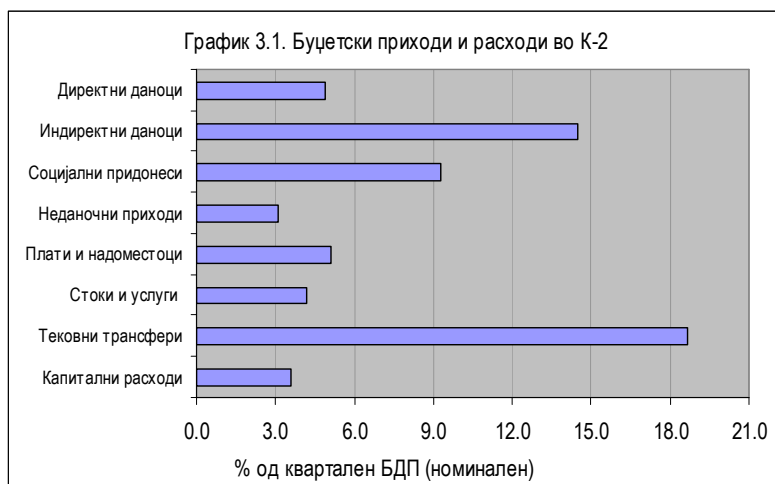


Трошоците за единица труд (ТЕТ), мерени како сооднос на реалната бруто плата и продуктивноста, продолжија со позитивниот тренд и во К-2-2008, намалувајќи се за 5% на квартална основа. Падот во К-2 се должи на негативниот раст на реалната бруто плата од 1,8%, кој е следен со значителен раст на продуктивноста од 3,4%. ТЕТ бележат пад во сите сектори, со највисок пад во индустријата (12,7%), а како последица на високиот раст на продуктивноста (10,4%). Во земјоделство, со оглед на високиот пад на реалната бруто плата (19,2%), ТЕТ се намалија за 10%, при истовремен пад на продуктивноста. Секторот услуги бележи пад на ТЕТ од 7,1%, при што најголем

придонес во ваквиот пад има растот на продуктивноста (4,7%).

Во К-2-2008, **продуктивноста на трудот и вкупната факторска продуктивност** забележаа зголемување од 3,4% и 1,3%, соодветно, во однос на К-2-2007. Додека растот на продуктивноста на трудот бележи удвојување во однос на претходниот квартал (1,7%), ВФП го задржува истото ниво (1,4%). Релативно нискиот раст на ВФП во К-2-2008 главно се должи на релативно високото ниво на пораст на физичкиот капитал (8,2%) во однос на нивоата од претходните квартали.

3. Фискален сектор



Фискалните движења во К-2-2008 резултираа со **суфицит во буџетот** на РМ од околу 200 милиони денари. Тоа придонесе за зголемување на суфицитот на 1,2% од БДП во првата половина од 2008 година. Ваквото штедење на јавниот сектор е во линија со монетарната политика за ублажување на ценовниот шок и дефицитот на тековната сметка.

Приходите на Општиот владин буџет во К-2-2008, иако

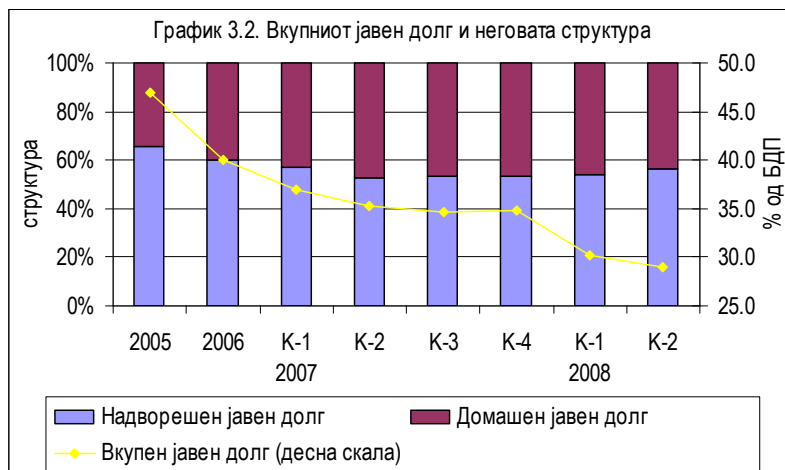
пониски за 4,3% во однос на претходниот квартал, се зголемија за 13,7% споредено со истиот квартал од претходната година. **Даночните приходи**, со учество од 60% во вкупните буџетски приходи, имаат најголем придонес (околу 9 п.п.) во вкупниот раст. Приходите од ДДВ, кои претставуваат најзначаен дел на даночните приходи, се зголемија за 12,2%, како последица на зголемениот увоз и порастот на цените на мало. Ова придонесе и за 21,4% повисоки приходи од царински давачки, додека акцизите се зголемија за 4,8%. Кај директните даноци, значителен е растот на приходите од данок од добивка (67,7%), имајќи предвид дека растот на профитабилноста на фирмите во претходната година надмина 70%. Наплатата на приходите од персоналниот данок на доход е зголемена за 6,4%, додека наплатата на социјалните придонеси за 12,5%, што е резултат како на подобрувањата на пазарот на труд, така и на зајакнувањето на административните капацитети. Во рамките на неданочните приходи, немаше позначајни промени, при што 50% од истите претставуваат приходи од сопствени услуги.

Расходите на Општиот владин буџет во К-2-2008 се зголемија за 9% во однос на претходниот квартал и за 21,5% во однос на К-2-2007. Во рамки на **тековните расходи**, кои се зголемија за 15,4%, најголемо учество имаат трансферите (58% од вкупните расходи); тие се повисоки за 28,7% во К-2, како резултат на зголемените трансфери кон локалната власт (повисоки за 2,5 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 18,7%, имајќи предвид дека голем дел од платите за образование и култура сега се исплаќаат од буџетот на општините. Расходите за стоки и услуги се повисоки за 32,6% во К-2, додека каматните плаќања се пониски за 22,2%. **Капиталните расходи** во К-2-2008 се за 110% повисоки споредено со К-2-2007, и претставуваат 22,6% од планираните во 2008 година.

Во наредниот период, со владините мерки за ублажување на ценовниот шок, како и со зголемувањето и интензивирањето на извршувањето на капиталните инвестиции (планирани

7,1% од БДП), се очекува буџетското салдо да се движи кон планираниот дефицит од 1,5% од БДП, што е во рамките на Мастришките критериуми за конвергенција (дефицит од 3% од БДП).

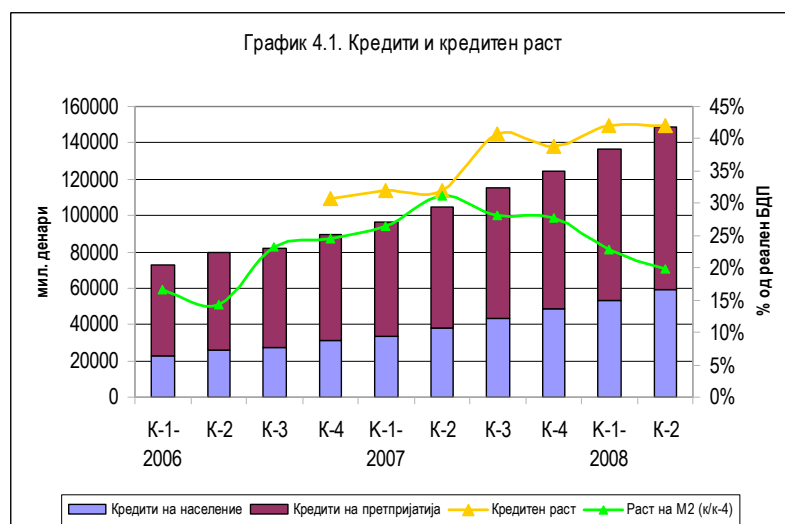
Фискалното оптоварување, мерено како буџетски приходи во однос на номинален БДП, во К-2-2008 изнесува 32,4% и претставува намалување од 0,8 п.п. во однос на К-2-2007. Од друга страна, буџетските расходи претставуваат 32,2% од БДП, што е за 1,3 п.п. повисок износ во однос на К-2-2007.



Вкупниот јавен долг¹ на крајот на К-2-2008 изнесува 29% од БДП, што е намалување од 1,4 п.п. во однос на крајот од претходниот квартал. Ваквиот пад се должи на намалувањето на домашниот јавен долг, што е резултат на позитивната фискална позиција на државата во овој период. Притоа, 43,4% од вкупниот јавен долг е домашен, додека останатиот дел е надворешен јавен долг (График 3.2).

Долгот на Општа влада, кој не го вклучува долгот на НБМ и јавните претпријатија, на крајот на К-2-2008 е намален на 20,7%, односно за 1,2 п.п. во однос на март 2008 година. Ова е уште еден доказ за здравата фискална политика, што е еден од Мастришките критериуми (лимит на долгот на Општата влада од 60%).

4. Монетарно-финансиски движења



На крајот на К-2-2008, **примарните пари** забележаа пораст од 13,5% во однос на претходниот квартал, а на годишно ниво забележаа пораст од 22%, пред се поради зголемената ликвидност на депозитните банки. Во К-2-2008, **монетарниот агрегат М1** се зголеми за 10,8% во однос на К-1-2008, додека на годишна основа порастот изнесува 29,8%, главно како резултат на високиот пораст на депозитните пари од 48%. Пошироките

монетарни агрегати **М2 и М4**, во К-2 бележат пораст во однос на претходниот квартал (5,8% и 6,3% соодветно), со интензитет што соодветствува на порастот на депозитите во истиот квартал, иако растот на М2 (к/к-4) бележи забавена динамика (19,8% во К-2-2008 и 22,8% во К-1-2008).

1 Според GFS методологија

Кредитите на приватниот сектор во К-2-2008 бележат пораст од 42% во однос на К-2-2007, и покрај сигналите од монетарната политика за заздување на кредитниот раст во пресрет на инфлациските тенденции; сепак стапката на раст е задржана на ниво од онаа во К-1. Карактеристично е што во К-2-2008 и растот на кредитите на претпријатија забележува понатамошно акцелерирање (на 34,7% од 33% во К-1), што се очекува да влијае стимулативно врз производната активност. Од друга страна, растот на кредитите за население, иако забавен, го задржува релативно високото ниво (54,5% во однос на 58,9% во К-1), што може да претставува понатамошна закана за инфлацијата. Кредитите на приватниот сектор во однос на планираниот номинален БДП за 2008, во К-2-2008 изнесуваат 39,2% и забележуваат пораст во однос на претходниот квартал од 3,3 п.п. Овој показател, иако недоволен да се извлечат одредени заклучоци, сепак, повторно сугерира дека ефектите од мерките на монетарната политика за заздување на кредитниот раст сеуште не се видливи.

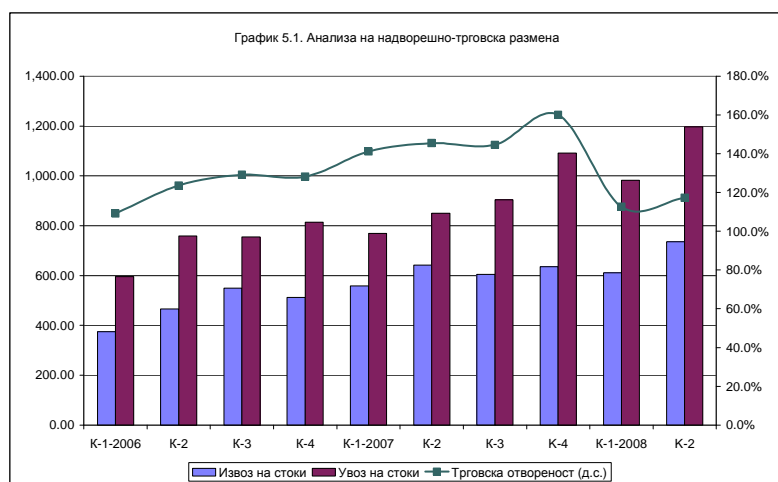
Вкупниот **депозитен потенцијал** на приватниот сектор бележи тренд на пораст, но динамиката на порастот е забавена (18,7% во К-2-2008 наспроти 25,6% во претходниот квартал). Во К-2-2008, депозитите на населението се зголемија за 20% во однос на К-2-2007, што претставува помал пораст за 6 п.п. во однос на К-1-2008. Депозитите на претпријатијата бележат пораст од 13,5% во однос на К-2-2007, но и кај оваа категорија растот е значително забавен во однос на К-1-2008 (намалување на растот од 7,9 п.п.).

Каматната стапка на благајничките записи на НБРМ се зголеми од 5,9% во К-1-2008, на 7% на крајот на К-2-2008. Иако со позасилена динамика, истата го следеше трендот во Еврозоната каде референтната каматна стапка достигна 4,25% од јули 2008 година. Зголемувањето на каматната стапка на благајничките записи кое започна од крајот на 2007 и продолжи во 2008 беше предизвикано од значителниот пораст на инфлацијата и настојувањата на НБРМ да се справи со истата. Во наредниот период не се очекуваат надолни поместувања на каматната стапка на благајничките записи на НБРМ. Напротив, стремежот на НБРМ за стабилизирање на инфлацијата и стравувањата од нејзина повторна ескалација ќе ја одвраќа централната банка од намалување на каматната стапка.

Просечната пондерирана каматна стапка за денарските кредити на крајот на К-2-2008 изнесуваше 9,7%, забележувајќи пад од 0,6 п.п. на годишно ниво, но зголемувајќи се за 0,1 п.п. во однос на мај 2008 година. Каматните стапки на депозитите бележат континуиран пораст, така што на крајот од К-2-2008 пасивната каматна стапка на денарските депозити се зголеми за 1 п.п. во однос на К-2-2007 и изнесува 5,8%. Во претстојниот период не се очекува намалување на банкарските каматни стапки, главно поради тековната монетарна политика на зголемена референтна каматна стапка, но и поради финансиската криза во САД која би можела да се прелее и во европските финансиски институции кои претставуваат деловни партнери на македонските банки.

Македонскиот берзански индекс МБИ-10, како агрегатен показател на берзанските движења, на крајот од К-2-2008 забележа пад од 27,2% во однос на К-1-2008, а падот во однос на К-2-2007 е уште позабележителен и изнесува 29,5%. Понатамошниот пад на берзанската активност во К-2-2008 во однос на К-1-2008 се должи главно на глобалните економски состојби и слабеењето на пазарот на капитал во светски рамки, како и поради политичката неизвесност дома и во регионот.

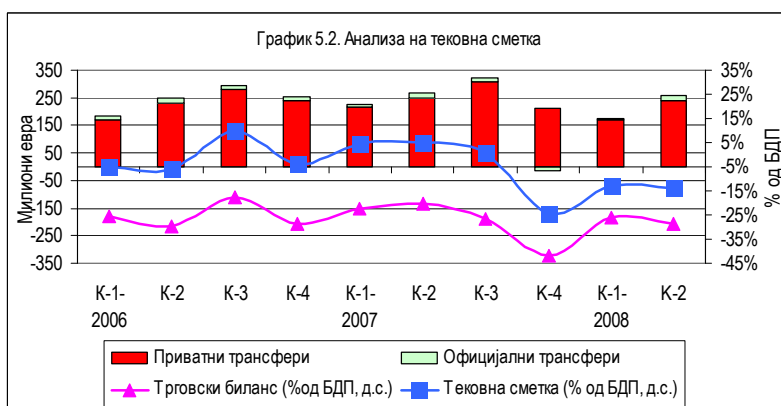
5. Надворешен сектор и платен биланс



Во К-2-2008, **извозот на стоки**, изрзен во евра, порасна за 14,7% во однос на истиот квартал од 2007 година, стапка на раст што е повисока од К-1 (9,4%), но значајно пониска од К-4-2007 (24%). **Увозот на стоки**, изразен во евра, во истиот квартал забележа висок пораст од 40,9% во однос на К-2-2007 година и претставува највисок раст во последните неколку години. Најголем раст на увозот, покрај категориите Минерални

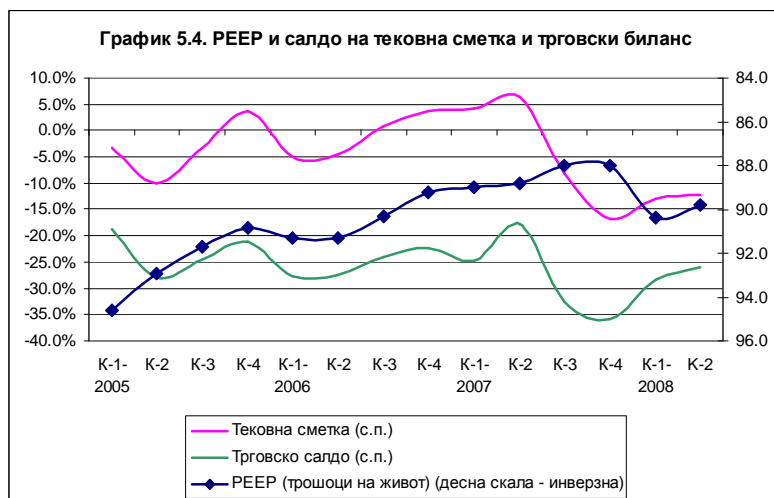
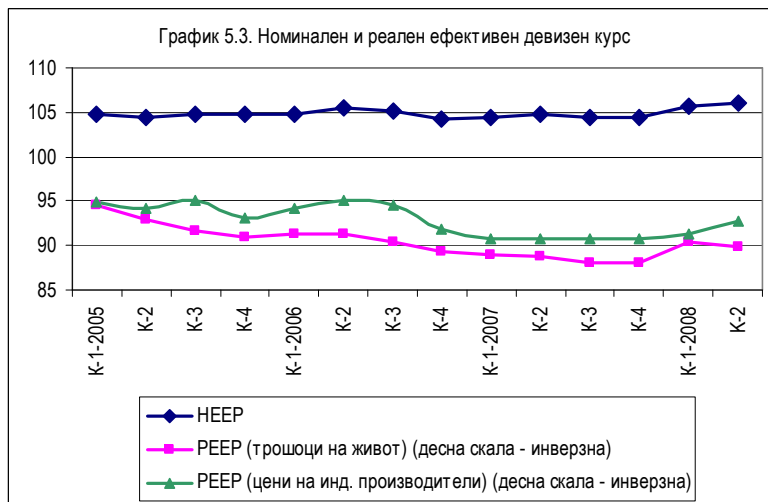
горива и мазива (129,4%) и Животински и растителни масла (49,6%), и понатаму забележуваат категориите Машини и транспортни уреди (39%), Производи класифицирани според материјалот (31,9%) и Суровини (31,7%). Порастот на увозот на овие категории добра кои се интермедијарни инпути во процесот на производство, упатува на зајакнување на производната активност во следните квартали и е во согласност со проекцијата за растот во следните квартали (види график 5).

Трговската отвореност на РМ во К-2-2008 изнесува 117,3% и претставува задржување на нивото од К-1, но 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-2-2008. **Обемот на размена со ЕУ** во К-2-2008 изнесува 52,1% од вкупната трговска размена на РМ и бележи пад во однос на К-1. Втор најзначаен надворешно-трговски партнер на РМ останува Србија, при што обемот на размена во К-2-2008 е 13,6% од вкупната размена и истиот не бележи значителни промени.



Како резултат на зголемените цени на храната и енергентите на меѓународните пазари и зголемената домашна побарувачка од увоз, во К-2-2008, **трговското салдо** (-28,5% од БДП) бележи понатамошно благо влошување (-26,5% во К-1). Во истиот квартал, **нето-тековните трансфери** и понатаму забележуваат пад (за 2,6%) во

однос на К-2-2007, а продолжуваат да доминираат приватните трансфери (91%). Намалувањето на трансферите и влошувањето на трговскиот биланс придонесоа, во К-2, **дефицитот на тековната сметка** на платниот биланс да се продлабочи во однос на К-1-2008 (на 13,7% од БДП од 12,9% од БДП). Споредено со периодот пред 2008 година, кога беше остваруван низок дефицит или благ суфицит на тековната сметка, истиот претставува значајно влошување и главен извор на економски ризик во претстојниот период.



Номиналниот девизен курс денар/евро и понатаму останува интермедијарен таргет на монетарната политика. Во К-2-2008 **номиналниот ефективен девизен курс** на денарот бележи понатамошна 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 благо намалување во однос на К-1-2008, после апрецијацијата во К-1. Од друга страна, РЕДК пресметан врз основа на индексот на цени на производителите на индустриски производи бележи понатамошна апрецијација, што упатува 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, Септември 2008