

К-3-2008

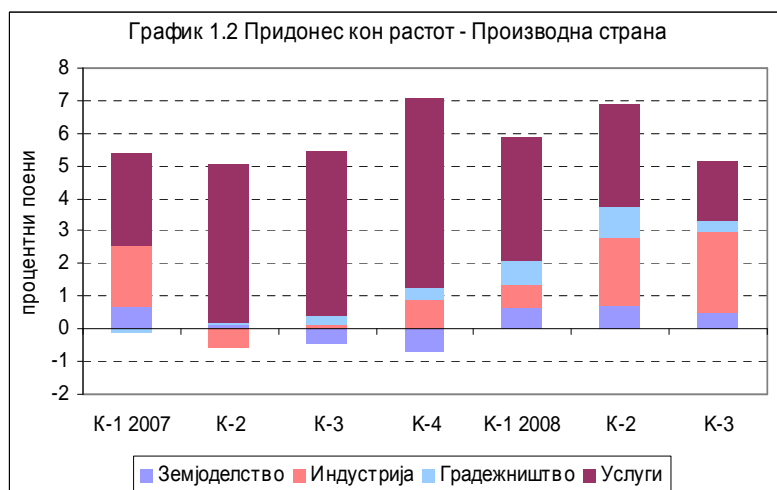
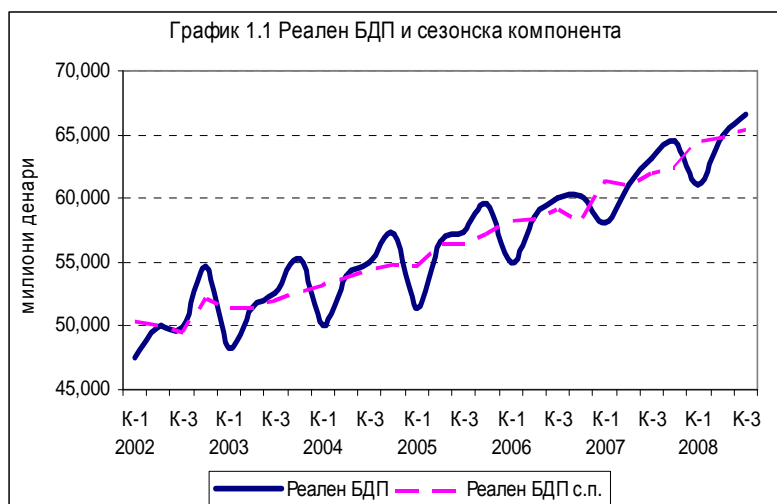
Министерство за финансии
Сектор за макроекономска политика

КВАРТАЛЕН ЕКОНОМСКИ ИЗВЕШТАЈ

Резиме

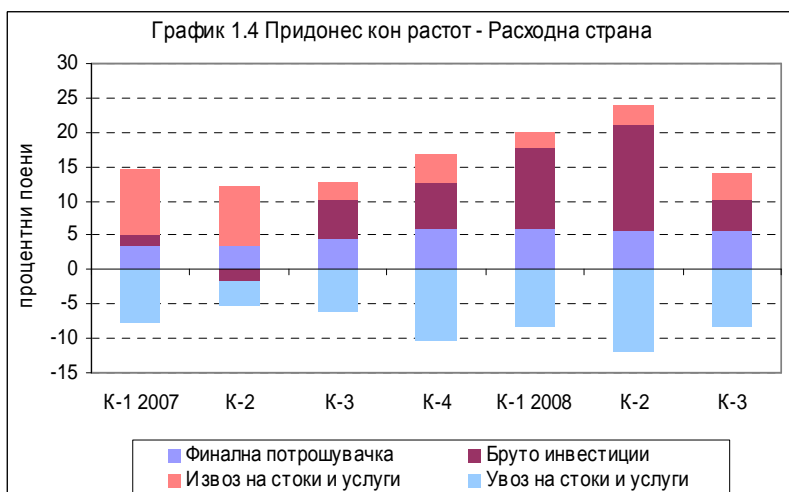
- **Реалниот раст на БДП** во К-3-2008 изнесува 5,5%, што претставува за 0,5 п.п. повисок раст од оној остварен во К-3-2007. **Индустриското производство** забележа значителен пораст од 13%.
- **Растот на вработеноста** изнесува 3,6% во однос на К-3-2007, додека **стапката на невработеност** (33,0%) забележа намалување за 1,2 п.п. во однос на К-3-2007.
- **Стапката на инфлација** изнесува 8,4% (к/к-4), споредено со 9,9% од претходниот квартал.
- **Нето платата** номинално порасна за 10,7%, додека пак реално порасна за 2,3%.
- **Буџетскиот суфицит** на крајот на К-3 изнесува 2,7% од планираниот БДП во 2008 година. **Фискалното оптоварување** во К-3, измерено како утврден дел на буџетски приходи во однос на номиналниот БДП, изнесува 29,5% што претставува намалување од 0,8 п.п. **Вкупниот јавен долг** на крајот на К-3 изнесува 28,5% од БДП, што претставува зголемување од 0,4 п.п.
- **Кредитите на приватниот сектор** забележаа пораст од 38,4% во однос на К-3-2007, што претставува благ пад на кредитниот раст. Кредитниот раст во однос на номиналниот БДП изнесува 42,4% и е понизок за 0,6 п.п. во однос на истиот во претходниот квартал.
- **Македонскиот берзански индекс** МБИ-10 забележа понатамошен пад од 52% на квартална основа.
- **Извозот на стоки** порасна за 16,8%, додека **увозот на стоки** забележа пораст од 28,5%.
- **Трговското салдо** (-26,5% од БДП) бележи подобрување во однос на К-2, а и **дефицитот на тековната сметка** се подобри (7,6% од БДП), но сепак и натаму претставува главен извор на економски ризик.
- Индексот на **реалниот ефективен девизен курс на денарот** продолжи со трендот на намалување започнат во К-2, што упатува на одредено подобрување на извозната конкурентност на македонската економија.

1. Макроекономски трендови и реален сектор



(10,6%) и трговијата на големо и мало (8,9%). Во целина, услугите бележат забавување на порастот од претходните квартали (3,6% во К-3) (График 1.2).

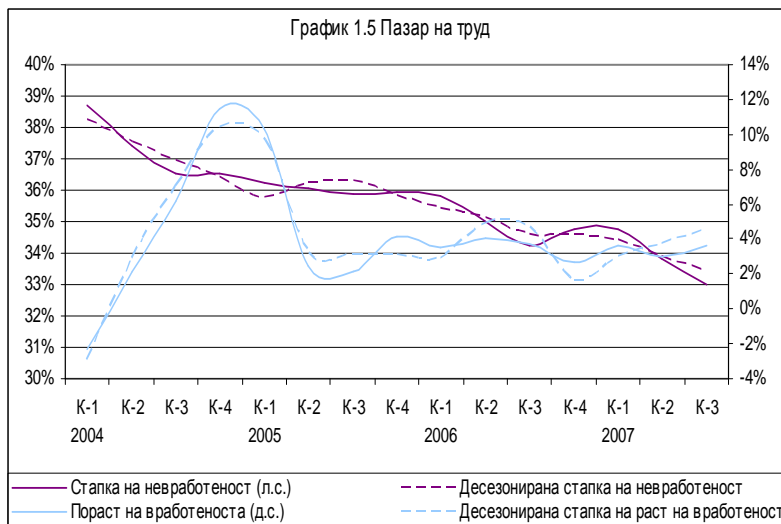
Индустриското производство забележа значителен годишен пораст од 13% во К-3-2008, и претставува натамошно зголемување на растот во однос на претходните квартали (12,4% во К-2-2008 и 6,5% во К-1-2008).



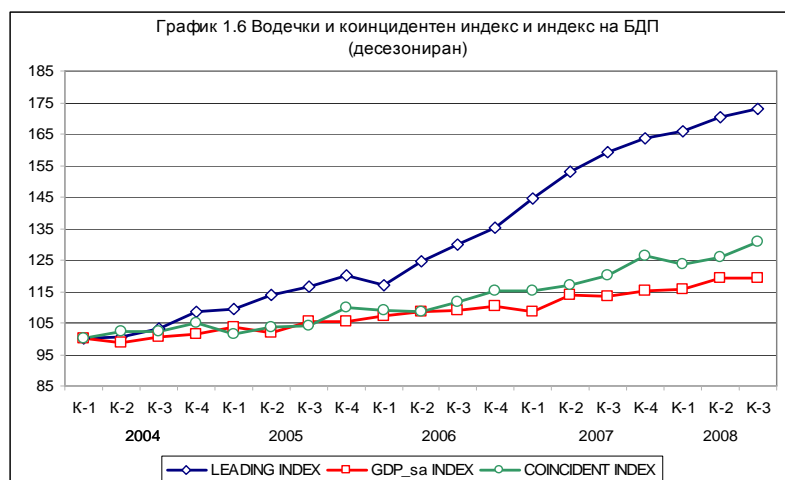
Во К-3-2008, БДП по тековни цени изнесуваше 104.772 милиони денари. По глава на жител тоа е 51.230 денари и во однос на истиот квартал од 2007 претставува номинален пораст од околу 5.500 денари. Во К-3-2008, **реалниот раст на БДП** изнесуваше 5,5% во однос на истиот квартал од 2007 година и претставува благо зголемување на растот од К-1-2008 (5,3%), додека во однос на претходниот квартал (6,2%) бележи намалување, главно поради ефектите од глобалната економска криза (График 1.1). Прилагоден за сезонското влијание, во К-3-2008 БДП постигна реален раст од 5,5% во однос на К-3-2007 и 1% во однос на К-2-2008. Растот во К-3 е на широка основа, при што сите сектори од економијата, освен секторот Сообраќај и врски и Финансиско посредување, забележаа пораст. Во К-3-2008 главен носител на растот е преработувачката индустрија

Гледано од **расходната страна на БДП**, во К-3-2008, финалната потрошувачка забележа номинален раст од 15,4%, бруто-инвестициите од 38%, извозот од 17,9%, а увозот од 27,2%. Номиналниот придонес на финалната потрошувачка во растот е 6%, исто како и претходниот квартал; придонесот на бруто-инвестициите е 4,6%, што претставува значајно намалување во однос на

нивоата од претходните квартали (11,6% во К1 и 15,6% во К-2), а придонесот на трговското салдо беше вообичаено негативен, -5,1%, но значително подобрен во однос на К-2 кога изнесуваше -15,9%. Иако вредностите се номинални и се повисоки поради високата инфлација во К-3, 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, кој во номинален износ порасна за 109,5% во К-3-2008 во однос на истиот квартал од претходната година.



Во К-3-2008, **растот на вработеноста** изнесуваше 3,6% споредено со К-3-2007 и бележи зголемување од 0,6 п.п. во однос на растот остварен во претходниот квартал. Имајќи во предвид дека растот на активното население беше забележителен, невработеноста се намали за 1,3%, додека **стапката на невработеност** изнесуваше 33%, и во однос на К-3-2007 бележи намалување за 1,3 п.п.



Ако се исклучи 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 наредниот период, но со побавно темпо од првичните очекувања.

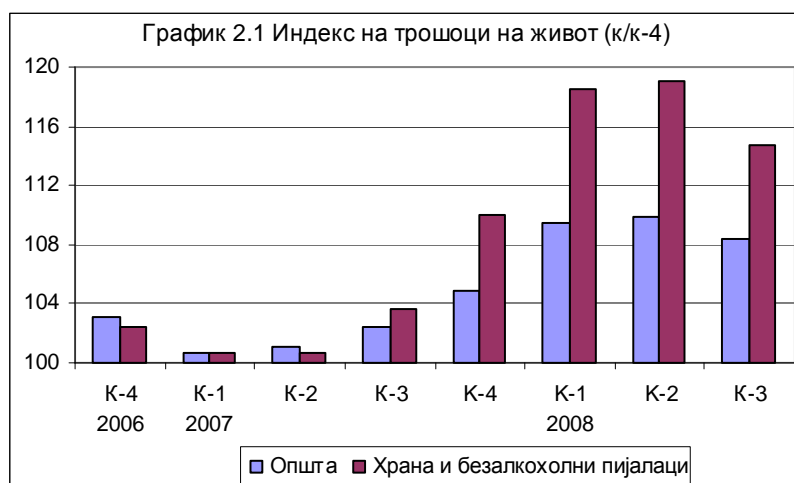


Водечкиот композитен индекс, MakLead, во К-3-2008 порасна за 2,5 индексни поени во однос на претходниот квартал, и за 13,7 индексни поени во однос на истиот квартал од 2007 година. MakLead бележи забавување после високиот раст во претходниот квартал (4,5 индексни поени). **Водечкиот дифузен индекс**, во К-3-2008 забележа позитивни движења кај 69% од компонентите на композитниот индекс, за разлика од истиот квартал од

2007 кога истиот показател изнесуваше 100.

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-3-2008, овој однос забележува понатамошен пораст во однос на претходниот квартал, после благата стагнација во К-1, и ја достигнува вредноста од 1,53, што сугерира дека водечкиот индекс е за околу 53% повисок од заостанувачкиот индекс.

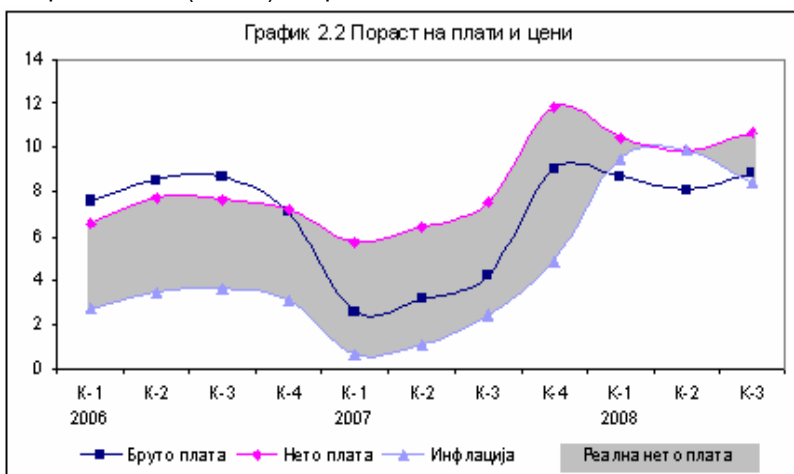
2. Цени, трошоци и продуктивност



Во К-3-2008, **стапката на инфлација**, мерена според индексот на трошоците на живот, изнесуваше 8,4% (к/к-4), споредено со 9,9% од претходниот квартал. **Трошоците за храна** се зголемија за 14,7%, споредено со К-3-2007, придонесувајќи со 5,6 п.п. во вкупниот пораст на потрошувачките цени, имајќи предвид дека просечно македонско домаќинство издвојува 38,2% од личната

потрошувачка за исхрана. Висок раст на цените на годишна основа имаше и во категориите Хотели и ресторани (13,1%), Домување (6,3%) и Сообраќај (5,1) односно во оние сектори каде растот на цените на храната и енергентите имаа директно влијание. Сепак, растот на цените има надолен тренд, посебно во секторите каде мерките на Владата за намалување на нафтениот шок имаа влијание. Така, во секторот Сообраќај падот на цените изнесуваше 1,4% на месечна основа. Во секторот Домување имаше раст од 1,4% како резултат на повисоките цени за греење. Базичната инфлација која го исклучува ефектот на храната и енергијата, изнесува 2,4%, споредено со 2,6% во претходниот квартал. Во наредниот период се очекува да продолжи надолниот тренд на потрошувачките цени со оглед на движењата на светските стоковни берзи и одржувањето на базичната инфлација на стабилно ниво.

Цените на мало во К-3-2008 година се повисоки за 7,3% споредено со истиот квартал од 2007, при што растот е највисок кај индустриско-прехранбени производи (15,9%) и прехранбени производи (14,9%). Притоа, на месечна основа забележителен е падот на цените во земјоделството од 5,1%.



Вредноста на потрошувачката кошница за исхрана и пијалаци за едно четиричлено домаќинство, пресметана врз основа на цените на мало, е зголемена за 14,5% во однос на К-3-2007, и претставува 74% од просечната нето плата.

Во К-3-2008, **бруто платата** порасна за 8,9% во однос на

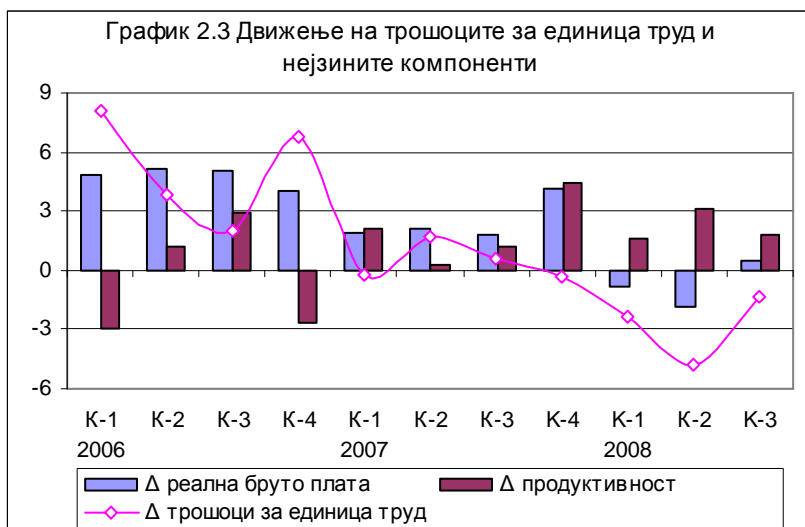
К-3-2007, што е за 0,8 п.п. повисок раст од истиот остварен во претходниот квартал. Истовремено, **нето платата** порасна за 10,7% и исто така бележи зголемување на растот од 0,8 п.п. од претходниот квартал. Побавниот раст на бруто платата во однос на нето платата се должи на намалувањето на персоналниот данок на доход од 12% на 10% од почетокот на 2008 година. Надолниот тренд на инфлацијата услови реалната нето плата да биде повисока за 2,3% (види засенчена површина на График 2.2).

Во К-3-2008, **продуктивноста на трудот и вкупната факторска продуктивност** забележаа



зголемување од 1,8% и 1,7%, соодветно, во однос на К-3-2007. Слично како и продуктивноста на трудот, и вкупната факторска продуктивност има пад на растот споредено со растот во претходниот квартал од 3,1%.

Трошоците за единица труд (ТЕТ), мерени како сооднос на реалната бруто плата и продуктивноста, продолжија со позитивниот тренд и во К-3-2008, намалувајќи се за 1,4% на квартална основа. Ваквата појава е резултат на тоа што растот на продуктивноста беше следен со понизок раст на реалната бруто плата (од 0,5%). ТЕТ бележат највисок пад во примарниот сектор, од 16,3%, најмногу како последица на високиот пад на реалната бруто плата (од 12,7%). Продуктивноста во примарниот сектор, како и во индустријата, изнесува 4,4%. Притоа, во индустријата ТЕТ се пониски за 6%. Во секторот услуги, имајќи во предвид дека реалната



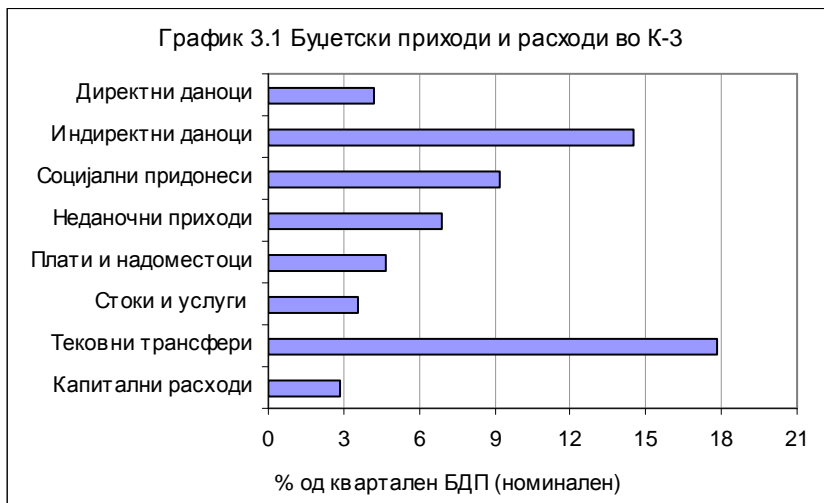
бруто плата се намали со иста стапка како и продуктивноста, ТЕТ не се променија.

3. Фискален сектор

Фискалните движења во К-3-2008 резултираа со **суфицит во буџетот** на РМ од 6,4 милијарди денари. Тоа придонесе за зголемување на буџетскиот суфицит на 2,7% од БДП во првите три квартали од 2008 година. Имајќи во предвид дека во четвртиот квартал се очекува да се реализираат голем дел од планираните капитални инвестиции, може да се очекува фискалната позиција на државата да се претвори во дефицит, но сепак далеку под планираните 1,5% од БДП, како резултат на добрите перформанси на страната на приходите.

Приходите на Општиот владин буџет во К-3-2008 се повисоки за 17,1% во однос на претходниот квартал, додека споредено со истиот квартал од претходната година се зголемија за 13,9%. Поголемиот дел од приходите се **даночни**, учествувајќи со 53% во вкупните буџетски приходи, а нивниот раст изнесува 7,5% споредено со К-3-2007. Високиот раст на финалната потрошувачка во К-3 имаше влијание врз растот на приходите од индиректни даноци, предизвикувајќи приходите од увозни давачки да растат најинтензивно, со 18,7%. Приходите од ДДВ, кои претставуваат најзначаен дел на даночните приходи, се зголемија за 8,1%, додека приходите од акцизи пораснаа за 2%. Кај директните даноци, значителен е растот на приходите

од данок од добивка (36,8%), имајќи предвид дека растот на профитабилноста на фирмите во претходната година надмина 70%. Наплатата на приходите од персоналниот данок на доход е намалена за 10,4% во К-3-2008, што не е во согласност со економските параметри. Освен тоа, приходите од социјални придонеси се повисоки за 16,7%, а нивниот дел во вкупните буџетски приходи е зголемен на 26%. Учеството

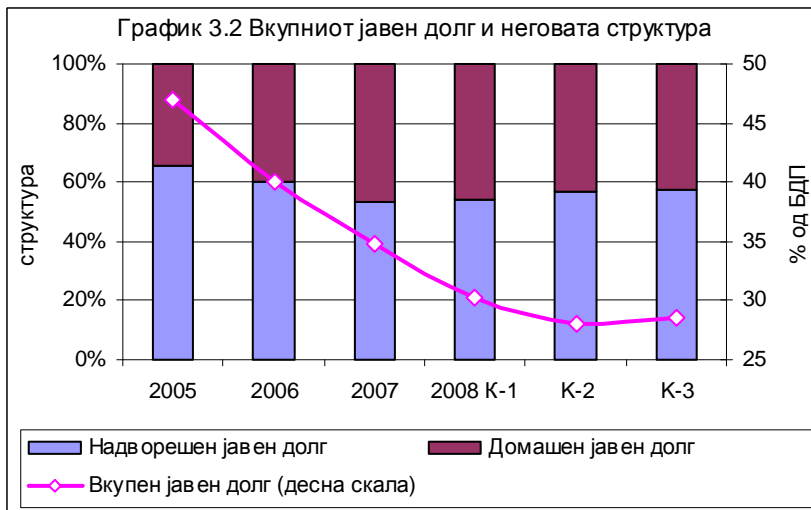


на **неданочните приходи** изнесува 19,4%, а нивниот раст е 30,6%, што е резултат на повисоката дивиденда на Македонски телеком исплатена оваа година (август), но и на повисоките приходи од сопствени активности.

Расходите на Општиот владин буџет во К-3-2008 иако пониски за 2,5% во однос на претходниот квартал, споредено со К-3-2007 се зголемија за 16,2%. Тековните расходи се зголемија за 15,3%, учествувајќи со 90,3% во вкупните расходи. Во рамки на **тековните расходи** трансферите пораснаа за 28,7%, како резултат на зголемените трансфери кон локалната власт (повисоки за 2,4 пати), односно преминот кон втората фаза на децентрализација. Ова предизвика пад на расходите во Општиот владин буџет за плати и надоместоци за 17,9%, 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 18,9%, додека каматните плаќања се пониски за 4,4%. **Капиталните расходи** во К-3-2008 се за 25% повисоки споредено со К-2-2007, и претставуваат 35,1% од планираните во 2008 година. Во наредниот квартал се очекува зголемување и интензивирање на извршувањето на капиталните инвестиции, кои се планирани на 6,3% од БДП.

Фискалното оптоварување, мерено како утврден дел на буџетски приходи¹ во однос на номинален БДП, во К-3-2008 изнесува 29,5% и претставува намалување од 0,8 п.п. во однос на К-3-2007. Вкупните буџетските расходи претставуваат 29,3% од БДП, што е за 0,5 п.п. повисок износ во однос на К-3-2007.

1 Вклучува даночни приходи, социјални придонеси и еден дел од неданочните приходи



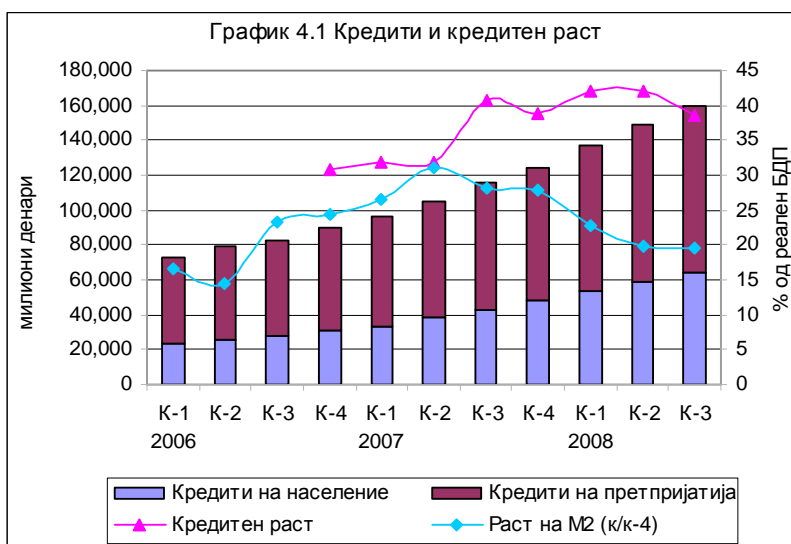
Вкупниот јавен долг² на крајот на К-3-2008 изнесува 28,5% од БДП, што е зголемување од 0,4 п.п. во однос на крајот од претходниот квартал. Ваквиот раст се должи на зголемувањето на надворешниот јавен долг, додека домашниот јавен долг и понатаму се намалува што е резултат на позитивната фискална позиција на државата во овој период. Притоа, 42,8%

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-3-2008 е незначително зголемен на 20,8%, односно за 0,7 п.п. во однос на јуни 2008 година. Ова е уште еден доказ за здравата фискална политика, што е еден од Мастриските критериуми (лимит на долгот на Општата влада од 60%).

4. Монетарно-финансиски движења

На крајот на К-3-2008, **примарните пари** забележаа пораст од 3,7% во однос на претходниот квартал, а на годишно ниво забележаа пораст од 23,9%, пред се поради зголемената ликвидност на депозитните банки. Во К-3-2008, **монетарниот агрегат М1** се зголеми за 0,3% во однос на К-2-2008, додека на годишна основа порастот изнесува 20,5%, главно како резултат на високиот пораст на депозитните пари од 36%. Пошироките монетарни агрегати **М2** и **М4**, во К-3 бележат пораст во однос на претходниот квартал (2,9% и 3,8% соодветно), со интензитет што



соодветствува на порастот на депозитите во истиот квартал, иако растот на М2 (к/к-4) бележи одредена забавена динамика (19,5% во К-3-2008 и 19,8% во К-2-2008).

Кредитите на приватниот сектор во К-3-2008 бележат пораст од 38,4% во однос на К-3-2007, но во однос на К-2 кредитниот раст е намален за 3,7 п.п. како резултат на рестриктивните мерки на монетарната политика преземени претходно од

страна на НБРМ. Забавување на растот, иако мало, се забележува кај кредитите на претпријатија и тоа за 1,7 п.п. (од 34,7% во К-2 на 33% во К-3), од што може да се заклучи дека банките започнаа да ја следат политиката диктирана од НБРМ во правец на смирување на инфлационите тенденции кои го достигнаа врвот кон средината на годината. Од друга страна,

2 Според GFS методологија

растот на кредитите за население, е значително забавен за 6,9 п.п. (47,6% во К-3 во однос на 54,5% во К-2). Кредитите на приватниот сектор во однос на планираниот номинален БДП за 2008, во К-3-2008 изнесуваат 39,5% и забележуваат пораст во однос на претходниот квартал од 2,7 п.п., а кредитниот раст бележи мало забавување.

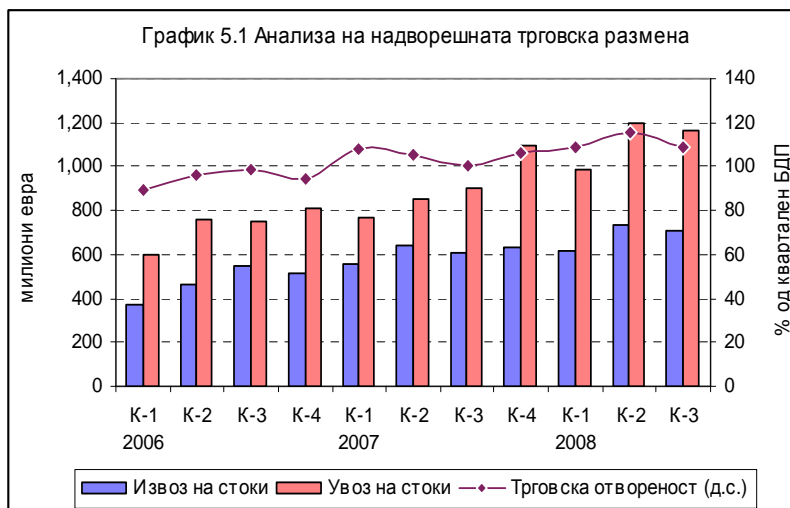
Вкупниот **депозитен потенцијал** на приватниот сектор бележи тренд на пораст, а динамиката на порастот е забрзана (22,1% во К-3-2008 наспроти 18,7% во претходниот квартал). Во К-3-2008, депозитите на населението се зголемија за 19,7% во однос на К-3-2007, што претставува помал пораст за 0,3 п.п. во однос на К-2-2008. Депозитите на претпријатијата бележат пораст од 24,7% во однос на К-2-2007, при што растот е значително забрзан во однос на К-2-2008 (зголемување на растот од 11,2 п.п.).

Каматната стапка на благајничките записи на НБРМ се задржа на исто ниво како и во К-2-2008, на 7%. За споредба, референтната каматна стапка во Еврозоната неколку пати беше намалена кумулативно за 2,25 п.п. во споредба со јули 2008, и започнувајќи од 21 јануари 2009 година изнесува 2%. Со оглед на тоа што главната причина за зголемувањето на каматната стапка на благајничките записи – растот на инфлацијата, е ставен под контрола од средината на годината, натамошен раст на каматната стапка не се очекува, а како реакција на глобалната финансиска криза, препорачливо е да се премине кон нејзино намалување, чекор што веќе го преземаат трите водечки централни банки ЕЦБ, ФЕД и Банката на Англија.

Просечната пондерирана каматна стапка за денарските кредити на крајот на К-3-2008 изнесуваше 9,6%, забележувајќи пад од 0,4 п.п. на годишно ниво, и пад од 0,1 п.п. во однос на претходниот квартал. Каматните стапки на депозитите бележат континуиран пораст, така што на крајот од К-3-2008 пасивната каматна стапка на денарските депозити се зголеми за 1,1 п.п. во однос на К-3-2007 и изнесува 6,1% и е за 0,3 п.п. повисока од К-2-2008. 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 веќе се прелеа 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-3-2008 забележа пад од 9% во однос на К-2-2008, а падот во однос на К-3-2007 е уште позабележителен и изнесува високи 52%. Понатамошниот пад на берзанската активност во К-3-2008 се должи главно на глобалните економски состојби и слабеењето на пазарот на капитал во светски рамки поради глобалната финансиска криза.

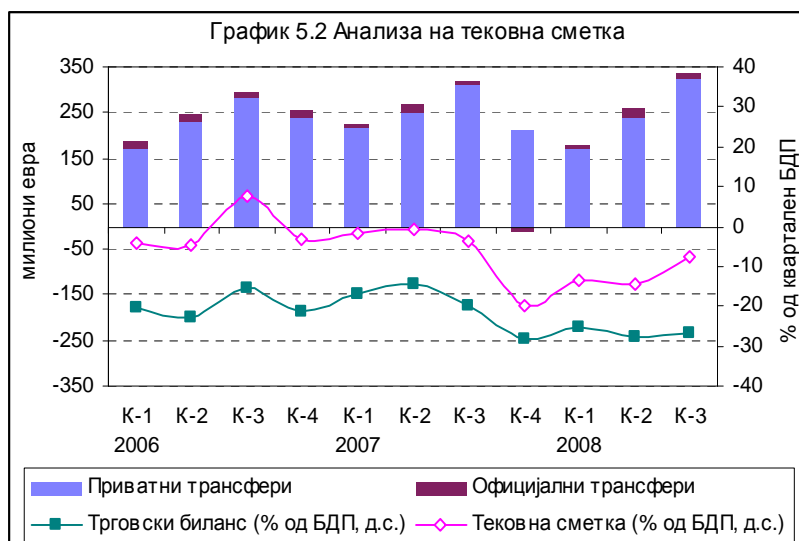
5. Надворешен сектор и платен биланс



Во К-3-2008, **извозот на стоки**, изразен во евра, порасна за 16,8% во однос на истиот квартал од 2007 година, стапка на раст што е повисока од К-2 (14,7%) и К-1 (9,4%). **Увозот на стоки**, изразен во евра, во истиот квартал забележа повисок пораст од 28,5% во однос на К-3-2007 година и по високиот раст во К-2 (40,8%) се намали на ниво од К-1. Најголем раст на увозот, покрај категориите Минерални горива

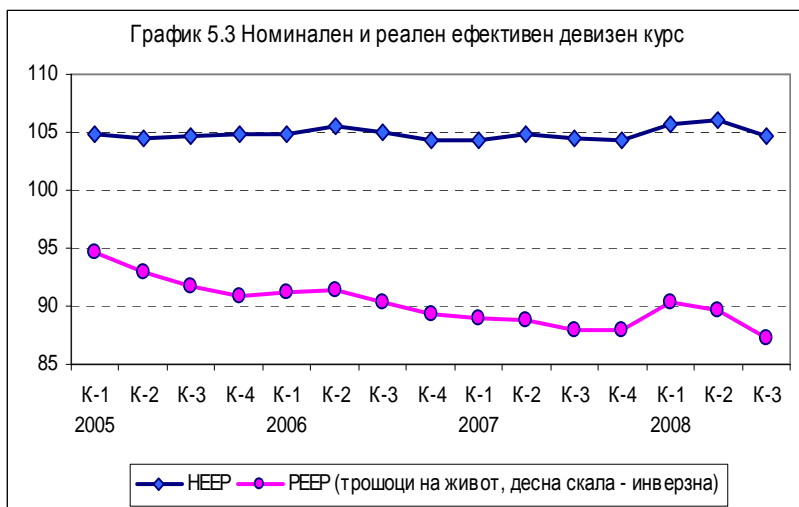
и мазива (58,1%) и Суровини (43%), забележуваат и категориите Пијалаци и тутун (32%), Машини и транспортни уреди (30%), Производи класифицирани според материјалот (29,7%) и Хемиски производи (23,2%). Порастот на увозот на овие категории добра кои се интермедијарни инпути во процесот на производство, упатува на зајакнување на производната активност во следните квартали и е во согласност со проекцијата за растот во следните квартали.

Трговската отвореност на РМ во К-3-2008 изнесува 109,1% и претставува релативно задржување на нивото од К-1, но намалување во однос на К-2 кога изнесуваше 115,6%. Последното се должи на нискиот раст на извозот, како и на порастот на БДП во К-3-2008. **Обемот на размена со ЕУ** во К-3-2008 изнесува 52,3% од вкупната трговска размена на РМ во однос на К-2 и истиот не бележи значителни промени. Втор најзначаен надворешно-трговски партнер на РМ останува Србија, при што обемот на размена во К-3-2008 е 12,9% од вкупната размена и бележи мал пад во однос на К-2.



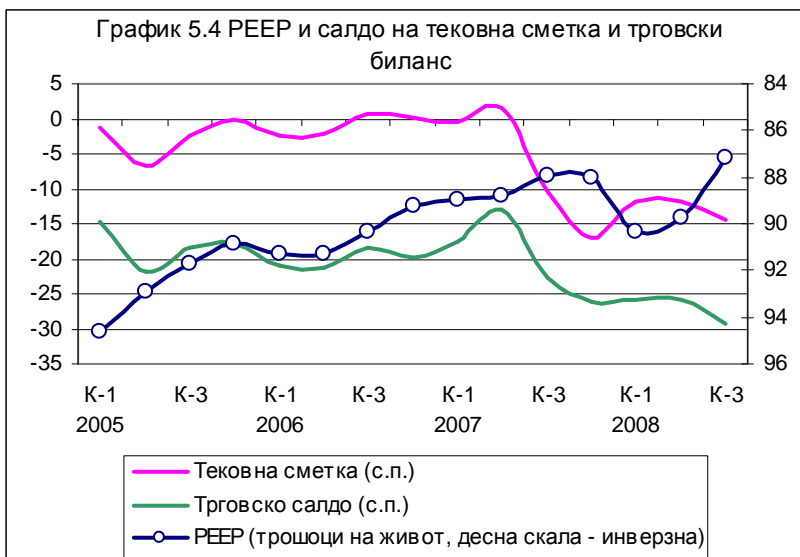
Како резултат на смирувањето на инфлациските притисоци, но сеуште скапата увозна енергија, во К-3-2008, **трговското салдо** достигна 26,5% од БДП и бележи одредено подобрување во однос на К-2 (-27,6). Во истиот квартал, **нето-тековните трансфери**, за разлика од претходните два квартали кога бележеа пад, за прв пат на квартално ниво забележаа раст (за 4,5%) во однос на К-3-2007, а во нивни рамки, продолжуваат и натаму да

доминираат приватните трансфери (96%). Поради растот на тековните трансфери и подобрувањето на трговскиот биланс во К-3, **салдото на тековната сметка** на платниот биланс, иако сеуште негативно, бележи значително подобрување во однос на К-1 (13,3%) и К-2-2008 (14,3%) и изнесува 7,6% од БДП, но сепак и натаму претставува главен извор на економски ризик во претстојниот период.



Номиналниот девизен курс денар/евро и понатаму остана интермедијарен таргет на монетарната политика. Во К-3-2008 **номиналниот ефективен девизен курс** на денарот бележи депрецијација во однос на претходните два квартали. Индексот на **реалниот ефективен девизен курс на денарот**, пресметан врз основа на индексот на трошоците на живот, забележа натамошно намалување, после апрецијацијата во првиот

квартал на годината. Од друга страна, РЕДК пресметан врз основа на индексот на цени на



производителите на индустриски производи бележи мала депрецијација, што упатува на одредено подобрување на извозната конкурентност на македонската економија. Ова би можело да даде објаснување за подобрувањето на негативните салда на трговската и тековната сметка во К-3 (График 5.4).