

МЕЃУНАРОДЕН МОНЕТАРЕН ФОНД

Македонија – 2011 консултации по Членот 4.

Изјава по завршувањето на мисијата¹

Скопје

13 декември, 2011 година

Осврт

1. Економијата зајакна во текот на изминатава година, но сега се соочува со влошување на надворешното опкружување кое создаде нови ризици и пречки за растот. Здравите севкупни макроекономски политики, нискиот јавен долг, и ограничени прекугранични финансиски врски треба да помогнат Македонија да се заштити од влијанието на негативните надворешни услови. Сепак, властите треба да бидат подготвени да одговорат на забавувањето на растот и зголемените ризици.

Макроекономски и финансиски состојби

2. Мисијата очекува растот да биде 3 проценти во 2011 година, базиран главно на силните перформанси во првата половина од годината. Слабиот раст кај трговските партнери и зголемениот финансиски стрес во еврозоната се очекува да влијаат на изгледите за раст во 2012 година. Се очекува овие фактори да ја намалат побарувачката за македонскиот извоз и да придонесат за позатегнати домашни финансиски услови. Мисијата очекува растот да биде 2 проценти во 2012 година, со ризици насочени во надолен правец. Инфлацијата се очекува да се намали до 2 проценти во 2012 година, со оглед дека исчезнаа ефектите од повисоките цени на храната и на потрошувачките добра, и како одговор на забавената домашна побарувачка.

3. Мисијата очекува дефицитот на тековната сметка да биде околу 5 ½ проценти од БДП во 2011 година и 6 до 6 ½ проценти од БДП во 2012 година. Ова го одразува

¹ Оваа изјава ги претставува прелиминарните заклучоци и главните препораки на мисијата на ММФ за консултации по Членот 4, во 2011 година. Консултациите по Членот 4 се водат на редовна основа со сите земји членки на ММФ. Мисијата на ММФ им се заблагодарува на властите за нивната гостопримливост и соработка.

забавувањето на извозот и увозот следната година, како одговор на послабиот раст надвор и во Македонија. Странските директни инвестиции и надворешното задолжување од страна на Владата се очекува да обезбедат соодветно финансирање, овозможувајќи скромна акумулација на девизните резерви. На среден рок тековната сметка се очекува да се стабилизира на нивоа кои можат да се финансираат главно со странски директни инвестиции.

4. Индикаторите за финансискиот сектор продолжија да посочуваат на севкупно здрави состојби. Индикаторот за адекватност на капиталот се искачи на речиси 17 проценти, со ниво на Тиер-1 капиталот на 14 проценти. Нефункционалните кредити се зголемија малку во третиот квартал од оваа година, но остануваат под нивното пост-кризно ниво и се целосно покриени со резервации од банките. Профитабилноста е ниска, но позитивна, и профитот се користи во голема мера да се зајакне заштитата на капиталот. Кредитите продолжија да се финансираат претежно од домашните депозити, со ограничено потпирање на надворешно финансирање.

Ризици

5. Можноста за забрзана економска криза и интензивирањето на финансискиот стрес во еврозоната претставуваат значајни ризици за Македонија. Во такви околности, побарувачката за македонскиот извоз остро ќе се намали а воедно и надворешното финансирање на јавниот и приватниот сектор, вклучувајќи ги и странските директни инвестиции, би можело да стане уште поограничено. Приливите на приватни трансфери, кои се важен извор на поддршка на економијата, исто така, можат да бидат погодени. Во такво сценарио, економскиот раст може да падне значително под нивото на основните проекции на мисијата, а притисоците врз билансот на плаќања би можеле да се зголемат. Неколку фактори може да помогнат Македонија да се заштити од неповолните надворешни случувања. Прво, ниското ниво на потпирање на банкарскиот и на корпоративниот сектор на надворешно финансирање ја намалува веројатноста за појава на притисоци на финансирањето или на намалување на нивната задолженост (deleveraging). Уште повеќе од тоа, банкарските кредити пораснаа умерено во текот на изминатите две години, така што се помалку подложни на брзо забавување отколку во залетот пред кризата од 2008 година. Второ, дефицитот на тековната сметка е многу помал отколку во 2008 година, што ја намалува големината на потребно прилагодување во случај на надворешни шокови. Понатаму, силниот наплив на проекти кои се планираат или веќе се во тек ќе обезбеди основа за странски директни инвестиции во наредната година.

Фискална политика

6. Мисијата смета дека дефицитот на владата од 2 ½ проценти од БДП во 2012 година е соодветен со оглед на економските перспективи. Оваа фискална позиција укажува на

потреба од рамнотежа помеѓу поддршката на производството и вработеноста, како и потребата да се задржи дефицитот во согласност со достапното финансирање и одржување на стапки на долгот на умерено ниво. На среден рок, би било важно да се намали дефицитот со цел да се зачува одржливоста на долгот како и да се одржи простор за одговор на идните економски циклуси.

7. Очекуваното забавување на економскиот раст ќе резултира во намалување на приходите претпоставени со буџетот за 2012 година. Мисијата ја поздравува намерата на властите да одговорат со намалување на трошоците, доколку е потребно за да се постигне таргетот на дефицитот во буџетот за 2012 година. Во овој контекст, се препорачува властите да планираат - во рана фаза - како најдобро да се намалат трошоците споредено со планираните износи во буџетот како одговор на предвидените недостатоци во приходите.

8. Мисијата ги охрабрува властите во нивните напори за зајакнување на стратегијата за управување со јавен долг и во зголемувањето на домашниот должнички пазар. Ова е потребно со цел да се намали потпирањето на надворешните должнички пазари што може да бидат неочекувани и непредвидливи како резултат од настаните надвор од Македонија. Во споредба со другите земји од регионот и пошироко, големината на домашниот јавен долг е мала што остава мислење дека има значителен простор за зголемување. Покрај тоа, значителната ликвидност на домашниот банкарски систем, вклучително значително поседување на централно банкарски должнички инструменти укажува на простор за зголемување на домашниот јавен долг без истиснување на приватни инвестиции. Поголем домашен должнички пазар со подолгорочни доспевања исто така ќе помогне во градење на домашната крива на принос, со што ќе се поттикне развојот на приватниот должнички пазар. Во овој поглед, неодамнешната аукција на петгодишни трезорски записи е добредојдена. Како што властите ги продолжуваат доспевањата на долгот, вклучувајќи и дополнително издавање на петгодишни обврзници, така треба и да одговори на променливите пазарни услови и да понуди повисоки каматни стапки, доколку е потребно. Мисијата исто така ги охрабрува властите да влезат на приватните надворешни должнички пазари во порана фаза како би можеле да ги финансираат однапред своите потреби за позајмици, со цел да одговорат на ризикот што може да ги влоши условите и пазарите да станат уште позатворени.

Монетарна политика и финансиска стабилност

9. Народната банка на Република Македонија (НБРМ) ја зачува својата референтна каматна стапка непроменета т.е. 4 проценти во текот на целата 2011 година. Мисијата го смета овој став за многу соодветен. Пошироко гледано, девизните резерви се на адекватно ниво, постојат мали и незначителни притисоци врз платниот биланс, инфлацијата е контролирана, а растот на банкарските кредити и домашната побарувачка беше умерен. Гледано напред, НБРМ треба да биде внимателна во

случај на пристисоци врз платниот биланс што би можеле да се јават како резултат на неповолните надворешни случувања и треба да биде подготвена да одговори навремено.

10. Конезрвативната и независна регулатива и супервизија на НБРМ придонесе кон стабилност на банкарскиот систем. Властите треба да бидат подготвени за ризици од неповолните надворешни случувања. Ова повикува на постојана претпазливост во следењето на индикаторите на капиталот, состојбата со депозитите, квалитетот на заемите и ликвидноста на банките како и постоење дополнителен план во случај на ризични сценарија. Мисијата ги поздравува неодамнешните активности во поглед на олеснување на пристапот на банките кон ликвидност од страна на НБРМ како и идејата за редовни средби на Комитетот за финансиска стабилност. Тоа ги охрабрува властите да ги комплетираат нивните планови за промена на законите со цел да се осигураат дека се целосно подготвени да одговорат на било какви понатамошни притисоци. Ова вклучува дополнително проширување на видовите средства што банките може да ги користат со цел да имаат пристап кон ликвидноста на НБРМ со вклучување на банкарски заеми, справување со ризикот што може да произлезе при судски спорови поврзани со лиценцирање, администрирање или затворање на банки, и затворање на празнините во поглед на овластувањата да наметнат адекватни барања (fit and proper requirements) за директорите и сопствениците на банките.

Заклучок

11. Македонија треба да биде подготвена на послаб раст кај нејзините трговски партнери, со негативни ризици следнава година. Тоа што земјата има историја на здрави макроекономски и финансиски политики како и ограничен број на нерамнотежи и овозможуваат значајна заштита. Но сепак, властите треба да имаат однапред план за забавување на растот и да бидат подготвени во случај на зголемени ризици.

Table 1. FYR Macedonia: Macroeconomic Framework, 2007–15
(Year-on-year percentage change, unless otherwise indicated)

	2007	2008	2009	2010	2011		2012	2013	2014	2015
					Prog.	Proj.				
Real GDP	6.1	5.0	-0.9	1.8	3.5	3.0	2.0	3.2	4.2	4.0
Real domestic demand	9.2	6.7	-3.3	-0.1	4.2	4.0	2.2	3.8	3.9	3.4
Consumption	7.7	6.9	-4.9	0.5	3.5	3.4	1.4	3.4	3.6	3.5
Private	7.7	6.9	-4.9	0.5	3.6	3.4	1.4	3.4	3.6	3.5
Public	0.2	8.1	0.6	-0.4	2.8	3.0	2.5	3.9	3.4	2.2
Gross investment	23.2	4.7	-0.6	-2.1	7.3	7.0	5.0	5.0	5.0	4.0
Exports (volume)	12.0	-7.0	-16.0	24.1	16.6	4.7	1.4	5.6	12.1	8.8
Imports (volume)	16.3	0.0	-15.3	11.4	13.9	6.3	2.1	6.0	8.9	6.2
Contributions to growth										
Domestic demand	10.8	8.1	-4.1	-0.1	5.1	4.7	2.7	4.5	4.6	4.1
Net exports	-4.6	-3.1	3.2	1.9	-1.6	-1.7	-0.7	-1.3	-0.5	-0.1
Central government operations (percent of GDP)										
Revenues	32.2	32.5	30.5	30.1	31.5	30.6	30.7	30.8	30.9	31.0
Expenditures	31.6	33.4	33.2	32.5	34.0	33.2	33.4	33.3	33.1	33.0
Of which: capital	3.8	4.9	3.3	3.6	5.0	4.3	4.7	5.1	5.1	5.2
Balance	0.6	-0.9	-2.7	-2.5	-2.5	-2.5	-2.6	-2.5	-2.2	-2.0
Savings and investment (percent of GDP)										
Domestic saving	17.6	14.0	19.1	23.3	21.7	21.3	21.8	22.5	23.1	23.5
Public	4.4	3.9	0.6	1.1	2.5	1.8	2.1	2.6	2.9	3.2
Private	13.2	10.0	18.5	22.1	19.2	19.5	19.8	19.9	20.2	20.3
Foreign saving	7.1	12.8	6.8	2.2	4.6	5.5	6.3	6.6	6.0	5.5
Gross investment	24.6	26.8	25.9	25.4	26.4	26.7	28.2	29.1	29.0	29.0
Consumer prices										
Period average	2.3	8.4	-0.8	1.5	2.5	3.9	2.0	2.0	2.0	2.0
End-period	6.7	4.1	-1.6	3.0	1.8	2.8	2.0	2.0	2.0	2.0
Memorandum items:										
Current account balance (percent of GDP)	-7.1	-12.8	-6.8	-2.2	-4.6	-5.5	-6.3	-6.6	-6.0	-5.5
Gross official reserves (millions of euros)	1,524	1,495	1,598	1,715	1,846	1,975	2,042	2,107	2,420	2,805
in percent of ST debt	117	110	105	110	104	133	116	119	118	147
in months of prospective imports	3.6	4.4	4.2	3.6	3.7	4.0	3.7	3.7	4.0	4.4
Gross Central Government Debt (percent of GDP)	24.0	20.6	23.8	24.6	25.7	27.4	29.5	28.6	29.1	29.2
Foreign direct investment (percent of GDP)	8.5	6.1	2.0	2.3	3.5	3.3	2.6	4.5	5.0	5.0
External debt (percent of GDP)	47.6	49.2	56.4	59.5	57.8	60.5	61.8	62.3	63.8	65.6
Nominal GDP (billions of denars)	365	412	411	427	458	456	477	501	534	567
Nominal GDP (millions of euros)	5,965	6,720	6,703	6,944	7,483	7,413	7,760	8,153	8,682	9,212

Sources: NBRM; SSO; MOF; IMF staff estimates and projections.