



ПРИМЕНО:	21.05.2026		
Орг.Единица ЦФК/К Org.	Број Numër	Прилог Shtojсh	Вредност Vlerë
08	3582/1	0	

НАРОДНА БАНКА НА РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА

Гувернер
Бр. 02-14400/1

Скопје, 20.05.2026 Македонија

До
Кабинетот на
Претседателот на Собрание на Република Северна Македонија

Почитувани,

Во прилог ви ја доставуваме Информација за најновите макроекономски движења и макроекономски проекции, мај 2026 година.

Со почит,



Народна банка на Република Северна Македонија



ИНФОРМАЦИЈА
за најновите макроекономски движења и
макроекономските проекции

Мај 2026 година

ИНФОРМАЦИЈА

за најновите макроекономски движења и макроекономските проекции

Во текот на првото тримесечје, Народната банка не направи промени во поставеноста на монетарната политика, задржувајќи ја основната каматна стапка на нивото од 4%. Одлуката беше донесена во услови на зголемена светска неизвесност, поврзана со ескалацијата на воениот конфликт на Блискиот Исток, поради кој ризиците од геополитички шокови и нивните потенцијални ефекти врз светската економија и понатаму се нагласени. Првичните ефекти од новата криза беа видливи преку нарушувањето на снабдувањето со нафта во светот и брзиот раст на цените на енергентите, но имаа поумерени и ограничени економски влијанија, делумно ублажени и со привремени мерки. Се очекуваше поскоро завршување на конфликтот, нормализирање на снабдувањето со нафта и постепено намалување на цените во втората половина од годината. Во вакви услови беше оценето дека тековната поставеност на монетарната политика е соодветна, имајќи ги предвид претходно направените измени кај задолжителната резерва, заострувањето на макропрудентните мерки во делот на критериумите за квалитетот на кредитната побарувачка, како и останатите мерки поврзани со управувањето со системските ризици. Се очекува дека комбинираното дејство на овие мерки ќе придонесе за одржување на стабилноста на девизниот курс и за обезбедување на ценовната стабилност на среден рок, како и за ограничување на потенцијалните системски ризици. Во ваков неизвесен макроекономски контекст, ЕЦБ исто така ја задржа истата поставеност на монетарната политика, односно основната каматна стапка беше непроменета.

По справувањето со зголемените трговски бариери и засилената неизвесност во изминатата година, во првиот квартал од 2026 година, светската економска активност се соочи со нов значаен предизвик поради последиците од избувнувањето на воениот конфликт на Блискиот Исток. Според основните сценарија на меѓународните институции, се очекува брзо завршување на конфликтот, односно не се очекува дестабилизирање на инфлациските очекувања, ниту поголемо затегнување на светските финансиски услови. **Ризиците за светските изгледи и натаму се претежно насочени кон влошување на макроекономскиот амбиент.** Подолготраен или поширок конфликт, засилена геополитичка фрагментација, преоцена на очекувањата за продуктивноста поврзани со вештачката интелигенција или засилени трговски тензии би можеле значително да го ослабат растот и да предизвикаат нестабилност на финансиските пазари. Покрај ова, високото ниво на јавен долг, акумулирано во услови на зачестени кризи што меѓусебно се преклопуваа во изминатиот период, претставува фактор што ги зголемува овие слабости. Спротивно на ова, со побрзото остварување на придобивките од вештачката интелигенција или со одржливото намалување на геополитичките и трговските тензии би можело да се обезбеди дополнителен поттик за економската активност. **Во однос на домашното окружување,** остварувањето на големите инфраструктурни проекти и понатаму се издвојува како главен двигател на растот. Позитивни ефекти на среден рок се очекуваат и од напредокот во евроинтеграциите, членството во СЕПА и Планот на ЕУ за раст на Западниот Балкан, како фактори што придонесуваат за зголемена конкурентност, и покрај ризиците од евентуално забавување на растот кај најважните трговски партнери.

Од аспект на квантитативните показатели за надворешното окружување значајни за македонската економија, оцените за странската ефективна побарувачка за 2026 и 2027 година укажуваат на блага надолна ревизија. Воедно, се очекува натамошно забавување на странската инфлација во 2026 година, но поумерено во однос на

согледувањата од октомври, додека оцената за инфлацијата во 2027 година е непроменета. **Кај светските цени на примарните производи за периодот 2026 – 2027 година, ревизиите се во нагорна насока**, при што нивните движења и проекции и натаму се условени главно од актуелниот светски контекст. Оттука, со секоја ескалација на геополитичките тензии на Блискиот Исток се зголемува неизвесноста во изгледите за економската активност и ценовните трендови кај нашите главни трговски партнери, поради што се нагласува потребата од внимателно следење на потенцијалните прелевања во домашната економија.

Најновите макроекономски проекции за македонската економија се потпираат на умерено сценарио, според кое се очекува поскоро завршување на конфликтот, нормализирање на снабдувањето со нафта и постепено намалување на цените во втората половина од годината. Според овие претпоставки за надворешното окружување, **најновите макроекономски проекции за периодот 2026 – 2028 година укажуваат на умерени ефекти врз домашната економија од новиот светски контекст, така што за тековната и за наредната година е извршена умерена надолна ревизија**. Имено, за 2026 година, во услови на зголемени геополитички ризици и нивно прелевање врз надворешното окружување, **проекцијата за економскиот раст е ревидирана од 4% на 3,5%**. **За 2027 година, растот е благо коригиран надолу, од 4% на 3,8%**, што сепак упатува на постепено зајакнување на економската активност. Под претпоставка за постепена стабилизација на меѓународните услови, **за 2028 година се очекува раст од 4%**, согледување коешто е непроменето во однос на октомври, а е поддржано од инвестицискиот циклус и очекувањата за засилена странска и домашна побарувачка. **Од структурен аспект, растот во 2026 – 2027 година ќе произлезе од домашната побарувачка, при очекуван негативен придонес од нето-извозот**. Во рамките на домашната побарувачка, се очекува дека сите компоненти ќе остварат раст, при што бруто-инвестициите и натаму се главните носители на растот на БДП. Инвестициската активност ќе биде поддржана од засилените јавни вложувања во важни инфраструктурни проекти, вклучително и коридорите 8 и 10д и автопатот Кичево – Охрид, како и во енергетскиот сектор, надополнети со солидната кредитна активност на банките. Напоредно со ова, растот на расположливиот доход на домаќинствата, под влијание на масата на платите и пензиите, ќе ја поддржи личната потрошувачка и ќе придонесе за одржување на позитивниот економски импулс. Нето-извозот би имал негативен придонес кон вкупниот раст, како резултат на очекувањата за поумерени стапки на раст на извозот и истовремено посилен увоз, условен од инвестицискиот циклус и структурната енергетска зависност. Во целина, понеповолните услови во надворешното окружување, изразени преку повисоките цени на примарните производи и повисоката странска инфлација, послабата странска побарувачка и структурната зависност од увоз на енергенти претставуваат главните надолни ризици за остварувањето на проекциите за растот.

Кај инфлацијата, и во овој циклус проекции се очекува постепено намалување, но побавно во оваа и во наредната година. Се предвидува дека ценовниот раст од 4,1% во 2025 година ќе забави сведувајќи се на 4% во 2026 година. Воедно, најновите остварувања покажуваат извесно забавување на инфлацијата на почетокот од годината, при што во првиот квартал беше забележано намалување на годишната стапка на 3,7%, главно како резултат на послабите притисоци од базичната компонента. Притоа, во текот на март беа донесени мерки за намалување на ДДВ и акцизите на горивата, заради ублажување на енергетските ценовни шокови предизвикани од последиците од војната на Блискиот Исток, коишто имаа одредено влијание врз ценовните промени во тој месец. Очекувањата за побавното стабилизирање на инфлацијата во 2026 година произлегуваат од нагорната ревизија кај цените на храната и енергентите поради повисоките увозни цени во услови на геополитички тензии на Блискиот Исток, додека базичната инфлација е коригирана малку надолу, во согласност со остварениот послаб раст во првиот квартал. Посилните притисоци од увозните цени упатуваат и на подолготраен процес на приближување на инфлацијата кон историскиот просек. Така, со претпоставка за стабилизирање на меѓународното окружување и нормализирање на трговските текови, **се очекува дека инфлацијата ќе се намали на 3% во 2027 година. Оцената за**

2028 година е непроменета во однос на претходните проекции, односно се очекува дека инфлацијата ќе се сведе на 2%. Сепак, ризиците околу проекцијата се поизразени и се поврзани главно со времетраењето и интензитетот на геополитичките тензии, коишто би можеле да предизвикаат дополнителни нарушувања во синџирите на снабдување и подолготрајно задржување на цените на примарните производи на повисоко ниво.

Во услови на солиден раст на депозитната база и стабилен банкарски систем, во првиот квартал од годината, годишниот раст на кредитната активност забрза и беше над очекувањата. Сепак, до крајот на годината се очекуваат поумерени движења, во согласност со стабилизирањето на економскиот раст, нагласената неизвесност и очекуваните повидливи ефекти од заострените макропрudentни мерки воведени од крајот на минатата година. Следствено, кредитниот раст умерено би забавил сведувајќи се на 9,3% на крајот на 2026 година (7,6% во претходната проекција). Повисокиот кредитен раст проектиран за 2026 година е резултат на посилен раст остварен во првиот квартал, како и на најавеното финансирање на јавните инфраструктурни проекти од страна на домашните банки. На среден рок, **се очекува кредитен раст од 7,4% во просек, во периодот 2027 – 2028 година,** во услови на натамошна солидна солвентна и ликвидносна позиција на банките и поумерена побарувачка под влијание на мерките. Гледано од аспект на изворите на финансирање на банките, депозитите ќе остварат солидни стапки на раст во текот на целиот период на проекцијата, при раст на расположливиот доход, поволни услови за штедење, натамошна доверба во банкарскиот сектор, како и ефекти од мерките преземени од страна на Народната банка за натамошно поттикнување на штедењето во домашна валута. **На крајот на 2026 година, се очекува годишен раст на вкупните депозити од 7,8% (наспроти 7,5% според проекцијата од октомври), додека за периодот 2027 – 2028 година е проектиран натамошен солиден раст на депозитите, којшто би изнесувал 7,7% во просек.**

Со промените во меѓународното окружување, според тековните проекции се очекува влошување на надворешната позиција на земјава во споредба со октомврискиот циклус, односно повисок дефицит на тековната сметка, при финансиски текови коишто во просек се повисоки од претходните очекувања. Имено, во услови на забавена економска активност во светски рамки, при нарушено снабдување и раст на цените на енергентите на светските берзи, како и зголемена светска неизвесност, коишто произлегоа од последиците од започнувањето на воениот конфликт, за 2026 година се предвидува дека дефицитот на тековната сметка ќе достигне 5,7% од БДП. Во релативни показатели, оваа промена во најголем дел произлегува од понискиот суфицит кај секундарниот доход, којшто и понатаму бележи надолно приспособување. Значителен ефект има и намалувањето на суфицитот кај услугите, под влијание на зголемениот увоз кај останатите услуги, којшто ги отсликува поголемите одливи за градежни активности поврзани со инфраструктурните проекти од коридорите 8 и 10-д и автопатот Кичево – Охрид. Под влијание на силниот раст на цените на енергентите на светските берзи, се очекува зголемување на трговскиот дефицит во 2026 година, главно поради повисокиот енергетски дефицит. За понатамошниот двегодишен период се очекува постепено подобрување на негативното салдо на тековната сметка (во просек за 1,1 п.п. од БДП), коешто за периодот 2027 – 2028 година би изнесувало 4%, во просек, од БДП. Подобрувањето на тековната сметка главно би произлегло од понискиот дефицит во размената на стоки и услуги со странство, во услови на намалени притисоци од увозните цени на енергентите. **Во периодот 2026 – 2028 година се очекуваат солидни нето-приливи на финансиската сметка, коишто би се искористиле за целосно финансирање на дефицитот на тековната сметка и дополнителен раст на девизните резерви.** Во однос на структурата, најголемиот дел од финансиските приливи на нето-основа се очекуваат во форма на странски директни инвестиции и долгорочно задолжување на државата во странство. **Во целиот период на проекцијата се очекува натамошно**

соодветно ниво на девизните резерви за одржување на стабилноста на домашната валута.

Општо земено, променетото меѓународно економско окружување предизвикано од последиците од започнувањето на воениот конфликт на Блискиот Исток и вградените претпоставки за потенцијални ефекти според очекувањата на пазарот упатуваат на макроекономска слика за домашната економија за наредниот период, којашто е умерено понеповолна во споредба со октомврскиот циклус проекции. Во поглед на економската активност, и натаму се очекува раст на домашната економија, но тој ќе биде поумерен во тековната и наредната година. Кај инфлацијата се очекува нејзино натамошно надолно приспособување, но побавно во 2026 и 2027 година и нејзино враќање кон историскиот просек од 2% во 2028 година. Понеповолни се и очекувањата за надворешната позиција на економијата во споредба со октомврските проекции, со очекуван повисок дефицит во тековната сметка на среден рок, но и повисоки приливи во финансиската сметка, така што проектираното ниво на девизните резерви и натаму ги задоволува барањата за адекватност на девизните резерви за одржување стабилен девизен курс во целиот период на проекциите. **Ризиците за светските изгледи се изразено влошени, поради неизвесноста во однос на интензитетот и времетраењето на воениот конфликт на Блискиот Исток.** Се следат и домашните фактори коишто влијаат врз доходот и побарувачката. Народната банка, како и досега, внимателно ги следи сите случувања и редовно ги оценува ризиците од можните ефекти врз домашната економија и е подготвена да ги искористи сите расположливи инструменти и да презема соодветни мерки за одржување на стабилноста на девизниот курс на денарот во однос на еврото и за обезбедување на ценовната стабилност на среден рок.