РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА
REPUBLIKA E MAQEDONISË SË VERIUT
СОБРАНИЕ НА РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА – Скопје
KUVENDI I REPUBLIKËS SË MAQEDONISË SË VERIUT - Shkup

ПРИМЕНО:	25.11.2026		
Орг.Единица Njësia Org.	Број Numër	Прилог Shtojcë	Вредност Vlerë
08	7164/1	0	

НАРОДНА БАНКА НА РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА

Гувернер
Бр. 02- 38060/1

Скопје, 20.11.2026 година

До
Кабинетот на
Претседателот на Собрание на Република Северна Македонија

Почитувани,

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

Со почит,

Гувернер
д-р Трајко Славески

Народна банка на Република Северна Македонија
бул. „Кузман Јосифовски-Питу" бр. 1, 1000 Скопје, Република Северна Македонија
Телефони: 02 3108 108 (Централа); 02 3108 203; 3108 460
Факс: 02 3108 357 (Централа); 02 3124 054
Е-пошта: governorsoffice@nbrm.mk
www.nbrm.mk

Народна банка на Република Северна Македонија



ИНФОРМАЦИЈА

за најновите макроекономски движења и макроекономските проекции

Ноември 2026 година

ИНФОРМАЦИЈА

за најновите макроекономски движења и макроекономските проекции

Во текот на третото тримесечје од 2026 година, Народната банка ја задржа основната каматна стапка на нивото од 4,25%, по нејзиното зголемување за 0,25 п.п. во јуни, продолжувајќи го претпазливиот пристап во водењето на монетарната политика. Ваквата одлука беше донесена во услови на релативно стабилни движења на девизниот пазар и умерена инфлација, но при изразена неизвесност околу одржливоста на поволните трендови. На девизниот пазар се забележаа поволни движења кои овозможија повремени интервенции со откуп на девизи од страна на Народната банка, при што девизните резерви останаа во сигурната зона. Воедно, инфлацијата забави посилно од очекуваното, при поволни придвижувања кај цените на храната и базичната инфлација. Сепак, геополитичките тензии, особено ескалацијата на состојбите на Блискиот Исток и на војната помеѓу Русија и Украина, коишто предизвикаа нов бран на раст на цените на нафтата и енергентите, и натаму претставуваат ризик за домашните цени во наредниот период. Истовремено, факторите поврзани со домашната побарувачка и натаму создаваат ризици за идната патека на инфлацијата. Во вакви околности, задржувањето на каматната стапка, надополнето со преземените макропрудентни мерки и промените кај задолжителната резерва, е насочено кон зачувување на стабилноста на денарот во однос на еврото и закотвување на инфлациските очекувања, а се очекува да влијае и врз кредитните услови во економијата. Во однос на монетарната поставеност во еврозоната, чија валута е нашето номинално сидро, во текот на третиот квартал Европската централна банка ги зголеми каматните стапки за 0,25 процентни поени, како одговор на очекувањата за подолготрајни инфлациски притисоци во еврозоната поврзани со глобалните геополитички случувања.

Светската економска активност и натаму покажува отпорност, потпомогната од технолошкиот подем, подобрената ефикасност и приспособливоста на економските субјекти кон новите услови, кои ги ублажија негативните влијанија од тековните геополитички конфликти. Влијанието на енергетскиот шок врз глобалната активност во одреден дел беше ублажено благодарение на пренасочувањето на каналите за снабдување со енергенти, зголеменото производство на земјите надвор од Заливот, користењето на постојните залихи, преминот кон алтернативни извори на енергија, вклучително и обновливите извори, како и преку подобрената енергетска ефикасност. Истовремено, силната инвестициска активност поврзана со вештачката интелигенција ги поддржува глобалните инвестиции, производството и трговијата. **Сепак, можностите за натамошно приспособување се ограничени, што ја намалува способноста за справување со идните предизвици и упатува на претежно надолни ризици во наредниот период.** Така, преиспитувањето на очекувањата поврзани со вештачката интелигенција, натамошната ескалација на конфликтите, повторното заострување на трговските односи, затегнувањето на финансиските услови и фискалните слабости се фактори коишто би можеле да влијаат неповолно врз глобалниот економски раст. Од друга страна, посилниот инвестициски замав поврзан со вештачката интелигенција, поголемите придобивки за продуктивноста од нејзината примена или трајното смирување на напрегнатоста во геополитичката состојба и трговските односи, би можеле да доведат до засилување на растот. **Во однос на домашните фактори,** градежната активност, особено изградбата на патната и енергетската инфраструктура, и натаму претставува значаен фактор за поддршка на домашната економска активност. Планот на ЕУ за раст на Западен Балкан, членството во СЕПА и евентуалниот напредок во евроинтеграциите се фактори коишто може дополнително да го зајакнат производствениот потенцијал на економијата и да имаат позитивни ефекти на среден рок. Сепак, малите размери и високата отвореност на економијата придонесуваат таа и натаму да биде чувствителна на надворешни шокови.

Од аспект на остварувањата во домашната економија, во првата половина од 2026 година реалниот БДП забележа раст од 3,7% на годишна основа (раст од 3,1% и 4,3% во првиот и вториот квартал од годината, соодветно). Притоа, раст забележаа сите

дејности, при што најголем придонес има градежништвото, по што следи групата дејности „трговија, транспорт и угостителство". Гледано од расходната страна на БДП, растот во првата половина од годината во целост се должи на позитивниот придонес на домашната побарувачка, со раст на сите нејзини компоненти. Притоа, бруто-инвестициите имаат најголем придонес, главно под влијание на инвестициите во основни средства, во услови на натамошен висок реален раст на градежната активност, особено во патната инфраструктура и во енергетскиот сектор. Личната потрошувачка и натаму бележи солиден годишен раст, поддржан од растот на дел од компонентите на реалниот расположлив доход (масата на плати и на пензии) и од кредитирањето на населението. Извозот на стоки и услуги забележа висок реален годишен раст, особено во вториот квартал, во согласност со остварувањата кај дел од капацитетите од автомобилската индустрија. Сепак, зголемените потреби за суровини и репроматеријали на овие извозни капацитети, како и силната домашна побарувачка придонесоа за повисок реален раст на увозот, со што нето-извозот имаше негативен придонес кон економскиот раст. **Во однос на инфлацијата, просечното ниво на цените во првите десет месеци од годината забележа годишен раст од 3,6%,** при раст кај сите три ценовни компоненти, највисок кај енергетската компонента. Растот на цените на енергијата, по нивното намалување изминатата година, е резултат на ефектите од војната на Блискиот Исток врз светските и домашните цени на нафтените деривати. Имено, во овој период цените на нафтата и на основните прехранбени производи на меѓународниот пазар се движеа во нагорна насока.

Во периодот јануари-септември 2026 година, кредитната активност забрза. Годишната стапка на раст на вкупните кредити во септември достигна 14,1% којшто во поголем дел произлегува од зголемувањето на кредитите на претпријатијата, при помал позитивен придонес и на кредитите на домаќинствата. Во периодот јануари – септември, учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити се намалуваше и на крајот на септември изнесуваше 1,9%. На страната на депозитите, во периодот јануари-септември, вкупната депозитна база оствари солиден раст, кој во поголем дел е резултат на зголемувањето на депозитите на домаќинствата, при поумерено зголемување на депозитите на претпријатијата. На годишна основа, растот на вкупните депозити во септември достигна 8,9%.

Во првата половина на 2026 година, дефицитот на тековната сметка на билансот на плаќања изнесува 3,4% од БДП. Гледано по компоненти, негативното салдо кај тековната сметка во најголем дел произлегува од трговскиот дефицит, којшто изнесува 8,5% од БДП, а во помал дел и од дефицитот на примарниот доход, од 2,3% од БДП. Овие негативни салда во голема мера се ублажени со суфицитот кај секундарниот доход, кој изнесува 4,9% од БДП и главно се должи на нето-приливите од приватни трансфери, како и на остварениот суфицит кај услугите, од 2,4% од БДП. Во истиот период, во **финансиската сметка беа остварени нето-приливи од 3,4% од БДП**, коишто во најголем дел произлегуваат од нето-приливи од задолжувањето на државата на меѓународните пазари на капитал и преку долгорочни заеми, а во помал дел и од странски директни инвестиции и трговски кредити. **Бруто девизните резерви на крајот на третото тримесечје од 2026 година изнесуваат 5.023,6 милиони евра, што се оценува како соодветно ниво според показателите за адекватноста на девизните резерви.**

Од аспект на квантитативните показатели за надворешното окружување значајни за македонската економија, оцените за странската ефективна побарувачка за 2026 – 2028 година укажуваат на мала надолна ревизија споредено со априлските согледувања, при што за целиот тригодишен период се очекува стабилен раст од околу 1,4% годишно. Воедно, оцените за странската инфлација за 2026 и 2027 година се ревидирани нагоре, на 3,1% и 2,7%, соодветно, додека за 2028 година очекувањата се непроменети и упатуваат на нејзино стабилизирање на нешто над 2%. Кај светските цени на примарните производи за периодот 2026 – 2028 година, ревизиите во најголем дел се во нагорна насока, а нивните движења и проекции и натаму се условени главно од нестабилните геополитички услови.

Домашната економија се покажа отпорна и на неизвесното и променливо надворешно окружување, за што придонесоа домашните фактори, чиешто делување би требало да продолжи и во следниот период. Имено, согласно подобрите остварувања, **најновите оценки за**

македонската економска активност се благо ревидирани нагоре за 2026 и 2027 година, при непроменети очекувања за растот на среден рок. Така, за оваа и следната година се очекуваат стапки на економски раст од 3,8% и 4%, наспроти априлските оценки за раст од 3,5% и 3,8%, соодветно. Растот од 4% се предвидува да продолжи и во 2028 – 2029 година, под претпоставка за постепена стабилизација на состојбата во светот, при што главен двигател ќе биде инвестицискиот циклус. **Од структурен аспект, и натаму се очекува растот да биде поткрепен од домашната побарувачка, при негативен придонес на нето-извозот.** Во рамките на домашната побарувачка, бруто-инвестициите останууваат главниот носител на економскиот раст, поттикнати пред сè од инвестициите во патната и енергетската инфраструктура. Истовремено, натамошниот раст на расположливиот доход на домаќинствата, како и очекуваниот солиден раст на кредитирањето, ќе ја поттикнат личната потрошувачка и ќе придонесат за одржување на позитивниот економски импулс. **Солиден придонес за растот ќе има и** извозот на стоки и услуги, со оглед на **покажаната поголема отпорност на домашната економија и солидните извозни остварувања на компаниите од автомобилската индустрија. Сепак, се очекува н**ето-извозот да има негативен придонес во вкупниот раст, како резултат на очекувањата за посилен раст на увозот во однос на извозот, условено пред сè од инвестицискиот циклус и увозната енергетска зависност на домашната економија. Притоа, ризиците за остварувањето на проекциите за растот претежно се надолни и се поврзани со неизвесноста и променливоста во надворешното окружување, на цените на примарните производи, глобалните финансиски услови и динамиката на странската побарувачка, како и високата зависност од увоз на енергенти.

Во однос на инфлацијата, и во овој циклус проекции се очекува нејзино постепено намалување, посилно оваа година, а малку поумерено во 2027 и 2028 година. Имено, во споредба со априлските проекции, проектираната стапка на инфлација за 2026 година е ревидирана надолу, од 4% на 3,6%, согласно подобрите остварувања кои се одраз на досегашниот побавен раст на цените на храната од очекуваниот, и покрај посилниот ценовен притисок од енергетската компонента. Притоа, ефектот од повисоките увозни цени на енергијата делумно беше ублажен со привремените мерки за намалување на ДДВ и акцизите на нафтените деривати на домашниот пазар. Истовремено, изгледите за базичната инфлација останууваат речиси непроменети. **За 2027 и 2028 година, проекциите за инфлацијата се ревидирани нагоре, од 3% на 3,4%, и од 2% на 2,2%, соодветно,** согласно најновите согледувања за увозните цени коишто во моментов се значително повисоки и се очекува со временско задоцнување да се прелеат врз домашните цени. Се очекува **постепеното забавување на инфлацијата да продолжи и во 2029 година, сведувајќи се на 2%,** под влијание на стабилизираните надворешни текови, закотвените инфлациски очекувања и ограничените притисоци од домашната побарувачка. **Ризиците** за инфлацијата останууваат претежно нагорни, при нагласена неизвесност од геополитичките конфликти, кои може да доведат до натамошни нарушувања на синџирите на снабдување, повисоки транспортни трошоци и премии за ризик, а со тоа и да придонесат за подолготрајно задржување на високите цени на примарните производи на светските берзи.

Во услови на солидни извори на финансирање и стабилен банкарски систем, годишниот раст на кредитната активност забрза на крајот од третиот квартал од годината, надминувајќи ги очекувањата од априлската проекција, при забрзан економски раст и финансирање на јавните инфраструктурни проекти од страна на домашните банки. Во согласност со повисоките остварувања, **на крајот на 2026 година се очекува годишна стапка на кредитен раст од 12,8%** (9,3% според априлската проекција). На среден рок, **се очекува кредитен раст од 7,5% во просек, во периодот 2027 – 2029 година,** во услови на натамошна солидна солвентна и ликвидносна позиција на банките и поумерена побарувачка под влијание на заострените макропрудентни мерки. Гледано од аспект на изворите на финансирање на банките, се очекува дека 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 преземените мерки 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% (исто како и во**

проекцијата од април), а за периодот 2027 – 2029 година е проектиран натамошен солиден раст на депозитите, којшто би изнесувал 7,7%, во просек.

Надворешната позиција на домашната економија се оценува како малку поповолна во однос на очекувањата според априлскиот циклус проекции, и покрај високите и нестабилни цени на енергентите и зголемената неизвесност во меѓународното економско окружување. Согледувањата за 2026 година се непроменети во однос на априлските проекции, односно се предвидува годишно проширување на дефицитот на тековната сметка за 1 п.п. од БДП, кој ќе достигне 5,7% од БДП. Оваа промена во најголем дел произлегува од пониским очекуван суфицит кај секундарниот доход, којшто и понатаму ќе бележи надолно приспособување, по исклучително високите нивоа забележани во изминатиот период. Кај трговскиот дефицит се очекува благо намалување, во целост поради пониским дефицит кај неенергетската компонента, во услови на поголема отпорност на домашниот извозен сектор. Поради високите цени на енергијата на светските берзи, се очекува умерено влошување на енергетскиот дефицит. Кај останатите компоненти не се очекуваат поголеми поместувања во 2026 година. **Во наредниот тригодишен период се очекува постојано подобрување на салдото на тековната сметка, коешто за периодот 2027 – 2029 година, во просек, би изнесувало 3,4% од БДП.** Подобрувањето на тековната сметка главно би произлегло од пониским дефицит во размената на стоки и услуги со странство, при поповолно надворешно окружување и намалени притисоци од увозните цени на енергентите. **Во финансиската сметка, во периодот 2026 – 2029 година се очекуваат солидни нето-приливи, со коишто во целост ќе се финансира дефицитот на тековната сметка и коишто дополнително ќе овозможат збирен 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. Притоа, за целиот период на проекцијата се очекува дека нивото на девизните резерви ќе биде соодветно за одржување на стабилноста на домашната валута.

Општо земено, домашната економија се покажа поотпорна на случувањата во надворешното окружување во однос на очекувањата според априлскиот циклус проекции. Најновите оцени упатуваат на малку повисок раст на домашната економија за оваа и следната година, поддржан пред сѐ од домашните фактори. Инфлацијата се очекува да биде пониска оваа година, а нејзиното надолно приспособување ќе продолжи, но со малку поумерена динамика во 2027 и 2028 година поради временското задоцнување во преносот од високите увозни цени врз домашните цени. Очекувањата за надворешната позиција на економијата се поповолни, со очекуван понизок просечен дефицит во тековната сметка во периодот на проекции, но и солидни приливи во финансиската сметка, коишто ќе овозможат ниво на девизните резерви соодветно на барањата за одржување стабилен девизен курс. **Ризиците од надворешното окружување за општата макроекономска слика и понатаму се изразени и опстојуваат.** Неизвесноста околу времетраењето и натамошната ескалација на воените случувања на Блискиот Исток, како и на војната во Украина, коишто би можело да доведат до натамошен раст на цените на нафтата и останатите примарни производи, претставуваат најзначаен фактор на ризик и во овој циклус проекции. Дополнително 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.*