

# Колку глобалниот нафтен шок ќе се пренесе во домашната економија?



## БРИФ ЗА ПОЛИТИКИТЕ БР. 78

Во услови на екстремн и нагол скок на цената на нафтата, Владата треба да биде подготвена привремено да интервенира преку даночно-акцизната структура на горивата, со цел да се амортизира преносот на глобалниот ценовен шок врз домаќинствата и компаниите.

Во текот на последните недели, тензиите на Блискиот Исток драматично ескалираа, со директен воен конфликт меѓу САД и Израел од една страна и Иран од друга. Регионот е од клучно значење за глобалното снабдување со нафта, особено поради Ормускиот теснец низ кој поминува приближно една петтина од светската трговија со нафта. Секое нарушување на транспортот или производството во овој регион веднаш се одразува врз глобалната цена на нафтата, создавајќи потенцијални инфлаторни притисоци и во малите увозно-зависни економии, како што е македонската.

### ПРОБЛЕМ

Во последниот период, геополитичките тензии на Блискиот Исток достигнаа нивоа кои ретко се забележани во поновата историја. Ескалацијата на конфликтот меѓу Израел и Иран, како и директното вклучување на САД, создадоа сериозна неизвесност на глобалните енергетски пазари. Регионот има централно место во светската нафтена индустрија, не само поради големите резерви, туку и поради стратешките транспортни коридори. Особено значаен е Ормускиот теснец на

излезот од Персискиот залив, низ кој поминува значителен дел од глобалниот извоз на нафта.

Историски гледано, секоја сериозна закана за безбедноста на овој транспортен коридор предизвикува нагло зголемување на цената на нафтата на светските пазари. Како што е прикажано на Слика 1, цената на нафтата Брент во вакви услови обично реагира со силна волатилност, одразувајќи ја зголемената премија за геополитички ризик. На 9 март 2026 година, цената на суровата нафта од типот Брент ја надмина психолошката граница

од 100 долари за барел и достигна нивоа слични на оние забележани во неделите по руската инвазија врз Украина во февруари 2022 година. Ваквите шокови имаат потенцијал да се пренесат и во домашните економии преку каналот на цените на енергијата, транспортот и производствените трошоци.

## ЦЕЛ

Целта на оваа кратка анализа е да се оцени до кој степен глобалните промени во цената на нафтата се пренесуваат во општото ценовно ниво во македонската економија. Поконкретно, анализата ја оценува еластичноста на инфлацијата во однос на промените во цената на нафтата, како на краток така и на долг рок. Со тоа се обезбедува приближна проценка на потенцијалниот инфлаторен ефект од актуелниот глобален нафтен шок.

## МЕТОДОЛОГИЈА

Коефициентите се пресметани од биваријатна врска помеѓу промените во општото ценовно ниво во Северна Македонија и промените во цената на суровата нафта Брент на европскиот пазар. Искористен е авторегресивен модел на распоредени задоцнувања, со оценка на долгорочна врска и со автоматски избор на оптималниот број на вклучени временски задоцнувања. За потврдување на резултатите, искористен е и модел на векторска корекција на грешка во кој, исто така, воспоставен е долгорочен вектор помеѓу двете променливи, а бројот на временски задоцнувања и избран со минимизирање на информацискиот критериум на Акаике. Оттука, методот овозможува изолирање на просечната еластичност на општото ценовно ниво на промена во цената на нафтата, врз основа на претпоставката дека

историската врска помеѓу нив ќе остане стабилна и во иднина. Оттука, оценката во никој случај не треба да се толкува како стварниот ефект кој во одредени околности, како и земајќи предвид други влијанија врз општото ценовно ниво, може да отстапува од просекот.

Методологијата е симплифицирана од: Choi, S., Furceri, D., Loungani, P., Mishra, S. and Poplawski-Ribeiro, M., 2018. Oil prices and inflation dynamics: Evidence from advanced and developing economies. *Journal of International Money and Finance*, 82, pp.71-96.

Слика 1- Движење на цената на нафтата Брент (долари за барел)



Извор: Google Finance.

## РЕЗУЛТАТИ

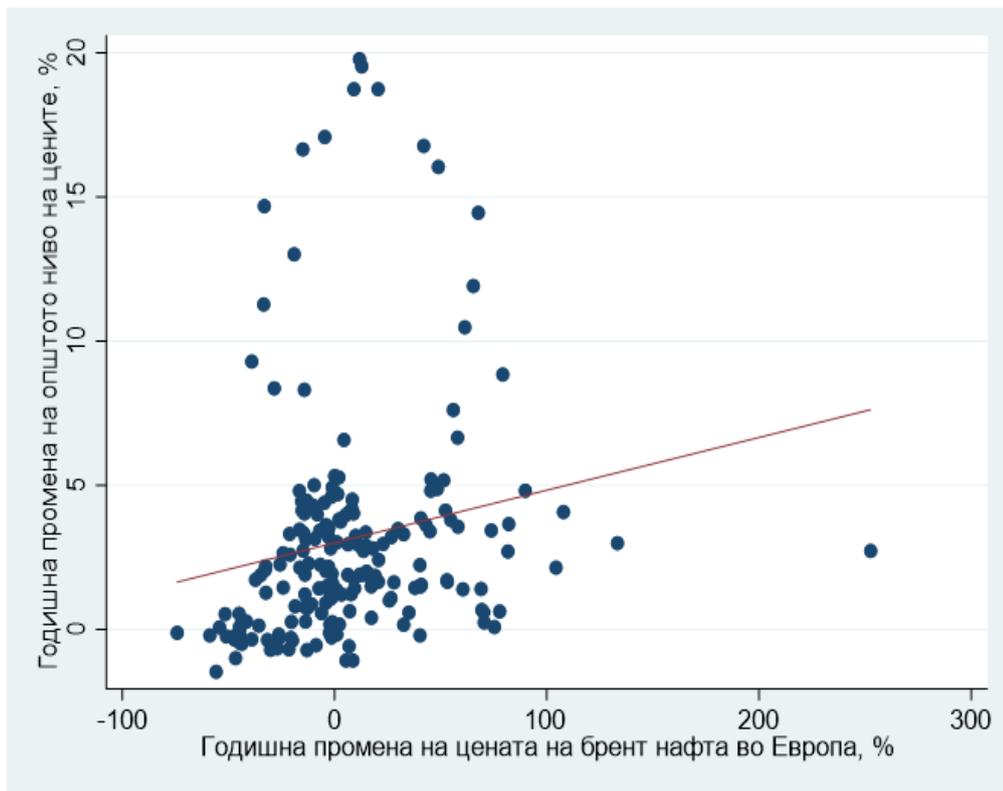
Слика 2 ја прикажува врската помеѓу промените во цената на нафтата Брент и промените во општото ценовно ниво во македонската економија. Иако точките покажуваат значителна дисперзија, линијата на вклопување укажува на постоење позитивна врска меѓу двете променливи. Тоа значи дека во просек зголемувањето на цената на нафтата е поврзано со зголемување на инфлацијата, иако силата на оваа врска е релативно умерена, а во голема мера одредена и од големите пораста на општото ниво на цените во 2022 и 2023 година, чии извори беа пошироки од цените на енергентите и вклучуваа глобални нарушувања во синџирите на снабдување, раст на цените на храната и силно закрепнување на побарувачката по пандемијата.

Ваквата слика е економски очекувана. Нафтата претставува важен инпут во транспортот, енергетиката и голем број производствени процеси. Оттука, растот на нејзината цена постепено се пренесува во цените на разни добра и услуги. Сепак, бидејќи македонската економија има и други фактори кои влијаат врз инфлацијата, врската не е совршено силна и се карактеризира со значителна варијација.

Резултатите од економетриската анализа, прикажани во Табела 1, укажуваат дека преносот на глобалните нафтени шокови на домашното ценовно ниво постои, но е **релативно умерен**.

На краток рок, двата модели

Слика 2 – Можна врска помеѓу цената на нафтата и општото ценовно



Извор: ДЗС (период M1-2002 –M12-2025).

– моделот на авторегресивни дистрибуирани временски задоцнувања и моделот на векторска корекција на грешка – даваат многу слична проценка. Според нив, зголемување на цената на нафтата од 10 проценти, во просек, доведува до зголемување на општото ценовно ниво од околу 0.1 процент. **Ова укажува дека непосредниот инфлаторен ефект од нафтени шокови е релативно ограничен.**

Постојат неколку причини за ваквиот резултат. Прво, цените на горивата во Македонија се регулирани и се формираат според методологија утврдена од Регулаторната комисија за енергетика, која ги ревидира цените периодично врз основа на движењата на светските цени и курсот на доларот. Овој механизам создава временско задоцнување и делумно ја амортизира

непосредната трансмисија на глобалните ценовни шокови кон домашните цени на горивата. Второ, директната тежина на горивата и транспортните услуги во потрошувачката кошница е ограничена, што значи дека дури и релативно поголеми промени во нивните цени имаат умерено влијание врз агрегатниот индекс на трошоците на живот. Трето, компаниите често ги пренесуваат повисоките енергетски трошоци во цените на своите производи постепено, со одредено временско задоцнување, што дополнително го ублажува непосредниот ефект врз инфлацијата.

На долг рок, проценките варираат помеѓу двата модели. Моделот на авторегресивни дистрибуирани задоцнувања укажува на долгорочен ефект од дополнителни околу 0.25 процентни поени на инфлацијата,

додека моделот на векторска корекција на грешка сугерира значително посилен пренос од околу 1.65 процентни поени, при зголемување на цената на нафтата за 10 проценти. **Ова укажува дека долгорочниот инфлаторен ефект од нафтените шокови може да се движи од умерен до релативно силен.**

Овој резултат е во согласност со пошироките меѓународни проценки за преносот на енергетските шокови кон инфлацијата. Според Меѓународниот монетарен фонд, доколку цената на нафтата се зголеми за 10 проценти и тоа зголемување се задржи во текот на годината, глобалната инфлација би се зголемила за околу 0.4 процентни поени. Нашата проценка ја вклучува оваа магнитуда (0.25-1.65), но е потенцијално посилен, и укажува дека и во македонската економија постои релативно значаен долгорочен пренос на нафтените шокови врз инфлацијата. Иако краткорочниот ефект е ограничен, со текот на времето повисоките цени на нафтата постепено се пренесуваат во трошоците на производството, транспортот и услугите, што резултира со повисоко општо ценовно ниво. Овој резултат е типичен за мали и увозно-зависни економии, во кои цените на енергијата претставуваат значаен инпут во транспортот, индустријата и трговијата.

Во однос на динамиката на прилагодување, резултатите укажуваат дека процесот на враќање кон долгорочната рамнотежа е релативно бавен.

**Табела 1 – Оценка на процентното зголемување на општото ценовно ниво при еднопроцентен пораст на цената на нафтата**

	Модел на авторегресивни дистрибуирани временски задоцнувања	Модел на векторска корекција на грешка
Краткорочен ефект (%)	0.010 **	0.010 **
Долгорочен ефект (%)	0.025 *	0.165 ***
Брзина на враќање во рамнотежа	-5.5% *** (18.2 месеци)	-1.2% * (81.6 месеци)

Извор: Пресметки на Finance Think.

Забелешка: Пресметките се засноваат на периодот M1-2002 – M12-2025. \*\*\* означува статистичка значајност на 1%, \*\* на 5%, \* на 10%.

Според првиот модел, околу 5.5 проценти од отстапувањето од рамнотежата се коригира секој месец, што имплицира дека системот се враќа во рамнотежа за приближно година и пол. Кај вториот модел, прилагодувањето е уште побавно, со брзина од околу 1.2 проценти месечно, што сугерира дека целосното прилагодување кон долгорочната рамнотежа може да трае повеќе години.

## ЗАКЛУЧОК

Според овие наоди, може да се заклучи дека иако глобалните нафтени шокови се пренесуваат во домашната економија, **нивниот ефект врз општото ценовно ниво е релативно умерен.** Краткорочно, дури и значајно зголемување на цената на нафтата има ограничен ефект врз инфлацијата, додека долгорочниот ефект се материјализира постепено преку трошоците на производството, транспортот и услугите и може да биде позначаен.

Притоа, проценетите еластичности укажуваат дека за да се предизвика значително зголемување на општото ценовно ниво – на пример, од големина на инфлациските притисоци во 2022 и 2023 година – би бил потребен исклучително голем и долготраен шок во цената на нафтата. Со оглед на нашите проценки за долгорочниот пренос, тоа би подразбирало повеќекратно зголемување на цената на нафтата на светските пазари, сценарио кое е економски можно, но релативно малку веројатно дури и во услови на тектонски геополитички поместувања.

Оттука, иако актуелните настани на Блискиот Исток оправдано создаваат загриженост на глобалните енергетски пазари, нашите резултати сугерираат дека нивниот директен инфлаторен ефект врз македонската економија најверојатно ќе биде умерен, освен ако не дојде до екстремно и долготрајно нарушување на глобалното снабдување со нафта.

<sup>1</sup><https://finance.yahoo.com/news/imf-oil-price-shock-tests-111156791.html>

## ПРЕПОРАКИ

Во вакви услови, економските политики треба внимателно да го следат развојот на глобалните енергетски пазари и потенцијалниот пренос на ценовните шокови во домашната економија. Иако актуелниот нафтен шок најверојатно нема да создаде силен непосреден инфлаторен удар, во случај на екстремно и нагло зголемување на цената на нафтата потребно е Владата да биде подготвена да реагира.

Во таква ситуација, најсоодветен инструмент за ублажување на ценовниот удар би била **привремена интервенција преку даночно-акцизната структура на горивата**, со цел делумно да се амортизира преносот на глобалниот ценовен шок врз домаќинствата и компаниите. Ваквата интервенција треба да биде временски ограничена и внимателно дизајнирана, со цел да се зачува фискалната стабилност и да се избегне нарушување на пазарните сигнали на подолг рок.



This project is funded  
By the European Union

*Содржината на овој документ, неговата имплементација и резултатите од проектот се единствена одговорност на Finance Think, и не ги одразуваат ставовите на Европската Унија.*



**Finance Think** е Институт за економски истражувања и политики.

### Нашата Визија

Да поттикнеме економско размислување за подобра благосостојба утре.

### Нашата Мисија

Да го подобриме влијанието на економските и социјалните трендови и политики врз граѓаните во Северна Македонија и регионот на Западниот Балкан, преку економски истражувања, застапување базирано на докази и водено од податоци, и поттикнување критичка дебата за економските процеси.

Истражувањето на Finance Think им помага на носителите на политиките, застапниците на политиките, креаторите на мислење, економските новинари и јавноста да ги разберат прашањата кои влијаат врз обичните граѓани.

Ул. Фредерик Шопен 1/2, 1000  
Скопје

+389 2 6156 168,  
www.financethink.mk,  
info@financethink.mk

