

**Народна банка на Република Македонија**



**ГОДИШЕН ИЗВЕШТАЈ  
ЗА 2013 ГОДИНА**

Скопје, април 2014 година

## Содржина

<b>Обраќање на гувернерот .....</b>	<b>4</b>
<b>I. Монетарната политика во 2013 година .....</b>	<b>7</b>
<b>II. Макроекономските движења во 2013 година .....</b>	<b>17</b>
<b>2.1. Меѓународно економско окружување .....</b>	<b>17</b>
<b>2.2. Макроекономски движења во Република Македонија .....</b>	<b>20</b>
2.2.1. БДП и инфлација .....	20
2.2.2. Пазар на труд .....	24
2.2.3. Јавни финансии .....	26
2.2.4. Биланс на плаќања, МИП и надворешен долг .....	29
2.2.5. Монетарни и кредитни агрегати .....	38
<b>III. Макроекономскиот амбиент и монетарната политика во 2014 и 2015 година .....</b>	<b>44</b>
<b>IV. Монетарни инструменти .....</b>	<b>48</b>
4.1. Благајнички записи .....	48
4.2. Задолжителна резерва .....	50
Прилог 1: Анализа на ефектите од преземените мерки кај задолжителната резерва во 2013 година .....	53
4.3. Расположливи депозити и кредити кај Народната банка .....	54
4.4. Репо-операции за креирање ликвидност во банкарскиот систем .....	55
<b>V. Управување со девизните резерви .....</b>	<b>56</b>
<b>5.1. Стратегиска рамка при управувањето со девизните резерви .....</b>	<b>56</b>
<b>5.2. Основни насоки при управувањето со девизните резерви во 2013 година .....</b>	<b>57</b>
<b>5.3. Услови за инвестирање на меѓународните финансиски пазари во 2013 година .....</b>	<b>57</b>
<b>5.4. Инвестирање на девизните резерви во 2013 година .....</b>	<b>61</b>
5.3.1. Валутна структура .....	61
5.3.2. Кредитна изложеност и ликвидност на инвестициите .....	61
5.3.3. Резултати од инвестирањето на девизните резерви во 2013 година .....	63
Прилог 2: Натомашни активности за одржување на ефикасноста при управувањето со девизните резерви .....	64
<b>VI. Улогата на Народната банка во платниот систем на Република Македонија .....</b>	<b>65</b>
<b>VII. Издавање и управување со книжните и кованите пари на Република Македонија .....</b>	<b>70</b>
7.1. Издадени пари во промет .....	70
7.2. Снабдување на банките со книжни и ковани пари .....	71
7.3. Обработка и поништување на книжните и кованите пари .....	71
7.4. Експертиза на сомнителните и фалсификуваните пари .....	72
<b>VIII. Статистика .....</b>	<b>73</b>
<b>IX. Внатрешна ревизија .....</b>	<b>75</b>
<b>X. Музејска, библиотечна и историско-архивска дејност .....</b>	<b>76</b>
<b>XI. Истражувачка дејност .....</b>	<b>76</b>
<b>XII. Меѓународна соработка .....</b>	<b>77</b>
<b>XIII. Останати активности .....</b>	<b>79</b>
13.1. Активности поврзани со правните и организациско-кадровските работи .....	79

13.2.	Подготвеност за управување во кризни ситуации.....	79
<b>XIV. Подобрување на институционалниот капацитет на Народната банка .....</b>		<b>80</b>
14.1.	Стратегиско планирање.....	80
14.2.	Управување со човечките ресурси .....	80
14.2.1.	Кадровска структура на вработените.....	80
14.2.2.	Стручно усовршување и постојан развој на вработените.....	81
14.2.3.	Јакнење на институционалните капацитети во управувањето со човечките ресурси, лидерството и тимската работа .....	81
14.3.	Развој на информатичката технологија .....	82
<b>XV. Транспарентност во работењето, комуникација со јавноста и финансиска едукација .....</b>		<b>83</b>

## Обраќање на гувернерот

Почитувани,

Глобалното окружување во 2013 година беше сè уште под влијание на последиците од глобалната криза. Сепак, она што ја издвојува оваа година во однос на претходните кризни години се почетните сигнали за закрепнување на евро-зоната и најавата за постепено намалување на квантитативното олеснување на монетарната политика во американската економија, што секако ги зголеми оптимизмот и довербата на финансиските пазари. Од друга страна, најавите за постепено нормализирање на монетарната политика на развиените економии предизвикаа турбуленции на пазарите на растечките економии, каде што беа забележани капитални одливи и флукуации на девизните курсеви. Впрочем, тоа беше уште една потврда за глобалната поврзаност и своевидна порака до носителите на макроекономските политики ширум светот за подготовка за соодветни промени во насоките на политиките.

Македонската економија во 2013 година забележа значително закрепнување, при реален раст на БДП од 3,1%, наспроти малиот пад во претходната година. Растот беше главно предизвикан од нето-извозот и зајакнатата лична потрошувачка, во услови на натамошно постепено намалување на невработеноста во економијата. Во овој контекст, значајно е да се истакне ефектот на новите производствени капацитети коишто имаа значителен придонес на страната на извозот, обезбедувајќи поголема извозна диверзификација и поголема флексибилност на извозот, и во услови на кривка извозна побарувачка. Подобрите остварувања во трговското салдо овозможија и стеснување на дефицитот на тековната сметка, по што тој се сведе на 1,9% од БДП, во услови кога приватните трансфери се нормализираа, по исклучително високото ниво во претходната година. Покрај тоа, економското здравување беше поддржано и од страна на фискалниот стимул насочен во инфраструктурни проекти, како и преку приспособливата монетарна политика.

Општо гледано, амбиентот за спроведување на монетарната политика во текот на 2013 година може да се оцени како поволен, со оглед на релативно стабилната стапка на инфлација и солидното ниво на девизните резерви. Имено, просечната годишна инфлација во 2013 година изнесуваше 2,8%, со тренд на забавување во втората половина на година, главно под влијание на цените на енергијата. Во услови на негативен производствен јаз, немаше притисоци од страна на побарувачката. На девизниот пазар, интервенциите на Народната банка се однесуваа на нето-откуп на девизни средства. Показателите за адекватноста на девизните резерви во текот на целата година упатуваа на комфортно ниво на девизните резерви, придонесувајќи за одржување стабилни очекувања за девизниот курс. Во вакви услови, монетарната политика беше насочена кон олабавување преку основната каматна стапка, како и преку други инструменти и нестандартни мерки, при што основен предизвик беше стимулирањето на кредитниот раст кај банките.

Имено, основната каматна стапка беше намалувана на двапати (во јануари и јули), по 25 базични поени, при што во јули беше сведена на 3,25%, што е историски најниското ниво. Дополнително олабавување беше извршено и преку промената во инструментот задолжителна резерва, којашто стапи во сила на почетокот на 2013 година, при што се изврши намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрените кредити кон секторите чијшто раст ја намалува надворешната ранливост на економијата (нето-извозниците и енергетскиот сектор). Станува збор за нестандартна мерка којашто ќе се применува заклучно со 2014 година, кога ќе се преиспита потребата од натамошна примена. На почетокот на јули,

се изврши намалување на задолжителната резерва на денарските обврски на банките, при истовремено идентично зголемување (за 2 п.п.) на стапката кај девизните обврски, а воедно се укина обврската за издвојување задолжителна резерва на обврските кон нерезидентите. Овие промени беа насочени кон поддршка на процесот на деевроизација, ослободување ликвидни средства на банките и стимулирање поголем прилив на средства од нерезидентите, особено странските финансиски институции. Во последниот квартал на годината беа направени промени кај одредени мерки на претпазливост во доменот на управувањето со ликвидносниот и кредитниот ризик на банките, коишто придонесуваа за создавање поголем простор за поприносни пласмани на банките, односно поттикнување на поактивното кредитирање од страна на банкарскиот сектор.

Од аспект на позначајните движења во монетарната сфера коишто ја одбележаа 2013 година, се издвојуваат неколку аспекти. Прво, во 2013 година депозитниот раст дополнително забрза, при што продолжи трендот на деевроизација што беше карактеристичен за кризниот период. Тој беше изразен преку натамошно намалување на учеството на девизните во вкупните депозити и беше проследен со соодветни промени и во валутната структура на активата на банките. Овој процес беше внимателно следен и воедно беше поддржан со соодветни мерки од страна на Народната банка. Второ, динамиката на кредитите на банките кај приватниот сектор постојано го окупираше нашето внимание и таа беше условена главно од согледувањата на банките во однос на ризиците. Имено, кредитниот раст постепено забавуваше во првата половина на годината, во третиот квартал беше стабилен, а во последниот квартал умерено забрза, достигнувајќи 6,4% на крајот на годината. Од втората половина на годината се оценуваат подобрени согледувања на банките за ризиците во однос на економската активност, а кон крајот на годината беше согледано одредено олабавување и во однос на влијанието на конзервативните стратегии на големите странски групации коишто функционираат на домашниот пазар. Се оцени дека и преземените мерки на Народната банка имаа соодветен позитивен придонес за забрзувањето на кредитниот раст. Трето, во втората половина на година постоеше тренд на постепено забавување на нефункционалните пласмани на банките (коишто, впрочем, во кризниот период се задржаа на умерено ниво, во споредба со регионот). Тоа дополнително го охрабри кредитирањето, особено во однос на корпоративниот сектор кон крајот на 2013 година, наспроти присутната поголема воздржаност од почетокот на годината, делумно заради повисокиот кредитен ризик кон овој сектор. Четврто, постојаното следење на механизмот на трансмисија на монетарната политика преку каналот на каматните стапки упати на согледувања за нецелосна трансмисија на промените во основната каматна стапка, коишто главно се одразуваа на депозитните каматни стапки на банките. Ова упати на потреба од промени и во другите расположливи инструменти на монетарната политика, како и преземање други мерки (претходно наведени) за остварување на нашите цели.

Општо гледано, зад нас е уште една година на предизвици, главно наметнати од глобалната економска криза, коишто бараа флексибилност во однос на промените во глобалниот и домашниот амбиент, посветеност на задачите и своевидна креативност при осмислувањето на мерките и одлуките што ги презедовме. Со ваков пристап, и оваа година успеавме да ја одржиме ценовната стабилност, при задржување на стабилноста на банкарскиот систем и истовремено бележење одреден позитивен пресврт и кај динамиката на банкарските кредити.

Во 2014 година очекуваме умерено забрзување на растот на домашната економија, главно предизвикано од домашната побарувачка. Се очекува дека движењето на инфлацијата ќе биде главно под влијание на светските цени на основните производи, со оценети поизразени надолни ризици. Во надворешниот

сектор се очекуваат релативно поволни движења и умерен дефицит на тековната сметка. Наталошните приливи на странските директни инвестиции создаваат основа за дополнително подобрување во структурата на извозот и зајакнување на надворешната позиција на долг рок. Се очекува дека економското закрепнување и постабилниот амбиент ќе обезбедат прираст на депозитниот потенцијал и стабилизирање на очекувањата на банките и на останатите субјекти. Во услови на солидна ликвидност и солвентност на банките, овие фактори, заедно со очекуваните ефекти од веќе преземените монетарни и претпазливи мерки, би обезбедиле натамошен раст на финансиската поддршка за домашната економија преку банките. Во овој сегмент, во контекст на глобалното закрепнување, коешто сепак сè уште се оценува како крeвко и со значителни варијации од аспект на одделни региони и групи земји, останува нужноста од редовно следење на глобалните трендови и во согласност со динамиката на заздравување на домашната економија, ќе бидат потребни редовни реоценки на потребите за соодветно приспособување на макроекономските политики.

Во годините на кризата коишто се зад нас се соочивме и совладавме многу предизвици, а и во 2014 година и во годините по неа несомнено нè очекуваат нови задачи. Тоа што посебно придонесе за совладување на предизвиците во минатото и поради што сме спремни да се соочиме со предизвиците во иднината е човечкиот капитал и напорите за зајакнување на институционалниот капацитет, на што и во 2013 година посветивме должно внимание. Имено, остваривме дополнително унапредување на квалификациската структура на вработените и зголемени активности за зајакнување на истражувачката активност. Од аспект на зајакнувањето на административните капацитети на Народната банка, значајно е остварувањето на проектот „Анализа на потребите на НБРМ“, финансиран од Инструментот за претпристапна помош на ЕУ. Овој проект започна во октомври 2012 година, траеше девет месеци, а го спроведе ЕЦБ во партнерство со централните банки на еднаесет земји од ЕУ. Во завршниот извештај од овој проект е наведено дека Народната банка веќе има воспоставено практики и политики коишто се еднакви или блиску до стандардите на ЕУ во многу области, а воедно се дадени и препораки за натамошно подобрување во одредени области. Овие наоди ќе бидат вградени во стратегиското планирање на Народната банка и се очекува дека ќе придонесат за натамошно унапредување на институционалниот капацитет.

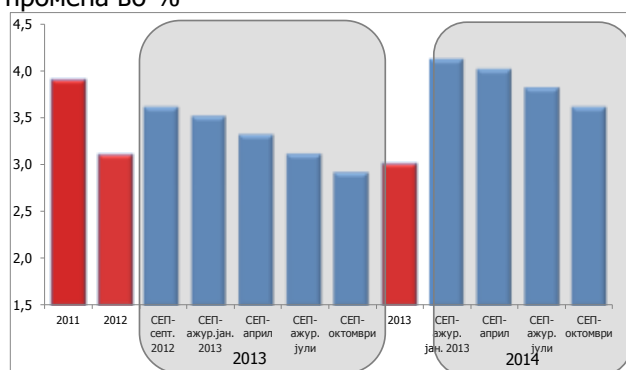
Народната банка и во 2014 година продолжува со активното следење на трендовите во централното банкарство и, по потреба, соодветно приспособување на мерките и инструментите, имајќи го предвид домашниот макроекономски амбиент и влијанијата од надворешното окружување, со цел да се остварат основните цели на монетарната политика.

## I. Монетарната политика во 2013 година

И во текот на 2013 година, со мерките на монетарната политика се одржаа ценовната стабилност и стабилноста на девизниот курс, како основна и посредна монетарна цел. Во услови на соодветно ниво на девизни резерви и оценки за отсуство на поголеми притисоци врз девизниот курс, циклусот на монетарно олабавување продолжи и во текот на 2013 година. Олабавувањето на монетарните услови беше направено и преку каматната стапка, но и преку другите инструменти што ѝ се расположливи на централната банка.

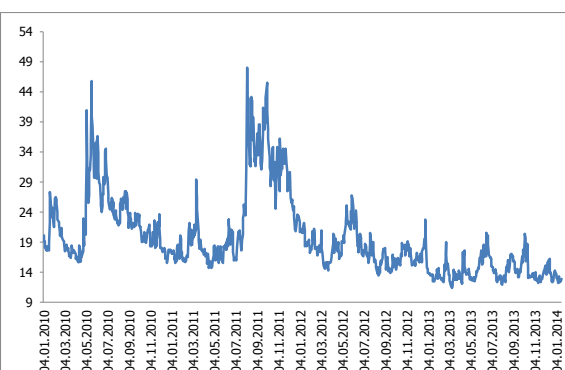
Во текот на 2013 година монетарната политика се водеше во релативно стабилен амбиент, иако сè уште имаше негативни ризици и неизвесност од глобалното окружување. И покрај тоа што економските показатели упатуваа на понатамошно економско закрепнување, сепак, кога сè уште постојат ранливост и неизвесност, во текот на годината оцените за светскиот економски раст беа ревидирани во надолна насока. Притоа, во билансот на ризици за растот, надолните ризици постојано преовладуваа. При ваков надворешен амбиент, потенцијалните ризици за домашната економија и оваа година главно беа лоцирани во извозниот сегмент и пристапот на домашните субјекти до надворешни извори на капитал. Влошувањето на условите на светските пазари на метали дополнително придонесе за поголема ранливост на извозниот сегмент. Ваквите околности, во услови на стратегија на одржување стабилен девизен курс, можеа да ги променат и условите за водење на монетарната политика. Во овој контекст, Народната банка внимателно ги следеше трендовите и нивното евентуално отстапување од предвидената патека и постепено ја приспособуваше монетарната политика заради успешно остварување на поставените цели. Во однос на фискалната политика, како битна влезна претпоставка при носењето на монетарните одлуки, нејзината поставеност во поголемиот дел од годината, во основа, беше во согласност со првично најавената патека. Сепак, кон крајот на годината беше извршен ребаланс со којшто буџетскиот дефицит беше повисок од првично предвидениот.

Графикон 1  
Ревизии на глобалниот економски раст, годишна промена во %<sup>1</sup>



Извор: Светски економски преглед (IMF WEO Database).

Графикон 2  
VIX-индекс<sup>2</sup>

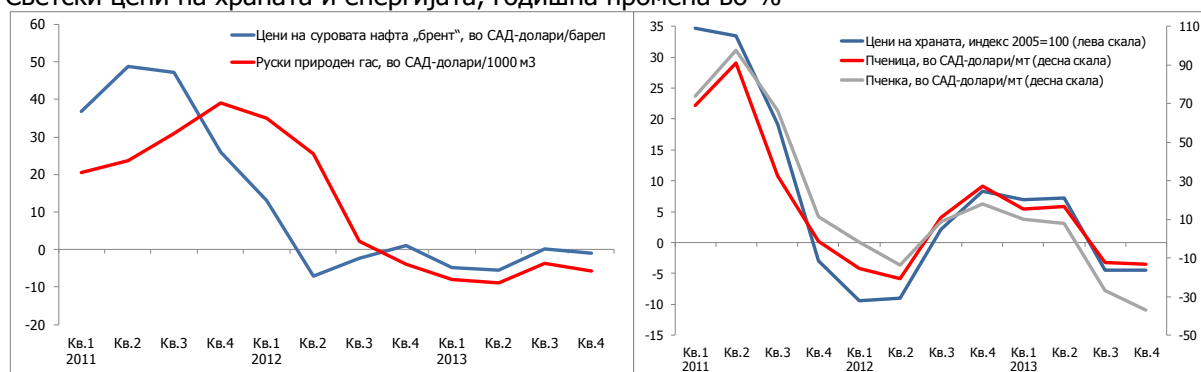


Извор: „Блумберг“.

<sup>1</sup> Сивата зона се однесува на ревизиите на проекциите за соодветниот период.

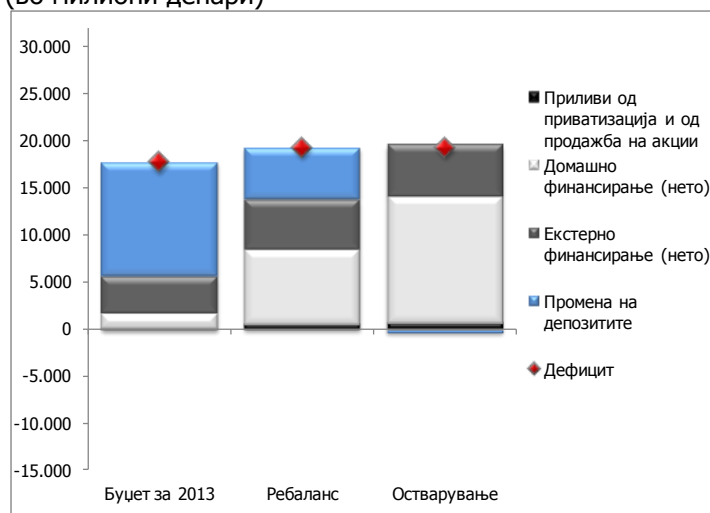
<sup>2</sup> VIX-индексот или индексот на променливост ЦБОЕ (CBOE volatility index - VIX) претставува основен инструмент за мерење на пазарните очекувања во однос на очекуваната променливост на краток рок. Се пресметува врз основа на цените на опциите содржани во индексот СиП 500. Од неговото воведување во 1993 година, VIX-индексот се смета за водечки светски барометар на расположението на инвеститорите и пазарната променливост. И во текот на 2013 година тој беше променлив, укажувајќи на сè уште присутна неизвесност и променливост во пазарните очекувања.

Графикон 3  
Светски цени на храната и енергијата, годишна промена во %



Извор: База на податоци на ММФ.

Графикон 4  
Структура на финансирањето на буџетот на Македонија<sup>3</sup>  
(во милиони денари)



Извор: Министерство за финансии.

Движењата во домашната економија во текот на годината и проекциите за наредниот период укажаа на простор за олабавување на монетарните услови. Олабавувањето на монетарната политика беше присутно во текот на годината. На самиот почеток на годината во јануари, стапија во сила промените во Одлуката за задолжителна резерва<sup>4</sup>, коишто придонесоа за монетарно олабавување. Воедно, на почетокот на јануари, Народната банка ја намали и каматната стапка на благајничките записи од 3,75% на нивото од 3,5%. Намалувањето на каматната стапка беше направено во услови на непрекинати поволни движења, гледано од монетарен аспект. Така, состојбата на девизните резерви на крајот на 2012 година укажа дека позицијата на билансот на плаќања обезбеди подобра појдовна основа за монетарно

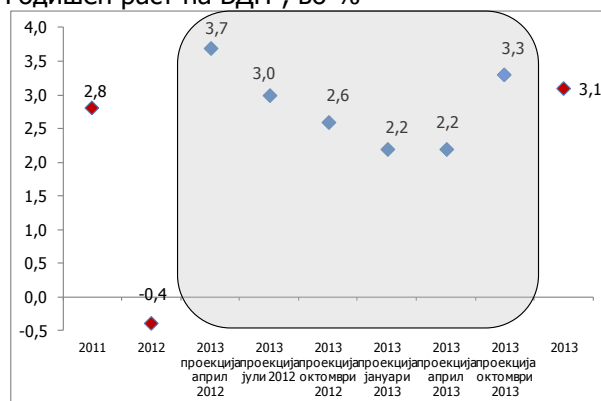
<sup>3</sup> Домашното финансирање претставува разлика помеѓу вкупните приливи врз основа на континуирани и структурни хартии од вредност (државни записи и обврзници) и вкупните одливи врз основа на отплати на домашен долг. Позитивна промена на депозитите – повлекување депозити од сметката кај Народната банка; негативна промена – раст на депозитите на сметката кај Народната банка.

<sup>4</sup> На 29.11.2012 година, Советот на Народната банка донесе нова Одлука за задолжителна резерва со која што се овозможи намалување на основата на задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрени кредити на нето-извозниците и претпријатијата за финансирање проекти за домашно производство на електрична енергија за сопствена и/или комерцијална намена, како и за вложувања во должнички хартии од вредност во домашна валута издадени од споменатите нефинансиски друштва. Одлуката предвидува и целосно ослободување од издвојувањето задолжителна резерва за обврските на банките за издадени должнички хартии од вредност во домашна валута и оригинален рок на достасување од најмалку две години.



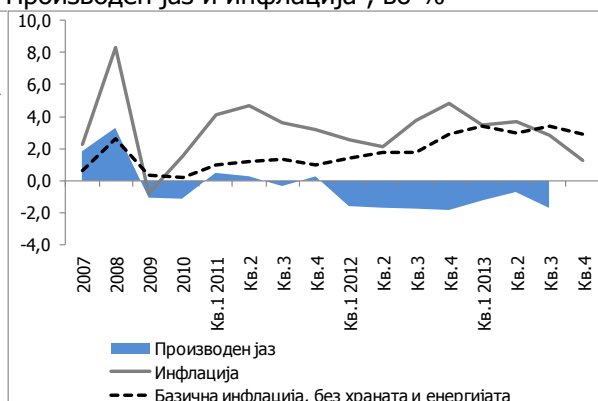
олабавување. Инфлацијата во домашната економија постојано забавуваше, при намалување на светските цени на примарните производи. И покрај тоа што базичната инфлација постојано беше на високо ниво и претставуваше фактор за монетарна претпазливост, сепак според оцените, таа во еден дел произлегуваше од привремени фактори и не укажуваше на притисоци преку каналот на побарувачката. Воедно, и покрај здравите фундаменти и високиот потенцијал на банките за кредитна експанзија, кредитната активност беше умерена и главно насочена кон населението.

Графикон 5  
Годишен раст на БДП<sup>5</sup>, во %

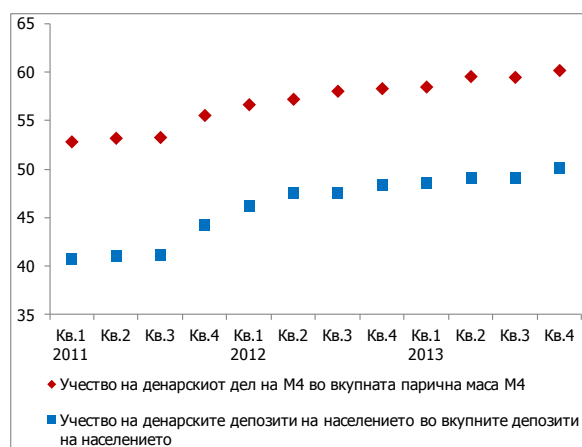


Извор: ДЗС и НБРМ.

Графикон 6  
Производен јаз и инфлација<sup>6</sup>, во %

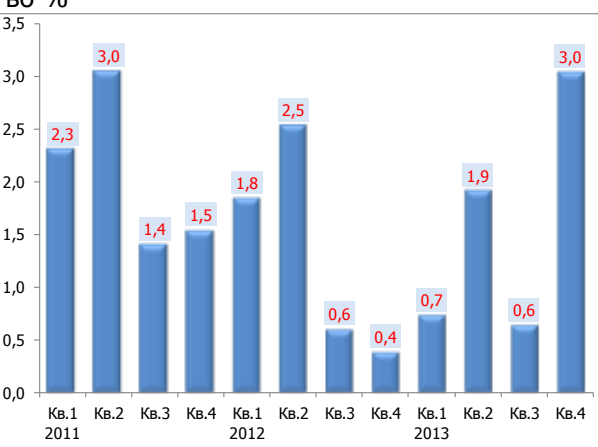


Графикон 7  
Степен на евроизација, во %



Извор: НБРМ.

Графикон 8  
Квартална стапка на раст на вкупните кредити, во %



Амбиентот за спроведување на монетарната политика беше поволен и во текот на вториот квартал од годината. Сепак, до крајот на кварталот, монетарната поставеност на Народната банка беше непроменета, при што се остави простор за делување на веќе преземените монетарни мерки од крајот на 2012 година и почетокот на 2013 година. Од аспект на ризиците, иако степенот на евроизацијата и понатаму се намалуваше, сепак во услови на стабилизирање на довербата во еврото, потенцијален ризик беше можната промена во валутните склоности на штедачите во корист на девизното штедење. Оттука, постоеше изразена потреба за претпазливост во однос на каматниот распон помеѓу денарското и девизното штедење во овој

<sup>5</sup> Проценети податоци за 2013 година.

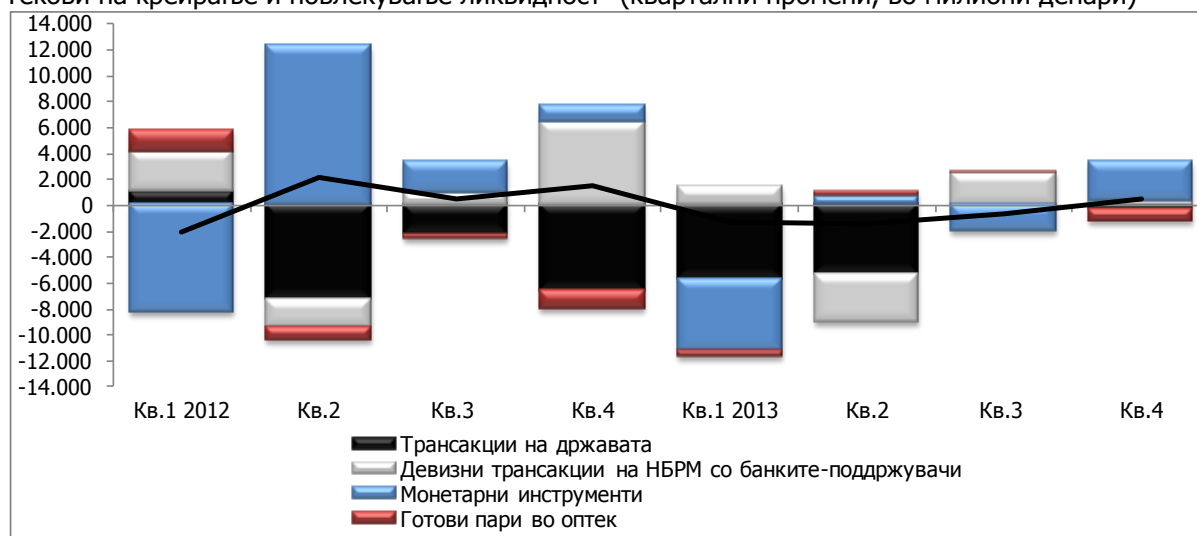
<sup>6</sup> Производниот јаз претставува показател за цикличната положба на економијата и се пресметува како отстапување на оствареното од потенцијалното ниво на БДП во однос на потенцијалното ниво на БДП ( $GDP_a = \frac{GDP_a - GDP_p}{GDP_p}$ ).

Инфлацијата е пресметана како просечна годишна инфлација во кварталот.

период. Исто така, беше увидено потенцијално влошување и во извозниот сегмент, пред сè кај металната индустрија, заради неповолните очекувања за светските цени на металите. Податоците за економската активност во овој период покажаа натамошно закрепнување, но и натаму се оценуваше дека негативниот производствен јаз ќе се затвори дури кон средината на 2014 година. И покрај отсуството на притисоци од домашната побарувачка во вакви услови, сепак базичната инфлација и натаму беше на релативно високо ниво, потенцирајќи го преносното влијание на минатиот раст на цените на храната и енергијата врз останатите цени. Глобалното закрепнување и натаму беше крeвко, проследено со главно надолни ризици со потенцијален ефект врз надворешната позиција на домашната економија и девизните резерви. Имајќи ги предвид овие ризици, Народната банка не изврши промени во монетарната политика во овој период.

Графикон 9

Текови на креирање и повлекување ликвидност<sup>7</sup> (квартални промени, во милиони денари)



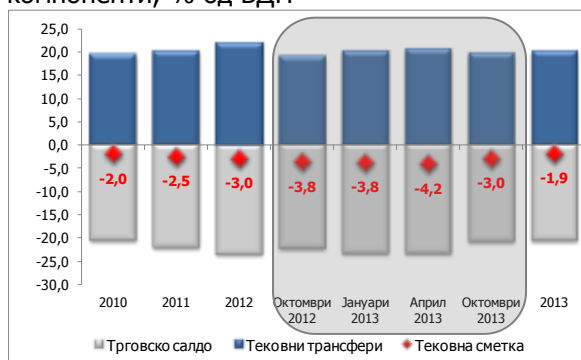
Извор: НБРМ.

Во отсуство на поголеми внатрешни и надворешни притисоци врз спроведувањето на монетарната политика, во јули 2013 година беше извршено олабавување на монетарната политика преку промени во инструментот задолжителна резерва и преку намалување на основната каматна стапка за дополнителни 0,25 процентни поени. Монетарните промени во делот на задолжителната резерва придонесоа за зголемување на стапката за издвојување задолжителна резерва на девизните обврски од 13% на 15% и намалување на стапката за издвојување задолжителна резерва на денарските обврски од 10% на 8%. Ваквите промени предизвикаа ослободување ликвидност во системот, со потенцијал да се искористи како финансиска поддршка за приватниот сектор. Воедно, овие промени придонесоа за дополнително зголемување на привлечноста за штедење во денари. Истовремено, се влијаеше и врз трошокот за привлекување долгорочен капитал од странство, преку издвојување 0% задолжителна резерва за обврските на банките кон нерезидентите - финансиски друштва со договорна рочност над една година, како и за сите обврски кон нерезидентите со договорна рочност над две години. Се очекуваше дека приливот на долгорочен капитал којшто се стимулира со оваа одлука ќе има позитивен ефект врз платнобилансната позиција и утврдените ризици во надворешниот сектор, а и врз изворите за финансирање на банките. Во вакви околности, кога се очекуваше дека дел од ризиците што веќе постоеја ќе бидат ублажени преку промените во задолжителната резерва, а при поволни остварувања од аспект на монетарната политика, кон

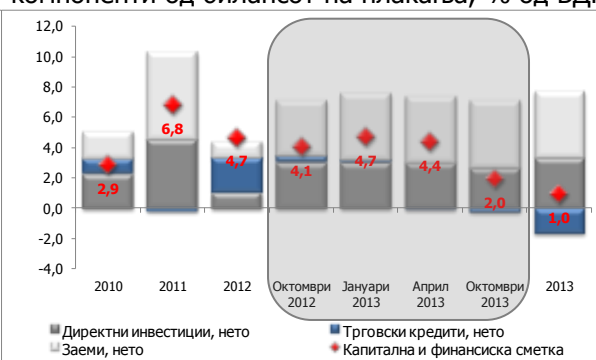
<sup>7</sup> Позитивна промена - креирање ликвидност; негативна промена - повлекување ликвидност.

средината на јули беше извршено олабавување на монетарната политика со намалување на основната каматна стапка на нивото од 3,25%. Ваквата одлука беше поткрепена со позитивните остварувања кај инфлацијата и очекувањата дека таа ќе биде во проектираните рамки. Девизните резерви се одржуваа на соодветното ниво и во рамки на очекувањата, обезбедувајќи доволен капацитет за ублажување на евентуалните притисоци врз девизниот курс. Истовремено, оцените во овој квартал покажаа дека надворешната позиција на економијата веројатно ќе биде подобра од очекуваната, како резултат на помалите увозни притисоци и подобрите извозни остварувања, пред сè на новите странски капацитети. Банките и натаму применуваа политика на послаба кредитна активност при оценки за ризици првенствено во корпоративниот сегмент и конзервативни стратегии на големите банкарски групации коишто функционираат на домашниот пазар. Олабавувањето на монетарна политика во овој период даде јасен сигнал за намалени ризици во домашната економија и надворешната позиција и за силен капацитет за спроведување на политиката на девизен курс преку соодветното ниво на девизни резерви. Истовремено, целта на монетарните промени беше и стимулирање на кредитирањето и поддршка на заздравувањето на економијата.

Графикон 10  
Тековна сметка и нејзините позначајни компоненти, % од БДП<sup>8</sup>



Графикон 11  
Капитална и финансиска сметка и позначајните компоненти од билансот на плаќања, % од БДП<sup>9</sup>



Извор: НБРМ и ДЗС.

По извршеното олабавување на монетарната политика во јули, во последниот квартал на годината монетарните услови, гледано преку основната каматна стапка, не беа променети. Сепак, во текот на кварталот беа направени промени коишто имаа ефект на олабавување. Така, во октомври беше направена измена на Одлуката за управување со ликвидносниот ризик на банките, со којашто се намалува обврската на банките за држење ликвидна актива, што им остава простор на банките да ги насочат слободните средства кон поприносни инвестиции. Во ноември беа направени промени и во инструментот задолжителна резерва<sup>10</sup>, коишто исто така придонесуваа за стимулирање поактивна кредитна политика на банките. Исто така, во декември, стапи во сила новата Одлука за управување со кредитниот ризик (донесена во март 2013 година), којашто предвидува одредено олабавување на условите во поглед на класификацијата и утврдувањето на исправката на вредноста на кредитите, што исто

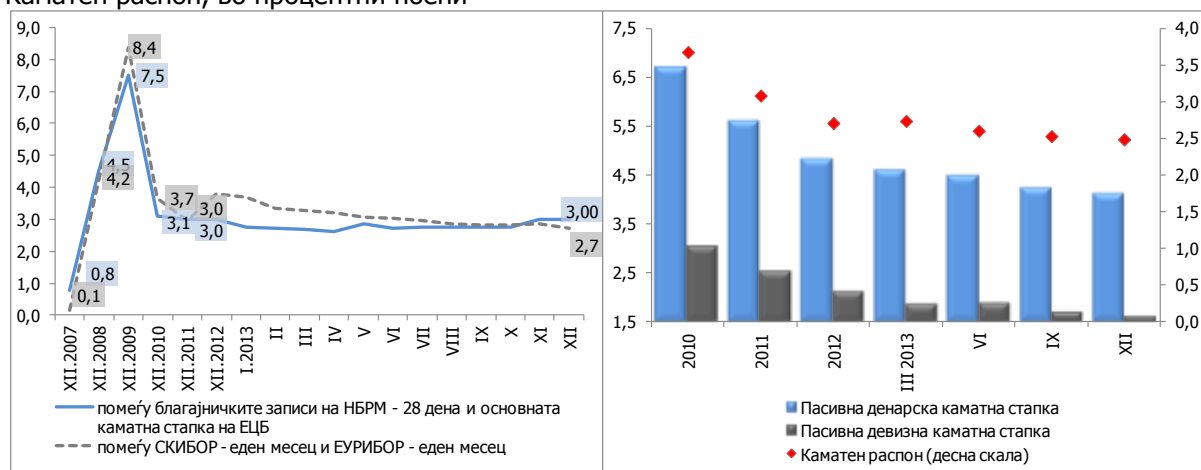
<sup>8</sup> Проценети податоци за БДП.

<sup>9</sup> Сивата зона се однесува на ревизиите во проекциите за 2013 година.

<sup>10</sup> Народната банка донесе измени во Одлуката за задолжителната резерва коишто предвидуваат Народната банка да не плаќа надомест на издвоената задолжителна резерва (стапката на надомест претходно изнесуваше 1% на задолжителната резерва во денари и 0,1% на задолжителната резерва во евра), што би требало да придонесе за поактивно користење на расположливите инструменти од страна на банките, како и на предностите од макропрudentните мерки донесени досега. Одлуката се применува од 1 јануари 2014 година. Воедно, беше донесена и нова Одлука за благајничките записи со којашто се воведува методологија за утврдување на потенцијалната побарувачка за благајнички записи. Подетално за овие промени, види во рамки на прилогот 7 од Кварталниот извештај, јануари 2014 г.

така би можело да го стимулира кредитирањето од страна на банкарскиот сектор. Во овој период, макроекономските показатели не отстапуваа значително од очекувањата, односно и натаму упатуваа на бавно и постепено закрепнување на домашната и светската економија. Растот на инфлацијата сè уште забавуваше, а показателите за соодветноста на девизните резерви и натаму упатуваа на соодветно ниво, во услови на релативно поволни движења во билансот на плаќања. На кредитниот пазар, кон крајот на годината беше забележана засилена активност и позитивна промена во структурата на кредитирањето, во полза на корпоративното кредитирање. И покрај ваквите движења, банките посочуваа на присутни ризици, коишто беа последица на движењата во реалната економија. Неповолните ризици главно произлегуваа од темпото на раст на светската економија и следствено, на нашите најголеми трговски партнери. Промените на цените на металите на светските пазари, коишто постојано беа ревидирани во надолна насока, исто така, претставуваа ризик во текот на целата година.

Графикон 12  
Каматен распон, во процентни поени



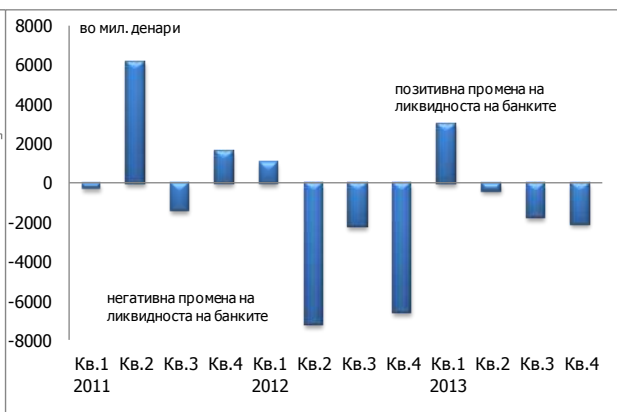
Извор: НБРМ.

Во услови на „де факто“ фиксен номинален девизен курс на денарот во однос на еврото, важна улога за монетарната реакција има и промената на каматните стапки во евро-зоната, како економија-сидро. Во текот на 2013 година, Европската централна банка ја намали основната каматната стапка во два наврата, што отвори простор за олабавување и на домашната монетарна политика. Со оглед на различните карактеристики и главните фактори на влијание во домашната и европската економија, олабавувањето од страна на двете централни банки не беше во целост синхронизирано. Поаѓајќи од тогашните оценки за ризиците, Народната банка го направи монетарното олабавување на почетокот на годината. Во овој период, Европската централна банка ја задржа истата каматна стапка, во услови на забавување на инфлацијата, слаба економска активност и негативен кредитен раст, но и при врамнотежени ризици за инфлацијата во наредниот период. Во услови на слаби кредитни и депозитни текови и сè пониска инфлација, во мај Европската централна банка ја намали основната каматна стапка на 0,5%. Во ноември, ЕЦБ повторно ја намали каматната стапка за 0,25 п.п., со цел да обезбеди натамошна поддршка во заздравувањето на евро-зоната. Имајќи ги предвид промените во основните каматни стапки на Народната банка и Европската централна банка во текот на 2013 година, во текот на оваа година каматниот распон се намали за 0,2 п.п., во просек.

Графикон 13  
Интервенции на НБРМ на девизниот пазар и  
стерилизација преку монетарните  
инструменти<sup>11</sup>



Графикон 14  
Трансакции на државата  
(квартални промени)



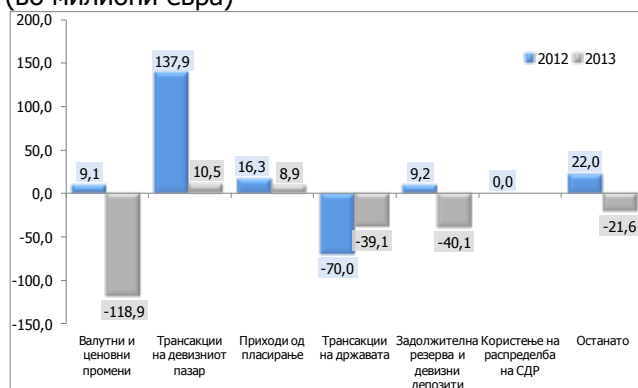
Извор: НБРМ и ДЗС.

Општо земено, во текот на 2013 година со водењето на монетарната политика беа успешно остварени поставените цели. Инфлацијата имаше надолан тренд, при што вкупната просечна годишна инфлација во 2013 година изнесуваше 2,8%, за разлика од минатогодишниот просек од 3,3%. Ова беше во согласност со очекувањата и укажува на инфлација којашто е во прифатливи и контролирани рамки. Базичната инфлација забележа просечен годишен раст од 3,2% во 2013 година. При негативен производствен јаз и отсуство на притисоци од домашната побарувачка, засилувањето на базичната инфлација во најголем дел произлегува од одредени пренесени ефекти од претходниот раст на цените на храната и енергијата, но и од влијанието на одредени еднократни фактори коишто се појавија во текот на годината. Кон крајот на годината, базичната инфлација имаше надолан тренд и се сведе на 2,5% на годишна основа. Успешното управување со привремената неусогласеност помеѓу понудата и побарувачката на девизи, преку интервенциите на Народната банка на девизниот пазар, придонесе за одржување стабилен курс на денарот во однос на еврото, којшто изнесуваше 61,58 денари за едно евро, во просек, за целата година. Притоа, релативно стабилно беше и движењето на реалниот ефективен девизен курс, покажувајќи во просек речиси непроменета ценовна конкурентност. Во 2013 година, девизните резерви се намалија на годишна основа, при што на крајот на годината тие беа на нивото од 25,9% од БДП. Падот на девизните резерви во најголем дел беше резултат на негативните ценовни промени и валутни разлики. Повлекувањето на девизните депозити на банките кај Народната банка, исто така, придонесе за намалување на девизните резерви, како еднократен фактор, при што беше извршена промена од еден во друг вид девизна ликвидна актива на банките. Трансакциите на државата исто така придонесоа за намалувањето на девизните резерви, но поумерено во споредба со претходната година. Притоа, на девизниот пазар, анализирано според кварталната динамика, интервенциите на Народната банка се однесуваа на нето-откуп на девизни средства, со исклучок на вториот квартал на годината. И покрај годишното намалување, и понатаму показателите за адекватност на девизните резерви во текот на целата година упатуваа на комфортно ниво на девизните резерви, при што Народната банка во текот на целата година располагаше со девизни резерви коишто беа доволни за апсорбирање на евентуални поголеми шокови во билансот на плаќања. Во вакви услови, при постојана и јасна комуникација со јавноста за проектираната патека на резервите и ризиците околу овие проекции, во контекст на носењето на

<sup>11</sup> Претходни податоци за БДП. Податоците за БДП во 2013 година се проценети.

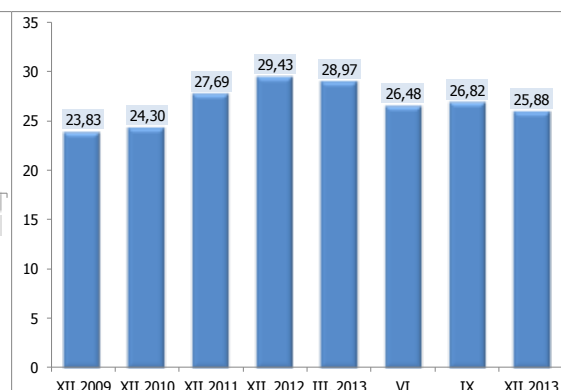
монетарните одлуки, може да се каже дека девизните резерви и оваа година придонесоа за натамошни стабилни очекувања за девизниот курс.

Графикон 15  
Фактори на промена на бруто девизните резерви  
(во милиони евра)

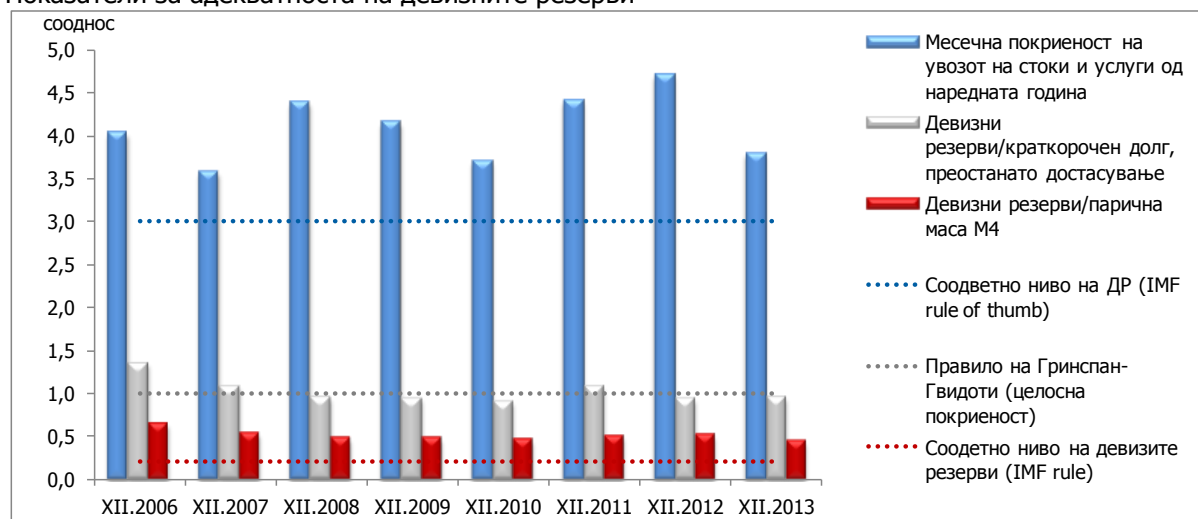


Извор: НБРМ и ДЗС.

Графикон 16  
Бруто девизни резерви % од БДП<sup>12</sup>



Графикон 17  
Показатели за адекватноста на девизните резерви



Извор: НБРМ.

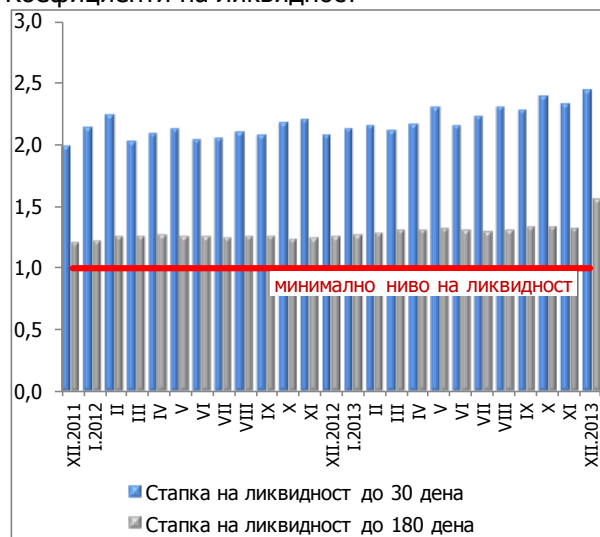
Монетарните промени во 2013 година, покрај остварувањето на основната цел, имаа за цел да ги поттикнат банките за дополнителна поддршка на реалниот сектор. Сепак, присуството на определени немонетарни фактори кај банкарскиот сектор за обезбедување соодветна кредитна поддршка на економијата не овозможи целосен преносен ефект на преземените монетарни мерки. Имено, и покрај високата капитализираност и ликвидност на банките и стабилните показатели за нивното работење, капацитетот на банките за кредитирање не беше целосно искористен. Банките ја пласираа ослободената ликвидност преку инструментот задолжителна резерва<sup>13</sup> и дополнителното креирање ликвидност во банкарскиот сектор преку автономните фактори во расположливи депозити кај Народната банка, а беше извршено и враќање на достасаниот износ врз основа на репо-операции. Во 2013

<sup>12</sup> Проценети податоци за 2013 година.

<sup>13</sup> Во текот на 2013 година задолжителната резерва во денари и во евра се намали за 1.065 милиони денари и 799 милиони денари, соодветно. Притоа, во услови на пораст на вкупните обврски на банките коишто влегуваат во основата за задолжителна резерва, намалувањето на задолжителната резерва е пред сè одраз на промените во овој инструмент.

година, нивото на основниот монетарен инструмент беше стабилно<sup>14</sup>. Со тоа, монетарните инструменти во 2013 година, на нето-основа, придонесоа за повлекување ликвидни средства. Во вакви услови и при сè уште присутна неизвесност и ризици од глобалното окружување, во рамки на вкупната актива на банките, највисок раст беше забележан кај учеството на високоликвидните инструменти (монетарни инструменти и државни хартии од вредност), при забележан раст и на учеството на кредитите на приватниот сектор, но со поумерено темпо. Како причина за ваквата претпазлива кредитна политика на банките може да се наведе натамошното влошување на квалитетот на кредитното портфолио главно кај корпоративниот сектор, коешто сепак беше поумерено, при натамошна неизвесност за економското закрепнување на реалниот сектор. Оттука, кредитната активност беше најголема кај сегментот „население“, поради тоа што банките веројатно побрзо ги приспособија согледувањата за степенот на ризичност на овој сегмент, во услови на сè уште релативно пониска задолженост на населението и поволни остварувања на пазарот на труд. Во 2013 година, условите на кредитирање на корпоративниот сектор, во просек, беа дополнително заострени, иако на крајот на годината по подолг период беше забележано нивно нето-олеснување. Од друга страна, банките и натаму ги олеснуваа условите за кредитирање на населението. Воедно, кај овие два сектора во текот на годината имаше и различен интензитет на кредитната побарувачка. Имено, во 2013 година, растот на побарувачката на населението, во просек, забрза, во споредба со претходната година, додека растот на корпоративната побарувачка беше послаб во однос на зголемувањето во претходната година. Конзервативните стратегии на големите странски групации коишто функционираат на домашниот финансиски пазар, исто така, го ограничуваа кредитниот раст. Оттука, подобрувањето на ефективноста на монетарната трансмисија во следниот период во голема мера ќе биде условено од нормализирањето на очекувањата на банките, како и од исцрпувањето на ефектот на останатите тековни ограничувачки фактори.

Графикон 18  
Коефициенти на ликвидност<sup>15</sup>



Графикон 19  
Структура на активата на банките



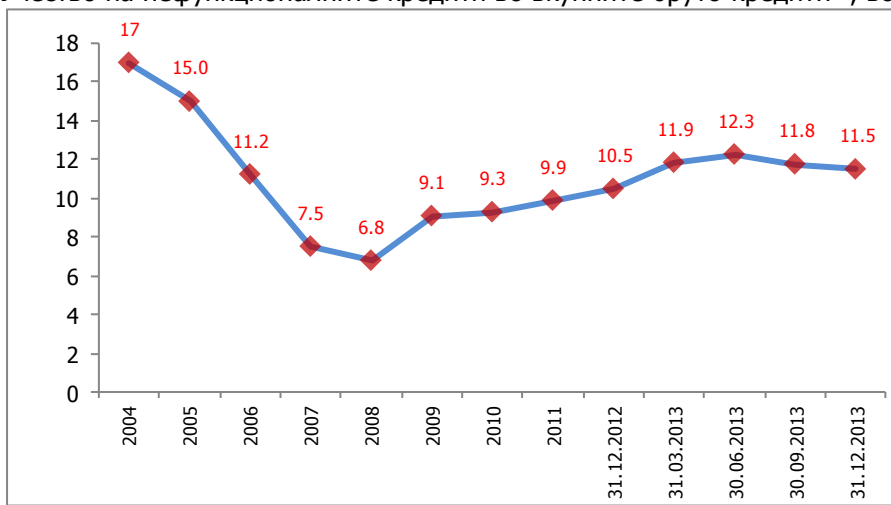
Извор: НБРМ.

<sup>14</sup> Во текот на 2013 година, на аукциите на благајнички записи, Народната банка претежно ја одредуваше понудата на благајнички записи на нивото на достасаниот износ, со исклучок на две аукции на коишто беа понудени износи различни од достасаниот. Во вакви услови, преку благајничките записи на Народната банка беа креирани ликвидни средства во вкупен износ од 500 милиони денари, на годишна основа.

<sup>15</sup> Стапките на ликвидност се пресметуваат како однос меѓу средствата и обврските коишто достасуваат во следните 30, односно 180 дена.

Графикон 20

Учество на нефункционалните кредити во вкупните бруто-кредити<sup>16</sup>, во %



Извор: НБРМ.

<sup>16</sup> Показателот се однесува на кредитите кон нефинансискиот сектор.

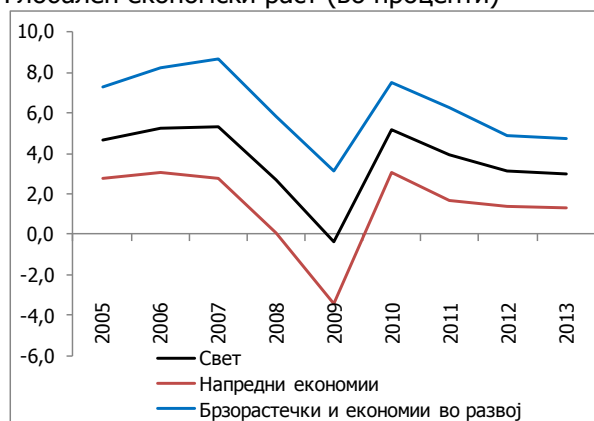


## II. Макроекономските движења во 2013 година

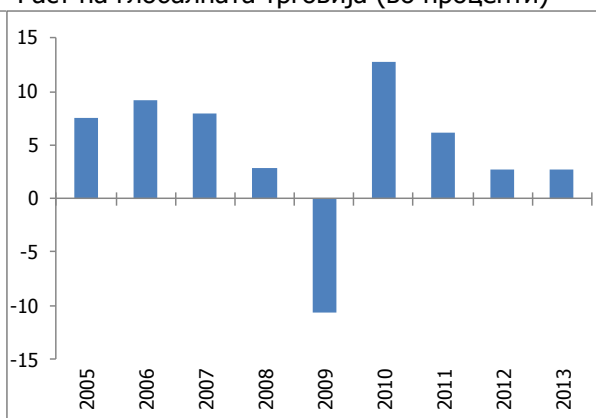
### 2.1. Меѓународно економско окружување

Во 2013 година, глобалната економска активност оствари стапка на раст од 3%, што е минимално пониско остварување од 2012 година. Со тоа, се задржа трендот на постепено, но нерамномерно закрепнување на одделните економски региони. Притоа, економскиот раст во развиените земји беше поттикнат од приспособливата монетарна политика, намалувањето на негативните ефекти од фискалната консолидација врз потрошувачката (fiscal drag), подобрените биланси на домаќинствата и зголемената доверба на економските субјекти. Во рамки на напредните економии, БДП на САД имаше највисоки остварувања, додека економијата на евро-зоната излезе од рецесијата, при подобрени услови на земјите од јадрото и стабилизирање на земјите погодени од кризата. Во брзорастечките економии и земјите во развој растот и понатаму беше солиден. Сепак, тој умерено забави, како резултат на структурните проблеми, политичките превирања, неизвесноста во поглед на макроекономските политики и обновената нестабилност на финансиските пазари, при одливи на капитал од оваа група земји. Слична динамика како и економската активност имаше и светската трговија, чијшто годишен пораст се задржа на минатогодишното ниво и изнесуваше 2,7%.

Графикон 21  
Глобален економски раст (во проценти)



Графикон 22  
Раст на глобалната трговија (во проценти)

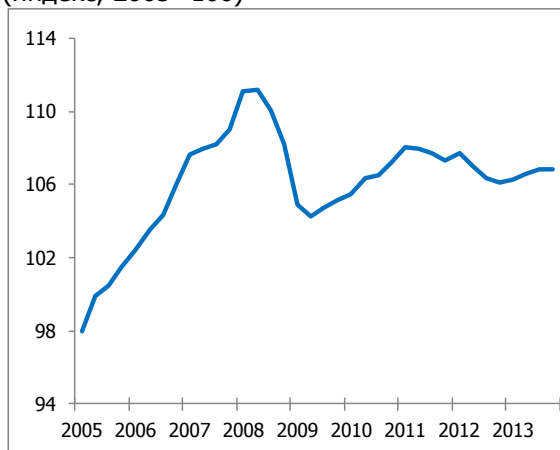


Извор: Светски економски преглед (IMF World Economic Outlook Database, October 2013, IMF World Economic Outlook Update, January 2014).

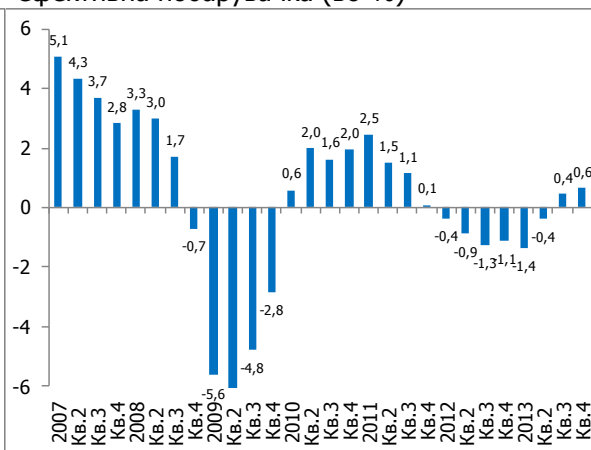
Странската ефективна побарувачка за македонските производи во 2013 забележа пад од 0,2%, којшто беше понизок во однос на падот претходната година, а произлезе од негативниот економски раст кај повеќето трговски партнери<sup>17</sup>. Притоа, по негативните стапки на раст во првите два квартала, странската ефективна побарувачка постепено здравуваше во втората половина од годината, што придонесе за ублажување на годишниот пад. Најголем негативен придонес кон годишното остварување имаа економиите на Грција и Италија, којшто делумно беше компензиран преку позитивниот придонес од страна на Србија и Германија.

<sup>17</sup> Странската ефективна побарувачка е пресметана како збир од пондерираните индекси на бруто домашниот производ на најзначајните трговски партнери на Република Македонија. Во пресметката на индексот се вклучени Германија, Грција, Италија, Холандија, Белгија, Шпанија, Србија, Хрватска, Словенија и Бугарија. Пондерите се пресметани врз основа на учеството на овие земји во македонскиот извоз.

Графикон 23  
Странска ефективна побарувачка  
(индекс, 2005=100)



Графикон 24  
Годишни стапки на раст на странската  
ефективна побарувачка (во %)



Извор: Пресметки на НБРМ.

Глобалната инфлација оствари понатамошно забавување, при што во 2013 година изнесуваше 3,8%, наспроти 4% минатата година. Ваквите движења беа забележани во услови на релативно стабилни цени на примарните производи, нецелосна искористеност на производствениот потенцијал и стабилни инфлациски очекувања. Притоа, во просек, развиените земји остварија стапка на инфлација од 1,4%, а брзорастечките економии и земјите во развој остварија стапка од 6,2%.

Во текот на 2013 година, светските цени на примарните производи, изразени во евра, остварија негативни стапки на раст, како резултат на комбинираниот ефект од ценовниот пад кај енергетската и кај неенергетската компонента. Ваквите движења главно се поврзуваат со слабата глобална побарувачка, во услови на скроман раст на светската економија, при забавување на економската активност во брзорастечките земји. Цената на нафтата забележа годишен пад за првпат по 2009 година и покрај привремените нагорни притисоци предизвикани од ескалирањето на геополитичките тензии во Иран и Сирија. На страната на понудата, зголемувањето на производството на нафта во САД и Канада влијаеше врз ценовниот пад. Во поглед на земјите од ОПЕК, значителното намалување на понудата од страна на Ирак и Либија беше во поголема мера неутрализирано преку зголемување на производството од Саудиска Арабија, при истовремен пораст на резервните нафтени капацитети во овие земји. Оттука, во просек, цената на суровата нафта од типот „брент“ изнесуваше 82 евра за барел, што претставува пад од 5,8% во споредба со 2012 година. Годишен пад на цените на металите имаше и во 2013 година, но позабавено во споредба со лани, и изнесуваше 7,2%, што пред сè произлегува од падот на цените на никелот, алуминиумот, бакарот и цинкот. Порастот на залихите на метална руда, како и забавувањето на градежниот сектор во Кина се сметаат за основните фактори за ваквите остварувања. Во 2013 година, индексот на цените на храната се намали за 2,1% во споредба со претходната година. Ваквото негативно остварување произлегува од падот на цените кај житните производи, а особено на пченката, што се должеше на рекордните приноси од ланската жетва. Депрецијацијата на доларот од 3,4% во однос на еврото исто така придонесе за падот на цените на примарните производи во евра, при неизвесност во поглед на почетокот на намалување на олабавувањето на монетарната политика во САД и закрепнување на економијата на евро-зоната.

Графикон 25

Месечно движење на цената на примарните енергетски и неенергетски производи



Месечно движење на цените на суровата нафта, металите и храната



Извор: База на податоци на ММФ за цените на примарните производи.

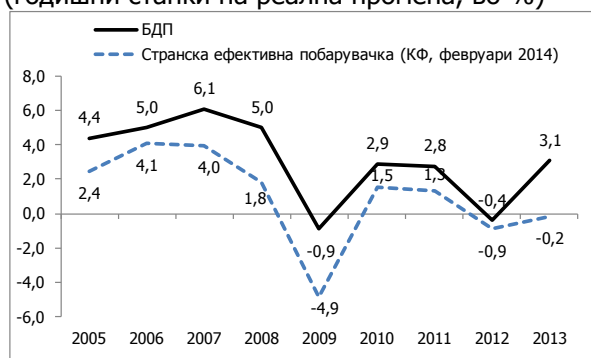
Централните банки на развиените земји спроведуваа стимулативна монетарна политика и во 2013 година. Покрај задржувањето на референтните каматни стапки на нивоа блиски до нулата, заедничко за нив беше и примената на неконвенционалната мерка за известување во врска со идната патека на каматната стапка (forward guidance), со цел да придонесат за одржување на очекувањата дека каматните стапки ќе бидат ниски подолг временски период. Така, следејќи го примерот на ФЕД од 2012 година, во третиот квартал и Банката на Англија ја поврза промената на својата каматна политика со состојбите во економијата, односно најави дека нема да ја зголеми основната каматна стапка сè додека стапката на невработеност не се намали под 7%. Банката на Јапонија објави воведување нова оперативна рамка, наречена „Монетарна политика за квантитативно и квалитативно олеснување“, којашто се состои главно од откуп на јапонски државни обврзници. Со оглед на тоа што оваа мерка има за цел да помогне во надминувањето на дефлациските притисоци, Банката нагласи дека и натаму ќе ја спроведува сè додека стапката на инфлација не достигне 2%. Во јули 2013 година, и Европската централна банка започна со објавување на идната патека на каматната стапка, но за разлика од другите централни банки, Европската централна банка не воспостави конкретен таргет за невработеноста. Во поглед на каматната политика, Европската централна банка во два наврати (мај и ноември) ја намали каматната стапка на основните операции за рефинансирање, со што таа се сведе на историски најниското ниво од 0,25%. Исто така, намалена беше и каматната стапка на кредитите преку ноќ, којашто достигна 0,75%. Во декември, по неколку одложувања, а во согласност со подобрените економски остварувања и изгледи на американската економија, ФЕД започна со примена на стратегијата за постепен излез од квантитативното олеснување (tapering), при што беше одлучено месечниот откуп на хипотекарни и долгорочни државни обврзници да се намали за 5 милијарди САД-долари (на 35, односно 40 милијарди САД-долари, соодветно), а понатамошната динамика на откуп на хартиите од вредност ќе зависи од очекувањата за идната економска состојба. Најавите за примена на оваа мерка на ФЕД неповолно се одразија врз финансиските пазари на брзорастечките економии, кај коишто дојде до значително затегнување на условите на финансирање, зголемен ризик од капитални одливи и надолни притисоци врз нивните валути.

## 2.2. Макроекономски движења во Република Македонија

### 2.2.1. БДП и инфлација

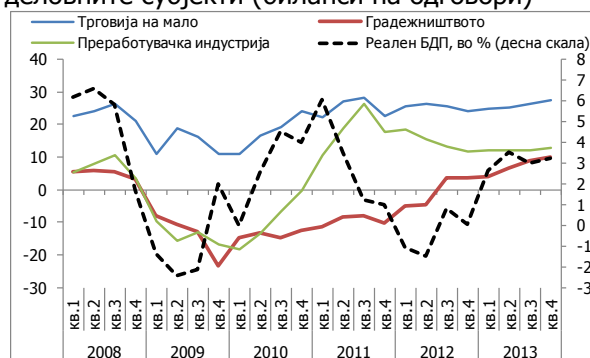
По минималниот пад од претходната година, домашната економија во текот на 2013 година повторно се врати во зоната на позитивни стапки на раст. Проценетите податоци за бруто домашниот производ за 2013 година укажуваа на солиден економски раст од 3,1%. Ваквите економски остварувања, во услови на бавно подобрување на надворешното економско окружување, се објаснуваат со фактори што во тој период ѝ беа својствени на македонската економија. Имено, присуството на новите производствени капацитети од технолошко-индустриските развојни зони и постојаното зголемување на нивната искористеност создава позитивни преносни ефекти врз извозниот сектор и индустријата. Воедно, натамошната поддршка на економијата преку јавни и приватни инвестиции, особено во градежниот сектор, преставуваа битен фактор за економскиот раст во 2013 година. Во вакви услови, и поместувањата на пазарот на труд беа поволни, што исто така обезбедуваше дополнителен стимул за растот на домашната економска активност.

Графикон 26  
БДП и странска ефективна побарувачка<sup>18</sup>  
(годишни стапки на реална промена, во %)



Извор: ДЗС и „Консензус форкаст“, февруари 2014 година.

Графикон 27  
Оценки за тековната економска активност на деловните субјекти (биланси на одговори)<sup>19</sup>



Извор: ДЗС.

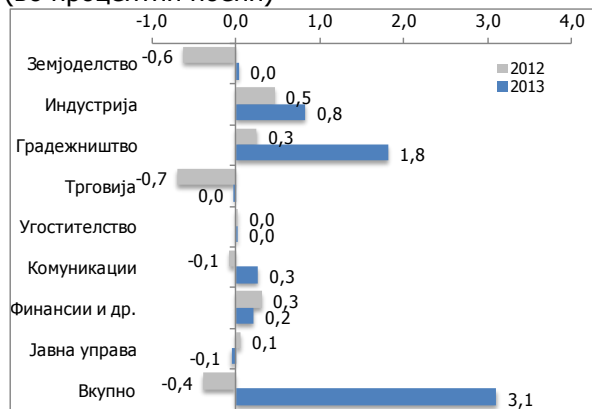
Во 2013 година, речиси сите дејности во економијата имаа позитивен, или неутрален придонес кон растот на вкупната економија. Сепак, јавните и приватните инвестиции во градежништвото придонесоа за силен двоцифрен раст на оваа дејност, со што нејзиниот индивидуален придонес кон вкупниот реален раст на БДП беше најголем (градежништвото придонесува за повеќе од половината од вкупниот раст). Според структурната анализа, нискоградбата (во целост транспортната инфраструктура) имаше најголем придонес за растот на градежната активност, а преостанатиот раст потекнуваше од позитивните поместувања кај станбената и нестанбената изградба, што можеше да се поврзе со државните и странските приватни инвестиции. Постепеното закрепнување на економиите во евро-зоната доведе до зголемена искористеност на домашните и странските капацитети ориентирани кон извоз, а со тоа и зголемување на додадената вредност на индустријата. Притоа, најголем придонес за растот имаше преработувачката индустрија, каде што растот на производството на облека, машини и уреди и на текстил во голема мера придонесоа за растот на индустријата. Растот на индустриското производство имаше позитивно влијание врз движењето на транспортниот сектор, којшто е третата компонента на БДП со најголем позитивен придонес во растот на реалната економска активност.

<sup>18</sup> Податоците за БДП за 2012 година се претходни, а за 2013 година се проценети.

<sup>19</sup> Балансот претставува разлика помеѓу пондерирани позитивни и негативни одговори, изразена во проценти. Балансот го покажува движењето на набљудуваниот економски показател, а не неговата вистинска големина.

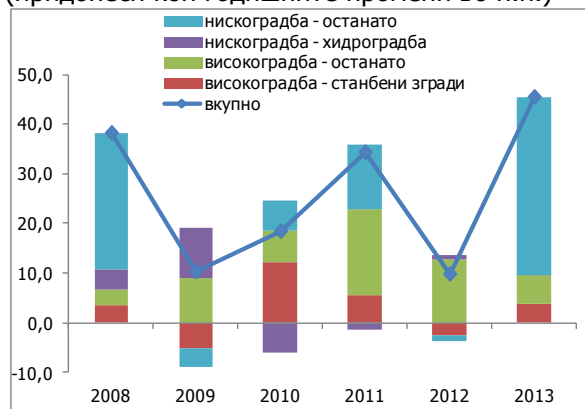
Останатите услужни дејности (освен домашната трговија којашто бележи стагнација) и активоста во земјоделството дадоа дополнителен позитивен стимул за растот на домашната економија.

Графикон 28  
Придонеси кон годишниот раст на БДП  
(во процентни поени)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Графикон 29  
Извршени градежни работи по видови градба  
(придонеси кон годишните промени во п.п.)



Графикон 30  
БДП, индустрија и искористување на капацитетите<sup>20</sup>



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

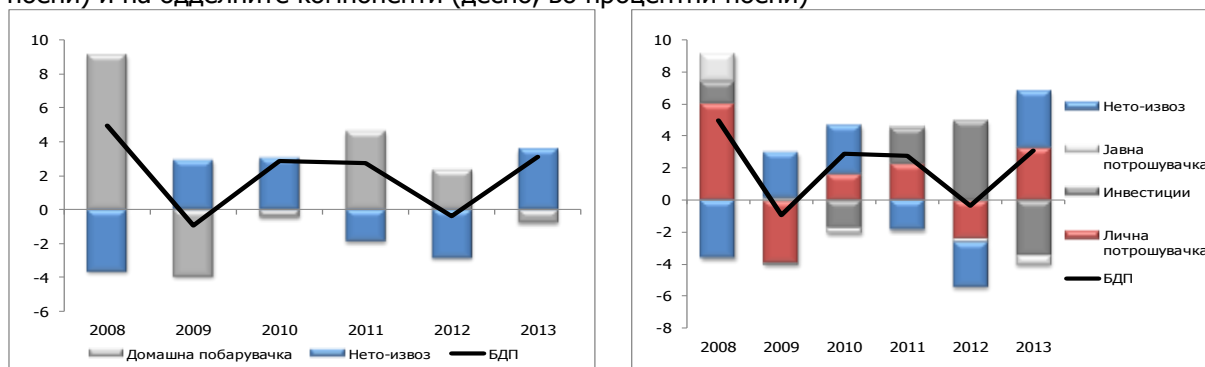
Гледано од аспект на побарувачката, во 2013 година растот на економијата се должи на позитивниот придонес на нето-извозот, додека вкупната домашна побарувачка придонесе негативно за промената на БДП. Натомошните структурни промени во економијата како резултат на странските инвестиции во слободните економски зони, како и постепеното и умерено закрепнување на странската побарувачка имаа соодветен позитивен ефект врз извозниот сектор. Истовремено, во услови на пад на увозот на енергија и натомошна умерена домашна побарувачка, немаше увозни притисоци, а вкупната увозна побарувачка беше помала во однос на претходната година. Негативниот придонес на домашната побарувачка кон економската активност главно се должеше на падот на бруто-инвестициите. Во услови на поповолни поместувања забележани кај речиси сите високофреквентни индикативни категории за инвестициската побарувачка, ваквиот пад на инвестициите може да се објасни единствено со пониските залихи. Помал негативен придонес за

<sup>20</sup> Податоците за БДП за 2012 година се претходни податоци, а податоците за 2013 година се проценети.

падот на домашната побарувачка имаше јавната потрошувачка, чиј пад се должеше главно на пониските расходи за плати и за стоки и услуги на реална основа. Потрошувачката на домаќинствата, во услови на поволни движења на пазарот на труд и повисоко кредитирање на населението, оствари раст и беше единствената компонента на домашната побарувачка којашто во 2013 година имаше позитивен придонес кон вкупниот раст на БДП.

Графикон 31

Придонес на домашната побарувачка и нето-извозот во растот на БДП (лево, во процентни поени) и на одделните компоненти (десно, во процентни поени)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Просечната годишна инфлација во 2013 година изнесуваше 2,8%, што претставува забавување во однос на 2012 година кога изнесуваше 3,3%. Забавувањето на растот на инфлацијата, во целост, произлегуваше од енергетската компонента, во услови на намалување на дел од регулираните цени и пад на цените на нафтените енергенти, во согласност со поволните движења на цените на овие производи на светските пазари. Во првата половина од годината инфлацијата, изнесуваше 3,6%, во просек, на годишна основа. Во втората половина од годината инфлацијата почна да забавува и се сведе на 2% во просек, како ефект од делувањето на сите клучни ценовни компоненти.

Графикон 32

Просечна годишна инфлација (во %), пренесен ефект и нов раст (во процентни поени)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Гледано според структурата, растот на домашните цени во текот на 2013 година во целост произлезе од зголемените цени на прехранбената и долгорочната компонента, додека енергетската компонента имаше речиси неутрален придонес. Растот на домашните цени на храната од 3,6% (придонес од 1,4 п.п. за вкупната инфлација) во 2013 година беше предизвикан од повеќе фактори. Прво, во 2013 година беше присутен пренесен ефект од растот на цените на храната од претходната

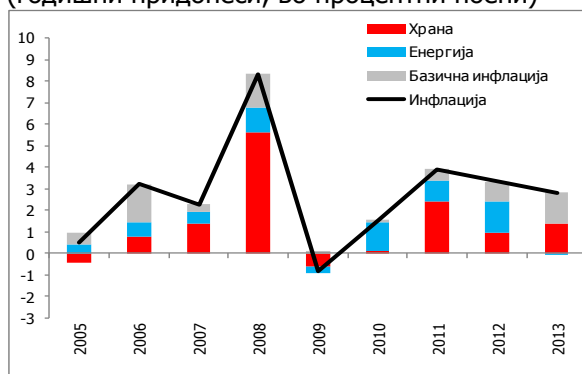
година. Исто така, неповолните временски услови<sup>21</sup> делуваа врз понудата на одделни прехранбени производи, што доведе до раст на цените на свежата компонента на храната. Нагорното поместување на домашните цени на храната соодветствува и со растот на странските ефективни цени на храната<sup>22</sup>. Имено, и покрај намалувањето на светските цени на храната, индексот на странските ефективни цени на храната забележа годишно зголемување од 4,2%. Долгорочната ценовна компонента (базичната инфлација без храната и енергијата) во 2013 година имаше значителен придонес за растот на општото ценовно ниво. Оваа компонента забележа просечен годишен раст од 3,2% (придонес од 1,4 п.п. за вкупната инфлација). Во услови на отсуство на притисоци од страната од побарувачката, како причини за ваквите промени може да се наведат делувањето на еднократните фактори (претежно од зголемените цени на обувките), како и пренесените ефекти од претходниот раст на цените на храната и енергијата врз останатите цени во економијата. Од аспект на структурата, цените на облеката и обувките, за хигиената и здравјето, цените на храната и пијалациите во угостителски објекти, како и цените на тутунот и на алкохолните пијалаци придонесоа за раст на базичната инфлација<sup>23</sup>. По високиот раст во претходната година, енергетската компонента во 2013 година забележа минимален пад од 0,2%. Имено, повисокото ниво на цената на електричната енергија<sup>24</sup> во просек за 2013 година во целост беше неутрализирано од намалувањето на цената на топлинската енергија<sup>25</sup> и на домашните цени на нафтените деривати, согласно со падот на цената на суровата нафта на светските берзи.

Графикон 33  
Домашна инфлација и странска ефективна инфлација<sup>26</sup>  
(годишни стапки на раст во %)



Извор: ДЗС, ЕУРОСТАТ и пресметки на НБРМ.

Графикон 34  
Променлива (храна и енергија) и долгорочна компонента на инфлацијата  
(годишни придонеси, во процентни поени)



<sup>21</sup> Се однесува на штетите од февруарските поплави врз родот од раноградинарското производство во југоисточниот дел од земјата и поплавите во Европа.

<sup>22</sup> Ефективните странски цени на храната се добиени како пондерирани збир од цените на храната во земјите што се најзначајни трговски партнери на РМ.

<sup>23</sup> Како резултат на повисоките акцизи на цигарите и на алкохолните пијалаци од јули 2013 година. Со измените на Законот за акцизи, акцизата за пивото се зголеми од 3 на 4 денари по литар за степен на алкохол, а акцизата за чистиот алкохол се зголеми од 300 на 340 денари за литар. Во однос на акцизата за цигарите, пурите и цигарилосите се изврши зголемување за 2013 година и е планирано постепено зголемување во наредните 10 години. Стапките на специфичната и минималната акциза на цигарите се зголемуваат за 0,15 денари по парче, секоја година сè до 2015 година, а за 0,20 денари по парче секоја година сè до крајот на 2023 година.

<sup>24</sup> Регулаторната комисија за енергетика во текот на 2013 година двапати ги промени цените. Од јули 2013 година цената на електричната енергија беше намалена за 4,5%, а во август цената се зголемува за 1,5% кога РКЕ ја уважи жалбата од ЕВН. Со тоа, ефективното намалување на цената на електрична енергија изнесува 3,1%. Сепак, поради тоа што во втората половина на 2012 година имаше зголемување на цените на електричната енергија, а со тоа и повисоко ниво на цената во поголемиот дел од 2013 година, цената на електричната енергија имаше позитивен придонес врз вкупната инфлација.

<sup>25</sup> Со одлука на РКЕ е извршено намалување на цената на парното греење за домаќинствата од 2,9%, што почна да се применува од 1 август 2013 година.

<sup>26</sup> Ефективната странска инфлација е добиена како пондерирани збир од инфлациите во земјите најзначајни трговски партнери на РМ.

## 2.2.2. Пазар на труд

Во 2013 година, поголем дел од показателите на пазарот на труд упатија на натамошни позитивни трендови. Бројот на вработените растеше забрзано и во 2013 година достигна 4,3%, што е во согласност со подобрите економски остварувања. Поголемата отпорност на домашната економија и на пазарот на трудот на сè уште неповолното глобално окружување, делумно се поврзуваше со работењето на новите производствени капацитети од слободните економски зони, како и со странските инвестиции во градежниот сектор. Исто така, улога на ублажувачи имаа и фискалниот стимул во форма на јавно финансирани градежни работи, потоа, земјоделските субвенции, како и активните програми и мерки за вработување<sup>27</sup> коишто се спроведуваат веќе неколку години по ред, а коишто имаат позитивен придонес за домашната економија. Анализирани според секторите, позитивните сигнали во најголем дел се поврзуваа со земјоделството, транспортот, складирањето и врските, како и со градежништвото, како сектори коишто опфаќаа значителен контингент вработени, коишто директно или индиректно беа во фокусот на фискалните иницијативи и на економските политики коишто истовремено поттикнуваа економски раст и раст на вработеноста<sup>28</sup>. Растот на побарувачката услови зголемување и на понудата на работна сила. Така, во 2013 година бројот на активното население забележа раст од 1,4%. Зголемувањето на работната сила, при истовремен пад на бројот на неактивното население, услови нагорно поместување на стапката на активност, со што таа го достигна нивото од 57,2%, во просек, за целата 2013 година. Сепак, посилен раст на побарувачката од растот на понудата на работна сила услови надолно поместување на невработеноста. Следствено, во просек, во 2013 година, стапката на невработеност изнесуваше 29%, и го достигна историски најниското ниво. Воедно, зголемување забележа и стапката на вработеност којашто во 2013 година изнесуваше 40,6%, во просек. Поволни придвижувања беа забележани и од аспект на старосните групи. Имено, и во 2013 година имаше тенденција на намалување на невработеноста во најранливите старосни групи, односно кај лицата на возраст помеѓу 15 и 24 и помеѓу 50 и 64 години. Ваквото остварување во значителен дел се поврзува со профилот на активните мерки на пазарот на трудот, во смисла на нивната фокусираност кон отворање нови работни места со истовременото зголемување на социјалната вклученост.

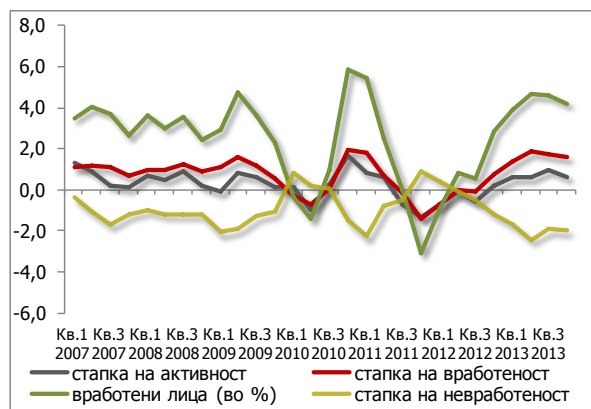
---

<sup>27</sup> И во текот на 2013 година, Владата на Република Македонија преку Министерството за труд и социјална политика и Агенцијата за вработување, спроведувааше активни мерки и програми наменети за зголемување на вработеноста, од типот на програми за самовработување, финансиска поддршка на правни субјекти за отворање нови работни места, субвенционирање на вработувањето, програми за практиканство и многу други мерки.

<sup>28</sup> За илустрација, најголем дел од вработените во земјоделството се вработени за сопствена сметка – поткатегија којашто во 2013 година забележа раст на работниот контингент од 25%. Ваквото остварување се поврзува претежно со политиките на субвенционирање во земјоделството, но и со политиките во корист на подинамичен развој на претприемаштвото, меѓу кои и поедноставувањето на процедурите за отпочнување со сопствен бизнис. Истовремено, растот на вработеноста во „транспортот, складирањето и врските“ главно се објаснува како позитивен исход од зголемената градежна и индустриска активност со оглед на заемното надоврзување на овие дејности.



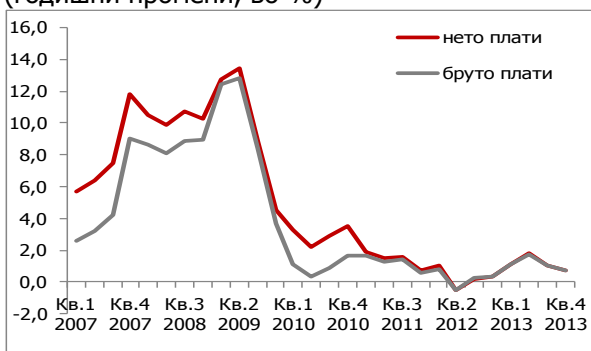
Графикон 35  
Селектирани показатели од пазарот на труд



Извор: ДЗС.

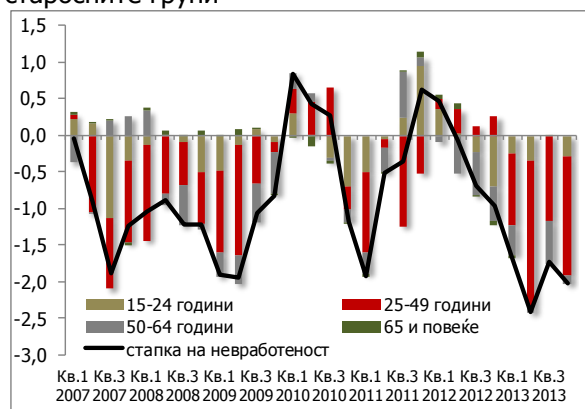
Во поглед на цената на трудот, во 2013 година е забележано умерено засилување на номиналниот раст на просечните исплатени плати, како и дополнително забавување на нивниот реален пад. Така, номиналните нето и бруто-плати<sup>29</sup> забележаа годишен раст од 1,2%, при што нагорна корекција е забележана кај сите сектори на дејности. При просечна инфлација од 2,8%, нето и бруто-платите забележаа реален пад од 1,6%. Во 2013 година, показателите на конкурентноста на економијата од аспект на работната сила<sup>30</sup> бележат натамошно влошување, а со тоа и дополнително оддалечување од нивното просечно ниво остварено во 2008 година како референтен преткризен период. Така, при посилен раст на вработеноста од растот на економската активност, продуктивноста на трудот забележа пад од 1,2%. Сепак, со оглед на очекувањата за раст на активноста на новите капацитети (пред сè на новите странски инвеститори), во следниот период се очекува подобрување на показателот за продуктивноста на домашната економија. Падот на продуктивноста, при истовремено зголемување на бруто-платите, услови годишен раст на трошоците за труд по единица производ од 2,4%.

Графикон 37  
Просечни бруто и нето-плати  
(годишни промени, во %)

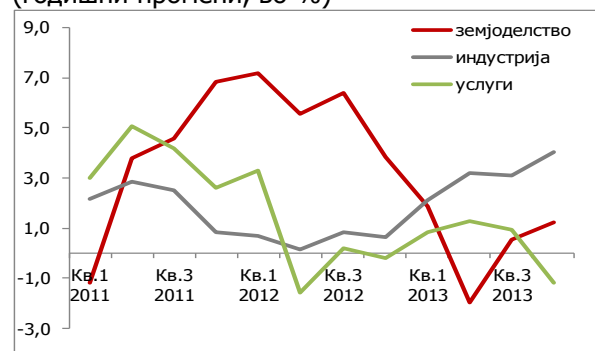


Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Графикон 36  
Стапка на невработеност во %, според  
старосните групи



Графикон 38  
Просечни нето-плати по сектори  
(годишни промени, во %)



<sup>29</sup> Вкупните исплатени бруто-плати опфаќаат: исплатените нето-плати за извештајниот месец, платениот персонален данок и платените придонеси (за пензиско и инвалидско осигурување, за здравствено осигурување, за вработување, за професионално заболување и за водостопанство). Податоците се однесуваат на исплатените плати.

<sup>30</sup> Продуктивноста и трошоците за труд по единица производ за целата економија се пресметани врз база на податоците за БДП, за вкупниот број вработени, според Анкетата за работната сила на Државниот завод за статистика и според податоците за просечните бруто-плати.

Графикон 39  
Продуктивност на трудот  
(годишни промени, во %)



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Графикон 40  
Трошоци за труд по единица производ  
(годишни промени, во %)



### 2.2.3. Јавни финансии

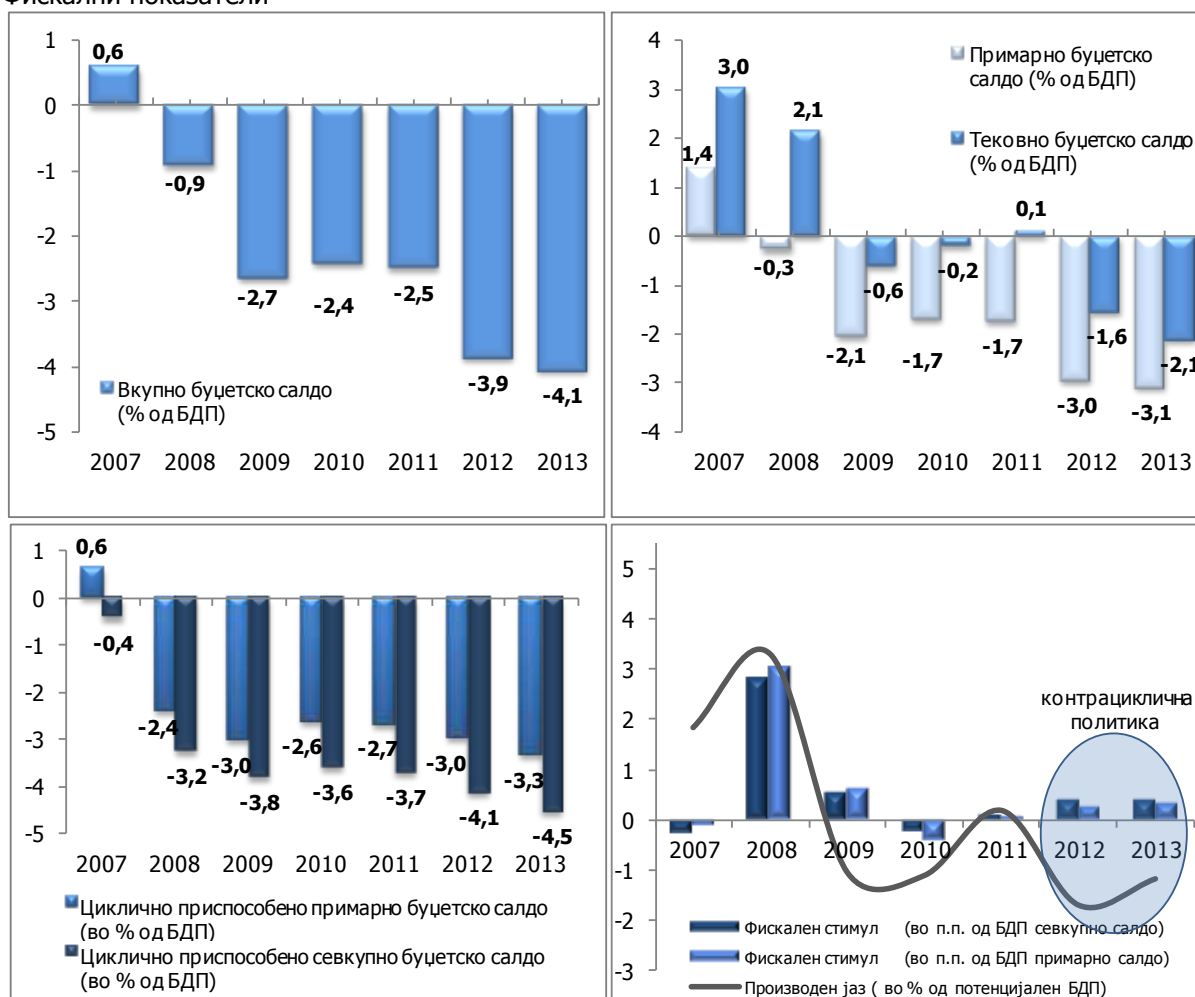
Фискалната политика го поддржуваше здравувањето на домашната економија и во 2013 година. Буџетскиот дефицит се зголеми, а најголем дел од дефицитот (околу 60%) беше остварен во првиот квартал од годината, во голема мера како последица на целосната исплата на заостанатите обврски од претходната година. Во текот на годината не се јави позначително отстапување помеѓу планираните и остварените приходи и расходи. Сепак, потребата за обезбедување на социјалната компонента на буџетот наметна потреба од донесување измени и дополнувања на Буџетот<sup>31</sup> во ноември, со коишто се изврши зголемување на вкупните буџетски приходи за 0,9% и на вкупните буџетски расходи за 2%, во однос на првичниот план и со коишто истовремено се подигна таргетот за буџетскиот дефицит на 3,9% од БДП. Направената промена значеше промена во патеката планирана со првичниот буџет, во кој беше предвидена умерена консолидација на јавните финансии, односно намалување на дефицитот на 3,5%, од 3,9% од БДП во 2012 година. Имајќи го предвид направениот ребаланс, во 2013 година номиналниот буџетски дефицит беше остварен во целост, иако како релативен показател тој беше повисок од планираниот и достигна 4,1% од БДП. Ваквото остварување предизвика минимален пораст и на примарното буџетско салдо<sup>32</sup>, коешто достигна -3,1% од БДП, наспроти -3% во 2012 година. Исто така, тековното буџетско салдо<sup>33</sup> се влошуваше и во текот на 2013 година, но побавно, при што повисоките тековни расходи условија тековен дефицит од 2,1% од БДП, наспроти 1,6% во претходната година. Дефицитот и потребата за негово финансирање доведоа до натамошен раст на долгот на централната власт, чиешто учество во БДП во 2013 година достигна 35,8%.

<sup>31</sup> Изменување и дополнување на Буџетот на Република Македонија за 2013 година, „Службен весник на Република Македонија“ бр. 152/2013 од 5.11.2013 година.

<sup>32</sup> Примарното буџетско салдо е разлика меѓу вкупните буџетски приходи и вкупните буџетски расходи, намалени за отплаќањето на тековните обврски врз основа на земено заеми (камати). Овој фискален показател се смета за посоодветен при анализата на тековниот курс на политиката, заради фактот што во него не се интегрирани фискалните трошоци врзани за минатото однесување на фискалната политика во врска со јавниот долг.

<sup>33</sup> Тековното буџетско салдо е разлика меѓу тековните приходи (приходи од даноци и придонеси и неданочни приходи) и тековните буџетски расходи (за плати и надоместоци, за стоки и услуги, трансфери и камати).

Графикон 41  
Фискални показатели<sup>34</sup>



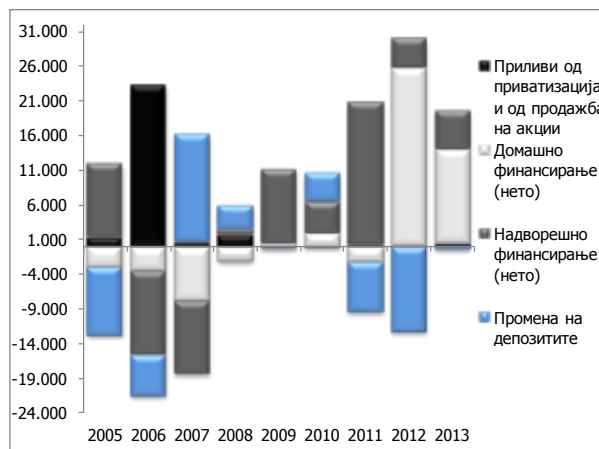
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и пресметки на НБРМ.

Анализата на дискрециските промени кај фискалната политика укажа на натамошна контрациклична политика. Имено, вкупниот структурен дефицит се зголеми на 4,5% (од 4,1% во 2012 година), при истовремено зголемување и на структурниот примарен дефицит<sup>35</sup> (од 3% во 2012 година на 3,3% во 2013 година). Следствено, како и во 2012 година, беше остварен позитивен фискален импулс, којшто според структурното примарно салдо беше малку повисок од 2012 година. Притоа, доколку во анализата се вклучи и производниот јаз, којшто две години по ред е негативен, може да се оцени дека фискалната политика и во 2013 година делува контрациклично врз вкупната економија.

<sup>34</sup> Во пресметките на тековното буџетско салдо во историски рамки, дивидендата на „Телеком“ е исклучена од неданочните приходи и вклучена е во капиталните приходи (согласно со методолошките промени во 2011 година). Фискалниот стимул претставува разлика помеѓу соодветното циклично приспособено салдо во претходната и во тековната година.

<sup>35</sup> Вкупниот структурен дефицит се добива кога од фактичкиот буџетски дефицит ќе се отстрани цикличната буџетска компонента. Тој се пресметува како разлика помеѓу реалните буџетски приходи приспособени за ефектот од отстапувањето на потенцијалниот од фактичкиот БДП со еластичност од 1 и реалните буџетски расходи приспособени за ефектот од отстапувањето на потенцијалниот од фактичкиот БДП со еластичност од 0. Структурниот примарен дефицит е еднаков на вкупниот структурен дефицит намален за ефектот од расходите за камати.

Графикон 42  
Структура на финансирањето на буџетското салдо (милиони денари)<sup>36</sup>



Графикон 43  
Издадени државни хартии од вредност на примарниот пазар на бруто-основа (процент од БДП)



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и НБРМ.

Во согласност со ребалансот, финансирањето на буџетскиот дефицит на нето-основа во 2013 година во најголем дел се изврши преку аукции на државни хартии од вредност, а останатиот дел од потребните нето-приливи беше обезбеден од надворешни извори. Притоа, на почетокот од годината беа остварени високи приливи врз основа на задолжување во странство<sup>37</sup>, но поради целосната отплата на втората еврообврзница (во износ од 175 милиони евра), нето-приливите врз основа на странско задолжување остварија помало учество во финансирањето. Во текот на годината, државата беше активна и на домашниот пазар на капитал, при што преку овој сегмент искористи повеќе средства од планираните, за сметка на користењето на депозитите, што не се оствари<sup>38</sup>. Притоа, вкупното остварување на примарниот пазар на државни хартии од вредност во 2013 година изнесуваше 22,4% од БДП, што претставува благо намалување од 2,7 п.п. во споредба со 2012 година, во услови на историски ниски каматни стапки на државните хартии од вредност<sup>39</sup>. Во согласност со определбата за продолжување на рочноста на портфолиото на државни хартии од вредност преку издавање подолгорочни хартии од вредност, и во 2013 година имаше тренд на зголемено задолжување преку државни обврзници, наспроти умереното намалување на задолжувањето преку државни записи.

<sup>36</sup> Разлика помеѓу вкупните приливи врз основа на континуирани и структурни хартии од вредност (државни записи и обврзници) и вкупните одливи врз основа на отплати на домашен долг.

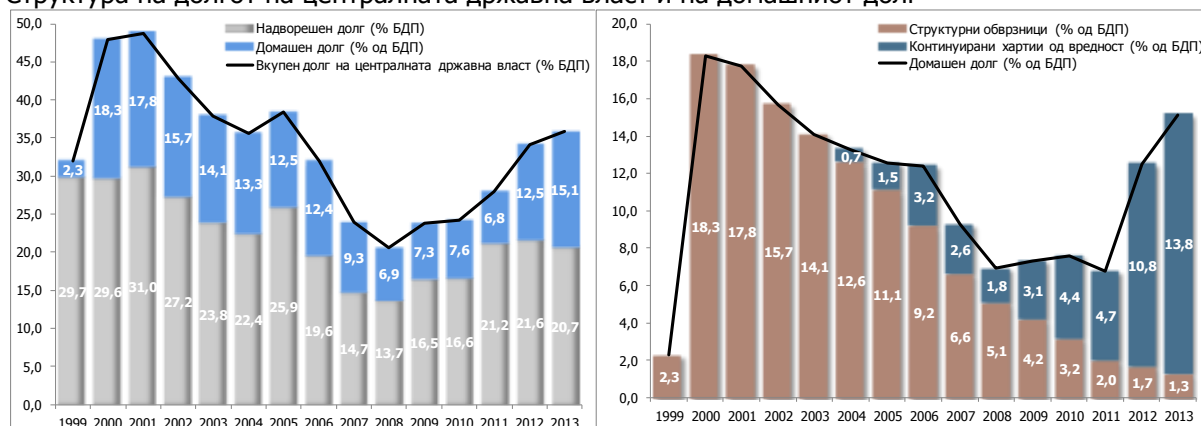
<sup>37</sup> Согласно со извршеното повлекување средства врз основа на заемот од Дојче банка според Договорот за заем обезбеден со гаранција заснована врз политики од Светската банка (во износ од 250 милиони евра) и Првиот програмски заем одобрен од Светската банка за политиките насочени кон развој на конкурентноста (во износ од 50 милиони САД-долари).

<sup>38</sup> Во 2013 година државата собра депозити во износ од 327 милиони денари, наспроти планот за нивно користење за финансирање на дефицитот во износ од 5.497 милиони денари.

<sup>39</sup> Просечната пондерирана каматна стапка на државните записи во 2013 година се спушти на 3,5% (4,1% во 2012 година), додека просечната каматна стапка на државните обврзници изнесуваше 4,6% (5,5% во 2012 година). Негативната промена кај депозитите на државата означува нивно депонирање на сметката кај Народната банка.

Графикон 44

Структура на долгот на централната државна власт и на домашниот долг



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и пресметки на НБРМ.

Во 2013 година долгот на централната државна власт<sup>40</sup> се зголеми за 8,4%, при што во апсолутен износ изнесуваше 2.757 милиони евра. Годишниот раст на долгот во целост се должи на зголемувањето на домашното задолжување на државата (за 25%), додека надворешниот долг забележа намалување (од 1,3%), што во целост се должи на исклучувањето на кредитите на Јавното претпријатие за државни патишта од долгот на централната државна власт, по неговата статусна промена од државен фонд во јавно претпријатие на почетокот од 2013 година. Притоа, учеството на долгот на централната власт во БДП се зголеми за 1,7 п.п и достигна 35,8%, наспроти 34,1% во 2012 година. Анализирани од аспект на структурата на долгот според принципот на резидентност, учеството на домашниот долг во БДП и натаму се зголемува, достигнувајќи 15,1%, додека учеството на надворешниот долг оствари мал пад, иако и натаму најголемиот дел од вкупниот долг се однесува на надворешниот долг. Насочувањето на државата кон домашниот финансиски пазар придонесува за негово продлабочување, а истовремено ги намалува ризиците поврзани со надворешното задолжување. Истовремено, треба да се укаже на тенденцијата за продолжување на рочноста на постојното портфолио на државни хартии од вредност, што придонесува за намалување на потребите за рефинансирање и намалување на ликвидносниот ризик.

#### 2.2.4. Биланс на плаќања, МИП и надворешен долг

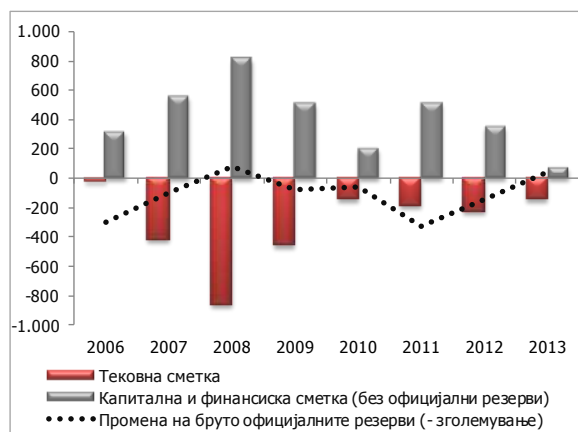
Движењата во надворешниот сектор и во текот на 2013 година беа под значително влијание на сè уште слабата конјunktura во евро-зоната и неповолните промени на цените на светските берзи на дел од клучните извозни производи. Од друга страна, структурните промени во домашната економија имаа поволно влијание врз надворешната позиција и тие ја зголемија отпорноста на извозот во услови на сè уште неповолен надворешен амбиент. Гледано низ призмата на одделните компоненти на билансот на плаќања, во 2013 година дефицитот во тековната сметка се намали на годишна основа за 1,1 п.п. од БДП, со што во 2013 година се сведе на 1,9% од БДП. Стеснувањето на дефицитот беше предизвикано од помалиот негативен јаз во размената на стоки и услуги, при солидни извозни остварувања, но и истовремено значително намалување на увозната побарувачка за енергенти и на нивните цени.

<sup>40</sup> Анализата на долгот не е целосно конзистентна бидејќи до 2012 година податоците се однесуваа на долгот на централната влада и фондовите, а од 2013 година од оваа дефиниција е исклучен долгот на Агенцијата за патишта. Имено, во јануари 2013 година, Агенцијата за патишта се трансформира во јавно претпријатие, заради што нејзиниот директен долг заедно со долгот преземен од државата за дел од кредитите што во минатото се користени од Агенцијата се исклучени од надворешниот долг на централната влада и се прикажани како дел од јавниот надворешен долг на секторот „јавни претпријатија“.

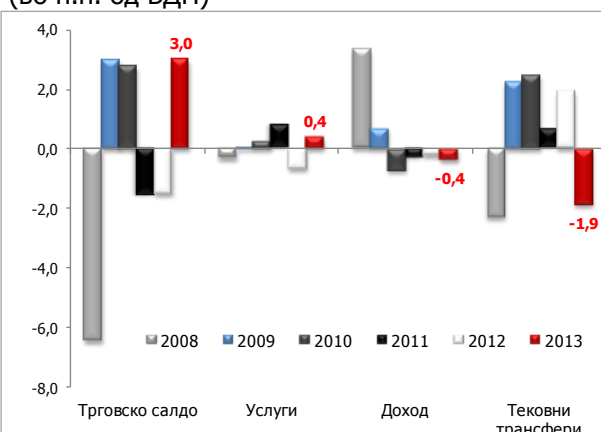
Подобрените инвестициски согледувања во глобалната економија и стабилизирањето на финансиските пазари ги зголемија приливите на странски директни инвестиции и го засилија надворешното задолжување на економијата, но во услови кога краткорочните финансиски текови забележаа позначителни нето-одливи. Во вакви околности, нето-приливите во капитално-финансиската сметка беа пониски на годишна основа и недоволни за целосно финансирање на тековниот дефицит.

Графикон 45

Тековна и капитално-финансиска сметка  
(во милиони евра)



Придонес на одделните компоненти во годишната промена на тековната сметка  
(во п.п. од БДП)



Извор: НБРМ.

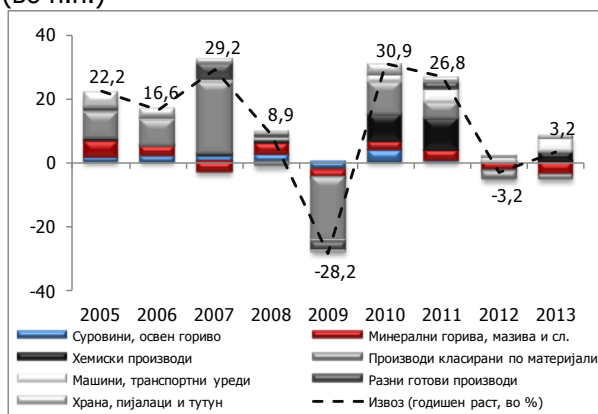
Подобрите остварувања во тековната сметка во 2013 година во целост се должат на подобреното салдо на стоки и услуги, при намалување на нето-приливите кај тековните трансфери и повисоки нето-одливи кај доходот. Намалувањето на трговскиот дефицит за 3 п.п. од БДП во најголем дел беше предизвикано од стеснувањето на енергетскиот дефицит, иако исто влијание имаше и неенергетското салдо, но значително послабо. Поединечните компоненти на надворешнотрговската размена имаа спротивни движења. Извозот, предизвикан од засилената активност на новите капацитети во економијата со странска сопственичка структура забележа годишен раст од 3,2%, додека поради намалената побарувачка за енергенти и годишниот пад на цените на енергентите, увозната компонента се намали за 1,5%, на годишно ниво<sup>41</sup>. Дивергентните промени на извозната и увозната страна предизвикаа стагнација на вкупната надворешна трговија на годишна основа. Анализата според надворешнотрговската статистика<sup>42</sup> укажува дека извозот на компаниите од индустриските развојни зони беше најзначаен двигател на македонскиот извоз во 2013 година, зголемувајќи ја неговата отпорност, при сè уште неповолна светска конјуктура којашто предизвика намалување на извозот на металопреработувачката индустрија. Зголемениот извоз на новите компании беше доволен и за неутрализирање на значителниот пад на извезените нафтени деривати, предизвикан од истовременото намалување на извезените количини и пониските извозни цени.

<sup>41</sup> Податокот е согласно со платнобилансната статистика, додека надворешнотрговската статистика укажува на годишен пад од 1,8%.

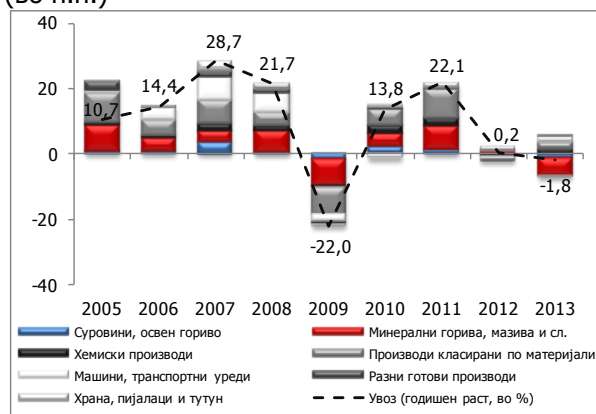
<sup>42</sup> Според Методологијата за надворешнотрговска размена податоците за извозот на стоки се објавуваат на ф.о.б., а за увозот на стоки на ц.и.ф.-основа.

Графикон 46

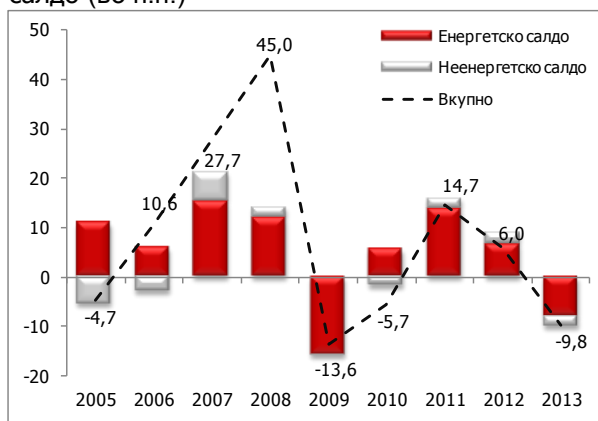
Придонеси во годишната промена на извозот (во п.п.)



Придонеси во годишната промена на увозот (во п.п.)



Придонес на енергетското и неенергетското салдо во годишната промена на трговското салдо (во п.п.)



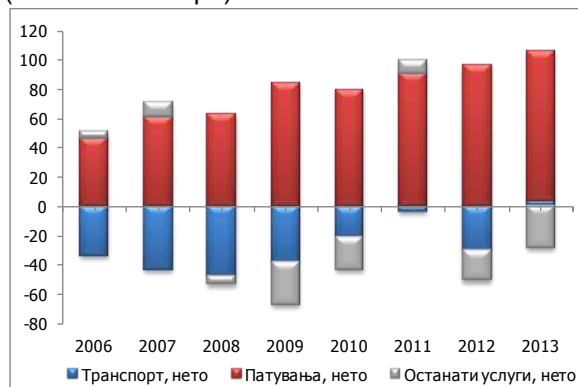
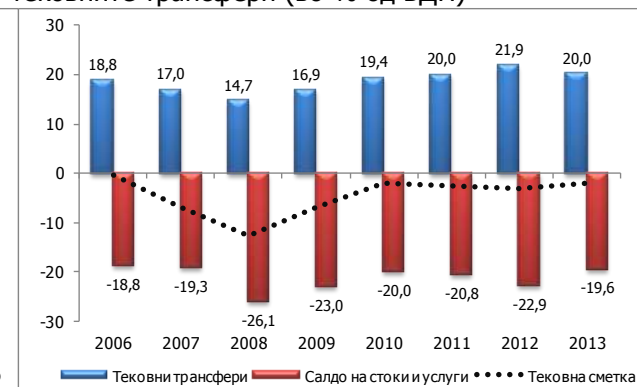
Извор: ДЗС и пресметки НБРМ.

Годишниот пад на увозот беше предизвикан претежно од намалениот увоз на енергенти, што се должеше на поволните ценовни движења на енергентите<sup>43</sup>, но и на намалените домашни потреби и помалата извозна побарувачка<sup>44</sup>. Движењето на останатите увозни компоненти главно беше врзано со извозните остварувања. Така, увозот на сировинската база на металопреработувачката индустрија се намали и во текот на 2013 година, при понатамошен раст на увезените сировини на новите извозни капацитети, што соодветствуваше со промената на извозната структура и сè позначителното учество на производите од автоиндустријата во вкупниот извоз. Засилувањето на странските директни инвестиции и стимулот од јавнофинансираните инвестициски проекти, предизвика пораст и на инвестицискиот увоз, на годишна основа.

<sup>43</sup> Цените на суровата нафта и рускиот гас остварија ценовен пад, по серијата ценовни скокови од изминатите години на закрепнување.

<sup>44</sup> Помалите домашни потреби делумно се поврзуваат со топлата зима, наспроти претходната година кога зимските услови беа поостри и побарувачката за енергенти беше поголема. Воедно, за намалените потреби од енергенти придонесе и намаленото производство на дел од индустријските капацитети. Вакво влијание имаше и помалиот увоз на енергенти наменет за преработка и за понатамошен извоз.

Графикон 47

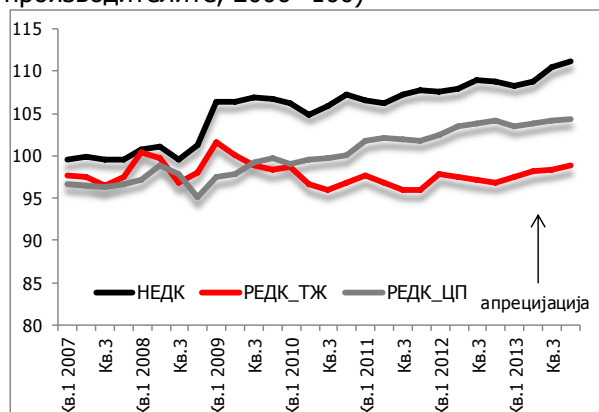
Салдо на услуги по компоненти  
(во милиони евра)Движење на салдото на стоки и услуги и  
тековните трансфери (во % од БДП)

Извор: НБРМ.

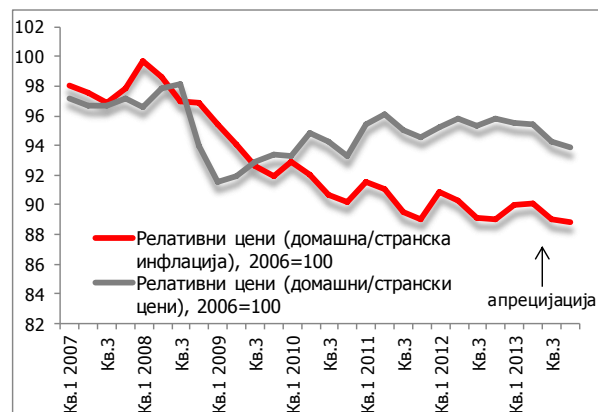
По намалувањето во претходната година, суфицитот во размената со услугите во 2013 година забележа зголемување на нето-основа од 0,4 п.п. од БДП, под влијание на постојаниот раст на нето-приливите од туристички услуги. Позитивните остварувања во размената со стоки се одразија и кај салдото на транспортните услуги, коешто за првпат оствари суфицит. Единствено останатите услуги остварија дивергентни движења и проширување на дефицитот во однос на претходната година. Очекувањата за остварување подобри финансиски резултати од страна на компаниите во странска сопственост, соодветно придонесоа за поголема реинвестирана добивка во 2013 година. Повисоките одливи кај доходот од инвестиции и намалените приливи врз основа на надоместоци од вработени предизвикаа проширување на дефицитот на доходот за 0,4 п.п. од БДП, во однос на 2012 година. Истовремено, тековните трансфери, најголемиот извор за финансирање на трговскиот дефицит, забележаа намалување на нето-приливите во 2013 година. И покрај намалувањето за 1,9 п.п. од БДП, нето-приливите од тековните трансфери беа доволни за целосно покривање на дефицитот во размената на стоки и услуги. За разлика од 2012 година, кога проценетите приватни готовински трансфери врз основа на откупот на странска ефективна на менувачкиот пазар беа движечка сила на порастот на тековните трансфери, во 2013 година оваа категорија во најголем дел придонесе за остварениот годишен пад. Во услови на висока споредбена основа од претходната година, понудата на девизи забележа пад, предизвикан од намалената понуда на валутата евро. Промените кај понудата беа особено видливи во првата половина на годината, што во голем дел се должи на високата споредбена основа од овој период во 2012 година, кога поради појавената недоверба во заедничката валута на евро-зоната беше забележана висока денаризација, преку конверзија на еврата во домашна валута на менувачкиот пазар и висок годишен пораст на нето-откупот. Придонес за намалениот нето-откуп на менувачкиот пазар во 2013 година имаше и растот на побарувачката за евра на менувачкиот пазар.



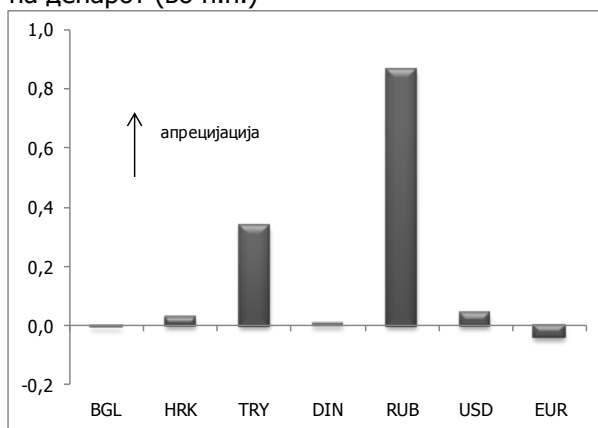
Графикон 48  
НЕДК и РЕДК (пресметан според индексот на трошоците на живот и цените на производителите, 2006=100)



Релативни цени (2006=100)



Придонес кон годишната промената на НЕДК на денарот (во п.п.)

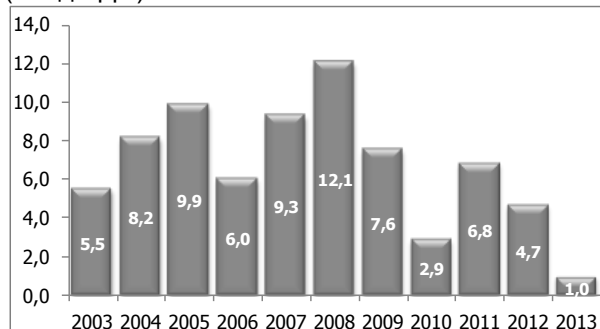


Извор: НБРМ.

Показателите за ценовната конкурентност на македонската економија укажаа на незначителна апрецијација на денарот во 2013 година. Реалниот ефективен девизен курс пресметан според трошоците на живот порасна за 0,9%, додека РЕДК дефлациониран со индексот на цените на производителите забележа годишна апрецијација од 0,4%. Промената во целост беше предизвикана од движењето на номиналниот ефективен девизен курс на денарот, како резултат на апрецијацијата на домашната валута во однос на руската рубља и турската лира<sup>45</sup>, при поволни побавни движења на домашните во однос на странските цени.

<sup>45</sup> Најавите за постепено намалување на обемот на квантитативното олеснување од страна на ФЕД предизвикаа ненадејни капитални одливи кај повеќето брзорастечки економии, девалвирајќи ги нивните национални валути во однос на американскиот долар. Девалвацијата беше особено изразена кај аргентинското песо, руската рубља, турската лира и јужноафриканскиот ранд.

Графикон 49  
Капитална и финансиска сметка, без  
официјални резерви  
(% од БДП)



Извор: НБРМ.

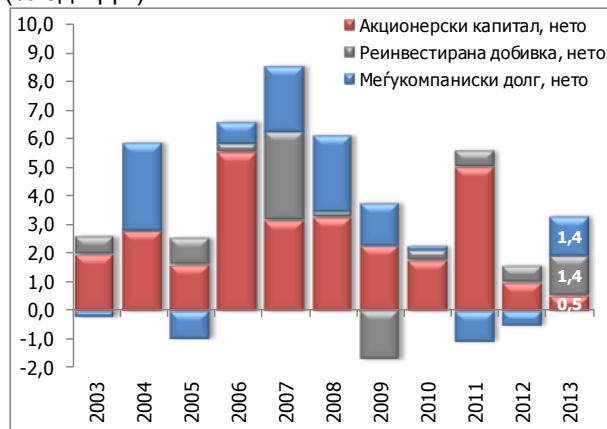
Компоненти на капиталната и финансиска  
сметка  
(% од БДП)



Извор: НБРМ.

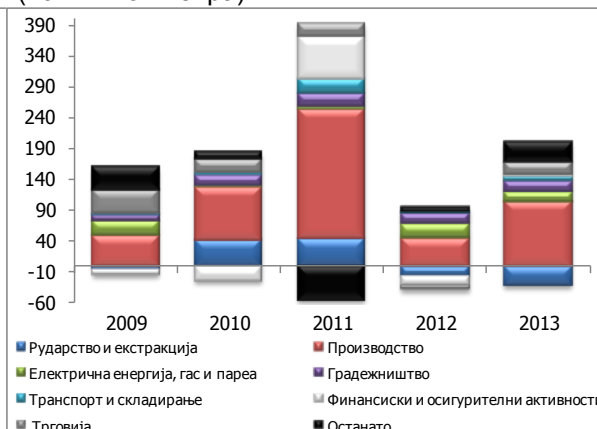
Во 2013 година, во капиталната и финансиска сметка беа забележани нето-приливи од 1% од БДП, коишто на годишна основа беа пониски за 3,7 п.п. од БДП. Во 2013 година, главни извори на креирање нови капитални приливи беа директните инвестиции и надворешното нето-финансирање на државата и приватниот сектор. Странските директни инвестиции во 2013 година изнесуваа 3,3% од БДП, а главно беа во форма на реинвестирана добивка и меѓукомпаниско задолжување. Трајната форма на вложување, односно акционерскиот капитал во 2013 година имаше мало значење во приливите од директни инвестиции. Гледано на бруто-основа, во рамки на меѓукомпанискиот долг беше забележано посилно користење заеми од матичните компании, во услови на значително помало кредитирање на матичните компании од страна на ќерките-фирми во домашната економија. Анализирано од аспект на дејностите, директните инвестиции на странските инвеститори се претежно во производството, а во најголем дел се однесуваат на дополнителните вложувања на веќе постоечките инвеститори во автомобилската индустрија. Во споредба со 2012 година, директните инвестиции остварија значително повисоки нето-приливи (за 2,2 п.п. од БДП), како резултат на остварените нето-приливи кај меѓукомпанискиот долг (наспроти нето-одливите во претходната година) и зголемената реинвестирана добивка.

Графикон 50  
Структура на директните инвестиции, нето  
(% од БДП)



Извор: НБРМ.

Директни инвестиции, по дејности  
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Надворешното финансирање на државата во 2013 година, исто така, претставуваше значаен извор на креирање капитални приливи, во износ од 1,9% од БДП, на нето-основа. Државата се задолжи кај странски кредитори (во јануари беше

искористен заем од Дојче банка со користење гаранција од Светската банка и заем од Светската банка за развојни политики и поттикнување на конкурентноста<sup>46</sup>), но истовремено изврши и исплата на еврообврзницата издадена во 2009 година<sup>47</sup>. Нето-задолжувањето на приватниот сектор во странство речиси подеднакво беше распределено помеѓу банките и останатите сектори во економијата. На годишна основа, нето-заемите забележаа висок раст (од 3,6 п.п. од БДП), којшто во најголем дел беше резултат на зголеменото задолжување на државата во странство. Ваквите позитивни поместувања во голем дел беа неутрализирани од променливите краткорочни текови во финансиската сметка, односно високите одливи забележани кај валутите и депозитите и трговските кредити. Зголемените одливи кај валутите и депозитите произлегуваат од понатамошниот тренд на повлекувања на девизните депозити на населението од банкарскиот систем во готовина, што подоцна делумно се конвертираат во денари на менувачкиот пазар, но и од зголемувањето на девизните средства на банките пласирани на нивните сметки во странство. Високите одливи кај трговските кредити во одреден степен претставуваа очекувано движење, доколку се има предвид високиот раст на оваа категорија минатата година. Имено, самата природа на оваа категорија, како краткорочни кредити поврзани со трговската размена со странство, ја објаснува високата отплата на трговски кредити, по нивниот раст во претходната година. Значителни одливи бележи и категоријата портфолио-инвестиции заради исплатата на еврообврзницата издадена во 2009 година од страна на државата, за разлика од минатата година, кога беа остварени нето-приливи (главно од продажбата на еврообврзниците издадени од Република Македонија во сопственост на домашни финансиски субјекти, претежно приватни пензиски фондови - продажба од резиденти на нерезиденти).

На крајот на 2013 година, негативната меѓународна инвестициска позиција на Република Македонија кон остатокот од светот изнесува 3.543,6 милиони евра, или 59,5% од БДП. Во споредба со претходната година, нето-обврските кон странство се зголемија за 3,4 п.п. од БДП, во услови на намалување на меѓународните средства и истовремен раст на меѓународните обврски. Годишниот пад на средствата во најголем дел се објаснува со промените кај бруто девизните резерви, како и намалените побарувања на монетарната власт, врз основа на краткорочни заеми (репo-трансакции). Зголемувањето на обврските на годишна основа главно произлегува од повисоките обврски кон директните странски инвеститори и задолжувањето на државата во странство на долг рок. Секторската анализа на нето должничката позиција на земјата со остатокот од светот, гледано од аспект на учеството во БДП, во 2013 година укажува на понегативна позиција кај монетарната власт и останатите сектори во економијата. Придонес за растот на меѓународните нето-обврски на останатите сектори во економијата имаат повисоките обврски кон директните инвеститори, односно зголемените директни инвестиции во земјата, што со оглед на нивното значење за економската активност претставува позитивна карактеристика. Кај монетарната власт, пониските нето-средства се однесуваат на намалувањето на средствата на девизните резерви. Од друга страна, благо подобрување на МИП се

<sup>46</sup> Според Законот за задолжување на Република Македонија со заем кај Дојче банка по договорот за заем обезбеден со гаранција заснована на политики од Меѓународната банка за обнова и развој - Светска банка („Службен весник на РМ“ бр. 171 од 28.12.2012 година) износот на заемот изнесува 250 милиони евра, додека задолжувањето кај Светската банка е во вкупен износ од 38,7 милиони евра (Закон за задолжување на Република Македонија кај Меѓународната банка за обнова и развој - Светската банка по Договорот за заем за прв програмски заем за развојни политики за конкурентност, „Службен весник на РМ“ бр. 171 од 28.12.2012 година).

<sup>47</sup> Државата го исплати номиналниот износ на еврообврзницата од 175 милиони евра, но во моментот на достасување одреден дел од еврообврзницата беше во сопственост на домашни инвеститори, во најголем дел домашните пензиски фондови, со што износот на одлеани средства надвор од земјата беше 131,7 милиони евра.

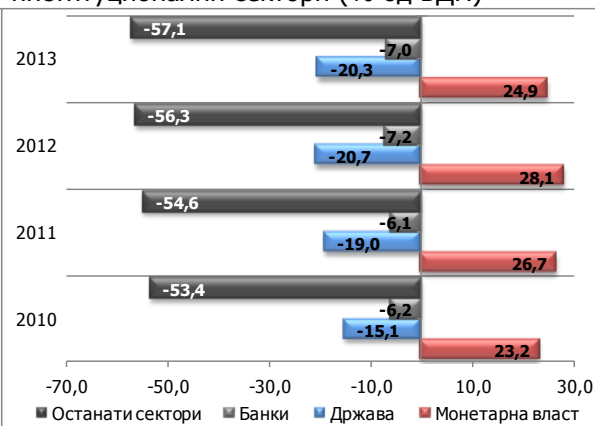
забележува преку намалените обврски на државата и малата позитивна промена кај инвестициската позиција на банките<sup>48</sup>.

Графикон 51

Меѓународна инвестициска позиција (% од БДП)



Меѓународна инвестициска позиција, по институционални сектори (% од БДП)



Извор: НБРМ.

На крајот од 2013 година, состојбата на бруто-долгот достигна 5.210,1 милион евра, или 67,7% од БДП, што во релативни износи претставува годишно намалување од 1,7 п.п. од БДП. Сепак, доколку од анализата се исклучат репо-трансакциите на монетарната власт, годишната промена на учеството на бруто-долгот во БДП укажува на зголемување од 0,4 п.п. од БДП. Основен двигател на годишниот раст на бруто-долгот (без репо-трансакциите) е повисокиот долг на јавниот сектор, додека надворешниот долг на приватниот сектор не забележа значителни промени на годишна основа. Промените кај јавниот долг се резултат на надворешното задолжување на државата во првиот квартал од годината преку повлекување долгорочни финансиска заеми<sup>49</sup>, што предизвика пораст на надворешниот долг и покрај исплатата на еврообврзницата во јануари 2013 година. Дополнителен придонес во порастот на јавниот долг имаат и јавните претпријатија и јавните банки<sup>50</sup>. Повисокиот долг на јавните претпријатија, во најголем дел е резултат на трансформацијата на Агенцијата за државни патишта во Јавно претпријатие за државни патишта<sup>51</sup>, што соодветно предизвика пораст на надворешната задолженост на „останатите сектори“ и истовремено намалување на надворешниот долг на секторот „држава“. Кај надворешниот долг на приватниот сектор е забележано зголемување на долгорочните обврски, особено на обврските кон директните инвеститори, додека кај краткорочниот долг е забележано намалување како резултат на намалувањето на обврските врз основа трговски кредити и валути и депозити.

<sup>48</sup> Секторската анализата на МИП, во апсолутни износи, покажува влошување кај сите институционални сектори во економијата.

<sup>49</sup> Во јануари, државата се задолжи кај Светската банка со заем наменет за поттикнување на конкурентноста и дополнително кај Дојче банка со користење гаранција од Светската банка. Вкупниот износ на повлечените средства врз основа на овие два заеми изнесуваше 280 милиони евра.

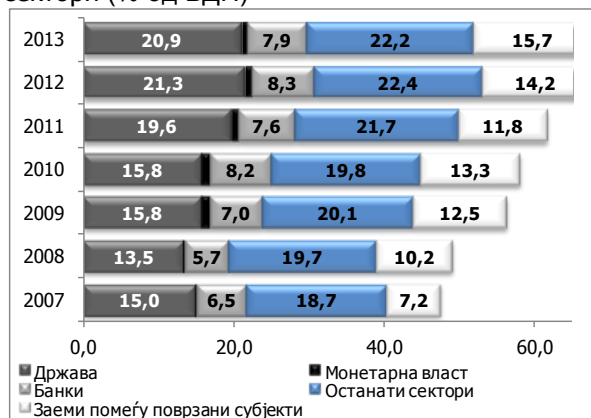
<sup>50</sup> Повисокиот долг на секторот „јавни банки“ се должи на задолжувањето на Македонска банка за поддршка на развојот кај ЕИБ, преку повлекување средства од третата кредитна линија за поддршка на мали и средни претпријатија во вкупен износ од 58 милиони евра.

<sup>51</sup> Во јануари 2013 година со одлука на Владата на РМ („Службен весник на РМ“ бр. 1/2013) беше извршена трансформација на Агенцијата за државни патишта во Јавно претпријатие за државни патишта. Со трансформацијата, јавното претпријатие презеде дел од кредитните обврски на државата, што предизвика намалување на долгот на секторот „држава“ за 82 милиона евра и истовремено зголемување на обврските кај останатите сектори, односно обврските на јавните претпријатија врз основа на долгорочни заеми за истиот износ.

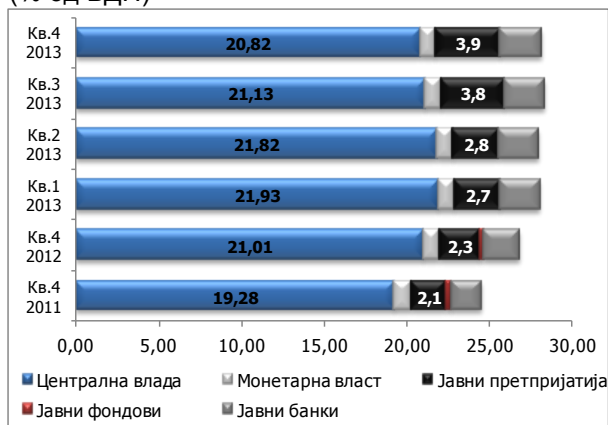
Графикон 52  
Бруто надворешен долг  
(% од БДП)



Бруто надворешен долг, по институционални сектори (% од БДП)



Структура на јавниот долг  
(% од БДП)



Извор: НБРМ.

Показателите за надворешната задолженост на домашната економија главно укажуваат дека бруто надворешниот долг е во безбедната зона. Анализата на показателите за солвентност<sup>52</sup> потврдува дека нивото на бруто надворешниот долг на Република Македонија ја вклучува во групата нискозадолжени земји, со исклучок на показателот за учеството на надворешниот долг во БДП, единствениот показател којшто укажува на висока задолженост на економијата. Гледано според динамиката, повеќето показатели укажуваат на подобрување или мал пораст на годишна основа, со исклучок на показателот за отплаќањето на долгот во однос на извозот на стоки и услуги и други приливи<sup>53</sup>. И показателите за ликвидноста на надворешната задолженост главно упатуваат на поволна позиција, односно покриеноста на краткорочниот долг со преостанато достасување со девизни резерви е близу до целосна покриеност. На годишна основа овој показател не бележи значителни промени.

<sup>52</sup> Анализирањето на овие показатели се врши согласно со методологијата на Светската банка.

<sup>53</sup> Според методологијата на Светската банка покрај извозот на стоки и услуги опфатени се и приливите врз основа на доход од инвестиции, дознаки и надоместоци за вработени. Влошувањето на овој показател се должи на исплатата на евро-обврзницата во јануари 2013 година.

Табела 1

Показатели на надворешната задолженост	Солвентност				Ликвидност		
	Отплата на камата/ Извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто-долг/ Извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто-долг/ БДП	Отплата на долгот/ Извоз на стоки и услуги и други приливи	Девизни резерви/ Краткорочен долг	Девизни резерви/ Краткорочен долг, со преостанато достасување*	Краткорочен долг/ Вкупен долг
	во %				сооднос	сооднос	во %
31.12.2004	2,24	120,1	49,3	11,5	1,14	0,89	30,3
31.12.2005	2,33	128,5	56,3	9,7	1,67	1,04	26,7
31.12.2006	2,88	109,8	51,8	18,2	1,95	1,34	29,0
31.12.2007	2,38	102,3	53,2	16,6	1,35	1,08	39,8
31.12.2008	2,30	101,1	55,3	8,8	1,29	0,95	35,2
31.12.2009	2,10	113,3	58,5	10,2	1,29	0,94	32,9
31.12.2010	2,78	121,1	60,1	11,9	1,31	0,90	32,0
31.12.2011	2,70	128,4	65,2	14,5	1,53	1,06	29,4
31.12.2012	2,53	123,2	68,4	11,3	1,39	0,93	31,4
31.12.2013	2,10	119,6	69,1	13,7	1,27	0,91	30,1
Критериум за умерена задолженост	12 - 20%	165 - 275%	30 - 50%	18 - 30%	1,00		

\*Критериумот за умерена задолженост е земен според методологијата на Светската банка за изработка на показатели на задолженост, којашто подразбира користење на тригодишни подвижни просеци на БДП и извозот на стоки и услуги и други приливи, како именители во пресметката на показателите.

Изработено во согласност со "External debt statistics: Guide for compilers and users", издаден од страна на ММФ.

\*Според правилото на Гринспан-Гвидоти, потребно е земјата да одржува целосна покриеност на краткорочниот долг (преостанато достасување) со девизни резерви.

Извор: НБРМ.

## 2.2.5. Монетарни и кредитни агрегати

Динамиката на монетарните и кредитните агрегати во текот на 2013 година соодветствуваше со постепено закрепнување на економијата и понатамошното стабилизирање на очекувањата. Зголемениот потенцијал на домашната економија, стабилизирањето на економските очекувања на субјектите, како и намалувањето на согледувањата на ризик од страна на банките, создадоа услови за проширување на депозитната база и забрзување на кредитната активност. Во оваа насока делуваа и монетарните и макропрudentните мерки преземени во текот на годината, коишто беа насочени кон олабавување на каматната политика на банките и зголемување на нивната кредитна активност. Во услови на поголемо ослободување ликвидност и умерено намалување на активните банкарски каматни стапки, одредени поволни поместувања беа забележани кај кредитната понуда, при постојано зголемување на побарувачката за кредити од страна на претпријатијата и населението<sup>54</sup>. Од друга страна, пак, постепено зголемување на активноста во економијата придонесе за создавање дополнителен расположлив доход, што создаде услови за солиден раст на основниот извор за финансирање на банките.

<sup>54</sup> Според резултатите од анкетите за кредитната активност на Народната банка во 2013 година.

Графикон 53

Годишна промена на каматната стапка на благајничките записи и активната денарска каматна стапка на банките



Графикон 54

Учество на вкупните кредити и паричната маса М4 во БДП, во %



Извор: НБРМ.

Најшироката парична маса М4 во текот на 2013 година сè уште се зголемува, но помалку во однос на претходната година, при што годишната стапка на монетарен раст во декември изнесуваше 5,3%. Монетарниот раст и во 2013 година во најголем дел произлезе од зголемувањето на депозитниот потенцијал на банките<sup>55</sup>. Имено, постепено закрепнување на реалниот сектор, како и позитивните поместувања на пазарот на труд придонесоа да се создадат услови за подобрување на финансиската позиција на субјектите. Во вакви услови, стапката на пад на депозитниот потенцијал на корпоративниот сектор значително забави во однос на претходната година<sup>56</sup>, додека штедењето на населението и натаму растеше со слична динамика како и претходната година. Долгорочните депозити, втора година последователно, претставуваа единствен извор на раст на депозитната база на банките, при забележан пад на краткорочното штедење. Ваквите поместувања ги потенцираа стабилните очекувања на економските субјекти, што ги зголеми склоностите за штедење на долг рок, како поприносен облик на пласирање на расположливите средства. Најликвидната компонента на најшироката паричната маса, односно монетарниот агрегат М1 и во 2013 година, имаше позитивен придонес кон монетарниот раст, но малку послаб во однос на претходната година. Притоа, растот на паричната маса М1 во најголема мера произлезе од зголемувањето на депозитните пари, при зголемување на нивното ниво и кај секторот „население“ и кај корпоративниот сектор.

<sup>55</sup> Се однесува на вкупните депозити без депозитните пари.

<sup>56</sup> Вкупните депозити на корпоративниот сектор со вклучени депозитни пари во 2013 година забележаа раст.

Табела 2

## Компоненти на монетарните агрегати

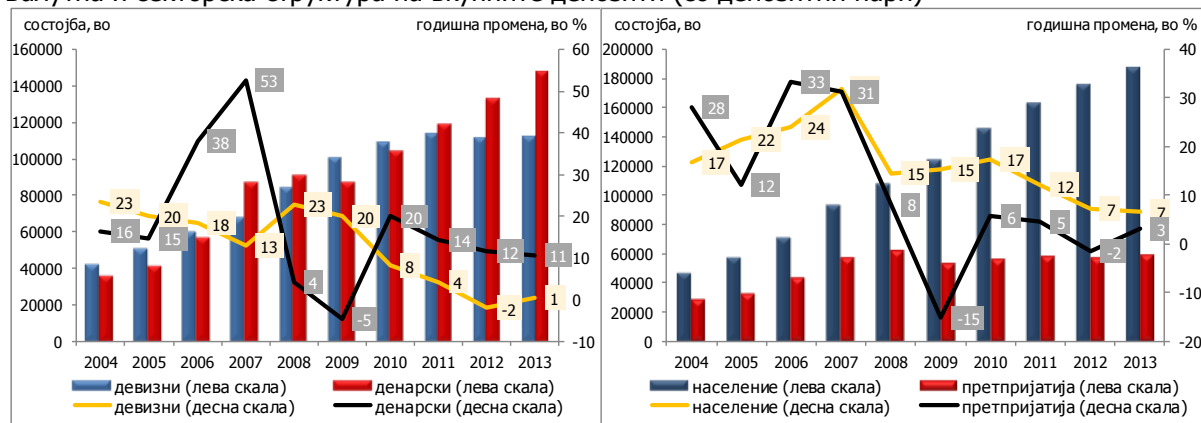
	Состојба			Годишна промена			Придонес во годишниот пораст на M4		
	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
	во милиони денари	во милиони денари	во милиони денари	во %	во %	во %	во %	во %	во %
Готови пари во оптек	19.308	20.118	20.706	13,9	4,2	2,9	10,5	7,2	4,2
Депозитни пари	41.993	45.824	49.299	3,9	9,1	7,6	7,1	34,0	24,7
<b>M1</b>	<b>61.288</b>	<b>65.941</b>	<b>70.005</b>	<b>6,8</b>	<b>7,6</b>	<b>6,2</b>	<b>17,5</b>	<b>41,3</b>	<b>28,9</b>
Краткорочни денарски	58.293	57.543	57.112	13,6	-1,3	-0,7	31,2	-6,7	-3,1
Краткорочни девизни	97.107	94.228	90.949	4,5	-3,0	-3,5	18,6	-25,5	-23,3
<b>M2</b>	<b>216.682</b>	<b>217.712</b>	<b>218.066</b>	<b>7,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>67,3</b>	<b>9,1</b>	<b>2,5</b>
Долгорочни денарски	21.966	31.688	41.509	45,3	44,3	31,0	30,5	86,3	69,8
Долгорочни девизни	16.372	16.887	20.788	3,2	3,1	23,1	2,2	4,6	27,7
<b>Вкупни депозити</b>	<b>193.738</b>	<b>200.346</b>	<b>210.358</b>	<b>10,6</b>	<b>3,4</b>	<b>5,0</b>	<b>82,5</b>	<b>58,6</b>	<b>71,1</b>
<b>M4</b>	<b>255.020</b>	<b>266.287</b>	<b>280.363</b>	<b>9,7</b>	<b>4,4</b>	<b>5,3</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Извор: НБРМ.

Анализата на промените на валутните компоненти на депозитната база на банките упати на понатамошни стабилни очекувања за девизниот курс и сè поизразена склоност за штедење во домашна валута. Во текот на годината, годишната динамика на раст на денарските депозити постојано беше позитивна, а нивниот придонес кон растот на депозитите постојано беше најголем. Од аспект на девизните депозити, во првите осум месеци од годината тие имаа тренд на годишно намалување, што беше особено изразено од април како резултат на исплатата на дивиденда кон државата и странскиот инвеститор (повлекување средства од девизните сметки на претпријатијата). Во последните четири месеци од 2013 година, девизните депозити започнаа да растат на годишна основа, но умерено и имаа мал придонес кон растот на вкупните депозити. Имајќи ја предвид ваквата динамика на денарските и девизните депозити, во 2013 година продолжи процесот на намалување на степенот на евроизација (мерен преку учеството на девизните во вкупните депозити<sup>57</sup>), при што во 2013 година тој изнесуваше 44,4%, во просек (наспроти 46,7% во 2012 и 50,9% во 2011 година).

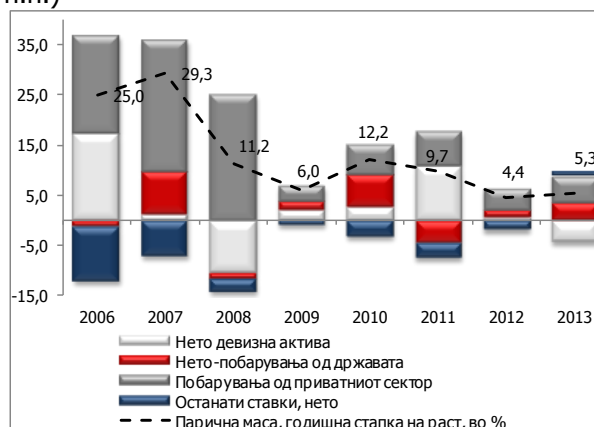
Графикон 55

## Валутна и секторска структура на вкупните депозити (со депозитни пари)

<sup>57</sup> Со вклучени депозитни пари.

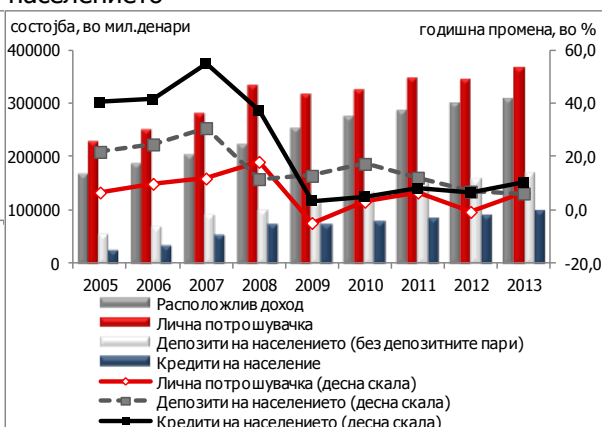


Графикон 56  
Придонес во годишниот пораст на М4 (во п.п.)



Извор: НБРМ.

Графикон 57  
Движење на главните приливи и одливи кај населението<sup>58</sup>

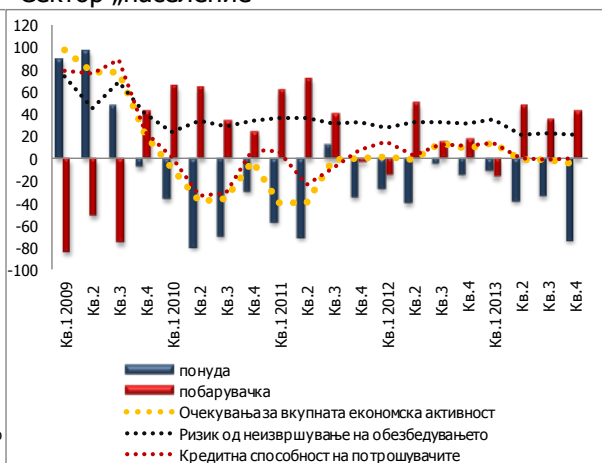


Во услови на поволни движења во економијата и посилно зголемување на депозитниот потенцијал на банките, во 2013 година кредитната активност на банките и натаму растеше, со умерено забрзување. Така, вкупните кредити на годишна основа се зголемија за 6,4%, а новите кредитни текови во економијата го надминаа износот на кредитите пласирани во текот на претходната година. Покрај засилувањето на економската активност, придонес во оваа насока имаше и извршеното олабавување на монетарната политика, при истовремено соодветно ниво на ликвидност и капитализираност на домашниот банкарски сектор. Во вакви услови дојде и до подобрување на согледувањата на ризикот на банките, во однос на претходната година, што се согледува преку одговорите на банките во рамки на анкетите за кредитната активност.

Графикон 58  
Понуда, побарувачката на кредити и согледувања на ризик од страна на банките (нето-проценти)<sup>59</sup>  
Корпоративен сектор



Сектор „население“



Извор: Анкети за кредитната активност, НБРМ.

<sup>58</sup> Расположливиот доход ги опфаќа приватните трансфери, пензиите и платите на населението.

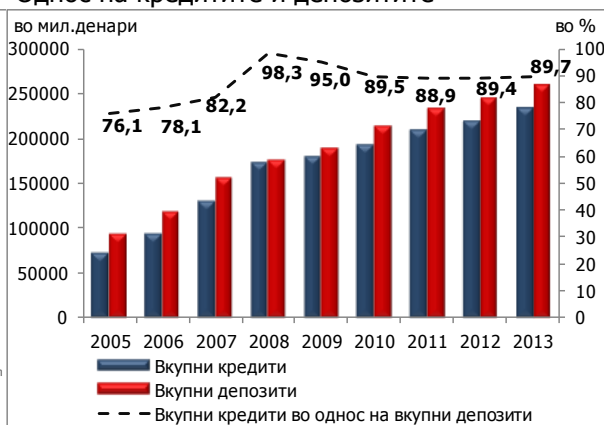
<sup>59</sup> Објаснување: понудата се однесува на промената на кредитните услови (доколку нето-процентот е позитивен тогаш кредитните услови се заострени, доколку е негативен, тогаш се олабавени); побарувачката на кредити (доколку нето-процентот е позитивен, побарувачката е зголемена, доколку е негативен, побарувачката е намалена); факторите на ризик коишто влијаат врз кредитните услови (доколку нето-процентот е позитивен, тогаш придонесуваат за заострување на кредитните услови, доколку е негативен, тогаш придонесуваат за олабавување на кредитните услови). Притоа, кај графиконот за населението, прикажан е просек од нето-процентите на факторите на ризик коишто влијаат врз кредитните услови при одобрувањето на станбените и на оние коишто влијаат кај потрошувачките кредити. Подетални информации за анкетите на кредитната активност се наоѓаат на интернет-страницата на Народната банка.

Кај корпоративниот сектор, постојаниот тренд на заострување на кредитните услови беше на крајот на 2013 година, кога банките укажаа на нето-олеснување на условите за одобрување на корпоративните кредити. Кај секторот „население“, во текот на годината, банките и натаму ги олабавуваа кредитните услови на нето-основа. Од аспект на побарувачката и кај двата сектора, забележана е зголемена побарувачка за кредити од страна на претпријатијата и населението, но со различна динамика во текот на годината. Според анкетите, побарувачката на корпоративните кредити беше главно поттикната од потребата за инвестиции во залихи и обртен капитал, во основни средства како и реструктурирање на долгот, додека кај населението, пак, од потребата за инвестирање во трајни добра.

Графикон 59  
Годишни промени на кредитите



Графикон 60  
Однос на кредитите и депозитите



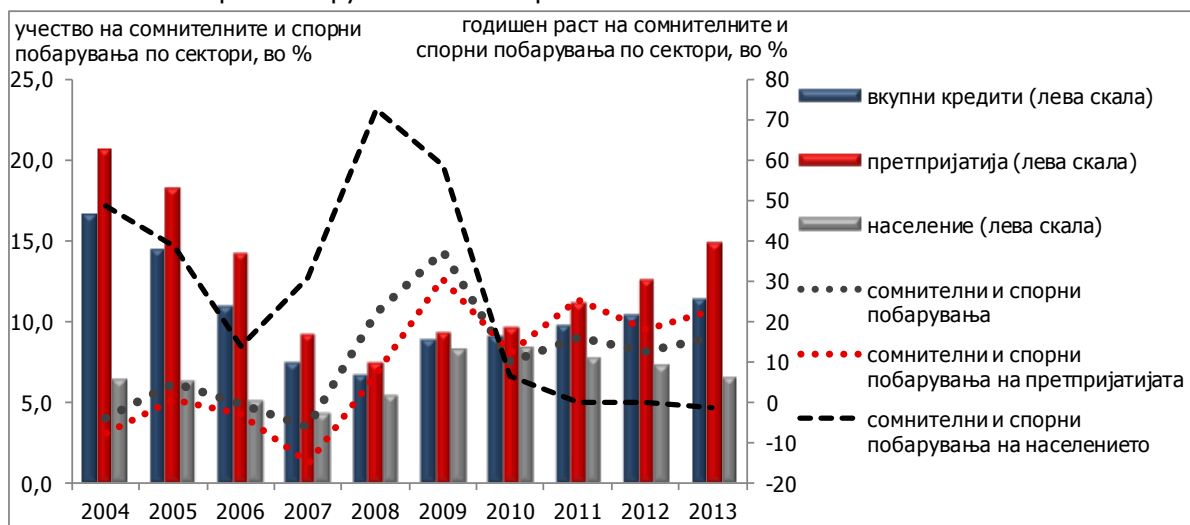
Извор: НБРМ.

И покрај подобрувањето на кредитната активност, и во текот на 2013 година имаше неповолни ризици на кредитниот пазар, коишто се поврзани повторно со конзервативните стратегии на големите банкарски групации присутни во македонскиот банкарски систем, како и неизвесноста околу динамиката на закрепнување на домашната економија. Ваквата воздржаност на банките во однос на распределбата на кредитите особено се однесуваше на кредитирањето на корпоративниот сектор, чијшто придонес во кредитниот раст се намали во текот на 2013 година. Така, наспроти претходната година кога кредитите беа речиси подеднакво распределени кај секторот „население“ и кај корпоративниот сектор, во 2013 година, кредитите на населението учествуваа со 63% во годишниот раст на кредитите. Имено, и покрај поповолните економски движења во текот на годината, сепак банките беа повнимателни од аспект на кредитирањето на претпријатијата, имајќи ги предвид ризиците во економијата коишто сè уште се присутни. Ова делумно може да се објасни преку дисперзијата на ризикот, имајќи предвид дека корпоративните кредити се одобруваат во поголеми поединечни износи во однос на оние коишто му се одобруваат на населението, па со тоа и ризикот за банката е поголем. Претпазливоста на банките кон овој сектор се објаснува и со поголемиот раст на сомнителните и спорни побарувања кај корпоративниот сектор (за 22,8% на годишна основа), коишто објаснуваат околу 77% од вкупните сомнителни и спорни побарувања, потенцирајќи го постоечкиот кредитен ризик. Поместувањата на кредитниот пазар покажуваат дека и покрај стабилизирањето на согледувањата за ризик и подобрите очекувања за наредниот период, за да се постигне поголемо забрзување на кредитната активност,

треба уште да се намалува степенот на неизвесност и да се продолжи со процесот на економско закрепнување<sup>60</sup>.

Графикон 61

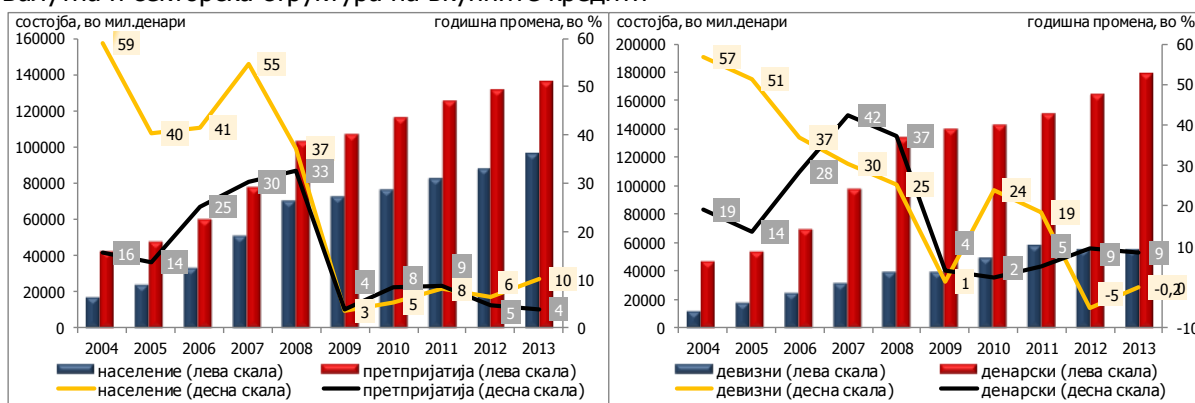
Сомнителни и спорни побарувања по сектори



Извор: НБРМ.

Графикон 62

Валутна и секторска структура на вкупните кредити



Извор: НБРМ.

<sup>60</sup> Истражувањата на оваа тема покажале дека економскиот раст и кредитната активност по определена финансиска криза не закрепнуваат со иста динамика. Така, според истражувањето на БИС (Credit and growth after financial crisis, working paper No 145, july 2013), коешто вклучува 39 финансиски кризи на коишто им претходела кредитна експанзија, утврдено е дека промените во кредитите во првите две години на закрепнувањето не се поврзани со економскиот раст, а дури во третата и четвртата година, се појавува мала, но сепак слаба поврзаност помеѓу овие движења. Според истражувањето на Европската централна банка (Money and credit growth after economic and financial crisis-a historical global perspective, article, Monthly Bulletin, february 2012), коешто се однесува на движењата на монетарните и кредитните текови во текот на различни рецесии на ОЕЦД-земји, утврдено е дека растот на паричната маса е во согласност со економскиот циклус, додека кредитниот раст главно заостанува зад закрепнувањето на економската активност.

### III. Макроекономскиот амбиент и монетарната политика во 2014 и 2015 година

Во согласност со законските одредби, монетарната политика на Народната банка и во следниот период ќе биде насочена кон одржување на ценовната стабилност, како основна монетарна цел. Воедно, Народната банка и натаму ќе придонесува кон одржување стабилен и конкурентен банкарски сектор и ќе ја поддржува општата економска политика без да го загрози остварувањето на примарната цел. Од аспект на монетарната стратегија, Народната банка и натаму ќе ја применува стратегијата на таргетирање стабилен номинален девизен курс на денарот во однос на еврото. Улогата на девизниот курс како номинално сидро произлегува од карактеристиките на домашната економија, како мала и отворена економија со висока зависност од увоз на примарни производи. Во вакви услови се зголемува значењето на девизниот курс за одржување на ценовната стабилност и очекувањата на економските субјекти за стабилна инфлација. Заради остварувањето на своите цели, Народната банка и натаму ќе применува соодветни монетарни инструменти. Оперативната рамка на монетарната политика, како и досега ќе биде поставена на флексибилна основа и во полза на ефикасното управување со ликвидноста на банкарскиот систем и одржувањето рамнотежа на девизниот пазар. Со тоа, монетарната политика и натаму ќе придонесува за вкупната макроекономска стабилност, како клучен фактор во создавањето поволен амбиент за одржлив економски раст.

Се очекува дека спроведувањето на монетарната политика во следните две години ќе се одвива во релативно стабилен амбиент, во отсуство на позначителни внатрешни и надворешни нерамнотежи. Последните проекции на Народната банка од октомври 2013 година предвидуваат натамошен раст на економијата со забрзано темпо, пред сè поради извозот и инвестициите. Претпоставките се дека состојбата во надворешниот сектор ќе биде повољна и во наредните две години, и покрај оцените за умерено проширување на тековниот дефицит согласно со зајакнувањето на економската активност. Капиталните приливи ќе растат, а нивното ниво ќе овозможи финансирање на дефицитот во тековната сметка и зголемување на девизните резерви, коишто би требало да се задржат на комфортно ниво. Инфлацијата ќе биде умерена и ќе се движи во контролирани рамки околу историскиот просек од околу 2%.

Остварувањето на проектираната макроекономска рамка е проследено со ризици коишто главно произлегуваат од надворешното окружување. Имено, и покрај претежно позитивните перспективи за глобалниот економски раст, очекувањата се дека закрепнувањето ќе се одвива бавно, што првенствено се однесува на евро-зоната, како наш најголем трговски партнер. Неизвесноста на финансиските пазари, којашто сè уште е присутна, евентуално послабите остварувања кај домашната и извозната побарувачка, како и бавното и несоодветно спроведување на структурните реформи во некои од земјите-членки се издвојуваат како клучни извори на ранливост за економската активност во евро-зоната. Од почетокот на 2014 година, во услови на значително забавување на стапката на инфлација, се засилија и ризиците од надолно приспособување на инфлациските очекувања и појавата на дефлација во развиените земји, што исто така може да делува ограничувачки за економскиот раст. Исто така, се зголеми неизвесноста околу економските перспективи на брзорастечките економии и земјите во развој. Имено, отпочнатото намалување на монетарниот стимул од страна на ФЕД и одредени политички случувања<sup>61</sup> доведоа до турбуленции на финансиските пазари и променливост на капиталните приливи во брзорастечките економии и земјите

<sup>61</sup> Главно се однесува на протестите во Турција, Бразил и Тајланд, како и очекувањата на инвеститорите за зголемена политичка нестабилност во следниот период поради закажаните избори во Турција и Бразил.

во развој, што во комбинација со акумулираните внатрешни нерамнотежи, ја зголемува ранливоста на оваа група земји. Во вакви услови, неизвесноста во поглед на идните движења во светската економија и понатаму е висока, создавајќи неизвесност и ризик во поглед на очекувањата за надворешното задолжување и останатите капитални приливи и домашната извозна активност. Имајќи ја предвид високата зависност на економијата од увоз на енергија, не е исклучен и ризикот од идното движење на цената на енергентите. Имено, и покрај генералните оценки за намалување на светската цена на нафтата во следниот период, нејзината висока чувствителност на економските и геополитичките настани не ја исклучува можноста од непредвидени шокови во динамиката на цената на овој енергент. Ваков ризик, на пример, се настанатите геополитички тензии во Украина, коишто можат да делуваат и врз цените на енергентите, но и врз цените на дел од прехранбените производи (житните производи) и да предизвикаат нестабилност на овие пазари. Евентуалното остварување на споменатите ризици ќе значи и промена на амбиентот за спроведување на монетарната политика, во споредба со основните очекувања.

Домашната инфлација постепено ќе забави во следниот период и ќе се приближи до историскиот просек. Проекцијата на инфлацијата за 2014 година посочува на просечна годишна инфлација од 2,3%, што би придонесло за забавување на растот на домашните цени, во споредба со 2013 година. Растот на цените во 2014 година го одразува преносниот ефект од претходната година, како и очекуваните движења на дел од увозните цени и закрепнувањето на домашната побарувачка. Се очекува дека инфлацијата ќе забавува и во 2015 година, кога таа би се приближила кон историскиот просек и би изнесувала 2%. Ризиците за проектираната патека на инфлација се претежно надолни. Имено, во периодот од октомвриската проекција дојде до посилно забавување на стапката на инфлација во однос на очекувањата, што доведе до пониска инфлација во декември 2013 година во однос на проектираната. Покрај промените во првичните услови, новите проекции за движењето на светските цени на храната и на енергентите се значително пониски во однос на претпоставките вклучени во проекцијата, што упатува на можна надолна корекција на проектираната стапка на инфлација.

Поволните економски трендови, коишто беа карактеристични за 2013 година, ќе продолжат и во следниот двегодишен период со постепено забрзување на стапката на економски раст. Главен носител на растот во следниот период би требало да биде извозниот сектор, како комбиниран ефект од сè поголемото искористување на капацитетите на странските инвеститори, новите странски инвестиции, како и од закрепнувањето на останатите извозници, во услови на постимулативен надворешен амбиент. Инвестицискиот циклус би требало да зајакне во следниот период, во најголема мера поддржан преку силниот фискален импулс и приватниот странски капитал. Имено, во 2014-2015 година се очекува продолжување на постојните јавни инвестиции, но и започнување на нови инфраструктурни проекти. Се оценува дека ваквите придвижувања во извозниот сектор и зајакнувањето на инвестициската активност ќе создадат позитивни преносни ефекти врз пазарот на труд и очекувањата, што ќе придонесе и за понатамошно зголемување на потрошувачката на домаќинствата. Растот на домашната побарувачка би требало да биде дополнително поддржан од ликвидниот и солвентен банкарски сектор, преку умерено засилување на кредитниот раст. Посилната домашна и извозна активност ќе условат засилување на увозната активност и следствено, придонесот на нето извозната побарувачка ќе биде во негативната зона. Оттука, се очекува дека растот на БДП во 2014 година ќе изнесува 3,7%, а во 2015 година дополнително би забрзал и би достигнал 4,4%. Со оглед на високата отвореност на економијата, ризиците за проектираниот раст и

натаму произлегуваат од глобалниот амбиент и од случувањата во надворешното окружување.

Во услови на солидна ликвидност и солвентност на банките, се очекува дека економското закрепнување, постабилниот амбиент, растот на депозитниот потенцијал на банките, како и веќе преземените мерки од страна на монетарната власт ќе придонесат за поголема финансиска поддршка за домашната економија преку банкарскиот сектор. Растот на вкупните кредити во 2014 година е проектиран на 6,4%, додека до крајот на 2015 година кредитниот раст би забрзал и би достигнал 8,5%. Крајот на 2013 година беше обележан со значително зајакнување на кредитната активност, што може да претставува позитивен сигнал за движењата на кредитниот пазар во следниот период. Сепак, надолните ризици и натаму се во услови на променлив глобален амбиент и сè уште присутен процес на раздолжување на европските банки. Имено, и покрај поволните економски остварувања на домашен план, сè уште неизвесниот глобален амбиент и крвкото закрепнување на евро-зоната може да влијаат врз согледувањата на домашните банки, придонесувајќи за претпазливо одредување на големината на понудата на кредити и во следниот период. Конзервативните стратегии на големите банкарски групации коишто со свои банки-ќерки се присутни на домашниот пазар и натамошната еволуција на квалитетот на кредитното портфолио се дополнителни фактори што би можеле да го ограничат остварувањето на проектираниот кредитен раст.

Проекциите за 2014 и 2015 година покажуваат дека надворешната позиција може да обезбеди понатамошно зголемување на девизните резерви и нивно одржување на соодветно ниво. Во 2014 година се очекува дефицит во тековната сметка од 4,6% од БДП, што е проширување на дефицитот во однос на 2013 година. Ваквата проекција на билансот на плаќања ги одразува оценките за зголемени увозни притисоци во 2014 година, што произлегоа од растот на извозот зависен од увоз и инвестициите, а дополнително ќе биде зајакнато и од очекуваниот раст на приватната потрошувачка. Исто така, проширување на дефицитот во тековната сметка на 5,7% од БДП се очекува и во 2015 година, главно заради намалувањето на приватните трансфери. Имено, по нивниот силен раст во изминатиот период, а особено во периодот на голема недоверба во валутата евро, на среден рок се очекува стабилизирање на нивото и намалување на релативното учество на приватните трансфери во БДП. Кај трговскиот дефицит не се очекуваат поголеми промени, во услови кога сè поголемите увозни притисоци би требало во голема мера да бидат неутрализирани од растот на извозот на странските компании. Сегашната патека на дефицитот во тековната сметка и неговата структура не сигнализира поголеми нерамнотежи во економијата, односно укажува на отсуство на големи увозни притисоци од непродуктивна потрошувачка. И покрај умереното влошување на тековната сметка, се проценува дека нејзиното негативно салдо во целост ќе биде финансирано од капиталните приливи, коишто главно ќе произлезат од странските директни инвестиции и надворешното задолжување на државата за инфраструктурни проекти. Се очекува дека странските директни инвестиции во следните две години постепено ќе се зголемуваат и ќе достигнат 4% и 4,5% од БДП, соодветно. За ова ќе придонесат подобрувањето на глобалниот амбиент, стабилизирањето на глобалните финансиски пазари и подобрувањето на состојбите во домашната економија, што ќе предизвика попозитивни согледувања кај инвеститорите. Новите расположливи информации во периодот по октомвриските проекции покажуваат подобра платнобилансна позиција во 2013 година во однос на очекувањата, што претставува позитивен ризик за движењата во платниот биланс во следниот период, односно би можело да се одрази преку надолна корекција на проектираниот дефицит во тековната сметка.

Во следните две години се очекува претпазлива фискална политика, со постепено консолидирање на буџетскиот дефицит и релативно стабилно ниво на јавниот долг<sup>62</sup>. Фискалната политика е битен фактор којшто влијае врз поставеноста на монетарната политика, а соодветната координација на овие политики е клучен фактор за создавање и одржување на макроекономската стабилност. По зголеменото ниво во 2013 година, се очекува дека буџетскиот дефицит постепено ќе се намалува и на среден рок би се движел околу 3% од БДП. Оттука, во 2014 година тој би изнесувал 3,5% од БДП, а во 2015 година 3,2% од БДП. Во оваа насока би требало да се движи и примарниот буџетски дефицит<sup>63</sup>, којшто би изнесувал 2,6% и 2,2% од БДП во 2014 и 2015 година, соодветно. Јавните инвестиции и натаму се приоритетната цел на фискалната политика. Имено, за следниот период е предвидено остварување на крупни инвестициски проекти во патната и железничка инфраструктура, во комуналната инфраструктура и енергетскиот сектор, во земјоделство и сл. Со тоа, фискалната политика и натаму ќе обезбедува поддршка на процесот на економско закрепнување на домашната економија. Предвидено е финансирањето на дефицитот да се обезбеди од надворешни и домашни извори. Притоа, во рамки на домашните извори, предвидено е искористување на дел од депозитите на државата кај Народната банка, како и издавање државни хартии од вредност со подолга рочност, што би придонесло за зајакнување и натамошен развој на домашниот пазар на хартии од вредност. Вака поставената фискална рамка предвидува умерен раст на државниот долг во следниот период, којшто нема да ја загрози одржливоста на јавните финансии. Секако, вака поставената фискална политика главно е проследена со ризици коишто, исто како и кај монетарната политика, произлегуваат главно од надворешното окружување и неговото влијание врз домашната економска активност, потрошувачката и инвестициите, како и можноста за пристап до странските финансиски пазари.

---

<sup>62</sup> Проекциите во делот на фискалната политика се преземени од Фискалната стратегија на Република Македонија 2014-2016 година, септември 2013 година.

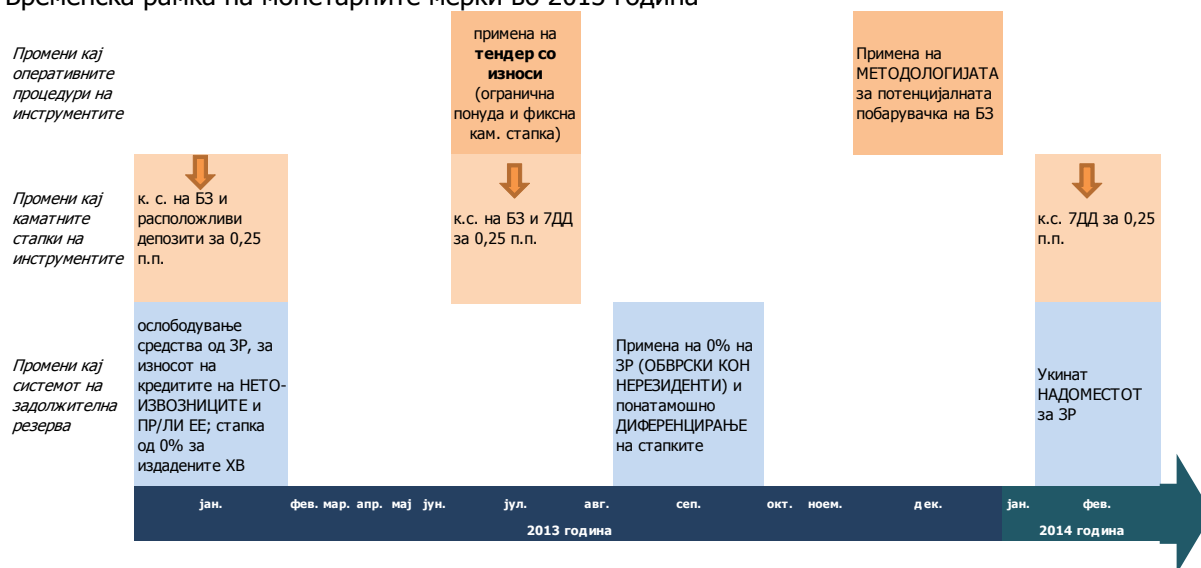
<sup>63</sup> Проекциите за примарниот буџетски дефицит се преземени од Претпристапната економска програма за 2014-2016 година, јануари 2014 година.

## IV. Монетарни инструменти

Во 2013 година, амбиентот за спроведување на монетарната политика беше релативно поволен. Отсуството на позначителни притисоци на девизниот пазар овозможи одржување стабилен девизен курс на денарот, а во текот на годината инфлациските притисоци постепено се стабилизираа, при забележан надолен тренд на базичната инфлација. Во такви околности, спроведувањето на монетарната политика беше главно насочено кон поттикнување на кредитната поддршка од страна на банкарскиот сектор, како еден од условите за побрз економски раст. Така, покрај намалувањето на основната каматна стапка на благајничките записи, Народната банка презеде и неколку мерки со макропрудентен карактер, преку измени на системот на задолжителна резерва, коишто имаа поширок опфат на цели, и тоа:

- поддршка на кредитната активност на системски значајните сектори за домашната економија,
- стимулирање на приливот на долгорочен странски капитал во домашната економија, како дополнителен извор за финансирање на банкарскиот систем,
- поддршка на валутното и рочното реструктурирање на депозитната основа на банките, како главен извор на кредитната активност, и
- стимулирање на издавањето должнички хартии од вредност како алтернативен извор на финансирање на банкарскиот и приватниот сектор, воопшто.

Слика 1  
Временска рамка на монетарните мерки во 2013 година



Извор: НБРМ.

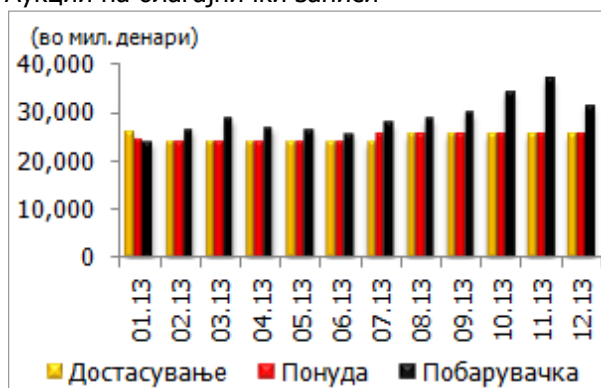
### 4.1. Благајнички записи

Во услови на намалени инфлациски ризици и поволни движења кај девизните резерви, при истовремено бавно закрепнување на реалниот сектор и забавување на активноста на кредитниот пазар, во 2013 година Народната банка во два наврата ја намали каматната стапка на основниот инструмент - благајничките записи. Исто така, во текот на 2013 година Народната банка одржуваше стабилно ниво на понуда на благајнички записи и на тој начин придонесе за насочување на вишоците на ликвидни средства од банкарскиот систем кон алтернативни финансиски инструменти, што во крајна линија се одрази преку умерено зголемување на кредитната активност кон крајот на годината.



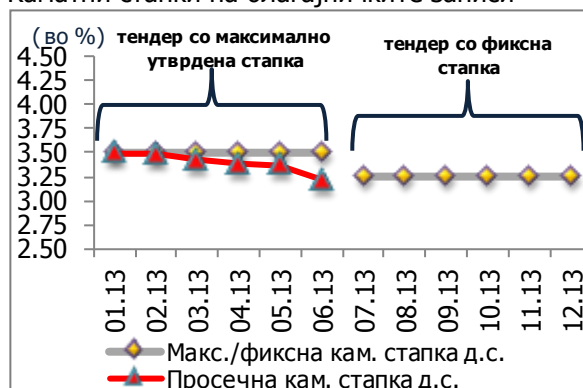
На почетокот на 2013 година, Народната банка ја намали максималната каматна стапка<sup>64</sup> на благајничките записи за 0,25 п.п., односно од 3,75% на 3,5%. Притоа, во текот на првата половина од годината побарувачката за благајничките записи беше постојано на умерено повисоко ниво за околу 9,5% во однос на понудениот износ (просечниот понуден износ на благајничките записи во првата половина од годината изнесуваше 24.100 милиони денари). Зголемениот интерес на банките за пласирање на средствата во нискоризични и високоликвидни инструменти беше одраз на неповолните согледувања за ризик, но и последица на процесот на финансиско раздолжување на дел од европските банки<sup>65</sup> коишто се присутни на домашниот пазар. Во вакви околности, просечната пондерирана каматна стапка аукцирана од страна на банките забележа надолен тренд и во јуни 2013 година изнесуваше 3,21% (пониско за 0,29 п.п. во однос на максималната каматна стапка).

Графикон 63  
Аукции на благајнички записи



Извор: НБРМ.

Графикон 64  
Каматни стапки на благајничките записи



Заради засилување на поддршката на кредитната активност, Народната банка во јули 2013 година повторно ја намали каматната стапка на благајничките записи за 0,25 п.п., на 3,25%, што е историски најниско ниво. Истовремено, заради стабилизирање на движењето на каматната стапка на благајничките записи, Народната банка започна да применува тендер со износи (ограничен износ на понуда и фиксно утврдена каматна стапка - 3,25%) при спроведувањето на аукциите на благајничките записи. Притоа, на аукцијата на благајничките записи одржана во јули, Народната банка умерено ја зголеми понудата за 1.450 милиони денари (за 6%) во однос на достасаниот износ и ја дефинираше понудата на благајнички записи на нивото од 25.500 милиони денари, коешто го задржа до крајот на годината.

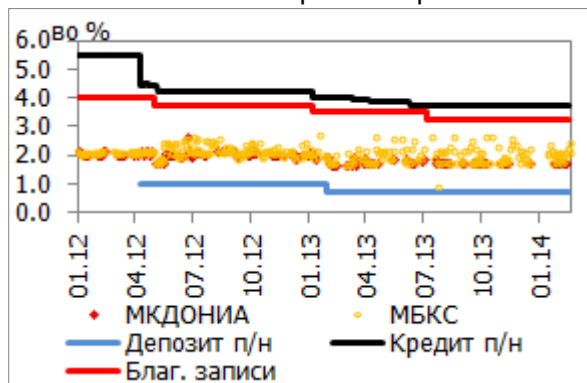
Примената на тендер со износи и фиксно утврдена каматна стапка овозможи одржување на каматната стапка на стабилно ниво. Сепак, примената на ограничен износ на понудата на благајнички записи, во услови на креирање слободни ликвидни средства од макропрudentните мерки кај задолжителната резерва, при забавено кредитирање, создаде склоности кај банките за зголемување на износот на средства пласиран во благајнички записи. Во такви околности, во третиот квартал од годината побарувачката за благајнички записи започна значително да се зголемува и просечно беше повисока за околу 24% во однос на понудата на благајнички записи (25.500 милиони денари). Имајќи го предвид ваквото однесување, коешто е типично при примената на овој тип тендер заради настојувањата на банките за зголемување на

<sup>64</sup> Во првата половина од годината, на аукциите на благајнички записи се применуваше тендер со каматни стапки (ограничен износ и максимална каматна стапка утврдена од страна на Народната банка), којшто беше воведен во април 2012 година. При овој тип тендер, банките аукцираат со износ и со каматна стапка, пониска од максимално утврдената стапка.

<sup>65</sup> Согласно со случувањата на меѓународните финансиски пазари, овие банки водеа и конзервативни деловни политики, што претставуваше дополнителен ограничувачки фактор за кредитната активност на банките-ќерки коишто се активни на домашниот пазар.

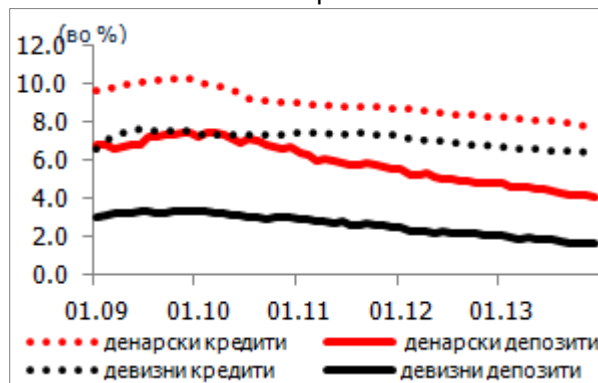
учествата во вкупниот износ на благајнички записи, Народната банка во ноември 2013 година вовеле Методологија за утврдување на потенцијалната побарувачка за благајнички записи<sup>66</sup>. Примената на методологијата за утврдување на потенцијалната побарувачка за благајнички записи на последната аукција во 2013 година доведе до значително намалување на побарувачката за благајнички записи, којашто се сведе на умерено пониско ниво во однос на потенцијалната побарувачка.

Графикон 65  
Каматни стапки на пазарот на пари



Извор: НБРМ.

Графикон 66  
Каматни стапки на банкарскиот систем



Намалувањето на каматна стапка на благајничките записи придонесе за умерено намалување на каматните стапки на меѓубанкарскиот пазар на пари (тргување со необезбедени депозити). Имено, просечната каматна стапка МКДОНИА во 2013 година изнесуваше 1,86% и беше пониска за 0,25 п.п. во однос на нивото во 2012 година, додека котираните каматни стапки СКИБОР забележаа намалување во распон од 0,2 п.п. на кратките рочности, до 1 п.п. на рочност до 1 месец. Олабавувањето на монетарните услови доведе и до надолно приспособување на активните и пасивните каматни стапки на банките. Во тој контекст, и имајќи го предвид релативно побрзото надолно приспособување на каматната стапка на денарските депозити во однос на девизните, просторот за натамошна реакција преку основниот инструмент беше стеснет, а основната каматна стапка до крајот на годината беше задржана на историски најниското ниво од 3,25%.

## 4.2. Задолжителна резерва

Во согласност со актуелната макропрudentна улога на задолжителната резерва на светско ниво, Народната банка во 2012 и 2013 година започна со циклус измени кај овој инструмент. Покрај примарните цели на инструментот - управување со понудата на пари во економијата, стабилизирање на краткорочните каматни стапки на пазарите на пари и флексибилно управување со ликвидноста на банките, со измените требаше да се изврши влијание врз конкретни сектори во економијата, да се поттикнат приливите на странски капитал и да се направат промени во билансите на банките. Во таа смисла, измените во системот на задолжителна резерва, покрај обезбедување поддршка на кредитната активност, беа насочени и кон остварување одредени пошироки макроекономски цели, и тоа:

<sup>66</sup> Согласно со методологијата, потенцијалната побарувачка за благајничките записи е условена од состојбата на сметките на банките на последниот ден од периодот на задолжителна резерва, ликвидносниот ефект од достасаните монетарни инструменти на денот на аукцијата, ефектот на достасаните меѓубанкарски побарувања и обврски, како и од задолжителната резерва за новиот период. Притоа, доколку побарувачката за благајнички записи на ниво на вкупниот банкарски систем е повисока во однос на потенцијалната, банките коишто аукцираат со повисоки износи од сопствениот ликвидносен потенцијал имаат обврска да ја пласираат разликата во однос на потенцијалот во расположливи депозити со рок на достасување од седум дена.

- Стеснување на нерамнотежата во трговската сметка на Република Македонија, преку обезбедување поволни услови за кредитирање на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија, што би довело до зголемување на извозните приливи и намалување на одливот на девизи од економијата за увозот на електрична енергија. Остварувањето на оваа цел е особено значајно во услови на примена на монетарна стратегија на таргетирање на курсот на домашната валута;

- Натомошно засилување на започнатиот процес на денаризација и намалување на високото учество на девизни депозити во пасивата на банките, заради намалување на системскиот ризик и зголемување на ефикасноста на монетарната трансмисија;

- Проширување на опфатот на банкарски извори на финансирање и воспоставување нови пазарни сегменти коишто ќе овозможат повисока конкуренција и ефикасна распределба на слободните ресурси.

На крајот на 2012 година, Народната банка донесе измени кај задолжителната резерва со коишто се создадоа услови за намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и домашните производители на електрична енергија. Воедно, се дозволи и намалување на основата за задолжителна резерва за износот на вложувањата на банките во должнички хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула издадени од овие сектори. Првите промени имаа за цел да овозможат кредитирање по пониски трошоци и задржување и поттикнување на обемот на кредитна поддршка кај овие значајни сектори од економијата, коишто во крајна линија ќе овозможат зголемување на извозната и истовремено намалување на увозната компонента во надворешнотрговската размена на Република Македонија. Второто ослободување на основата на задолжителната резерва имаше за цел да го стимулира издавањето должнички хартии од вредност во домашна валута (корпоративните обврзници во домашна валута), како инструмент преку којшто овие сектори ќе мобилизираат нов капитал, а банките ќе најдат нови алтернативи за инвестирање. Паралелно со овие измени, заради проширување на изворите на финансирање на банките, а во услови на ограничен пристап до странски извори на финансирање, како и за дополнително стимулирање на развојот на домашниот пазар на капитал, се предвиде стапка од 0% на задолжителната резерва на обврските во билансите на банките врз основа на издадени должнички хартии од вредност во домашна валута и оригинален рок на достасување од најмалку две години.

Во втората половина на годината, заради натамошна поддршка на растот на штедењето во домашна валута и натамошниот тренд на постепено, но стабилно реструктурирање на валутниот состав на обврските на банкарскиот систем<sup>67</sup>, Народната банка ја зголеми стапката на задолжителна резерва за обврски во странска валута за 2 п.п., од 13% на 15%, а истовремено соодветно ја намали стапката на задолжителна резерва за обврските во домашна валута од 10% на 8%<sup>68</sup>.

<sup>67</sup> Со засилувањето на глобалната економска и финансиска криза, заради запирање на трендот на конверзија на денарските депозити во депозити во странска валута, Народната банка во јули 2009 година воведо диференцирани стапки на задолжителната резерва од валутен аспект. Стапката на задолжителна резерва на депозитите во денари беше на непроменето ниво од 10%, додека за обврските во странска валута и во денари со валутна клаузула, стапките на задолжителна резерва беа утврдени на ниво од 13% и 20%, соодветно. Истовремено, се предвидо 23% од задолжителната резерва во странска валута да се исполнуваат во денари.

Примената на диференцираните стапки на задолжителна резерва придонесе за зголемување на склоноста кон штедење во домашна валута, така што релативното учество на денарските во вкупните обврски на банките се зголеми за 12 п.п. и во април 2013 година достигна 50,4%. Од друга страна, обврските во странска валута, коишто беа најзастапени со 55,8%, забележаа пад од 7,1 п.п., а значително намалување беше забележано и кај релативното учество на обврските во денари со валутна клаузула, од 6,7% на 0,9%.

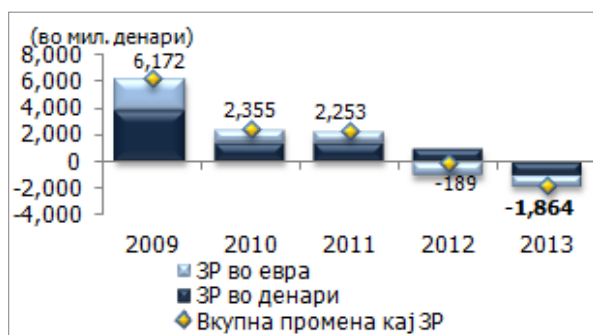
<sup>68</sup> Заради задржување на задолжителната резерва во денари и во евра на релативно стабилно ниво, беше зголемен делот од задолжителната резерва во евра којшто се исполнува во денари од 23% на 30%.

Исто така, во услови на сè уште бавна кредитна активност, беше донесена макропрудентна мерка со контрацикличен карактер. Имено, заради стимулирање на приливот на странски капитал во домашната економија како дополнителен извор за финансирање на банкарскиот систем, се предвиде примена на стапка од 0% за обврските на банките кон нерезидентите - финансиски друштва, со договорна рочност над една година, како и за сите обврски кон нерезидентите со договорна рочност над две години. Стапката за оваа категорија обврски се применува само за долгорочните приливи на странски капитал, наменети за кредитна поддршка во земјата, додека за категоријата краткорочни обврски кон нерезидентите - финансиски друштва со рочност до една година, беше задржана стапката од 13%.

Заради поттикнување поактивно користење на предностите коишто ги овозможуваат макропрудентните мерки кај системот на задолжителна резерва, Народната банка на крајот на 2013 година донесе одлука за укинување на надоместот на задолжителната резерва. Оваа мерка стапува на сила во февруари 2014 година и се очекува дека дополнително ќе го поттикне активното делување на банките за зголемување на кредитната понуда.

Преземените макропрудентни измени кај задолжителната резерва овозможуваат позначително ослободување ликвидни средства во банкарскиот систем во 2013 година, при што задолжителната резерва во денари и во евра се намали за 1.065 милиони денари и 799 милиони денари, соодветно. И покрај порастот на вкупните обврски на банките коишто влегуваат во основата за задолжителна резерва за 4,3%<sup>69</sup>, намалувањето на задолжителната резерва е пред сè одраз на ефектот од примената на нестандартните мерки. Притоа, врз намалувањето на задолжителна резерва во евра, покрај процесот на деевроизација којшто се одрази со пад на девизните обврски, голем ефект имаше проширувањето на опфатот на примената на стапката од 0%. Кај задолжителната резерва во денари, ефектот од порастот на обврските на банките во денари беше во целост надоместен со примената на пониските стапки на задолжителна резерва, со примената на стапка од 0% на одредени обврски (во износ од 784 милиони денари), како и со намалувањето на основата за задолжителна резерва врз основа на новоодобрените кредити за нето-извозниците (во износ од 511 милиони денари).

Графикон 67  
Промена на нивото на задолжителна резерва



Извор: НБРМ.

Графикон 68  
Ликвидносен ефект од мерките кај задолжителна резерва во 2013 година



<sup>69</sup> Обврските на банките во денари (вклучително и денари со валутна клаузула), вклучени во основата за пресметка на задолжителна резерва, забележаа раст за 10,2% односно 13,8 милијарди денари во 2013 година. Обврските на банките во евра умерено се намалија за 1,6% односно за 2 милијарди денари. Доколку се земе предвид вкупната основа (во денари, со валутна клаузула и во странска валута, заедно), тогаш во 2013 година обврските на банките се зголемија за 11,7 милијарди денари.

## Прилог 1: Анализа на ефектите од преземените мерки кај задолжителната резерва во 2013 година

Примената на мерката за намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и домашните производители на електрична енергија придонесе за одобрување кредити на селектираните кредитокорисници во износ од 6.995 милиони денари, согласно со податоците од банките и имаше позитивен придонес кон заживувањето на кредитната активност на банките.

Во овие кредити најголемо учество од 85% имаат новите кредити, односно кредитите одобрени по 1.1.2013 година, додека само две банки имаат одобрено кредити со променети услови, коишто биле склучени пред 1.1.2013 година. Исто така, согласно со намената на одобрените кредити, може да се заклучи дека 86% од кредитите им се одобрени на нето-извозниците. Во валутната структура на кредитите одобрени на нето-извозниците и производителите на електрична енергија, речиси подеднакво учество имаат денарските и девизните кредити.

Анализирано по банки, мерката се применува главно кај големите банки, додека средните и малите банки учествуваат со само 9%. Сепак, бројот на банките коишто одобруваат кредити согласно со оваа мерка на Народната банка, во втората половина од годината, кога беше забележано умерено заживување на кредитната активност, се зголеми на 10 од вкупно 15 банки<sup>70</sup>.

Графикон 69

Новоодобрени кредити кон селектираните сектори, по групи банки



Карактеристики на новоодобрените кредити кон селектираните сектори



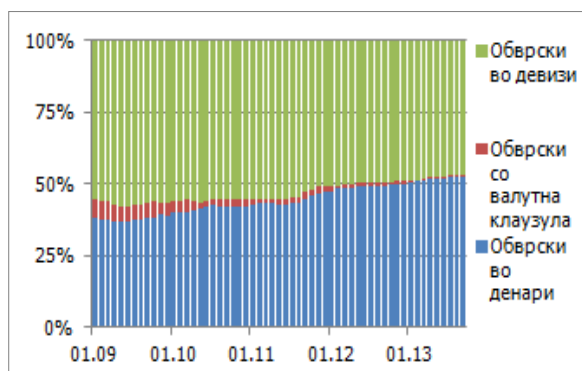
Извор: НБРМ.

Измените кај стапките за задолжителната резерва во втората половина од 2013 година претставуваа дополнителен импулс за поволните трендови во структурата на обврските на банките. Имено, од отпочнувањето со примена на новите стапки за задолжителна резерва, порастот на обврските на банките и понатаму беше главно условен од денарските депозити. Од друга страна, примената на повисоката стапка на задолжителна резерва на обврските во странска валута, во анализираниот период, доведе до продолжување на процесот на деевроизација, така што учеството на девизните обврски се намали на 47% во вкупните обврски на банките<sup>71</sup>.

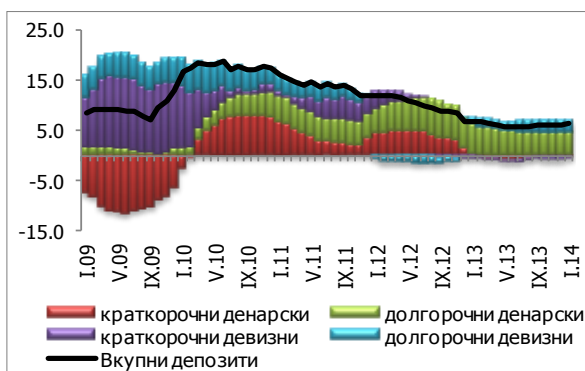
<sup>70</sup> Имајќи предвид дека МБПР нема обврска за издвојување задолжителна резерва, оваа банка не е вклучена во оваа анализа.

<sup>71</sup> Во анализата на ефектите од примената на диференцираните стапки на задолжителна резерва користени се податоците за обврските на банките опфатени во основата за пресметка на задолжителната резерва.

Графикон 70  
Валутна структура на обврските на банките



Придонеси кон годишните стапки на раст на депозитите на домаќинствата



Извор: НБРМ.

Примената на стапката од 0%<sup>72</sup> на задолжителната резерва на дел од обврските на физичките лица сè уште има поволни ефекти врз структурата на обврските на банките. Имено, во 2013 година порастот на депозитите на домаќинствата целосно се должи на растот на долгорочните депозити, при што најголем е растот на долгорочните денарски депозити. Од друга страна, примената на стапката од 0% за обврските кон нерезидентите придонесе за одржување стабилно ниво на обврските кон нерезидентите, во услови на процес на раздолжување на банките-мајки.

#### 4.3. Расположливи депозити и кредити кај Народната банка

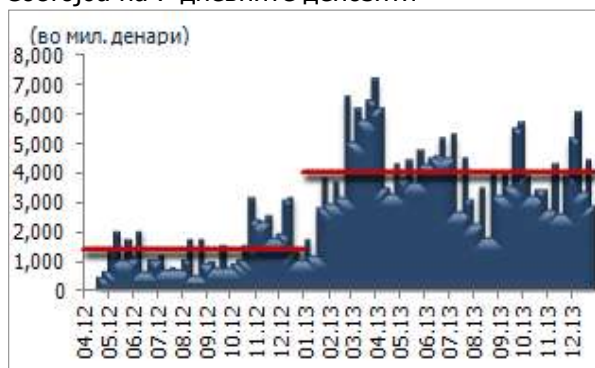
Банките во 2013 година активно ги користеа расположливите депозити кај Народната банка<sup>73</sup> при управувањето со краткорочните ликвидносни флукуации. Во услови на ограничена понуда на благајничките записи, како и при зголемен интерес на банките за пласирање на слободните средства во високоликвидни инструменти, состојбата на расположливите депозити со рочност 7 дена бележеше постојан пораст. Така, во 2013 година просечната состојба на расположливите депозити со рочност 7 дена изнесуваше 4.071 милион денари и беше повисока за 2.622 милиона денари во однос на просечната состојба од претходната година. Притоа, на почетокот на периодите на исполнување на задолжителната резерва, банките имаа релативно понизок интерес за овој инструмент. Од друга страна, банките пројавуваа значително повисок интерес кон крајот на периодите на задолжителна резерва, што соодветствува со извесноста околу исполнувањето на задолжителната резерва, но и со ефектот на автономните фактори во насока на пораст на ликвидноста во банкарскиот систем.

<sup>72</sup> Од јануари 2012 година.

<sup>73</sup> Користењето на расположливите депозити е на иницијатива на банките. За разлика од расположливите депозити преку ноќ коишто им се на располагање на банките секој ден, расположливите депозити со рочност 7 дена имаат неделна фреквентност, така што банките имаат можност за пласирање на слободните средства во овој инструмент секоја среда.

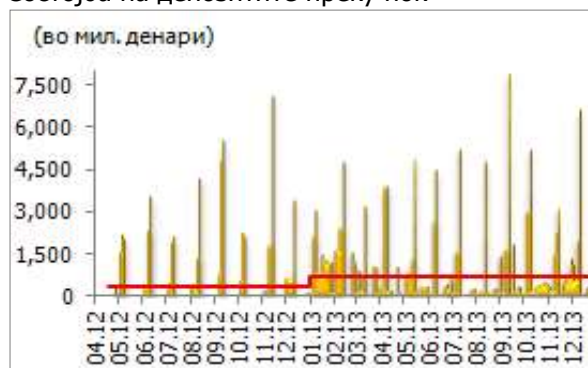
Во 2013 година, соодветно на намалувањето на основната каматна стапка за вкупно 0,5 п.п., и каматната стапка на расположливите депозити беше намалена, и тоа од 2% на 1,5%. Каматната стапка на расположливите депозити преку ноќ во 2013 година беше намалена за 0,25 п.п. и изнесуваше 0,75%.

Графикон 71  
Состојба на 7-дневните депозити



Извор: НБРМ.

Графикон 72  
Состојба на депозитите преку ноќ



Во 2013 година, активно се користеше и расположливиот депозит преку ноќ, при што банките пласираа 698 милиони денари, во просек, во овој инструмент или повеќе за 340 милиони денари во однос на просечниот износ од 2012 година. Релативно висок интерес за депозитот преку ноќ имаше во последните неколку дена од периодот на исполнување на задолжителната резерва заради пласирање на насобраниот вишок на ликвидност.

За разлика од користењето на можноста банките да пласираат депозити преку ноќ кај Народната банка (банките немаа интерес за пласирање на вишокот ликвидни средства во само 25 дена од годината), релативно високата ликвидност во банкарскиот систем услови мал интерес за користење на расположливите кредити преку ноќ (во текот на годината беа користени само во два наврата, во вкупен износ од 2.500 милиони денари).

#### 4.4. Репо-операции за креирање ликвидност во банкарскиот систем

Банките во текот на 2013 година немаа позначителен интерес на аукциите за репо-транзакции за креирање ликвидни средства<sup>74</sup>. Олабавувањето на монетарните услови преку ослободување ликвидни средства врз основа на задолжителна резерва, како и придонесот на автономните фактори кон пораст на ликвидноста на банките беа главните фактори коишто придонесоа за одржување на ликвидноста на релативно високо ниво. Така, во 2013 година, од вкупно 52 одржани аукции за репо-транзакции за креирање ликвидни средства на коишто понудата изнесуваше 518 милиони денари, во просек, банките имаа интерес за надоместување на потребната ликвидност на само 9 аукции, на коишто беа одобрени по 288 милиони денари, во просек.

<sup>74</sup> Аукциите за обезбедување ликвидност, коишто беа креирани како ликвидносна поддршка и заради стимулирање на долгорочните пласмани на банките, и во текот на 2013 година се спроведуваа еднаш неделно, секој петок со рачност од 7 дена.

## V. Управување со девизните резерви

Управувањето со девизните резерви на Република Македонија (во натамошниот текст: девизните резерви) е една од основните функции на Народната банка, којашто е тесно поврзана со спроведувањето на монетарната политика и со одржувањето на кредибилитетот на Република Македонија на меѓународните финансиски пазари. Исто така, со управувањето со девизните резерви се одржува нивната вредност и, во поширока смисла, се обезбедува националното богатство.

### 5.1. Стратегиска рамка при управувањето со девизните резерви

Во согласност со законските права и обврски, Народната банка при управувањето со девизните резерви се раководи од принципите на сигурност и ликвидност, а води сметка и за профитабилноста на инвестициите. Во тие рамки, основната стратегиска рамка при управувањето со девизните резерви ја сочинуваат следниве елементи:

1. Одржување на валутната структура на девизните резерви каде што најголемо учество има еврото, што придонесува за поддршка на применуваната монетарна стратегија на „де факто“ фиксен курс на денарот во однос на еврото;

2. Одржување стабилна количина на злато во рамки на девизните резерви, како стратегиска определба за располагање со финансиско средство со највисок степен на безбедност;

3. Одржување соодветно ниво на ликвидност на девизните резерви преку управување со две портфолија - ликвидносно и инвестициско портфолио:

- Ликвидносното портфолио служи за располагање со доволно средства за задоволување на дневните ликвидносни потреби за вршење интервенции на девизиот пазар и за извршување на трансакциите на државата кон странство.

- Инвестициското портфолио служи за инвестирање на средствата на подолг рок заради остварување повисок поврат, при што најголем дел од инвестициите се насочуваат во ликвидни хартии од вредност.

Управувањето со ризиците, како еден од клучните елементи при управувањето со девизните резерви, се заснова врз систем на инвестициски ограничувања и дефинирани инвестициски можности:

Слика 2

Тип на ризик	Метод на ограничување на изложеноста
Кредитен ризик	<ul style="list-style-type: none"><li>инвестирање на девизните резерви во земји со високи долгорочни оценки и во согласност со рамката за утврдување на интерна кредитна оценка, заснована врз повеќе макроекономски, пазарни и финансиски показатели;</li><li>распределба на инвестициите преку утврдување квантитативни ограничувања инвестициите по земји, по институции и по трансакции со институции, како и квантитативни ограничувања на инвестициите по типови хартии од вредност;</li></ul>
Ликвидносен ризик	<ul style="list-style-type: none"><li>одржување определен износ на ликвидни средства, во форма на краткорочни депозити (максимална рочност до 14 дена);</li><li>инвестирање во хартии од вредност коишто ги исполнуваат утврдените критериуми за ликвидност (тесен распон помеѓу куповната и продажната цена, високо ниво на примарна емисија, висока побарувачка);</li></ul>
Валутен ризик	<ul style="list-style-type: none"><li>квантитативни ограничувања на инвестициите во валути различни од евро;</li></ul>
Каматен ризик	<ul style="list-style-type: none"><li>пласирање на дел од инвестициското портфолио во хартии од вредност коишто се чуваат до достасување;</li><li>одржување релативно кратко основно, приспособено времетраење (target modified duration) кај поединечните инвестициски портфолија составени од хартии за тргување.</li></ul>



## **5.2. Основни насоки при управувањето со девизните резерви во 2013 година**

Во 2013 година беше продлабочена диверзификацијата при инвестирањето на девизните резерви, согласно со основните принципи на управување со девизните резерви, во услови на намалена одбивност кон кредитен ризик на меѓународните финансиски пазари и сè уште ниски приноси на пазарите на главните економии. Така, покрај дисперзијата на инвестициите во повеќе валути, беше извршена и распределба на девизните резерви во поширок опфат на финансиски инструменти. Во 2013 година, Народната банка ги предвиде следниве измени во основните насоки при управувањето со девизните резерви:

- Во однос на валутната структура, беше предвидено продолжување на валутната диверзификација и дополнително пренасочување на мал дел (1,25%) од девизните резерви во британски фунти.

- Во однос на типовите хартии од вредност во рамки на инвестициските портфолија, беше проширен опфатот на дозволени инструменти од сегментот на наднационални, регионални и агенциски издавачи (supranational, sub-sovereign и agency-SSA issuers) со воведување нова категорија инструменти - хартии издадени од агенции со изведена (имплицитна) гаранција<sup>75</sup>.

Во контекст на измените кај спектарот на валути и инструменти на дозволените инвестиции, беа направени и соодветни измени кај рамката за управување со ризиците при инвестирањето на девизните резерви:

- Со проширувањето на опфатот на финансиските инструменти беа ревидирани критериумите за ликвидност на емисиите на хартиите од вредност, со предвидување соодветно ниво на големина на емисија за нововведените финансиски инструменти;

- Заради постигнување оптимална структура на инвестициите и соодветна контрола на кредитните ризици, беа ревидирани и квантитативните ограничувања по типови хартии од вредност и издавачи, со зголемување на учеството на хартиите издадени од наднационални, регионални и агенциски издавачи;

- Паралелно со воведувањето на новите инструменти, беше направено приспособување на референтните портфолија со цел нивните карактеристики пореално да ја одразуваат основната стратемиска рамка за инвестирање на девизните резерви.

## **5.3. Услови за инвестирање на меѓународните финансиски пазари во 2013 година**

Во 2013 година движењата на меѓународните финансиски пазари беа под силно влијание на монетарните политики применувани од страна на ЕЦБ и ФЕД, коишто и оваа година придонесоа за обезбедување олабавени монетарни услови како поддршка на зајакнувањето на економската активност. Во такви околности, а имајќи го предвид побавното закрепнување на активноста во евро-зоната, ниската кредитна поддршка од банкарскиот сектор и очекуваните ниски ценовни притисоци на среден рок, ЕЦБ одлучи да преземе мерки за натамошно олабавување на монетарната политика<sup>76</sup>. ФЕД,

<sup>75</sup> Имплицитната гаранција се однесува на издавачите за коишто инвеститорите оценуваат дека имаат поддршка од владата на земјата, доколку издавачот западне во финансиски потешкотии или се соочи со банкрот.

<sup>76</sup> Во мај, ЕЦБ ја намали каматната стапка на операциите за рефинансирање (main refinancing operations) од 0,75% на 0,5%, а во ноември ја намали каматната стапка за дополнителни 25 б.п. на нивото од 0,25%. Каматната стапка на кредитите преку ноќ (marginal lending facility) беше исто така намалена на почетокот на мај, за 50 б.п., од 1,50% на 1%, како и во ноември, кога беше намалена на нивото од 0,75%. Стапката на депозитите преку ноќ не беше променета во текот на 2013 година и изнесува 0%.

исто така, продолжи со водењето олабавена монетарна политика, како преку одржување на каматните стапки на историско ниско ниво, така и преку постојано спроведување на мерките за квантитативно олеснување<sup>77</sup>.

Солидните макроекономски показатели за американската економија во првата половина од годината, како и подобрувањето на условите на пазарот на труд<sup>78</sup>, отворија простор за започнување процес за постепена нормализација на монетарната политика и за излез од квантитативните мерки од страна на ФЕД. За таа цел, на крајот на мај, претседателот на ФЕД, го најави намалувањето (tapering) на откупот на хартии од вредност во наредниот период, а веќе на состанокот во јуни, изјави дека програмата за откуп на хартии од вредност би требало да заврши наесен 2014 година. Првичната реакција на пазарните учесници во однос на оваа најавување за промена на монетарната политика од страна на ФЕД предизвика раст на приносите на државните хартии од вредност, пад на цените на акциите и одлив на капитал од земјите во развој<sup>79</sup>.

Затегнувањето на глобалните финансиски услови, во околности на сè уште крeвко економско закрепнување, наметна потреба од вербални интервенции од страна на претставниците на централните банки на развиените економии. Така, во рамки на полугодишниот извештај пред конгресните комисии, претседателот на ФЕД посочи дека завршувањето на програмата за квантитативно олеснување и првото зголемување на каматните стапки се два различни настани, коишто ќе бидат временски разграничени. ЕЦБ и Банката на Англија од јули, односно август 2013 година започнаа со објавување на насоките за идната патека на основната каматна стапка (forward guidance) и експлицитно наведоа дека сè повисоките приноси на обврзниците не соодветствуваат со целите на монетарната политика и економските фундаменти.

Ваквиот начин на комуникација од страна на централните банки имаше ефект врз пазарните движења, односно врз приносите на државните хартии од вредност. Така, приносите на државните хартии од вредност со рочност до 2 години забележаа умерен раст (но тие се и натаму на ниско ниво), додека приносите на долгорочните хартии од вредност забележаа позначителен раст, што е согласно со очекувањата за раст на каматните стапки на среден рок. Притоа, најсилна промена на приносите беше забележана кај американските хартии од вредност, во услови кога ФЕД на крајот на годината донесе одлука за намалување на обемот на откуп на обврзници<sup>80</sup>, имајќи ги предвид подобрените остварувања на економијата и натамошното намалување на невработеноста.

<sup>77</sup> Зголемување на билансот на ФЕД за 85 милијарди САД-долари на месечна основа преку откуп на хипотекарни хартии од вредност (40 милијарди САД-долари) и долгорочни државни обврзници (45 милијарди САД-долари).

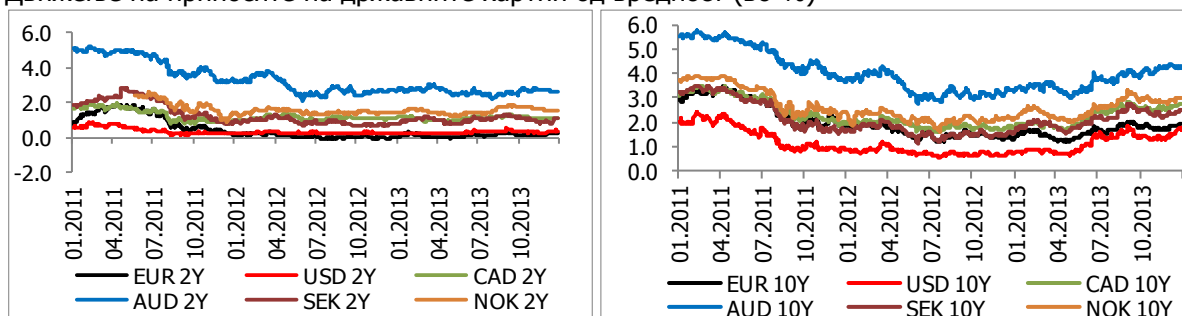
<sup>78</sup> Стапката на невработеност во САД од 7,9% во јануари се намали на 7,5% во мај.

<sup>79</sup> Одливот на капитал од земјите во развој беше проследен со депрецијациски притисоци на домашните валути, пазарна корекција на берзите и притисок врз приносите на хартиите од вредност во домашна валута. Овие тенденции беа присутни кај земјите со високи дефицити на тековната сметка од билансот на плаќања, коишто се особено чувствителни на неочекувани капитални одливи, како Бразил, Индија, Индонезија, Јужна Африка и Турција. Изготвувачите на политиките во овие земји одговорија со зголемување на референтните каматни стапки и со значителни интервенции на девизниот пазар, што доведе до намалување на нивните девизни резерви.

<sup>80</sup> Во декември, ФЕД донесе одлука за намалување на обемот на откуп на обврзници (tapering) во рамки на квантитативното олеснување (QE3) за вкупно 10 милијарди САД-долари месечно. Така, почнувајќи од јануари 2014 година, откупот ќе изнесува 40 милијарди САД-долари (наспроти претходните 45 милијарди САД-долари) државни обврзници и 35 милијарди САД-долари (наспроти претходните 40 милијарди САД-долари) хипотекарни обврзници во текот на секој месец. Согласно со ФЕД, програмата за квантитативно олеснување би требало целосно да заврши кон крајот на 2014 година.

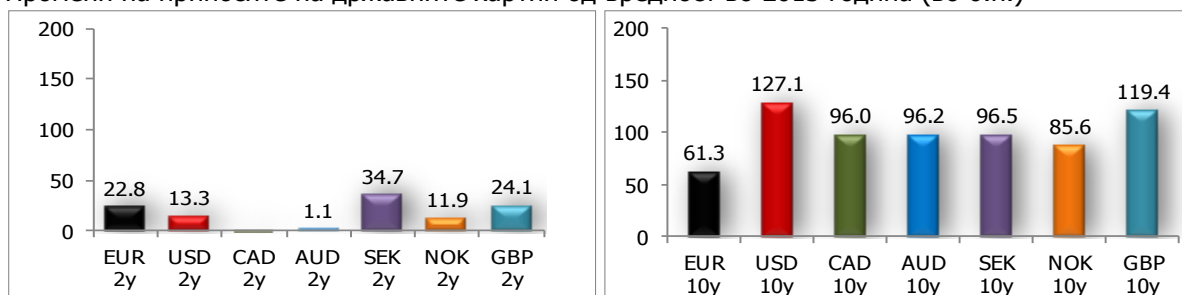
Графикон 73

Движење на приносите на државните хартии од вредност (во %)



Графикон 74

Промени на приносите на државните хартии од вредност во 2013 година (во б.п.)



Извор: „Блумберг“.

Однесувањето на централните банки влијаеше врз движењата и на девизните пазари. Во тој контекст, побавното економско закрепнување на евро-зоната во споредба со американската економија, како и намалувањето на основната каматна стапка од страна на ЕЦБ во првата половина од годината, условија намалување на вредноста на еврото како во однос на САД-доларот, така и во однос на другите валути. Веста за почетокот на нормализирање на монетарната политика од ФЕД кон крајот на мај, беше протолкувана од страна на пазарните учесници на глобалните девизни пазари како сигнал за затегнување на монетарните услови во САД. Тоа услови пренасочување на глобалните инвеститори кон американските финансиски пазари и доведе до зајакнување на вредноста на САД-доларот. Наспроти ова, до крајот на годината имаше тренд на намалување на вредноста на т.н. валути на суровини (commodities currencies), односно австралискиот<sup>81</sup> и канадскиот долар, како и валутите на нордиските земји<sup>82</sup>. За разлика од овие валути, еврото забележа раст на вредноста во однос на САД-доларот во втората половина од годината<sup>83</sup>, што се должеше на намалените финансиски тензии на европските пазари, неизвесноста во однос на разрешувањето на фискалните прашања во САД во октомври<sup>84</sup> и еднократниот ефект од зголемувањето на побарувачката за евра од страна на европските банки заради

<sup>81</sup> Дополнителен придонес за намалувањето на вредноста на австралискиот долар имаше и одлуката на Централната банка на Австралија за намалување на основната каматна стапка за вкупно 50 б.п. во два наврати, на почетокот на мај (од 3% на 2,75%) и на почетокот на август (на 2,50%).

<sup>82</sup> На крајот на 2013 година, во споредба со крајот на 2012 година, вредноста на австралискиот долар, норвешката круна, канадскиот долар, шведската круна и на британската фунта беше пониска за 21,3%, 13,8%, 11,7%, 3,2%, и за 2,2%, соодветно, во однос на еврото.

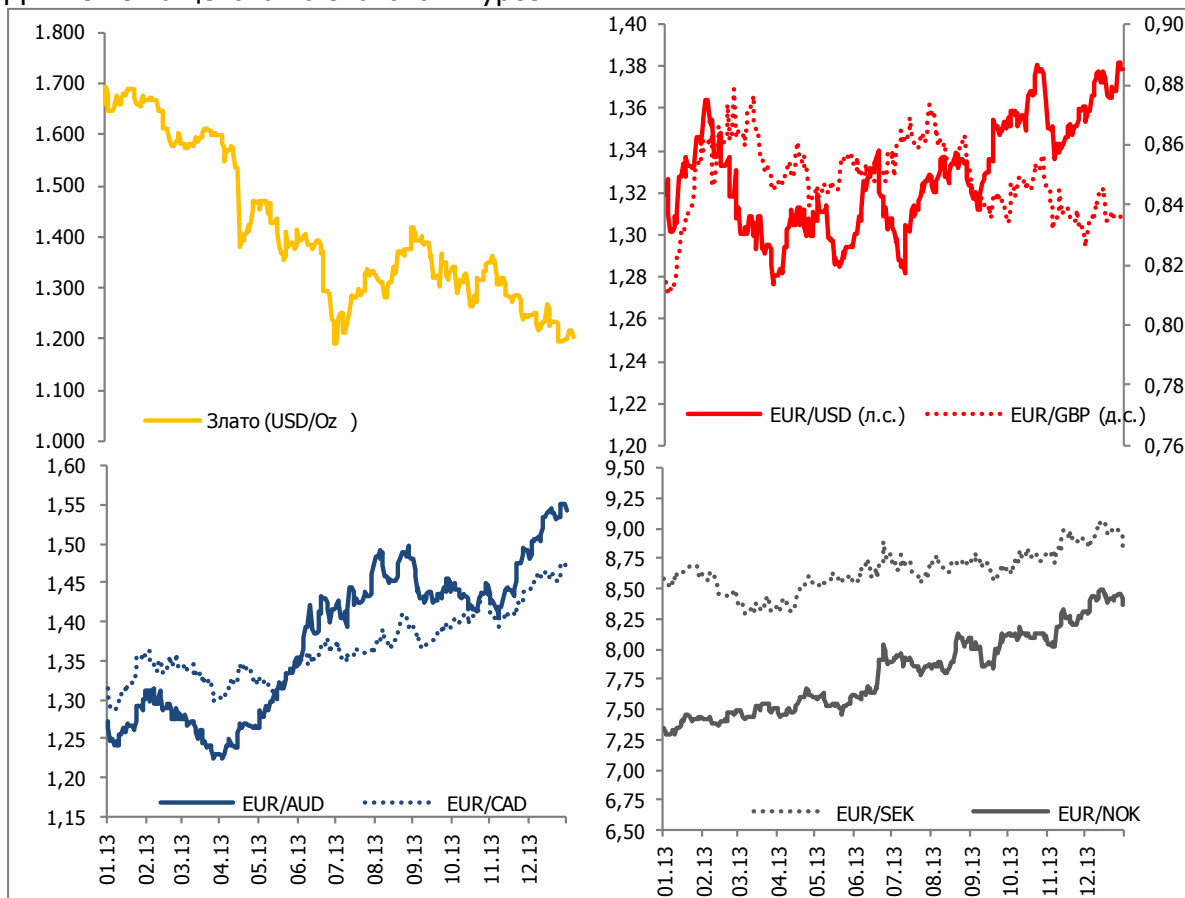
<sup>83</sup> Аpreciјација на еврото во втората половина на годината, што беше послена од депрецијацијата во првата половина, услови годишно зголемување на вредноста на еврото во однос на САД-доларот за 4,5%.

<sup>84</sup> Во октомври, по двонеделениот прекин на работата на федералната влада заради несогласувањата помеѓу републиканците и демократите во поглед на буџетот за наредната фискална година, на 17 октомври беше донесена регулатива (continuing resolution) којашто овозможи соодветно функционирање на владата до средината на јануари 2014 година. Исто така, Конгресот донесе одлука и за суспендирање на важноста на горната граница на федералниот долг, до почетокот на февруари 2014 година.

подобрување на билансите во пресрет на проверката на квалитетот на активата од страна на ЕЦБ, којашто како референтен датум го зема 31 декември.

Графикон 75

Движење на цената на златото и курсеви



Извор: „Блумберг“.

Во 2013 година, цената на златото забележа годишен пад од 27%, со што се прекина трендот на годишен ценовен раст којшто траеше последните тринаесет години<sup>85</sup>. Ваквата корекција на цената на златото главно беше под влијание на намалената инвестициска побарувачка, во услови на објавување на одлуката на ФЕД за нормализација на монетарната политика, но и под влијание на одредени шпекулативни притисоци. Така, најголема надолна корекција на цената на овој благороден метал беше забележана во април, заради шпекулациите дека Кипар преку продажба на дел од своите резерви на злато обезбедува дополнителни средства за излез од должничката криза. Исто така, цената на златото се намали и по состанокот на ФЕД кон средината на јуни, што услови намалена побарувачка за злато како средство за заштита од инфлација. До крајот на годината, цената на златото имаше надолен тренд, условен од зголемените согледувања на пазарните учесници дека ФЕД може да започне со намалување на обемот на откуп на хартии од вредност во скоро време.

И во наредниот период, пазарните движења на глобалните финансиски пазари главно ќе бидат условени од однесувањето на централните банки, коишто ќе го одредуваат степенот на поставените монетарни мерки во зависност од економскиот раст и динамиката кај инфлацијата. Притоа, се очекува дека отпочнувањето на

<sup>85</sup> Цената на златото на крајот на 2013 година изнесуваше 1.201 САД-долар/унца, додека на крајот на 2012 година изнесуваше 1.664 САД-долари/унца.

постепениот излез од мерките за креирање ликвидност од страна на ФЕД ќе придонесе за зголемување на приносите на висококвалитетните државни обврзници.

## 5.4. Инвестирање на девизните резерви во 2013 година

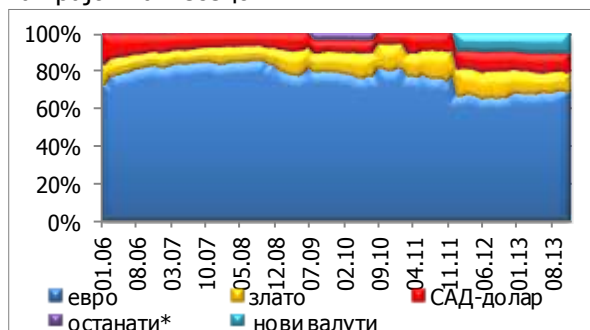
Одлуките за инвестирање на девизните резерви се засноваат врз основната стратегиска рамка, а вклучуваат активности преку кои се одржува флексибилноста при управувањето со девизните резерви, во услови на променливи движења на меѓународните финансиски пазари.

### 5.3.1. Валутна структура

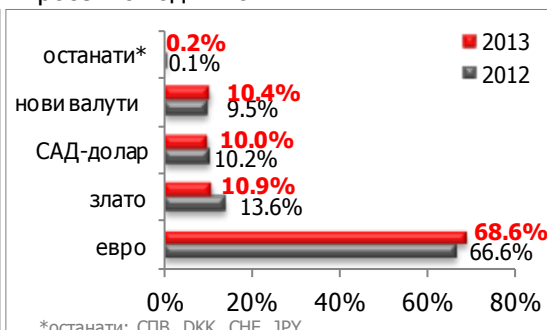
Валутната диверзификација во рамки на инвестициите на девизните резерви, којашто беше преземена во последните две години, во текот на 2013 година се вршеше со соодветно почитување на основната стратегиска определба во однос на валутната структура на девизните резерви. Во тој контекст, во рамки на структурата на девизните резерви се најзастапени средствата инвестирани во финансиски инструменти деноминирани во евра со просечно учество од околу 69%, додека учеството на САД-доларот е сè уште на стабилно ниво, со просечно учество од околу 10% од резервите. Просечното годишно учество на валутите во коишто беа диверзифицирани дел од средствата од евра изнесуваше 10,4% и во однос на претходната година, забележаа умерено зголемување, како резултат на натамошната диверзификација во финансиски инструменти деноминирани во британски фунти. Инвестициите во САД-долари и останати валути во текот на 2013 година се во согласност со предвидените инвестициски ограничувања.

Графикон 76

Валутна структура на девизните резерви на крајот на месецот



просечно годишно



Извор: НБРМ.

Сепак, и покрај стратегиската определба за непроменета количина на злато во девизните резерви, во 2013 година учеството на златото во девизните резерви забележа позначително намалување. Ваквото намалување во најголем дел се должи на падот на цената на златото на меѓународните пазари, а ова движење беше условено и од намалувањето на вредноста на САД-доларот во однос на еврото (имајќи предвид дека цената на златото се изразува во САД-долари).

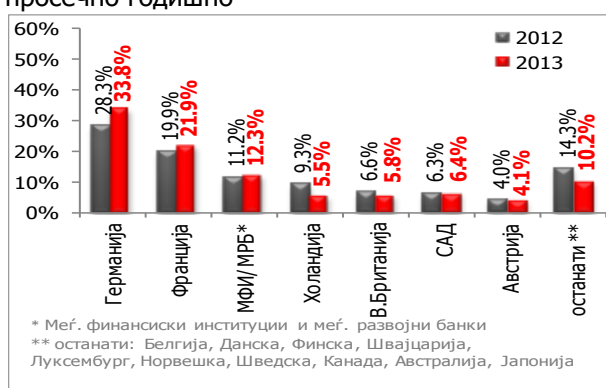
### 5.3.2. Кредитна изложеност и ликвидност на инвестициите

Сигурноста на инвестициите на девизните резерви има големо значење при утврдувањето на инвестициската стратегија којашто Народната банка ја применува при управувањето со девизните резерви. За таа цел, при дефинирањето на опфатот и квантитативните ограничувања на инвестициите по земји, покрај високата долгорочна

кредитна оцена доделена од меѓународните рејтинг-агенции, се зема предвид и интерната кредитна оцена<sup>86</sup>.

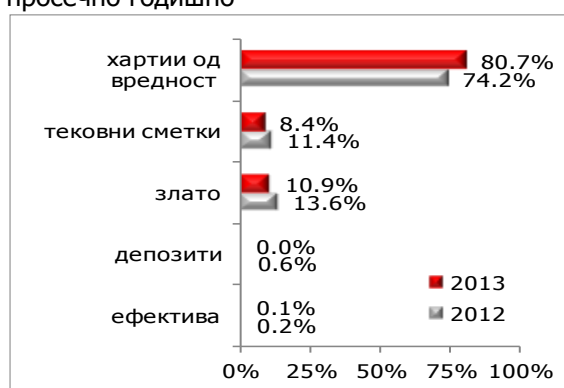
Во согласност со предвидените инвестициски рамки, најголем дел од девизните резерви (просечно околу 61% во текот на годината) беа инвестирани во финансиски инструменти од земјите од јадрото на евро-зоната - Германија, Франција и Холандија, како и во меѓународните финансиски институции и меѓународните развојни банки (12,3%). Поради профилот на основачите на овие институции, нивото на капиталот со којшто располагаат, како и поради применуваните претпазливи оперативни и финансиски политики, пазарните учесници ги согледаат овие меѓународни финансиски институции како издавачи на финансиски инструменти со висок степен на сигурност и безбедност.

Графикон 77  
Географска структура на девизните резерви,  
просечно годишно



Извор: НБРМ.

Графикон 78  
Структура на инвестициите по инструменти  
просечно годишно



Ликвидноста на девизните резерви се обезбедуваше пред сè преку одржување ликвидносно портфолио во евра и САД-долари, и тоа во краткорочни ликвидни средства - главно депозити по видување. Ликвидноста на девизните резерви се обезбедува и преку инвестициите во хартии од вредност, коишто со просечно учество од 80,7% се најзастапени во рамки на структурата на девизните резерви по инструменти. Најголем дел од инвестициите во хартии од вредност, односно просечно 72,7% во текот на 2013 година, беа насочени кон државните хартии од вредност и хартиите од вредност со експлицитна државна гаранција, што овозможува оптимална усогласеност со принципите на сигурност и ликвидност. Позначително учество (14,3%) имаа и инвестициите во инструменти издадени од меѓународни финансиски институции<sup>87</sup>, коишто имаат и повисок принос во однос на државните хартии од вредност. Одреден дел од инвестициите беа насочени и во хартии од вредност издадени од германските федерални држави, заради одредена компаративна предност во однос на приносите во споредба со државните хартии од вредност. Кон крајот на годината, покрај во финансиските инструменти од наднационали и регионални издавачи, се започна и со инвестирање во хартии од вредност од категоријата „агенции со имплицитна гаранција“, во рамки на процесот на диверзификација на инвестициите по финансиски инструменти.

<sup>86</sup> Рамката за утврдување интерна кредитна оцена опфаќа повеќе макроекономски показатели (јавен долг, буџетско салдо, годишна стапка на раст на БДП, биланс на тековна сметка, инфлација), пазарни показатели (рејтинг што се одредува според пазарот) и финансиски показатели (оценка за ризикот на банкарскиот сектор доделена од страна на рејтинг-агенцијата „Стандард и Пурс“).

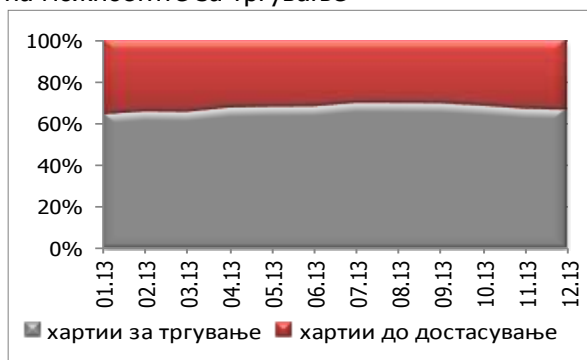
<sup>87</sup> Европската банка за обнова и развој (EBRD), Европската инвестициска банка (EIB), Меѓународната банка за обнова и развој (IBRD), Меѓународната финансиска корпорација (IFC), Нордиската инвестициска банка (NIB).

Графикон 79  
Структура на хартиите од вредност по издавачи, просечно годишно



Извор: НБРМ.

Графикон 80  
Структура на хартиите од вредност од аспект на можностите за тргување



Во согласност со стратегиската определба за ограничување на ценовните промени предизвикани од движењата на меѓународните финансиски пазари, во текот на 2013 година, една третина од инвестициите во хартии од вредност беа во рамки на портфолиото на хартии чувани до достасување<sup>88</sup>. Истовремено, заради ограничување на ефектите на ценовните флукуации, девизните резерви се инвестираа во хартии од вредност со релативно кратко основно приспособено времетраење (од околу 1 година), коешто се ревидираше во текот на годината. Притоа, во услови на очекувања за позначителен раст на приносите како резултат на сè поизвесното најавување на ФЕД за започнување со намалувањето на месечниот откуп на хартии од вредност, кон крајот на годината, основното приспособено времетраење на инвестициското портфолио во евра и во САД-долари беше намалено.

Во текот на 2013 година, Народната банка повторно ги користи трансакциите на зајмување хартии од вредност коишто се остваруваат преку истовремено склучување репо-трансакции и обратни репо-трансакции<sup>89</sup>. Златото, коешто вообичаено е финансиски инструмент со понизок пазарен принос, во текот на годината беше пласирано во краткорочни депозити кај странски комерцијални банки<sup>90</sup>. При изборот на банки со коишто се вршат овие трансакции, покрај долгорочниот рејтинг, се анализираат и дополнителни показатели за согледување на краткорочната кредитна позиција на странските банки.

### 5.3.3. Резултати од инвестирањето на девизните резерви во 2013 година

Во текот на 2013 година, приносите на финансиските инструменти во коишто беа инвестирани девизните резерви се на ниски нивоа, но сепак, остварувањата од инвестирањето ја оправдаа применуваната инвестициска стратегија. Остварувањата кај инвестициските портфолија во евра и САД-долари го надминаа повратот на референтните пазарни индекси<sup>91</sup>, потврдувајќи ги одлуките на Народната банка во однос на диверзификацијата на структурата на финансиските инструменти во коишто се инвестираа девизните резерви. Исто така, инвестициите во останати валути

<sup>88</sup> Хартиите од вредност коишто се чуваат до достасување, согласно со меѓународните сметководствени практики, се исказуваат по амортизирана набавна вредност и не подлежат на непредвидливи осцилации во цената.

<sup>89</sup> Како обезбедување на зајмените хартии од портфолиото на Народната банка се добиваат хартии од вредност што ги задоволуваат критериумите за инвестирање на девизните резерви.

<sup>90</sup> Во 2013 година, депозитите на злато се орочуваа во неколку комерцијални банки, при што нивната рочност во просек изнесуваше околу 2 месеци. Заради остварување повисока каматна стапка, два депозита беа орочени на 12 месеци, при што нивната преостаната рочност на крајот на 2013 година изнесува 3 месеци.

<sup>91</sup> Референтен индекс на цените на хартии од вредност и индекс на пазарот на пари, составен од реални финансиски инструменти, со приспособено времетраење коешто му одговара на основното приспособено времетраење на инвестициското портфолио.

забележаа релативно повисоки стапки на поврат, при што повратот во оригинална валута се движеше во распон од 0,17% до 3,11%.

Графикон 81

Поврат на инвестициските портфолија



Извор: НБРМ.

Вкупните приходи<sup>92</sup> од инвестирање на девизните резерви во 2013 година изнесуваа 30,7 милиони евра (на ниво на приходите од 2012 година), а вкупната стапка на поврат на девизните резерви, којашто покрај остварените приходи ги опфаќа и пресметаните ценовни промени, изнесуваше 0,4%<sup>93</sup> на годишно ниво.

## Прилог 2: Натомошни активности за одржување на ефикасноста при управувањето со девизните резерви

Врз основа на анализата на предностите од проширување на опфатот на трансакции со хартиите од вредност, Народната банка наредната година предвидува пристапување кон програмата на „Еуроклиар банк СА“ (Euroclear Bank SA) за автоматско зајмење хартии од вредност, како поволна можност за зголемување на приходите од автоматското зајмење на хартиите коишто се наоѓаат на старателска сметка кај оваа институција.

Заради унапредување на институционалните капацитети на Народната банка при управувањето со девизните резерви, преку подобрување на управувањето со портфолија и унапредување на процесот на управување со ризиците, беше анализирана и можноста за соработка со Светската банка, којашто би требало да се оствари во наредниот период.

Кон крајот на годината беше преиспитан опфатот на финансиските инструменти во рамки на ликвидносното портфолио, при што беше оценето дека критериумот за инвестирање во хартии од вредност со висок степен на ликвидност, создава простор за вклучување на ликвидните краткорочни и долгорочни хартии од вредност (со преостаната рочност пониска од 1 година) во рамки на ликвидносното портфолио. Според критериумите на расположливост на ликвидните средства и кратката преостаната рочност на пласманите за управување со ликвидноста, природно е што тие се приближуваат кон категоријата на финансиските трансакции, а помалку имаат карактер на инвестиции на подолг рок. За таа цел, Во Политиката за чување и управување со девизните резерви на Република Македонија кај пласманите за управување со ликвидноста се предвиде можноста да се опфатат финансиски институции и земји со инвестициски рејтинг. Исто така, заради процена на способноста на издавачите на финансиските инструменти или способноста на банките да одговорат на краткорочните обврски коишто достасуваат во рок од најмногу една година, во рамки на интерните Правила за чување и управување со девизните резерви на Република Македонија, се предвидува да се користат највисоките краткорочни кредитни оценки на рејтинг-агенциите.

<sup>92</sup> Покрај каматните приходи, во вкупните приходи од инвестирањето се вклучени и приходите од курсни разлики од арбитражи, како и приходите од трансакциите на зајмување хартии од вредност.

<sup>93</sup> Стапката на поврат е пониска за 50 б.п. во однос на стапката на поврат во 2012 година, поради повисоките пресметани ценовни промени на хартии од вредност во вториот и во последниот квартал од 2013 година, како резултат на падот на цените при раст на приносите на хартиите од вредност заради најавите на ФЕД за почеток на нормализација на монетарната политика.



## VI. Улогата на Народната банка во платниот систем на Република Македонија

Една од основните функции на Народната банка е да создава услови за стабилно, сигурно и ефикасно работење на платните системи. За остварувањето на оваа функција, Народната банка согласно со најдобрите практики на централните банки на земјите-членки на ЕУ извршува четири основни улоги во платните системи: оперативна, надгледувачка, развојна и катализаторска улога.

Народната банка ја остварува оперативната улога во платните системи преку управување и ракување со Македонскиот интербанкарски платен систем (МИПС), којшто е платен систем за бруто-порамнување во реално време и е во сопственост на Народната банка. Вкупниот број директни учесници<sup>94</sup> во МИПС во 2013 година изнесуваше дваесет и четири, а системот работеше во реално време со достапност од 100,0%. Притоа, во системот, просечно беа обработени 20.267 трансакции на ден, додека максималниот број обработени трансакции во еден ден достигна 56.820. Во 2013 година, годишниот раст на вкупниот број порамнети трансакции во МИПС изнесуваше 1,9%, додека просечната вредност по трансакција забележа годишен раст од 9,7% и изнесуваше 570.243 денари.

Графикон 82  
Показатели за платниот промет по системи



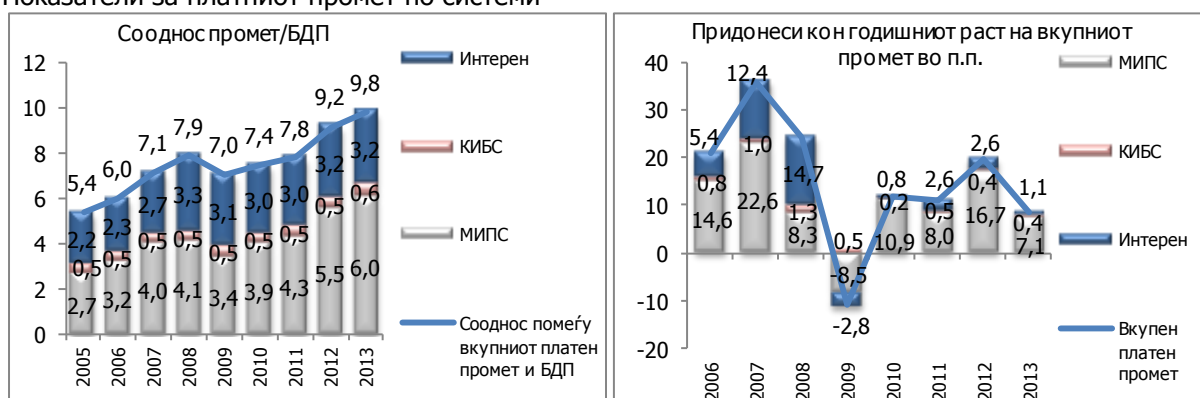
Извор: НБРМ.

Во 2013 година, вкупната вредност на остварениот платен промет во Република Македонија забележа годишен раст од 8,6%, што во најголем дел се должи на зголемувањето на прометот остварен преку МИПС, којшто забележа годишен раст од 11,8%. Во услови на раст на номиналниот БДП од 3,4% во 2013 година<sup>95</sup>, релативниот сооднос на вкупниот платен промет остварен во Република Македонија во однос на БДП бележи раст од 9,2 во 2012 година на 9,8 во 2013 година. Порастот на вредноста на овој показател укажува дека заживувањето на економската активност во земјата е проследено со побрз раст на вредноста на вкупниот платен промет предизвикан, пред сè, од растот на прометот остварен преку МИПС.

<sup>94</sup> Учесници во МИПС се: Народната банка, петнаесетте деловни банки, Македонската банка за поддршка на развојот - АД Скопје, Министерството за финансии на Република Македонија, Фондот за здравствено осигурување на Македонија, Клириншкиот интербанкарски системи - АД Скопје, Централниот депозитар за хартии од вредност - АД Скопје, Интернационалниот картичен систем - КАСИС, „Мастеркард интернационал“ и „Фершпед брокер“ АД Скопје.

<sup>95</sup> Проценет податок.

Графикон 83  
Показатели за платниот промет по системи



Извор: НБРМ.

Во 2013 година, распределбата на бројот на платежните пораки извршени преку МИПС според дефинирани прагови на вредноста на поединечна платежна порака, покажува дека најголемо учество (22,5%) имаат платежните пораки со вредност од 1.000 денари до 5.000 денари, при што околу 95% од вкупниот број на платежни пораки се со вредност под 1 милион денари. Распределбата на вредноста на платежните пораки извршени преку МИПС покажува дека најголемо учество (50%) имаат платежните пораки со вредност над 500 милиони денари, при што платежните пораки со вредност над 1 милион денари учествуваат со 95% во вкупниот промет остварен преку МИПС.

Дневната временска распределба на трансакциите преку МИПС покажува дека најголем број од трансакциите (18,7%) се порамнуваат помеѓу 14 и 15 часот, при што 85% од трансакциите се порамнуваат помеѓу 11 и 16 часот. Од аспект на вредноста на трансакциите, најголема вредност на трансакции (при средна вредност на трансакција од 2,6 милиони денари) се порамнува помеѓу 9 и 10 часот (25,7% од вкупната вредност на трансакции во текот на денот), додека, пак, најмала вредност на трансакции (5,8%) се порамнува помеѓу 8 и 9 часот (при средна вредност на трансакција од 3,0 милиони денари).

Графикон 84  
Показатели за распределбата на платежните пораки и трансакциите во МИПС<sup>96</sup>



Извор: НБРМ.

Во текот на 2013 година, повторно имаше висок раст на отворањето сметки достапни за интернет-плаќање, со стапка на годишен раст од 31,9%, во услови на умерен раст на вкупниот број отворени сметки од 2,2%. Притоа, од вкупниот број сметки достапни за плаќање преку интернет, 75,4% се сметки во сопственост на

<sup>96</sup> Платежна порака е електронска форма на платен инструмент којшто може да содржи повеќе поединечни трансакции (на пример, збирен налог за пренос ПП32 којшто овозможува на товар на еден налогодавач да се пренесат средства во полза на повеќе примачи).

физички лица, додека 24,6% се сметки во сопственост на правни лица. Сепак, учеството на сметките достапни за плаќање преку интернет во вкупниот број отворени сметки е ниско и изнесува 2,8% на крајот на 2013 година.

Графикон 85

Показатели за развојот на системот на плаќања

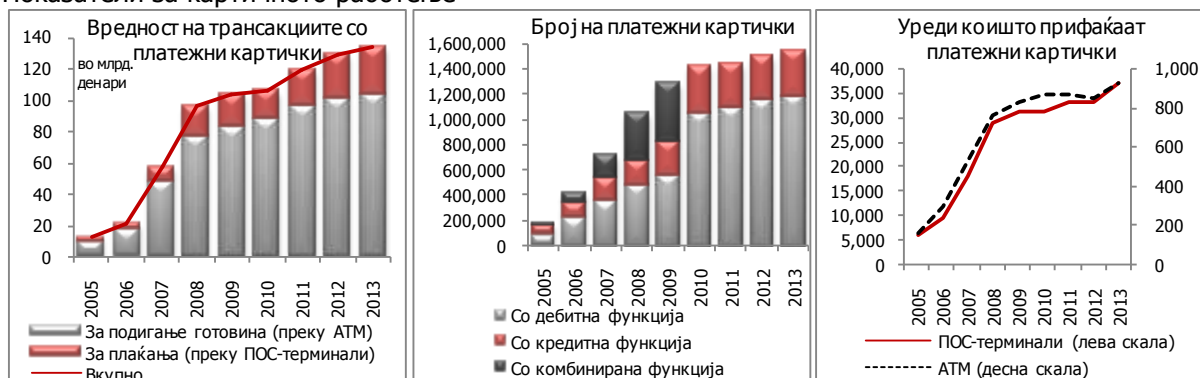


Извор: НБРМ.

На крајот на 2013 година, вкупниот број картички во циркулација издадени од деловните банки на територијата на Република Македонија изнесуваше 1.557.082, од кои 76,4% се картички со дебитна функција, додека 23,6% се картички со кредитна функција. Притоа, дебитните картички учествуваат со 85,5% во вкупната вредност на трансакциите со картички. Во 2013 година, вкупната вредност на трансакциите со картички изнесуваше 134 милијарди денари, што претставува пораст од 3,8% во однос на минатата година. Анализирајќи според структурата, кај вредноста на трансакциите остварени со картички се забележува зголемено учество на безготовинското плаќање во трговијата преку ПОС-терминали, односно тенденција на постојано релативно намалување на подигањето готовина преку АТМ. Имено, постојаното ширење на мрежата на уредите за плаќање во трговијата го потврдува постоечкиот тренд на подобрување на склоноста на населението за користење на картичките за плаќање во трговијата. Во 2013 година, вредноста на трансакциите за плаќање преку ПОС-терминали се зголеми за 10,5% на годишна основа.

Графикон 86

Показатели за картичното работење



Извор: НБРМ.

Најголем дел од безготовинските плаќања во Република Македонија се извршуваат во форма на кредитни трансфери. Така, во 2013 година вкупната вредност на кредитните трансфери на хартија и со електронски налози изнесуваше 2.981 милијарда денари, што претставува поумерен годишен пораст од 5,2% во однос на минатата година (11,6% во 2012 година). Бројот на кредитните трансфери во 2013 година изнесуваше 46,7 милиони и се зголеми за 6,9% на годишна основа. И покрај

повисокото учество на хартиените налози во извршувањето на кредитните трансфери (74% во бројот и 68% во вредноста на кредитните трансфери), бројот и вредноста на електронските кредитни трансфери бележи повисок годишен раст, од 8,3% и 9,4%, соодветно. Во последните два квартала од 2013 година е евидентиран нов начин на кредитни трансфери преку мобилен телефон, а се очекува и нивно поголемо користење во наредниот период.

Во 2013 година, вкупната вредност на безготовинските плаќања извршени со примена на трајни налози (вклучувајќи ги и извршните решенија) изнесуваше 245 милијарди денари, што претставува годишен пораст од 11,2% во однос на минатата година.

Графикон 87  
Показатели за платните инструменти



Извор: НБРМ.

Заради унапредување на надгледувачката улога на Народната банка во платните системи, во текот на 2013 година беа анализирани Принципите за инфраструктурата на финансиските пазари<sup>97</sup>, осврнувајќи се на искуствата и тековниот статус на спроведувањето на овие принципи во развиените и транзициските економии, со фокус на активностите коишто Народната банка треба да ги преземе за усвојување и спроведување на овие стандарди.

Од аспект на остварувањето на развојната и катализаторската улога на Народната банка во платните системи, во текот на 2013 година е усвоена „Стратегија за развој на платниот систем на Република Македонија 2013-2017 година“ и акциски план за нејзино спроведување со кој се предвидени конкретни активности за остварување на поставените стратески насоки за идниот развој на националниот платен систем. Спроведувањето на акцискиот план се координира од страна на Националниот совет за платни системи на Република Македонија, преку којшто Народната банка ја остварува својата катализаторска улога во платните системи.

Народната банка, во соработка со централните банки на Холандија и Португалија, во 2013 година ја организира Шестата конференција за платните системи и системите за порамнување хартии од вредност. Конференцијата имаше меѓународен карактер и во неа учествуваа претставници од банкарскиот сектор, операторите на платните системи и регулаторите на инфраструктурата на финансиските пазари во Република Македонија, како и претставници од централните банки на Централна и Југоисточна Европа. На конференцијата беа опфатени теми од областа на новите стандарди за работа на платните системи и системите за порамнување хартии од вредност, најновите трендови кај големите плаќања, управувањето со ликвидноста, иновативните, општествено корисни и сигурни платни производи и услуги, иновативните решенија и безбедносните аспекти на плаќањата. Организирањето на

<sup>97</sup> Принципите за инфраструктурата на финансиските пазари се пропишани од Комитетот за системи за плаќање и порамнување при Банката за меѓународни порамнувања во Базел и Меѓународната организација на комисији за хартии од вредност во април 2012 година.

Конференцијата е во корист на спроведувањето на „Стратегијата за развој на платниот систем на Република Македонија во периодот 2013-2017 година“.

Особено значаен настан во областа на платните системи во Република Македонија во 2013 година е издавањето на т.н. „Црвена книга за системите за плаќање, клиринг и порамнување во Република Македонија“<sup>98</sup> од страна на Банката за меѓународни порамнувања, со која на меѓународен план се промовира националниот платен систем на Република Македонија.

---

<sup>98</sup> Payment, clearing and settlement systems in Macedonia, CPSS-BIS, 2013.

## VII. Издавање и управување со книжните и кованите пари на Република Македонија

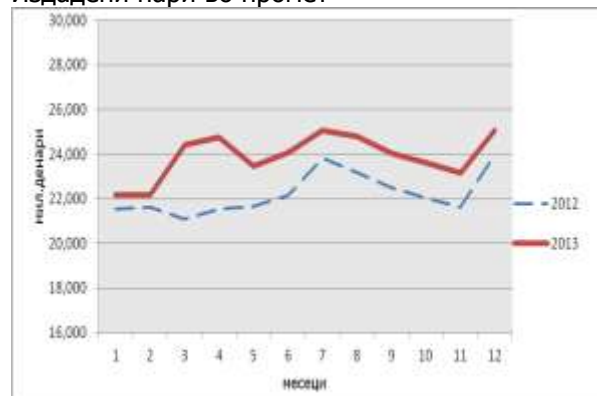
### 7.1. Издадени пари во промет

Со состојба на 31.12.2013 година, издадените пари во промет изнесуваат 25.045 милиони денари и во однос на крајот од 2012 година бележат зголемување од 1,1 милиони денари, или 4,5%. Структурата на издадените пари во промет укажува дека на крајот на годината, банкнотите учествуваат со 97,5%, а кованите пари со 2,5% во вкупната вредност.

Од аспект на бројот на издадените пари во промет, учеството на банкнотите изнесува 27,7% (70,6 милиони парчиња), а на кованите пари 72,3% (184,7 милиони парчиња).

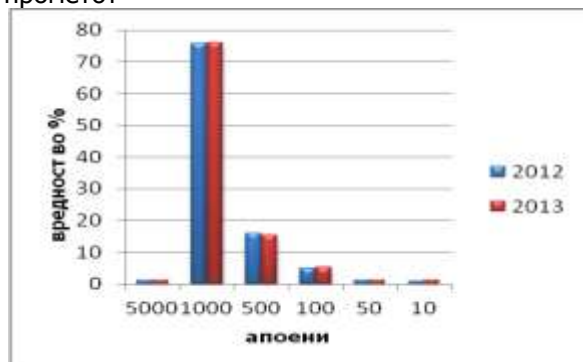
Најголемо учество во вкупната вредност на емитирани банкноти имаат банкнотите со апоен од 1000 денари (76%) и 500 денари (15,4%). Останатите банкноти учествуваат со 8,6% во вкупната вредност на банкнотите издадени во промет. Во 2013 година, најголемо учество во вредноста на монетите имаат апоените од 10 денари (30,9%) и 5 денари (23,7%).

Графикон 88  
Издадени пари во промет



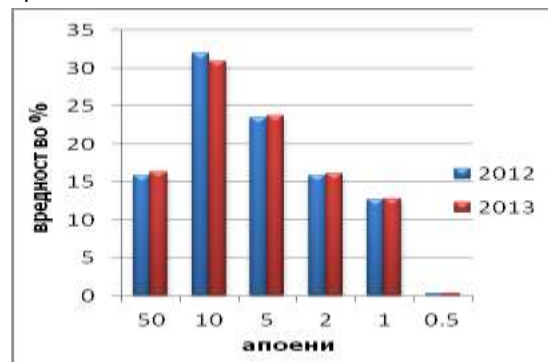
Извор: НБРМ.

Графикон 89  
Вредносно учество на банкнотите по апоени во прометот

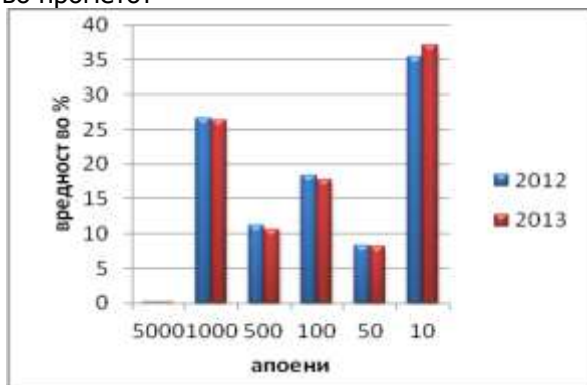


Извор: НБРМ

Графикон 90  
Вредносно учество на монетите по апоени во прометот

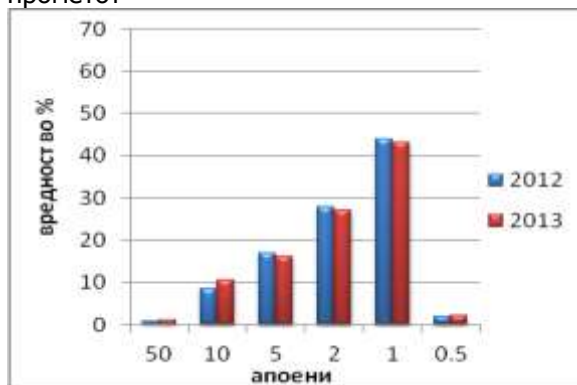


Графикон 91  
Количинско учество на банкнотите по апоени во прометот



Извор: НБРМ

Графикон 92  
Количинско учество на монетите по апоени во прометот

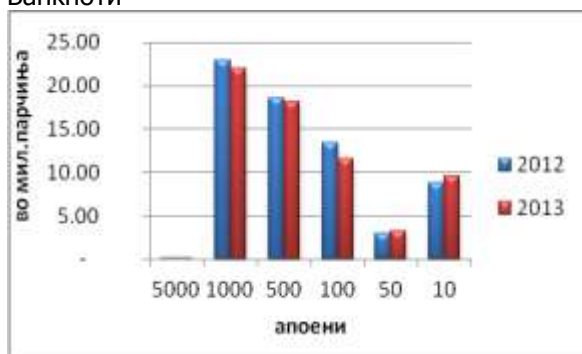


Според бројот на издадени парчиња, најголемо учество имаа банкнотите во апоен од 10 (37,1%), 1000 (26,3%) и 100 (17,8%) денари. Останатите банкноти учествуваат со 18,8% во вкупната количина на издадените банкноти во промет. Најголемо учество во вкупните издадени монети има апоенот од 1 денар (43,1%).

## 7.2. Снабдување на банките со книжни и ковани пари

Во текот на 2013 година, Народната банка преку Рефератот за промет со вредносници во Скопје и петте реферати за промет со готовина во Републиката, им исплатија готовина на банките во износ од 32,7 милијарди денари (намалување од 4,1% во однос на 2012 година), а истовремено беше примена готовина во износ од 31,6 милијарди денари. Анализата на апоенската структура укажува дека при издавањето и примањето на банкнотите и монетите, во 2013 година најголемо учество има апоенот од 1000 денари, со учество од 34,7% во вкупните издадени и примени банкноти, додека кај монетите преовладува апоенот од 10 денари со учество од 29,07% во 2013 година (35,6% во 2012 година).

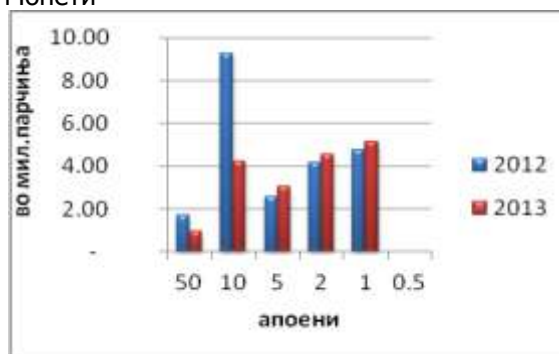
Графикон 93  
Издадена количина на готовина на банките  
Банкноти



Извор: НБРМ.

Графикон 94

Монети



## 7.3. Обработка и поништување на книжните и ковани пари

Во текот на 2013 година, во процесот на контрола на квалитетот на банкнотите коишто биле во промет, во централниот трезор и рефератите за промет со готовина во Републиката се обработени сите примени банкноти. Од вкупните обработени банкноти, заради излитеност и оштетеност се поништени 13,9 милиони (17,8 милиони банкноти

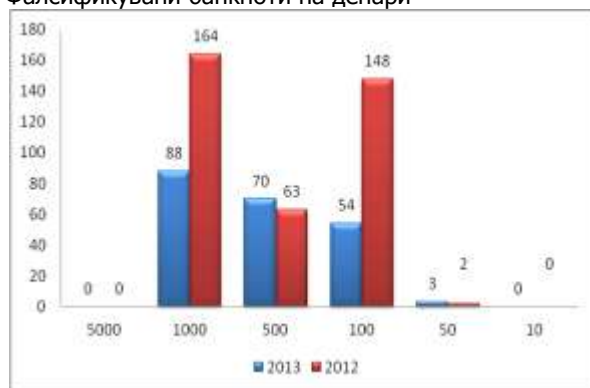
во 2012 година). Најголемо учество во поништените банкноти имаат апоените од 10 и 100 денари (58,7%). Во 2013 година се обработени и сите примени монети во апоени од 1, 2, 5, 10 и 50 денари, од кои 167 илјади парчиња се издвоени како излитени.

#### 7.4. Експертиза на сомнителните и фалсификуваните пари

Во рамките на своите надлежности на единствена овластена институција за идентификација на автентичноста на книжните и кованите пари деноминирани во денари или странска валута, Народната банка и во текот на 2013 година успешно ја извршува функцијата на експертиза на фалсификуваните пари. Во рамките на зајакнување на капацитетите за прецизно откривање на сомнителните и фалсификуваните пари, Народната банка во текот на 2013 година започна со спроведувањето на Проектот за обуки на вработените во деловните банки, финансиските институции и останатите субјекти. Преку презентации и непосредно ракување со автентични и фалсификувани пари, се настојува на лицата кои секојдневно ракуваат со готовина да им се пренесат стручни знаења коишто ќе се применат во понатамошното извршување на активностите.

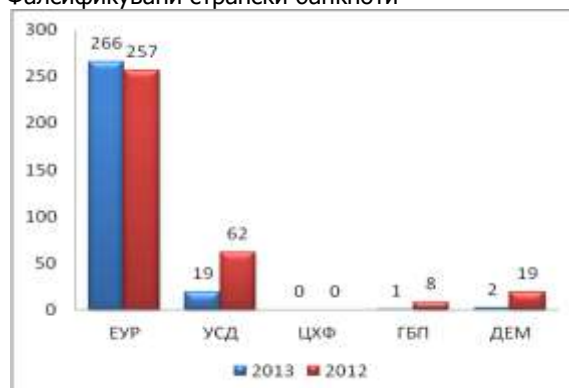
Што се однесува до бројот на стручните вештачења извршени во текот на 2013 година, од вкупните доставени 221 сомнителна денарска банкнота, откриени од банките или конфискувани од страна на Министерството за внатрешни работи, при стручната експертиза во Народната банка е утврдено дека 6 банкноти се оригинални, додека останатите 215 банкноти се фалсификувани. Во 2013 година, бројот на откриени фалсификувани банкноти е намален за 43,0% во однос на 2012 година. Од вкупниот број откриени фалсификувани денарски банкноти, најзастапени се апоените од 1000, 500 и 100 денари, додека вкупната вредност на фалсификуваните денари во 2013 година изнесува 128.550,00 денари и има незначително учество во однос на вредноста на издадените пари во промет.

Графикон 95  
Фалсификувани банкноти на денари



Извор: НБРМ.

Графикон 96  
Фалсификувани странски банкноти



Во однос на фалсификатите на странските валути, во 2013 година се направени вкупно 303 експертизи на доставени сомнителни банкноти, при што се утврдени 288 фалсификувани банкноти и 15 оригинални банкноти во странска валута. Во вкупниот број фалсификувани банкноти, најзастапени се банкнотите во евра (266 парчиња).

Општата оценка е дека фалсификуваните денари имаат релативно лош квалитет на изработка, што овозможува едноставно и лесно откривање и утврдување на нивните карактеристики. При експертизата на техниката на изработка на фалсификуваните банкноти е утврдено дека тие се изработени главно на обична хартија, без заштитни елементи, со користење компјутер (скенирање и печатење) или пак со користење фотокопир во боја.



Како и во претходните години, и во 2013 година не се откриени фалсификати на ковани пари во денари, додека од странските валути е откриена една фалсификувана монета.

Во текот на 2013 година, и покрај одржувањето на цената на златото на светските берзи на високо ниво, Народната банка оствари продажба на 188 парчиња пригодни ковани пари.

## VIII. Статистика

Народната банка е еден од овластените носители на статистички истражувања, во рамки на националниот статистички систем во Република Македонија. Статистичката функција на Народната банка е дефинирана со Законот за Народната банка и Законот за државна статистика. Статистичките истражувања за кои е одговорна Народната банка се содржани во Програмата за статистички истражувања. Тековно, Народната банка произведува сеопфатни податоци за монетарната и статистиката на каматните стапки, билансот на плаќања, меѓународната инвестициска позиција, директните инвестиции, надворешниот долг и побарувања, девизните резерви и девизната ликвидност. Статистичките податоци се основа за информирање на пошироката јавност за финансиските и макроекономските состојби и трендови во Република Македонија, но истовремено претставуваат и клучна поддршка при носењето одлуки поврзани со основните функции на централната банка.

Народната банка, во рамки на статистичките истражувања во нејзина надлежност, постојано презема активности за следење и усогласување со меѓународните и европските статистички стандарди. За таа цел, постојано соработува со Меѓународниот монетарен фонд, Светската банка, Банката за меѓународни порамнувања, Европската централна банка и Евростат, заради подобрување на квалитетот на расположливите податоци, од една страна, и заради редовно доставување статистички податоци, од друга страна. Во текот на 2013 година продолжија активностите за унапредување на квалитетот на постојните и воведување нови статистички истражувања во согласност со напорите во глобални рамки за збогатување на расположливите податоци неопходни за носителите на политиките. И оваа година беше остварен видлив напредок во областа на статистичките истражувања, што беше потврдено и со оценката во Извештајот на Европската комисија за напредокот на Република Македонија во 2013 година, со посебно акцентирање на напредокот во проектот за воспоставување на статистиката на финансиските сметки, усогласувањето со меѓународните стандарди кај екстерните статистики (во делот на директните инвестиции) и кај монетарната статистика (проширување на опфатот на финансиските институции).

Поконкретно, напредок во статистиката е постигнат во следниве области:

- во април 2013 година, Народната банка ја презеде улогата на примарен носител на статистиката на финансиските сметки. Подоцна беше формирана интердисциплинарната работна група за статистика на финансиските сметки, со цел да се зголеми институционалниот капацитет за воспоставување на оваа статистика. Во текот на годината беа преземени низа активности за воведување нови и соодветно користење на постојните извори на податоци за потребите на финансиските сметки, како и пробно составување на финансиската сметка за 2010 година;

- во текот на 2013 година за првпат се изврши пренос на податоците од областа на екстерните статистики до Евростат. Беа доставени податоци за платниот биланс, меѓународната трговија со услуги, состојбата и движењата на странските директни инвестиции по земји и по дејности. Во иднина ќе се продолжи со редовно доставување на овие податоци до Евростат;

- кај статистиката на каматните стапки беше извршено натамошно усогласување со барањата на регулативите на ЕУ, преку подготвување и усвојување нови подзаконски акти за известување за пондерираните каматни стапки на примените депозити и одобрените кредити. Новиот начин на известување, со кој ќе се обезбеди целосна усогласеност со барањата на Европската централна банка, ќе започне од март 2014 година;

- во рамки на активностите за зголемување на опфатот и квалитетот на монетарната статистика, во август 2013 година, се започна со редовно објавување квартални податоци за состојбата на финансиските средства и обврски на секторот „останати финансиски институции“ (инвестициските фондови, пензиските фондови, осигурителните компании, друштвата за управување со инвестициските фондови и друштвата за управување со пензиските фондови). Воедно, со цел да се обезбеди целосна покриеност на овој сектор, во септември 2013 година, со измените на регулативата за известување, како известувачи беа вклучени и финансиските друштва и друштвата даватели на услуги - финансиски лизинг, чијашто обврска за известување ќе започне од април 2014 година;

- заради подобрување на достапноста на податоците до крајните корисници, беа објавени податоци за бруто надворешниот долг и побарувања, како и состојбите на директните инвестиции во денари, покрај податоци во евра и САД-долари што беа достапни досега;

- во септември 2013 година беа објавени податоци за странските директни инвестиции за 2012 година, врз основа на новите годишни прашалници за капиталните вложувања во и од земјата, со што беа остварени неколку значајни методолошки подобрувања на квалитетот на податоците во екстерните статистики;

- во рамки на среднорочниот проект за воспоставување статистика на хартиите од вредност, беа дефинирани нови прашалници за прибирање податоци за тргувањето на резидентите со хартии од вредност на странските пазари. Овој проект се спроведува во соработка со регулаторните тела надлежни за останатите финансиски институции;

- во рамки на среднорочниот проект за примена на новите меѓународни стандарди во областа на екстерните статистики, беа извршени низа подготвителни активности за приспособување на изворите на податоци и на тековните апликативни софтвери за да може изработката на екстерните статистики на новите стандарди извештајни форми да започне во 2014 година.

Како дел од активностите коишто Народната банка ги презема за доближување на статистиката до корисниците и известувачите, како и за подобрување на квалитетот на меѓусебната комуникација, беа спроведени две анкети: Анкета за задоволството на корисниците и Анкета за задоволството на известувачите. Врз основа на извршената анализа на добиените одговори, беше подготвен акциски план за унапредување на комуникацијата со корисниците и известувачите.

Во остварувањето на статистичката функција Народната банка соработува со другите овластени носители на статистички истражувања. Соработката помеѓу Министерството за финансии, Државниот завод за статистика и Народната банка во областа на макроекономските статистики се остварува врз основа на Меморандум за разбирање и соработка, потпишан во 2009 година. Во текот на 2013 година се склучија два анекса кон Меморандумот. Имено, во април 2013 година беше потпишан Анекс со кој Народната банка беше назначена како примарен носител на статистиката на финансиските сметки. Со Анексот се потпиша и Договор за размена на податоци за потребите на статистиката на финансиските сметки. Со тоа се создадоа неопходните предуслови за редовна размена на податоци помеѓу институциите и отпочнување со подготвување статистички податоци за финансиските сметки. Во декември 2013 година беше потпишан дополнителен Анекс, со кој беше договорена размена на

податоци за потребите на Апликацијата за економски и статистички анализи - АЕСТА на Министерството за финансии.

Врз основа на последните измени на Законот за државна статистика, се создаде можност за подобрување на размената на податоци помеѓу Државниот завод за статистика и Народната банка, што доведе до нов Договор за меѓусебна соработка и размена на податоци и публикациски материјали. Понатаму, со цел да се подобри конзистентноста на националниот статистички систем, беше формирана меѓуинституционална работна група за секторизација, во која учествува и претставник од Народната банка.

Во октомври 2013 година во соработка со Европската централна банка беше организиран Регионален меѓународен семинар за статистика. Семинарот беше наменет за менаџерите од областа на статистиката за земјите од регионот (членки на ЕУ и кандидати за членство). На Семинарот беа презентирани најновите барања на Европската централна банка од областа на статистиката, како и новите предизвици за статистиката во европски и светски рамки во контекст на глобалната финансиска криза. Беа презентирани и искуствата и предизвиците на статистичарите од централните банки на земјите-учеснички.

И оваа година продолжи практиката на постојано унапредување на капацитетот на Народната банка во доменот на статистиката. За таа цел се продолжи со практиката на обуки и соработка со неколку централни банки од земјите-членки на ЕУ преку инструментот за претпристапна помош на земјите-кандидати за членство во ЕУ - ТАИЕКС. Исто така, заради оптимизација на работните процеси, зголемување и унапредување на ефикасноста во работењето и приближување на организациската поставеност до практиките во современите централни банки, во ноември 2013 година се спроведе промена во организациската поставеност и работните процеси во вршењето на статистичката функција во Народната банка. Со овие промени се изврши реорганизација во делот на екстерните статистики којашто се однесува на централизирањето на прибирањето податоци за сите екстерни статистики во еден отсек и централизирањето на подготвувањето и објавувањето на сите екстерни статистики во друг отсек.

## **IX. Внатрешна ревизија**

Во 2013 година, преку систематско оценување и давање препораки за подобрување на процесот на управувањето со ризиците, соодветноста и ефективноста на внатрешните контроли, како и на процесите на управување, внатрешната ревизија ги остваруваше своите основни цели, давајќи уверување за:

- ефикасна и економична употреба на ресурсите;
- безбедно чување и заштита на средствата;
- веродостојност и интегритет на финансиските и другите информации, и
- усогласеност на работењето со законските и подзаконските акти, интерните политики и процедурите за работа.

Во 2013 година беа извршени вкупно 18 редовни ревизии на 38 работни процеси, при што за утврдените наоди беа дадени вкупно 63 препораки за подобрување на системот на интерни контроли. На редовна квартална основа се следеше остварувањето на дадените препораки и сознанијата од извршените следења укажуваат на тоа дека главно препораките се почитуваат и се остваруваат во зададените рокови. Остварувањето на дадените препораки во 2013 година изнесува 91,6%.

Покрај редовните, внатрешната ревизија имаше дополнителни активности за унапредување на квалитетот и ефикасноста на сопственото работење. Од овој аспект,

во текот на 2013 година се работеше на подобрување на планирањето на ревизиите, пред сè, во делот на ревизорските постапки за тестирање на контролите во работните процеси, дефинирање и формализирање на критериумите за мерење на работењето на внатрешната ревизија, ревидирање на Правилникот за работа на Дирекцијата за внатрешна ревизија, а беше остварена и техничка соработка со централната банка на Холандија во доменот на унапредувањето на ИТ-ревизијата.

Работењето на Дирекцијата за внатрешна ревизија беше поблиску надгледувано од Комитетот за ревизија, којшто одржа четири седници во текот на 2013 година.

## **X. Музејска, библиотечна и историско-архивска дејност**

Како значаен поддржувач на сочувувањето, проучувањето и промоцијата на македонското културно-историско наследство, во текот на 2013 година Народната банка спроведе серија активности во доменот на својата музејска, библиотечна и историско-архивска дејност, при што беа организирани повеќе истражувачки проекти и културни настани, од кои најзначаен беше промоцијата на студијата „Конзервација на метални археолошки предмети“, со чиешто издавање на пригоден начин се одбележа Меѓународниот ден на музеите. Во текот на изминатата година, Музејот на Народната банка работеше на подготвувањето на студијата за нумизматичкото богатство од Самуиловата тврдина во Охрид, а исто така беа остварени повеќе мерки и активности за унапредување на правниот статус на Музејот, како и на неговата интерна поставеност и организација.

Во рамките на работата на Библиотеката на Народната банка, во текот на 2013 година беше збогатен библиотечниот фонд на Народната банка со најнова литература од доменот на работењето на институцијата, а продолжи и стручната едукација на библиотекарите за меѓународно вмрежената софтверска апликација за електронска евиденција на публикации „Кобис“. Исто така, беа остварени повеќе мерки и активности за унапредување на правниот статус на Библиотеката, како и на нејзината интерна поставеност и организација.

Во текот на 2013 година, Народната банка продолжи со спроведувањето на започнатите активности за формирање сопствен историски архив во рамките на работата на Библиотеката на Народната банка, при што беа поставени основните рамки за неговата работа, во смисла на обезбедување на основните услови за почеток со работа на историско-архивската дејност на Народната банка.

## **XI. Истражувачка дејност**

Истражувачката активност на Народната банка во 2013 година беше насочена кон области коишто беа од значење за остварувањето на основните цели и зајакнување на институционалниот капацитет. Во таа смисла, истражувањата во текот на 2013 година придонесоа за поддршка на процесот на одлучување во Народната банка и за навремено согледување на идните предизвици. Во текот на 2013 година беа остварени девет истражувачки проекти (од кои два редовно се спроведуваат), два проекта беа делумно остварени во 2013 година и кај два проекта почетокот е одложен за следниот период. Програмата за истражувачката активност во периодот 2014 - 2016 година, донесена во мај 2013 година, беше дополнета со нови проекти во областа на монетарната трансмисија и оперативното спроведување на монетарната политика, интеракциите меѓу основните макроекономски сектори, како и во доменот на финансиската стабилност и банкарскиот систем.

На 26. април 2013 година, по повод годишнината од монетарното осамостојување на Република Македонија, се одржа втората експертска конференција на тема „Поставеноста на политиките и глобалното опкружување: нов консензус од кризата?“. Конференцијата беше организирана во три сесии коишто покриваа важни теми за централните банки, академските и истражувачките институции. На Конференцијата беа презентирани истражувачки материјали од страна на претставници на централните банки и академските институции од регионот и од ЕУ. Во рамките на овој настан беше доделена и редовната Годишна награда на Народната банка за најдобар труд во областа на макроекономијата од млад истражувач.

Во рамки на активностите за поддршка на развојот на истражувачката и аналитичката работа, продолжи работата на Клубот на истражувачите, со четири квартални сесии во текот на 2013 година, на кои беа презентирани и разгледани повеќе научно-истражувачки трудови. Заради обезбедување дополнителни, надворешни извори на финансирање наменети за истражувања, Народната банка оствари неколку проекти финансирани преку инструментот ИПА и инструментот ТАИЕКС, како и преку остварената техничка соработка со други централни банки во различни сфери од централнобанкарското работење. Вработените на Народната банка со свои трудови и презентации учествуваа на повеќе конференции и меѓународни настани, а двајца вработени беа добитници на наградата „Олга Расинер 2013“ на Австриската национална банка, за најдобро истражување од млади истражувачи во областа на европските интеграции, од Централна, Источна и Југоисточна Европа.

## **XII. Меѓународна соработка**

Во текот на 2013 година, Народната банка продолжи со активностите за унапредување и јакнење на соработката на мултилатерална основа, преку учество на редовните собранија на меѓународните институции и на меѓународни форуми, како и на билатерална основа, остварувајќи соработка со останатите централни банки.

Во однос на Меѓународниот монетарен фонд (ММФ), претставници од ММФ ја посетија Народната банка во рамките на редовните консултации во согласност со членот IV од Статутот на Фондот, како и во рамките на постпрограмскиот надзор којшто следуваше по затворањето на аранжманот со ММФ за кредитната линија за претпазливост. Од друга страна, пак, гувернерот и вицегувернерите на Народната банка учествуваа на редовните пролетни средби и Годишното собрание на ММФ и Светската банка, како и на состанокот на холандската конституенца. Во текот на 2013 година, исто така, продолжи техничката соработката со ММФ за унапредување на макроекономското моделирање и проектирање во Народната банка. Во однос на соработката со Светската банка, се остварија низа консултативни средби со претставници од оваа институција поврзани со изработката на редовните извештаи и публикации на Светската банка. Исто така, оваа година од страна на Светската банка беа остварени мисии во однос на спроведувањето на Договорот за гаранција заснована врз политики меѓу Република Македонија и Светската банка и во однос на Програмата за гаранција заснована на политиките на јавна потрошувачка. Во текот на 2013 година, Народната банка учествуваше на дел од редовните состаноци на Банката за меѓународни порамнувања во Базел, како и на организираниите средби на Клубот на гувернери на централните банки од црноморскиот регион, Балканот и Централна Азија. На крајот на 2013 година, Народната банка формално стана членка на Виенската иницијатива 2, којашто првично беше формирана заради обезбедување координирани мерки за справување со ефектите од глобалната економска и финансиска криза и за надминување на последиците од процесот на финансиското раздолжување кај одредени банкарски групации од регионот. Членството на

Народната банка во овој форум ѝ овозможува активно учество и размена на искуства со цел да се одржи финансиската стабилност во регионот.

Во рамките на соработката со централните банки, Народната банка ја продолжи воспоставената техничка соработка со централната банка на Холандија, централната банка на Германија, како и со останатите централни банки од ЕУ и земјите во регионот. Со Холандската централна банка, како најзначаен стратешки партнер, Народната банка и оваа година оствари најплодна соработка. Воедно, во Охрид во периодот од 1 до 3 јули 2013 година, во соработка со Холандската централна банка и Банката на Португалија, се одржа шестата меѓународна конференција на тема „Платните системи и системите за порамнување на хартиите од вредност“, со што се продолжи со практиката на организирање семинари од областа на платните системи. Исто така, во рамките на техничката соработка, претставници од Народната банка учествуваа на семинар организиран од страна на Германската централна банка посветен на воспоставувањето интегриран сметководствен систем (САП-стандарди) во Народната банка. Заради унапредување на регионалната соработка, Народната банка во текот на 2013 година потпиша Протокол за деловна соработка со централната банка на Црна Гора и со централната банка на Република Косово.

Во 2013 година Народната банка, исто така, продолжи активно да учествува во процесот на пристапување на Република Македонија кон Европската Унија преку нејзино соодветно учество во националните стратешки процеси, односно во рамките на спроведувањето на обврските коишто произлегуваат од Спогодбата за стабилизација и асоцијација (ССА), во однос на подготвувањето и остварувањето на годишната Национална програма за усвојување на правото на Европската Унија (НПАА), како и во рамките на подготовката на Претпристапната економска програма (ПЕП).

Во однос на инструментот за претпристапна помош, ИПА, во 2013 година Народната банка оствари два проекти во рамките на националната програма ИПА 2009. Имено, проектот „Анализа на потребите на НБРМ“ којшто започна да се спроведува во 2012 година, продолжи и во 2013 година, а официјално беше затворен на 10 јули 2013 година. Тој беше спроведен од страна на Народната банка и ЕЦБ во соработка со десет централни банки од евросистемот. Со проектот беа опфатени следниве области: монетарна политика и политика на девизен курс, економска анализа и истражувања, статистика, платни системи, трезорско работење, сметководство, правни услуги, внатрешна ревизија, информатичка технологија и човечки ресурси. Главна цел на проектот беше дефинирање соодветни препораки за целосно усогласување на Народната банка со институционалните и оперативните барања на Европскиот систем на централни банки. Во таа смисла, финален резултат на проектот беше подготвениот синтетички извештај „Оценка на потребите на Народната банка“ каде што се презентираа соодветните наоди за постојните јазови во однос на одредниците на ЕУ и препораките за нивно надминување.

Заради постојано унапредување на банкарската регулатива, имајќи ги предвид и новите базелски принципи за ефикасна банкарска супервизија, Народната банка го започна и вториот проект, „Поддршка на подготовката и спроведувањето на методологијата на Народната банка на Република Македонија за проценка на потребниот интерен капитал на банките“. Проектот има за цел да го унапреди процесот на утврдување на интерниот капитал на банките (ICAAP) преку изработка на методологија за утврдување на интерниот капитал на банките во рамките на супервизијата, во согласност со домашната регулатива, како и во согласност со Новата капитална спогодба Базел II.

Во рамките на инструментот за техничка помош на ЕУ (ТАИЕКС) од страна на Европската комисија беа одобрени 14 апликации. Притоа, во текот на годината,

успешно беа остварени 11 проекти, од кои 4 се студиски посети, 3 се експертски мисии и 3 се работилници во повеќе области од централнобанкарското работење.

## **XIII. Останати активности**

### **13.1. Активности поврзани со правните и организациско-кадровските работи**

Во рамки на правните и организациско-кадровските работи, во текот на годината, беа спроведени поголем број активности со кои се направија одредени новини во работењето. Имено, преку учеството во подготовката на законите, општите и поединечните правни акти коишто се во надлежност на Народната банка, како и преку донесените интерни акти со кои се регулира работењето во Народната банка, се придонесе за остварување на целите и задачите на Народната банка. Исто така, беше направено и подобрување на регулативата во доменот на регулирање на правата и обврските на работниците преку подготвување нов Колективен договор на ниво на Народната банка, како и преку соодветни изменувања и дополнувања на актите со кои се регулираат: организацијата и систематизацијата на работењето, начинот и постапката за обезбедување на потребата од работници, спроведувањето на приправничкиот стаж, начинот и условите за вршење друг работен ангажман. Соодветни изменувања и дополнувања беа направени и во актите со кои се регулира потпишувањето на правните акти и документи и техниката на подготвување на општите правни акти. Покрај овие активности, беше спроведено истражување за контролата на усогласеноста со прописите кај европските централни банки и Банката за меѓународни порамнувања, по што таа се воведе и се развиваше во рамките на Народната банка. Почнувајќи од 1 март 2013 година, се направи промена во организациската поставеност со тоа што се воведе функцијата на контрола на усогласеноста на правните акти со прописите (англ. compliance), што значеше чекор напред кон квалитативно подигнување на контролата на правните акти (општи и поединечни), како и централизирано следење на усогласеноста на правните акти коишто се носат во Народната банка.

### **13.2. Подготвеност за управување во кризни ситуации**

Народната банка спроведува структуриран и редовен процес на планирање, ажурирање и тестирање на мерките неопходни за обезбедување непрекинатост во работењето на деловните процеси во ситуација на криза.

Во текот на 2013 година, организациските единици во Народната банка извршија ажурирање на плановите за обезбедување непрекинатост на поголем број деловни процеси. Исто така, заради потврдување на можноста за спроведување на плановите за непрекинатост на деловните процеси, во текот на 2013 година беше направена подготовка на неопходната документација за тестирање, беше извршена обука на вработените и на неколку деловни процеси беа извршени тестирања на плановите за непрекинатост во услови на различни кризни сценарија.

## XIV. Подобрување на институционалниот капацитет на Народната банка

### 14.1. Стратегиско планирање

Во 2013 година стапи во сила Стратегискиот план на Народната банка за периодот 2013-2015 година, којшто претставува појдовен документ во процесот на стратегиското планирање со кој се утврдуваат мисијата, визијата, организациските вредности и стратегиските цели на Народната банка за наредниот период.

Стратегиското планирање всушност претставува израз на интерактивните односи и активности на сите учесници во тој процес, заради поефикасно остварување на целите преку утврдување на основните приоритети имајќи ги предвид финансиските и човечките ресурси, техничките и временските ограничувања. Стратегискиот план, којшто се утврдува од страна на највисокото раководство во Народната банка, опфаќа временска рамка од три години, што овозможува навремено предвидување на идните трендови, реално согледување на средствата и можностите, како и утврдување на конкретните мерки и активности за успешно остварување на целите во иднина.

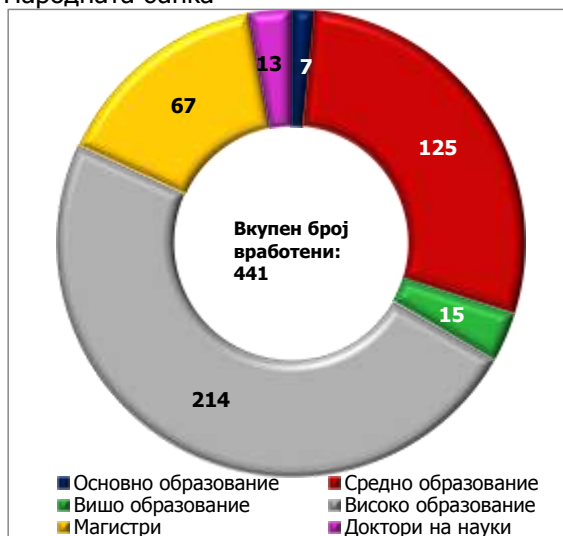
### 14.2. Управување со човечките ресурси

#### 14.2.1. Кадровска структура на вработените

На крајот на 2013 година, вкупниот број вработени во Народната банка изнесуваше 441 и е умерено зголемен во однос на крајот на 2012 година, кога изнесуваше 438 вработени. При новите вработувања во Народната банка беше посветено внимание на квалификациската структура на вработените. Така, од вкупните остварени 19 нови вработувања, 16 нововработени лица имаат високо образование, од кои 2 се магистри, но истовремено се водеше сметка и за соодветната и правичната застапеност на граѓаните кои им припаѓаат на етничките заедници.

Воедно, во рамките на вкупниот број вработени, текот на годината продолжи трендот на подобрување на квалификациската структура со зголемување на учеството на вработените со повисок степен на образование, во прв ред магистри и доктори на науки, за сметка на намалувањето на бројот на вработените со понизок степен на образование, основно, средно и вишо образование. Подобрувањето на квалификациската структура се поврзува со политиката на Народната банка за постојана поддршка на своите вработени за нивен личен и професионален развој, преку кофинансирање на дооформувањето на формалното образование.

Графикон 97  
Квалификациската структура на вработените во Народната банка





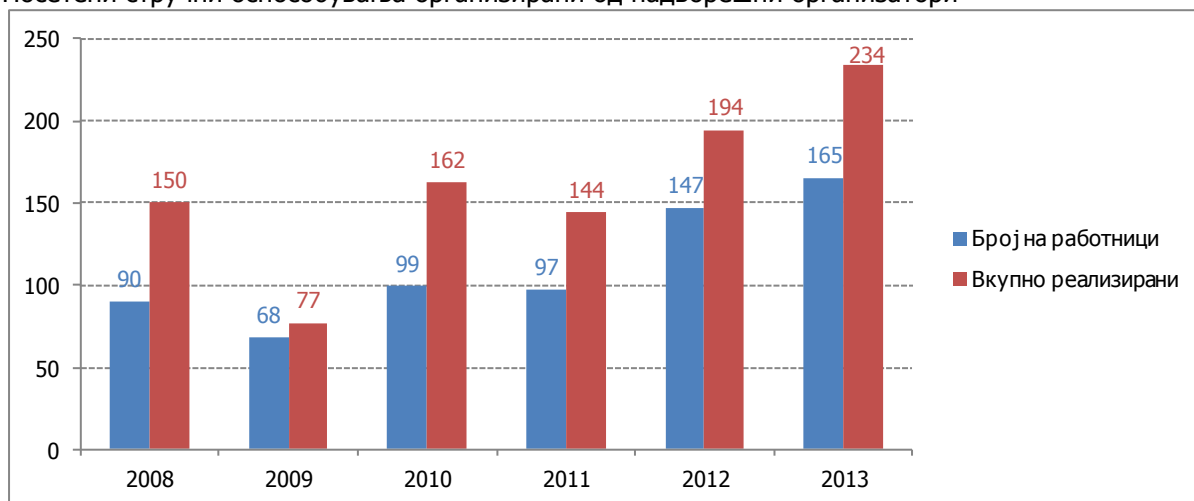
Половата структура во банката е 41% мажи, наспроти 59% жени, а просечната возраст на вработените е непроменета во минатите неколку години и изнесува 44,6 години

#### 14.2.2. Стручно усовршување и постојан развој на вработените

Народната банка му посветува особено внимание на постојаното стручно усовршување на своите вработени кои треба да одговорат на предизвиците со кои се соочува институцијата при извршувањето на своите функции. Во текот на 2013 година, спроведеното стручно оспособување и понатаму беше главно во делот на основните функции на централната банка, но беа остварени обуки и за логистичките функции и организациски единици, заради квалитетно извршување на сите работни процеси.

Графикон 98

Посетени стручни оспособувања организирани од надворешни организатори



Во текот на 2013 година се користеше стекнатото знаење на експертите вработени во Народната банка, преку организирање интерни обуки за јакнење на капацитетите на вработените во области потребни за унапредување на работата, така што во 2013 година беа спроведени интерни обуки по економетрија на над 50 вработени од различни сектори. Интерните обуки не влегуваат во дадениот приказ на посетени стручни оспособувања, којшто се однесува на обуките организирани од надворешни организатори.

Главни надворешни организатори на стручните оспособувања и обуки за вработените во Народната банка и во 2013 година беа Меѓународниот монетарен фонд, Европската комисија, голем дел од европските централни банки коишто имаат годишни програми за обуки наменети за поддршка на останатите централни банки, потоа Стопанската комора на РМ, како и други меѓународни и домашни институции.

#### 14.2.3. Јакнење на институционалните капацитети во управувањето со човечките ресурси, лидерството и тимската работа

Заради јакнење на институционалните капацитети и унапредување на функциите на управувањето со човечките ресурси, во текот на 2013 година се спроведоа подготвителни активности за интегрирање на административно-кадровското работење и развојот на управувањето со човечките ресурси во посебна организациска единица. За таа цел се користеше и техничката помош и соработка со Европската централна банка преку проектот „Анализа на потребите на НБРМ“, како и долгогодишната соработка со централната банка на Холандија, во чии рамки беше

одржан Семинарот за управувањето со човечките ресурси, приспособен за потребите на вработените од Народната банка.

Исто така, се спроведоа интерни обуки за развој на вештините за управување на раководните структури заради јакнење на лидерството во институцијата и ефикасно управување со процесите и човечките ресурси. За унапредување на тимската работа и интерната комуникација во институцијата, како предуслов за поуспешна соработка и поголема мотивираност кај вработените, се организираа секторски настани за градење на тимовите (team building).

### **14.3. Развој на информатичката технологија**

Во рамки на активностите за развој на системот за информатичка технологија (ИТ) на Народната банка во модерен, ефикасен и економичен систем и согласно со потребите на дирекциите на Народната банка и нивните барања, во текот на 2013 година се работеше на повеќе од 4.000 работни случаи, од кои најголемиот дел, 65%, се барања за нови услуги од каталогот на ИТ-услуги, 25% се однесуваат на инциденти и помош при работата на вработените од Народната банка во врска со ИТ, додека 10% отпаѓаат на редовно одржување на информатичката инфраструктура и нејзино подобрување.

Во рамки на проектите од информатичката технологија, постигнато е понатамошно подобрување на капацитетите на Народната банка. Завршени се повеќе од 40 проекти, со кои се подобрува работењето преку воведување нови или измена на постоечките системи, апликации и услуги, меѓу кои најголем проект беше „Воведување сервери за виртуализација и робустен дисковен капацитет“. Во рамките на овој проект е извршено унапредување на серверската инфраструктура преку целосна виртуализација на серверите и зголемување на робусниот дисковен капацитет. Притоа, инфраструктурата е подигната на повисоко ниво, поставувајќи го целиот систем како „приватен облак“ во кој апликациите и податоците се поставени на две локации (главна и резервна). Со тоа се овозможува непрекинат пристап до информациите, поголема флексибилност во работењето, ефикасно користење на ресурсите и висока достапност. Серверската инфраструктура во Народната банка во текот на 2013 година е целосно преселена и надградена на најновата верзија на оперативните системи на „Мајкрософт“, верзијата „Windows 2012“. Исто така, и системот за управување со базите на податоци во текот на 2013 година е преселен и надграден на верзијата „SQL Server 2012“, со што се овозможува поголема сигурност и ефикасност во работењето, како и примена на најновите технологии за работа.

Паралелно со тековното работење и проектите од Програмата на Народната банка за 2013 година, се работеше на проектот „Сертифицирање на системот за информатичка технологија согласно со Законот за електронско управување“. Во текот на 2013 година, системот за информатичка технологија на Народната банка беше сертифициран во рамки на Проектот за воведување систем за интероперабилност, од страна на Министерството за информатичко општество и администрација. Тим од овластени претставници на Министерството извршија увид во системот за информатичка технологија во врска со воспоставените безбедносни механизми, полиси и управување со корисниците, при што утврдија дека ги исполнува условите за сертифицирање согласно со Законот за електронско управување и прописите донесени врз основа на овој закон.

## **XV. Транспарентност во работењето, комуникација со јавноста и финансиска едукација**

Започнатиот тренд на подобрување на политиката за комуникации со јавноста, преку отворено и транспарентно пренесување на информациите, се остварува и во 2013 година. Одговорно, редовно и благовремено информирање на пошироката јавност за работењето и активностите на Народната банка се вршеше по пат на редовни контакти со медиумите, преку соопштенија за јавност, интервјуа, конференции за печат, кратки соопштенија за новинарите и одговори на новинарски прашања.

Преку интернет-страницата [www.nbrm.mk](http://www.nbrm.mk), Народната банка ја информираше јавноста за промените во поставеноста на монетарната политика, промената на каматните стапки, за финансиската стабилност, ликвидноста во банкарскиот систем, банкарската супервизија и регулатива, девизниот курс и курсната листа, платните системи и уште многу други аспекти од доменот на работење на банката. На почетната интернет-страница, ажурно се објавуваа редовните соопштенија, а зголемен е бројот на останати соопштенија со различна содржина поврзани со работењето на Банката. Воедно, беа одржани голем број интервјуа, обраќања, презентации и говори на гувернерот и вицегувернерите на Народната банка.

Во 2013 година беше проширен обемот на содржини коишто се објавуваат на интернет-страницата. Имено, додадена се нови рубрики, и тоа: промени на основната каматна стапка на Народната банка, вработување во Народната банка, Клуб на истражувачите, Црвена книга за системите за плаќање, клиринг и порамнување во Република Македонија, Програма за статистички истражувања 2013 – 2017 година, анализи, Политика за приватност, временска серија на резултатите од Анкетата за кредитната активност, а редовно се ажурираат и поставените редовни содржини на македонски и англиски јазик.

Народната банка ја информираше јавноста и преку издавање публикации во печатена форма: Годишен извештај за 2012 година, Извештај за банкарскиот систем на Република Македонија во 2012 година, Извештај за финансиската стабилност во Република Македонија во 2012 година, на македонски и англиски јазик. Воедно, публикациите се објавени и во електронска форма на интернет-страницата на Народната банка.

Од декември 2013 година, информативниот сервис и електронска платформа за тргување „Блумберг“ вовеле информативна страница за Народната банка. Со присуството на Народната банка со своја страница на „Блумберг“, којшто е еден од најкористените извори на финансиски податоци и вести во реално време, на учесниците на финансиските пазари во светски рамки им се овозможува едноставен пристап до повеќе значајни финансиски податоци за Република Македонија.

Во рамките на проектот „Финансиска едукација“ се започна со повеќе активности за поблиско запознавање на населението во Република Македонија со финансиите и економијата преку организација на национални и меѓународни настани, изработка на поучни материјали во кои се разработуваат повеќе аспекти за улогата и функциите на централната банка, клучните финансиски институции, штедењето, финансиските производи, како и заштитата на корисниците на финансиските услуги.

Во мај 2013 година, во конкуренција од над 25 земји-учеснички од Европа и Централна Азија, Народната банка доби награда за најдобро организирани настани и активности за време на Глобалната недела на парите 2013 година (Global Money Week 2013). Активностите опфаќаа посета на основни училишта низ Републиката, одржување интерактивни часови и доделување едукативни материјали на учениците. Исто така, во соработка со најтиражните списанија за деца од основното образование,

беа објавувани најразлични содржини од полето на финансиите и економијата во вид на кратки стрипови приспособени за возраста на учениците.

Во текот на годината, Народната банка стана и членка на Алијансата за финансиска вклученост (Alliance for Financial Inclusion). Членството во алијансата овозможува соработка и размена на искуства помеѓу централните банки на полето на финансиската едукација.

Кон крајот на 2013 година, беше потпишан и Меморандумот за соработка помеѓу Народната банка, Министерството за финансии, Агенцијата за супервизија на осигурувањето, Агенцијата за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување и Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија. Целта на потпишувањето на Меморандумот за соработка е институциите надлежни за регулирање на финансиските услуги, со заеднички заложби и проекти, да го подигнат нивото на финансиска писменост на населението во Република Македонија.