

НАРОДНА БАНКА  
НА РЕПУБЛИКА  
МАКЕДОНИЈА

ГОДИШЕН ИЗВЕШТАЈ 1992

**СОДРЖИНА:**

<i>I. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ НА МОНЕТАРНАТА И ДЕВИЗНАТА ПОЛИТИКА</i>	<i>2</i>
<i>II. ОСТВАРЕНИ РЕАЛНИ ДВИЖЕЊА</i>	<i>7</i>
<i>III. ОСТВАРЕНИ МОНЕТАРНО-КРЕДИТНИ ДВИЖЕЊА</i>	<i>13</i>
<i>IV. МЕРКИ НА МОНЕТАРНАТА ПОЛИТИКА</i>	<i>21</i>
<i>V. ОСТВАРУВАЊЕ НА ДЕВИЗНАТА ПОЛИТИКА ЗА 1992ГОДИНА</i>	<i>26</i>

## *I. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ НА МОНЕТАРНАТА И ДЕВИЗНАТА ПОЛИТИКА*

### 1. Цели и задачи на монетарната политика

Утврдувањето на целите и задачите на монетарната политика во 1992 година беше предодредено од глобалната рамка и од концептот на макроекономската политика. Во периодот јануари-април 1992 година Република Македонија немаше своја самостојна макроекономска политика. Таа се уште се наоѓаше во валутната зона на динарот, и Народната банка на Македонија ги реализираше целите и задачите на монетарната политика што ги утврдуваа Собранието на СФРЈ и Советот на Губернерите на Народната банка на Југославија.

Согласно со концептот на макроекономската политика на поранешната СФРЈ, беше утврдено порастот на вкупните депозити на банките во 1992 година да биде основна интермедијарна цел на монетарната политика. Порастот на овој монетарен агрегат за цела 1992 година на декемвриско ниво беше утврден на 535,0%. Меѓутоа, веќе во првиот квартал од 1992 година, порастот на вкупните депозити на банките го достигна нивото планирано за целата година. Во Република Македонија во првите три месеци од 1992 година порастот на вкупните депозити на банките изнесуваше 132.157 мил.денари или 280,0%, а до крајот на април 1992 година, кога се изврши монетарното осамостојување на Републиката, нивниот пораст достигна 527.305 мил.денари или 1.117,2%.

Економското осамостојување на Република Македонија од поранешна Југославија се изврши на 26,април 1992 година. Република Македонија дефинитивно се одвои од монетарната зона на југословенскиот динар. Со тоа се остварија предуслови за дизајнирање и спроведување на самостојна макроекономска политика.

Институционалните основи на монетарниот систем на Република Македонија се поставија на 26,април 1992 година, со донесувањето на: Законот за Народна банка на Република Македонија, Законот за паричната единица на Република Македонија и Законот за употреба на паричната единица на Република Македонија.

Со Законите за паричната единица на Република Македонија и употребата на паричната единица на Република Македонија е утврдено од 27 април 1992 година, законско средство за плаќање во Република Македонија да биде денарот, а замената на југословенските динари во денари во сооднос 1:1 да се изврши во рок од три дена. Согласно со тоа, Народната банка на Македонија во периодот од 28 до 30.април 1992 година изврши замена на целокупниот износ на банкноти во Македонија што беа номинирани во југословенски динари во банкноти номинирани во македонската валута - денар. Така на 30.април 1992

година, југословенскиот динар престана да биде законско платежно средство во Македонија.

Во законот за Народната банка на Република Македонија детално се наброени функциите што треба да ги извршува Народната банка. Во тие рамки, на монетарните функции им се придава особено значење. Всушност, Народната банка пред се е основана поради извршување на монетарните функции\* .

Преку извршувањето на монетарните функции, Народната банка на Македонија треба да ја осигури стабилноста на денарот и да обезбеди оптимално ниво на ликвидност за извршување на плаќањата во земјата и во странство. Согласно со тоа, Народната банка на Македонија не спаѓа во редот на централните банки што може да врши избор на крајната цел на монетарната политика. Во случајот на Народната банка на Македонија оваа цел е утврдена со Закон. Народната банка на Македонија може да врши избор само на обемот и динамиката со која ќе се остварува целта на стабилноста.

Утврдувањето на целите и задачите на монетарната политика за 1992 година по економското и монетарното осамостојување на Републиката поаѓаше од Антиинфлационата програма што ја усвои Собранието на Република Македонија на крајот на април 1992 година. Со Антиинфлационата програма во суштина се одреди политиката во неколку клучни области, што требаше да придонесе кон значително успорување на инфлацијата и да доведе до нејзино стабилизирање на просечно месечно ниво од 4,5% во последниот квартал од 1992 година.

Клучни поставки на Антиинфлационата програма беа: рестриктивна монетарна политика, урамнотезен буџет, фиксен девизен курс на денарот, контрола на личните доходи и контрола на цените на одредени стратегиски производи.

Како основна квантитативна задача на монетарната политика беше утврден порастот на паричната маса  $M_1$  дефинирана како готови пари во оптек и трансакциони депозити. На декемвриско ниво, за цела 1992 година, порастот на овој монетарен агрегат беше утврден на 476,8%. За да се оствари оваа задача на монетарната политика, монетарната база на Народната банка на Македонија мораше да се зголеми за 134,4%.

Поради високата инерција во движењето на личните доходи и цените, соборувањето на инфлацијата се реализира со значително временско задоцнување. Тоа доведе до создавање на значителна дискрепанца меѓу номиналните и реалните големини во економијата. Покрај тоа, спротивно на очекувањата, во текот на реализацијата на антиинфлационата програма не дојде до прилив на странски финансиски средства. Тоа услови, личната и јавната потрошувачка реално да морат да се намалат под планираното ниво.

Концептот на антиинфлационата програма беше миниран кон средината на август 1992 година кога се изгуби контролата врз движењето на личните доходи. Во текот на јули, август и септември во

\* "Народната банка на Македонија е емисиона банка" - Закон за Народната банка на Република Македонија, Службен весник на Република Македонија бр.26/92, член 2.

однос на состојбата од крајот на јуни 1992 година, масата на исплатените лични доходи кумулативно се зголеми за 110,6%.

Тоа детерминираше ревидирање на концептот на макроекономската политика за 1992 година. Основната цел на макроекономската политика за четвртиот квартал од 1992 година беше утврдена создавање услови да не се генерира повисока стапка на инфлација од онаа што е условена од дејството на фундаменталните фактори во стопанството, при што, просечната целна месечна стапка на инфлација за четвртиот квартал од 1992 година се утврди на 23,0%.

Согласно со тоа, се изврши прилагодување на сите сегменти на економската политика. Девизниот курс на денарот во однос на германската марка се девалвира за 66,7%, а личната и јавната потрошувачка се утврдија на значително повисоко номинално ниво.

Монетарната политика се утврди да го задржи рестриктивниот карактер. Меѓутоа, понудата на пари мораше да се усогласи со обемот на стоквно-паричните трансакции за кои се планираше значителен пораст согласно со прифаќањето повисока стапка на инфлација за четвртиот квартал од 1992 година. Новата задача на монетарната политика за 1992 година се утврди на ниво од 755,1%. Притоа, порастот на паричната маса се задржа како основна квантитативна задача на монетарната политика. За да се оствари оваа задача на монетарната политика, монетарната база на Народната банка на Македонија беше проектирано да се зголеми за 493,3%.

## 2. Цели и задачи на девизната политика

Економските односи со странство на Република Македонија во 1992 година се остваруваа во исклучително неповолни надворешно-трговски опкружувања.

Војната на бившите југословенски простори како и наметнатите санкции од страна на Обединетите нации спрема Сојузна Република Југославија се одразија со раскинување на постојаните економски врски, стеснување и губење на пазарите за значаен дел од Македонското стопанство.

Отежнатите транспортни комуникации со европските земји имаа крајно негативно ценовно влијание врз целокупната надворешно-трговска размена.

Исто така, економските притисоци и честите блокади на јужната граница за транспортот на нафтата се закануваа да ја доведат целокупната економија во колапс.

Покрај тоа, од повеќе причини, системските закони со кои се регулираат економските односи со странство во 1992 година не беа донесени. Така, во примена беа законите од оваа сфера преземени од поранешната СФРЈ. Преземените закони беа конципирани за функционирање во услови на стабилни надворешно-трговски односи, постигната внатрешна конвертибилност на динарот, врамнотежен платен биланс, високо ниво на девизни резерви и функционирање на девизен

пазар. И основните решенија од истите не одговараа за примена и постигнување позитивни резултати од економските односи со странство на стопанството од Република Македонија, поради специфичните услови во кои се најде истото. Со други зборови, преземениот девизен систем не беше конзистентен со новонастанатите состојби и услови во кои се одвиваше стопанисувањето во Република Македонија.

На денот на монетарното осамостојување од Собранието на Република Македонија беше донесена Одлуката за девизната политика и Проекцијата на платниот биланс на Република Македонија за 1992 година.

Врз основа на Одлуката за девизната политика во 1992 година од страна на Владата на Република Македонија беа донесени оперативни одлуки за формирање и ракување со девизните резерви и курсот на денарот, како дел од регулативата во склоп на девизниот систем. Поради неконзистентноста на целокупниот девизен систем и овие мерки на регулативата дадоа само половични резултати.

Формирањето на девизните резерви на Република Македонија беше врзано за пополнување од два основни извора: издвојување на дел од остварениот девизен прилив од извоз на стоки и услуги (30%) и откуп на странски средства за плаќање од странски и домашни физички лица (ефективни странски пари, чекови, бензиски бонови и наплата на патарина и влезни транспортни дозволи).

Со воведувањето сопствена парична единица на крајот на април, Владата на Република Македонија се реши за политика на фиксен курс на денарот како едно од сидрата на антиинфлационата програма. Ова претставуваше продолжување на политиката на фиксен курс која како што претходно е изнесено, беше замислена да се остварува во сосема поинакви предуслови. Како што покажа и практиката по неколку месеци, политиката на фиксен курс на денарот дестимулативно се одрази врз остварувањето и внесувањето на девизниот прилив во земјата, од една страна, и откупот на ефективни девизни средства, од друга страна. Поради дестимулативниот курс и обврската за издвојување на дел од девизниот прилив извозниците во голем дел ја избегнуваа обврската за внесување на девизниот прилив врз основа на извозот и истиот го задржуваа на сметките во странство од каде што вршеа директни плаќања.

Дестимулативниот курс на денарот и покрај двете извршени девалвации во последниот квартал на годината предизвика нелегална и широко применувана пракса на трговија со девизни права на извозниците по значително повисок курс од официјалниот. Воедно, нелегалниот уличен "менувачки пазар" на кој главни учесници беа физички лица, се повеќе претендираше да стане и девизен пазар на надворешнотрговските субјекти.

Сепак, на крајот на 1992 година беа остварени девизни резерви на ниво од 63,7 мил.долари кое може да се оцени како добра почетна основа за организирање и функционирање на слободен девизен пазар на кој курсот на денарот би се формирал во согласност со понудата и побарувачката на девизи и со соодветна улога на Народната банка на

Македонија. Ваквата определба во реформата на девизниот систем е основен предуслов за легализирање на сите девизни трансакции на надворешнотрговските субјекти кои се одвиваа по неофицијален курс во вид на нелегален пазар на девизни права.

Девизниот долг на државата спрема девизните штедачи и покрај настојувањата за негово решавање, остана и натаму отворен, што негативно се одрази и се одразува врз работењето на целокупниот банкарски систем.

Во истиот контекст, не е помало значењето на изнаоѓање на решенија за сервисирањето на надворешниот долг на земјата. Во услови на неизготвен делбен биланс на правата и обврските на СФРЈ и сукцесија на кредитните договори со меѓународните финансиски институции и организации и недоволен девизен прилив отплатите на странските кредити во 1992 година главно не се вршеа. Решавањето на овој проблем е непосредно поврзано и со приемот на Републиката во меѓународните финансиски организации и изнаоѓање заеднички солүции за користење нови кредити и рефинансирање на постојните.

## II. ОСТВАРЕНИ РЕАЛНИ ДВИЖЕЊА

### 1. Домашно производство и агрегатна понуда

Стопанската активност во 1992 година оствари значително опаѓање (14,7%). Тоа е трета година по ред во која реалниот општествен производ оствари намалување.

Високото опаѓање на реалниот општествен производ започна во 1990 година (9,5%). Опаѓањето на стопанската активност во оваа година во најголем дел беше последица од примената на антиинфлационата макроекономска политика. Рецесионите движења беа пренесени и во 1991 година при што нивното дејство беше зајакнато со процесите на дезинтеграција на единствениот југословенски економски простор. Ефектите од процесите на економската дезинтеграција особено дојдоа до израз во втората половина на 1991 година кога Словенија (на 7 октомври 1991 година) и Хрватска (на 23 декември 1991 година) дефинитивно се одвоија од економскиот простор на поранешна Југославија. Опаѓањето на стопанската активност кулминираше во 1992 година. Покрај рецесионите фактори наследени од предходните години, основни причини за опаѓањето на реалниот општествен производ беа: целосното затворање на пазарите во републиките на поранешна Југославија, економските санкции воведени против Сојузна Република Југославија (Србија и Црна Гора) од страна на Обединетите Нации, економската блокада што ја воведо Грција против Република Македонија и реализацијата на антиинфлационата макроекономска политика по економското осамостојување на Републиката (26 април 1992 година).

#### Општествен производ - Износ во милиони денари -

	1988	1989	1990	1991	1992*
По тековни цени	801	12624	55071	113647	1650860
По стални цени (од 1990 год.)	59690	60837	55071	49164	41938
Индекси во однос на претходната година					
По тековни цени	300,0	1576,0	436,2	206,4	1452,6
По стални цени (од 1990 год.)	96,7	101,9	90,5	89,3	85,3

Неизбежна последица од намалувањето на стопанската активност беше зголемувањето на невработеноста. На крајот на 1992 година во однос на декември 1991 година, бројот на лицата што бараат вработување се зголеми за 3,9%. Истовремено, бројот на вработените лица во општествениот сектор се намали за 5,7%.

\* За 1992 година е дадена проценка врз основа на податоците од Републичкиот Завод за статистика



Вработеност во општествениот сектор  
 - Индекси во однос на декември претходната година -

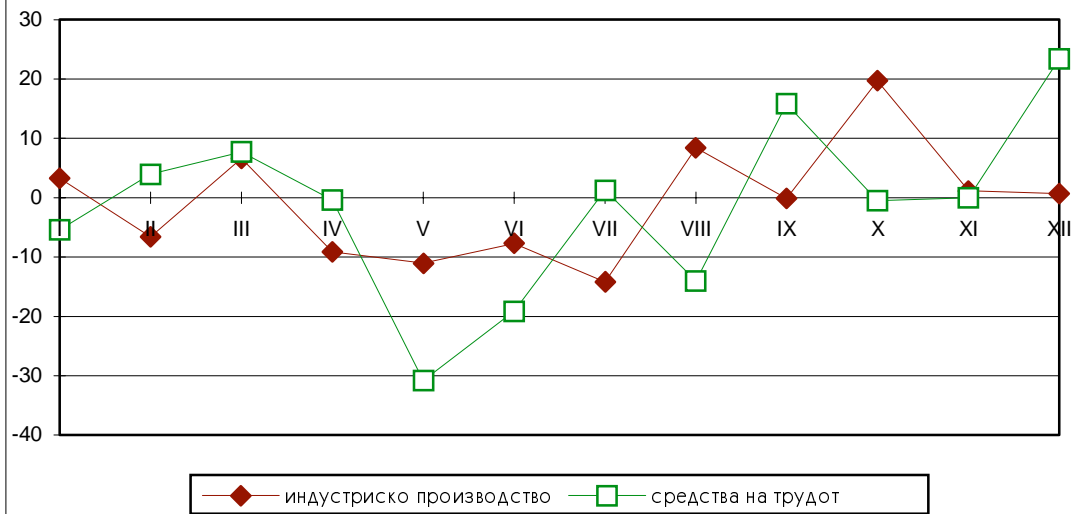
	Број на вработени XII.92	1988	1989	1990	1991	1992
Вкупно	437212	99,8	100,8	96,0	94,2	94,3
Стопански дејности	352064	99,5	100,7	95,4	93,4	93,5
Нестопански дејности	85148	100,4	101,1	99,1	97,8	97,8
Број на лицата што бараат вработување	173350	100,8	101,2	103,8	104,7	103,9

Опаѓањето на стопанската активност во 1992 година во целост беше детерминирана од движењето во индустриското производство. Физичкиот обем на индустриското производство во 1992 година во однос на нивото од 1991 година се намали за 15,8%. Опаѓањето на физичкиот обем на индустриското производство по поделни намени беше следното: кај средствата на трудот за 31,4%, кај материјалите за репродукција за 14,1% и кај стоките за лична потрошувачка за 14,1%. Притоа, во однос на 1989 година, кумулативното намалување на вкупното индустриско производство и по поделни намени беше следното: кај вкупното индустриско производство за 37,6%, кај средствата на трудот за 68,7%, кај материјалите за репродукција за 33,2% и кај стоките за лична потрошувачка за 34,6%.

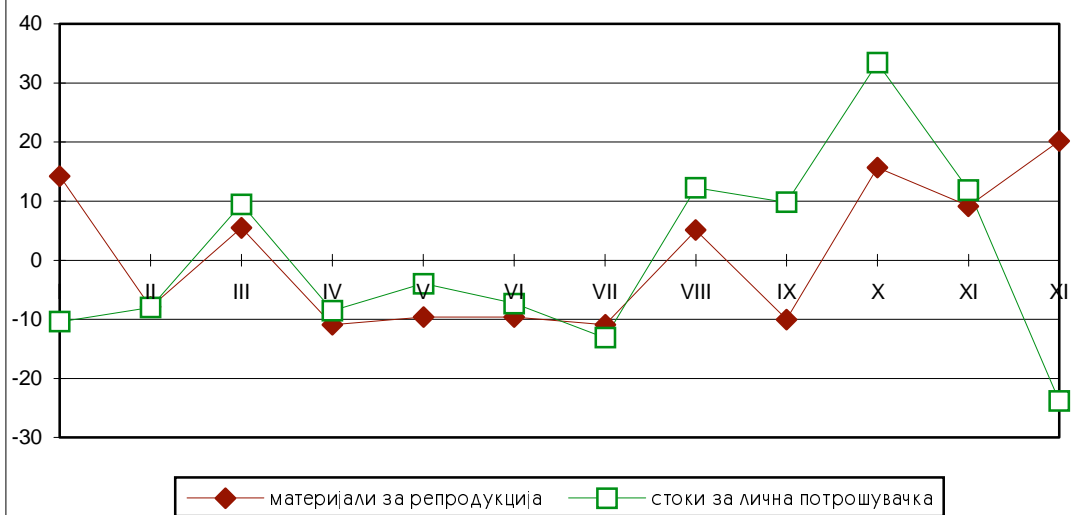
Индустриско производство: По намени  
 (Индекси во однос на претходната година)

	1988	1989	1990	1991	1992
Средства на трудот	105,2	114,1	67,7	67,4	68,6
Материјали за репродукција	92,2	103,4	91,2	85,2	85,9
Стоки за лична потрошувачка	108,0	103,5	90,2	84,4	85,9
ВКУПНО:	98,3	104,3	89,4	82,8	84,2

Динамика на физичкиот обем на вкупното индустриско производство и производство на средствата на трудот (во проценти по месеци)



Динамика на физичкиот обем на производство на материјали за репродукција и лична потрошувачка (во проценти по месеци)



Во 1992 година во примарното земјоделско производство се остварија позитивни резултати. Физичкиот обем на земјоделското производство се зголеми за 2,0% што влијаеше во правец на ублажување на падот на стопанската активност.

Земјоделско производство  
- Индекси во однос на претходната година -

	1988	1989	1990	1991	1992*
Земјоделство-Вкупно	93,1	104,4	89,8	117,6	102,0
Општествен сектор	94,7	100,0	90,2	100,5	-
Приватен сектор	92,3	106,6	89,6	125,4	-

2. Домашна потрошувачка

Домашната финална побарувачка во 1992 година оствари најголемо реално намалување (16,9%) во последните пет години. Тоа е за 2,2 процентни поени поголемо намалување во однос на реалното намалување на агрегатната понуда (реалниот општествен производ) . Реалното намалување на инвестициите во основни средства изнесуваше 24,0% . Личната потрошувачка и општата и заедничка потрошувачка, во услови на реално намалување на општествениот производ 14,7% , се намалија за 15,4% , односно 10,0% респективно.

Домашна побарувачка  
- Индекси во однос на претходната година -

	1988	1989	1990	1991	1992**
Тековни цени					
а)Инвестиции во основни средства	352,9	1132,6	581,5	212,8	1363,9
б)Лична потрошувачка	293,5	1549,4	453,4	207,9	1408,7
в)Општа и заедничка потрошувачка	343,0	1111,1	549,2	205,3	1540,9
Вкупно:	310,3	1407,9	485,3	208,8	1409,3
Стални цени					
а)Инвестиции во основни средства	113,1	72,4	120,4	88,6	76,0
б)Лична потрошувачка	94,9	102,3	88,8	87,2	84,6
в)Општа и заедничка потрошувачка	106,1	86,9	84,2	95,5	83,1
Вкупно:	99,7	93,7	94,3	88,3	83,1

\* Проценка според Републичкиот Завод за статистика.

\*\* Оценка од Републичкиот Завод за Статистика

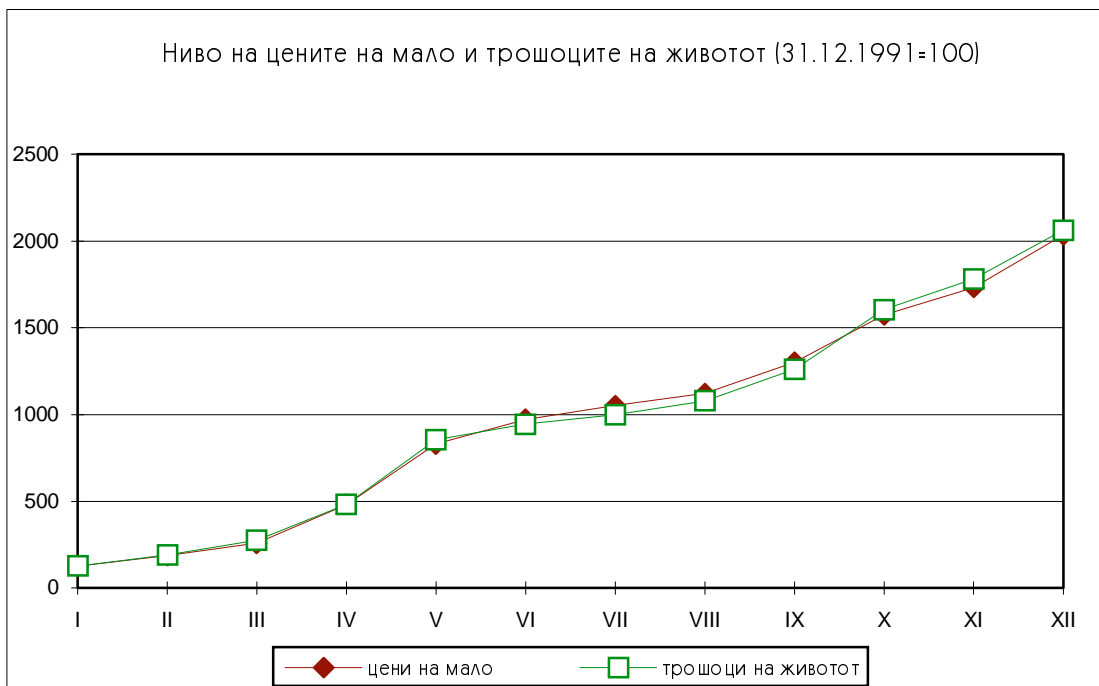
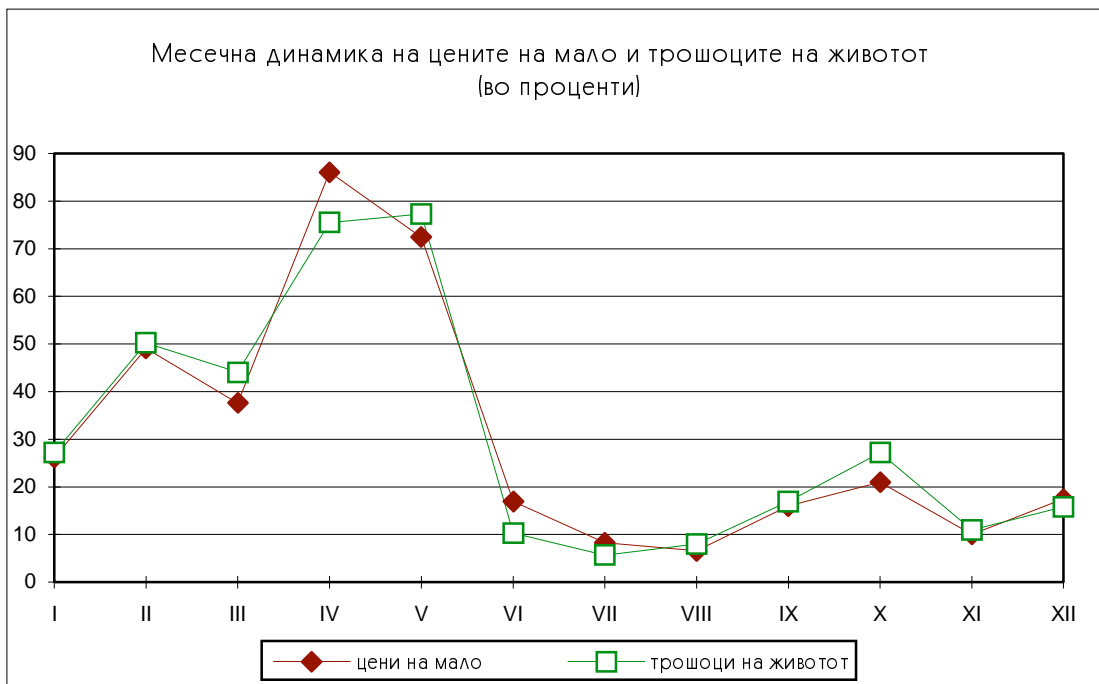
### 3. Движење на цените

По релативно поумерената динамика на пораст на цените во 1990 и 1991 година, во 1992 година се оствари исклучително висока инфлација. Тековниот пораст на општото ниво на цените, мерен преку зголемувањето на цените на мало, изнесуваше 1925,2% , а порастот на трошоците на животот изнесуваше 1780,3% . Тековниот пораст на цените на производителите на индустриски производи изнесуваше 2148,6% .

Тековен пораст на цените  
- Индекси декември спрема декември претходната година -

	1988	1989	1990	1991	1992
Индустриски производи					
Цени на мало	337,3	2832,5	202,4	357,9	2055,7
Цени на производителите	359,9	2957,8	141,8	381,5	2248,6
Цени на мало на земјоделските производи	347,6	2379,1	260,4	261,9	2546,4
Цени на услугите	322,4	3225,5	306,8	244,6	1746,1
Цени на мало (Вкупно)	335,7	2863,4	220,5	329,7	2025,2
Трошоци на животот	328,3	2945,1	215,6	313,4	1880,3

За движењето на инфлацијата во 1992 година се карактеристични три периоди. Првиот период е јануари-април 1992 година во кој дојде до исклучително висока акцелерација на инфлацијата. Во овој период месечната стапка на инфлација се зголеми од 26,2%, колку што изнесуваше во јануари, на 86,1% во април. Во овој период Македонија се наоѓаше во валутната зона на динарот, а основен генератор на инфлацијата беше монетизацијата на дефицитите во федералниот буџет. Вториот период е период на брза децелерација на инфлацијата. Тој ги опфаќа месеците мај-август, кога инфлацијата се собори од 72,4% месечно во мај на 6,6% месечно во август. Ова е период на спроведување на првата антиинфлациона програма во Македонија по монетарното осамостојување. Третиот период ги опфаќа месеците септември-декември. Тоа е период на реализирање на ревидираната антиинфлациона политика. Во овој период инфлацијата осцилираше околу вредностите од 10,0% до 21,0% месечно, при што просечната стапка на инфлација изнесуваше 16,1% месечно.



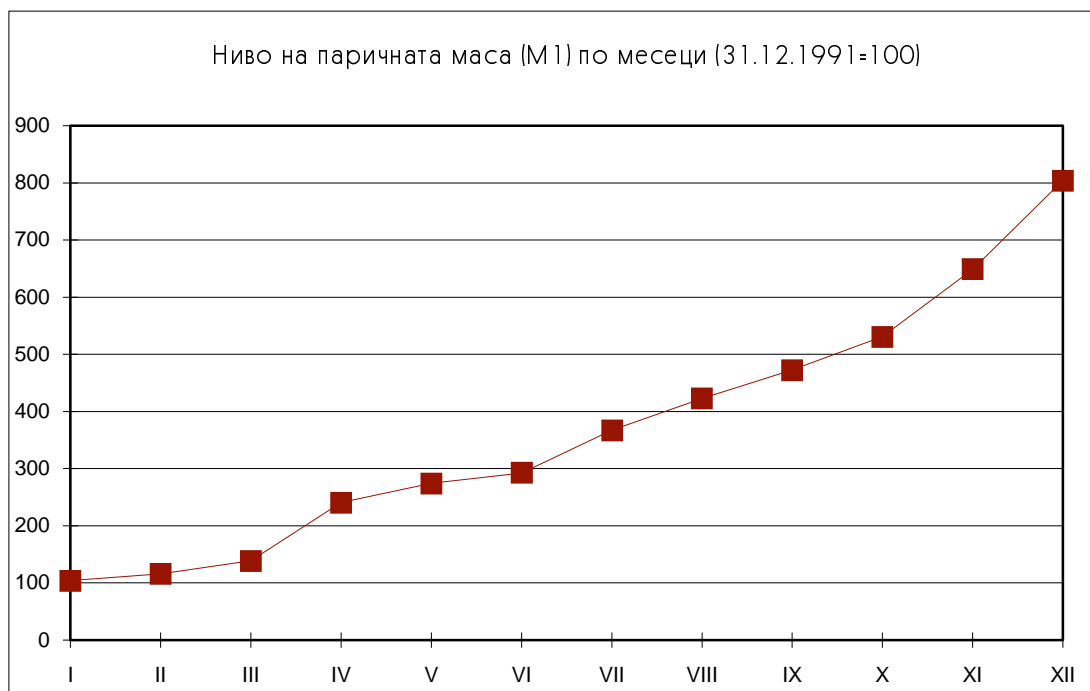
### III. ОСТВАРЕНИ МОНЕТАРНО-КРЕДИТНИ ДВИЖЕЊА

Во 1992 година, по монетарното осамостојување на Македонија, се применуваше концептот на таргетирање на порастот на монетарната понуда. Овој концепт се сметаше за најадекватен од три причини: 1) поради непостојењето на развиена структура на финансиски инструменти и институции; 2) поради неможноста каматната стапка да се користи во позначителна мера како инструмент за регулирање на стопанските процеси; и 3) поради високата зависност меѓу агрегатната потрошувачка и понудата на пари.

Поради дефектното функционирање на каматниот механизам и оптовареноста на Народната банка со извршувањето на селективни функции, а особено со обезбедувањето на финансиската поддршка на активностите во областа на аграрот, каматниот механизам не можеше да се користи како инструмент за таргетирање на монетарниот растез. Од тие причини, таргетирањето на монетарниот растез се вршеше преку емисиониот механизам (емитирањето на примарни пари) .

И покрај тешкотиите што се јавуваа при реализацијата на оваа процедура кои главно потекнуваа од сезонски условеното високо ангажирање на примарната емисија за поддршка на активностите во областа на аграрот, преку механизмот на регулирањето на примарната емисија во 1992 година во целост се успеа да се оствари поставената квантитативна задача на монетарната политика. Имено, набљудувано на декемвриско ниво, паричната маса ( $M_1$ ) во 1992 година се зголеми за 704,5% што е за 5,9% помалку во однос на утврдената квантитативна задача. Притоа, во зависност од концептот на макроекономската политика, во 1992 година се реализираа четири режими на понуда на пари.





Првиот режим на понуда на пари се реализира во периодот јануари-април 1992 година и се совпаѓа со периодот кога Република Македонија се наоѓаше во динарската валутна зона. Во овој период се реализира висока акцелерација на стапката на монетарниот растез. Така, месечната стапка на пораст на паричната маса од 3,9% во јануари се зголеми на 73,3% во април. Вториот режим на понудата на пари се реализира во периодот мај-јуни 1992 година во рамките на реализирањето на антиинфлационата програма. Во овој период се изврши остра децелерација на стапката на порастот на паричната маса. Така, во мај месечната стапка на пораст на паричната маса беше соборена на 13,9%, додека пак во јуни таа беше сведена на 6,7%. Тоа беше проследено со значително намалување на инфлацијата (од 86,0% во април на 6,6% во август). Меѓутоа, соборувањето на инфлацијата водеше кон зголемување на реалната побарувачка на пари. Ваквиот ефект беше очекуван и тој беше инкорпориран во проекцијата на монетарната политика за 1992 година. Согласно со тоа, во периодот јули-септември 1992 година се реализира режим на усогласување на понудата на пари со зголемената реална побарувачка за пари како резултат на соборувањето на инфлацијата. Во овој период се оствари просечна месечна стапка на пораст на паричната маса од 17,3%. Конечно, четвртиот режим на понуда на пари се реализира во периодот октомври-декември 1992 година, во рамките на ревидираната антиинфлациона политика. Основна цел на оваа политика беше да не се дозволи остварување повисока стапка на инфлација од онаа што е детерминирана од дејството на фундаменталните фактори. Согласно со тоа, во овој период се реализира акцелерација на стапката на пораст на паричната маса од 12,4% колку што изнесуваше во октомври на 23,9% во декември 1992 година.

Нето домашна актива на банките

(во мил.денари)

	31.12 1991	31.12 1992	Промени $\frac{31.12.92}{31.12.91}$	Индекси $\frac{31.12.92}{31.12.91}$
Пласмани на банките	43525	945272	901747	2171,8
-денарски пласмани	33522	314035	280513	936,8
-девизни пласмани	10003	631237	621234	6310,4
Останато нето актива	14501	991424	976923	6836,9
Нето домашна актива	58026	1936696	1878670	3337,6
Нето девизна пасива	10829	567434	556605	5239,9
Вкупни депозити (Д-4)	47197	1369262	1322065	2901,2
Парична маса (M <sub>1</sub> )	22466	180749	158283	804,5
-готови пари во оптек	7036	89315	82279	1269,4
-депозитни пари	15430	91434	76004	592,6
Ликвидни средства (M <sub>2</sub> )	37879	739539	701660	1952,4
-квази депозити	15413	558790	543377	3625,5
а)денарски	6766	32554	25788	481,1
б)девизни	8647	526236	517589	6085,7
Останати ограничени и орочени депозити над 1 година	16354	719038	702684	4396,7
а)денарски	3921	15531	11610	396,1
б)девизни	12433	703507	691074	5658,4

Набљудувано од структурен аспект, во 1992 година, готовите пари во оптек во однос на депозитните пари (транзакционите депозити) остварија за 676,8 процентни поени повисока динамика во пораст. Тоа детерминираше учество на готовите пари во оптек во паричната маса да се зголеми од 31,3% колку што изнесуваше на крајот на 1991 година на 49,4% на 31 декември 1992 година. Основна причина за претворањето на депозитните во готови пари беше непостоењето на институционализиран девизен пазар на кој девизните операции се извршуваат со жирални пари. Купувањето и продавањето на девизите се вршеше на "црниот девизен пазар" каде што операциите се извршуваат исклучиво со готови пари. Последица од тоа беше деформирање на структурниот распоред на паричната маса.

Зголемувањето на сите преостанати монетарни варијабли на банките во 1992 година беше во функција на остварување на таргетираниот пораст на паричната маса. Притоа, врз движењето на монетарните големини што во себе содржат девизна компонента особено влијание имаа промените на девизниот курс на денарот.



Вкупните немонетарни депозити на банките во 1992 година се зголемија за 1246061 мил.денари или за 3922,5%. Најголемиот дел од овој пораст (1208663 мил.денари или 96,9%) настанаа како резултат на зголемувањето на девизните немонетарни депозити. Меѓутоа, и покрај високата номинална динамика на пораст на девизните немонетарни депозити (5733,7%), реално набљудувано, тие остварија намалување. Порастот на овие депозити исклучително се должеше на корекциите на девизниот курс на денарот.

Денарските немонетарни депозити во 1992 година се зголемија за 37398 мил.денари или за 349,9%. Порастот на овие депозити во најголем дел настанаа како резултат на приписот на каматата што се вршеше во текот на годината (во најголем број случаи тромесечно).

Вкупните пласмани на банките во 1992 година се зголемија за 901747 мил.денари или за 2071,8%. Притоа, денарските пласмани на банките се зголемија за 280513 мил.денари или за 836,8%. Порастот на овој монетарен агрегат имаше резидуален карактер и беше во функција на остварување на квантитативната задача на монетарната политика - проектираниот пораст на паричната маса ( $M_1$ ).

Девизните пласмани на банките, исклучително како резултат на корекциите на девизниот курс, во 1992 година се зголемија за 621234 мил.денари или за 6210,5%. Динамиката на пораст на овие пласмани по поделни месеци во текот на годината беше усогласена со динамиката на девалвациите на девизниот курс на денарот.

Согласно со прифатениот концепт на таргетирање на порастот на паричната маса ( $M_1$ ) преку процедурата на емисија на примарни пари, порастот на монетарната база на Народната банка на Македонија во 1992 година беше во функција на остварување на квантитативната задача на монетарната политика. На крајот на декември 1992 година, вкупната монетарна база изнесуваше 115730 мил.денари, од кои на ефективната монетарна база креирана преку Народната банка на Македонија се однесува 85879 мил.денари. Остатокот од 29851 мил.денари претставуваше неефективна монетарна база која не настана како резултат на монетарните активности на Народната банка на Македонија. Оваа монетарна база настана како резултат на книговодственото разграничување на односите меѓу Народната банка на Македонија и Народната банка на Југославија што постоеја до монетарното осамостојување на Република Македонија (26.април 1992 година). Согласно со тоа, монетарни ефекти во правец на креирање на примарни пари произведуваа само трансакциите вклучени во ефективната монетарна база. Врз оваа основа, во 1992 година примарните пари се зголемија за 77561 мил.денари или за 932,4%.

Набљудувано од пасивната страна на билансот на Народната банка на Македонија, од аспект на облиците во кои се држи, монетарната база се јавува како хетерогена категорија чие движење зависи од однесувањето на три групи субјекти: централната банка, банките и небанкарските субјекти. Централната банка ги детерминира движењето на задолжителна резерва, задолжителните благајнички записи и нивото на глобалната ликвидност во банкарството. Деловните банки во своето однесување ги детерминираат движењето на доброволните благајнички

записи и средствата на жиро-сметките, а небанкарските субјекти го детерминираат движењето на готовите пари во оптек.

Монетарна база на Народна банка на Македонија

(во мил.денари)

	Состојба на: 31.XII. 1991	Состојба на: 31.XII. 1992	Промена I-XII. 1992	Индекси XII.92 XII.91
1.Готови пари во оптек	7036	89315	82279	1269,4
2.Средства во платен промет	215	-	-215	-
3.Средства на жиро-сметките на банките	7715	6656	-1059	86,2
-жиро-сметка	7412	4827	-2585	65,1
-благајна	303	1829	1526	603,6
4.Депозити на банките кај НБМ	4831	19759	14928	409,0
а)задолжителна резерва	2448	12696	10248	518,6
б)Благајнички записи	2383	7063	4680	296,4
-доброволни	1730	-	-1730	-
-задолжителни	653	7063	6410	1081,6
Вкупна монетарна база	19797	115730	95933	584,6
I.Ефективна монетарна база	8318	85879	77561	1032,4
5.Девизни трансакции	-	39927	39927	-
6.Пласмани непосредно во корист на банките	8318	44136	35818	530,6
7.Довтасани а ненаплатени побарувања и камата	-	1816	1816	-
II.Неефективна монетарна база	11479	29851	18372	260,0
8.Побарувања од НБЈ	-	13568	13568	-
9.Останати побарувања	11479	16283	4804	141,8

На крајот на 1992 година, готовите пари во оптек учествуваа со 77,2% како облик во кој се држи монетарната база. Тие во 1992 година остварија исклучително висок номинален и релативен пораст (82279 мил.денари или 1169,4% ). Движењето на овој монетарен агрегат исклучително зависеше од побарувачката за готови пари на населението и претпријатијата. Притоа, врз формирањето на глобалната побарувачка за готови пари особено влијаеја следниве фактори: нивото на стопанската активност, институционалните решенија со кои се уредува извршувањето на платниот промет и контролата на финансиските текови, исплатата на личните доходи и пензиите, и постоењето на црн девизен пазар на кој операциите на купување и продажба исклучиво се вршат со готови пари.

На крајот на декември 1992 година средствата на жиро-сметките на банките изнесуваа 6656 мил.денари. Во однос на состојбата од крајот на

1991 година тие беа помали за 1059 мил.денари или за 13,8% . Намалувањето на средствата на жиро-сметките на банките се реализираа исклучиво во четвртиот квартал од 1992 година. Имено, за да се одржи кредитната активност на банките и порастот на паричната маса (M1) во проектираните рамки, преку инструментите на монетарната политика глобалната ликвидност на банките се одржуваше на релативно ниско ниво. На тој начин индиректно се ограничуваше експанзијата на денарските кредити на банките и паричната маса.

Средствата на банките апсорбирани кај Народната банка на Македонија врз основа на задолжителната резерва и благајничките записи во 1992 година се зголемија за 14928 мил.денари или за 309,0% . Порастот на средствата на задолжителната резерва и средствата на задолжителните благајнички записи беа резултат како на автономното зголемување на депозитите на кои се пресметува и издвојува задолжителна резерва и се запишуваат задолжителни благајнички записи, исто така и на дискреционите одлуки на монетарните органи со кои се менуваа стапката на задолжителната резерва, стапката на минималната ликвидност на банките и стапката на задолжителното запишување на благајнички записи.

Набљудувано од активата на билансот на Народната банка на Македонија, примарни пари се креираа преку следниве текови: операциите на купување и продажба на девизи, пласманите од примарната емисија непосредно во корист на банките, побарувањата од Народната банка на Југославија, останатите побарувања и довтасаните, а ненаплатени побарувања врз основа на пласманите од примарната емисија.

Девизните трансакции како тек на креирање и повлекување на примарни пари од страна на Народната банка на Македонија за првпат се јавија кон крајот на април 1992 година, по одвојувањето на монетарниот систем на Македонија од монетарниот систем на поранешна Југославија. Динамиката на пораст на примарни пари преку овој тек во целост беше предодредена од нето промените на девизните резерви на Народната банка на Македонија. Врз овие основи во 1992 година беа креирани 39927 мил.денари, што преставува 51,8% од креираните примарни пари (порастот на ефективната монетарна база) .

Преку трансакциите од примарната емисија непосредно во корист на банките во 1992 година се оствари пораст на примарните пари за 35818 мил.денари или за 430,6% и тоа врз основа на: реесконтните кредити за 30316 мил.денари или за 435,6% , кредитите за надминување на проблемите сврзани со девизните штедни влогови на населението за 3588 мил.денари или за 846,2% и кредитите за одржување на тековната ликвидност на банките за 2447 мил.денари или за 12694,4% . Истовремено, намалување остварија: ломбардните кредити за 493 мил.денари, долгорочните кредити за обртни средства за 12 мил.денари или за 3,1% и кредитите за одредени посебни намени (елементарни непогоди) за 28 мил.денари.

Како резултат на финансиската недисциплина на банките што се манифестираше преку ненавременото измирување на довтасаните обврски по кредитите од примарната емисија на крајот од 1992 година,

врз оваа основа беа креирани 1816 мил.денари. Во истиот период од 1991 година, банките немаа довтасани, а неизмирени обврски спрема Народната банка на Македонија.

Со престанувањето југословенскиот динар да ја врши функцијата на законско средство за плаќање во Република Македонија, Народната банка на Македонија на Народната банка на Југославија во целост и ја врати сумата на готови пари во оптек кои беа повлечени од Народната банка на Југославија. Со тоа, таа се здоби со побарување од Народната банка на Југославија во износ од 13568 мил.денари или 41 мил.САД долари по тогашен курс.

Останатите побарувања на Народната банка на Македонија во 1992 година зе зголемија за 4804 мил.денари. Порастот на овие побарувања исклучително беше резултат на ефектите од промените на девизниот курс поради што тие немаа директни монетарни ефекти.

Пласмани од примарната емисија непосредно во корист на банките

(во мил.денари)

	Состојба на: 31.XII. 1991	Состојба на: 31.XII. 1992	Промена I-XII. 1992	Индекси XII.92 XII.91
Вкупни пласмани непосредно во корист на банките	8318	44136	35818	530,6
I.Реесконтни кредити	6959	37275	30316	535,6
1.За извоз	1690	3695	2005	218,6
2.За земјоделство	4747	33559	28812	706,9
-производство	819	5631	4812	687,5
-гоење	337	2365	2028	701,8
-залихи	3591	25563	21972	711,8
3.За пазарни стоковни резерви	522	21	-501	4,0
4.За залихи на вештачки губрива	-	-	-	-
5.За залихи на јаглен	-	-	-	-
II.Ломбардни кредити	493	-	-493	-
III.Кредити за надм. на проблеми со девштедење	424	4012	3588	946,2
1.Наменски кредити за ликвидност	424	-	-424	-
2.Кредити на населението врз основа на дефинитивна продажба на депонирано девизно штедење	-	4012	4012	-
IV.Редовни кредити за одржување на тековната ликвидност	18	2465	2447	13694,4
V.Долгорочни кредити за обртни средства	386	374	-12	96,9
VI.Долгорочни кредити во ЈУБМЕС	5	5	-	100,0
VII.Наменски кредити	28	-	-28	-
VIII.Кредити врз основа на депонирани девизи на граѓаните кај НБЈ	5	5	-	100,0

#### *IV. МЕРКИ НА МОНЕТАРНАТА ПОЛИТИКА*

##### 1. Рефинансирање на банките

Операциите на рефинансирање на банките во 1992 година беа основен инструмент преку кој Народната банка на Македонија го регулираше движењето на монетарната база, а индиректно и движењето на паричната маса (M1). Тоа беше основниот инструмент преку кој во 1992 година се остваруваше политиката на монетарно таргетирање.

Операциите на рефинансирање се вршеа врз основа на реесконтмирањето на кредитите што им ги одобриле банките на крајните корисници за намени дефинирани во Одлуката на Собранието на Република Македонија за целите и задачите на монетарно-кредитната политика во 1992 година. На тој начин покрај квантитативната функција, Народната банка на Македонија ја извршуваше и селективната функција т.е. функцијата на насочување на средствата од примарната емисија во одредени приоритетни стопански дејности. Меѓутоа, поради високите сезонски осцилации во побарувачката за примарни пари во приоритетните дејности, во 1992 година често доаѓаше до конфликт меѓу квантитативните и селективните функции на монетарната политика. Решавањето на овие конфликти се вршеше преку лимитирање на можноста за реесконтмирање на кредити што ги одобриле банките за одредени намени. Тоа се реализираше со утврдување на квоти како максимално можни рамки до кои банките можеа да вршат рефинансирање на кредитите што им ги одобриле на крајните корисници. Висината на квотите се утврдуваше поединечно за секое тромесечје во согласност со проекцијата на монетарната политика за односниот квартал. Притоа, за да не дојде до нагло зголемување на ликвидноста, користењето на средствата, утврдено со квотите, динамички се разбиваше по поделни месеци во рамките на односниот квартал. На тој начин се остваруваше висок степен на усогласеност меѓу квантитативните и селективните функции на монетарната политика. Сепак, и во такви услови, иницијативата за креирање примарни пари потекнуваше од претпријатијата чија стопанска активност се кредитираше со средства од примарната емисија.

Врз основа на реесконтните кредити, во рамките на утврдените квоти, во 1992 година се емитираа вкупно 30316 мил.денари и тоа врз основа на: реесконтните кредити за залиха на пченица 3365 мил.денари, за пролетната сеидба на: пченка, ориз, шеќерна репа, сончоглед, тутун, и производство на млеко 643 мил.денари; реесконтните кредити за производство на пченица 4169 мил.денари, залихите на тутун 10022; залихите на оризова арпа и ориз 1567, залихите на вино 3261 мил.денари, залихите на пченка 417 мил.денари, залихите на маслодајни растенија и сурово масло 2433 мил.денари, залихите на шеќерна репа и шеќер 966 мил.денари, гоњето на добиток 2029 мил.денари и реесконтните кредити за извозните активности за 2005 мил.денари. Истовремено, намалување остварија реесконтните кредити за: пазарни-стовковни резерви за 501 мил.денари и за залихи на месо во ладилници, десертно грозје и млечни производи за 61 мил.денари.

## 2. Задолжителна резерва

Основна задача на овој инструмент на монетарно регулирање е обезбедување контрола на кредитниот потенцијал на банките (контрола на количеството пари) и на кредитната мултипликација (контрола на обемот на кредити) . Секундарна задача на задолжителната резерва е одржување на ликвидноста на банките во оние краткорочни периоди кога кај банките се јавува неусогласеност меѓу расположливите средства и довтасаните обврски за плаќање.

Издвоената задолжителна резерва на банките кај Народната банка на Македонија кон крајот на декември 1992 година изнесуваше 12696 мил.денари. Во истиот период од 1991 година таа изнесуваше 2448 мил.денари, така што нејзиниот пораст во 1992 година изнесуваше 10248 мил.денари или 418,6% . Промената на издвоената задолжителна резерва беше резултат како на автономниот пораст на депозитите, така и на промената на стапката на задолжителната резерва.

И покрај тоа што во моментот на монетарното осамостојување на Републиката, стапката на задолжителната резерва беше на високо ниво (27,2%) , за да се неутрализира високата глобална ликвидност на банкарскиот систем, стапката на задолжителната резерва во почетокот на мај се зголеми за 2,8 процентни поени (на 30,0%) . Тоа имаше за ефект повлекување на ликвидни средства од банкарскиот систем во износ од 933 мил.денари.

По сведувањето на глобалната ликвидност во банкарството во проектираните рамки, започна процесот на нормализација на висината на стапката на задолжителната резерва. Така, веќе во јуни стапката на задолжителната резерва се намали на 27,0% . Тоа имаше за ефект зголемување на глобалната ликвидност во банкарството за 1221 мил.денари. Второто намалување на стапката на задолжителната резерва се изврши во јули, кога таа се спушти на 22,0% . Ефектот од намалувањето изнесуваше 2138 мил.денари во правец на зголемување на глобалната ликвидност во банкарството. Третото и последно намалување на стапката на задолжителната резерва се изврши во октомври кога таа се намали од 22 на 15% . Ефектот од нејзиното намалување изнесуваше 4877 мил.денари во правец на зголемување на глобалната ликвидност во банкарството.

## 3. Каматна политика

Поради институционаланата поставеност на стопанскиот систем и дефектното реагирање на стопанските субјекти на промените во каматните стапки, каматниот механизам на Народната банка на Македонија во 1992 година не беше во функција на регулирање на понудата и побарувачката на примарни пари. Согласно со тоа, тој не се користеше како инструмент за остварување на политиката на монетарно таргетирање. Основна цел на каматната политика на Народната банка на Македонија во 1992 година беше примарните пари постепено да добијат реална цена. Притоа, реалноста на есконтната стапка првенствено требаше да се оствари со соборување на инфлацијата.

Есконтната стапка на Народната банка на Македонија во 1992 година се менуваше четири пати. Првата промена се изврши во февруари 1992 година кога есконтната стапка се зголеми од 40% на 60% на годишно ниво. До крајот на април 1992 година таа остана непроменета во согласност со концептот на макроекономската политика што се дизајнираше на ниво на поранешна Југославија.

Втората промена на есконтната стапка се изврши веднаш по чинот на монетарното осамостојување на Македонија и донесувањето на антиинфлационата програма. Со антиинфлационата програма беше утврдено есконтната стапка во 1992 година да се утврдува на реално ниво. Во согласност со проектираната целна стапка на инфлација во антиинфлационата програма од 8,5% просечно месечно во периодот мај-декември 1992 година, Народната банка на Македонија, почнувајќи од 1.мај 1992 година, ја утврди есконтната стапка на годишно ниво од 170% , која во себе содржеше 4 процентни поени на реална камата. Тоа практично значи дека месечниот износ на есконтната стапка изнесуваше 8,7% .

Вака утврденото просечно месечно ниво на есконтната стапка во првите два месеца од нејзиното применување значително заостануваше зад остварената стапка на инфлација во тие месеци (72,4% во мај, односно 17,0% во јуни) .

Во текот на јули и август есконтната стапка на Народната банка за првпат оствари реални вредности. Имено, во овие два месеца остварената стапка на инфлација (8,3% во јули и 6,6% во август) заостануваше зад есконтната стапка на Народната банка (8,7% пресметана на месечно ниво) .

Меѓутоа, поради меките буџетски ограничувања и неконтролираниот пораст на личните доходи во септември 1992 година дојде до повторно забрзување на инфлацијата и есконтната стапка повторно се најде во зоната на негативни реални големини.

Третата промена на есконтната стапка се изврши во октомври 1992 година во рамките на општото прилагодување на инструментите на економската политика кон новиот ревидиран концепт на антиинфлационата политика. Според ревидираната верзија на антиинфлационата програма, порастот на цените на мало во последниот квартал од 1992 година беше проектиран на просечно месечно ниво од 23,0% . Ако овој процент, во согласност со дотогаш применуваната методологија, се земеше како основа за утврдување на есконтната стапка на годишно ниво и со додавање на еден процентен поен како реален дел, тогаш есконтната стапка требаше да изнесува 1221,5% на годишно ниво.

Беше оценето дека толку високата есконтна стапка би имала исклучително негативни ефекти и само би ја забрзала инфлацијата преку дејството врз трошоците на работење на претпријатијата. Таквиот ефект ќе беше спротивен со определбата со монетарната политика да се дозволи пораст на цените што произлегува само од дејството на фундаменталните фактори на стопанството.



За да се избегне трошковниот ефект на есконтната стапка врз инфлацијата, се прифати концепт на делумно (шеесет процентно) прилагодување на есконтната стапка кон проектираната просечна месечна стапка на инфлација за четвртиот квартал од 1992 година. Согласно со тоа, почнувајќи од октомври есконтната стапка се утврди на 410% годишно што одговара на 14,55% месечно.

Во ноември 1992 година дојде до опаѓање на инфлацијата на 10,0% на месечно ниво. Тоа детерминираше есконтната стапка да поприми високи реални вредности. Во услови на силно изразени рецесиони движења во стопанството, задржувањето на високи позитивни реални вредности на есконтната стапка беше контрапродуктивно. Поради тоа, во декември се изврши четвртата промена на есконтната стапка и таа се утврди на 250% на годишно ниво.

#### 4. Минимална ликвидност на банките

Народната банка на Македонија, во согласност со законските овластувања, ги пропишува висината, условите и начинот на одржување на ликвидноста на банките и другите финансиски организации. Во првите четири месеци од 1992 година, банките беа во обврска, како своја примарна резерва на ликвидност, на своите жиро-сметки да држат ликвидни средства просечно месечно 5% од состојбата на краткорочните извори на средства на крајот на претходниот месец. Целта на примарната резерва на ликвидност е да ги неутрализира осцилациите во билансот на денарските парични трансакции на деловните банки. Имено, износот на примарната ликвидност треба да биде на нивото на предвидените осцилации во приливот и одливот на денарски средства на жиро-сметките на банките во одредени периоди. Овие осцилации се зголемија особено во периодот на монетарното осамостојување на Републиката кога средствата на жиро-сметките на банките нагло се зголемија и достигнаа рекордно високо ниво (14510 мил.денари на 30.април 1992 година). За да се обезбеди доволен износ на примарни ликвидни средства за неутрализирање на овие осцилации во почетокот на мај 1992 година, стапката на ликвидните средства што банките треба просечно месечно да ги држат на своите жиро-сметки во однос на краткорочните извори на средства се зголеми од 5 на 7%.

Покрај примарната резерва на ликвидност, банките во 1992 година имаа обврска да држат и секундарна резерва на ликвидност во хартии од вредност, односно, задолжителни благајнички записи на Народната банка на Македонија во одреден процент од основата за пресметка на минималната ликвидност на банките. Овој процент во периодот јануари-април 1992 година изнесуваше 4%, а од почетокот на мај па до крајот на годината изнесуваше 5,5% од состојбата на краткорочните извори на средствата на банките на крајот од претходниот месец. На овие средства на Народната банка на Македонија пресметуваше и плаќаше камата во висина од 51% од есконтната стапка.

## 5. Доброволни благајнички записи

Основна цел при воведувањето на доброволните благајнички записи беше создавање на хартии од вредност и институционални претпоставки за започнување на операции на аукциско купување и продавање хартии од вредност (благајнички записи) како инструмент за емитирање и повлекување на примарни пари. Меѓутоа, во праксата доброволните благајнички записи се користеа само за повлекување примарни пари и исцрпување на ликвидноста на банките. Така се создаваа вештачки рамки за додатно креирање на примарни пари преку постојниот емисионен механизам. На тој начин се вршеше редистрибуција на ликвидноста меѓу поделните сектори, при што не се почитуваше основниот монетарен принцип: инструментите на монетарната политика да имаат неутрален карактер.

Поради тоа, почнувајќи од јули 1992 година во целост се напушти користењето на овој инструмент на монетарната политика.

## *И. ОСТВАРУВАЊЕ НА ДЕВИЗНАТА ПОЛИТИКА ЗА 1992ГОДИНА*

Економските односи со странство во 1992 година стопанството од Република Македонија ги остваруваше во два периода карактеристични со различни услови и можности.

До крајот на април економските односи со странство беа остварувани со комплетна примена на правно-системската регулатива на девизното работење во рамките на СФРЈ, која се наоѓаше во последната фаза од своето распаѓање. Притоа, обемот на надворешно-трговската размена падна на многу ниско ниво. За тој период е карактеристично дека од девизните резерви на СФРЈ беа повлечени 28,2 мил. долари за плаќање на увозот за разни намени, (нафта и нафтени деривати, суровини за производство на лекови и готови лекови, конвенциски обврски и слично) а се вршеше и девизно сервисирање на втасаните отплати по користените странски кредити по кои како гарант се јавуваше Федерацијата или како агент-плаќач Народната банка на Југославија. Во овој момент лежи и еден од моментите за продолженото останување на Република Македонија во економскиот систем на СФРЈ.

Економското осамостојување на Република Македонија од 26 април 1992 година во областа на економските односи со странство и девизната политика беше обележано само со донесувањето на Одлуката за девизната политика и Проекцијата на платниот биланс на Република Македонија за 1992 година.

Системските закони од оваа сфера на регулативата не се донесоа ни до крајот на годината, а врз основа на Уставниот закон за спроведување на Уставот на Република Македонија останаа во примена системските решенија од правната регулатива на поранешна Југославија кои за новонастанатите услови во Република Македонија не беа конзистентни.

Врз основа на Одлуката за девизната политика со одлуки на Владата на Република Македонија и Народната банка на Република Македонија во областа на економските односи со странство, главно се воспостави инструментариум за создавање девизни резерви на Републиката и водење на политиката на курсот на денарот.

Следењето на извршувањето на параметрите на платниот биланс на Република Македонија за 1992 година практично е оневозможено поради ненавременото стручно и техничко опремување на некои надлежни институции, посебно на царинската служба, така што не се располага со податоци за остварените надворешно-трговски движења во физички обем.

Од тие причини, во 1992 година може да биде под опсервација само извршувањето на Билансот на готовинските девизни трансакции преку податоците со кои располага Народната банка на Република Македонија врз основа на обработка на соодветни извештаи од деловните банки. Податоците во овој биланс не можат да се третираат како комплетни, бидејќи ги опфаќаат само регистрираните приливи и одливи по сите основи преку банкарските инструменти, а познато е дека

еден дел од девизните трансакции со странство се одвиваше надвор од редовните банкарски канали, преку нелегални и нерегистрирани готовински плаќања и наплати со странство.

Покрај тоа, според евиденциите на Народната банка на Република Македонија голем дел од физички реализираниот извоз на стоки и услуги не е наплатен во законски определениот рок со внесување на приливот во земјата (586,6 мил. долари состојба 31.12.1992 година), туку преку контраиспораки на стоки (656,6 мил. долари увезени, а неплатени стоки, состојба 31.12.1992 год.).

Причините за ваквите состојби лежат, пред се, во неконзистентноста на девизниот систем со постојните услови во Републиката, што продуцира недисциплина на субјектите во надворешно-трговското работење, мотивирана и од непостоењето на девизен пазар каде што увозниците би купувале девизи за своите репропотреби, релативно ниското ниво на курсот на денарот и обврската за издвојување 30% од остварениот девизен прилив кој се плаќа во денарска противвредност по официјалниот-службен курс на денарот спрема странските валути.

#### 1. Политика и движење на курсот на денарот

Во првите месеци од 1992 година, до монетарното осамостојување на Република Македонија, спроведувањето на политиката на курсот на динарот се остваруваше во согласност со целите предвидени за овој инструмент со економската политика на бившата југословенска заедница. Курсот на динарот беше стабилен спрема германската марка додека спрема другите конвертибилни валути флукутираше во оној распон во кој тие на светските девизни пазари флукутираа спрема германската марка. Притоа во овој период беа извршени две девалвации на курсот на динарот со цел да се зголеми доходовната мотивираност за извоз на извозниците од бившите југословенски простори и внесување на девизниот прилив во земјата. Меѓутоа, и покрај тоа, курсот на динарот заостануваше далеку зад реалното ниво.

По монетарното осамостојување на Републиката се продолжи со политиката на фиксен курс на домашната валута во однос на германската марка и следење на меѓувалутарните односи на конвертибилните валути на странските девизни пазари. Курсот на новата национална парична единица Денар се утврди на ниво од 360 денари за 1 германска марка и содржеше антиципирана девалвација од 60%.

Ефектите од политиката на фиксен курс на валутата врз ценовната конкурентност на извозот најдобро може да се следат преку движењата на индексот на реалниот ефективен курс. Овие движења, пресметани врз основа на нивото на ценовната конкурентност кон крајот на 1989 година се прикажани во следнава табела:

Движење на ценовната конкурентност на извозот следена преку движењето на индексот на реалниот ефективен курс на денарот 1)

ИНДЕКС	31.12.1990	31.12.1991	30.04.1992	31.12.1992
	31.12.1989	31.12.1990	31.12.1991	31.12.1991
1. Номинален ефективен курс на денарот	96.4	184.8	2896.8	5984.9
2. Индекс на домашни цени на мало	221.7	335.2	480.0	2025.2
3. Индекс на странски цени на мало	105.4	103.7	101.2	103.5
4. Релативни цени (2.3'100)	210.1	323.2	474.3	1956.7
5. Реален ефективен курс на денарот (1.4'100)	45.8	57.2	610.7	305.9
31. 12. 1989 = 100	45.8	26.2	160.0	80.1

1) Како меѓународно прифатен и општо применуван индикатор за оценување на реалноста на курсот на валутата на една земја се користи индексот на реалниот ефективен курс кој претставува упросечен индекс на движењето на домашната валута спрема определена кошница на валути на земји во кои се остварува најголем дел на извозот, истовремено прилагоден спрема движењето на цените во односните земји и на домашниот пазар. При пресметката на реалниот ефективен курс на денарот како база е земена состојбата на крајот на 1989 година како период кога се започна со спроведувањето на политиката на фиксен курс и како оценето реално ниво на курсот. Пондери за пресметување на упросечениот курс спрема кошничката на валути претставуваат учествата на валутите во девизниот прилив од извоз на стоки и услуги на Републиката. Индекс на реален ефективен курс над 100 претставува зголемување на ценовната конкурентност, а индекс под 100 намалување на ценовната конкурентност.

Ако се има предвид дека во периодот до крајот на 1989 година се водеше политика на редовно месечно усогласување на курсот со движењата на цените на домашниот и странските пазари со цел да се одржи ценовната конкурентност на извозот, единствено состојбата на крајот на оваа година може да се земе како база за согледување на реалното ниво на курсот на денарот и ефектите од спроведувањето на политиката на курсот во изминатите периоди. Политиката на фиксен курс на динарот што се водеше во периодот од 1990 година до монетарното осамостојување, доведе до значително опаѓање на ценовната конкурентност на извозот (во 1990 за 54,2% и во 1991 за 73,8%). Со монетарното осамостојување и формирање на курсот на денарот на ниво од 360 денари за една германска марка, ценовната конкурентност на извозот не само што го достигна нивото од крајот на 1989 година, туку беше и дополнително зголемена за 60%.

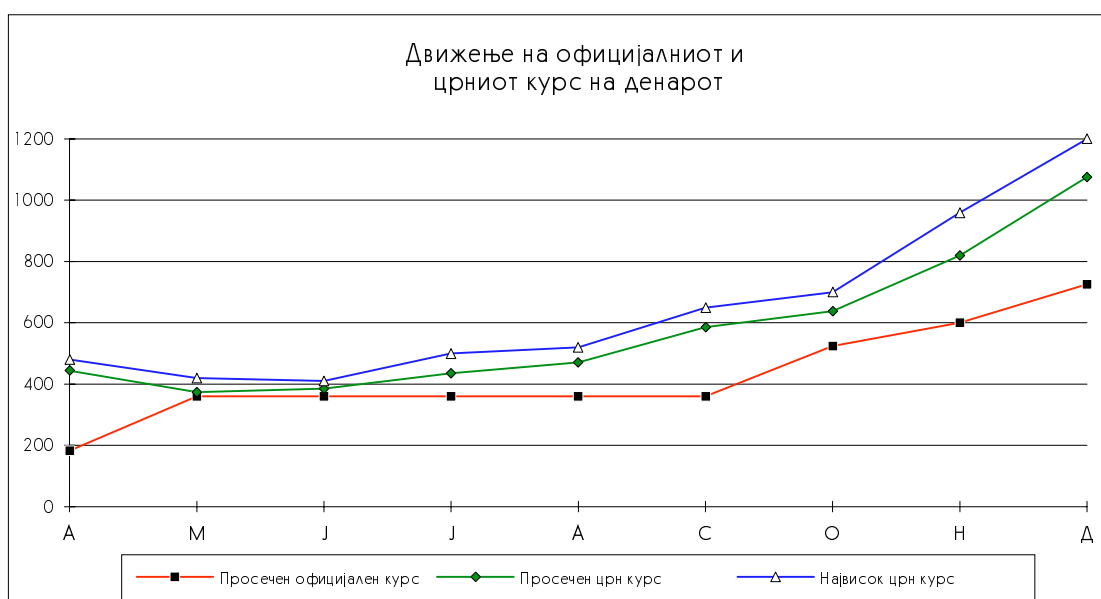


Фиксната политика на курсот на денарот поткрепена со рестриктивна кредитно монетарна политика, контрола на личните доходи и контрола на цените на определени стратегиски производи беше основа на првата антиинфлациона програма донесена од страна на Владата на Република Македонија по економското и монетарното осамостојување на Републиката.

Вака утврдениот курс на денарот имаше значајна улога во соборувањето на инфлацијата во овој период од 72,4% месечно во мај на 6,6% месечно во август. Политиката на курсот на денарот придонесе за создавање на поповолни услови и во остварувањето на економските односи со странство во однос на почетните месеци од годината. Така, девизниот прилив од извоз на стоки и услуги е зголемен од 15,5 мил. долари во април на 21,4 мил. долари во мај, 22,2 мил. долари во јуни и 26,5 мил. долари во јули. Покрај тоа, преценетиот официјален курс на денарот влијаеше и врз намалувањето на црниот курс на денарот во овој период, кој од највисоко ниво од 480 денари за една германска марка на 28.04.1992 година падна на најниско ниво од 355 денари за една германска марка на 14.05.1992 година. Тоа доведе до зголемен откуп на ефективни странски средства за плаќање и странски чекови во текот на мај и особено во текот на јуни во менувачниците преку овластените банки, односно прометот на девизи меѓу физичките лица се пренасочи од црниот пазар кон официјалните менувачки места. Девизните резерви на крајот на мај се зголемија за 55,9% во однос на крајот на април, а на крајот на јуни за 63,5% во однос на состојбата на крајот на мај, пред се како резултат на зголемениот откуп на ефективна и чекови за 101,4% на крајот на јуни во однос на крајот на мај.

Почетните позитивни ефекти од ваквата политика на курсот на денарот за кратко време беа исцрпени (до втората половина на јули), за што придонесе неконсеквентното спроведување на антиинфлационата

програма во доменот на регулативата на личните доходи. Се поголемата побарувачка за девизи особено за плаќање на увоз на енергетски сировини и олабавувањето во рестриктивноста на кредитно-монетарната политика доведоа до повторно зголемување на стапката на инфлација и пораст на неофицијалниот "црн курс" на денарот. Заостанувањето на официјалниот зад "црниот курс" на денарот беше се поголемо, така што неминовно се наметнуваше потребата од корекција на официјалниот курс. Иницијативи како и укажувања на неопходноста од промена на курсот на денарот се благовремено давани од страна на Народната банка на Република Македонија, меѓутоа, се доцнесе со нивното донесување од страна на Извршната власт.



Корекција на курсот на денарот во вид на еднократна девалвација беше извршена дури кон крајот на првата декада од октомври. Задоцнетата корекција на курсот резултиреше во опаѓање на доходовната мотивираност на извозниците од Републиката за извоз и задржување на остварениот девизен прилив од извршениот извоз на сметки во странство. Ваквата политика имаше негативен одраз и врз откупот на странските средства за плаќање кој во овој период бележи тенденција на намалување (месечниот откуп на ефектива и чекови во мај изнесува 2,7 мил. долари, во јуни 3,7 мил. долари, во јули 1,2 мил. долари, во август 1,7 мил. долари и во септември 0,9 мил. долари).

Порастот на германската марка на странските девизни пазари во однос на другите конвертибилни валути предизвика и пораст на денарот спрема овие валути. Поради тоа, врзувањето на денарот спрема германската марка се напушти и се премина кон утврдување на курсот на денарот спрема кошница од седум конвертибилни валути со истовремена девалвација на денарот која повторно доведе до зголемување на откупот на ефективни странски пари и чекови (во октомври овој откуп изнесуваше 4,5 мил. долари).

Високиот пораст на цените во последниот квартал на годината ја услови потребата од повторна девалвација на денарот во текот на декември во просек од 30% спрема кошницата на валути. Со тоа ценовната конкурентност на извозот се зголеми, меѓутоа сепак на крајот на 1992 година таа значително заостануваше зад нивото на конкурентноста остварена во почетокот на спроведувањето на антиинфлационата програма (50%), а во однос на оценетото реално ниво на курсот на крајот на 1989 година заостануваше за 20% (остварен индекс на реален ефективен курс од 80,2).

Меѓутоа, и по оваа извршена девалвација, отстапувањето на официјалниот курс на денарот од "црниот курс" беше значително што условува натамошно постоење на повеќе курсеви. Имено, официјалниот платен промет со странство се одвиваше според курсот од курсната листа на Народната банка на Република Македонија, извозниците им го продаваа вишокот на девизниот прилив по извршените плаќања за сопствени потреби спрема странство на увозниците по курс повисок од официјалниот преку т.н. "штицунг", а прометот на странски средства за плаќање меѓу физичките лица и натаму се одвиваше на "црниот девизен пазар" по курс, исто така, значително повисок од официјалниот.

Имајќи го предвид искуството од изминатиот период на спроведување на антиинфлационата програма, и покрај определените позитивни резултати од спроведувањето на политиката на фиксен курс на денарот во поглед на смирувањето на цените на домашниот пазар, сепак од гледна точка на остварувањето на девизната политика за 1992 година, политиката на фиксен курс на денарот не ги даде очекуваните резултати. Спороста и неажурноста во прилагодувањето на курсот на денарот негативно се одрази врз остварувањето на девизниот прилив и откупот на странски ефективни средства во менувачниците што во крајна линија резултираше со остварување девизни резерви кои се под нивото предвидено со Одлуката за девизната политика.

Сегашната структура на стопанството на Републиката не овозможува остварување позитивни платнобилансни резултати од работењето со странство, поради што водењето политика на стимулативен курс на денарот е од особено значење. Од тие причини, како и поради избегнувањето на волунтаризмот при одредувањето на курсот на денарот определбите на Народната банка на Република Македонија се во насока на преминување кон политика на флукуирачки курс на денарот кој би се формирал пазарно во согласност со понудата и побарувачката на девизи на организиран девизен пазар. Притоа, активната улога на Народната банка на Македонија, како во поглед на спроведувањето на монетарната политика, така и во поглед на одржувањето на стабилноста на курсот на денарот би се остварувала во најголем дел преку трансакциите на девизниот пазар.

## 2. Формирање на девизните резерви

До монетарното осамостојување, Народната банка на Република Македонија не располагаше со девизни резерви поради што со Одлуката за девизната политика и проекцијата на платниот биланс на



Република Македонија за 1992 година донесена од Собранието на Република Македонија на денот на монетарното осамостојување, се воспостави механизам на формирање на девизните резерви на Републиката преку утврдување на можни извори за пополнување на истите.

Основен извор за пополнување на девизните резерви, според оваа Одлука, претставуваше задолжителното издвојување на 30% од остварениот девизен прилив на претпријатијата по основа на извоз на стоки и услуги, од кои 18% наменети за тековни девизни резерви за плаќање по утврдените приоритетни намени и 12% за пополнување на постојаните девизни резерви на Републиката.

Со Одлука на Советот на Народната банка на Република Македонија менувачкото работење се стави во функција на пополнување на девизните резерви со тоа што откупот на ефективните странски пари и чекови преку овластените менувачи во земјата се врши за сметка на Народната банка на Република Македонија.

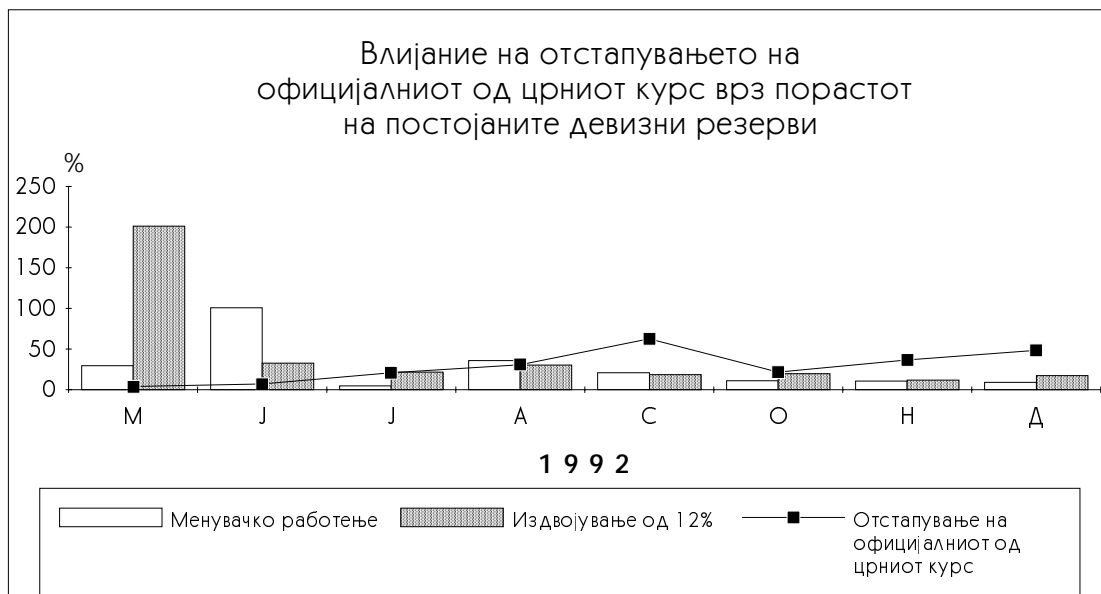
Други извори од кои се алиментираа девизните резерви во текот на 1992 година беа патарините и излезните такси.

Откупот на злато за денари од домашни производители, исто така, претставува компонента на постојаните девизни резерви,

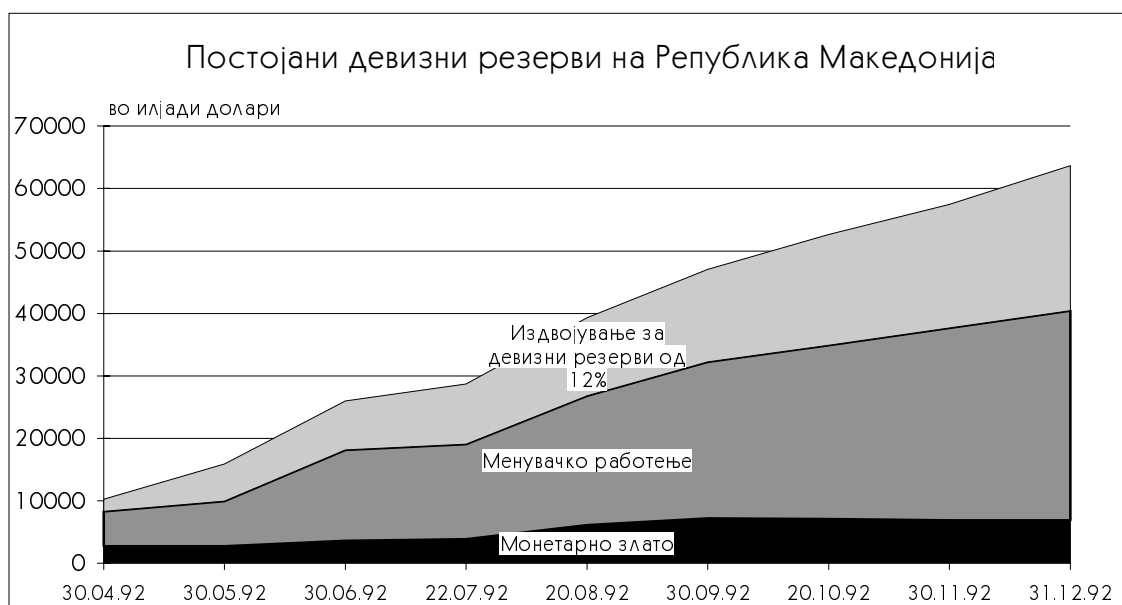
Со Одлуката за девизната политика и проекцијата на платниот биланс на Република Македонија беше предвидено нивото на постојаните девизни резерви на крајот на годината да достигне износ од 100 мил. долари. Меѓутоа, поради постојната економска состојба во земјата и несоодветната политика на курсот на денарот, пополнувањето на девизните резерви не се оствари во предвидениот обем и динамика.

Ниската доходна мотивираност на извозниците од Републиката за извоз, како и задржувањето на девизниот прилив по извршениот извоз надвор од Републиката, како резултат на дестимулативниот фиксен курс на денарот, услови низок месечен девизен прилив од извоз на стоки и услуги, а со тоа и износот по извршените зафаќања да биде незадоволителен.

Значајното отстапување на официјалниот курс на денарот од курсот на "црниот девизен пазар" е главна причина што откупот на ефективните странски средства за плаќање, како значаен извор за пополнување на девизните резерви, не ги даде очекуваните резултати во текот на 1992 година. Само во текот на мај и јуни, кога постоеше минимално отстапување на официјалниот од "црниот" курс на денарот, е забележан и голем откуп на ефективни странски средства за плаќање и чекови (во мај се откупени 2,8 мил. долари, а во текот на јуни 3,7 мил. долари). Влијанието на отстапувањето на официјалниот од "црниот" курс на денарот врз пополнувањето на девизните резерви е прикажано на следниов дијаграм.



Динамиката на формирањето на постојаните девизни резерви во периодот од монетарното осамостојување до крајот на 1992 година од трите основни компоненти е како што следува:



Сепак, и покрај влошените услови како на надворешен, така и на внатрешен план, Народната банка на Република Македонија успеа во периодот од монетарното осамостојување до крајот на годината да оствари и формира постојани девизни резерви во износ од 63,7 мил. долари. Апсолутниот износ на девизните резерви остварен на крајот на

1992 година е минимален, но како резултат не е за потценување кога се има предвид дека изнесува 3% од вкупниот општествен производ.

### 3. Извршување на Билансот на готовинските девизни трансакции во текот на 1992 година

Пред монетарното осамостојување, податоците за економските односи на Република Македонија со другите земји беа обработувани како дел од податоците на Југославија во целост. Од почетокот на мај па до крајот на 1992 година надлежните органи и институции во Република Македонија работела на програмско поставување и заокружување на сопствен статистичко-информативен систем, посебно за размената со странство. Меѓутоа, претходните податоци за стоковната размена во 1992 година, добиени во март 1993 година не се во целост употребливи поради потребата од нивна логична и математичка контрола.

Покрај тоа, во новонастанатите услови голем дел од трансакциите на Република Македонија со бившите југословенски републики како и со некои од соседните земји се одвиваа надвор од банкарскиот систем на Републиката поради што и не се евидентирани, иако трговијата со стоки и услуги со овие земји претставува значаен дел од вкупната трговија на Републиката.

Од тие причини, во овој извештај, анализата на економските односи на Република Македонија со странство се однесува само на готовинските девизни трансакции извршени во рамките на банкарскиот систем на Републиката.

#### 3.1. Тековна сметка

Врз основа на евидентираниите готовински девизни трансакции, во тековната сметка на Републиката за 1992 година е остварен дефицит од 15 милиони долари. Ваквиот дефицит претставува значително намалување во однос на традиционално високиот дефицит од тековните трансакции во претходните години (во 1991 год. остварен е дефицит од 237 мил. долари, а во 1990 од 372 мил. долари), што пред се е резултат на значително намалениот обем на трансакциите на одливната страна, а не резултат на позитивните движења на приливната страна. Од тие причини, при разгледувањето на ваквата состојба, треба да се имаат предвид следните карактеристични движења во тековните трансакции на Република Македонија со странство во текот на 1992 година:

- поголемиот пад на девизниот одлив врз основа на увоз на стоки од падот на девизниот прилив по извршен извоз на стоки како резултат на високиот обем на готовински плаќања и плаќања на увозот преку сметки во странство и невнесениот девизен прилив врз основа на извозот;
- намалениот увоз на енергетски сировини и репроматеријали во услови на недостаток на девизи;
- опаѓањето на приливот од услуги, пред се по основа на облагородување на стоки;
- намалениот прилив од приватните трансфери (дознаки и ефектива) и
- минималните плаќања врз основа на камати по користените странски кредити.

Извршувањето на Билансот на готовинските девизни трансакции во текот на 1992 година, од аспект на економските и политичките услови во кои е остваруван може да се разгледува во два периода: периодот до монетарното осамостојување кога е остварен тековен дефицит од 53 мил. долари и периодот по монетарното осамостојување кога е остварен суфицит од 38 мил. долари, при што треба да се имаат предвид сите горенаведени причини.

### Биланс на готовинските девизни трансакции

во мил УСД

Основ	1991	1992	05-12/92	Годишна промена
1	2	3	4	5(3-2)
1. Стоки	-245	-67	-4	+178
Прилив од извоз на стоки	291	256	203	-35
Одлив за увоз на стоки	536	324	207	-212
2. Услуги	+60	+24	+21	-36
Прилив	86	54	46	-32
Одлив	27	30	25	+3
3. Камати	-24	-2	-1	+22
Прилив	-	-	-	-
Одлив	24	2	1	-22
4. Приватни трансфери	-28	+30	+22	+58
Прилив	108	77	53	-31
Одлив	136	47	31	-89
Тековна сметка (1-4)	-237	-15	+38	+222
5. Долгорочен капитал-салдо	-58	-7	-2	+51
Прилив	3	3	3	-
Одлив	61	10	5	-51
6. Краткоточен капитал-салдо	-19	-16	-13	+3
Капитална сметка (5-6)	-77	-23	-15	+54
7. Аванси за извоз на стоки и услуги	42	16	12	-
8. Консигнација и слободни царински прод.	10	23	19	-
9. Грешки и пропусти	-	+59	-2	-
Промена во официјалните резерви	-	+60	+52	-

Од размената на стоки во извештајниот период е остварен нето девизен одлив од 67 мил. долари, кој е за 72,7% понизок од 1991 година, што се должи на драстичниот пад на плаќањата по извршениот увоз на стоки особено во периодот од април па до крајот на годината, а не на зголемениот прилив од извоз на стоки.

Плаќањата по извршениот увоз во текот на 1992 година се за 212 мил. долари помали во однос на претходната година, додека остварениот прилив од извозот на стоки забележа поумерен пад од 35 мил. долари. Позитивни движења во приливот од извоз на стоки се остварени во периодот по извршената девалвација на денарот по монетарното осамостојување на 360 денари за една германска марка поради антиципираната девалвација на денарот од 60%, како и во последниот квартал на годината со потпишувањето на Колективниот

договор за платите со кој остварувањето на зголемен девизен прилив беше во директна поврзаност со можноста за соодветно зголемување на платите.

Во подбилансот на услугите, традиционално високото позитивно салдо, во 1992 година е десеткувано. Приливот од услугите за облагородување на стоки како најзначајна ставка во формирањето на суфицитот во овој подбиланс забележа особено намалување. Извесно зголемување забележа приливот од туризмот кој речиси целосно се однесува на откупот на бензински бонови и бонови за патарина, меѓутоа истиот е далеку под нивото кое го остваруваше во периодот до 1991 година. По оваа основа е остварен прилив од 11 мил.долари.

Во делот на приватните трансфери кои ги опфаќаат девизните дознаки и странската ефектива од работењето со домашни физички лица, во 1992 година е остварено суфицитно салдо во висина 30 мил.долари. Меѓутоа, и овој суфицит, пред се, не е резултат на зголемениот прилив по оваа основа туку на значително намалениот одлив, како врз основа на дознаки, така и врз основа на подигната ефектива поради познатата состојба во земјата. Во рамките на овој прилив е вклучен и откупот на странска ефектива од домашни лица во износ од 16 мил.долари.

Врз основа на камати по користените странски кредити во 1992 година се извршени минимални плаќања од 47 мил. долари. Неопходноста за плаќања на најнеопходните репродукциони потреби неминовно значеше и одлагање на плаќањата по камати иако без официјално објавување и согласност на странските доверители. Во непосредна поврзаност и условеност од овие причини се остварените движења на капиталните трансакции.

### 3.2. Капитална сметка

Во почетните месеци од годината кога Република Македонија се уште беше во Југословенската заедница, во услови на отежнато функционирање на девизниот пазар, девизните средства за отплатите по користените странски кредити беа обезбедувани од девизните резерви на Федерацијата и тоа само за оние кредити по кои федерацијата беше гарант или Народната банка на Југославија агент плаќач. Во овој период, за отплата на фиксни и гарантирани обврски на Република Македонија спрема странство, од девизните резерви на Федерацијата се обезбедени девизи во износ од околу 7,0 мил. долари со соодветно динарско покритие.

Користењето девизни средства од девизните резерви на федерацијата за плаќање на дел од втасаните обврски за отплата на користените странски кредити и за други приоритетни намени, беше и една од причините за одложувањето на монетарното и економското осамостојување на Републиката.

По монетарното и економското осамостојување на Републиката, со оглед на состојбата на новоформираниите девизни резерви, обврските по користените странски кредити главно не се извршувани, како по

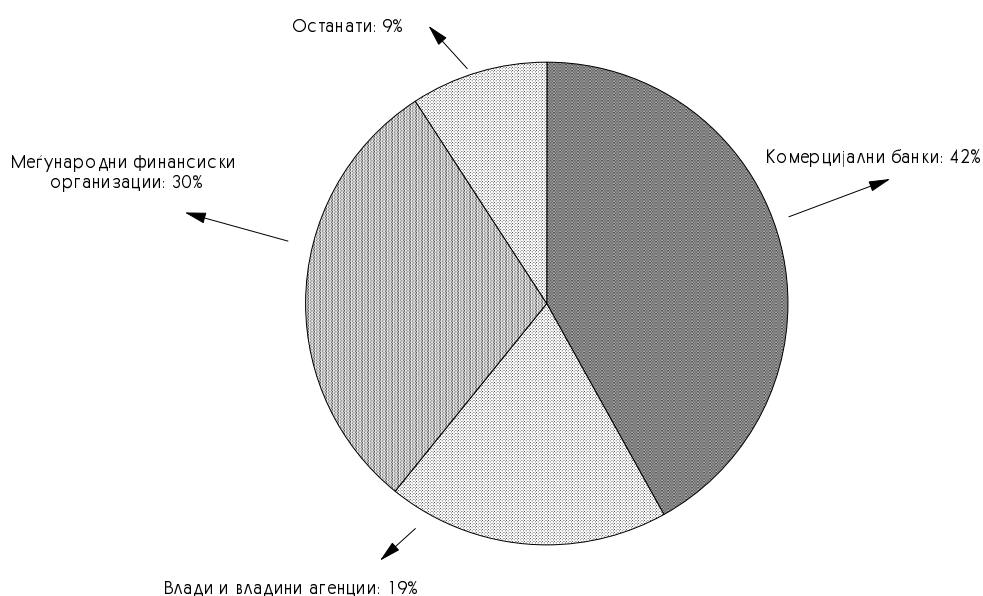
главнината така и по припаѓачката камата по овие кредити. Имено, обврските за плаќање на каматата по рефинансираните кредити по Циришката спогодба не се извршувани, по Париската спогодба е отплаќана само довтасаната, камата но не и довтасаните обврски по главнината. Sprema Светската банка е отплатена само една обврска по камата во износ од 500 илјади долари, а спрема Меѓународниот Монетарен Фонд на 30.12.1992 год. се отплатени главнини по станд- бај кредитна транша во износ од 1,1 мил. долари кои се однесуваа на периодот од 14.10. до 31.12.1992 година.

Во текот на 1992 година, од страна на Народната банка на Република Македонија и Владата на Република Македонија се остварени контакти со делегации на Меѓународниот Монетарен Фонд и Светската банка за изнаоѓање решенија за премостување на овој период и прием на Републиката во овие финансиски организации, особено во Светската банка спрема која довтасуваат и најголем дел од обврските.

Воедно, во текот на 1992 година беа преземени определени активности за откуп на долгот спрема странските комерцијални банки поради неговата ниска цена на секундарните финансиски пазари. Во согласност со Одлуката на Владата за користење на дел од девизните резерви за овие активности, беше откупен долг во висина од 10,6 мил.долари, при што беа ангажирани сопствени девизни средства од 1,1 мил.долари и краткорочен странски финансиски кредит од 0,8 мил.долари.

Состојбата на долгот на Републиката по користените среднорочни и долгорочни странски кредити на крајот на 1992 година изнесува 842,1 мил. долари со структура по доверители како што следува:

Состојба на среднорочниот и долгорочниот долг на Р Македонија на 31.12.1992 година

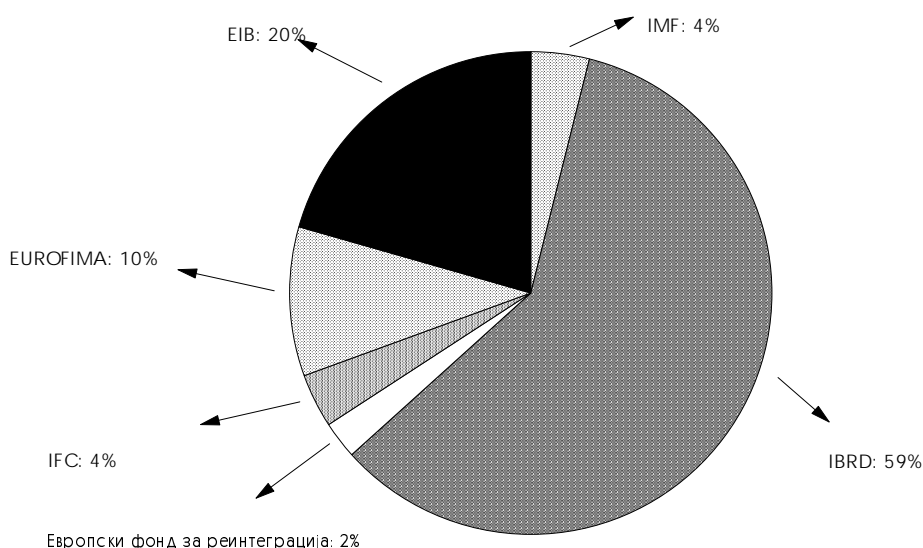


Долгот спрема Комерцијалните банки има најголемо учество во вкупниот надворешен долг на Република Македонија. Потоа доаѓа долгот спрема меѓународните финансиски институции и на крај долгот спрема владите и владините агенции.

Состојбата на долгот на Р Македонија по рефинансираните кредити спрема Комерцијалните банки, на крајот на годината изнесува 343,5 мил. долари што претставува 42% од вкупниот долг. Рефинансираниот долг спрема владите и владините агенции изнесува 155,6 мил. долари, или 19% од вкупниот среднорочен и долгорочен долг.

На крајот на 1992 година, долгот на Р Македонија спрема меѓународните финансиски институции изнесува 252,5 мил. долари, што претставува 30% од вкупниот долг.

Состојба на среднорочниот и долгорочниот долг спрема Меѓународните финансиски институции



Најголем дел од долгот на Р Македонија спрема меѓународните финансиски институции се однесува на Светската Банка (59%) и спрема Европската Инвестициона Банка (20%).