

III. Монетарна политика

3.1. Цели и задачи на монетарната политика

Согласно проекцијата на макроекономската политика на Република Македонија, во 2000 година се очекуваше да продолжи поволната стопанска конјунктура од втората половина на 1999 година, што би резултирало со остварување на реален пораст на БДП од 6,0%. Врз основа на намалениот политички ризик на регионот и најавите за негова реконструкција, се очекуваше создавање на поволна инвестициона клима и враќање на довербата на домашните и странските инвеститори. Трендот на пораст на продуктивноста на трудот во индустријата и намалувањето на реалните трошоци на работење требаше да доведе до зголемена конкурентност на македонската економија на странските пазари. Истовремено, беше предвидено натамошно интензивирање на структурните реформи во реалниот и финансискиот сектор, како би се создале предуслови за забрзување на процесот на транзицијата и интензивирање на економскиот растеж.

Водењето на конзистентни макроекономски политики, се очекуваше повторно да обезбеди задржување на инфлацијата во зоната на ниски едноцифрени стапки. Така, во 2000 година беше предвидено стапката на инфлација, мерена преку порастот на цените на мало, да достигне 4,0% на декемвриска основа. Притоа, во 2000 година беше предвидено да продолжи примената на стратегијата на таргетирање на девизниот курс. Преку одржување на стабилноста на номиналниот девизен курс на денарот во однос на германската марка, како номинално сидро во економијата, монетарната политика требаше да обезбеди стабилност на цените, како најповолен макроекономски амбиент за остварување на долгорочно одржлив економски развој. Спречувањето на неконтролирани инфлаторни движења беше особено значајно во услови на очекуван пораст на цените, детерминиран од предвиденото воведување на данокот на додадена вредност, како и порастот на цените на енергенсите на домашниот и светскиот пазар.

Така, со проекцијата на монетарната политика за 2000 година беше проектиран пораст на паричната маса M2 - денарски дел од 13,5% на годишно ниво. Монетарните ефекти од девизните трансакции на НБРМ, согласно очекуваниот нето откуп на девизи на девизниот пазар од 55,4 милиони САД долари, требаше да бидат стерилизирани преку депонирање на 1.300 милиони денари од буџетот кај НБРМ, наменети за поддршка на монетарната политика.

Во рамки на подготовките за склучување на аранжман со ММФ, во средината на 2000 година беше ревидирана проекцијата на макроекономската политика, во согласност со движењата регистрирани во првата половина од годината. Притоа, кај изразувањето на стапката на инфлација се премина од цени на мало кон трошоци на животот. Така, врз основа на трендот од првата половина од годината, инфлацијата мерена преку трошоците на животот во 2000 година беше проектирано да достигне 4,9% на декемвриска основа, додека првично проектираната стапка на реален пораст на БДП од 6% остана непроменета.

Имајќи ги предвид повољните движења на девизниот пазар во првата половина од 2000 година, во втората половина од годината беше проектиран вишок на девизи од 60,5 милиони САД долари. Согласно високите приливи во буџетот по воведувањето на ДДВ, трендот на интензивен пораст на депозитите на државата кај НБРМ беше предвидено да продолжи и во второто полугодие од 2000 година. Проектираните повољни движења на девизниот пазар, заедно со очекуваниот пораст на депозитите кај

банките, овозможија годишната стапка на пораст на паричната маса M2 - денарски дел на крајот од 2000 година, според ревидираната проекција, да изнесува 19,1%.

Во 2000 година беше предвидено подобрување на ликвидноста на банките, како и порамномерна дистрибуција на ликвидните средства во рамките на банкарскиот систем. Тоа е во согласност со континуираните напори за развој и усовршување на монетарниот инструментариум и целосната афирмација и премин кон индиректни пазарни инструменти на монетарно регулирање, како и предвиденото интензивирање на реформите во платниот систем. Влезот на странски инвеститор во најголемата банка се очекуваше да резултира со зголемена конкуренција во банкарскиот сектор и соодветно подобрување на ефикасноста во банарското работење. Тоа требаше да доведе до збогатување на понудата на банкарски производи и услуги, при истовремено намалување на каматните стапки и маргини на банките. Јакнењето на супервизорската контрола над банките заедно со активностите за подобрување на законската регулатива во врска со наплатата на побарувањата од должниците, во 2000 година се очекуваше да резултира со подобрување на квалитетот на кредитно портфолио на банките. Функционирањето на Фондот за осигурување на депозити и напорите за решавање на проблемот на старото девизно штедење се очекуваше да создадат предуслови за натамошен пораст на домашното штедење.

3.2. Остварени монетарни движења во 2000 година

Подредувајќи ја монетарната понуда на одржувањето на стабилноста на девизниот курс на денарот како номинална котва во економијата, односно придонесувајќи фундаменталните фактори во економијата да се одржуваат на здрава основа, монетарната политика во 2000 година влијаеше во правец на ограничување на неповолното влијание на немонетарните фактори врз нивото на цените. Ваквата поставеност на монетарната политика и нејзината координација со фискалната политика и политиката на плати, резултираше со остварување на стапка на инфлација (мерена според трошоците на живот) од 6,1% на декемвриска основа. Со тоа, монетарната власт успеа да ја одржи ценовната стабилност во економијата, што воедно е и крајна цел на монетарната политика.

Согласно стратегијата на таргетирање на девизниот курс, НБРМ во текот на 2000 година преку соодветно интервенирање на девизниот пазар ја одржуваше стабилноста на номиналниот девизен курс на денарот во однос на германската марка, како интермедијарна цел на монетарната политика. Стабилноста на девизниот курс, како номинално сидро во економијата, имаше огромно значење за задржување на ценовната стабилност, наспроти бројните инфлаторни притисоци од немонетарна природа. Поволните движења на девизниот пазар во текот на 2000 година овозможија нето откуп на девизи од страна на Централната банка во вкупен износ од 190,1 милиони САД долари. Високиот девизен прилив остварен во 2000 година главно потекнува од странски кредитори, донации, средства од приватизацијата, како и зголемената извозна активност. Динамички гледано, кусок на девизи на девизниот пазар беше регистриран единствено во првите два месеца од 2000 година, како последица на зголемената побарувачка за девизи заради увоз на акцизни стоки непосредно пред воведувањето на ДДВ. Во одбрана на таргетираното ниво на девизниот курс, Централната банка во овој период интервенираше на девизниот пазар со нето - продажба на девизи од 9,0 милиони САД долари.

При стерилизација на монетарните ефекти од девизните трансакции, монетарната власт беше помогната од страна на фискалната политика. Имено, значајниот износ на креирани примарни пари врз основа на високиот откуп на девизи

на девизниот пазар во текот на 2000 година беше стерилизиран главно преку порастот на депозитите на државата кај НБРМ, кои во периодот јануари - ноември 2000 година се зголемија за 12.339 милиони денари, или за 2,3 пати. Согласно ребалансот на буџетот и предвиденото трошење на средствата од буџетскиот суфицит за различни намени, во последниот месец од годината дојде до намалување на депозитите на државата кај НБРМ за 5.323 милиони денари.

Поволните движења на девизниот пазар во текот на 2000 година позитивно се одразија врз нивото на девизните резерви и врз динамиката на пораст на паричната маса. Така, паричната маса М2 - денарски дел на крајот од 2000 година оствари меѓугодишна стапка на пораст од 17,5%, што е во рамките на проектираното зголемување. Притоа, овој монетарен агрегат во 2000 година оствари висока просечна стапка на меѓугодишен пораст од 23,2%, што главно се должи на движењата остварени во првата половина од годината. Во втората половина од 2000 година паричната маса бележеше релативно пониски стапки на меѓугодишен пораст, заради високата споредбена основа од претходната година.

Зголемувањето на паричната маса во 2000 година е резултат на порастот на примарните пари и зајакнатиот процес на монетарна мултипликација. Притоа, движењето на примарни пари во текот на 2000 година беше условено од движењата на девизниот пазар и депозитите на државата кај НБРМ. Просечната меѓугодишна стапка на пораст на примарните пари во 2000 година изнесува 11,2%. Намалувањето на депозитите на државата на крајот на годината, засилено со вообичаениот сезонски пораст на побарувачката за готови пари непосредно пред новогодишните празници, резултираше со исклучително висок декемвриски пораст на примарните пари од 42,0%.

Просечното ниво на монетарниот мултипликатор на паричната маса М2 - денарски дел во 2000 година достигна 3,20, со што беше значајно повисок во однос на просекот од претходната година (2,89). Порастот на монетарниот мултипликатор претставува одраз на зголемениот депозитен потенцијал на банките, како основа за монетарно - кредитна мултипликација.

Високото ниво на ликвидност и зголемувањето на депозитите во банкарскиот систем во текот на 2000 година создаде предуслови за зголемување на пласманите на банките кај недржавниот сектор. Особено интензивна кредитна активност на банките е регистрирана во вториот квартал од годината, по укинувањето на кредитните лимити на денарските пласмани на банките. Така, вкупните пласмани на банките кај недржавниот сектор во 2000 година на годишно ниво се зголемија за 17,2%. Притоа, денарските пласмани на банките остварија пораст од 27,8%, додека девизните пласмани се намалија за 17,2% на годишно ниво.