IV. Монетарни движења во Република Македонија

4.1. Текови на креирање и повлекување на парична маса

Во текот на 2000 година девизниот курс на денарот во однос на германската марка се одржуваше на стабилно ниво, со што НБРМ ја оствари интермедијарната цел на монетарната политика. Притоа, поволните движења на девизниот пазар го детерминираа движењето на монетарните агрегати, кои во услови на спроведување на монетарна стратегија на таргетирање на девизниот курс имаат ендоген карактер.

Во првата половина од 2000 година паричната маса оствари високи меѓугодишни стапки на пораст, додека во втората половина од годината дојде до забавеност на меѓугодишниот пораст, како последица на високата споредбена основа од претходната година. Притоа, порастот на монетарните агрегати првенствено е резултат на зајакнатиот процес на монетарна мултипликација, согласно зголемениот депозитен потенцијал на банките.

Најтесно дефинираниот монетарен агрегат М1 (кој ги опфаќа готовите пари во оптек и депозитните пари) на 31.12.2000 година достигна 22.388 милиони денари, што е за 2.694 милиони денари, или за 13,7% повеќе во однос на крајот од 1999 година. Просечната меѓугодишна стапка на пораст на паричната маса М1 во 2000 година изнесува 16,0%.

Табела 6

Текови на креирање и повлекување на парична маса (М1)[1]

(во милиони денари)

	Состојба 31/12/1999	Промени по квартали					Состојба 31/12/2000
		I	II	III	IV	Вкупно	
Парична маса М1	19694	-359	-582	391	3244	2694	22388
Нето девизна актива[2]	32482	2872	6232	5456	6809	21369	53851
Нето домашна актива	7999	-1787	-6343	-2838	-42	-11010	-3011
Домашни кредити	40804	-570	-5264	-363	1015	-5182	35622
од тоа:							
Кредити на прив. и општ. сектор[3]	30267	1125	2284	1175	898	5482	35749
- во денари	23834	865	3010	1222	1806	6903	30737
- во девизи[2]	6433	260	-726	-47	-908	-1421	5012
Побарувања на НБРМ од државата, нето	-2597	-1973	-6681	-1568	752	-9470	-12067
Останати ставки, нето	-32805	-1218	-1078	-2476	-1056	-5828	-38633
Квази и немонетарни депозити[4] (недржавен сектор)	18409	1596	431	1994	1543	5564	23973
Депозити на државниот сектор[4]	2378	-152	40	232	1981	2101	4479
- депозитни пари	926	-266	20	220	1983	1957	2883
- квази и немонетарни депозити	1452	114	20	12	-2	144	1596

1/ (+) Креирање на парична маса (М1); (-) повлекување на парична маса (М1).

2/ Состојбите се вреднувани по константен курс; тековите се вреднувани по тековен курс.

3/ Прикажани се сметководствените состојби на кредитите на банките кај приватниот и општествениот сектор.

4/ Позитивна промена значи повлекување на парична маса, негативна промена значи креирање на парична маса.

Динамички набљудувано, во првите два квартала од 2000 година паричната маса М1 оствари високи меѓугодишни просечни стапки на пораст од 29,0%, односно 22,0%, соодветно. Како последица на високата споредбена основа од претходната година, во втората половина од 2000 година дојде до намалување на меѓугодишната стапка на пораст на паричната маса М1, при што таа во третиот квартал во просек

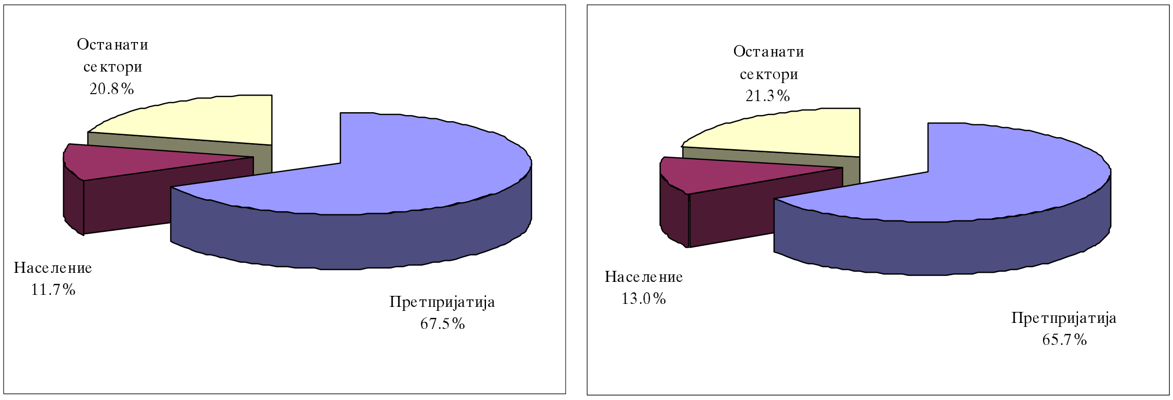
износуваше 7,4%, а во четвртиот квартал 5,4%. Значајно е да се напомене дека движењето на паричната маса во целост кореспондира со динамиката на економската активност, која оствари поинтензивен пораст во првата половина од годината. Тоа покажува дека понудата на пари во 2000 година беше димензионирана согласно потребите за нормална реализација на стоковно-паричните трансакции.

Компонентите на паричната маса М1 во 2000 година остварија значаен пораст. Притоа, порастот на готовите пари во оптек изнесуваше 1.352 милиони денари, или 16,5%, а на депозитните пари 1.342 милиони денари, или 11,6%. Во структурата на паричната маса М1 беа регистрирани поместувања во насока на натамошно намалување на учеството на готовите пари во оптек. Имено, тоа во 2000 година во просек изнесуваше 39,5% и во однос на 1999 година беше пониско за 3,3 процентни поени. Истовремено, просечното учество на депозитните пари во паричната маса М1 изнесуваше 60,5%, што е за 3,3 процентни поени повисоко во однос на минатогодишниот просек.

Графикон 11

Структура на депозитните пари по сектори

31.12.2000 година 31.12.1999 година

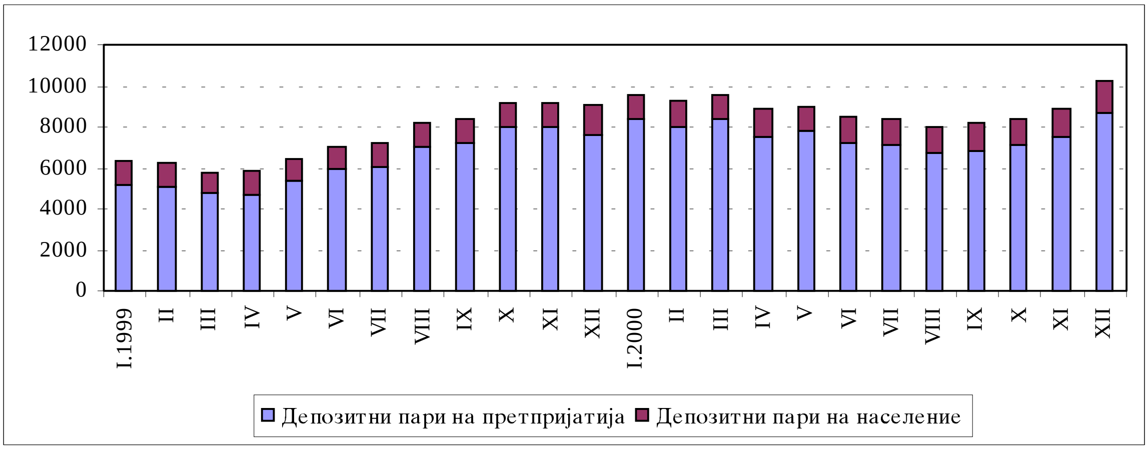


Анализата на депозитните пари по сектори покажува дека порастот на депозитните пари во 2000 година во најголем дел се должи на зголемувањето на депозитните пари на претпријатијата. Имено, депозитните пари на претпријатијата во 2000 година остварија пораст од 1.117 милиони денари, или за 14,7%. Притоа, во првата половина од 2000 година, како одраз на зголемениот обем на стоковно-парични трансакции, беа регистрирани исклучително високи меѓугодишни стапки на пораст на депозитните пари на претпријатијата (во просек 53,3%). Во втората половина од 2000 година, тие главно бележаа негативни меѓугодишни стапки на пораст. Покрај високата споредбена основа (во втората половина од 1999 година беше регистриран интензивен пораст на депозитните пари на претпријатијата) тоа се должи и на забавената економска активност во овој период од годината. Сепак, значајниот пораст на депозитните пари на претпријатијата во првата половина на годината, детерминираше зголемување на нивното учество во 2000 година за 1,8 процентни поени, при што на 31.12.2000 година тоа достигна 67,5%.

Графикон 12

Депозитни пари на претпријатијата и населението

(во милиони денари)



Депозитните пари на населението на крајот на 2000 година во однос на крајот на 1999 година забележаа мал пораст од 8 милиони денари, или за 0,5%, што се должи на високата споредбена основа од минатата година. Така, просечната меѓугодишна стапка на пораст на депозитните пари на населението во 2000 година изнесува 12,9%. Зголемената побарувачка за трансакциони депозити кај населението во 2000 година се должи на зголемениот интерес за употреба на финансиски инструменти за безготовинско плаќање (кредитни, дебитни картички и сл.) во 2000 година. Релативно помалиот пораст на депозитните пари на населението во однос на депозитните пари на претпријатијата, детерминираше намалување на учеството на депозитните пари на населението во структурата на вкупните депозитни пари. Имено, тоа на крајот на 2000 година изнесуваше 11,7% и беше за 1,3 процентни поени пониско во однос на крајот на 1999 година.

Табела 7

Монетарни агрегати

(во милиони денари)

	Состојби					Промени по квартали				
	31.12.1999	31.03.2000	30.06.2000	30.09.2000	31.12.2000	I	II	III	IV	Вкупно
Готови пари во оптек	8.169	7.148	7.182	7.980	9.521	-1.021	34	798	1.541	1.352
Депозитни пари	11.525	12.187	11.571	11.164	12.867	662	-616	-407	1.703	1.342
Парична маса М1	19.694	19.335	18.753	19.144	22.388	-359	-582	391	3.244	2.694
Квази денарски депозити	6.815	7.298	7.075	7.873	8.767	483	-223	798	894	1.952
Квази девизни депозити*	6.328	7.087	7.779	9.316	9.707	759	692	1.537	391	3.379
Парична маса М2	32.837	33.720	33.607	36.333	40.862	883	-113	2.726	4.529	8.025
Немонетарни денарски депозити	3.816	3.663	3.791	3.727	3.606	-153	128	-64	-121	-210
Немонетарни девизни депозити*	1.450	1.957	1.791	1.514	1.893	507	-166	-277	379	443
Парична маса М4	38.103	39.339	39.189	41.574	46.361	1.236	-150	2.385	4.787	8.258

*/ Состојбите се вреднувани по константен курс; тековите се вреднувани по тековен курс.

Порастот на депозитите, како одраз на континуираното јакнење на довербата во банкарскиот систем, овозможи поинтезивен пораст на пошироките монетарни агрегати во 2000 година. Така, паричната маса М2 (ја вклучува паричната маса М1, депозитите по видување и депозитите орочени до една година) на крајот на 2000 година во однос на крајот на 1999 година е зголемена за 8.025 милиони денари, или за 24,4%. Притоа, нејзината денарска компонента на декемвриска основа оствари пораст од 4.646 милиони денари, или за 17,5%. Во однос на проектираниот износ за крајот на 2000 година, паричната маса М2-денарски дел е пониска за 421 милиони денари, или за 1,3%. Најшироко дефинираниот монетарен агрегат М4 (кој покрај паричната маса М2

ги вклучува ограничените и долгорочно орочените депозити) на крајот на 2000 година во однос на крајот на 1999 година е повисок за 8.258 милиони денари, или за 21,7%.

4.1.1. Вкупни депозити

Зголемениот расположлив доход во 2000 година, надополнет со континуираното јакнење на довербата на економските субјекти во банкарскиот систем резултираа во значаен пораст на депозитите на недржавниот сектор кај банките. Зголемувањето на депозитите во 2000 година претставуваше основа за зголемена монетарна мултипликација, што резултираше со соодветен пораст на паричната маса. Истовремено, зголемувањето на домашното штедење претставува значаен предуслов за интензивирање на кредитната поддршка на стопанството од страна на банките и за остварување на подинамичен економски развој. Притоа, во текот на 2000 година се задржа преференцијата на економските субјекти да ги депонираат своите средства во странска валута и на краток рок.

Вкупните депозити на недржавниот сектор (депозити по видување, орочени и ограничени депозити, деноминирани во денари и во странска валута) во 2000 година се зголемија за 5.564 милиони денари, или за 30,2%. Изразено во реални големини, вкупните депозити на недржавниот сектор на крајот на 2000 година во однос на крајот на 1999 година се повисоки за 4.562 милиони денари, или за 25,1%, што се должи на релативно повисоката годишна стапка на инфлација во 2000 година.

Табела 8

Вкупни депозити

(во милиони денари)

	Состојби					Промени по квартали				
	31.12.1999	31.03.2000	30.06.2000	30.09.2000	31.12.2000	I	II	III	IV	Вкупно
Вкупни депозити на недржавниот сектор	18409	20005	20436	22430	23973	1596	431	1994	1543	5564
- денарски	10631	10961	10866	11600	12373	330	-95	734	773	1742
- девизни/1	7778	9044	9570	10830	11600	1266	526	1260	770	3822
I. Краткорочни депозити/2	13143	14385	14854	17189	18474	1242	469	2335	1285	5331
- денарски	6815	7298	7075	7873	8767	483	-223	798	894	1952
- девизни/1	6328	7087	7779	9316	9707	759	692	1537	391	3379
II.Долгорочни депозити/3	5266	5620	5582	5241	5499	354	-38	-341	258	233
- денарски	3816	3663	3791	3727	3606	-153	128	-64	-121	-210
- девизни/1	1450	1957	1791	1514	1893	507	-166	-277	379	443

1/ Состојбите се вреднувани по константен курс; тековите се вреднувани по тековен курс.
2/ Краткорочните депозити ги вклучуваат: депозитите по видување и депозитите орочени до една година.
3/ Долгорочните депозити ги вклучуваат: депозитите орочни над една година и ограничените депозити.

Динамички набљудувано, вкупните депозити во текот на 2000 година бележеа континуиран пораст. Така, во првиот квартал од 2000 година тие се зголемија за 1.596 милиони денари, додека порастот во вториот квартал беше поумерен и изнесуваше 431 милиони денари. Највисок пораст од 1.994 милиони денари, депозитите на недржавниот сектор остварија во третиот квартал од 2000 година, додека нивното зголемување во последниот квартал од годината изнесуваше 1.543 милиони денари. Изразено во реални големини, со исключок на вториот квартал, во останатите квартали од 2000 година вкупните депозити остварија пораст (во првиот 1.314 милиони денари, во третиот 2.037 милиони денари и во четвртиот квартал 1.704 милиони денари). Во вториот квартал од годината, вкупните депозити на недржавниот сектор се намалија за 493 милиони денари, што се должи на релативно високата стапка на инфлација регистрирана во овој период.

Од аспект на рочноста, порастот на вкупните депозити во 2000 година првенствено е резултат на значајното зголемување на краткорочните депозити (денарски и девизни депозити по видување и депозити орочени до една година).

Имено, на крајот на 2000 година во споредба со крајот на 1999 година тие беа повисоки за 5.331 милиони денари, или за 40,6%. Истовремено, долгорочните депозити (орочени депозити над една година и ограничени депозити) остварија пораст од 233 милиони денари, или за 4,4%. Притоа, реалниот пораст на краткорочните депозити изнесува 4.601 милиони денари, или 35,4%, додека долгорочните депозити реално се пониски за 38 милиони денари, или за 0,7%. Ваквите движења ја потврдуваат склоноста на економските субјекти кон користење на инструменти со повисок степен на ликвидност.

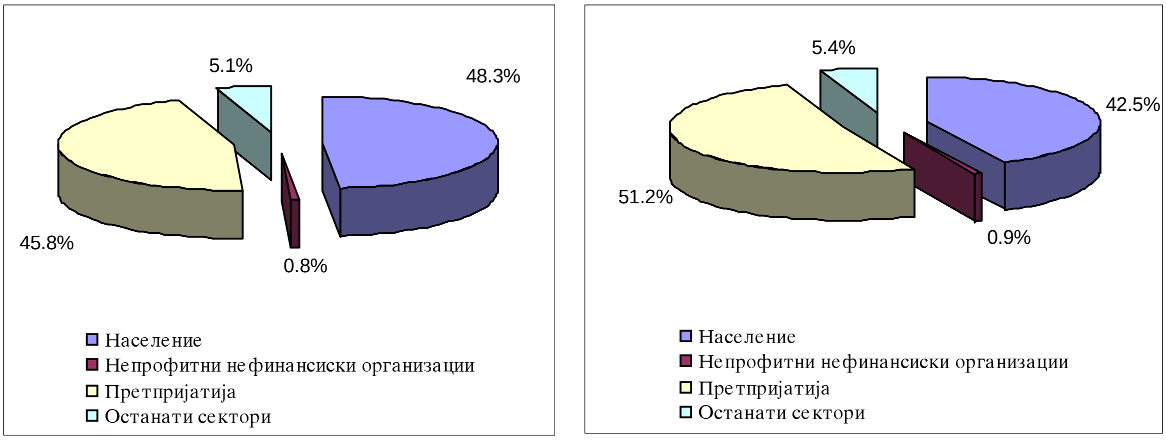
Од аспект на валутата, поинтензивен пораст е регистриран кај девизните во однос на денарските депозити. Така, вкупните девизни депозити на крајот на 2000 година во однос на крајот на 1999 година се повисоки за 3.822 милиони денари, или за 49.1%. Тоа главно се должи на зголемувањето на краткорочните девизни депозити за 3.379 милиони денари, или за 53,4%, додека долгорочните девизни депозити се зголемија за 443 милиони денари, или за 30,5%. Изразено во реални големини, во 2000 година девизните депозити се зголемени за 3.787 милиони денари, при реален пораст на краткорочните девизни депозити од 3.350 милиони денари, или за 52,9% и на долгорочните девизни депозити од 437 милиони денари, или за 30,1%.

Вкупните денарски депозити во 2000 година се зголемија за 1.742 милиони денари, или за 16,4%. Од рочен аспект, тоа се должи на порастот на краткорочните денарски депозити за 1.952 милиони денари, или за 28,6%, додека долгорочните денарски депозити во истиот период се намалија за 210 милиони денари, или за 5,5%. Со оглед на тоа дека долгорочните депозити се основа за финансирање на долгорочни финансиски проекти, ваквите движења се неповолни од аспект на остварување на поинтензивна инвестициона активност и забрзан економски пораст. Во реални големини, во 2000 година краткорочните денарски депозити се зголемени за 1.251 милиони денари, или за 18,8%, додека долгорочните денарски депозити реално се пониски за 476 милиони денари, или за 12,7%.

Графикон 13

Структура на депозитите по сектори

31.12.2000 година | 31.12.1999 година



Секторската анализа на структурата на вкупните депозити[13] во 2000 година покажува зголемување на учеството на депозитите на населението и намалување на учеството на депозитите на претпријатијата. Така, на 31.12.2000 година во структурата на вкупните депозити најзначајно учество од 48,3% имаа депозитите на населението, кое споредено со крајот од минатата година е повисоко за 5,8 процентни поени.

[13] При секторската анализа на структурата на депозитите, тие се прикажани по тековен курс, додека кај монетарните агрегати тековите се прикажани по тековен курс, а состојбите по константен курс.

Истовремено, учеството на депозитите на претпријатијата изнесуваше 45,8% и беше за 5,4 процентни поени пониско во однос на крајот од 1999 година.

Притоа, депозитите на населението континуирано се зголемуваа во текот на годината, при што на декемвриска основа (декември 2000 / декември 1999 година) оствариja висок пораст од 3.954 милиони денари, или за 47,6%. Истовремено, пораст е регистриран и кај депозитите на претпријатијата, кој е поумерен и изнесува 1.621 милиони денари, или 16,2%. Ваквите движења ја потврдуваат постепената ревитализација на домашното штедење, што е одраз на континуираното јакнење на довербата на економските субјекти во банкарскиот систем. Во реални вредности, во 2000 година депозитите на населението се зголемени за 2.946 милиони денари, или за 36,3%, а депозитите на претпријатијата за 713 милиони денари, или за 7,3%.

4.1.2. Пласмани на банките[14]

Во 2000 година дојде до значајна експанзија на кредитната активност на банките, со што вкупните пласмани беа во функција на креирање на парична маса. Интензивираната кредитна активност на банките се должи на влијанието на следните фактори: а) зголемувањето на депозитниот потенцијал на банките; б) перманентно високото ниво на ликвидност на банкарскиот систем и в) укинувањето на кредитните лимити на денарските пласмани, како директен непазарен инструмент на монетарно регулирање. Притоа, пласманите на банките во 2000 година претставуваа значајна поддршка на стопанството и имаа значаен придонес за оствареniот економски пораст.

Вкупните пласмани на банките кај недржавниот сектор во 2000 година се зголемија за 6.042 милиони, или за 17,2% и на 31.12.2000 година достигнаа износ од 41.149 милиони денари. Набљудувано од динамички аспект, вкупните пласмани во текот на 2000 година бележеа континуиран пораст, при што просечната меѓугодишна стапка на пораст изнесуваше 15,7%.

Набљудувано од валутен аспект, порастот на вкупните пласмани на банките во 2000 година во целост е резултат на зголемувањето на денарските пласмани, додека девизните пласмани забележаа пад. Така, денарските пласмани на банките кај недржавниот сектор на 31.12.2000 година достигнаа 34.322 милиони денари, што споредено со крајот на 1999 година претставува значајно зголемување од 7.463 милиони денари, или за 27,8%. Притоа, денарските пласмани на банките во текот на 2000 година оствариja просечна меѓугодишна стапка на пораст од 20,3%.

[14] Пласманите на банките се прикажани според фактичката состојба. Фактичката состојба на денарските пласмани се разликува од сметководствената состојба по тоа што се вклучуваат побарувањата на една банка во 1997 година во износ од 4.144 милиони денари, отпишаните побарувања на банките врз основа на главнина и достасана ненаплатена камата во периодот јуни 1998 година - декември 2000 година во износ од 4.025 милиони денари и нето ефектите од своп трансакцијата со државата и прекнижувањата кај една банка во износ од 1.686 милиони денари во декември 1999 година, а се исклучува порастот на кредитите предизвикан од консолидацијата на сметки во декември 1998 година во износ од 6.270 милиони денари. Кај девизните пласмани се вклучени сметководствените прекнижувања извршени во декември 1998 година во износ од 774 милиони денари и нето ефектите од своп трансакцијата со државата и прекнижувањата кај една банка од декември 1999 година во износ од 1.041 милиони денари.

Табела 9

Домашни кредити на депозитните банки

(во милиони денари)

	Состојби					Промени по квартали				
	31.12.1999	31.03.2000	30.06.2000	30.09.2000	31.12.2000	I	II	III	IV	Вкупно
Домашни кредити[1]	43402	44804	46221	47426	47989	1402	1417	1205	563	4587
Домашни кредити[2]	48242	49499	51380	52704	53389	1257	1881	1324	685	5147
1. Кредити на државата	8524	8447	7967	7806	7390	-77	-480	-161	-416	-1134
- денарски кредити	1260	1179	712	548	652	-81	-467	-164	104	-608
- девизни кредити[3]	7239	7239	7239	7239	6719	0	0	0	-520	-520
- достасана ненапл. камата	25	29	16	19	19	4	-13	3	0	-6
2. Пласмани кај приватниот и општествениот сектор[1]	34878	36357	38254	39620	40599	1479	1897	1366	979	5721
- денарски кредити	23834	24699	27709	28931	30737	865	3010	1222	1806	6903
- девизни кредити[3]	6433	6693	5967	5920	5012	260	-726	-47	-908	-1421
- достасана ненапл. камата	4611	4965	4578	4769	4850	354	-387	191	81	239
2а. Пласмани кај приватниот и општествениот сектор[2]	35107	36087	38835	40129	41149	980	2748	1294	1020	6042
- денарски кредити	26859	27579	31053	32394	34322	720	3474	1341	1928	7463
- девизни кредити[3]	8248	8508	7782	7735	6827	260	-726	-47	-908	-1421

1/ Сметководствена состојба

2/ Фактичка состојба

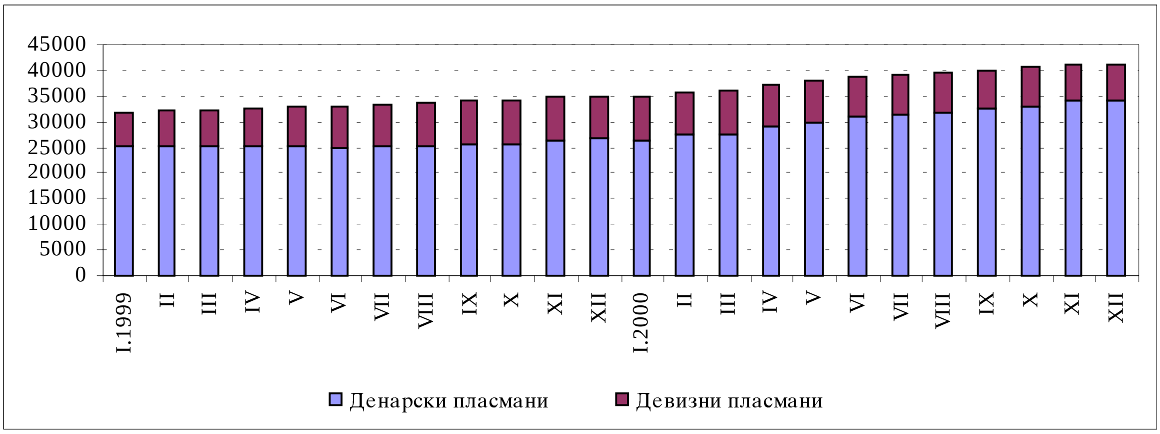
3/ Состојбите се вреднувани по константен курс; тековите се вреднувани по тековен курс

Динамички гледано, денарските пласмани на банките во текот на 2000 година бележеа континуиран пораст, при што највисок пораст е регистриран во вториот квартал од 2000 година. Имено, во првиот квартал денарските пласмани на банките се зголемија за 720 милиони денари, додека порастот во вториот квартал изнесуваше 3.474 милиони денари. Значајно интензивираната кредитна активност на банките во вториот квартал од 2000 година главно е резултат на укинувањето на кредитните лимити на денарските пласмани на банките на крајот од март 2000 година. Релативно висок пораст на денарските пласмани на банките беше регистриран и во третиот и четвртиот квартал од 2000 година, кој изнесуваше 1.341 милиони денари, односно 1.928 милиони денари, соодветно. Тоа кореспондираше со зголемувањето на депозитниот потенцијал на банките и со перманентно високото ниво на ликвидност на банкарскиот сектор во втората половина од 2000 година.

Графикон 14

Пласмани на банките

(во милиони денари)



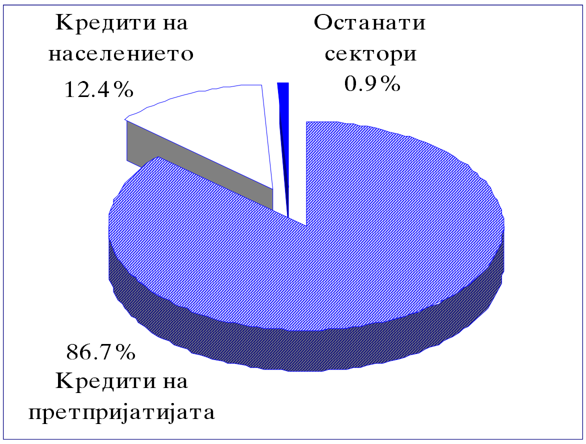
И во 2000 година рочната структура[15] на денарските пласмани на банките кај недржавниот сектор остана неповолна, со оглед на доминантното учество на краткорочните денарски пласмани. Имено, нивното учество во вкупните денарски пласмани на банките на крајот на 2000 година изнесуваше 69,1% и беше за 1,4 процентни поени повисоко во однос на крајот на 1999 година. Зголемувањето на застапеноста на долгорочните кредити во структурата на денарските пласмани претставува основен предуслов за динамизирање на инвестиционата активност и интензивирање на економскиот развој на среден и долг рок.

Анализирано по сектори[16], во 2000 година денарските пласмани на банките кај претпријатијата оствapија пораст од 5.560 милиони денари, или за 26,9%, додека денарските пласмани на банките кај населението се зголемија за 1.189 милиони денари, или за 45,1%. Притоа, доминатно учество во структурата на денарските пласмани на банките и во 2000 година имаат пласманите кај претпријатијата, кое на 31.12.2000 година изнесуваше 86,7%. Во однос на крајот на 1999 година, учеството на пласманите кај претпријатијата е пониско за 1,4 процентни поени. Истовремено, учеството на денарските пласмани кај населението забележа пораст од 1,3 процентни поени и на 31.12.2000 година достигна 12,4%. Поместувањата во структурата на денарските пласмани во 2000 година се резултат на поинтензивниот пораст на денарските пласмани на банките кај населението во однос на порастот на пласманите кај претпријатијата.

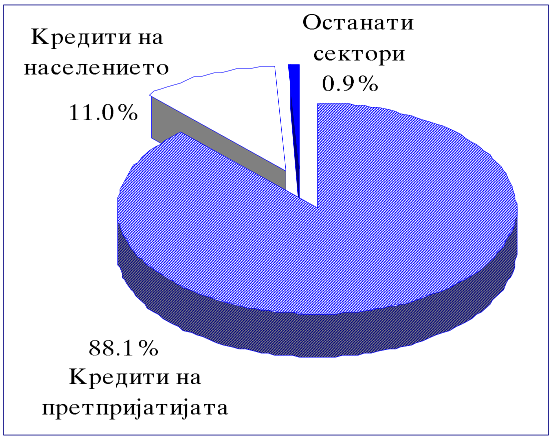
Графикон 15

Секторска структура на денарските пласмани

31.12.2000 година



31.12.1999 година



За разлика од денарските пласмани на банките, кај кои беше регистриран висок пораст, девизните пласмани на банките кај недржавниот сектор во 2000 година забележаа пад. Имено, тие на крајот на 2000 година изнесуваа 6.287 милиони денари и беа за 1.421 милиони денари, или за 17,2% пониски во однос на крајот на 1999 година. Намалувањето на девизните пласмани се должи на намалениот интерес на банките за користење на странски кредитни линии. Имено, во услови на висока и нееластична побарувачка за кредити, банките преферираат одобрување на денарски кредити, со оглед на повисоките каматни стапки на овие пласмани.

[15] При рочната анализа, денарските пласмани на банките се прикажани според сметководствената состојба.

[16] При секторската анализа, денарските пласмани на банките се прикажани според сметководствената состојба.

.

Динамички гледано, со исклучок на првиот квартал, девизните пласмани на банките кај недржавниот сектор во 2000 година бележеа континуирано намалување. Имено, тие во првиот квартал од 2000 година остварија пораст од 260 милиони денари, додека во останатите три квартали од годината бележеа намалување и тоа за 726 милиони денари во вториот квартал, за 47 милиони денари во третиот квартал и за 908 милиони денари во последниот квартал од 2000 година.

Во рочната структура на девизните пласмани на банките кај недржавниот сектор во 2000 година беа регистрирани позитивни поместувања. Имено, учеството на долгорочните девизни пласмани во вкупните девизни пласмани во 2000 година се зголеми за 5,9 процентни поени и на 31.12.2000 година достигна 49,9%. Со тоа, во 2000 година се задржа поповолната рочна структура на девизните пласмани во споредба со денарските пласмани. Притоа, ваквите поместувања не се резултат на зголемени долгорочни пласмани на банките, туку на помалиот пад на долгорочните пласмани во однос на краткорочните девизни пласмани на банките.

Од секторски аспект, девизните пласмани кај претпријатијата на крајот на 2000 година во однос на крајот на 1999 година се намалија за 1.095 милиони денари, или за 13,6%. И покрај тоа, овој сектор и понатаму има доминантно учество во структурата на вкупните девизни пласмани, кое на 31.12.2000 година изнесуваше 96,8%. Споредено со крајот на 1999 година, учеството на девизните пласмани кај претпријатијата е пониско за 2,4 процентни поени.

4.1.3. Нето девизна актива на монетарниот систем

Нето девизната актива на монетарниот систем, која ги вклучува трансакциите на банкарскиот систем со нерезиденти, во 2000 година оствари висок пораст, со што претставуваше најзначаен тек на креирање на парична маса. Имено, нето девизната актива на монетарниот систем во 2000 година се зголеми за 21.369 милиони денари, или за 65,8% и на 31.12.2000 година достигна 53.851 милиони денари. Притоа, пораст е регистриран кај двете нејзини компоненти: нето девизната актива на НБРМ и нето девизната актива на депозитните банки.

Табела 10

Нето девизна актива на монетарниот систем*

(во милиони денари)

	Состојба 31/12/1999	Промени по квартали					Состојба 31/12/2000
		I	II	III	IV	Вкупно	
Нето девизна актива на монетарниот систем	32482	2872	6232	5456	6809	21369	53851
Нето девизна актива на НБРМ	25061	2153	4834	3231	6966	17184	42245
Девизна актива	29980	1834	5401	2920	6959	17114	47094
Девизна пасива	4919	-319	567	-311	-7	-70	4849
Нето девизна актива на депозитните банки	7421	719	1398	2225	-157	4185	11606
Девизна актива	20648	77	523	1609	807	3016	23664
Девизна пасива	13228	-642	-876	-615	963	-1170	12058

*Состојбите се вреднувани по константен курс; тековите се вреднувани по тековен курс.

Нето девизната актива на НБРМ на крајот на 2000 година во однос на крајот на 1999 година е зголемена за 17.184 милиони денари, или за 68,6%. Тоа е резултат на високиот пораст на девизната актива на НБРМ, во услови на пад на девизната пасива на НБРМ. Така, девизната актива во 2000 година се зголеми за 17.144 милиони денари, или за 57,1%, додека девизната пасива забележа пад од 70 милиони денари, или за 1,4%.

Од аспект на компоненти, порастот на нето девизната актива на НБРМ во 2000 година е резултат на: а) реализираниот нето откуп на девизи на девизниот пазар во вкупен износ од 190,1 милиони САД долари; б) нето приливот на екстерната сметка на државата во износ од 25,5 милиони САД долари; в) нето приливот на девизни средства врз основа на камати од 22,2 милиони САД долари.

Нето девизната актива на депозитните банки во 2000 година оствари пораст од 4.185 милиони денари, или за 56,4%, при што девизната актива и девизната пасива остварија дивергентни движења. Имено, девизната актива на банките се зголеми за 3.016 милиони денари, или за 14,6%, што првенствено е резултат на високиот пораст на девизните средства на сметките на банките во странство. Од друга страна, девизната пасива на депозитните банки се намали за 1.170 милиони денари, што главно се должи на повлекувањето на девизни депозити по видување на нерезидентите, како и на намалувањето на краткорочните и долгорочните кредити во девизи од странски банки и други финансиски институции.

Динамички гледано, нето девизната актива на монетарниот систем во текот на 2000 година бележеше континуирано зголемување. Притоа, порастот во првиот квартал од 2000 година првенствено беше резултат на зголемувањето на нето девизната актива на НБРМ, детерминирано главно од високиот пораст на редепонирани девизни депозити на јавниот сектор кај НБРМ (за 46 милиони САД долари). Поволните движења на девизниот пазар во останатиот дел од годината резултираа со висок откуп на девизи на девизниот пазар, што услови висок пораст на нето девизната актива на НБРМ и следствено на нето девизната актива на монетарниот систем. Истовремено, со исклучок на последниот квартал од 2000 година, порастот на нето девизната актива на монетарниот систем беше поддржан и од значајното зголемување на нето девизната актива на депозитните банки. Притоа, во четвртиот квартал од годината нето девизната актива на монетарниот систем оствари најголемо зголемување, детерминирано исклучиво од порастот на нето девизната актива на НБРМ. Тоа главно се должеше на откупот на девизи на девизниот пазар во износ од 55,2 милиони САД долари, на промената на салдото на екстерната сметка на државата кај НБРМ во износ од 25,8 милиони САД долари и на порастот на девизните депозити на јавниот сектор кај НБРМ (13,4 милиони САД долари). Истовремено, нето девизната актива на депозитните банки забележа намалување, при пад на девизната актива и висок пораст на девизната пасива на банките (поради порастот на девизните жиро сметки на странски банки).

4.2. Примарни пари

Динамиката на примарните пари во 2000 година беше детерминирана од движењата на девизниот пазар и од депозитите на државата кај НБРМ. На крајот на 2000 година примарните пари достигнаа 12.089 милиони денари и во однос на крајот на 1999 година остварија значаен пораст од 3.574 милиони денари, или за 42,0%. Нивниот висок пораст на крајот од годината се должи на извршената емисија на примарни пари врз основа на намалување на депозитите на државата кај НБРМ, согласно извршениот ребаланс на буџетот и програмата за користење на средствата од буџетскиот суфицит. Тоа детерминираше примарните пари на крајот од 2000 година да го надминат проектираното ниво за 1.846 милиони денари, или за 18,0%.

Табела 11

Примарни пари според најтесна дефиниција

(во милиони денари)

	Состојба 31.12.1999	Промени по квартали					Состојба 31.12.2000
		I	II	III	IV	Вкупно	
Примарни пари (најтесна дефиниција)	8515	-689	8	654	3601	3574	12089
- готови пари во оптек	8169	-1021	34	798	1541	1352	9521
- жиро сметки и готовина во благајна	346	332	-26	-144	2060	2222	2568

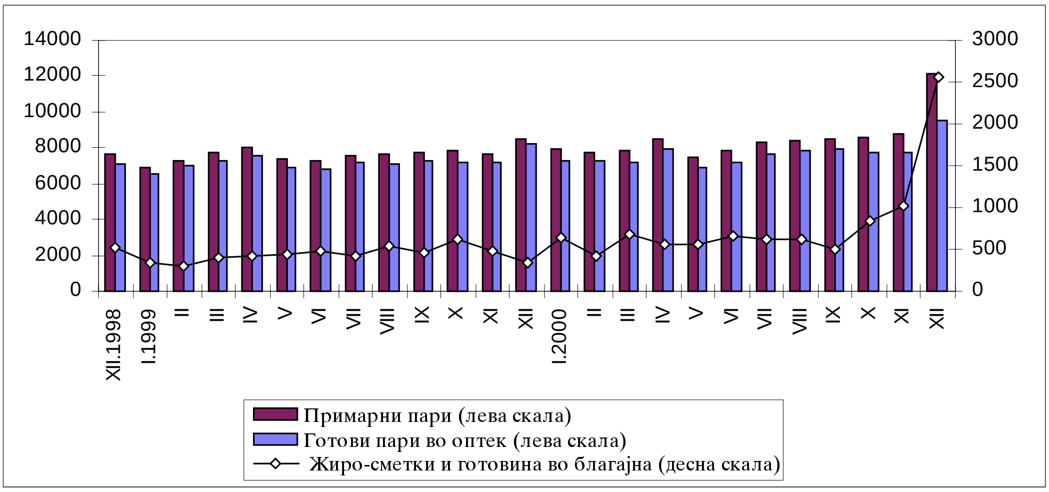
Динамички набљудувано, движењето на примарните пари во првата половина од 2000 година оствари намалување од 681 милиони денари, или за 8,0%. Тоа се должи на нормализираната побарувачка за готови пари во првиот квартал од годината по сезонски детерминираниот пораст на крајот од годината, како и променетите преференции на економските субјекти во насока на намалена побарувачка за готови пари. Во втората половина од 2000 година примарните пари бележеа континуирано зголемување, согласно движењата на девизниот пазар. Имено, во втората половина од годината беше остварен висок откуп на девизи на девизниот пазар, како резултат на повисоката понуда на девизи во однос на побарувачката. На ова се надоврзува сезонски зголемената побарувачка за готови пари непосредно пред Новогодишните и Божиќните празници, како и исплатата на средства од буџетскиот суфицит на крајот на декември 2000 година. Тоа резултираше со висок пораст на примарните пари во втората половина од годината од 4.255 милиони денари, или за 54,3%.

На крајот на 2000 година готовите пари во оптек достигнаа 9.521 милиони денари, со што на декемвриска основа оствариja пораст од 1.352 милиони денари, или за 16,6%. Притоа, готовите пари во оптек имаа доминантно учество во примарните пари од 78,7%, кое во однос на крајот од 1999 година е намалено за 17,2 процентни поени. Тоа се должи на зголемувањето на средствата на жиро - сметките на банките на крајот од година, заради прилив на буџетски средства на жиро - сметките на банките кои останаа нестерилизирани. Така, учеството на жиро - сметките на банките и штедилниците во структурата на примарните пари на крајот од годината достигна 18,5%, што споредено со крајот на минатата година претставува зголемување од 15,6 процентни поени.

Графикон 16

Движење на примарните пари и нивните компоненти

(во милиони денари)



Во текот на годината беше регистрирана тесна поврзаност помеѓу примарните пари и готовите пари во оптек. Така, во првиот квартал од 2000 година готовите пари во оптек се намалија за 1.021 милиони денари. Во продолжение на годината, готовите пари во оптек бележеа постепено и континуирано зголемување (34 милиони денари, 798 милиони денари и 1.541 милиони денари, соодветно по квартали). Невообичаено високиот пораст на готовите пари во оптек на крајот од 2000 година, покрај сезонскиот ефект од зголемената побарувачка за готови пари пред Новогодишните и Божиќните празници, го одразува и трошењето на средства од буџетскиот суфицит.

Табела 12

Текови на креирање и повлекување на примарни пари [1]

(во милиони денари)

	Состојба	Промени по квартали					Состојба
	31.12.1999	I	II	III	IV	Вкупно	31.12.2000
Примарни пари	8515	-689	8	654	3601	3574	12089
Нето девизна актива*	25061	2153	4834	3231	6966	17184	42245
Нето домашна актива	-16546	-2842	-4826	-2577	-3365	-13610	-30156
- Домашни кредити	-1613	-2400	-6744	-1482	634	-9992	-11605
- Останати ставки, нето	-11091	-1707	1393	-287	-119	-720	-11811
- Инструменти	-3842	1265	525	-808	-3880	-2898	-6740

1/ (+) креирање на примарни пари; (-) повлекување на примарни пари

2/ Состојбите се вреднувани по константен курс; тековите се вреднувани по тековен курс.

Од аспект на компонентите на билансот на Централната банка, зголемувањето на примарните пари во целост е резултат на порастот на нето девизната актива на НБРМ во износ од 17.184 милиони денари, или за 68,6%. Од друга страна, нето домашната актива претставуваше тек на повлекување на примарни пари. Имено, во 2000 година нејзиното ниво е намелено за 13.610 милиони денари, што главно се должи на порастот на депозитите на државата кај НБРМ.

4.2.1. Ликвидност на банките

Во 2000 година е регистрирано значајно подобрување и порамномерна дисперзија на ликвидноста на банкарскиот систем. Високата ликвидност се должи на релативно ниското ниво на готови пари во оптек, високиот износ на креирани примарни пари врз основа на девизните трансакции на Централната банка, како и тенденцијата на зголемување на депозитите кај банките, како одраз на постепено јакнење на довербата на економските субјекти во банкарскиот сектор.

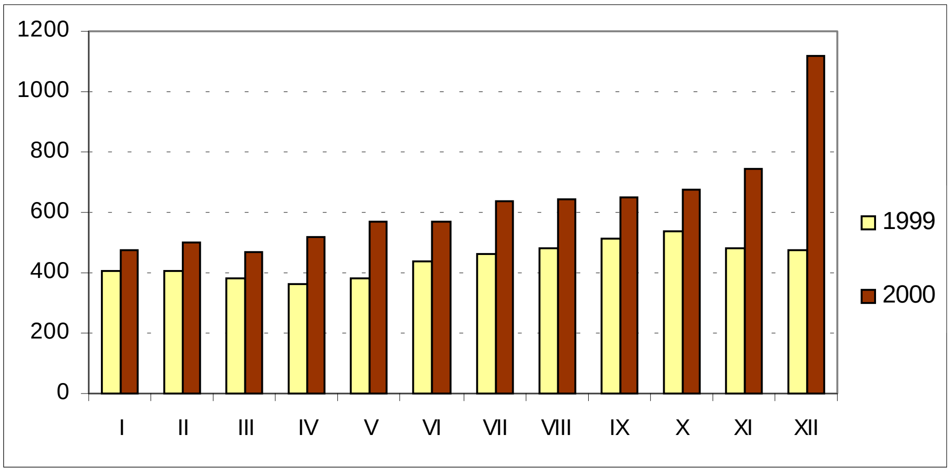
Просечната дневна состојба на ликвидни средства на банките (средства на жиро - сметките и готовина во благајна) во 2000 година достигна 631 милион денари, што во споредба со просекот од 1999 година претставува значаен пораст од 187 милиони денари, односно за 42,1%. Динамички набљудувано, ликвидните средства на банките континуирано се зголемуваа во текот на целата година, со поизразена динамика на пораст во втората половина од 2000 година, кога просечното ниво на дневна ликвидност на банките забележа пораст за 51,5% во однос на истиот период од 1999 година. За ваквата состојба придонесоа и поволните движења на девизниот пазар, кои овозможија реализација на висок нето откуп на девизи од страна на Централната банка и значителна емисија на примарни пари врз оваа основа. Притоа, највисоко ниво на просечна дневна ликвидност на банките е регистрирано во декември 2000 година, кога тоа достигна 1.120 милиони денари (пораст на годишно ниво од 135,7%). Тоа се должи на високиот износ на средства, кои во согласност со ребалансот на буџетот, при крајот на декември 2000 година, беа префрлени од депозитите на државата кај НБРМ во банките. Средствата кои беа префрлени во

последните денови од годината, останаа нестерилизирани и доведоа до зголемување на нивото на жиро - сметките на банките.

Графикон 17

Просечна дневна состојба на ликвидните средства на банките

(во милиони денари)



Следствено, на 31.12.2000 година беше регистрирано високо ниво на средствата на жиро-сметките и средствата во благајна на банките во износ од 2.568 милиони денари, што во споредба со нивото на крајот од 1999 година претставува зголемување за 2.222 милиона денари, или за 7,4 пати. Динамички набљудувано, ликвидноста на банките забележа висок пораст во првото тримесечје од годината од 332 милиона денари, или за 95,9%. Меѓутоа, во вториот и третиот квартал од годината таа забележа пад за 26 милиони денари, односно за 144 милиони денари. Во последниот квартал од 2000 година, нејзиното ниво се зголеми за 2.060 милиони денари, или дури за 5 пати.

Како резултат на високата ликвидност во текот на 2000 година, инструментот аукции на благајнички записи (чија основна функција е повлекување на примарни пари) прерасна во најзначаен инструмент за регулирање на нивото на ликвидност во банкарскиот систем, додека аукциите на кредити и инструментите во крајна инстанца имаа маргинално значење во монетарното регулирање. Така, во текот на 2000 година се прекина со редовна употреба на аукцијата на кредити, при што овој инструмент се користеше само во месеците март, април и октомври. Имено, во последните денови од март беше спроведена аукција на кредити со рок на достасување од еден и три дена. Во април беа одржани две аукции на кредити со рок на достасување од еден и седум дена, додека во октомври беа спроведени две аукции на кредити со рок на достасување од седум дена.

За надминување на краткорочните ликвидносни проблеми на банките, во текот на 2000 година, НБРМ интервенираше преку инструментите за интервенција во крајна инстанца (ломбардните кредити и своп трансакциите). Користење на ломбардни кредити е регистрирано само во периодот февруари - јуни 2000 година, кога беа одобрени 15 ломбардни кредити, а како корисници се јавија само две банки. Просечниот месечен износ на користените ломбардни кредити во 2000 година изнесува 78 милиони денари, што претставува релативно низок степен на користење на овој инструмент и се должи на високото ниво на просечна ликвидност во банкарскиот систем. Во 2000 година, банките покажаа поголем интерес за користење на своп трансакциите, главно поради нерасполагањето со адекватен колатерал за добивање на ломбарден кредит. Тоа резултираше со позачестена примена на овој

инструмент во однос на ломбардниот кредит и повисок просечен месечен износ на склучените своп трансакции во крајна инстанца во 2000 година (111 милиони денари).

Со цел да се постигне поефикасно и пофлексибилно управување со ликвидните средства од страна на банките, НБРМ во 2000 година изврши промени во рамките на просечниот систем на издвојување на задолжителна резерва, зголемувајќи го лимитот за користење на средства од издвоената задолжителна резерва од 40% на 60% од обврската. Притоа, во 2000 година банките во Република Македонија во просек месечно издвојувале за 10,3% над утврдената обврска, што е за 5,6 процентни поени повеќе од соодветниот просек во 1999 година. Повисокиот износ на вишокот на издвоена задолжителна резерва над обврската претставува одраз на високата ликвидност на банките и нивната преференција дел од вишокот на ликвидни средства да го држат на сметката за задолжителна резерва.

Значајна улога во управувањето со ликвидноста на банките има и пазарот на пари, каде што банките имаа можност да го пласираат вишокот на ликвидни средства, односно да ги обезбедат потребните средства. Во согласност со високото ниво на ликвидност во банкарскиот систем, на пазарот на пари во 2000 година беше регистрирана повисока понуда на ликвидни средства во однос на побарувачката, што овозможи и намалување на каматната стапка.

Во 2000 година продолжија активностите околу реформата на платниот систем во Република Македонија. Како составен дел на реформата, уште во 1998 година "големите" плаќања (над 5 милиони денари) беа префрлени кај банките. Во 2000 година, оваа одлука претрпе извесни промени, при што со третман на "големи" плаќања се здобија сите плаќања кои се над 3 милиони денари. Ваквата промена беше направена со цел што поголем дел од платниот промет да се стави под контрола на банките, што имаше позитивен одраз врз управувањето со ликвидноста од страна на банките.

4.2.2. Пласмани на Народна банка на Република Македонија

Пласманите на НБРМ, кои ги вклучуваат денарските кредити одобрени на банките и нето побарувањата на Централната банка од државата, на крајот на 2000 година имаа негативен предзнак и изнесуваа 11.605 милиони денари. Во однос на крајот од претходната година, вкупните домашни побарувања на НБРМ во 2000 година се намалија за 9.992 милиони денари и делуваа во правец на повлекување на примарни пари. Тоа се должи на значително намалениот износ на одобрени кредити на банките во текот на 2000 година, како и на континуираното зголемување на нето обврските на НБРМ спрема државата.

Табела 13

Пласмани на Народна банка на Република Македонија

(во милиони денари)

	Состојба	Промени по квартали					Состојба
	31.12.1999	I	II	III	IV	Вкупно	31.12.2000
Домашни побарувања	-1.613	-2.399	-6.745	-1.483	635	-9.992	-11.605
I. Кредити на банките	984	-427	-63	86	-118	-522	462
- аукции на кредити	534	-434	-100	0	0	-534	0
- ломбардни кредити	0	15	-15	0	0	0	0
- останати кредити	450	-8	52	86	-118	12	462
II. Побарувања од државата, нето	-2.597	-1.972	-6.682	-1.569	753	-9.470	-12.067
- Побарувања од државата	5.205	93	-513	-95	-307	-822	4.383
- Депозити на државата [1]	-9.684	-2.426	-4.092	-3.293	2.795	-7.016	-16.700
а) за монетарна поддршка	-5.413	-400	-300	-100	-2.347	-3.147	-8.560
б) жиро - сметка	-2.805	-1.726	-3.559	-2.973	5.486	-2.772	-5.577
в) останати депозити	-1.466	-300	-233	-220	-344	-1.097	-2.563
- Екстерно финансирање	1.882	361	-2.077	1.819	-1.735	-1.632	250

1/ Бидејќи се работи за пасивни сметки прикажани во активата, состојбите на 31.12.1999 година и на 31.12.2000 година се прикажани со минусен предзнак. Кај промените по квартали, промена со негативен предзнак значи пораст на депозитите и обратно.

Вкупните кредити одобрени на банките од страна на Централната банка во 2000 година се намалија за 522 милиони денари, или за 53,0%. Ова намалување главно се должи на движењата кај аукциите на кредити. Имено, согласно високото ниво на ликвидност во банкарскиот систем, преку аукциите на кредити во 2000 година беше извршено повлекување на примарни пари во износ од 534 милиони денари. Динамички набљудувано, во првиот квартал од 2000 година износот на кредити одобрени на аукција се намали за 434 милиони денари, или за 81,3%. Ова намалување претставува нормализација на нивното ниво по порастот на крајот од претходната година, кога банките вообичаено се соочуваат со недостиг на ликвидни средства. Во второто тримесечје од годината нивото на кредити одобрени на аукција беше намалено за дополнителни 100 милиони денари, со што во мај 2000 нивното ниво беше сведено на нула. Сукцесивно намалување на износот на кредити одобрени на аукција беше во функција на стерилизирање на ефектите од трансакциите на Централната банка на девизниот пазар. Во втората половина од 2000 година, Народна банка на Република Македонија го користеше овој инструмент единствено во текот на октомври, кога во деновите на позначајно повлекување на примарни пари врз основа на пораст на депозитите на државата, преку аукциите на кредити беа креирани 500 милиони денари. Во текот на истиот месец, нивното ниво беше повторно сведено на нула.

За надминување на краткорочните ликвидносни проблеми на банките, Народна банка на Република Македонија во текот на 2000 година одобруваше ломбардни кредити. Притоа, Централната банка овој инструмент за интервенција во крајна инстанца го користеше единствено во периодот февруари - јуни 2000 година. Просечниот месечен износ на користени ломбардни кредити во овој период изнесува 294 милиони денари, при што највисоки износи на ломбардни кредити беа одобрени во месеците април и мај. Согласно високата просечна ликвидност на банкарскиот сектор, во втората половина од 2000 година немаше потреба од користење на овој инструмент.

Нето позицијата на државата ги прикажува на нето основа: побарувања на Народна банка на Република Македонија од државата, депозитите на државата кај Централната банка и салдото на екстерната сметка на државата. На крајот на 2000 година, нето позицијата на државата имаше негативен предзнак и изнесуваше 12.067 милиони денари, што укажува на постоење на нето обврски на Централната банка спрема државата. Регистрираното намалување на нето побарувањата на Народна

банка на Република Македонија од државата од 9.470 милиони денари покажува дека во 2000 година тие претставуваа тек на повлекување на примарни пари.

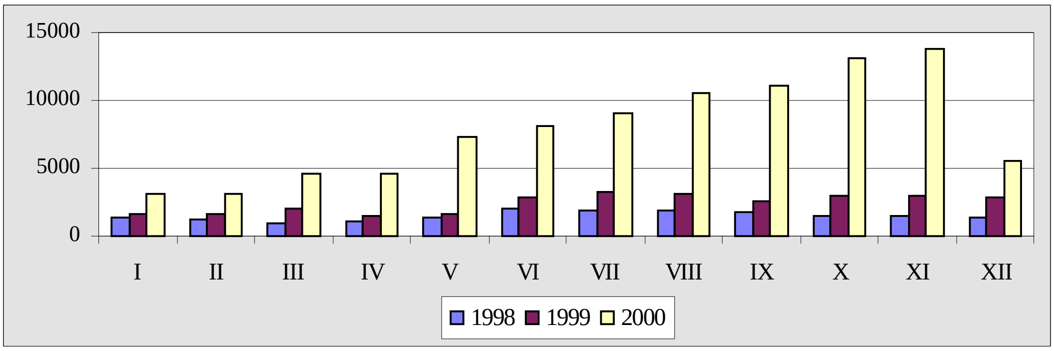
Структурно анализирано, зголемувањето на нето обврските на НБРМ спрема државата се должи на намалениот износ на побарувања од државата, при истовремен висок пораст на депозитите на државата и остварениот нето прилив на екстерната сметка на државата. Побарувањата од државата во 2000 година беа намалени за 822 милиони денари, или за 15,8%, што се должи на извршената отплата на кредити на државата кон странство, како и отплата на дел од државните обврзници издадени во процесот на санација на банките согласно извршениот ребаланс на буџетот.

Поголемите приливи во буџетот во однос на одливите во текот на 2000 година, резултираа со значаен пораст на депозитите на државата кај НБРМ. Имено, нивното ниво на крајот од 2000 година беше повисоко за 7.016 милиони денари, или за 72,4%. Од структурен аспект, овој пораст е резултат на зголемувањето на депозитот на државата за поддршка на монетарната политика во вкупен износ од 3.147 милиони денари, зголемувањето на средствата на жиро - сметката на државата за 2.772 милиони денари, како и на порастот на останатите депозити за 1.097 милиони денари.

Графикон 18

Движење на средствата на жиро - сметката на државата

(во милиони денари)



Побарувањата на НБРМ од државата кои произлегуваат од екстерната сметка, на крајот на 2000 година беа пониски за 1.632 милиони денари, или за 86,7%. Тоа покажува дека приливите на екстерната сметка на државата регистрирани во вториот и четвртиот квартал од 2000 година ги надминаа плаќањата што Централната банка ги изврши врз основа на сервисирање на долгот на државата спрема странство во првиот и третиот квартал од годината.

4.2.3. Инструменти за повлекување на примарни пари

Задолжителната резерва и аукциите на благајнички записи се главни инструменти кои НБРМ ги користи за повлекување на примарни пари. На крајот на 2000 година вкупниот износ на повлечени примарни пари преку овие инструменти достигна 6.740 милиони денари. Во споредба со крајот на 1999 година, повлечениот износ е поголем за 2.898 милиони денари, односно за 75,4%, што се должи на значително зголемената ликвидност во банкарскиот систем во 2000 година.

Табела 14

Инструменти за повлекување на примарни пари [1]

(во милиони денари)

	Состојба	Промени по квартали					Состојба
	31.12.1999	I	II	III	IV	Вкупно	31.12.2000
Задолжителна резерва	-1795	360	227	-110	-600	-123	-1918
Аукција за продавање благајнички записи	-2047	905	298	-698	-3280	-2775	-4822
Вкупно повлечено	-3842	1265	525	-808	-3880	-2898	-6740

1/ (-) Повлекување на примарни пари; (+) Креирање на примарни пари.

Најголем дел, односно околу 96% од повлечениот износ на примарни пари во 2000 година, беше реализиран преку продажба на благајнички записи на аукција. На крајот на 2000 година, вкупниот износ на продадени благајнички записи на аукција изнесуваше 4.822 милиона денари и во однос на нивото од 31.12.1999 година беше повисок за 2.775 милиони денари, или за 2,4 пати. Меѓутоа, динамички набљудувано, во првата половина од 2000 година овој инструмент делуваше во насока на креирање на примарни пари од 1.203 милиони денари и тоа од следниве причини: а/ во услови на повлекување на примарни пари преку аукциите на кредити, наплатата на достасаните благајнички записи претставуваше значаен извор на ликвидност на банките; б/ воведувањето на колатерализираните аукции на кредити во април 2000 година (каде што како колатерал се јавуваат благајничките записи на НБРМ) ги заостри условите за добивање средства на аукциите на кредити, што ги мотивираше банките потребата од ликвидни средства да ја задоволат преку намалување на квантумот на благајнички записи; и в/ со укинувањето на кредитните лимити во април 2000 година, слободните парични средства на банките се пренасочија од благајнички записи, кон кредити. Во втората половина од 2000 година дојде до зголемување на износот на продадени благајнички записи на аукција што резултираше со значително повлекување на примарни пари во износ од 3.978 милиони денари, повлечени главно во последниот квартал од годината. Тоа кореспондира со високото ниво на ликвидност во банкарскиот систем, во согласност со високиот нето - откуп на девизи на девизниот пазар од страна на НБРМ во втората половина од 2000 година (во износ од 120 милиони САД долари). Високиот износ на продадени благајнички записи во последниот квартал од годината ја одразува извршената стерилизација на префрлените средства од државата кај банките за исплата на обврзниците за старото девизно штедење во декември 2000 година.

Табела 15

Преглед на извршените аукции на благајнички записи во 2000 година

	Просечен износ на благајнички записи (во милиони денари)	Просечен број на учесници	Рок на реализирани благајнички записи (во денови)	Пондерирана каматна стапка
Јануари	2.024	10	14-28	7,50-9,50
Февруари	2.049	12	28	9,50
Март	1.337	11	28	9,50
Април	1.178	10	28	9,45
Мај	1.089	14	28	9,77*
Јуни	998	11	28	9,27
Јули	1.166	11	28	8,59
Август	1.398	12	28	9,23
Септември	1.515	12	28	8,32
Октомври	1.281	13	28	8,23
Ноември	1.093	13	28	7,39
Декември	2.326	12	28	6,84

*Од мај 2000 година, презентирани се каматните стапки остварени на аукциите на благајнички записи од типот "тендер на каматни стапки"

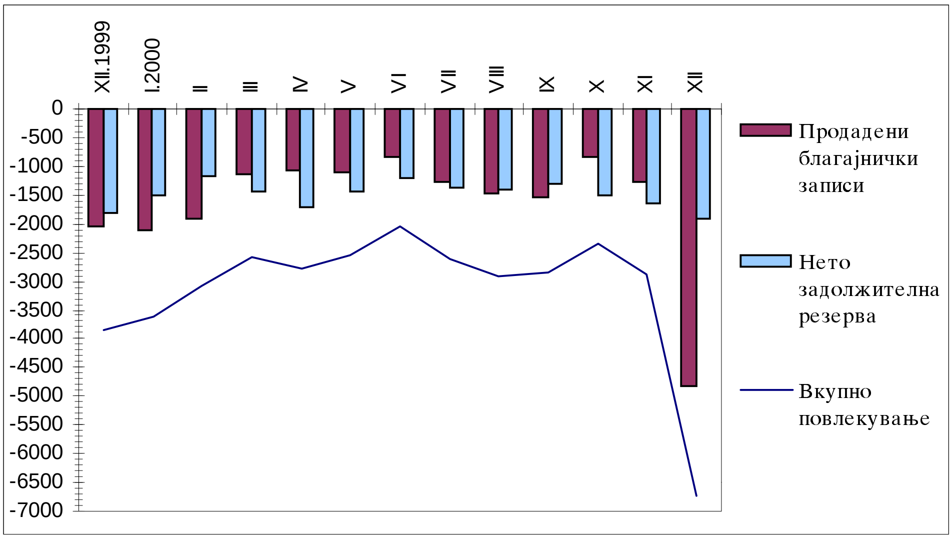
Во април 2000 година, НБРМ изврши одредени реформи кај постојните монетарни инструменти заради нивно осовременување. Така, од април 2000 година, кај благајничките записи беа воведени два алтернативни облици на аукција на благајнички записи ("тендер со каматни стапки" и "тендер со износи"). Исто така, беше воведена неделна динамика на нивно одржување и стандардизирана рочност од 28 дена. Притоа, каматната стапка на аукцијата на благајнички записи од типот "тендер со каматни стапки" се формира на пазарна основа и се движеше помеѓу 6,8% (во декември) и 9,8% (во мај). Кај аукциите од типот "тендер со износи" каматната стапка се утврдува од страна на НБРМ и заклучно со октомври 2000 беше фиксна и изнесуваше 9,5%. Меѓутоа, од ноември 2000 година се премина кон пофлексибилен пристап во нејзиното утврдување, заради нејзино усогласување со движењата на пазарно формираните каматни стапки.

Преку инструментот задолжителна резерва во 2000 година, беше повлечен значително помал износ на примарни пари. Имено, издвоената нето задолжителна резерва во текот на 2000 година, се зголеми за 123 милиони денари и на 31.12.2000 година, го достигна нивото од 1.918 милиони денари. Зголемениот износ на издвоена задолжителна резерва во 2000 година, претставува одраз на зголемениот депозитен потенцијал на банките. Анализата од динамички аспект покажува идентична динамика со повлекувањето на примарни пари преку аукциите на благајнички записи. Имено, во првиот и вториот квартал од 2000 година нето задолжителната резерва делуваше во правец на креирање на примарни пари во износ од 360, односно 227 милиони денари, соодветно. Меѓутоа, како резултат на зголемените износи на издвоена задолжителна резерва, во третиот и четвртиот квартал овој инструмент делуваше во функција на повлекување на примарни пари, при што најголем износ (600 милиони денари) беше повлечен во последниот квартал.

Графикон 19

Ефекти од користењето на инструментите за повлекување на примарни пари

(во милиони денари)



Во рамките на перманентните активности на Централната банка за осовременување на монетарниот инструментариум и поефикасно монетарно регулирање, во август 2000 година беше воведен девизниот своп (куповен и продажен), како инструмент за т.н. "фино" регулирање. Во текот на 2000 година, Централната банка интервенираше преку девизниот своп само во три случаи (по еднаш во октомври, ноември и декември). Така, своп трансакциите во октомври и ноември беа во насока на креирање на примарни пари (откуп на девизи во противвредност на 601 милион денари), додека преку трансакцијата во декември НБРМ изврши повлекување на примарни пари во износ од 238 милиони денари (продажба на девизи). На нето основа, во 2000 година, овој инструмент делуваше во насока на емисија на примарни пари во износ од 363 милиони денари.