

Народна банка на Република Македонија
Сектор за супервизија, банкарска регулатива и финансиска стабилност
Дирекција за финансиска стабилност и банкарска регулатива



***ИЗВЕШТАЈ ЗА ФИНАНСИСКАТА СТАБИЛНОСТ ВО
РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА ВО 2011 ГОДИНА***

октомври 2012 година

СОДРЖИНА

РЕЗИМЕ.....	11
I. Макроекономско опкружување.....	15
1. Меѓународно опкружување.....	15
2. Домашно опкружување	21
II. Нефинансиски сектор	29
1. Секторот „домаќинства“	29
1.1. Способност на секторот „домаќинства“ за отплата на долгот.....	31
1.2. Задолженост на домаќинствата	32
1.3. Стапка на штедење, расположлив доход и лична потрошувачка на секторот „домаќинства“	38
1.4. Финансиска актива на секторот „домаќинства“	43
2. Корпоративен сектор	46
2.1. Анализа на остварувањата на корпоративниот сектор.....	47
2.2. Задолженост на корпоративниот сектор	57
III. Финансиски сектор	67
1. Структура и степен на концентрација во финансискиот сектор на Република Македонија	67
2. Меѓусекторска поврзаност	70
3. Депозитни институции.....	73
3.1. Банки.....	73
3.1.1. Структура, концентрација и активности на банкарскиот систем.....	74
3.1.2. Профитабилност	81
3.1.3. Кредитен ризик.....	85
3.1.4. Ликвидносен ризик	91
3.1.4.1. Рочна (не)усогласеност на средствата и обврските на банките.....	95
3.1.5. Валутен ризик.....	96
3.1.6. Ризик од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности	98
3.1.7. Ризик од несолвентност	100
3.1.8. Стрес-тест симулации за отпорноста на банкарскиот систем на хипотетички шокови.....	106
3.2. Штедилници	115
3.2.1. Структура на активата и пасивата на штедилниците	116
3.2.2. Профитабилност	118

3.2.3. Кредитен ризик.....	120
3.2.4. Ликвидносен ризик	121
3.2.5. Ризик од несолвентност	122
4. Недепозитни финансиски институции.....	124
4.1. Осигурителен сектор.....	124
4.1.1. Движења во осигурителниот сектор	124
4.1.2. Ризици во работењето на друштвата за осигурување	127
4.2. Капитално финансирано пензиско осигурување	131
4.2.1. Задолжителни капитално финансирани пензиски фондови.....	131
4.2.2. Доброволни капитално финансирани пензиски фондови	136
4.2.3. Профитабилност на друштвата за управување со пензиските фондови	138
4.3. Инвестициски фондови во Република Македонија	140
4.4. Сектор „лизинг“	145
4.4.1. Длабочина и активност на пазарот за лизинг	145
4.4.2. Вредност и структура на договорите за финансиски лизинг.....	146
4.4.3. Структура на билансите и основните показатели за остварувањата на друштвата за лизинг.....	148
5. Домашни финансиски пазари	151
5.1. Пазар на пари.....	151
5.2. Пазар на капитал.....	157
5.2.1. Примарен пазар на капитал	157
5.2.2. Секундарен пазар на капитал.....	159
АНЕКСИ.....	168

ГРАФИКОНИ

Графикон бр. 1 Економскиот раст во различни региони	15
Графикон бр. 2 Премии за кредитен ризик (CDS - credit default swaps) на одделни земји	16
Графикон бр. 3 Премии за кредитен ризик (CDS - credit default swaps) за одредени банки	17
Графикон бр. 4 Основни каматни стапки на европскиот меѓубанкарски пазар	17
Графикон бр. 5 Просечно месечно позајмување од ЕЦБ и депонирање средства во ЕЦБ	18
Графикон бр. 6 Анкета за кредитната активност на ЕЦБ	18
Графикон бр. 7 Структура на планираното исполнување на построгите барања за капиталот на ЕБА.....	19
Графикон бр. 8 Премии за кредитен ризик (CDS - credit default swaps) во одделни брзорастечки и земји во развој.....	20
Графикон бр. 9 Премија за ризик на Еврообврзницата издадена од Република Македонија.....	21

Графикон бр. 10 Придонеси на одделните компоненти во годишниот реален раст на БДП.....	22
Графикон бр. 11 Придонеси на одделните компоненти во кварталниот реален раст на БДП.....	22
Графикон бр. 12 Трговското салдо, приватните трансфери и салдото на тековната сметка	22
Графикон бр. 13 Тековната и финансиската сметка (без официјалните резерви) и девизните резерви.....	23
Графикон бр. 14 Салдо на капиталната и финансиската сметка, без официјалните резерви	23
Графикон бр. 15 Компоненти на капиталната и финансиската сметка	23
Графикон бр. 16 Бруто надворешен долг во % од БДП	24
Графикон бр. 17 Показатели за задолженоста на домаќинствата	31
Графикон бр. 18 Движење на задолженоста на домаќинствата, финансиската актива, расположливиот доход и личната потрошувачка, по жител.....	31
Графикон бр. 19 Отплата на долг (главница и камата) и камата на домаќинствата	32
Графикон бр. 20 Ниво на задолженост на домаќинствата во однос на БДП, по одделни земји	32
Графикон бр. 21 Вкупна задолженост на домаќинствата	33
Графикон бр. 22 Структура (горе) и годишни стапки на промена (долу) на задолженоста на домаќинствата според типот на банкарскиот производ	33
Графикон бр. 23 Нето-процент на банките коишто се изјасниле за затегнување/олеснување на конкретен услов при одобрувањето станбени кредити (горе) и потрошувачки и останати кредити (долу) на домаќинствата	34
Графикон бр. 24 Побарувачка за кредити од страна на домаќинства.....	35
Графикон бр. 25 Просечна рочност на новоодобрените кредити на физички лица, по валута	35
Графикон бр. 26 Новоодобрени кредити на физички лица, по валута.....	36
Графикон бр. 27 Новоодобрени кредити на физички лица, според рочноста и типот на каматната стапка.....	36
Графикон бр. 28 Просечна каматна стапка на новоодобрените кредити на физички лица, по валута	36
Графикон бр. 29 Просечна каматна стапка на кредитите на домаќинствата, според типот на банкарскиот производ	37
Графикон бр. 30 Валутна структура на кредитите на банките кон домаќинствата.....	37
Графикон бр. 31 Рочна структура на кредитите на банките кон домаќинствата	37
Графикон бр. 32 Кредити на банките кон домаќинствата според типот на каматната стапка и кредитниот производ.....	38
Графикон бр. 33 Нефункционални кредити на домаќинствата	38
Графикон бр. 34 Расположлив доход, лична потрошувачка и стапка на штедење на домаќинствата.....	39
Графикон бр. 35 Стапка на штедење на домаќинствата, по одделни земји	39
Графикон бр. 36 Стапка на вработеност и невработеност	40
Графикон бр. 37 Движење на просечната номинална нето-плата и нејзината номинална и реална стапка на раст	41
Графикон бр. 38 Број на вработени според нето-платата	42
Графикон бр. 39 Номинална и реална лична потрошувачка и нивни годишни стапки на промена	42

Графикон бр. 40 Износ и структура на финансиската актива на домаќинствата според типот на средствата.....	43
Графикон бр. 41 Движење на годишните стапки на принос на некои од инструментите на финансиската актива на домаќинствата	44
Графикон бр. 42 Годишна стапка на промена на додадената вредност на корпоративниот сектор.....	47
Графикон бр. 43 Номинална додадена вредност по тековни цени во корпоративниот сектор, по одделни дејности.....	48
Графикон бр. 44 Годишна стапка на промена на номиналната додадена вредност по тековни цени, по одделни дејности.....	48
Графикон бр. 45 Долг на корпоративниот сектор, според типот на доверителот	57
Графикон бр. 46 Девизна позиција на корпоративниот сектор	58
Графикон бр. 47 Задолженост на корпоративниот сектор кон банкарскиот систем	60
Графикон бр. 48 Услови при одобрувањето кредити на претпријатијата од страна на банките на квартална основа.....	60
Графикон бр. 49 Побарувачката на кредити од страна на претпријатијата на квартална основа	61
Графикон бр. 50 Просечна каматна стапка на новоодобрените кредити на претпријатијата, по валута	62
Графикон бр. 51 Просечна рочност на новоодобрените кредити на претпријатијата, по валута	62
Графикон бр. 52 Нето-задолженост на корпоративниот сектор кај домашниот банкарски систем.....	64
Графикон бр. 53 Годишна промена на депозитите по видување и трансакциските сметки на претпријатијата/годишна промена на додадената вредност во корпоративниот сектор.....	64
Графикон бр. 54 Годишни стапки на раст на кредитите на претпријатијата во 2011 година, за избрани земји	65
Графикон бр. 55 Учество на средствата на финансискиот сектор во бруто домашниот производ	68
Графикон бр. 56 Херфиндал-индекс и показател ЦР5 за вкупните средства на одделни сегменти на финансискиот сектор.....	69
Графикон бр. 57 Структура на депозитите на недепозитните финансиски институции кај домашните банки	71
Графикон бр. 58 Учество на депозитите во вкупните средства на одделните недепозитни финансиски институции.....	71
Графикон бр. 59 Рочна структура на депозитите на недепозитните финансиски институции	72
Графикон бр. 60 Валутна структура на депозитите на недепозитните финансиски институции	72
Графикон бр. 61 Степен на финансиско посредување на ниво на банкарскиот систем.....	74
Графикон бр. 62 Учество на активата на банкарскиот систем и на активата на трите најголеми банки во БДП, по одделни земји	74
Графикон бр. 63 Пазарно учество (актива) на банките според земјата на потекло на доминантниот акционер.....	76
Графикон бр. 64 Пораст/намалување на главните приходи и расходи, во однос на претходната година	82
Графикон бр. 65 Нето каматна маргина	82

Графикон бр. 66 Движење на активните (горе) и пасивните (долу) каматни стапки ...	83
Графикон бр. 67 Структура на вкупните приходи	83
Графикон бр. 68 Показатели за трошочната ефикасност на банкарскиот систем	84
Графикон бр. 69 Користење на вкупните приходи (горе) и структура на оперативните трошоци (долу).....	84
Графикон бр. 70 Состојба и годишни апсолутни и релативни промени на вкупната кредитна изложеност.....	85
Графикон бр. 71 Годишни стапки на промена на нефункционалните кредити.....	87
Графикон бр. 72 Годишна апсолутна промена на кредитната изложеност според категоријата на ризик.....	87
Графикон бр. 73 Реструктурирана, пролонгирана и нето отпишана изложеност	88
Графикон бр. 74 Учество на кредитите со еднократна отплата на главница во вкупните бруто-кредити на нефинансиски субјекти.....	89
Графикон бр. 75 Учество на необезбедената изложеност во вкупната кредитна изложеност кон нефинансиски субјекти	89
Графикон бр. 76 Просечно ниво на показателот "кредитна изложеност/ вредност на обезбедување" кај физичките лица, по тип на производ	90
Графикон бр. 77 Кредитна изложеност според месечните примања на физичките лица	90
Графикон бр. 78 Просечно ниво на показателот за месечна обврска за плаќање по кредитната изложеност/месечни примања на физичките лица.....	90
Графикон бр. 79 Ликвидни средства на банките - валутна структура	92
Графикон бр. 80 Показатели за ликвидноста на банкарскиот систем.....	92
Графикон бр. 81 Концентрација на депозитите во банкарскиот систем.....	94
Графикон бр. 82 Договорна преостаната рочна (не)усогласеност меѓу средствата и обврските по рочни сегменти.....	95
Графикон бр. 83 Учество на јазот меѓу активата и пасивата со валутна компонента во сопствените средства на банките.....	95
Графикон бр. 84 Учество на девизните депозити во вкупните депозити на нефинансиските субјекти и учество на девизните депозити на домаќинствата во вкупните депозити на домаќинствата.....	97
Графикон бр. 85 Сооднос меѓу вкупната пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности и сопствените средства, според типот на каматната стапка, валутата и рочните сегменти	98
Графикон бр. 86 Структура на каматочувствителните средства и обврски според типот на каматната стапка	98
Графикон бр. 87 Однос на вкупната пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности и сопствените средства, пред и по симулациите по одделна банка.....	99
Графикон бр. 88 Показатели за солвентноста и капитализираноста	100
Графикон бр. 89 Употреба на сопствените средства за покривање на одделните ризици.....	100
Графикон бр. 90 Главни извори на зголемување на сопствените средства на банкарскиот систем	102
Графикон бр. 91 Показатели за солвентноста, профитабилноста, ликвидноста и просечното ниво на ризичност на кредитите на странските банки, коишто имаат подружници во Република Македонија (податоците се со состојба на 31.12.2011 година).....	104

Графикон бр. 92 Споредба на избрани показатели за работењето на подружниците на странски банки во Република Македонија и на нивните подружници во другите земји од околниот регион	105
Графикон бр. 93 Стапка на адекватност на капиталот, пред и по симулацијата.....	108
Графикон бр. 94 Резултати од симулацијата за повлекување 20% од депозитите на домаќинствата (горе) и за повлекување на депозитите на дваесетте најголеми депоненти (долу).....	109
Графикон бр. 95 Структура на кредитите на нефинансиските субјекти по сектор, валута и рочност	117
Графикон бр. 96 Структура на депозитите на нефинансиските субјекти по валута и рочност	117
Графикон бр. 97 Структура на вкупните приходи на штедилниците.....	118
Графикон бр. 98 Користење на вкупните приходи на штедилниците	119
Графикон бр. 99 Показатели за ликвидноста на штедилниците	121
Графикон бр. 100 Учество на дваесетте најголеми депоненти во вкупната депозитна база на штедилниците	122
Графикон бр. 101 Стапка на адекватност на капиталот на штедилниците на 31.12.2011 година.....	122
Графикон бр. 102 Состојба (горе) и раст (долу) на активата на друштвата за осигурување.....	124
Графикон бр. 103 Состојба и годишен апсолутен (горе) и релативен (долу) раст на вкупните бруто полисирани премии.....	125
Графикон бр. 104 Развиеност на осигурителниот сектор во Република Македонија и во одредени земји од регионот.....	125
Графикон бр. 105 Структура и годишен апсолутен раст на бруто полисираните премии на крајот од 2011 година	126
Графикон бр. 106 Бруто полисирани премии преку банките и број на банки - застапници во осигурителниот сектор.....	127
Графикон бр. 107 Покриеност на техничките резерви	127
Графикон бр. 108 Структура на техничките резерви (горе) и на средствата коишто ги покриваат техничките резерви (долу).....	128
Графикон бр. 109 Коефициент на штети и ликвидирани штети	128
Графикон бр. 110 Капитал и резерви, потребно ниво на маргина на солвентност и учество на капиталот и резервите во маргината на солвентност	129
Графикон бр. 111 Показатели за профитабилноста на друштвата за осигурување....	129
Графикон бр. 112 Нето-средства на задолжителните пензиски фондови	131
Графикон бр. 113 Годишна промена на нето-средствата и состојба на уплатените придонеси на членовите и наплатените надоместоци на друштвата.....	132
Графикон бр. 114 Структура на растот на нето-средствата на задолжителните пензиски фондови	132
Графикон бр. 115 Приходи (горе) и расходи (долу) од вложувања.....	133
Графикон бр. 116 Структура на остварената капитална загуба.....	133
Графикон бр. 117 Структура на неостварената капитална загуба	134
Графикон бр. 118 Структура на средствата на задолжителните пензиски фондови ..	134
Графикон бр. 119 Годишна апсолутна промена на одделните категории средства на задолжителните пензиски фондови	134
Графикон бр. 120 Рочна структура на средствата на пензиските фондови.....	135
Графикон бр. 121 Валутна структура на средствата на пензиските фондови	135

Графикон бр. 122 Годишен номинален и реален принос на задолжителните пензиски фондови.....	136
Графикон бр. 123 Тригодишен номинален и реален принос на задолжителните пензиски фондови	136
Графикон бр. 124 Структура на растот на нето-средствата на доброволните пензиски фондови	137
Графикон бр. 125 Вкупни приходи (горе) и вкупни расходи (долу) од вложувања	137
Графикон бр. 126 Структура на средствата на доброволните пензиски фондови	138
Графикон бр. 127 Структура на приходите и расходите на друштвата коишто управуваат со пензиските фондови.....	138
Графикон бр. 128 Показатели за профитабилноста на пензиските друштва.....	139
Графикон бр. 129 Имот на отворените инвестициски фондови	141
Графикон бр. 130 Структура на имотот на инвестициските фондови	142
Графикон бр. 131 Учество на вложувањата по земји.....	142
Графикон бр. 132 Принос на инвестициските фондови.....	143
Графикон бр. 133 Нето-приливи врз основа на нето-продажба на документи за удели	143
Графикон бр. 134 Сопственичка структура на издадените документи за удел.....	144
Графикон бр. 135 Движење на пондерираната дневна просечна продажна цена на документите за удел кај отворените инвестициски фондови	144
Графикон бр. 136 Движење на дневната продажна цена на документите за удел кај отворените инвестициски фондови	145
Графикон бр. 137 Вкупна актива и број на активни друштва за лизинг	145
Графикон бр. 138 Учество на вредноста на новосклучените договори за лизинг во БДП	146
Графикон бр. 139 Број и вредност на новосклучените договори за лизинг	146
Графикон бр. 140 Стапка на промена на новоодобрените кредити од банките и новосклучените договори за лизинг.....	147
Графикон бр. 141 Стапки на промена на бројот на склучените договори за лизинг за движни предмети	148
Графикон бр. 142 Достасан и реализиран износ и каматна стапка на благајничките записи, по месеци.....	151
Графикон бр. 143 Реализиран износ над/под достасаниот износ на благајнички записи на годишно ниво.....	152
Графикон бр. 144 Достасан и реализиран износ на државните записи, по месеци	152
Графикон бр. 145 Реализиран износ над/под достасаниот износ на државни записи на годишно ниво	153
Графикон бр. 146 Структура и каматни стапки на државните записи по рочност	153
Графикон бр. 147 Обемот на тргувања на меѓубанкарскиот пазар на депозити	154
Графикон бр. 148 Коефициент на ликвидност на пазарот на необезбедени депозити и учество во БДП.....	154
Графикон бр. 149 Рочна структура и каматни стапки на меѓубанкарскиот пазар на депозити	154
Графикон бр. 150 Обем на тргување на пазарот на краткорочни хартии од вредност	155
Графикон бр. 151 Каматни стапки на пазарот на пари во Република Македонија и во Европската Унија.....	155

Графикон бр. 152 Вкупен промет на девизниот пазар и нето-интервенции на девизниот пазар на Народната банка.....	156
Графикон бр. 153 Движење на официјалниот спот-курс на денарот за некои позначајни валути	157
Графикон бр. 154 Годишна стапка на промена на вкупниот промет на Македонската берза.....	160
Графикон бр. 155 Структура на прометот на Македонската берза, по години	160
Графикон бр. 156 Показатели за ликвидност на пазарот на капитал	161
Графикон бр. 157 Промет на регионалните берзи во БДП	161
Графикон бр. 158 Месечен промет при класично тргување и просечна месечна вредност на една трансакција.....	161
Графикон бр. 159 Структура и годишни промени на прометот на акциите и обврзниците при класичното тргување	162
Графикон бр. 160 Нето-ефект од тргувањето на одделните типови инвеститори и МБИ-10.....	162
Графикон бр. 161 Движење на основните берзански индекси	164
Графикон бр. 162 Движење на МБИ-10 и берзанските индекси од регионот	166
Графикон бр. 163 Пазарна капитализација на котираните друштва на официјалниот пазар на берзата	166
Графикон бр. 164 Пазарна капитализација по одделните пазари во однос на БДП ...	166
Графикон бр. 165 Учество на пазарната капитализација на регионалните берзи во БДП	167

ТАБЕЛИ

Табела бр. 1 Согледувањата на банките за макроекономските ризици	26
Табела бр. 2 Согледувањата на банките за ризиците од финансиските пазари.....	27
Табела бр. 3 Согледувањата на банките за ризиците од банкарскиот сектор.....	27
Табела бр. 4 Согледувањата на банките за ризиците од нивните интерни стратегии..	27
Табела бр. 5 Движење на бројот на претпријатијата (правни лица) во Република Македонија.....	49
Табела бр. 6 Показатели за работењето на корпоративниот сектор во Република Македонија.....	50
Табела бр. 7 Показатели за работењето на корпоративниот сектор, по одделни дејности	51
Табела бр. 8 Показатели за работењето на корпоративниот сектор, според големината на правните лица	54
Табела бр. 9 Показатели за работењето на корпоративниот сектор, според финансискиот резултат оставарен од правните лица	56
Табела бр. 10 Структура и промени на одделните компоненти на задолженоста на корпоративниот сектор.....	58
Табела бр. 11 Висина на просечната каматна стапка на кредитите на корпоративниот сектор и премија на ризик изразена како разлика над стапката на благајнички записи или едномесечниот ЕУРИБОР, по дејности	63
Табела бр. 12 Показатели за отплатата на договорените обврски кон банкарскиот систем	65
Табела бр. 13 Структура на вкупните средства на финансискиот сектор на Република Македонија.....	67
Табела бр. 14 Сопственичка структура на одделните финансиски институции.....	69

Табела бр. 15 Резултати од тестот на Панзар и Роуз за конкурентност во банкарскиот систем	80
Табела бр. 16 Показатели за профитабилноста и ефикасноста во работењето на банките	81
Табела бр. 17 Показатели за квалитетот на кредитното портфолио на банкарскиот систем	86
Табела бр. 18 Извори на финансирање на банките	93
Табела бр. 19 Актива и пасива со валутна компонента и нивно учество во вкупната актива	97
Табела бр. 20 Кредитен рејтинг на странските банки коишто имаат подружници во Република Македонија и нивното учество во активата на групата (податоците се заклучно со 31.12.2011, освен ако не е поинаку наведено)	103
Табела бр. 21 Резултати од стрес-тест симулациите за отпорноста на банкарскиот систем и одделните банки на хипотетички шокови, со состојба на 31.12.2011 година	107
Табела бр. 22 Најприоритетни цели за 2012 година и планирани активности за нивно остварување.....	110
Табела бр. 23 Фактори од интерното и екстерното окружување кои ќе го олеснат/отежат остварувањето на поставените цели во 2012 година.....	110
Табела бр. 24 Планиран биланс на успех за 2012 година	112
Табела бр. 25 Планирани показатели за работењето на банките на 31.12.2012 година	113
Табела бр. 26 Структура на активата и пасивата на штедилниците	116
Табела бр. 27 Показател ЦРЗ за вкупните средства, вкупните депозити и бруто-кредитите на штедилниците	117
Табела бр. 28 Показатели за профитабилноста и ефикасноста во работењето на штедилниците	119
Табела бр. 29 Показатели за квалитетот на кредитното портфолио на штедилниците	120
Табела бр. 30 Степен на концентрација мерен преку бруто полисираните премии ...	126
Табела бр. 31 Структура и промена на вредноста на новосклучените и на активните договори за лизинг, по типот на клиентот	147
Табела бр. 32 Просечна рочност на активните договори за лизинг по предметите на лизинг и типот на клиентот (според бројот на договорите) на 31.12.2011 година.....	147
Табела бр. 33 Структура на договорите за лизинг на движни предмети (според бројот на договорите)	148
Табела бр. 34 Структура на вкупните користени заеми на друштвата за лизинг	149
Табела бр. 35 Биланс на состојба на друштвата за лизинг	149
Табела бр. 36 Структура на остварените емисии на долгорочни хартии од вредност	158
Табела бр. 37 Структура на вкупниот промет на берзата според типот на инвеститорите	162
Табела бр. 38 Показатели за степенот на концентрација на секундарниот пазар на капитал во Република Македонија	164
Табела бр. 39 Коефициенти на корелација на движењата на МБИ-10 со движењата на главните индекси на берзите од регионот.....	165

РЕЗИМЕ

Финансиската стабилност во Република Македонија во 2011 година се одржа на задоволително ниво. Сепак, ризиците за нејзиното идно одржување, особено во втората половина од годината, забележаа зголемување. Ваквата состојба во голем дел беше условена од условите во глобалното макроекономско опкружување, каде што во 2011 година, иако со побавно темпо во однос на претходната година, продолжи постепеното здравување на светската економија. Во такви услови, макроекономското опкружување во Република Македонија, главно, создаваше позитивна клима за одржување на финансиската стабилност. Растот на домашната економска активност, со малку побрза динамика во однос на претходната година, продолжи и во 2011 година. Овој раст беше поддржан во најголем дел од растот на домашната побарувачка, при силен позитивен импулс од домашните инвестиции и личната потрошувачка, но и од растот на извозот. Сепак, тие предизвикаа притисоци врз увозот, како резултат на што во 2011 година нето-извозот имаше негативен придонес за економскиот раст. И покрај зголемените ризици и нестабилното меѓународно опкружување, екстерната позиција на земјата остана релативно поволна, што овозможи раст на девизните резерви, при незначително проширување на дефицитот на тековната сметка и повисоки капитални приливи од директни инвестиции и надворешно задолжување на државата. Позитивните движења беа изразени пред сè во првата половина од годината, додека во втората половина, согласно со движењата во меѓународното опкружување, дојде до зголемување на ризиците од макроекономското опкружување и забавување на растот на домашната економија.

Макроекономските проекции за 2012 година укажуваат на продолжување на климата на релативно стабилно макроекономско опкружување, но со зголемени ризици. Ризиците првенствено се поврзани со можноста за нивно прелевање од глобалното опкружување, пред сè од продлабочувањето и натамошното продолжување на должничката криза во евро-зоната (што би се одразило врз идната динамика на извозната побарувачка и пристапот и цената на капиталот на глобалните пазари). Уште еден ризик, иако помалку нагласен, се можните притисоци за раст на цената на нафтата, заради геополитичките тензии.

Поволното домашно макроекономско опкружување даде позитивен придонес за одржување на стабилноста на домашниот финансиски систем. Во 2011 година, вкупните средства на финансискиот систем, иако со забавена динамика во однос на претходната година, продолжија да растат, при раст на речиси сите сегменти на финансискиот систем. И покрај турбулентното надворешно опкружување и високиот степен на неизвесност во врска со натамошниот развој на должничката криза во евро-зоната, структурата и поставеноста на домашниот финансиски систем ја минимизираат можноста за нарушување на стабилноста на неговите сегменти преку прелевање на ризиците од еден во друг институционален сегмент. Ризикот од зараза во најголем дел се поврзува со депозитите на недепозитните институции вложени

кај банките, коишто претставуваат значајна ставка во активата на дел од небанкарските институционални сегменти.

Стабилноста на домашниот финансиски систем во најголема мера е определена од стабилноста на банкарскиот систем како негов доминантен сегмент. Во 2011 година, иако активностите на банките растеа со забавено темпо во однос на претходната година, придонесот на банкарскиот сектор за економската активност на земјата се зголеми. И покрај растот на активностите, банките беа исклучително претпазливи и продолжија да работат стабилно и внимателно. Растот на активностите на банките главно беше поддржан од растот на депозитите, пред сè од секторот „домаќинства“. Кон крајот на 2011 година се забележа намалување на степенот на евроизација изразено пред сè преку засилените тенденции за штедење во домашната валута. Покрај присутната доверба во домашната макроекономска стабилност, битен фактор беа неповолните случувања во евро-зоната. Значителен дел од растот на изворите на средства банките го насочија кон кредитна поддршка на реалниот сектор, што доведе до одредено забрзување на кредитната активност на банките. Сепак сè уште е присутна воздржаност кај банките во преземањето ризици. Дел од својот потенцијал банките го насочија кон натамошно зајакнување на својата ликвидносна позиција, преку вложувања во нискоризични домашни хартии од вредност и на сметки во странски банки. Стабилноста и сигурноста на банкарскиот сектор се потврдува и со неговата висока капитализираност изразена преку двојно повисоката стапка на адекватност на капиталот од законскиот пропишан минимум, како и со високиот степен на квалитет на капиталните позиции. Во прилог одат и резултатите од извршените стрес-тестови, коишто покажуваат задоволителна отпорност на банкарскиот систем на симулираните шокови.

Во 2011 година, нивото на ризици на банкарскиот сектор се задржа во контролирани рамки. Изложеноста на кредитен ризик се зголеми, но овој раст се ублажува со целосната покриеност на нефункционалните кредити со издвоената исправка на вредноста и посебната резерва. Одржувањето висока капитализираност и ликвидност, како и зголемениот кредитен ризик во текот на 2011 година, доведоа до натамошно намалување на профитабилноста, што е еден од основните ризици за банкарскиот систем.

Останатите сегменти од финансискиот систем имаат скромно влијание врз севкупната финансиска стабилност во Република Македонија, бидејќи сè уште располагаат со скромен обем на средства и активности. Иако со значително помало учество во споредба со банкарскиот систем, задолжителните пензиски фондови се следниот најзначаен институционален сегмент во финансискиот сектор. И покрај забавениот раст во однос на 2010 година, во споредба со останатите сегменти, во 2011 година тие забележаа најголем раст и се втор сегмент по големина во рамки на финансискиот систем. Вложувањата во хартии од вредност со повисока ризичност (удели во инвестициски фондови и акции во странство) е присутно и во 2011 година, што го зголемува ризикот од пораст на капиталните загуби (остварени и неостварени) на пензиските фондови. Агенцијата за супервизија на капитално

финансирано пензиско осигурување во 2011 година продолжи со зајакнување на супервизорските капацитети, а на крајот на годината започна со спроведување на проектот воведување супервизија заснована на оценка на ризиците. Значењето на осигурителниот сектор е сè уште мало, но тој има потенцијал за натамошен развој особено во сегментот осигурување на живот. Така, за разлика од 2010 година, кога активата на овој сектор остана речиси непроменета, во 2011 година македонскиот осигурителен пазар забележа раст, којшто се должи на зголемената понуда во делот на осигурувањето на живот. Ризиците коишто произлегуваат од осигурителниот сектор се со надолна насока, што пред сè се темели на активностите на супервизорскиот и регулаторниот орган за заокружување на регулативната рамка и за зајакнување на супервизијата на овој сектор.

Ризиците врз финансиската стабилност коишто ги создаваа домаќинствата и корпоративниот сектор во текот на 2011 година се во контролирани граници. Не се очекува дека овие два нефинансиски сегмента ќе предизвикаат посериозни негативни последици врз финансиската стабилност на краток рок.

Обемот на активности, остварувањата и финансискиот капацитет на претпријатијата, во мала и отворена економија како македонската, во 2011 година во голема мера беа определени од случувањата на глобално и регионално ниво. Во услови на различна динамика на реалната економска активност во првото и во второто полугодие од 2011 година, додадената вредност на домашниот корпоративен сектор манифестираше побрз раст во првата половина од 2011 година, додека во втората половина се почувствуваа ефектите од проблемите во економиите од евро-зоната, со што дојде до забавување на динамиката на домашната економија и на додадената вредност на корпоративниот сектор. Оттука, главните ризици поврзани со корпоративниот сектор произлегуваат од развлекувањето или можното продлабочување на турбуленциите во поширокото екстерно опкружување, последователните рецесиски притисоци со кои би се соочила домашната економија и ефектите што тоа ги носи врз обртот, ликвидноста и капацитетот за редовно отплата на преземените обврски од страна на домашните претпријатија. Во текот на 2011 година се забележува извесно подобрување на способноста на домашните претпријатија за редовна отплата на обврските кон банкарскиот систем. Но од друга страна, значително забрза годишниот раст на нефункционалните кредити на корпоративниот сектор, што упатува на заклучок дека позитивните придвижувања во способноста за отплата на обврските не е еднакво распределена кај сите субјекти од домашниот корпоративен сектор.

Обемот на активности и остварувањата на корпоративниот сектор и неговата ефикасност во справувањето со ризиците на кои е изложен, во голема мера, го условуваат расположливиот доход и воопшто финансиската моќ на населението. Негативниот јаз меѓу расположливиот доход и личната потрошувачка во 2011 година услови раст на негативната стапка на штедење на домаќинствата. Притоа, високата стапка на невработеност и ниската продуктивност и понатаму се главната причина за недоволниот раст на

расположливиот доход и воедно оневозможуваат подинамичен раст на приливите на средства на вработените. Сепак, личната потрошувачка продолжи да расте и во 2011 година со позасилена динамика, како резултат на поволните поместувања на пазарот на труд, растот на постојаниот дел од расположливиот доход и позитивните согледувања во однос на макроекономскиот амбиент во првата половина од годината. Исто така, се подобри способноста на домаќинствата за отплата на целиот долг наеднаш поради побрзиот раст на финансиската актива во споредба со растот на долгот на домаќинствата.

Малото олеснување на кредитните услови од страна на банките во првата половина од годината, поддржано од поволните движења во домашната и глобалната економија дадоа позитивни импулси на страната на понудата и побарувачката за кредити. Тоа доведе до побрзо темпо на раст на кредитите одобрени од домашните банки на населението, што услови и негова зголемена задолженост. Сепак, повисоката годишна стапка на раст на финансиската актива, во споредба со стапката на раст на долгот на домаќинствата, доведе до подобрување на способноста на домаќинствата за отплата на вкупниот долг. Имајќи предвид дека речиси половина од изворите на финансирање на домашните банки се депозити од домаќинствата, секое евентуално остварување на ризиците на кои се изложени домаќинствата, може да има негативни ефекти врз ликвидното и стабилното работење на домашните банки. Еден од основните ризици што потекнува од овој нефинансиски сектор, а којшто може да има позначителни последици врз финансиската стабилност, произлегува од можноста за прекумерно задолжување, особено на слоевите од населението со пониско ниво на покриеност на кредитните обврски со месечни примања.

Ризик за финансиската состојба на корпоративниот сектор и домаќинствата претставува нивната висока изложеност на валутен ризик и ризик од промена на каматните стапки. Евентуалното остварување на овие ризици директно би се одразило врз нивната способност за отплата на долговите, а оттука и врз остварувањата на финансиските институции, пред сè на банките.

Генерално, стабилноста на финансискиот систем е одржана и во 2011 година. Главниот носител на стабилноста е банкарскиот сектор, којшто се покажа исклучително внимателен во своите активности. Секако, клучен фактор за стабилноста на банкарскиот систем, паралелно со поволното макроекономско опкружување, се остварувањата и финансиската состојба на нефинансиските субјекти (населението и претпријатијата).

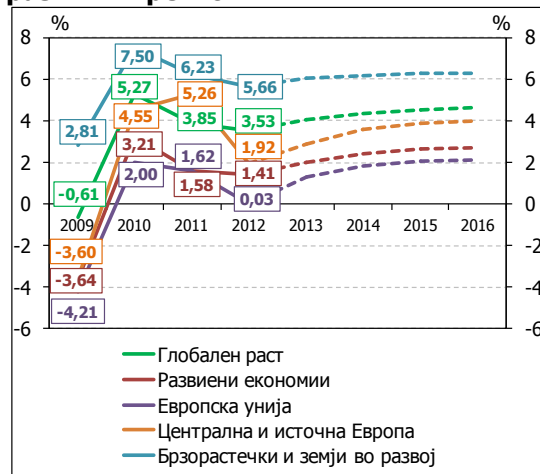
Народната банка останува доследна во спроведувањето на законски дадената цел (којашто е подредена на основната цел за одржување на ценовната стабилност), да придонесува кон одржување стабилен и конкурентен финансиски систем ориентиран кон пазарот и ќе ги презема сите расположливи чекори и мерки во таа насока.

I. Макроекономско опкружување

1. Меѓународно опкружување

Во текот на 2011 година продолжи постепеното заздравување на светската економија од најдлабоката рецесија во последните осумдесетина години, но сепак со побавно темпо во однос на претходната година. Се очекува дека растот на економската активност во 2011 година ќе продолжи и во текот на 2012 година, но со уште побавна динамика. Сепак, глобалното макроекономско опкружување се карактеризира со сè уште високи ризици коишто би можеле да ја загрозат очекуваната динамика на економски раст. Основните ризици и понатаму потекнуваат од високата нестабилност и недовербата присутна на финансиските пазари, во услови на натамошно продолжување и продлабочување на кризата на државниот долг во евро-зоната. Во такви услови, намалената склоност кон преземањето ризици значително ги влошува условите за финансирање на државите и банките во Европа, што е особено видливо преку намалениот обем на финансирање и растечките премии за ризик. Кризата на државниот долг, изложеноста на банките кон овој долг и забавувањето на економската активност имаат меѓусебно негативно повратно влијание, што доведува до натамошно зголемување на неизвесноста на пазарите. Ваквите негативни трендови во извесна мера беа ублажени на почетокот на 2012 година по низата мерки преземени од страна на Европската централна банка (ЕЦБ). Овие мерки го ублажија ризикот од изразено финансиско раздолжување (англ. deleverage)¹ и намалување на кредитирањето во Европскиот банкарски сектор. Сепак овој ризик е сè уште присутен, што се должи пред сè на сè уште неповолните услови за финансирање коишто ги наметнува пазарот и во извесна мера на построгите барања во врска со капиталот од страна на регулаторите.

Графикон бр. 1 Економскиот раст во различни региони

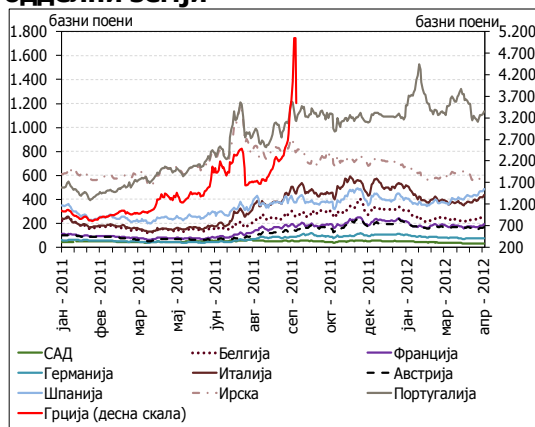


Извор: Светска банка (WEO, април 2012).

Во такви услови, прогнозите за економскиот раст во евро-зоната и земјите од Централна и Источна Европа трпат значителни надолни корекции, а не се исклучува ниту можноста за повторна рецесија пред сè во евро-зоната, што секако би имало глобални негативни последици. Фискалната консолидација и можноста за сведување на јавниот долг на долгорочно одржливи нивоа се основните фактори коишто ќе ја определуваат идната динамика на економската активност во Европа, но и пошироко.

¹ Овој израз главно се однесува на процесот на намалување на степенот на задолженост на банките, пред сè преку продажба на дел од нивната актива, што предизвикува намалување на големината на нивните биланси. Основниот ефект од овој процес е ограничување на можноста на банките за кредитна поддршка на реалниот сектор.

Графикон бр. 2 Премии за кредитен ризик (CDS - credit default swaps) на одделни земји



Извор: Блумберг.

Постојаните обиди на земјите-членки на евро-зоната да ги стабилизираат пазарите на државен долг засега не дадоа позначајни позитивни резултати. Пакетите за спас на Ирска и Португалија и во два наврати на Грција не придонесоа за значително подобрување на климата на овие пазари. Неможноста да се обезбеди довербата на инвеститорите доведе до ширење на кризата и на пазарите на државниот долг на Италија и Шпанија, чии премии за ризик (мерени преку висината на своповите за кредитен ризик - англ.: „CDS - credit default swaps“²), исто така, се зголемија достигнувајќи долгорочно неодржливи нивоа.

Еден од основните проблеми е согледувањата на пазарите дека Европскиот фонд за финансиска стабилност - ЕФСФ (EFSF - European Financial Stability Facility) нема доволна финансиска моќ да обезбеди неограничена ликвидност на пазарите на државни обврзници. Од друга страна, со постојната институционална поставеност не постои гаранција за ризикот од неплаќање на државниот долг, во услови кога во земјите со јаки јавни финансии нема политичка и јавна поддршка за автоматски трансфери на средства во земјите со финансиски дефицити, во кои пак отсуствува поширока политичка и јавна поддршка за неопходното подолгорочно надолно приспособување на јавното трошење. Во таа смисла, фискалниот договор³ од март 2012 година, претставува позитивно придвижување и би требало да придонесе за јакнење на фискалната дисциплина во земјите-членки на евро-зоната. Подолгорочното стабилизирање на пазарите во голема мера зависи од овој договор, чие спроведување е проследено со низа правни и

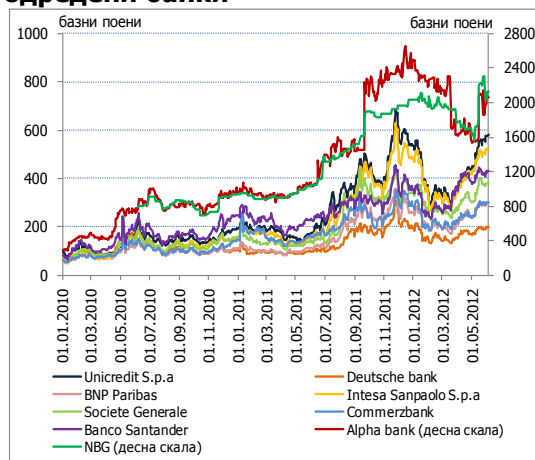
² Цената на своповите за кредитен ризик (ЦДС) претставува годишен износ на премија којашто купувачот на ЦДС ја плаќа со цел да се заштити од кредитниот ризик поврзан со определен издавач на хартии од вредност, во случајов определена држава. Порастот на овој распон ја одразува перцепцијата на инвеститорите за зголемена ризичност на определен субјект/држава, односно значи пораст на премијата којашто треба да се плати за осигурување од кредитен ризик поврзан со определен субјект/држава.

³ Овој договор предвидува уставно ограничување на висината на буџетскиот дефицит и на јавниот долг со примена на автоматски казни и засилен надзор над фискалните и економските политики на земјите-членки и земјите-аспиранти за членство во монетарната унија.

политички проблеми, што ја нагласува натамошната неизвесност на пазарите.

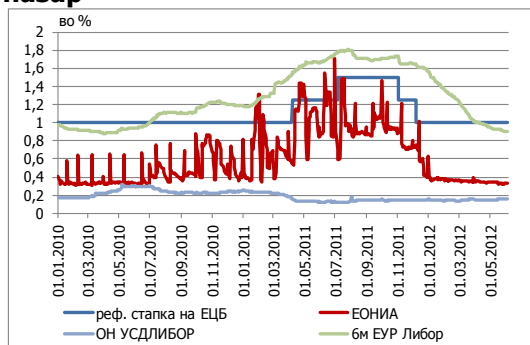
Важна улога во продлабочувањето на кризата на државниот долг има негативната повратна спрега меѓу државниот долг и банките во евро-зоната. Високата изложеност на банките кон државни обврзници од земјите со „проблематични“ јавни финансии доведува до значителни загуби во нивните биланси. Тоа, надолнето со согледувањата на пазарите дека можноста за државна помош на поткапитализираните банки е ограничена, во текот на 2011 година, доведе до значително влошување на условите на пазарите за долгорочно финансирање на банките и значително намалување на прометот на меѓубанкарскиот пазар. Сето тоа го намалува капацитетот на банките за финансирање на реалниот сектор, со што се продлабочува можноста за повторна појава на економска и финансиска криза во евро-зоната, којашто заради многустраните врски со светскиот финансиски систем би можела да се пренесе и пошироко и да предизвика нова глобална криза. Негативните ефекти на повратната спрега помеѓу јавните финансии и банкарските системи јасно се огледаа во движењето на премиите за ризик, мерени преку цената на своповите за кредитен ризик на одделните банки. Притоа, пазарите успешно ги диференцираат банките коишто потекнуваат од земјите со понеповолна фискална позиција, за кои и премиите за ризик се повисоки.

Графикон бр. 3 Премии за кредитен ризик (CDS - credit default swaps) за одредени банки



Извор: Блумберг.

Графикон бр. 4 Основни каматни стапки на европскиот меѓубанкарски пазар

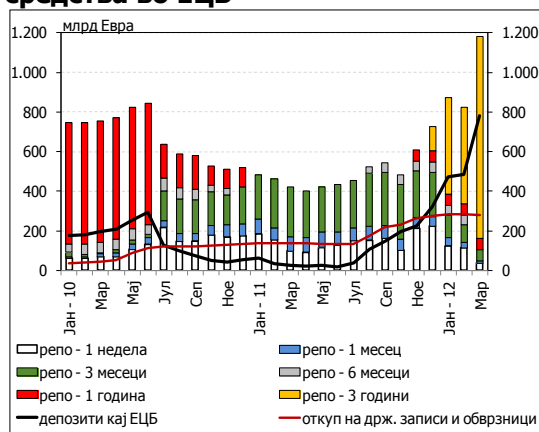


Извор: Блумберг.

Заради турбуленциите во евро-зоната, во текот на 2011 година пристапот на банките до финансирањето на пазарите стана значително ограничен и скап. Негативното влијание на кризата на државниот долг врз банкарските системи, јасно се согледува и преку ликвидносните тензии на европскиот меѓубанкарски пазар. Во услови на изразена недоверба, каматните стапки на меѓубанкарскиот пазар постојано бележеа нагорни промени. Истовремено, банките од ЕУ коишто располагаа со вишок ликвидни

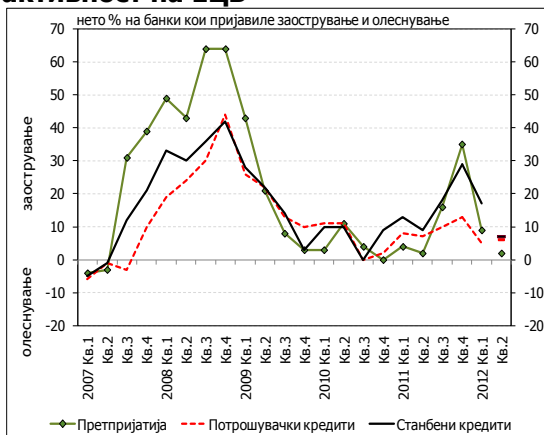
средства ги пласираа во депозити кај ЕЦБ, додека на оние со кратка ликвидносна позиција неопходна им беше ликвидносна поддршка од ЕЦБ. Со цел да се стабилизираат пазарите и да спречи натамошно ескалирање на кризата, почнувајќи од средината на 2011 година ЕЦБ презеде низа мерки, што позитивно се одрази на ликвидноста и каматните стапки. Повторно беше воведена програмата за откуп на државни хартии од вредност со нејзино проширување на државниот долг на Шпанија и Италија.

Графикон бр. 5 Просечно месечно позајмување од ЕЦБ и депонирање средства во ЕЦБ



Извор: ЕЦБ.

Графикон бр. 6 Анкета за кредитната активност на ЕЦБ



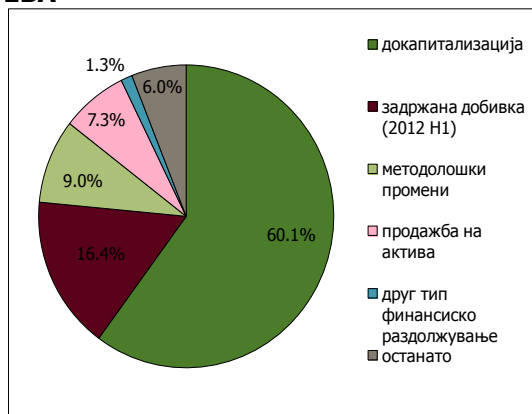
Извор: ЕЦБ. Процентите за вториот квартал од 2012 година се очекувања на банките.

Исто така, ЕЦБ продолжи со мерките за обезбедување неограничена ликвидност, повторно воведувајќи ги ликвидносните операции на рок од 6 месеци и 1 година, а во последниот квартал од годината воведо и тригодишни долгорочни операции за рефинансирање (LTRO - Long-term Refinancing Operation). Во два наврати (во декември 2011 година и февруари 2012 година) банките искористија вкупно една милијарда евра во рамки на тригодишните операции за рефинансирање од ЕЦБ.

Ваквите операции на ЕЦБ го ублажуваат ризикот од финансиско раздолжување односно намалување на активата на банките, но нивното канализирање кон реалниот сектор и понатаму е ограничено. Обезбедувањето доволна ликвидност од страна на ЕЦБ значително ја намалува опасноста за кредитна дезинтермедијација во банкарските системи во ЕУ, но не се очекува дека значително ќе придонесе за олеснување на условите за финансирање на реалниот сектор. Ваквата констатација се потврдува и преку резултатите од последните анкети за кредитна активност на ЕЦБ во кои и покрај надолниот тренд, сè уште поголем дел од банките пријавуваат заострување на условите за кредитирање на претпријатијата и домаќинствата. И понатаму се очекува дека банките ќе ја користат ликвидноста од ЕЦБ како замена на сè уште скапото пазарно финансирање.

Сепак, и покрај ваквото ублажување, ризикот од финансиско раздолжување во банкарскиот сектор на евро-зоната сè уште е присутен. Причините за тоа се неколку. Прво: сè уште постојат банки коишто не го поминале процесот на „чистење“ на некавалитетната актива. Второ, заради буџетските дефицити и високиот јавен долг во многу европски земји, потребите за финансирање и рефинансирање на овој долг го нагласуваат ризикот од истиснување на банките на пазарите од страна на државите. И на крајот, построгите барања во врска со капиталот на Европскиот банкарски орган (ЕБА, англ. EBA - European Banking Authority) може да доведат до значителни приспособувања на билансите на банките. Подготовките за Базел 3 ќе имаат одреден придонес кон зајакнување на процесот на финансиско раздолжување на банките во евро-зоната. И покрај тоа што како одговор на кризата на недоверба, почнувајќи од 2015 година банките ќе треба да исполнуваат построги капитални барања, ЕБА пропиша минимална стапка на висококвалитетен основен капитал (англ. core Tier 1 ratio) од 9%⁴, којашто водечките европски банки мора да ја исполнат почнувајќи од јуни 2012 година. Ваквото барање на ЕБА наметнува потреба од дополнителен капитал во висина од 114,7 милијарди евра⁵.

Графикон бр. 7 Структура на планираното исполнување на построгите барања за капиталот на ЕБА



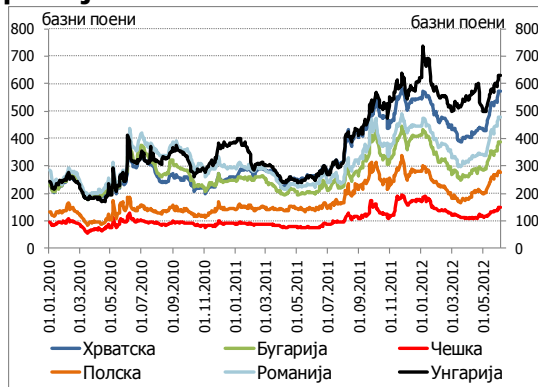
Извор: ЕБА.

Согласно со плановите поднесени до ЕБА, банките планираат умерено финансиско раздолжување за исполнување на построгите капитални барања. При влошени услови за финансирање на пазарите, т.е. ниско пазарно вреднување на акциите, банките планираат

⁴ Препораката на ЕБА усвоена на 8 декември 2011 година е дел од една поширока европска рамка донесена од страна на Советот на Европа на 26 октомври и потврдена од страна на ЕКОФИН на 30 ноември 2011 година, со цел да се врати довербата и стабилноста на пазарите во ЕУ. Согласно со препораката на ЕБА исполнувањето на оваа „нова“ капитална стапка се бара да се оствари главно преку раст на капитализираноста, а не преку намалување на ризици на пондерираната актива.

⁵ Проценката на потребниот дополнителен капитал се темели на примерок од 71 банка од ЕУ, и тоа истите банки коишто беа вклучени во спроведувањето на стрес-тестот од 2011 година (EU-wide stress test). Изборот на банките во примерокот бил во координација на ЕБА со домашните супервизорски органи, при што се водело сметка на активата на вклучените банки од сите земји да опфаќа над 60% од активата на целиот банкарски систем на ЕУ и барем 50% од активата на секој од банкарските системи на земјите-членки.

Графикон бр. 8 Премии за кредитен ризик (CDS - credit default swaps) во одделни брзорастечки и земји во развој



Извор: Блумберг.

да го исполнат регулаторното барање за исполнување на минимална стапка на висококвалитетен основен капитал од 9%, делумно и преку намалување (продажба) на активата. При такви околности, банките ја намалуваат својата задолженост или минуваат низ процес на финансиско раздолжување, со што се ограничува можноста за раст на кредитите, а со тоа и за натамошно здравување на економиите. Тоа неповолно се одразува врз кредитирањето на реалниот сектор и врз економската активност, а последователно и врз фискалните остварувања на државите, а со тоа и врз нивната можност за поддршка на банкарските системи. Во такви услови, големите и глобални банки од Европа, коишто се важни глобални финансиери, ја намалуваат својата изложеност насекаде, што станува главен канал на ширење на кризата на глобално ниво. Не се очекува дека овие настани во ЕУ ќе имаат поголемо директно влијание врз банкарскиот систем на Република Македонија којшто е многу малку изложен и задолжен кај банките од ЕУ. Во таа насока е и нагорниот тренд на активата на банкарскиот систем на Република Македонија и во 2011 година, чијшто носител и натаму остануваат резидентните депозити. Сепак, не треба да се занемари можноста од индиректно негативно влијание коешто македонските подружници можат да го почувствуваат преку покonzервативните политики за кредитирање на своите матични банки.

Стабилизирањето на пазарот на јавен долг и на банкарскиот сектор не се само основен предуслов за одржливоста и засилувањето на економскиот раст во ЕУ, туку, во услови на висок ризик од зараза, тие се од големо значење и за растот и стабилноста во брзорастечките и земјите во развој во Европа, заради нивната висока економска и финансиска интегрираност со ЕУ. Главните канали на трансмисија на должничката криза во овие земји се: а) трговијата и странските директни инвестиции, б) намалувањето на поддршката на банките во овие земји од

Графикон бр. 9 Премија за ризик на Еврообврзницата издадена од Република Македонија

финансиската стабилност во Република Македонија во 2011 година



Извор: Блумберг. Се работи за втората издадена Еврообврзница од јули 2009 година, со рок на достасување во јануари 2013 година.

2. Домашно опкружување

Макроекономското опкружување во Република Македонија, во 2011 година, главно создаваше позитивна клима за одржување на финансиската стабилност. Заздравувањето на домашната економска активност, коешто започна во 2010 година, продолжи и во текот на 2011 година со малку побрза динамика. Позитивната динамика на економската активност беше поддржана во најголем дел од растот на домашната побарувачка, при силен позитивен импулс од домашните инвестиции и личната потрошувачка, но и од растот на извозот. Сепак, тие предизвикаа притисоци врз увозот, како резултат на што во 2011 година нето-извозот имаше негативен придонес за економскиот раст. И покрај зголемените ризици и нестабилното меѓународно опкружување, екстерната позиција на земјата остана релативно поволна, што овозможи раст на девизните резерви, при незначително проширување на дефицитот на тековната сметка и повисоки капитални приливи од директни инвестиции и надворешно задолжување на државата. Позитивните движења беа изразени пред сè во првата половина од годината, додека во втората половина, согласно со движењата во меѓународното опкружување, дојде до зголемување на ризиците од макроекономското опкружување и забавување на растот на домашната економија. И покрај очекуваното влошување, се очекува дека релативно поволниот амбиент од аспект на одржувањето на макроекономската и финансиската стабилност ќе продолжи и во текот на идната година. Сепак, претежно поволната макроекономска перспектива е обременета со неколку ризици, коишто произлегуваат пред сè од меѓународното економско опкружување. Примарен ризик е неизвесноста произлезена од должничката криза во ЕУ и можните ефекти врз глобалната и домашната економија, во услови на различни тековни шпекулации за можните сценарија за Грција и евро-зоната. Уште еден ризик, иако помалку нагласен се можните притисоци за раст на цената на нафтата, заради геополитички тензии.

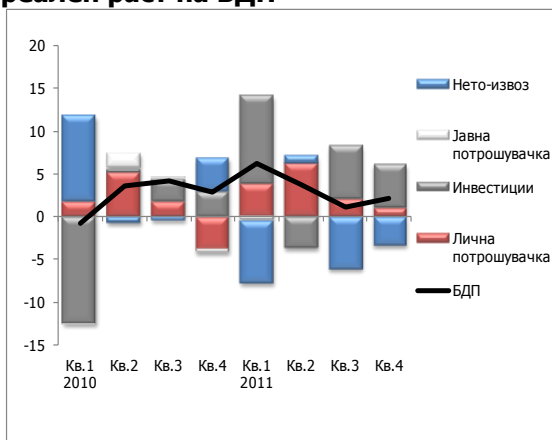
Заздравувањето на домашната економија продолжи и во 2011 година, кога реалниот раст на БДП изнесуваше 3,1%. Растот главно беше карактеристичен за првата половина од годината, кога беше остварен

Графикон бр. 10 Придонеси на одделните компоненти во годишниот реален раст на БДП



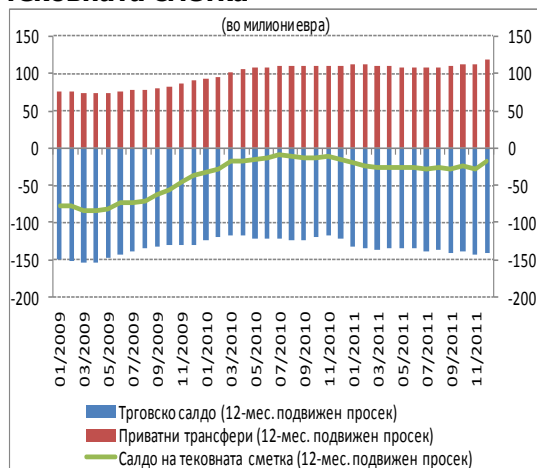
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ. * Податоците за 2012 година се проценки на НБРМ.

Графикон бр. 11 Придонеси на одделните компоненти во кварталниот реален раст на БДП



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Графикон бр. 12 Трговското салдо, приватните трансфери и салдото на тековната сметка



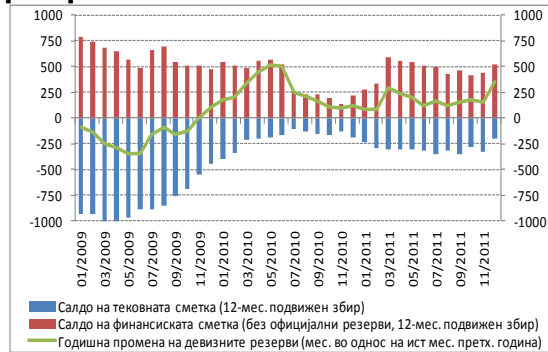
Извор: НБРМ.

висок просечен раст на домашната економија од 5,9%. Постепеното зголемување на глобалниот економски раст, поволната конјunktura на светскиот пазар на нашите извозни производи и пооптимистичките очекувања на економските субјекти имаа позитивен ефект врз домашната економска активност. Позитивен придонес имаше и стимулот на државните капитални инвестиции, којшто продолжи и во втората половина од годината.

Сепак, во втората половина од годината во услови на продлабочување на кризата на државниот долг во евро-зоната и постојани надолни корекции на стапките на раст на нашите најзначајни трговски партнери дојде до ослабување и на остварувањата на домашната економија. Глобалните неповолни трендови негативно се одразија врз странската побарувачка за македонски производи и соодветно врз домашната индустрија и извозниот сектор. Повисоката неизвесност во втората половина од годината се одрази и врз очекувањата на домашните субјекти и доведе до повисока склоност за штедење и воздржаност од потрошувачка. Како резултат на овие движења, просечниот раст во втората половина од годината забави на само 0,7%.

Во 2011 година се задржа релативно поволната екстерна позиција на македонската економија и покрај зголемените ризици во глобалното опкружување. Негативното салдо на тековната сметка умерено се зголеми (за 0,5 процентни поени од БДП на годишна основа) и изнесуваше 2,7% од БДП. Ова зголемување во најголем дел го отсликува проширувањето на дефицитот на трговското салдо коешто во 2011 година достигна 22,3% од БДП (годишен раст од 1,5 процентни поени од БДП). Зголемувањето на дефицитот на надворешнотрговската размена беше резултат на влошениот енергетски биланс, во услови на зголемени енергетски потреби и повисоки цени на енергијата во текот на 2011 година. Од друга страна, сè уште слабата домашна

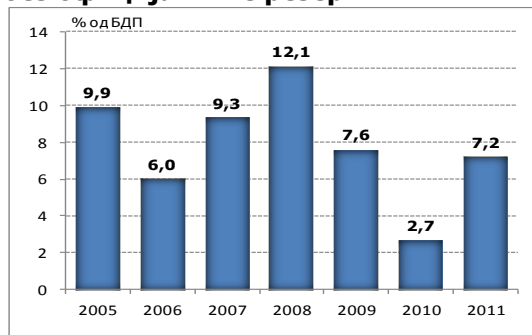
Графикон бр. 13 Тековната и финансиската сметка (без официјалните резерви) и девизните резерви



Извор: НБРМ.

побарувачка не предизвика позначителни увозни притисоци, што во услови на поволна конјунктура на пазарот на метали и зголемена искористеност на дел од новите извозни капацитети, доведе до стеснување на неенергетскиот трговски дефицит. Тековните, пред сè приватните трансфери, продолжија да растат, особено кон крајот на годината, под силно влијание на неизвесноста и бројните шпекулации околу иднината на европската валута, при истовремено одржана доверба во домашната валута. Тоа придонесе за силен раст на нето-приливите од приватни трансфери, коишто овозможуваат „покривање“ на околу 85% од трговскиот дефицит.

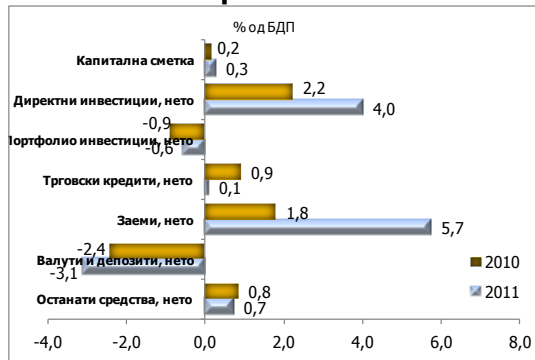
Графикон бр. 14 Салдо на капиталната и финансиската сметка, без официјалните резерви



Извор: НБРМ и ДЗС.

Капиталните приливи во текот на 2011 година беа доволни за финансирање на тековниот дефицит и за дополнителен раст на девизните резерви. Во 2011 година, нето-приливите на капиталната и финансиска сметка (без официјалните резерви) беа речиси трипати повисоки во однос на претходната година. Така, тие беа доволни за целосно финансирање на релативно малиот тековен дефицит и овозможија дополнителни девизни приливи во домашната економија. Значителен дел од приливите произлезе од зголемувањето на странските инвестиции во земјата коишто речиси двојно го надминаа износот на дефицитот во тековните трансакции. Дополнителни капитални приливи дојдоа и преку надворешното задолжување, особено на државата. Приливите придонесоа за остварување на историски највисокото ниво на девизни резерви на крајот од годината од 2.069 милиони евра, што овозможува и поголем капацитет за амортизирање на потенцијалните притисоци на девизниот пазар и зачувување на стабилноста на девизниот курс на денарот. Состојбата на бруто девизните резерви обезбедува релативно поволна позиција и во смисла на покриеност на увозот на стоки (ф.о.б) и услуги од наредната година од над 4 месеци.

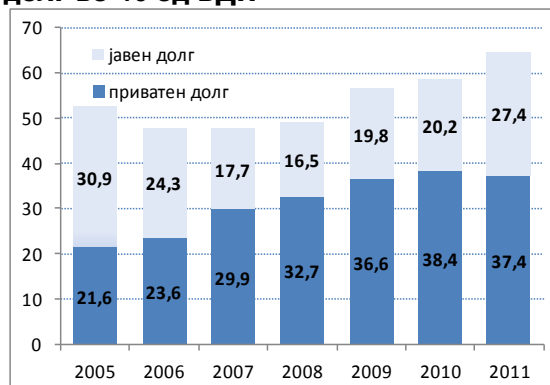
Графикон бр. 15 Компоненти на капиталната и финансиската сметка



Извор: НБРМ и ДЗС.

Вкупната надворешна задолженост на македонската економија во 2011 година продолжи да расте. По зголемувањето за 2,2 процентни поени од БДП во 2010 година, бруто надворешниот долг на Република Македонија во 2011 година се зголеми за дополнителни 6,1 процентен поен и на крајот на годината изнесуваше 64,7% од БДП. Притоа, за разлика од претходната година, кога растот во најголем дел се должеше на долгот на приватниот сектор⁶, во 2011 година двигател на растот беше јавниот надворешен долг⁷ (со придонес од 85,8%). Малку повеќе од половина (55,1%) од растот на јавниот надворешен долг беше условен од зголемениот долг на државата, сепак по поповолни услови од пазарните, преку користење средства од склучената кредитна линија за претпазливост со Меѓународниот монетарен фонд во првиот квартал од годината и задолжување врз основа на Договорот за гаранција заснована на политики помеѓу Република Македонија и Светската банка кон крајот на годината. Исто така, растот на долгот на монетарната власт врз основа на краткорочни репо-трансакции⁸, коишто Народната банка започна да ги склучува во вториот квартал на 2011 година услови 36,6% од растот на бруто надворешниот долг. Исклучувањето на овие трансакции (коишто имаат неутрален ефект врз нето надворешниот долг) би го svelo бруто надворешниот долг на 61,6% од БДП или за 3,1 процентни поени повеќе во однос на 2010 година.

Графикон бр. 16 Бруто надворешен долг во % од БДП



Извор: НБРМ

⁶ Во долгот на приватниот сектор се опфатени: долгот на банките (без Македонската банка за поддршка на развојот), долгот на останатите сектори (без јавните претпријатија) и меѓукомпанискиот долг.

⁷ Во долгот на јавниот сектор се опфатени: долгот на централната државна власт и фондовите, на монетарната власт, на јавните претпријатија и на Македонската банка за поддршка на развојот.

⁸ Народната банка, во рамки на активностите за управување со девизните резерви, позајмува хартии од вредност преку склучување репо и обратни репо-договори, во идентични износи. Во таа смисла, при склучувањето репо-трансакции се создаваат обврски коишто го зголемуваат бруто надворешниот долг, додека при склучувањето обратни репо-договори се создаваат побарувања коишто ги зголемуваат бруто надворешните побарувања на монетарната власт. Следствено, на нето-основа, овие трансакции имаат неутрален ефект односно не се одразуваат врз вкупниот нето надворешен долг.

Растечкиот надворешен долг ја зголемува чувствителноста на домашната економија на надворешни шокови, што е особено изразено при тековните услови на висока недоверба на меѓународните финансиски пазари, којашто наметнува зголемени трошоци и отежнат пристап до финансирањето.

Макроекономските проекции за 2012 година укажуваат на продолжување на климата на релативно стабилно макроекономско опкружување, но со зголемени ризици. Ризиците се поврзани со можноста за прелевање на ризиците од глобалното опкружување, пред сè од евро-зоната, и идната динамика на светските цени на нафтата.

Неизвесноста во врска со идната динамика на закрепнувањето и финансиската нестабилност во земјите од евро-зоната можат да се прелеат во Република Македонија преку неколку канали. Проблемите со одржливоста на јавните финансии се големи и создаваат негативни преносни ефекти врз можностите за економско закрепнување во евро-зоната, со што ја доведуваат во прашање идната динамика на извозната побарувачка за македонските производи. Помалата побарувачка негативно би се одразила врз очекуваната динамика на домашната економска активност и би создала негативни притисоци врз надворешната позиција на земјата. Од друга страна, нестабилноста на финансиските пазари и потребата за рефинансирање на високиот јавен долг во евро-зоната, значително го отежнува и го поскапува пристапот до капитал на глобалните пазари. Во такви услови, значително се ограничува можноста на државата за екстерно финансирање на надворешниот долг и фискалниот

дефицит. Остварувањето на овој ризик беше видливо во 2011 година, кога Република Македонија изврши промена во планираната структура на надворешното задолжување и наместо планираното издавање еврообврзница, искористи дел од расположливите средства од склучената кредитна линија за претпазливост со Меѓународниот монетарен фонд во првиот квартал од годината и обезбеди заем врз основа на Договорот за гаранција заснована на политики помеѓу Република Македонија и Светската банка кон крајот на годината. Во такви услови, од особена важност ќе биде одржувањето на планираните ниски буџетски дефицити. Исто така, развојот на домашниот пазар на јавен долг, особено на подолги рочности, би придонесол да се намали изложеноста на ризиците од променливите услови за надворешно финансирање.

Дополнителен ризик за домашното опкружување претставува можноста за повторни инфлациски притисоци во услови на притисоци за раст на цената на нафтата заради геополитичките тензии. Инфлацијата во 2011 година умерено забрза како резултат на повисоките светски цени на нафтата и храната и зголемувањето на домашните регулирани цени и изнесуваше 3,9%, во просек. Динамиката на инфлацијата, во голема мера, соодветствуваше со промените во екстерното опкружување - забрзан раст во првата половина на годината и нејзино стабилизирање во втората половина од годината. Постепеното исцрпување на глобалните инфлациски притисоци, како и административните и даночните мерки, придонесоа за забавување на домашната инфлација во второто полугодие на годината коешто продолжи и во 2012 година. И покрај очекувањата за продолжување на овој тренд на намалување на инфлациските притисоци, ризиците за нивно нагорно придвижување не се исцрпени, а се условени од движењето на светските цени на нафтата.

Анкета за согледувањата на банките за ризиците при нивното работење⁹

Целта на спроведувањето на Анкетата е да се осознаат согледувањата на банките за главните ризици со кои се соочуваат во моментот на одговарање на Анкетата, како и за потенцијалните ризици на кои очекуваат дека ќе бидат изложени во текот на 2012 година. Анкетата опфаќа пет групи ризици: макроекономски ризици, ризици од финансиските пазари, ризици од банкарскиот сектор, ризици од интерната стратегија на банката и ризици коишто произлегуваат од банкарската супервизија и регулатива. Моменталното ниво на секоја од петте групи ризици банките го оценуваат во интервалот од 1 до 5 (1 означува дека таа група ризици има мало значење за банката, додека 5 значи дека таа група ризици е исклучително значајна за банката во моментот). Идните очекувања се искажуваат преку квалитативна оценка за насоката на ризиците во наредните шест месеци (на раст - „+1“, на опаѓање - „-1“ или непроменета - „0“).

Според резултатите од Анкетата, нема промена во согледувањата на банките за ризиците при нивното работење во однос на претходната година. Макроекономските ризици се оценети како исклучително значајни во нивното работење, а најголем пораст во значењето на одделните групи ризици е прикажан кај ризиците од интерните стратегии на банките. Од аспект на очекувањата, банките очекуваат дека ќе се зголеми значењето на ризиците од финансиските пазари.

Табела бр. 1 Согледувањата на банките за макроекономските ризици

	2010	2011
Просечна оценка за моменталниот ризик	4,1	3,9
Просечна оценка за очекувањето во 2012 година	0,2	0,4
Број на банки со оценка 5	8	9
Број на банки со очекувања за <i>раст</i> на ризикот во 2012 година	4	7

Извор: Народната банка, врз основа на одговорите доставени од страна на банките.

Макроекономските ризици во 2011 година сè уште имаат највисоко, но сепак намалено значење на скалата од сите анализирани ризици. Три банки ја зголемија, а четири ја намалија својата оценка за нивото на изложеност на банката кон макроекономските ризици. Банките ги наведуваат ризиците поврзани со деловните тенденции во индустријата (особено во градежништвото) и ризиците поврзани со движењето и притисоците врз цените како ризици коишто директно влијаат врз нивото на изложеност на кредитен ризик.

Поголемиот дел од банките го издвоија ризикот од деловните тенденции во градежништвото како растечки ризик во 2012 година, имајќи ја предвид слабата остварена продажба во 2011 година, во услови на нагорниот тренд на изведени градежни работи во 2010 и 2011 година. Оваа состојба би се одразила врз ликвидноста и способноста за отплата на долговите, на градежните фирми кон банките. **Зголемен ризик банките очекуваат и во доменот на индустриските гранки коишто се ориентирани кон извоз.** Во однос на должничката криза во земјите од евро-зоната коишто се најголеми трговски партнери на Република Македонија, очекуваат дека таа ќе придонесе за намалување на обемот на продажба на овие пазари од страна на македонските извозни компании, што би можело да доведе до влошување на пласманите на банките кон правните лица.

⁹ Во Анкетата се опфатени одговорите на сите 17 банки што го сочинуваат банкарскиот систем на РМ.

Табела бр. 2 Согледувањата на банките за ризиците од финансиските пазари

	2010	2011
Просечна оценка за моменталниот ризик	3,1	3,0
Просечна оценка за очекувањето во 2012 година	0,3	0,5
Број на банки со оценка 5	2	2
Број на банки со очекувања за <i>раст</i> на ризикот во 2012 година	6	8

Извор: Народната банка, врз основа на одговорите доставени од страна на банките.

Табела бр. 3 Согледувањата на банките за ризиците од банкарскиот сектор

	2010	2011
Просечна оценка за моменталниот ризик	2,8	2,6
Просечна оценка за очекувањето во 2012 година	0,3	0,2
Број на банки со оценка 5	2	1
Број на банки со очекувања за <i>раст</i> на ризикот во 2012 година	6	5

Извор: Народната банка, врз основа на одговорите доставени од страна на банките.

Табела бр. 4 Согледувањата на банките за ризиците од нивните интерни стратегии

	2010	2011
Просечна оценка за моменталниот ризик	2,2	2,7
Просечна оценка за очекувањето во 2012 година	0,2	0,0
Број на банки со оценка 5	3	4
Број на банки со очекувања за <i>раст</i> на ризикот во 2012 година	4	4

Извор: Народната банка, врз основа на одговорите доставени од страна на банките.

Во однос на групата ризици коишто произлегуваат од случувањата на финансиските пазари, три банки ја зголемиле, додека четири ја намалиле оценката за значењето на овие ризици. Притоа, најголемо влијание кај оваа група ризици имаат случувањата на меѓународните финансиски пазари, ризиците поврзани со девизниот пазар, движењето на вредноста на еврото и должничката криза. Банките очекуваат дека должничката криза во евро-зоната ќе биде главниот извор на нестабилност на глобалниот финансиски систем, поради што и се зголемени нивните очекувања за раст на значењето на оваа група ризици.

Согледувањата и очекувањата на банките за ризиците од банкарскиот сектор се речиси непроменети во однос на 2010 година. Две банки ги промениле согледувањата па очекуваат зголемени ризици коишто произлегуваат од банкарскиот сектор, а според четири банки би требало да се намали оценката за изложеноста кон оваа група ризици. Поголемиот број од банките се изјасниле дека високата концентрација на банкарскиот сектор во земјава постојано го зголемува ризикот од системска криза. Исто така, дел од банките истакнуваат дека недоволната пазарна конкуренција и високата концентрација би можеле да создадат униформирани услови за кредитирање.

Ризиците од интерната стратегија се во нагорна насока кај четири банки, додека само кај една банка има намалување на овој вид ризици во однос на 2010 година. Оваа група ризици бележи најголем раст во однос на претходната година. Банките го истакнуваат оперативниот ризик како носител на оваа група ризици. Сепак, преку процесите на постојано унапредување на организациската структура и нејзината ефикасност, во просек, банките во Република Македонија не очекуваат остварување на овие ризици во 2012 година.

Банките оценуваат пониско ниво на ризици што произлегуваат од банкарската супервизија и регулатива. Така, само две банки ја зголемиле оценката, а четири ја намалиле оценката за моменталното ниво на изложеност кон оваа група ризици. Како значаен ризик банките го потенцирале ефектот врз нивното работење од различниот пристап на супервизорските и надзорните органи и разликите во поглед на посебните закони. Притоа, банките посебно ја издвојуваат Одлуката за Методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот којашто ќе

почне да се применува во 2012 година, за што ќе им бидат потребни значајни човечки, технолошки и временски ресурси.

Со Анкетата беа опфатени и согледувањата на банките за ефектите од тековните случувања со државниот долг на одделните земји од евро-зоната, како и за соодветноста на барањата содржани во Базел 3 и за неговото влијание врз стабилноста на банките.

Сите банки одговориле дека тековните случувања во врска со државниот долг на одделните земји од евро-зоната немаат директни ефекти врз нивното работење. Ефектите од случувањата во евро-зоната ги гледаат индиректно, како влијание врз правните лица – клиенти на банките кои се ориентирани кон извозот и кај кои може да дојде до влошување на финансиската состојба и кредитоспособноста. Банките сметаат дека должничката криза е веќе прелеана во реалниот сектор со негативни ефекти како врз глобалната, така и врз домашната економија.

Банките одговориле дека барањата содржани во Базел 3 се заради зголемување на стабилноста на финансискиот систем, пред сè поради зајакнувањето на капиталната рамка (зголемување на потребното ниво на капитал) и воведувањето меѓународен ликвидносен стандард. Банките очекуваат дека зајакнувањето на капиталната рамка може да го ограничи растот и видот на банкарските активности. Тие очекуваат дека воведувањето на ликвидносните стандарди ќе влијае врз трошоците на финансирање, нето каматната маргина и профитабилноста од аспект на изнаоѓање на стабилни извори на финансирање.

II. Нефинансиски сектор

1. Секторот „домаќинства“

Ризиците врз финансиската стабилност коишто произлегуваат од секторот „домаќинства“ и во 2011 година се во контролирани рамки. Растот на долгот на домаќинствата се одрази врз дел од показателите за задолженоста на домаќинствата, коишто во 2011 година забележаа незначително влошување. Малото олеснување на кредитните услови од страна на банките во првата половина од годината, поддржано од поволните движења во домашната и глобалната економија, даде позитивни импулси на страната на понудата и побарувачката за кредити. Тоа доведе до побрзо темпо на раст на кредитите одобрени од домашните банки кон домаќинствата, што услови и нивна зголемена задолженост. Зголемената неизвесност во втората половина од годината и значително забавената домашна активност доведоа до затегнување на кредитните услови и воздржаност на банките од кредитирање на домаќинствата, и покрај непроменетата побарувачка за кредити од страна на овој сектор. Сепак, долгот на домаќинствата забележа значително пониска годишна стапка на пораст во споредба со финансиската актива, што услови подобрување на способноста на домаќинствата за отплата на нивниот целосен долг наеднаш и ја зголеми можноста за нивно натамошно задолжување.

Високата изложеност на домаќинствата на каматен и валутен ризик сè уште се основните извори на ризик, коишто можат да влијаат врз способноста за отплата на долговите на домаќинствата, а следствено и врз стабилноста на одделните сегменти на финансискиот систем. Имено, секторот „домаќинства“ претставува значаен доверител на банкарскиот сектор, бидејќи половина од изворите на финансирање на домашните банки отпаѓаат на депозитите од домаќинствата и евентуалното остварување на ризиците на кои се изложени домаќинствата може негативно да се одрази врз ликвидното и стабилното работење на домашните банки.

Негативниот јаз меѓу расположливиот доход и личната потрошувачка во 2011 година услови раст на негативната стапка на штедење на домаќинствата. Притоа, високата стапка на невработеност и ниската продуктивност и понатаму се главните причини за недоволниот раст на расположливиот доход и воедно оневозможуваат подинамичен раст на приливите на средства на вработените. Сепак, личната потрошувачка продолжи да расте и во 2011 година со позасилена динамика, како резултат на поволните поместувања на пазарот на труд, растот на постојаниот дел од расположливиот доход и позитивните согледувања во првата половина од годината, и покрај влошените согледувања во однос на макроекономскиот амбиент коишто преовладуваа во остатокот од годината.

Расположливиот доход на домаќинствата

Расположливиот доход ги претставува расположливите средства што остануваат по оданочувањето на примарниот доход. Организацијата за економска соработка и развој (OECD) го дефинира како доходот што се добива кога на билансот на примарни доходи на институционалната единици или сектор ќе му се додадат сите примени тековни трансфери (освен социјалните трансфери во натура) и ќе му се одземат сите исплатени тековни трансфери (освен социјалните трансфери во натура). Нашата анализа се однесува на расположливиот доход на домаќинствата претставен како разлика помеѓу вкупните тековни приливи и одливи на домаќинствата. Расположливиот доход се користи при пресметка на одредени показатели за задолженост на домаќинствата, нивниот капацитет за отплата на долгот и при утврдување на стапката на штедење.

Имајќи го предвид значењето на овој показател и неговата повеќекратна употреба како и фактот што овој податок недостасува во официјалната статистика, Народната банка од 2007 година пристапи кон изработка на временска серија за расположливиот доход на домаќинствата во Република Македонија, којашто се ажурира на годишна основа, поради динамиката на податоците што се користат при пресметката. За дел од компонентите на расположливиот доход за кои не постои официјален податок се врши проценка така, што вака утврдениот расположлив доход можеби не дава најјасна слика за нето-приливите на домаќинствата.

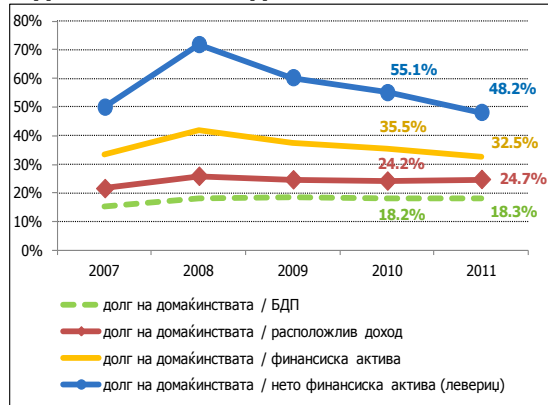
При пресметката на расположливиот доход, во вкупните приливи на домаќинствата се опфатени: средствата на вработените, доходот на индивидуалните производители, приватните трансфери, социјалните трансфери, приходите од дивиденди, каматните исплати од банки и државни записи, исплатите од старо девизно штедење, приходите од имот и имотни права, приходите од авторски права, капиталната добивка, приливите од денационализација, приходите од добивки од игри на среќа и други наградни игри. Во вкупните одливи на домаќинствата влегуваат: вкупните придонеси од плати (за пензиски фонд, здравствен фонд, фонд за вработување), персоналниот данок на доход, каматните отплати кон банки и одливите врз основа на приватни трансфери. Сепак, вака утврдениот расположлив доход можеби не е сеопфатен и во неговата структурата може да отсутнуваат други компоненти, поради недостаток на готов податок и неможност да се добие проценет податок.

Има неколку показатели дека вака утврдениот расположлив доход е потценет.

Од големината на расположливиот доход зависи потрошувачката и штедењето на домаќинствата и нивната способност за отплата на долговите кон финансискиот сектор. Ниското ниво на расположливиот доход на домаќинствата во Република Македонија не остава голема можност за штедење и упатува на тоа дека тековниот доход целосно се користи за потрошувачка, којашто претежно се однесува на есенцијални потреби. Ваквото движење придонесе за формирање негативен јаз помеѓу личната потрошувачка и расположливиот доход во 2011 година. Очекувањата на домаќинствата за зголемување на постојаниот дел од расположливиот доход ја засилија потрошувачката, но и задолженоста на овој сектор. Но, сепак, во 2011 година депозитите на населението растеа (за 12,1% или 17.818 милиони денари), и тоа повеќе отколку кредитите (8,2% или 5.874 милиони денари).

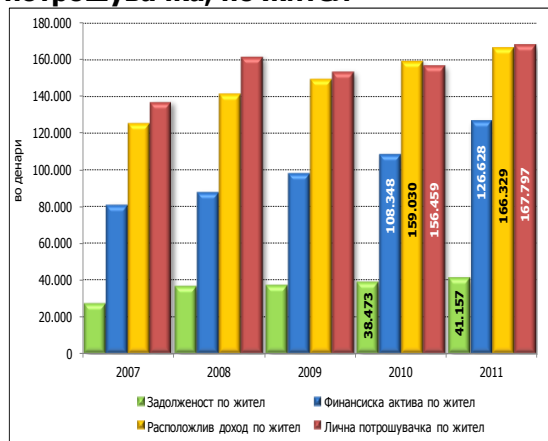
1.1. Способност на секторот „домаќинства“ за отплата на долгот

Графикон бр. 17 Показатели за задолженоста на домаќинствата



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките и штедилниците, МФ, ЦДХВ, МАПАС, КХВ, АСО и ДЗС.

Графикон бр. 18 Движење на задолженоста на домаќинствата, финансиската актива, расположливиот доход и личната потрошувачка, по жител



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките и штедилниците, МФ, ЦДХВ, МАПАС, КХВ, АСО и ДЗС.

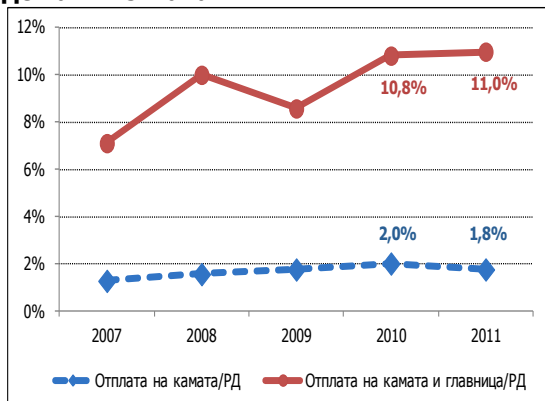
Подинамичниот раст на долгот на домаќинствата во 2011 година беше проследен со **незначително зголемување на задолженоста** мерена преку учеството на долгот во бруто домашниот производ и во расположливиот доход¹⁰. Сепак долгот на домаќинствата забележа значително пониска годишна стапка на пораст во споредба со финансиската актива, што услови подобрување на способноста на домаќинствата за отплата на нивниот целосен долг наеднаш (мерена преку показателот долг/финансиска актива) и ја зголеми можноста за нивно натамошно задолжување (мерена преку показателот долг/нето финансиска актива¹¹). Повисокото ниво на задолженост по глава на жител во однос на претходната година е резултат на побрзиот раст на долгот на домаќинствата во однос на растот на расположливиот доход. Зголемувањето на задолженоста беше дополнително поттикнато од повисокиот раст на личната потрошувачка во споредба со порастот на расположливиот доход, во услови кога растот на финансиската актива создаде простор за натамошно задолжување на домаќинствата.

Во 2011 година, способноста на домаќинствата за отплата на каматата и на главницата и каматата заедно забележа мали промени. Незначителното зголемување на показателот за отплатата на

¹⁰ Распожливостот доход е утврден со интерни пресметки на Народната банка врз основа на податоци од ДЗС, и приближни вредности на Народната банка за податоците од Министерството за финансии.

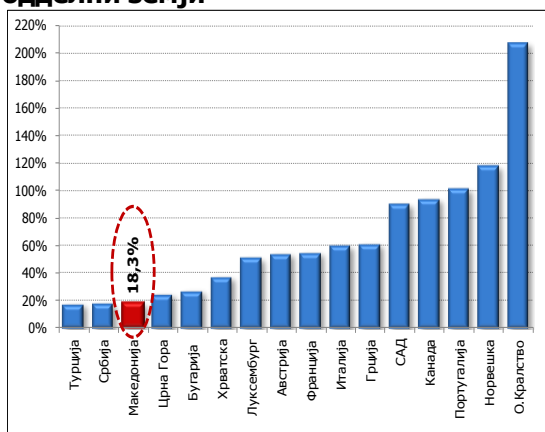
¹¹ Нето финансиската актива претставува разлика помеѓу финансиската актива и долгот на домаќинствата.

Графикон бр. 19 Отплата на долг (главница и камата) и камата на домаќинствата



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките и пресметки на Народната банка.

Графикон бр. 20 Ниво на задолженост на домаќинствата во однос на БДП, по одделни земји



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките и штедилниците, ДЗС, МФ, ММФ (Financial Soundness Indicators (FSI) и World Economic Outlook Database-податоци за БДП) и интернет-страниците на централните банки. Последен достапен податок за 2011 година, за Црна Гора за 31.03.2012 година.

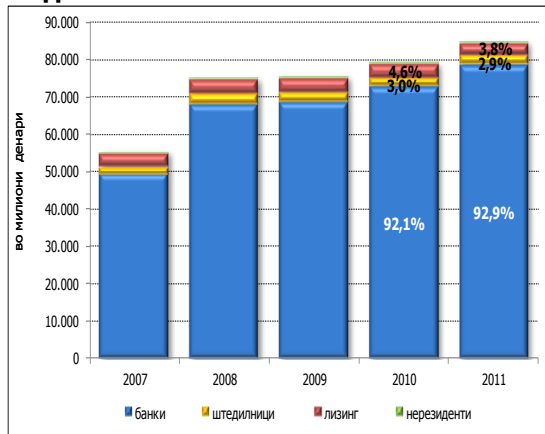
1.2. Задолженост на домаќинствата

каматата и главницата се должи на повисоката стапка на раст на отплатата на каматата и главницата (6,4%) од стапката на пораст на расположливиот доход (4,8%). Намалувањето на активните каматни стапки (во согласност со олеснетите услови за кредитирање на банките) и зголемената побарувачка за кредити се манифестираа со забрзана динамика на раст на задолженоста на домаќинствата во 2011 година. Тоа значеше зголемен товар за отплата со оглед на забавената динамика на раст на расположливиот доход.

Задолженоста на домаќинствата во 2011 година, во споредба со избрани земји упатува на тоа дека Македонија има релативно ниско учество на долгот на домаќинствата во БДП. Пониската задолженост е карактеристична за земји со ниско ниво на расположлив доход. Историски, секторот „домаќинства“ во Република Македонија добиваше релативно ниска финансиска поддршка, што го отежнува доближување до нивото на задолженост во развиените земји. И покрај тоа што постои простор за зголемување на задолженоста на домаќинствата, сепак не смее да се занемари ризикот од евентуална висока задолженост на одделни сегменти од населението. И покрај ниското ниво на долг во однос на БДП, домаќинствата претставуваат значаен должник на банките и другите финансиски институции. Евентуална презадолженост на домаќинствата сериозно може да се одрази врз макроекономската и финансиската стабилност на земјата. **Оттука, одржувањето на способноста за отплата на долгот на домаќинствата има особено значење за севкупната финансиска стабилност.**

Годишниот раст на долгот на домаќинствата достигна 5.661 милион денари. Во 2011 година, годишната стапка на раст од 7,2% е највисока во последните три години

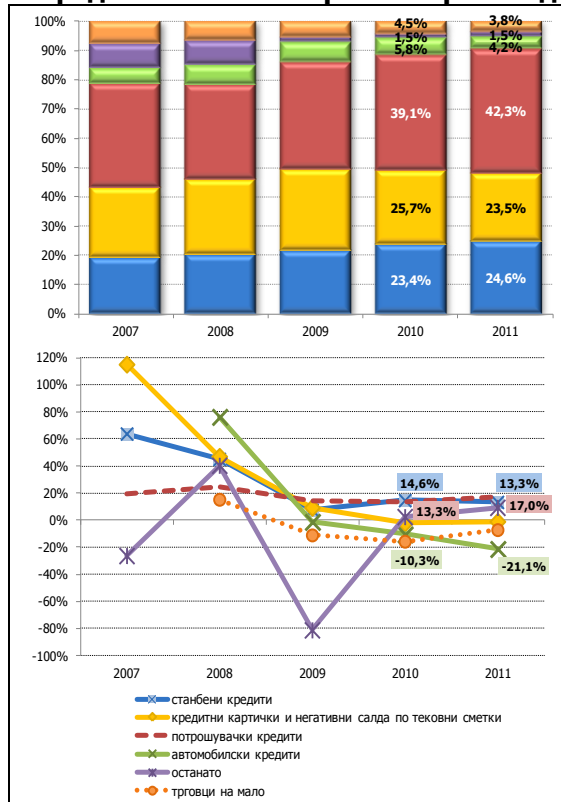
Графикон бр. 21 Вкупна задолженост на домаќинствата



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките, штедилниците и Министерството за финансии.

(4,9% во 2010 година и 0,8% во 2009 година). Кредитите од банките (во износ од 78.710 милиони денари) и понатаму претставуваат најголем дел од вкупниот долг на домаќинствата и се главен двигател на неговиот пораст. Задолженоста врз основа на лизинг е единствениот сегмент којшто забележа негативен придонес (од 6,9%) за вкупниот раст на задолженоста.

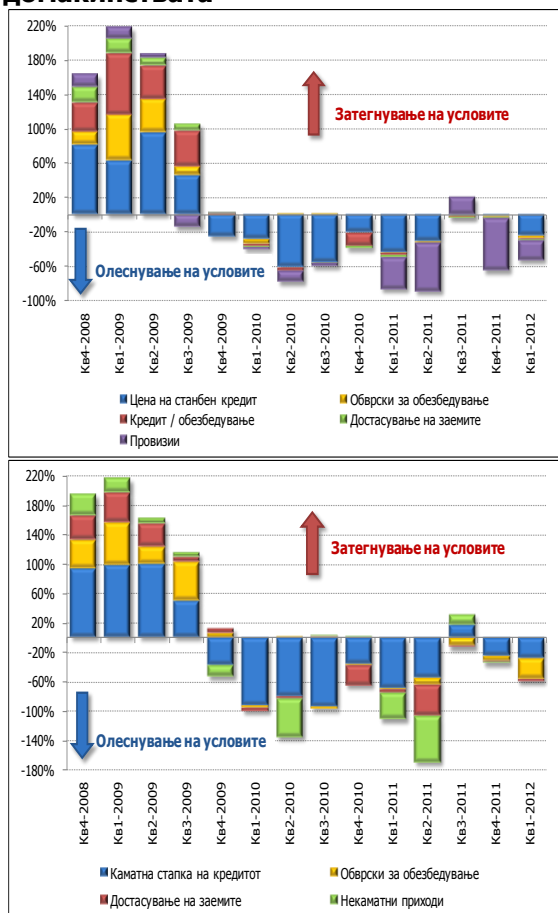
Графикон бр. 22 Структура (горе) и годишни стапки на промена (долу) на задолженоста на домаќинствата според типот на банкарскиот производ



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Најголем дел од задолженоста на домаќинствата кон банките (71,6%) и понатаму се однесува на задолженоста за потрошувачка (потрошувачки кредити, автомобилски кредити, тековни сметки, кредитни картички и останати кредити). Во 2011 година, најзабрзано растеше задолженоста врз основа на потрошувачките кредити (17,0%) и станбените кредити (13,3%), со што овие два кредитни производа ја зајакнаа својата улога во долгот на домаќинствата, и речиси во целост го условија растот на задолженоста на домаќинствата кај банките. Наспроти нив, задолженоста врз основа на автомобилски кредити оствари најзабележителен пад (21,1%) и дополнително го намали своето учество во вкупната задолженост на 4,2%. Останатите банкарски производи имаа негативна или незначителна годишна промена. Намалувањето на вонбилансната кредитна изложеност во целост му се припишува на рефинансирањето на долгот врз основа на кредитни картички со потрошувачки кредити.

Графикон бр. 23 Нето-процент на банките коишто се изјасниле за затегнување/олеснување на конкретен услов при одобрувањето станбени кредити (горе) и потрошувачки и останати кредити (долу) на домаќинствата



Извор: Народната банка, анкети за кредитната активност на банките.

* Забелешка: Нето-процентот претставува разлика меѓу банките коишто пријавиле олеснување на условите и банките коишто пријавиле заострување на условите за кредитирање на домаќинствата.

Забрзувањето на кредитирањето на домаќинствата во 2011 година беше во согласност со олеснетите услови за кредитирање на банките, коешто (согласно со анкетите за кредитната активност¹²) беше најизразено во првата половина од 2011 година, паралелно со зголемената побарувачка за кредити од страна на домаќинствата. Факторите коишто придонесоа за олеснување на кредитните услови за станбени¹³ и потрошувачки кредити на домаќинствата во првата половина од 2011 година се однесуваат на очекувањата за вкупната економска активност и кредитната способност на потрошувачите, трошоците на финансиските средства и притисокот од конкуренцијата. Неутралното дејство на сите фактори, напоредно со негативното влијание на факторот ризик од неизвршување на обезбедувањето придонесуваат за константност на условите за кредитирање во втората половина од 2011 година. Во поглед на вториот квартал од 2012 година, најголем дел од банките очекуваат натамошно засилено нето-олеснување на кредитните услови¹⁴.

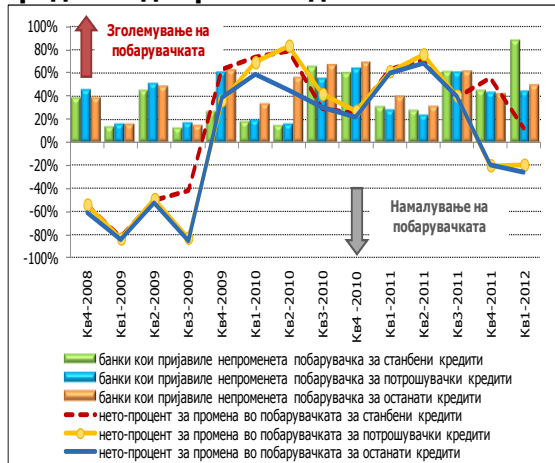
Согласно со анкетите за кредитната активност на банките, побарувачката за кредити од страна на домаќинствата во првата половина од 2011 година значително се зголеми, додека движењата во втората половина од годината укажуваат на главно незначителни промени во побарувачката. Засилената кредитна побарувачка ескалира во вториот квартал од 2011 година, кога 72% и 75% од банките се изјасниле за зголемена побарувачка на станбените и потрошувачките кредити, соодветно. Во четвртиот квартал од 2011 година резултатите од Анкетата упатуваат на главно непроменета побарувачка за сите

¹² Подетален осврт на условите за кредитирање на домаќинствата е даден во анкетите за кредитната активност, објавени на интернет-страницата на Народната банка - www.nbrm.mk.

¹³ Кај станбените кредити, поголем број банки извршиле намалување на каматните стапки и провизиите во првите два квартала на 2011 година, а во последниот квартал ги намалиле само провизиите.

¹⁴ Подетален осврт врз очекувањата на банките за условите за кредитирање на домаќинствата е даден во Анкетата за кредитната активност од април 2012 година, објавена на интернет-страницата на Народната банка - www.nbrm.mk.

Графикон бр. 24 Побарувачка за кредити од страна на домаќинствата

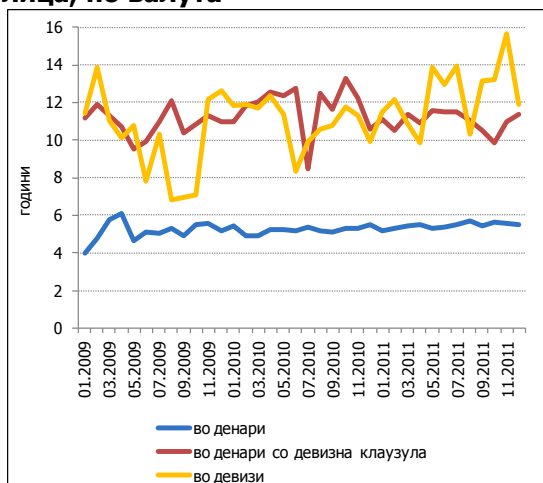


Извор: Народната банка, анкети за кредитната активност на банките.

* Забелешка: Нето-процентот за промена на побарувачката претставува разлика меѓу банките коишто пријавиле зголемена побарувачка за кредити и банките коишто пријавиле намалена побарувачка за кредити од домаќинствата.

типови кредити, со исклучок на станбените кредити кај кои преовладуваа согледувањата за раст на побарувачката. Како главни фактори коишто придонесуваа за зголемена побарувачка на станбени кредити од домаќинствата банките ги навеле довербата на потрошувачите и заштедите на населението, додека трошењето трајни добра и довербата на потрошувачите придонесуваат за зголемување на побарувачката за потрошувачки кредити. Во вториот квартал од 2012 година, банките се усогласени во очекувањата за раст на вкупната нето-побарувачка за кредити¹⁵.

Графикон бр. 25 Просечна рочност на новоодобрените кредити на физички лица, по валута



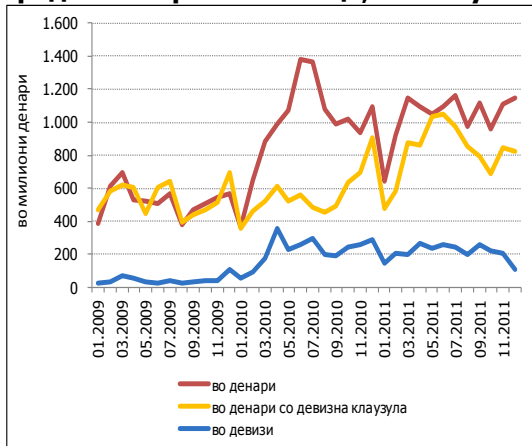
Извор: Народната банка, врз основа на податоци доставени од страна на банките.

Износот на новоодобрените кредити на физички лица од страна на банките во 2011 година забележа раст од 17,1% во однос на 2010 година.

Просечната рочност на новоодобрените кредити за домаќинствата во текот на 2011 година забележа зголемување од околу 0,4 години и изнесуваше 8,4 години. Продолжувањето на рочноста на новоодобрените кредити главно произлегува од девизните кредити чијашто рочност се зголеми на 12,5 години (раст од 1,6 години). Од друга страна, рочните карактеристики на новоодобрените денарски кредити и кредитите во денари со девизна клаузула главно покажаа поголема стабилност.

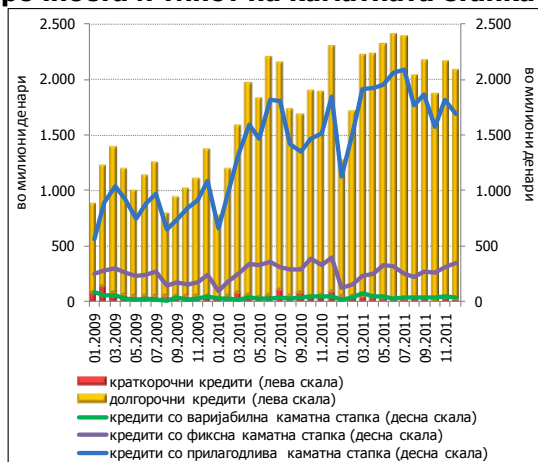
¹⁵ Подетален осврт врз очекувањата на банките за побарувачката на кредити од страна на домаќинствата е даден во Анкетата за кредитната активност од април 2012 година, објавена на интернет-страницата на Народната банка - www.nbrm.mk.

Графикон бр. 26 Новоодобрани кредити на физички лица, по валута



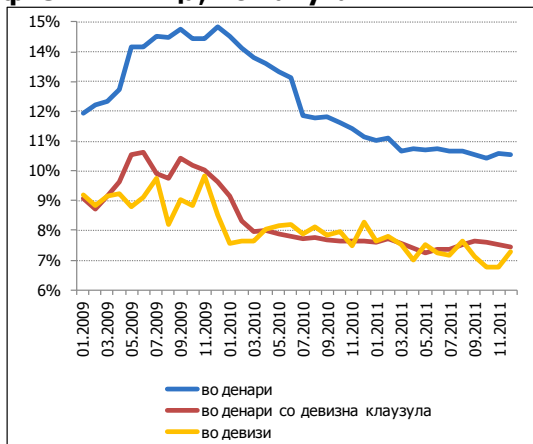
Извор: Народната банка, врз основа на податоци доставени од страна на банките.

Графикон бр. 27 Новоодобрани кредити на физички лица, според рочноста и типот на каматната стапка



Извор: Народната банка, врз основа на податоци доставени од страна на банките.

Графикон бр. 28 Просечна каматна стапка на новоодобрените кредити на физички лица, по валута



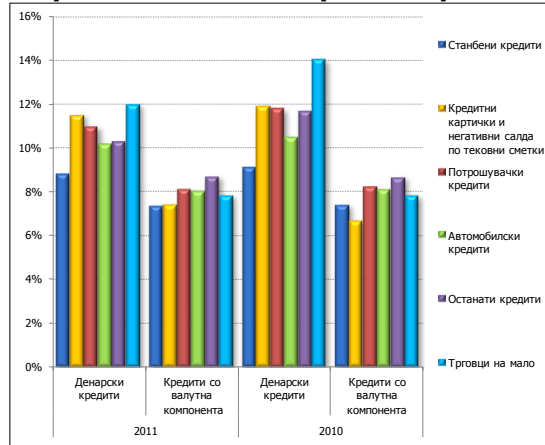
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Според валутните карактеристики, а под влијание на пониските каматни стапки, износот на новоодобрените кредити во денари со девизна клаузула забележа најголем раст од 47,0%, наспроти новоодобрените денарски кредити коишто се зголемија за 4,8%. Со тоа, речиси се изедначи учеството на новоодобрените кредити во денари и со валутна компонента. Треба да се спомене дека засилената деевроизација којашто започна кон крајот на 2011 година (односно силниот раст на депозитите во денари), почна да се одразува врз валутната структура на кредитирањето, преку силно изразен нагорен тренд на денарските кредити во првите пет месеци од 2012 година.

Во рочната структура на новоодобрените кредити речиси во целост преовладуваат долгорочните кредити, а според типот на каматна стапка, околу 85% од новоодобрените кредити се со прилагодлива каматна стапка.

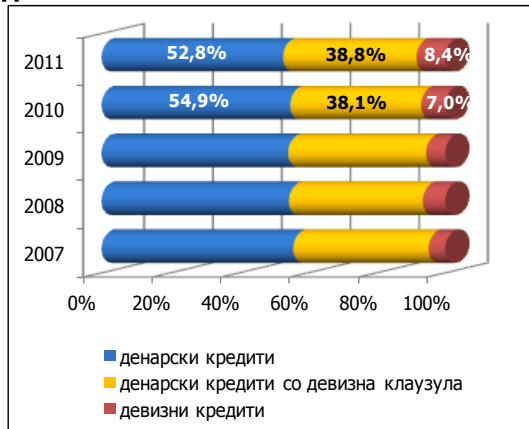
Согледувањата на банките за општата економска состојба, квалитетот на кредитната побарувачка и нивото на ризик се основните фактори коишто влијаеја врз цената на кредитирањето. Просечните каматни стапки на новоодобрените кредити за физички лица во текот на 2011 година продолжија да се движат по надолна линија. Нивната просечна каматна стапка за 2011 година изнесуваше 9,1% и беше пониска за 1,4 процентни поени во споредба со просечната каматна стапка на

Графикон бр. 29 Просечна каматна стапка на кредитите на домаќинствата, според типот на банкарскиот производ



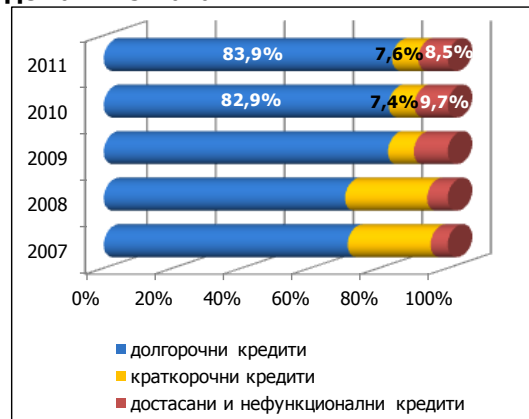
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 30 Валутна структура на кредитите на банките кон домаќинствата



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 31 Рочна структура на кредитите на банките кон домаќинствата



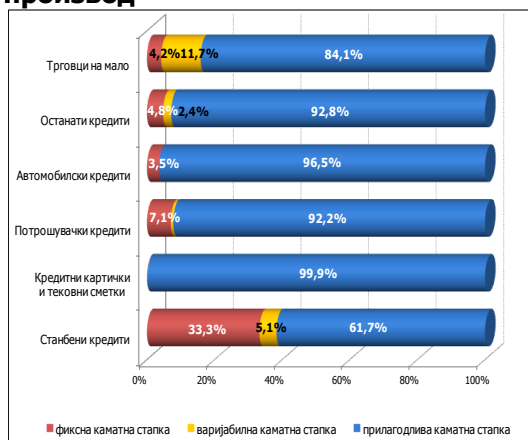
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

новоодобрените кредити во 2010 година. Намалувањето на каматните стапки на новоодобрените кредити за физички лица беше најистакнато кај денарските кредити (за 1,8 процентни поени), коишто сепак сè уште имаат највисока каматна стапка. Наспроти ова, новоодобрените девизни кредити и кредитите во денари со девизна клаузула покажаа стабилност во нивото на каматната стапка. Овие движења придонесоа дополнително да се стесни разликата помеѓу каматните стапки на денарските и девизните кредити.

Високата изложеност на домаќинствата на каматен и валутен ризик останува основен извор на ризик, којшто може да влијае врз нивната способноста за отплата на долгот, а следствено и врз стабилноста на нивните кредитори. Во такви услови, од особено значење за одржување на способноста на домаќинствата за отплата на финансиските обврски се одржувањето на стабилноста на девизниот курс на денарот и на каматните стапки во домашната економија. Според валутната структура сè уште е високо учеството на долгот со валутна компонента (47,2% наспроти учеството на денарскиот долг од 52,8%) во вкупната задолженост на домаќинствата кон банките.

Исто така, доминацијата на долгорочниот долг уште повеќе ја нагласува чувствителноста на домаќинствата на каматниот и валутниот ризик. Договорните аранжмани со вградени заштитни валутни и каматни клаузули за кредиторите носат повисоки ризици на подолг рок.

Графикон бр. 32 Кредити на банките кон домаќинствата според типот на каматната стапка и кредитниот производ



Извор: Народната банка, врз основа на

Графикон бр. 33 Нефункционални кредити на домаќинствата



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Високото присуство на прилагодливите каматни стапки е карактеристично за сите типови на кредитни производи на домаќинствата. Притоа, кредитните картички и негативните салда по тековни сметки во целост се со прилагодливи каматни стапки, наспроти станбените кредити каде што учеството на овие каматни стапки изнесува 61,7%.

Нефункционалните кредити на домаќинствата (7,5% на 31.12.2011 година) останаа речиси непроменети, што упатува на одржување на платежната способност на кредитокорисниците од овој сектор. Растот (во апсолутен износ од 8 милиони денари, односно 0,1%) на нефункционалните кредити на домаќинствата е на најниско ниво во последните шест години. Стагнацијата на растот на нефункционалните кредити делумно произлегува од ефектот од отпишаните побарувања¹⁶. Доколку се из земе ефектот на отпишаните побарувања, стапката на раст на нефункционалните кредити би изнесувала 4,3%. Показателот за учеството на нефункционалните во вкупните кредити укажува на намален кредитен ризик од изложеноста кон секторот „домаќинства“. По одделни типови банкарски производи, највисоко ниво на ризик имаат кредитите наменети за потрошувачка (потрошувачките кредити и кредитите врз основа на кредитни картички), со што имаат и најголем придонес во нефункционалните кредити на домаќинствата.

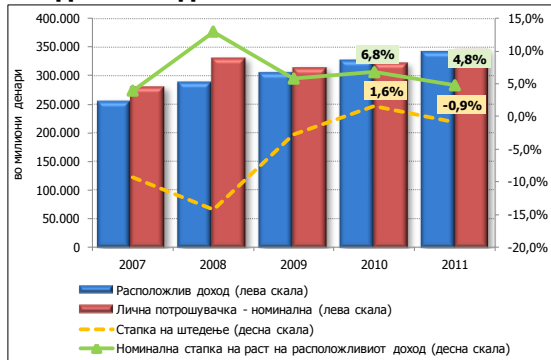
1.3. Стапка на штедење, расположлив доход и лична потрошувачка на секторот „домаќинства“

Способноста на домаќинствата¹⁷ за навремена отплата на долгот е поврзана со висината и редовноста на нивните приходи.

¹⁶ Нето-отписите кај физичките лица во 2011 година изнесуваа 103 милиони денари, но значително се намалија (за 897 милиони денари, или 89,7%) во однос на 2010 година, што најмногу придонесе за падот на нето-отписите на ниво на банкарскиот систем.

¹⁷ При изработката на оваа поглавје, извор на дел од констатациите е Годишниот извештај за работењето на НБРМ во 2011 година.

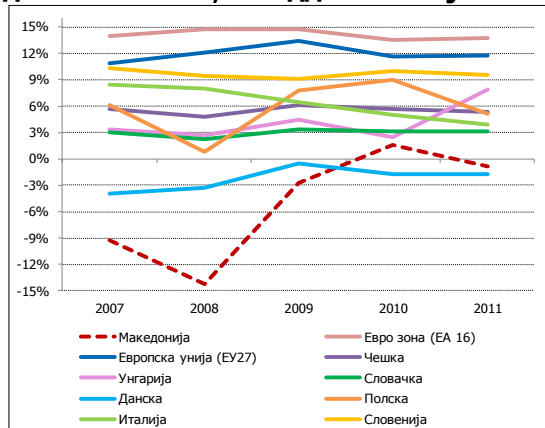
Графикон бр. 34 Расположлив доход, лична потрошувачка и стапка на штедење на домаќинствата



Извор: Народната банка и ДЗС.

Во 2011 година, расположливиот доход¹⁸ продолжи да расте со забавена динамика, но сепак оствари годишен раст од 15.582 милиони денари или 4,8%. Врз порастот на расположливиот доход на домаќинствата позитивно влијаеја движењата на пазарот на труд, отсликани преку намалената стапка на невработеност и номиналниот пораст на нето-платите по вработен. Според одделните компоненти на расположливиот доход, средствата на вработените, доходот на индивидуалните производители и социјалните и приватните трансфери се главните двигатели на растот на вкупните приливи на домаќинствата, додека умерениот раст на вкупните одливи главно произлегува од вкупните придонеси, каматните одливи и персоналниот данок на доход.

Графикон бр. 35 Стапка на штедење на домаќинствата, по одделни земји



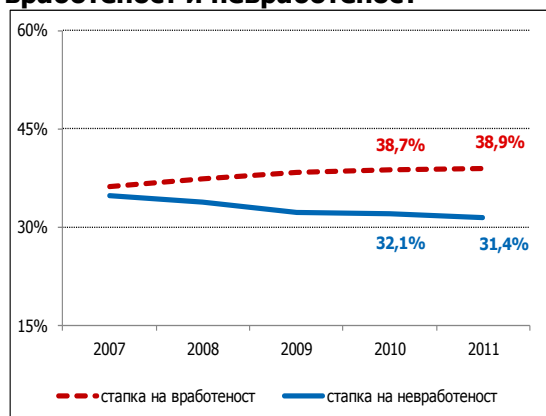
Извор: Народната банка, ДЗС, Еуростат и OECD Economic Outlook No. 90 (податоците за одделни земји се проценки).

Негативниот јаз помеѓу расположливиот доход и личната потрошувачка во 2011 година ја одредуваше висината на стапката на штедење¹⁹. Имено, стапката на штедење на домаќинствата во Република Македонија е негативна и изнесува -0,9%, за разлика од нејзината позитивна вредност во 2010 година. **Негативната стапка на штедење произлегува од значително побрзата динамика на раст на личната потрошувачка, во споредба со забавениот раст на расположливиот доход.** Во споредба со стапките на штедење во останатите земји, стапката на штедење на домаќинствата во Република Македонија е на далеку пониско ниво, со исклучок на Данска.

Промените во темпото на економскиот раст имаат преносни ефекти и врз условите на пазарот на труд. Забрзувањето на растот кон

¹⁸ Расположливиот доход претставува разлика на приливите (средства на вработените, процена за приватните трансфери, доход на индивидуалните производители, социјални трансфери, приходи од дивиденди, каматни исплати од банки, исплати од старо девизно штедење, приход од имот и имотни права, приход од авторски права, капитална добивка, приливи од денационализација, приходи од добивки од игри на среќа и други наградни игри и каматни исплати од државни записи) и одливите (вкупни социјални придонеси, дознаки, персонален данок на доход и каматни отплати) на домаќинствата. Сите компоненти на расположливиот доход се номинални. Податокот е пресметан од страна на Народната банка.

¹⁹ Стапката на штедење на домаќинствата претставува сооднос на јазот меѓу расположливиот доход и личната потрошувачка со расположливиот доход.

Графикон бр. 36 Стапка на вработеност и невработеност

Извор: Државен завод за статистика.

крајот на 2010 година и во првата половина на 2011 го поттикна процесот на отворање нови работни места. При истовременото зголемување на бројот на вработени лица со формален статус во земјоделството²⁰, просечната стапка на вработеност се зголеми за 0,2 процентни поени во однос на 2010 година и достигна 38,9%. Растот на вработеноста во 2011 година беше придружен со пораст на агрегатната понуда на трудот. **При истовремен раст на понудата и побарувачката за труд, стапката на невработеност во 2011 година се намали за 0,7 процентни поени и изнесуваше 31,4%.** Сепак, стапката на невработеност е сè уште на високо ниво и покрај нејзиниот надолен тренд и позитивните поместувања на пазарот на работна сила. И покрај поволните показатели за тенденциите на пазарот на труд на крајот на 2011 година, сепак во текот на годината се забележува постепена промена на позитивниот тренд. Од аспект на невработените лица, нивниот број во првата половина од 2011 година постојно опаѓаше, додека во остатокот од годината дојде до промена на ваквото движење и бројот на невработени лица започна да расте.

Регионалната споредба покажува натамошно зголемување на невработеноста во поголем дел од земјите, со исклучок на Република Македонија (намалување на стапката на невработеност) и Црна Гора и Романија (каде што невработеноста стагнираше)²¹. Зголемувањето на продуктивноста на трудот²² за 2% не беше доволно за неутрализирање на загубата во вкупното ниво на продуктивност во економијата којашто настана за време на рецесиската 2009 година. Високата стапка на невработеност и ниската продуктивност на

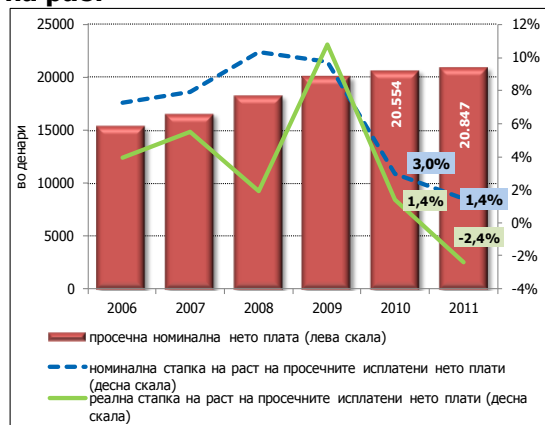
²⁰ Со Програмата за финансиска поддршка на руралниот развој во 2010 година се преземаа активности за подобрување на условите за развој на земјоделството и обезбедување финансиска помош, преку премин на дел од работниците од неформалниот во формалниот сектор.

²¹ Највисок раст на стапката на невработеност во 2011 година е остварен во Србија (3,8 процентни поени), каде што стапката на невработеност на крајот на годината достигна 23% (извор: ЕУРОСТАТ).

²² Продуктивноста и трошоците за труд по единица производ за целата економија се пресметани врз основа на податоци за БДП, за вкупниот број на вработени, според Анкетата за работната сила на Државниот завод за статистика и според податоците за просечните бруто-плати.

работната сила се главна причина за неостварување доволен раст на расположливиот доход и воедно оневозможуваат подинамичен раст на приливите врз основа на средствата на вработените.

Графикон бр. 37 Движење на просечната номинална нето-плата и нејзината номинална и реална стапка на раст



Извор: Државен завод за статистика.

Растот на просечната нето-плата продолжи и во текот на 2011 година, но со забавена динамика. Просечната номинална нето-плата во 2011 година достигна 20.847 денари и беше повисока за 1,4% во однос на претходната година. При кумулативна стапка на инфлација од 3,9%, нето-платите забележаа реален пад од 2,4%, во споредба со остварениот реален пораст од 1,4% во 2010 година. Во сите земји од регионот се забележа умерен номинален раст на нето-платите (со исклучок на Хрватска, каде што дојде до благ пад и Србија каде што е забележано позначително зголемување) и пад на реалните нето-плати условени од засилената инфлација во регионот²³.

Статистиката покажува дека од околу 638 илјади вработени лица во Република Македонија²⁴, 43,9% примаат нето-плата²⁵ од 8.000 до 16.000 денари, што е под просечната месечна плата, упатувајќи на тоа дека високите плати на поединци во одредени дејности ја диктираат просечната плата. Притоа, само 0,9% од вработените спаѓаат во сегментот со највисока нето-плата²⁶. Наспроти тоа, само 8,6% од вработените имаат плата еднаква или малку повисока од просечната месечна нето-плата во Република Македонија

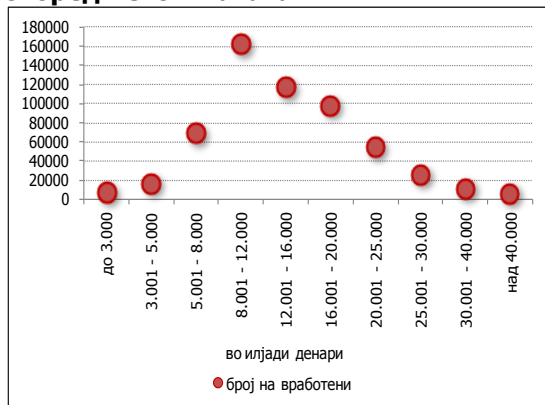
²³ Извор: ЕУРОСТАТ и национални заводи за статистика.

²⁴ Од вкупниот број на вработени во Република Македонија 10,1% се неплатени семејни работници (лица што работат без плата во деловен субјект, дуќан или земјоделски имот во сопственост на некој член од нивното семејство), 0,8% не примиле плата, додека за 0,2% нема податок.

²⁵ Извор: Државен завод за статистика - Анкета за работната сила за 2010 година. Во вкупниот број на вработени лица се вклучени и неплатените семејни работници.

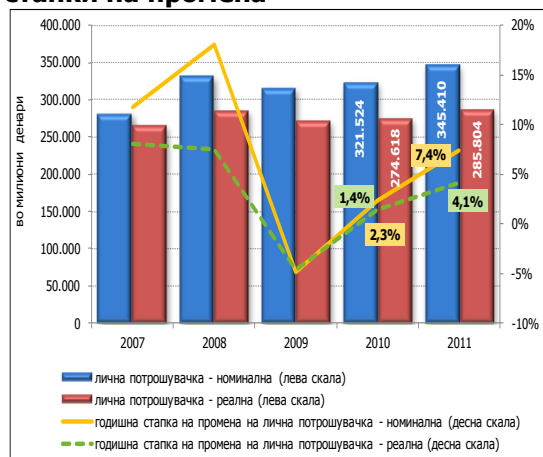
²⁶ Од вкупниот број лица со вакви примања, 818 (или 14,2%) се вработени во трговија на големо и мало, поправка на моторни возила, мотоцикли и предмети за лична употреба на домаќинствата. Втората најмногубројна група со вакви месечни примања се состои од 808 (или 14,1%) лица вработени во администрацијата, односно јавната управа, одбраната и задолжителната социјална заштита. Во категоријата на вработени со највисока нето-плата спаѓаат само 102 лица или 1,8% (од вкупно 8.907) ангажирани во дејности поврзано со финансиско посредување. Анализата за процентуалното учество на лицата со највисоки примања по одделни дејности укажува дека 18,6% од вработените во екстериторијални организации и тела имаат нето-плата над 40.000 денари.

Графикон бр. 38 Број на вработени според нето-платата



Извор: Државен завод за статистика.

Графикон бр. 39 Номинална и реална лична потрошувачка и нивни годишни стапки на промена



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на Народната банка.

(од кои околу 24% работат во администрацијата). Според висината на нето-платите, околу 53% од вкупната задолженост е концентрирана кај домаќинствата со месечни примања од 7.000 до 30.000 денари²⁷.

Закрепнувањето на личната потрошувачка продолжи и во 2011 година (со засилена динамика), при што обемот на потрошувачката се приближи до нивото од преткризната 2008 година.

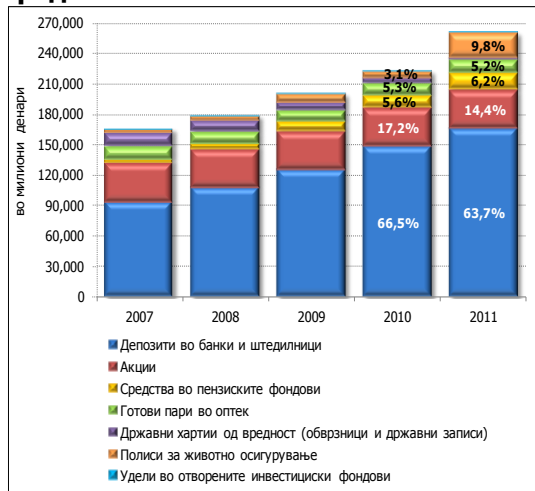
Така, во 2011 година годишниот реален раст на личната потрошувачка забрза на 4,1%, по скромниот раст од 1,4% во претходната година. Растот беше карактеристичен за целата година, со особено висока стапка од 7,4% во вториот квартал. Имено, на почетокот на годината, при позитивни знаци од светската економија и силен раст кај домашниот извозен сектор, се појавија и поволни согледувања и очекувања кај домашните економски субјекти. Позитивните согледувања, поволните поместувања на пазарот на труд, како и растот на постојаниот дел од расположливиот доход овозможија забрзан раст на потрошувачката. Во услови на оптимистички очекувања за идниот раст на економијата и довербата на потрошувачите, банките овозможија полесен пристап до кредити, како дополнителен извор за финансирање на потрошувачката на домаќинствата. Сепак, во втората половина од годината растот на потрошувачката на домаќинствата значително забави. Неповолните движења во реалниот сектор, заради должничката криза во евро-зоната, ги променија очекувањата за идните текови, доведоа до надолни движења на пазарот на труд и пад на масата на плати во втората половина од годината. Ваквиот макроекономски амбиент на влошени согледувања беше проследен со воздржаност од потрошувачка. Во 2012 година се очекува дека повторното зголемување на неизвесноста, умерено помалата финансиска поддршка од банките, очекуваната стагнација

²⁷ Извор: Народната банка врз основа на податоците доставени од страна на банките.

на пазарот на труд и зголемената склоност кон штедење ќе придонесат за забавен раст на личната потрошувачка.

1.4. Финансиска актива на секторот „домаќинства“

Графикон бр. 40 Износ и структура на финансиската актива на домаќинствата според типот на средствата



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките и штедилниците, МФ, ЦДХВ, МАПАС, АСО и КХВ. Забелешка: За потребите на оваа анализа, по процена на Народната банка, 70% од готовите пари во оптек (надвор од банките) се вклучени во ФА на населението; Акциите се збир од котирани и некотирани акции на Берзата, по номинална вредност; Животното осигурување е прикажано преку вредноста на полисите за животно осигурување.

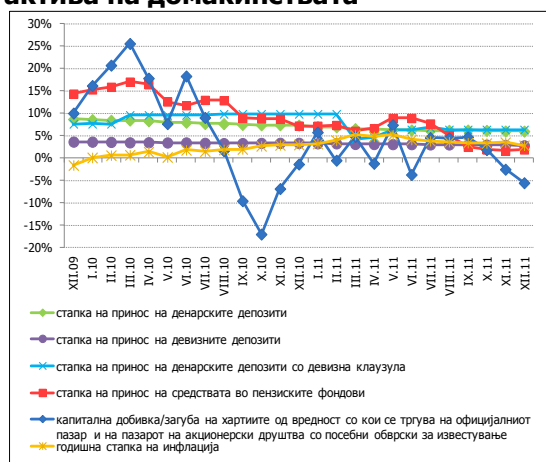
Финансиската актива на секторот „домаќинства“ продолжи да расте во 2011 година, со побрзо темпо (раст од 38.008 милиони денари, или 17,1%), во споредба со минатата година (кога се зголеми за 22.206 милиони денари, или 11,1%). Ваквата динамика услови да се зголеми учеството на финансиската актива во БДП за 5 процентни поени во споредба со 2010 година, со што на крајот од 2011 година го достигна нивото од 56,3%. **Растот на финансиската актива во 2011 година беше условен од вложувањата на домаќинствата во депозити кај домашните банки и штедилници и во полиси за животно осигурување, коишто определија по околу една половина од нејзиниот годишен раст.** За разлика од претходните години кога депозитите во банки и штедилници речиси во целост го определуваат растот на финансиската актива, во 2011 година значително е зголемен интересот на домаќинствата за вложувања во полиси за животно осигурување. Овие вложувања во 2011 година беа најбрзорастечката компонента на финансиската актива, којашто се зголеми за речиси четирипати.

На крајот од 2011 година, и покрај забавената динамика, депозитите на домаќинствата во банките и штедилниците се зголемија за 17.885 милиони денари, или за 12,1%. Постепеното забавување на растот на депозитите на домаќинствата се објаснува со движењата на основните фундаменти коишто го условуваат доходот на домаќинствата (забавениот годишен раст на номиналните нето-плати и пензиите и годишната стапка на раст на вработените лица), како и постепеното намалување на каматните стапки на депозитите (денарски и девизни), но и намалениот прилив на средства врз основа на

приватни трансфери, во првата половина на годината. **Имајќи предвид дека депозитите на домаќинствата заземаат речиси половина од изворите на финансирање на домашните банки, овој сектор претставува значаен доверител на банкарскиот систем и може да пренесе негативни ефекти врз работењето на домашните банки, при евентуално остварување на ризиците на кои е изложен.**

Значајно место во структурата на финансиската актива на домаќинствата заземаат и средствата на домаќинствата во приватните пензиски фондови, коишто забележаа годишен раст од 29,1% и придонесоа со 9,6% за порастот на финансиската актива на овој сектор. Останатите типови средства на домаќинствата имаа незначително влијание врз растот на финансиската актива на домаќинствата.

Графикон бр. 41 Движење на годишните стапки на принос на некои од инструментите на финансиската актива на домаќинствата



Извор: Народната банка, врз основа на податоците добиени од МАПАС и КХВ.

Сите инструменти на финансиската актива на домаќинствата во текот на целата 2011 година имаат позитивни стапки на принос, со исклучок на хартиите од вредност²⁸, чишто стапки на капитална добивка²⁹ флукутираа во текот на целата година и во пет месеци остварија капитална загуба. Пондерираните годишни каматни стапки на денарските, девизните и на денарските депозити со девизна клаузула во просек достигнаа 6,0%, 2,8% и 6,3%, соодветно. Годишната номинална стапка на принос на пензиските фондови³⁰, е највисока во четири месеци од 2011 година (април, мај, јуни и јули), во споредба со стапките на принос на останатите инструменти.

²⁸ За потребите на оваа анализа, како хартии од вредност се земени обврзниците и акциите со кои се тргува на официјалниот пазар и акциите со кои се тргува на пазарот на акционерски друштва со посебни обврски за известување.

²⁹ Годишните стапки на капитална добивка/загуба се пресметуваат врз основа на годишната промена на пазарната капитализација на хартиите од вредност.

³⁰ Годишната номинална стапка на принос е пресметана врз основа на пондерирање на стапката на принос на поединечните пензиски фондови со нивните нето-средства.

Измени во законската регулатива којашто се однесува на заштитата на потрошувачите при договори за потрошувачки кредити

Во април 2011 година беше донесен новиот Закон за заштита на потрошувачите при договори за потрошувачки кредити, којшто започна да се применува од 1.10.2011 година. Со неговото донесување се изврши целосно усогласување со Директивата на Европскиот совет и Парламент 2008/48/EЗ за заштита на потрошувачите при договори за потрошувачки кредити. Овој закон во голем дел ги содржи одредбите коишто ги опфаќаше и претходниот закон за заштита на потрошувачите при договори за потрошувачки кредити, но беа воведени и значајни новини особено во однос на зголемувањето на транспарентноста на работењето на кредиторите во делот на преддоговорните информации коишто му се даваат на потрошувачот, задолжителните елементи на договорот за кредит и вкупните трошоци на кредитот. Со цел физичките лица во својство на потрошувачи целосно да се запознаени со сите битни податоци и информации пред да се обврзат да склучат договор за потрошувачки кредит со одреден кредитор, со Законот точно се определија податоците и информациите коишто кредиторот задолжително му ги соопштува на потрошувачот пред да склучат договор за потрошувачки кредит. Заради поголема унифицираност кај кредиторите во давањето преддоговорни информации, Народната банка пропиша **формулар** во кој кредиторите треба да ги наведат сите информации за кредитот и којшто би им служел на потрошувачите како алатка за споредба на различните понуди на кредиторите заради донесување поинформирана одлука за склучување најсоодветен договор за потрошувачки кредит.

Исто така, со овој закон се зголеми бројот на задолжителните одредби во договорите за потрошувачки кредити, како на пример: информации за називот и седиштето на надлежниот супервизорски орган, правото на вонсудско решавање на споровите и начинот на користење на тоа право, одредба за плаќањето нотарски трошоци за одобрување на кредитот, третманот на дополнителните услуги поврзани со договорот за кредит и слично. Покрај ова, во договорите за кредит експлицитно треба да се наведе **видот на каматната стапка**, условите со кои е уредена **примената на каматната стапка**, доколку е применливо **секој индекс или референтна стапка** на почетната каматна стапка, како и **периодите, условите и процедурите** за нејзина промена. Кредиторот е должен да го информира потрошувачот за каква било промена на каматната стапка, во писмена форма или на друг соодветен начин, **пред** новата каматна стапка да стапи на сила. Информацијата дадена до потрошувачот треба да ги содржи новиот износ и новите датуми за плаќање на ануитетите коишто ќе се отплаќаат по новата каматна стапка.

2. Корпоративен сектор

Во услови на различна динамика на реалната економска активност во првото и во второто полугодие од 2011 година, додадената вредност на домашниот корпоративен сектор забележа побрз раст во првата половина од 2011 година, додека во втората половина се почувствуваа ефектите од проблемите во економиите од евро-зоната, со што дојде до забавување на динамиката на домашната економија и на додадената вредност на корпоративниот сектор. Овие движења во домашната економија потврдуваат дека обемот на активности, остварувањата и финансискиот капацитет на претпријатијата, во мала и отворена економија како македонската, во голема мера се определени од случувањата на глобално и регионално ниво. Оттука, главните ризици поврзани со корпоративниот сектор произлегуваат од развлекувањето или можното продлабочување на турбуленциите во поширокото екстерно опкружување, последователните рецесиски притисоци со кои би се соочила домашната економија и ефектите што тоа ги носи врз обртот, ликвидноста и капацитетот за редовна отплата на преземените обврски од страна на домашните претпријатија.

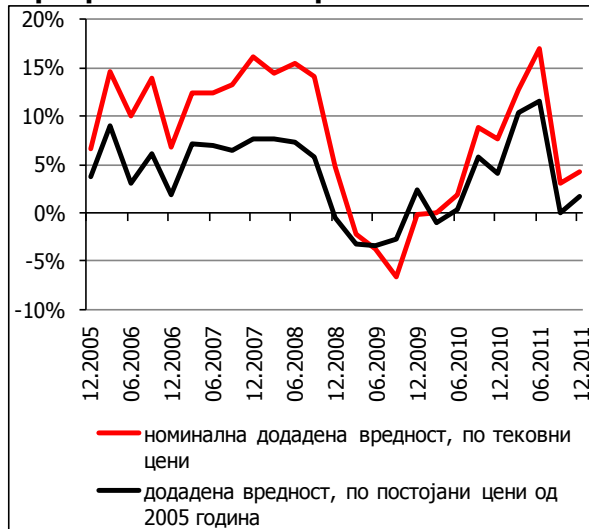
Показателите за работењето на корпоративниот сектор не забележаа поголеми промени. Показателите за ликвидноста сè уште се на релативно ниско ниво, а показателите за задолженоста укажуваа на релативно умерен степен на задолженост на домашниот корпоративен сектор. Показателите за ефикасноста на користењето на средствата во 2011 година укажуваат на малку подобро искористување на средствата од страна на домашниот корпоративен сектор, иако постојат изразени разлики меѓу одделните дејности. Показателите за профитабилноста се сè уште позитивни, иако повеќе од една третина од домашните претпријатија работат со загуба.

Во структурата на задолженоста на корпоративниот сектор според валутата и типот на каматните стапки, главното место го имаат девизниот долг и долгот со прилагодливи каматни стапки, што го прави овој сектор чувствителен на евентуални промени на нивото на овие пазарни варијабли.

Во текот на 2011 година се забележува извесно подобрување на способноста на домашните претпријатија за редовна отплата на обврските кон банкарскиот систем, првенствено поради намалувањето на приближната пресметка на веројатноста за неисполнување на обврските на корпоративниот сектор кон банките. Но од друга страна, во 2011 година значително забрза годишниот раст на нефункционалните кредити на корпоративниот сектор и изложеноста на кредитен ризик со поголема ризичност, што упатува на заклучок дека позитивните придвижувања во способноста за отплата на обврските не е еднакво распределена кај сите претпријатија.

2.1. Анализа на остварувањата на корпоративниот сектор

Графикон бр. 42 Годишна стапка на промена на додадената вредност на корпоративниот сектор



Извор: Државниот завод за статистика.

Забелешка: Износот на додадената вредност за 2011 е проценет податок.

Додадената вредност на корпоративниот сектор на крајот од 2011 година забележа умерен раст.

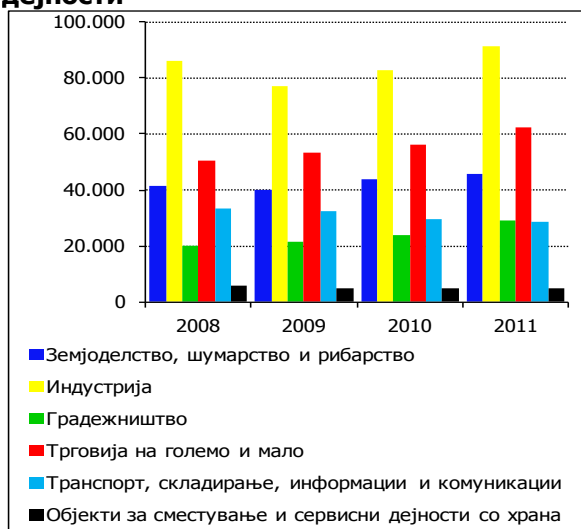
Годишната стапка на раст на номиналната додадена вредност на корпоративниот сектор³¹ за 2011 година изнесува 8,8%, при реален раст на БДП за 2011 година од 3,1%. Притоа, додадената вредност на корпоративниот сектор покажа различна динамика во првата и во втората половина на 2011 година. Имено, во првата половина од годината стапката на раст на номиналната додадена вредност по тековни цени (како и на додадената вредност по постојани цени од 2005 година) бележеа забрзан раст, како последица на зголемувањето на странската ефективна побарувачка, растот на инвестициската активност и поголемата искористеност на капацитетите³². Наспроти ова, во втората половина од годината, почнаа да се забележуваат негативните ефекти од должничката криза во евро-зоната, со што дојде до стагнација и намалување на странската побарувачка за домашните производи и следеше забавување на годишниот раст на додадената вредност на корпоративниот сектор.

Растот на додадената вредност на корпоративниот сектор е концентриран кај три дејности - „градежништво“, „индустрија“ и „трговија на големо и мало“. Имено, овие три дејности создадоа 93,9% од вкупниот годишен раст на додадената вредност по тековни цени на корпоративниот сектор. Најголемо зголемување на активностите имаа градежните претпријатија, коишто во 2011 година, поттикнати од зголемената

³¹ Како правни лица коишто се опфатени во корпоративниот сектор се оние коишто имаат претежна дејност од гранките „индустрија“; „земјоделство, шумарство и рибарство“; „трговија на големо и мало и поправка на моторни возила и мотоцикли“; „градежништво“; „транспорт, складирање, информации и комуникации“; „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“ и „дејностите во врска со недвижен имот, стручни, научни и технички дејности и административни и помошни услужни дејности“. При пресметката на додадената вредност на корпоративниот сектор не се земени предвид „дејностите во врска со недвижен имот, стручни, научни и технички дејности и административни и помошни услужни дејности“. Податокот за додадената вредност за 2011 година е проценет податок од страна на ДЗС.

³² Подетално види во Годишниот извештај на НБРМ за 2011 година.

Графикон бр. 43 Номинална додадена вредност по тековни цени во корпоративниот сектор, по одделни дејности



Извор: Државниот завод за статистика.

инвестициска активност и капиталните трошења на државата, забележаа годишна стапка на раст на додадената вредност по тековни цени од 21,9%, со што оваа дејност го зголеми своето учество во додадената вредност на корпоративниот сектор од 9,9% во 2010 година на 11,1% во 2011 година. Во 2011 година уште дејностите „трговија на големо и мало“ и „индустрија“ го зголемија своето учество во вкупната додадена вредност на корпоративниот сектор за 0,4 и 0,5 процентни поени, соодветно. Како дејност со најголемо учество во вкупната додадена вредност и во 2011 година остана „индустријата“ (учество од 34,8%) остварувајќи годишна стапка на раст од 10,3%.

Графикон бр. 44 Годишна стапка на промена на номиналната додадена вредност по тековни цени, по одделни дејности



Извор: Државниот завод за статистика.

Табела бр. 5 Движење на бројот на претпријатијата (правни лица) во Република Македонија

Опис	2008	2009	2010	2011	Годишна промена 2011 / 2010		Годишна промена 2010 / 2009	
					во апсолутен износ	во %	во апсолутен износ	во %
претпријатија во стечај, во текот на годината	1.737	2.270	1.445	1.823	378	26,2%	-825	-36,3%
новоосновани претпријатија, во текот на годината	13.534	10.729	11.685	8.620	-3.065	-26,2%	956	8,9%
вкупно претпријатија на крајот на годината	120.448	124.559	128.376	129.910	1.534	1,2%	3.817	3,1%
правни лица со блокирани сметки на крајот на годината	14.213	22.518	31.047	36.695	5.648	18,2%	8.529	37,9%

Извор: пресметки на Народната банка, врз основа на податоците од Централниот регистар на РМ.

* Забелешка: Податоците ги вклучуваат сите правни лица, но во најголем дел се однесуваат на правните лица од корпоративниот сектор (нефинансиски правни лица).

Растот на домашната побарувачка во првата половина на 2011 година, условен првенствено од поволната глобална конјunktура, придонесе за зголемување на оптимизмот кај домашните економски субјекти. Тоа пак даде импулс за јакнење на инвестициската побарувачка и годишен раст на бруто-инвестициите³³ од 18,2%. Со тоа, токму инвестициите имаа најголем придонес во создавањето на растот на бруто-домашниот производ во 2011 година. Во текот на 2011 година, сегментот на домашниот корпоративен сектор ориентиран кон извоз, забележа раст на извозот од 32,9%, што главно се должеше на зголемената странска побарувачка во првата половина од годината. Увозот главно ја следеше динамиката на извозот и во 2011 година оствари годишен раст за 28,0%. Растот на надворешнотрговската размена беше особено изразен во првата половина на 2011 година, додека во вториот дел од годината дојде до негово забавување. Со ова се потврдува чувствителноста на остварувањата на домашниот корпоративен сектор на движењата на екстерната побарувачка и на надворешните шокови, особено ако се земе предвид ограничената конкурентност на домашните претпријатија на странските

пазари и високото структурно учество на производителите со ниска додадена вредност. Сепак, во 2011 година е забележливо збогатувањето на извозната палета и со тоа пад на степенот на извозна концентрација³⁴.

Сепак, забавувањето на економската активност во втората половина од годината се одрази и врз намалување на претприемачката иницијатива, зголемена претпазливост и влошување на амбиентот за почнување со нови бизниси. Така, во 2011 година формирањето нови претпријатија забележа пад за 26,2%, во споредба со претходната година, додека вкупниот број регистрирани претпријатија се зголеми за 1,2%. Отежнатиот амбиент за работење на домашниот корпоративен сектор се согледува и од растот на бројот на претпријатија со блокирани сметки и на оние во кои е отворена стечајна постапка. Стапката на банкротирани претпријатија (bankruptcy rate)³⁵, како еден вид

³³ Растот на бруто-инвестициите е пресметан по постојани цени од 2005 година.

³⁴ Показателот за учеството на извозот кон трите земји - најголеми трговски партнери на Република Македонија на крајот од 2011 година изнесува 42,3%, при што 37,5% од остварениот извоз отпаѓа на железо, челик и облека, што во споредба со 2010 година е помало за 2,6 процентни поени.

³⁵ Стапката на банкротирани претпријатија е пресметана како сооднос меѓу бројот на претпријатија во кои е поведена стечајна постапка

апроксимација за т.н. стапка на ненаплатливост („default rate“), се зголеми од 1,1% во 2010 година на 1,4% во 2011 година. Воедно, 28,3% од вкупниот број регистрирани претпријатија во Република Македонија имаат блокирани сметки по која било основа на крајот од 2011 година, што во споредба со 2010 година е повеќе за 4,2 процентни поена.

Табела бр. 6 Показатели за работењето на корпоративниот сектор во Република Македонија

ВИДОВИ ПОКАЗАТЕЛИ	2011	2010
Показатели за задолженоста		
Показател за вкупната задолженост	50,1%	50,2%
Показател за левериџ - средства/капитал (пати)	2,0	2,0
Показател долг/капитал (пати)	1,0	1,0
Показател за долгорочната задолженост	20,0%	19,7%
Показател за покриеност на расходите за финансирање со добивката од редовни активности	2,84	2,98
Показатели за ликвидноста		
Показател за тековната ликвидност	1,24	1,19
Показател за моментна ликвидност	0,89	0,83
Показател за парична ликвидност	0,21	0,20
Нето работен капитал (во милиони денари)	108.290	77.738
Показатели за ефикасноста на користењето на средствата		
Денови на наплата на побарувањата	120	119
Денови на врзување на залихите (апроксимација)	61	66
Денови на плаќање на обврските (апроксимација)	171	186
Обрт на вкупните средства (пати)	0,80	0,75
Обрт на залихите (пати)	6,00	5,54
Обрт на побарувањата (пати)	3,03	3,06
Обрт на капиталот и резервите (пати)	1,59	1,50
Покриеност на оперативните нетековни средства со долгорочни извори на финансирање	133,2%	128,0%
Оперативни нетековни средства/Вкупна актива	46,8%	48,4%
Показатели за профитабилноста		
Поврат на вкупните средства	3,78%	3,84%
Поврат на сопствениот капитал	7,58%	7,73%
Нето профитна маргина	4,76%	5,14%
Поврат на ангажираниот капитал	4,12%	4,29%
Оперативна профитна маргина	5,19%	5,73%
Приходи од редовната дејност по вработен, во милиони денари (показател за продуктивноста)	1.983	1.655
Нето-добивка по оданочување по вработен, во милиони денари (показател за продуктивноста)	213	167

Извор: Пресметки на Народната банка, врз основа на податоците од Централниот регистар на РМ.

* Забелешки: 1) Пресметката на показателите за работењето на корпоративниот сектор е направена врз основа на завршните сметки на 52.242 претпријатија, коишто доставиле завршни сметки во Централниот регистар на РМ за 2011 година. На 31.12.2011 година, во Република Македонија постоеле 129.910 правни лица. Не се опфатени правните лица кои не доставиле завршни сметки до Централниот регистар на Република Македонија и правните лица коишто имаат претежна дејност надвор од опфатот определен за корпоративниот сектор од страна на НБРМ (овие правни лица се земаат предвид при пресметка на показателите според големината на правните лица и показателите според прикажаниот финансиски резултат); 2) Дел од показателите за ефикасноста на користењето на средствата се приближно пресметани, бидејќи не се располага со податок за трошоците на продадените производи и износот на набавките во годината. Начинот на пресметување на показателите е даден во анексот бр. 8.

во тековната година и бројот на претпријатијата на крајот на претходната година.

Табела бр. 7 Показатели за работењето на корпоративниот сектор, по одделни дејности

ВИДОВИ ПОКАЗАТЕЛИ	Земјоделство, шумарство и рибарство		Индустрија		Градежништво		Трговија на големо и мало		Транспорт, складирање, информации и комуникации		Објекти за сместување и сервисни дејности со храна		Дејности во врска со недвижен имот и стручни, научни и други технички дејности	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Број на субјекти на 31.12.2011 година	1909		7353		4071		23514		6929		3429		5037	
Показатели за задолженоста														
Показател за вкупната задолженост	17,3%	17,0%	51,9%	52,3%	66,8%	67,3%	58,3%	59,3%	37,5%	37,5%	57,8%	56,9%	52,5%	54,6%
Показател за леверидж - средства/капитал (пати)	1,21	1,20	2,08	2,10	3,01	3,06	2,40	2,45	1,60	1,60	2,37	2,32	2,11	2,20
Показател долг/капитал (пати)	0,21	0,20	1,08	1,10	2,01	2,06	1,40	1,45	0,60	0,60	1,37	1,32	1,11	1,20
Показател за долгорочната задолженост	5,1%	4,4%	26,0%	25,5%	25,4%	25,5%	16,9%	16,9%	13,0%	12,0%	32,7%	34,4%	22,4%	25,3%
Показател за покриеност на расходите за финансирање	3,56	2,56	1,82	2,24	5,38	3,83	4,41	4,34	2,17	3,88	0,57	1,36	5,57	2,45
Показатели за ликвидноста														
Показател за тековната ликвидност	0,98	0,93	1,29	1,20	1,14	1,11	1,34	1,32	1,18	1,10	0,72	0,77	0,96	0,93
Показател за моментна ликвидност	0,61	0,58	0,94	0,82	0,77	0,78	0,85	0,83	1,09	1,01	0,58	0,63	0,85	0,82
Показател за парична ликвидност	0,11	0,10	0,18	0,16	0,15	0,15	0,18	0,17	0,41	0,41	0,31	0,33	0,35	0,32
Нето работен капитал (во милиони денари)	-200	-784	49.389	33.062	7.057	4.652	47.341	39.757	8.088	4.505	-2.249	-1.637	-1.136	-1.817
Показатели за ефикасноста на користењето на средствата														
Денови на наплата на побарувањата	141	143	143	136	183	218	89	90	114	109	80	92	145	150
Денови на врзување на залихите (апроксимација)	103	104	62	77	108	109	65	66	15	16	40	42	31	30
Денови на плаќање на обврските (апроксимација)	292	307	171	195	306	349	136	140	150	179	286	299	312	298
Обрт на вкупните средства (пати)	0,17	0,16	0,71	0,65	0,69	0,61	1,38	1,37	0,62	0,59	0,48	0,43	0,51	0,50
Обрт на залихите (пати)	3,53	3,52	5,87	4,74	3,38	3,35	5,60	5,51	23,84	23,54	9,09	8,74	11,64	12,24
Обрт на побарувањата (пати)	2,58	2,56	2,55	2,68	2,00	1,68	4,11	4,07	3,20	3,34	4,53	3,96	2,52	2,43
Обрт на капиталот и резервите (пати)	0,20	0,20	1,49	1,37	2,09	1,85	3,32	3,36	0,99	0,95	1,14	1,00	1,07	1,10
Покриеност на оперативните нетековни средства со долгорочни извори на финансирање	1,02	1,00	1,36	1,31	1,48	1,38	1,81	1,77	1,19	1,15	0,94	0,95	1,24	1,14
Оперативни нетековни средства/Вкупна актива	85,8%	86,9%	47,6%	48,7%	30,0%	31,9%	27,8%	27,7%	60,4%	61,9%	66,8%	69,1%	49,3%	53,1%
Показатели за профитабилноста														
Поврат на вкупните средства	0,8%	0,6%	2,8%	3,1%	6,0%	4,1%	5,1%	5,2%	4,1%	6,7%	0,0%	0,8%	6,8%	2,8%
Поврат на сопствениот капитал	1,0%	0,7%	5,8%	6,4%	18,2%	12,5%	12,2%	12,6%	6,5%	10,7%	0,0%	1,9%	14,3%	6,1%
Нето профитна маргина	4,9%	3,7%	3,9%	4,7%	8,7%	6,8%	3,7%	3,8%	6,6%	11,2%	0,0%	1,9%	13,3%	5,5%
Поврат на ангажираниот капитал	1,2%	1,0%	5,4%	6,4%	15,2%	10,6%	11,7%	12,0%	3,3%	6,8%	1,2%	2,3%	11,4%	5,3%
Оперативна профитна маргина	6,3%	5,4%	4,9%	6,3%	9,8%	7,7%	4,3%	4,3%	3,8%	8,1%	1,6%	3,5%	13,7%	6,4%
Приходи од редовната дејност по вработен, во милиони денари (показател за продуктивноста)	131	113	2.291	1.985	1.690	1.159	4.507	3.214	2.516	2.590	441	419	1.396	1.528
Нето-добивка по оданочување по вработен, во милиони денари (показател за продуктивноста)	18	12	216	196	225	163	286	195	610	552	71	64	342	247

Извор: Пресметки на Народната банка, врз основа на податоците од Централниот регистар на РМ.

Начинот на пресметување на показателите е даден во анексот бр. 8.

Показателите за работењето на корпоративниот сектор во 2011 година не укажуваат на некои позначителни промени во степенот на неговата задолженост, во споредба со 2010 година. Минимално подобрување се забележува кај показателите за ликвидноста, иако тие се на релативно ниско ниво и укажуваат на ликвидносни потешкотии за домашниот корпоративен сектор. Во 2011 година показателите за ефикасноста на користењето на средствата, како и показателите за продуктивноста на

вработените забележаа извесно подобрување, додека показателите за профитабилноста ги задржаа позитивните вредности и се релативно стабилни.

Задолженоста на македонскиот корпоративен сектор е на умерено и стабилно ниво. Капиталот на домашниот корпоративен сектор во 2011 година оствари слична стапка на раст (од 9,7%) како и неговите вкупни обврски (од 9,1%). Ова придонесе показателите за вкупната задолженост, за левериџот и показателот „долг/капитал“ да останат речиси на идентично ниво како и на крајот од 2010 година. Од друга страна, двојно подинамичниот раст на расходите за финансирање во споредба со зголемувањето на добивката од редовните активности³⁶ во 2011 година (расходите за финансирање се зголемија за 10,7%, додека добивката од редовните активности забележа раст од 5,2%) предизвика показателот за покриеноста на расходите за финансирање со добивката од редовни активности да забележи мал пад, што укажува на зголемување на релативното каматно оптоварување за домашните претпријатија во 2011 година. Анализирани од аспект на одделните дејности, највисок степен на задолженост се забележува кај градежните претпријатија, додека показателите за задолженоста се најниски кај претпријатијата со претежна дејност „земјоделство, шумарство и рибарство“. Показателот за долгорочната задолженост има највисоки вредности кај дејноста „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, но генералната констатација е дека овој показател е на релативно ниско ниво, што го отсликува малиот степен на користење долгорочен долг од страна на претпријатијата и

нивното потпирање првенствено на краткорочните обврски како должнички извор на финансирање. Од аспект на големината на правните лица³⁷, показателите за задолженоста се пониски кај големите претпријатија. Притоа, од вкупниот број правни лица кои доставиле годишни сметки до Централниот регистар, 0,3% се класифицирани како големи правни лица, но тие опфаќаат 40,2% од вкупните средства и 37,4% од вкупните приходи од редовното работење на правните лица. Но, од друга страна, малите правни лица имаа најголемо учество во вкупниот годишен раст на приходите од редовно работење (45,1%) во текот на 2011 година и во годишниот раст на вкупните средства на правните лица (48,1%).

Во 2011 година, показателот за тековната ликвидност на домашните претпријатија забележа извесно подобрување, што произлегува од подинамичниот раст на тековните средства (13,2%) во споредба со растот на краткорочните обврски (7,8%). Воедно во 2011 година, во структурата на тековните средства се зголеми учеството на поликвидните средства (паричните средства, хартиите од вредност и побарувањата), за сметка на намалувањето на учеството на залихите, со што се подобрија показателите за моментната и паричната ликвидност на претпријатијата. Сепак, висината на овие показатели е под општоприфатените задоволителни вредности во висина од 1 за моментната ликвидност, односно 2 за тековната ликвидност. Притоа, показателите за ликвидноста во 2011 година забележаа извесно подобрување кај речиси сите дејности, а нивото на овие

³⁶ Добивката од редовните активности е пресметана како разлика меѓу приходите и расходите од редовното работење на домашниот корпоративен сектор.

³⁷ Класификацијата на правните лица на големи, средни, мали и микроправни лица е направена според критериумите од членот 470 од Законот за трговски друштва (во овој закон се користи поимот трговци).

показатели е највисоко кај претпријатијата со претежна дејност „транспорт, складирање, информации и комуникации“. Од аспект на големината на правните лица, најниски показатели за ликвидноста се карактеристични за микроправните лица, кај кои воедно се забележува и негативна вредност на нето работниот капитал. Показателот за моментната ликвидност е поголем од 1 единствено кај средните правни лица.

Показателите за ефикасноста на користењето на средствата во 2011 година укажуваат на малку подобро искористување на средствата од страна на домашниот корпоративен сектор. Имено, обртот на сите категории средства забележа зголемување, што се должи на подинамичниот раст на приходите од редовно работење (за 16,2%), во споредба како со вкупните средства (9,4%) на корпоративниот сектор, така и со одделните видови средства. Покрај тоа, дојде и до пад на учеството на оперативните нетековни средства³⁸ во вкупната актива, како и до зголемување на нивната покриеност со долгорочни извори на финансирање. Во 2011 година, просечниот период потребен за наплата на побарувањата изнесуваше 120 дена, за искористување на залихите беа потребни 61 ден, а просечниот период на плаќање на обврските изнесуваше 171 ден. Иако анализата на показателите за ефикасноста на користењето на средствата на ниво на вкупниот корпоративен сектор (анализа на претпријатијата од сите дејности, на збирна основа) нема поголемо практично значење, првенствено поради одлучувачката улога на дејноста на конкретните претпријатија врз нивната висина, сепак очигледно е дека е потребно релативно долго време за наплата на побарувањата и за исплатата на обврските

³⁸ Како оперативни нетековни средства се зема збирот на материјалните средства, нематеријалните средства и вложувањата во недвижности.

на корпоративниот сектор, што може да се смета за уште еден показател за ликвидносните потешкотии со кои се соочени домашните претпријатија.

Показателите за ефикасноста на користењето на средствата по одделни дејности значително се разликуваат. Така, обртот на побарувањата се движи во интервал од 2 пати (кај градежните претпријатија) до 4,53 пати кај претпријатијата со претежна дејност „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, додека обртот на залихите се движи од 3,38 пати кај дејноста „градежништво“ до 23 пати кај дејноста „транспорт, складирање, информации и комуникации“. Она што е забележливо е дека освен кај „индустријата“ и „трговијата на големо и мало“, кај сите други дејности периодот на конверзија на готовината³⁹ е негативен и главно произлегува од големиот период којшто е потребен за исплата на обврските (големи вредности на показателот за деновите на исплата на обврските). Ова може да се толкува како уште еден сигнал за ликвидносните потешкотии со кои се соочени домашните претпријатија, што доведува до несинхронизираност на нивните готовински текови.

³⁹ Периодот на конверзија на готовината го покажува времето (вообичаено, во денови) кое е потребно за да се конвертираат употребените инпути при работењето на претпријатието во парични средства. Оттука, показателот во пресметката се темели на потребните временски периоди за наплата на побарувањата, исплата на обврските и времето во кое средствата се врзани во залихи. Колку е помал овој показател толку се смета дека оперативниот циклус на претпријатието е побрз, што се смета како повољно за неговата оперативна ефикасност и ликвидност.

Табела бр. 8 Показатели за работењето на корпоративниот сектор, според големината на правните лица

ВИДОВИ ПОКАЗАТЕЛИ	Големи правни лица		Средни правни лица		Мали правни лица		Микро правни лица	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Број на субјекти на 31.12.2011 година	152		602		16059		41269	
Показатели за задолженоста								
Показател за вкупната задолженост	38,3%	39,5%	51,5%	50,6%	56,2%	56,4%	68,9%	66,8%
Показател за левериџ - средства/капитал (пати)	1,62	1,65	2,06	2,02	2,28	2,29	3,21	3,01
Показател долг/капитал (пати)	0,62	0,65	1,06	1,02	1,28	1,29	2,21	2,01
Показател за долгорочната задолженост	15,4%	14,9%	20,6%	20,6%	23,1%	23,7%	30,6%	29,2%
Показател за покриеност на расходите за финансирање	1,84	2,30	2,95	2,68	4,78	4,26	-3,47	-1,34
Показатели за ликвидноста								
Показател за тековната ликвидност	1,29	1,19	1,37	1,31	1,26	1,23	0,87	0,93
Показател за моментна ликвидност	0,98	0,84	1,00	0,94	0,88	0,86	0,63	0,70
Показател за парична ликвидност	0,28	0,25	0,22	0,20	0,22	0,23	0,18	0,21
Нето работен капитал (во милиони денари)	41.159	26.328	29.554	22.784	51.215	39.751	-7.331	-3.311
Показатели за ефикасноста на користењето на средствата								
Денови на наплата на побарувањата	100	97	119	122	124	125	339	273
Денови на врзување на залихите (апроксимација)	44	56	56	58	69	71	159	115
Денови на плаќање на обврските (апроксимација)	125	153	151	159	192	202	609	468
Обрт на вкупните средства (пати)	0,71	0,65	0,95	0,87	0,85	0,81	0,30	0,40
Обрт на залихите (пати)	8,34	6,47	6,56	6,24	5,26	5,12	2,30	3,18
Обрт на побарувањата (пати)	3,65	3,78	3,07	2,98	2,95	2,93	1,08	1,34
Обрт на капиталот и резервите (пати)	1,16	1,07	1,96	1,77	1,95	1,85	0,97	1,20
Покриеност на оперативните нетековни средства со долгорочни извори на финансирање	1,25	1,20	1,57	1,55	1,59	1,54	1,07	1,15
Оперативни нетековни средства/Вкупна актива	58,2%	59,4%	38,8%	40,1%	35,8%	37,2%	42,1%	40,9%
Показатели за профитабилноста								
Поврат на вкупните средства	3,7%	4,1%	3,7%	3,6%	5,6%	5,3%	-2,5%	-1,5%
Поврат на сопствениот капитал	5,9%	6,7%	7,6%	7,3%	12,9%	12,1%	-8,0%	-4,5%
Нето профитна маргина	5,1%	6,3%	3,9%	4,2%	6,6%	6,5%	-8,2%	-3,7%
Поврат на ангажираниот капитал	4,8%	5,7%	7,6%	7,3%	9,7%	8,7%	-4,7%	-2,0%
Оперативна профитна маргина	4,9%	6,3%	4,9%	5,2%	6,5%	6,2%	-6,9%	-2,3%

Извор: Пресметки на Народната банка, врз основа на податоци од Централниот регистар на РМ.

Забелешка: При пресметката на показателите за работењето на корпоративниот сектор според големината на правните лица, се земени предвид сите правни лица кои доставиле годишна сметка до Централниот регистар за 2011 година, чиј број изнесува 58.082, вклучително и оние кои се регистрирани со претежни дејности кои не се вклучени во опфатот на корпоративниот сектор.

Од аспект на големината на правните лица во Република Македонија, во 2011 година е зголемена ефикасноста во користењето на средствата, во споредба со минатата година, односно поголеми се показателите за обрт, кај сите правни лица, освен кај микроправните лица. Воедно, за оваа група субјекти се карактеристични исклучително високи вредности на деновите на врзување на

залихите, деновите на наплата на побарувањата и деновите за исплата на обврските. Ова може да се смета како сигнал за можно идно зголемување на исправката на вредноста кај банките и следствено, влошување на квалитетот на кредитното портфолио кај овие микросубјекти. Од друга страна, повисоки показатели за обрт генерално се забележуваат кај големите правни лица во споредба со останатите три категории.

Показателите за профитабилноста на домашните претпријатија во 2011 година забележаа незначително намалување и укажуваат дека домашниот корпоративен сектор го одржува профитабилното работење. Имено, нето-добивката во 2011 година е повисока за 7,7% (или за 3.247 милиони денари) во споредба со 2010 година, додека добивката од редовно работење пред финансиските расходи и даноците, забележа раст од 5,2%. Повратот на активата и повратот на капиталот на ниво на корпоративниот сектор изнесуваа 3,8% (3,8% во 2010 година) и 7,6% (7,7% во 2010 година), соодветно. Меѓутоа, треба да се има предвид фактот дека остварениот позитивен финансиски резултат не е еднакво распределен низ одделните претпријатија. Така, од аспект на големината на правните лица, за одбележување е што групата на микроправни лица, којашто опфаќа над 70% од правните лица со поднесени годишни сметки во Централниот регистар на Република Македонија, има остварено загуба од работењето и негативни показатели за поврат на средствата и поврат на капиталот. Највисоки показатели за повратот се забележуваат кај малите правни лица. Од аспект на претежната дејност за која се регистрирани правните лица, најзабележителен раст на показателите за профитабилноста во 2011 година, во споредба со 2010 година, се

забележува кај дејностите „градежништво“ и „дејности во врска со недвижен имот и стручни, научни и други технички дејности“. Воедно кај овие две дејности нето профитната маргина и повратот на средствата во 2011 година беше највисок. Наспроти ова, кај повеќето други дејности се намалија показателите за профитабилноста во 2011 година, а најизразено беше кај претпријатијата со претежна дејност „транспорт, складирање, информации и комуникации“.

Дополнителна слика за остварувањата на македонскиот корпоративен сектор може да се добие преку показателите за работењето на правните лица, според финансискиот резултат којшто го прикажале во 2011 година. Имено, 36% од правните лица во Република Македонија работеле со загуба во 2011 година и тие учествуваат со 26,4% во вкупните средства, односно со 17,3% во вкупните приходи од редовни активности на сите правни лица. Овие правни лица, во споредба со правните лица коишто работеле со добивка, се карактеризираат со полоши показатели за ликвидноста, негативен нето работен капитал⁴⁰, повисоки показатели за задолженоста, имаат повисок левериџ и помала покриеност на оперативните нетековни средства со долгорочни извори на финансирање. И покрај тоа што не се толку големи разликите во показателите за обртот на средствата меѓу правните лица кои прикажале загуба и правните лица кои прикажале добивка, сепак очигледно е дека наплатата на побарувањата е значително потешка за правните лица кои работат со загуба, што следствено предизвикува подолг период потребен за исплата на обврските и со тоа претставува фактор којшто ја условува нивната помала ликвидност.

⁴⁰ Нето работниот капитал е добиен како разлика меѓу износот на тековните средства и износот на краткорочните обврски.

Табела бр. 9 Показатели за работењето на корпоративниот сектор, според финансискиот резултат оставарен од правните лица

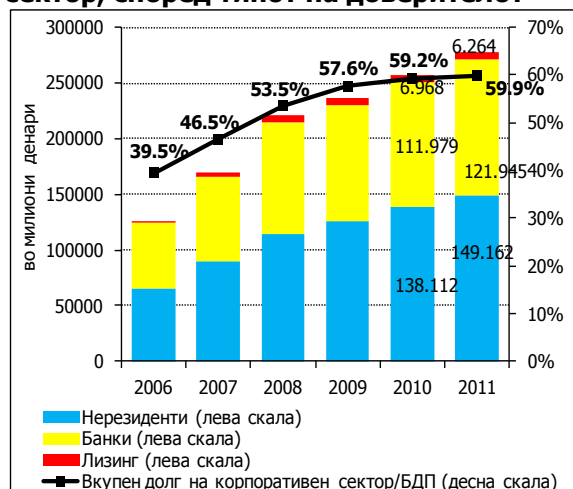
ВИДОВИ ПОКАЗАТЕЛИ	Правни лица кои оствариле добивка		Правни лица кои оствариле загуба	
	2011	2010	2011	2010
Број на субјекти на 31.12.2011 година	37193		20889	
Показатели за задолженоста				
Показател за вкупната задолженост	42,1%	44,0%	69,2%	62,6%
Показател за левериџ - средства/капитал (пати)	1,73	1,79	3,25	2,67
Показател долг/капитал (пати)	0,73	0,79	2,25	1,67
Показател за долгорочната задолженост	12,5%	13,2%	43,5%	36,5%
Показател за покриеност на расходите за финансирање	6,07	5,15	-4,07	-1,63
Показатели за ликвидноста				
Показател за тековната ликвидност	1,48	1,37	0,76	0,82
Показател за моментна ликвидност	1,06	0,96	0,57	0,60
Показател за парична ликвидност	0,29	0,27	0,12	0,14
Нето работен капитал (во милиони денари)	151.839	110.399	-37.242	-24.853
Показатели за ефикасноста на користењето на средствата				
Денови на наплата на побарувањата	112	112	162	152
Денови на врзување на залихите (апроксимација)	60	65	61	64
Денови на плаќање на обврските (апроксимација)	149	164	268	272
Обрт на вкупните средства (пати)	0,86	0,81	0,50	0,49
Обрт на залихите (пати)	6,10	5,59	6,02	5,66
Обрт на побарувањата (пати)	3,25	3,24	2,25	2,40
Обрт на капиталот и резервите (пати)	1,49	1,44	1,64	1,32
Покриеност на оперативните нетековни средства со долгорочни извори на финансирање	1,62	1,52	0,91	1,00
Оперативни нетековни средства/Вкупна актива	40,8%	42,5%	59,7%	59,0%
Показатели за профитабилноста				
Поврат на вкупните средства	8,5%	7,1%	-8,9%	-4,1%
Поврат на сопствениот капитал	14,6%	12,8%	-29,0%	-10,9%
Нето профитна маргина	9,8%	8,8%	-17,7%	-8,2%
Поврат на ангажираниот капитал	12,2%	10,6%	-14,0%	-5,0%
Оперативна профитна маргина	9,4%	8,5%	-15,2%	-6,0%

Извор: Пресметки на Народната банка, врз основа на податоците од Централниот регистар на РМ.

Забелешка: При пресметката на показателите за работењето на корпоративниот сектор според големината на правните лица, се земени предвид сите правни лица кои доставиле годишна сметка до Централниот регистар за 2011 година, чиј број изнесува 58.082, вклучително и оние кои се регистрирани за претежни дејности кои не се вклучени во опфатот на корпоративниот сектор. Начинот на пресметување на показателите е даден во анексот бр. 8.

2.2. Задолженост на корпоративниот сектор

Графикон бр. 45 Долг на корпоративниот сектор, според типот на доверителот



Извор: Народната банка, Министерството за финансии и Државниот завод за статистика.

* Забелешка: За потребите на оваа анализа, вкупната задолженост на корпоративниот сектор ги опфаќа: задолженоста врз основа на кредити, камати и други побарувања кон банките, вкупните обврски на корпоративниот сектор кон странство (нерезидентите) и вредноста на активните договори за лизинг. Податоците за надворешниот долг на корпоративниот сектор се претходни податоци, а за БДП е проценет податок.

Заживувањето на глобалната и домашната економска активност, особено во првата половина на 2011 година, придружено со постепено зголемување на подготвеноста на домашните банки за финансирање на домашниот реален сектор, услови зајакнување на побарувачката за кредити и доведе до умерен раст на долгот на корпоративниот сектор. Во 2011 година, задолженоста на корпоративниот сектор се зголеми за 20.312 милиони денари, односно за 7,9% во споредба со претходната година. Најголем апсолутен раст, од 11.050 милиони денари (или за 8,0%), забележа задолженоста на домашните претпријатија кон нерезидентите, што е повеќе од половина од вкупниот годишен раст на долгот на домашниот корпоративен сектор. Оттука долгот кон нерезидентите има најголемо учество во структурата на вкупниот долг на домашните претпријатија од 53,8% на 31.12.2011 година⁴¹. Задолженоста на корпоративниот сектор кај друштвата за лизинг се намали за 10,1% (или за 704 милион денари), што укажува на мала привлечност и намалена достапност на финансирањето преку лизинг. Долгот кон домашните банки забележа раст од 8,9% (или за 9.966 милиони денари), со што неговото учество во вкупниот долг на домашните претпријатија се зголеми од 43,6% на крајот на 2010 година, на 44,0% на 31.12.2011 година.

Во 2011 година, најголем апсолутен раст се забележува кај задолженоста на корпоративниот сектор во девизи (во валутната структура), долгорочниот долг (во рочната структура) и задолженоста којашто се карактеризира со прилагодливи каматни

⁴¹ Податоците за надворешниот долг на корпоративниот сектор се претходни податоци.

стапки (според типот на каматната стапка на главницата).

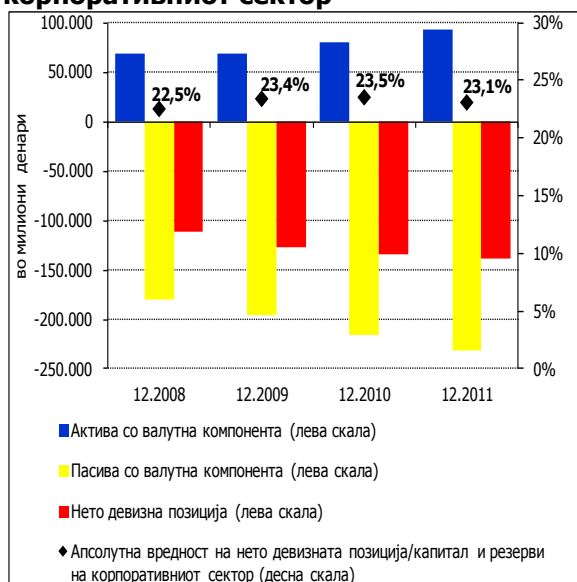
Табела бр. 10 Структура и промени на одделните компоненти на задолженоста на корпоративниот сектор

Тип на задолженост		Структура (во %)		Годишна промена во 2011 година		
		31.12.2010	31.12.2011	Апсолутен износ (во милиони денари)	Релативна промена (во %)	Промена на учеството (во процентни поени)
валута	Денарска задолженост	15,1%	15,6%	4.564	12,1%	0,5
	Девизна задолженост	71,5%	72,7%	18.324	10,3%	1,2
	Денарска задолженост со девизна клаузула	13,4%	11,7%	-1.871	-5,6%	-1,7
рочност	Краткорочна задолженост	37,2%	37,3%	7.735	8,1%	0,1
	Долгорочна задолженост	57,6%	57,0%	10.015	6,8%	-0,6
	Останата задолженост (достасана и нефункционална)	5,1%	5,7%	2.562	19,4%	0,5
тип на каматна стапка	Задолженост со фиксна каматна стапка	15,8%	15,6%	1.107	3,6%	-0,2
	Задолженост со варијабилна каматна стапка	36,4%	35,4%	1.382	2,0%	-1,0
	Задолженост со прилагодлива каматна стапка	44,8%	45,7%	6.225	7,2%	1,0
	Останато - задолженост за која не се пресметува камата	3,1%	3,3%	748	12,6%	0,2

Извор: Народната банка и Министерството за финансии.

Забелешка: Во валутната структура и структурата според типот на каматната стапка не се земени предвид активните договори за лизинг, поради нерасположливост со податоци за нивната валутна структура и за типот на каматната стапка. Кај структурата на долгот според типот на каматна стапка, земени се предвид задолженоста кон банкарскиот систем и кон нерезидентите исклучиво врз основа на главница по кредити.

Графикон бр. 46 Девизна позиција на корпоративниот сектор



Извор: Народната банка на Република Македонија.

Растот на девизната задолженост во поголем дел (60,3% од вкупниот годишен раст) произлегува од растот на надворешниот долг на домашните претпријатија. За одбележување е што во 2011 година дојде до намалување на долгот во денари со валутна клаузула, со што учеството на овој дел од долгот се намали за 1,7 процентни поени. Меѓутоа, валутната компонента на задолженоста на домашниот корпоративен сектор учествува со над 84% во вкупниот долг, што придонесува за зголемена чувствителност и значење на нивото на девизниот курс за остварувањата и стабилноста на корпоративниот сектор.

Зголемената чувствителност на валутен ризик се потврдува и преку кратката нето девизна позиција на домашните претпријатија⁴². Кратката нето девизна позиција е одраз на поголемиот износ на обврските од средствата со валутна компонента и во текот на 2011 година забележа продлабочување за 3.941 милион денари, односно за 2,9% во споредба со крајот на 2010 година. Со оглед на природата на работењето на поединечните претпријатија или економските карактеристики на одделните дејности, постои ризик дека распределбата на нето девизната позиција не е рамномерна по одделни дејности или по одделни претпријатија, односно дека средствата и обврските со валутна компонента не се концентрирани еднакво кај различни дејности или претпријатија, со што тие се уште поизложени на валутен ризик. Оттука, клучна важност за одржливоста на долгот на корпоративниот сектор и за стабилноста на неговите остварувања има спроведувањето на политиката на де факто фиксен номинален девизен курс на денарот во однос на еврото од страна на Народната банка.

Во рочната структура на долгот на корпоративниот сектор, најголем апсолутен раст во 2011 година имаше долгорочниот долг. Овој раст на долгорочниот долг соодветствува со

⁴² Нето девизната позиција се пресметува како разлика меѓу средствата и обврските со валутна компонента на корпоративниот сектор. Како средства со валутна компонента се земени депозитите со валутна компонента, средствата на сметки во странство, вкупните побарувања на резидентите од нерезиденти и вложувањата во странство. Обврските со валутна компонента ги сочинуваат: кредитите со валутна компонента од домашните банки и вкупните обврски на резидентите кон нерезиденти. За вложувањата во странство е земен податок со состојба на 31.12.2010 година, поради нерасположливост на податок за 31.12.2011 година.

постепеното зголемување на подготвеноста на домашните банки за преземање повисок кредитен ризик. Домашните банки се главни носители на растот на долгорочниот долг (речиси две третини од годишниот раст на долгорочниот долг произлегува од нив). Од друга страна, краткорочниот долг на корпоративниот сектор забележа подинамичен релативен раст (8,1% во 2011 година), што главно се должеше на финансирањето од нерезиденти. Сепак, компонента со најбрз раст беше долгот со достасан или нефункционален статус, којшто во 2011 година забележа годишен раст од 19,4%, што е показател за отежнатите услови за работење на домашниот корпоративен сектор. Со тоа, долгот со достасан или нефункционален статус го зголеми своето структурно учество во вкупниот долг од 5,1% (2010 година) на 5,7% (2011 година).

Преовладувачката практика на домашните банки да го финансираат корпоративниот сектор преку кредити со прилагодливи каматни стапки, условува овој дел од долгот на корпоративниот сектор да има најголемо учество во вкупниот долг. Воедно, во 2011 година, кредитите со прилагодливи каматни стапки забележаа најбрз раст од 6.225 милиони денари, односно за 7,2%. Во минатата година, задолженоста со варијабилни каматни стапки забележа скроман раст од 2,0% (односно за 1.382 милиона денари), што услови пад на структурното учество од 1,0 процентен поен. Над 70% од задолженоста со варијабилни каматни стапки произлегува од долгот на домашните претпријатија кон нерезидентни кредитори. Но, во 2011 година, за одбележување е дека кредитите со варијабилни каматни стапки кон нерезидентите забележаа пад (за 2.062 милиона денари), со што годишниот раст на овие кредити беше предизвикан од кредитната активност на домашните банки. Високото учество на долгот со прилагодливи и со варијабилни каматни стапки, ја прикажува важноста на промените на каматните стапки на домашниот или на меѓународниот

финансиски пазар за финансиските остварувања на домашните претпријатија, односно упатува на

зголемена изложеност на каматен ризик на корпоративниот сектор.

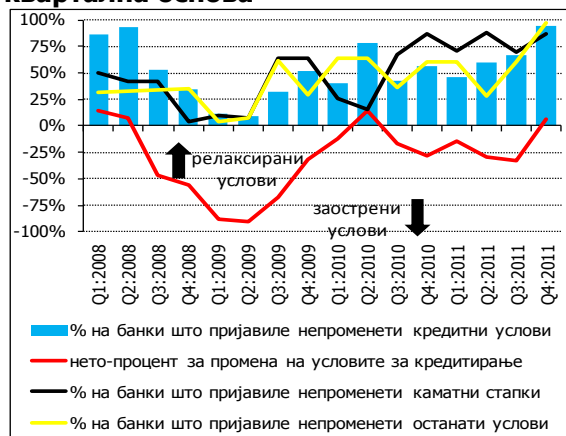
Графикон бр. 47 Задолженост на корпоративниот сектор кон банкарскиот систем



Извор: Народната банка, врз основа на податоци доставени од страна на банките и Државниот завод за статистика.

Во 2011 година, задолженоста на корпоративниот сектор кон домашниот банкарски систем⁴³ забележа за нијанса поголем раст во споредба со 2010 година, со што учеството во бруто домашниот производ на крајот од 2011 година достигна 26,3%. Ова потврдува дека македонскиот банкарски систем, во услови на стабилен домашен макроекономски амбиент и зголемување на депозитите како основен извор на финансирање, дури и независно од турбуленциите на екстерните финансиски пазари, располага со соодветен капацитет за кредитна поддршка на домашните претпријатија. Воедно се потврдува и дека апсорпцискиот капацитет на корпоративниот сектор за кредитно финансирање, во посткризниот период, сè уште е скромно. Овие заклучоци соодветствуваат и со резултатите од анкетите за кредитната активност на банките во 2011 година. Имено, во текот на 2011 година постојано се зголемуваше процентот на банките коишто пријавуваа непроменети услови при одобрувањето на кредитите за корпоративниот сектор. Во последниот квартал, ниту една од банките не пријави заострување на кредитните услови за претпријатијата, за разлика од претходните квартали кога оние банки што ги менуваа кредитните услови укажаа на нивно заострување. Притоа, стабилноста на условите за кредитирање на корпоративниот сектор во 2011 година, главно, се однесуваше на висината на каматната стапка на кредитите, каде што во просек околу 80% од банките не вршеа промени. Сепак и останатите (некаматни) услови на кредитите во 2011 година се со релативно висок степен на стабилност. Факторите коишто овозможува

Графикон бр. 48 Услови при одобрувањето на кредитите на претпријатијата од страна на банките на квартална основа

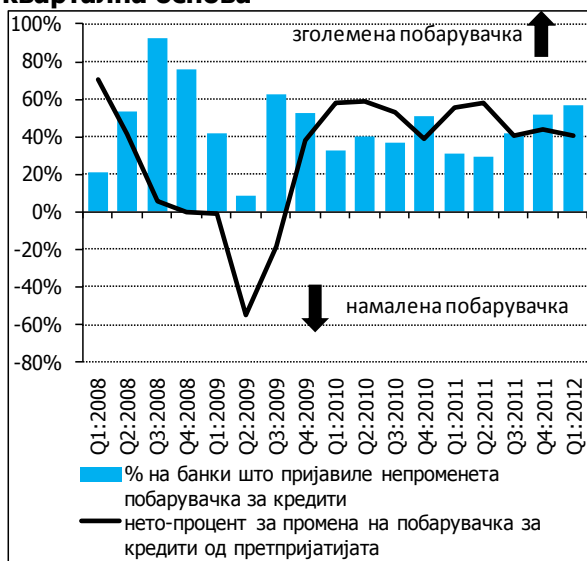


Извор: Народната банка, според податоците од анкетите за кредитната активност на банките.

* Забелешка: Процентот на банки е пондеризиран со учеството на секоја поединечна банка во вкупните кредити на претпријатијата на конкретните датуми. Нето-процентот претставува разлика меѓу банките коишто пријавиле олеснување на условите и банките коишто пријавиле заострување на условите за кредитирање на претпријатијата.

⁴³ Задолженоста на корпоративниот сектор кон банкарскиот систем ја опфаќа задолженоста врз основа на кредити, камати и други побарувања. Над 98% од вкупниот долг на домашните претпријатија кон банкарскиот сектор е врз основа на кредити.

Графикон бр. 49 Побарувачката на кредити од страна на претпријатијата на квартална основа



Извор: Народната банка, според податоците од анкетите за кредитната активност на банките.

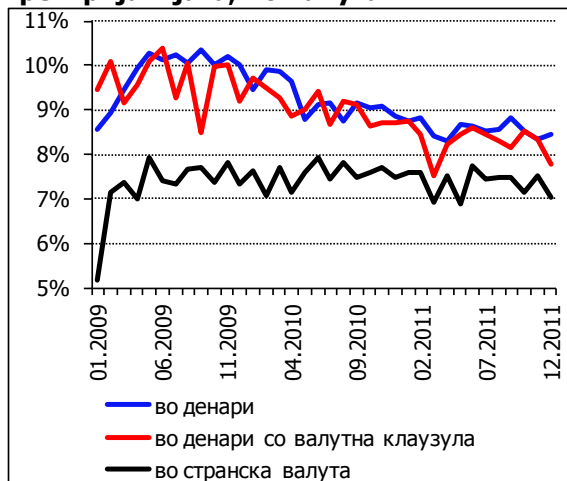
* Забелешка: Процентот на банки е пондериран со учеството на секоја поединечна банка во вкупните кредити на претпријатијата на конкретните датуми. Нето-процентот претставува разлика меѓу банките коишто пријавиле зголемена побарувачка за кредити од претпријатијата и банките коишто пријавиле намалена побарувачка за кредити од претпријатијата.

непроменетост на кредитните услови за претпријатијата во 2011 година, а коишто банките ги истакнаа во анкетите за кредитната активност, се однесуваат на трошоците на финансиските средства и поволната билансна состојба на банките, но и на факторите коишто укажуваат на мал притисок на конкуренцијата од други банки. Во споредба со 2010 година, групата фактори за кои постои најголема разлика кај банките во поглед на нивниот придонес за непроменетост на условите за кредитирање, се поврзани со: согледувањата за ризикот, односно очекувањата за идните движења во вкупната економија, очекувањата за перспективите на гранките на кои им припаѓаат одделните претпријатија и очекувањата за остварувањата на конкретни претпријатија⁴⁴. Од друга страна, според оценките на банките, побарувачката за кредити од корпоративниот сектор во 2011 година главно беше зголемена, со минимално посилен раст во првата половина на годината. Како главни фактори коишто придонесоа за зголемена побарувачка на кредити од корпоративниот сектор во текот на 2011 година, банките ги наведуваа потребата од инвестиции во залихи и обртни средства и реструктурирањето на постоечките долгови од претпријатијата. Согласно со резултатите од последната спроведена анкета за кредитната активност во април 2012 година, кај банките најзастапени се очекувањата за понатамошно умерено зголемување на побарувачката за кредити од корпоративниот сектор, со едновремено нето-заострување на условите за одобрување на кредитите.

Во 2011 година, износот на новоодобрени кредити на корпоративниот сектор од страна на македонските банки беше поголем за 5,8% во споредба со 2010 година.

⁴⁴ Согласно со резултатите од анкетите за кредитната активност во 2011 година, очекувањата на банките за вкупната економска активност и очекувањата за перспективите на гранката на која ѝ припаѓа претпријатието и на перспективите на конкретните фирми, во просек, придонесувале за непроменетост на кредитните услови за 61,3% и 60,3% од банките, соодветно, додека во 2010 година овие проценти изнесуваа 39,0% и 39,7%, соодветно.

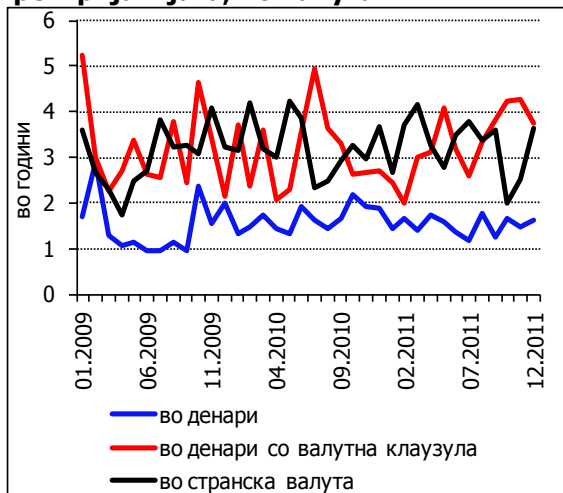
Графикон бр. 50 Просечна каматна стапка на новоодобрените кредити на претпријатијата, по валута



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Просечната каматна стапка на новоодобрените кредити за корпоративниот сектор во текот на 2011 година е помала за 0,6 процентни поени, во споредба со просечната каматна стапка на новоодобрените кредити во 2010 година. Намалувањето на каматните стапки на новоодобрените кредити на корпоративниот сектор во 2011 година беше позабележително кај кредитите во денари (за 0,7 процентни поени) и во денари со девизна клаузула (за 0,8 процентни поени). Од друга страна, каматните стапки на новоодобрените кредити на корпоративниот сектор во девизи главно покажаа поголема стабилност, но тие се на пониско ниво во споредба со каматните стапки на новоодобрените денарски кредити и кредитите во денари со девизна клаузула. Ваквите движења придонесоа кон стеснување на каматниот диференцијал меѓу денарските и девизните каматни стапки. Пониските каматни стапки, заедно со зголеменото девизно позајмување на домашните банки од странство придонесоа за поголем раст на новоодобрените девизни кредити во 2011 (16,8%) во споредба со денарските новоодобрени кредити (9,8%). Наспроти ова, во 2011 година се забележува намалување на новоодобрените денарски кредити со девизна клаузула (за 16,6%), што упатува на тоа дека некои од банките ги промениле склоностите при кредитирањето, односно вршат замена на кредитите со девизна клаузула со денарски или девизни кредити.

Графикон бр. 51 Просечна рочност на новоодобрените кредити на претпријатијата, по валута



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Просечната рочност на новоодобрените кредити во 2011 година беше поголема кај кредитите со валутна компонента, што од една страна е одраз на рочниот профил на изворите на средства на банките, но од друга страна, ги претставува очекувањата на банките за поголема стабилност на девизните извори на средства. Во рочната структура на новоодобрените кредити на корпоративниот сектор во 2011 година, долгорочните кредити учествуваа со 58,7%, за разлика од 2010 година кога поголемо учество имаа новоодобрените краткорочни кредити (55,1%).

Просечните каматни стапки на функционалните недостасани кредити на корпоративниот сектор во 2011 година забележаа мало намалување. Така, кај денарските кредити просечната каматна стапка на крајот од 2011 година е пониска за 0,2 процентни поени во споредба со 2010 година, додека кај кредитите со валутна компонента намалувањето на каматните стапки на годишна основа изнесува 0,4 процентни поени. Просечните каматни стапки на кредитите на корпоративниот сектор со валутна компонента се на малку пониско

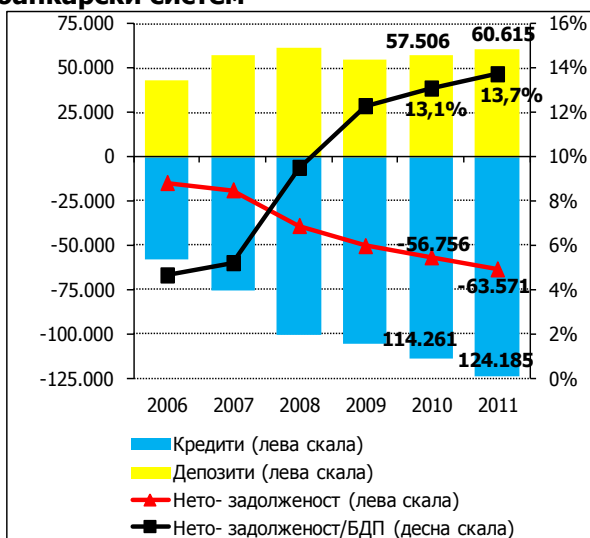
ниво, но истовремено во себе вклучуваат премија за ризик којашто е поголема за речиси два процентни поени (над едномесечниот Еурибор), во споредба со премијата за ризик содржана во каматните стапки на денарските кредити (над стапката на благајничките записи). Ова покажува дека од аспект на банките, во услови на спроведување политика на фиксен девизен курс, иако се со помала каматна стапка, всушност кредитите со валутна компонента носат повисок принос во споредба со денарските кредити.

Табела бр. 11 Висина на просечната каматна стапка на кредитите на корпоративниот сектор и премија на ризик изразена како разлика над стапката на благајнички записи или едномесечниот ЕУРИБОР, по дејности

Дејности	31.12.2010				31.12.2011			
	денарски кредити		кредити со валутна компонента		денарски кредити		кредити со валутна компонента	
	просечна каматна стапка	број на п.п. над стапка на благајнички записи	просечна каматна стапка	број на п.п. над стапка на ЕУРИБОР-1 месец	просечна каматна стапка	број на п.п. над стапка на благајнички записи	просечна каматна стапка	број на п.п. над стапка на ЕУРИБОР-1 месец
Земјоделство, шумарство и рибарство	8,6%	4,61	7,6%	6,82	8,3%	4,29	7,3%	6,27
Индустија	8,8%	4,75	7,6%	6,85	8,7%	4,66	7,3%	6,30
Градежништво	9,0%	5,00	8,1%	7,35	8,9%	4,93	8,1%	7,03
Трговија на големо и мало	8,8%	4,83	8,1%	7,31	8,6%	4,55	7,6%	6,59
Транспорт, складирање, информации и комуникации	9,3%	5,30	8,8%	8,03	9,2%	5,15	8,6%	7,54
Објекти за сместување и сервисни дејности со храна	10,6%	6,61	8,5%	7,71	10,1%	6,14	8,4%	7,35
Дејности во врска со недвижен имот, стручни, научни и технички дејности и адм.пом.услужни дејности	9,3%	5,28	7,8%	7,00	8,9%	4,89	7,7%	6,71
Вкупно за корпоративен сектор	8,9%	4,91	8,0%	7,18	8,7%	4,70	7,6%	6,62

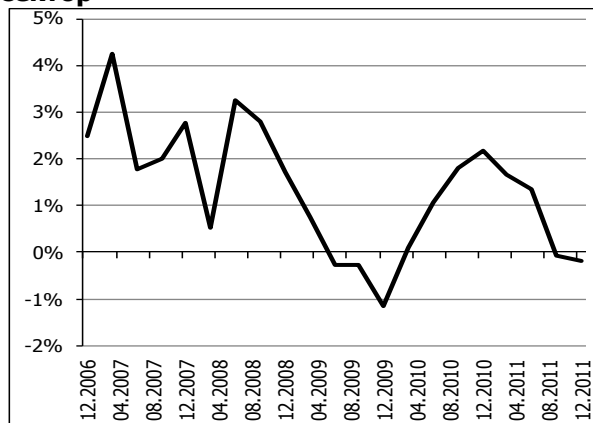
Извор: Народната банка, врз основа на податоци доставени од страна на банките.

Графикон бр. 52 Нето-задолженост на корпоративниот сектор кај домашниот банкарски систем



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставни од страна на банките.

Графикон бр. 53 Годишна промена на депозитите по видување и трансакциските сметки на претпријатијата/годишна промена на додадената вредност во корпоративниот сектор

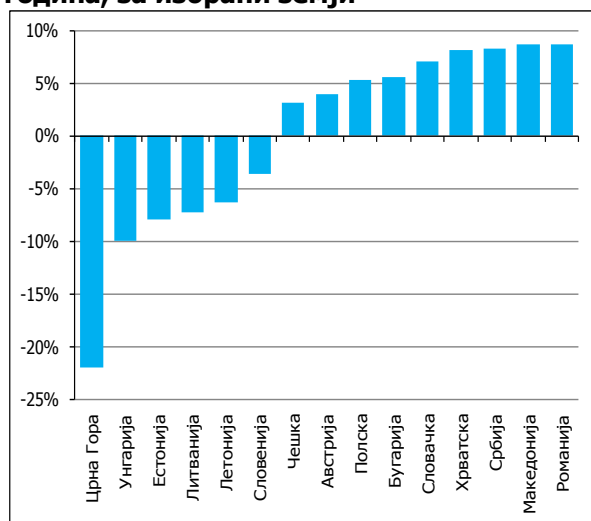


Извор: Народната банка, врз основа на податоци доставни од страна на банките и Државниот завод за статистика

Забелешка: При пресметката на додадената вредност во корпоративниот сектор не е вклучена додадената вредност во дејноста „дејности во врска со недвижен имот стручни, научни и технички дејности и административни и помошно услужни дејности“

Во 2011 година, кредитите на корпоративниот сектор од домашните банки забележаа подинамичен раст во споредба со депозитите, со што нето-задолженоста на претпријатијата кај домашните банки забележа раст за **12,0%**. Со ова, нејзиното учество во бруто домашниот производ на крајот од 2011 година изнесуваше 13,7% и во однос на 2010 година се зголеми за 0,6 процентни поени. Од друга страна, на 31.12.2011 година, покриеноста на кредитите со депозитите на корпоративниот сектор изнесува 48,8%, што претставува пад за 1,5 процентни поени на годишна основа. Воедно, треба да се има предвид фактот дека релативно висок износ од депозитите на претпријатијата е концентриран кај едно претпријатие (со поврзаните лица) коешто не се јавува како кредитокорисник кај домашните банки. При евентуално исклучување на овој депонент од анализите, показателот за учеството на нето-задолженоста на корпоративниот сектор во БДП би изнесувал 15,7%, додека показателот за покриеноста на кредитите со депозитите на претпријатијата би се спуштил на ниво од 41,4%. Движењето на показателот за соодносот меѓу промената на трансакциските сметки и депозитите по видување на претпријатијата и додадената вредност во корпоративниот сектор во текот на 2011 година беше во надолна насока, што упатува на отежнување на ликвидносната позиција на корпоративниот сектор. Двигател на динамиката на овој показател во 2011 година беше падот на депозитите по видување и средствата на трансакциските сметки на корпоративниот сектор за 1,6%.

Графикон бр. 54 Годишни стапки на раст на кредитите на претпријатијата во 2011 година, за избрани земји



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките (за Република Македонија), интернет-страницата на Европската централна банка и интернет-страниците на некои од националните централни банки (за другите земји).

Споредбата на годишните стапки на раст на банкарските кредити на корпоративниот сектор меѓу неколку избрани земји покажува дека банкарскиот систем во Република Македонија имаше една од највисоките годишни стапки на раст во 2011 година. Притоа, отежнатите услови на глобално ниво за пристап до финансиските пазари и воздржаноста на финансиските институции од преземање нови ризици и следствено, отсуството на поагресивна кредитна активност, условија пад на кредитирањето на корпоративниот сектор од страна на банките во некои од земјите во опкружувањето, а и онаму каде што се забележува раст, тој беше релативно скромно. Годишниот раст на кредитите на македонските банки кон домашниот корпоративен сектор во 2011 година (8,7%) беше понизок единствено од растот во Романија.

Табела бр. 12 Показатели за отплатата на договорените обврски кон банкарскиот систем

	2010	2011
Probability of Default* (PD- веројатност за неисполнување на договорените обврски на домашните претпријатија за исплата на долгот кон банките)	14.0%	12.4%
Зголемување на износот на нефункционални кредити на корпоративниот сектор, во милиони денари (во %)	1.175 (11,6%)	2.778 (24,6%)
Зголемување на износот на кредитна изложеност со повисок степен на ризичност на банкарскиот систем кон корпоративниот сектор, во милиони денари (во %)	778 (5,5%)	4.237 (28,9%)
Износ на реструктурирани кредити на корпоративниот сектор, во милиони денари (% на учество на реструктурираните кредити во тековната година во вкупниот долг на корпоративниот сектор кон банките на крајот на претходната година)	3.200 (3,1%)	5.157 (4,6%)
Износ на отпишани побарувања од корпоративниот сектор, во милиони денари (% на учество на отпишаните побарувања во тековната година во вкупниот долг на корпоративниот сектор кон банките на крајот на претходната година)	1.206 (1,2%)	1.762 (1,6%)

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

* Забелешка: Се пресметува како учество на бројот на кредитните партии на претпријатија-должници кај домашните банки, коишто во текот на годината (од 31.12. во претходната година до 31.12. во тековната година) преминале од редовен во нефункционален статус, во однос на вкупниот број на кредитните партии на претпријатија-должници коишто на 31.12. во претходната година биле класифицирани како редовни.

Во текот на 2011 година, во поглед на способноста на домашните претпријатија за редовна отплата на обврските кон банкарскиот систем, се забележува намалување на веројатноста за неисполнување на договорените обврски на корпоративниот сектор, но и влошување на ризичниот профил на изложеноста на банките кон домашниот корпоративен сектор. Имено, во 2011 година, дојде до намалување на веројатноста (приближна пресметка) за неисполнување на договорените обврски на корпоративниот сектор кон домашните банки од 14,0% во 2010 година, на 12,4% во 2011 година. Од друга страна, во 2011 година значително забрза годишниот раст на нефункционалните кредити на корпоративниот сектор. Така, годишната стапка на раст на нефункционалните кредити на домашниот корпоративен сектор во 2011 година е повеќе од двојно повисока во споредба со годишната стапка на раст во 2010 година⁴⁵. Ова забрзување на растот на „полошиот“ сегмент од изложеноста на банките кон домашните претпријатија покажува дека постои временско задоцнување од ефектите од глобалната криза врз остварувањата на домашните претпријатија и следствено врз квалитетот на кредитната изложеност, но дека и економските нарушувања во земјите поважни економски партнери на домашната економија (првенствено должничките проблеми во евро-зоната) создаваат потешки услови за заздравување на работењето на домашните претпријатија. Растот на „лошите кредити“, вклучително и извршените отписи може да бидат еден од факторите за подобрената вредност

на показателите за отплата на долгот. Доколку се из земе ефектот од отписите на побарувањата од корпоративниот сектор во текот на 2011 година, растот на нефункционалните кредити би бил уште поголем (би изнесувал 40,3%). Покрај ова, во 2011 година се зголеми и износот на кредити чии договорни услови биле променети заради влошена финансиска состојба на претпријатијата-должници. Така, износот на реструктурирани кредити во 2011 година е поголем за 61,2% од износот на реструктурираните кредити во 2010 година. Оттука, клучно значење за понатамошните движења во квалитетот на кредитното портфолио на домашните претпријатија и нивната способност за отплата на обврските би имале случувањата на глобално ниво и нивниот одраз врз екстерната побарувачка и врз очекувањата и согледувањата за ризиците на домашните економски субјекти.

⁴⁵ Стапката на нефункционални кредити на корпоративниот сектор на 31.12.2010 година изнесуваше 10%, додека на 31.12.2011 година таа изнесуваше 11,4%.

III. Финансиски сектор

1. Структура и степен на концентрација во финансискиот сектор на Република Македонија

Финансискиот сектор на Република Македонија се карактеризира со едноставна структура, каде што банкарскиот систем⁴⁶ е најзначајниот сегмент, а улогата на недепозитните финансиски институции е сè уште мала. Растот на средствата на банките и пензиските фондови речиси целосно го условија растот на вкупните средства на финансискиот сектор⁴⁷, којшто во 2011 година беше со забавена динамика во однос на претходната година. И покрај турбулентното надворешно опкружување и високиот степен на неизвесност во врска со натамошниот развој на должничката криза во евро-зоната, структурата и поставеноста на домашниот финансиски систем се главните фактори за минимизирање на можноста за нарушување на стабилноста на неговите сегменти, како резултат на прелевање на ризиците од еден во друг институционален сегмент. Ризикот од меѓусекторска зараза во домашниот финансиски систем главно произлегува од депозитите на недепозитните институции вложени кај банките, коишто претставуваат значајна ставка во активата на дел од овие институционални сегменти.

Табела бр. 13 Структура на вкупните средства на финансискиот сектор на Република Македонија

Вид на финансиски институции	Вкупни средства (милиони денари)		Структура во %		Промена 31.12.2011/31.12.2010		Број на институции	
	2010	2011	2010	2011	Апсолутна промена	Во проценти	2010	2011
Депозитни финансиски институции	308.276	334.339	90,1%	89,5%	26.063	8,5%	26	25
Банки	305.290	331.176	89,2%	88,6%	25.886	8,5%	18	17
Штедилници	2.986	3.163	0,9%	0,8%	176	5,9%	8	8
Недепозитни финансиски институции	33.980	39.431	9,9%	10,5%	5.451	16,0%	73	75
Друштва за осигурување	11.963	12.886	3,5%	3,4%	923	7,7%	13	15
Осигурителни брокерски друштва	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	14	15
Друштва за застапување во осигурувањето	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	6	5
Лизинг друштва	8.459	9.278	2,5%	2,5%	820	9,7%	10	10
Пензиски фондови	12.494	16.131	3,7%	4,3%	3.637	29,1%	4	4
- Задолжителни пензиски фондови	12.449	16.019	3,6%	4,3%	3.570	28,7%	2	2
- Доброволни пензиски фондови	44	112	0,0%	0,0%	67	152,2%	2	2
Друштва за управување со пензиски фондови	401	452	0,1%	0,1%	50	12,5%	2	2
Брокерски куќи	468	411	0,1%	0,1%	-56	-12,1%	14	12
Инвестициски фондови	170	257	0,0%	0,1%	87	51,4%	6	8
Друштва за управување со инвестициски фондови	26	16	0,0%	0,0%	-10	-37,6%	4	4
Друштва за управување со приватни фондови	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.
Вкупно	342.256	373.770	100,0%	100,0%	31.514	9,2%	99	100

Извор: За секој институционален сегмент, надлежниот супервизорски орган (НБРМ, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии).

Забелешка: Согласно со регулативата, приватните фондови и друштвата за управување со приватните фондови немаат обврска за доставување податоци за вредноста на нивниот имот и нето-имот. Во согласност со Законот за супервизија на осигурувањето, осигурителните брокерски друштва и друштвата за застапување во осигурувањето не се должни да доставуваат финансиски извештаи до Агенцијата за супервизија на осигурување.

⁴⁶ Под поимот „банкарски систем“ се опфатени само банките, додека терминот „депозитни институции“ ги опфаќа и штедилниците.

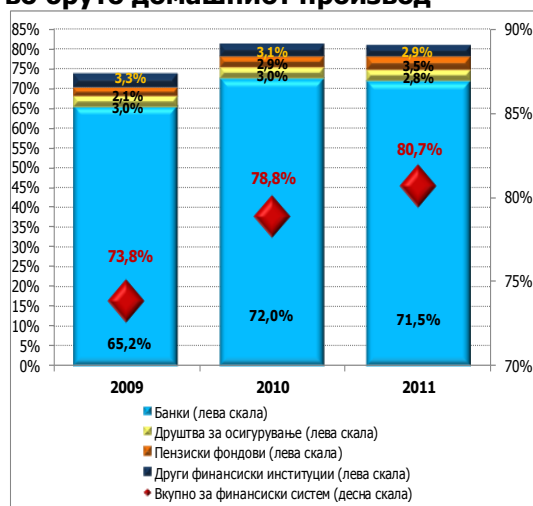
⁴⁷ По завршувањето со изработката на извештајот, до Народната банка беа доставени нови податоци за вкупната актива на друштвата за осигурување и нејзината структура, коишто заради моментот на нивото доставување не се вклучени во анализата.

Во 2011 година, забавениот раст на вкупните средства беше главна карактеристика на финансискиот сектор на Република Македонија. Тие забележаа годишно зголемување од 9,2% (31,5 милиони денари), што е намалување за 3,9 проценти поени во споредба со растот остварен во 2010 година. **Забавувањето на растот на вкупните средства на финансискиот систем главно беше условен од забавениот раст на средствата на банкарскиот систем и во помала мера од забавениот раст на средствата на пензиските фондови.** Во 2011 година, растот на средствата на друштвата за осигурување, лизингот и штедилниците забрза.

Банките⁴⁸ ја задржаа својата улога на најзначаен институционален сегмент за одржување на стабилноста на целокупниот финансиски сектор, и покрај минималното намалување на нивното учество во вкупниот финансиски потенцијал. Иако со значително помало учество во споредба со банкарскиот систем, задолжителните пензиски фондови се следниот најзначаен институционален сегмент во финансискиот сектор. Во однос на останатите сегменти, тие забележаа најголем раст во 2011 година, како резултат на зголемените парични приливи од уплатените придонеси, при незначително зголемени парични одливи врз основа на исплатени пензии.

Иако забавен, годишниот раст на вкупните средства на финансискиот сектор во 2011 година предизвика зголемување на неговото значење за домашната економска активност. На крајот од 2011 година, вкупните средства на финансискиот сектор учествуваа со 80,7% во бруто домашниот производ (или за 1,9

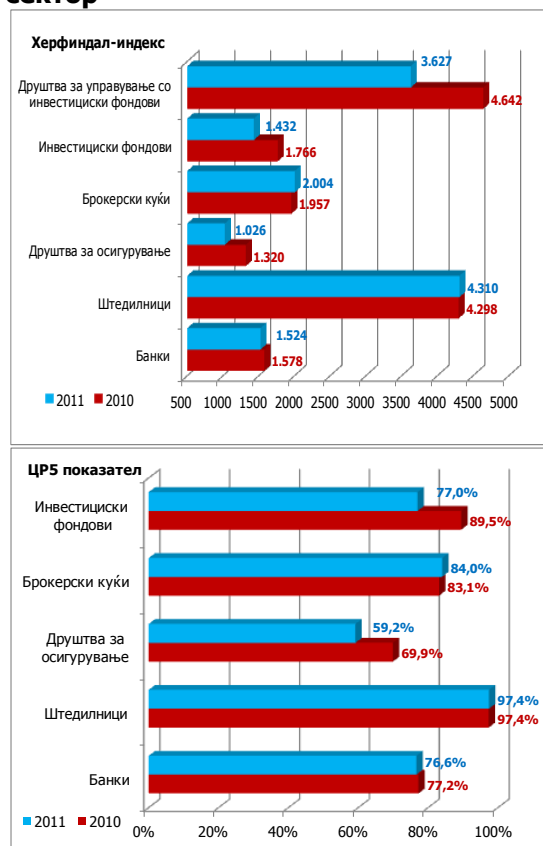
Графикон бр. 55 Учество на средствата на финансискиот сектор во бруто домашниот производ



Извор: За секој институционален сегмент, надлежниот супервизорски орган (НБРМ, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии).

⁴⁸ Во 2011 година, бројот на банките се намали од 18 банки на 17 банки. Врз основа на Решението на гувернерот на Народната банка на Република Македонија бр. 5082 од 7.12.2010 година е издадена дозвола за статусна промена - присојединување на „Статер банка“ АД Куманово кон „Централна кооперативна банка“ АД Скопје. На 3.1.2011 година, присојединувањето е запишано во Централниот регистар на Република Македонија, а „Статер банка“ АД Куманово е избришана од Регистарот.

Графикон бр. 56 Херфиндал-индекс и показател ЦР5 за вкупните средства на одделни сегменти на финансискиот сектор



Извор: За секој институционален сегмент, надлежниот супервизорски орган (НБРМ, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии).

процентни поени повеќе во однос на 2010 година). Зголеменото учество во бруто домашниот производ беше речиси во целост условено од растот на средствата на банкарскиот систем и делумно од растот на средствата на пензиските фондови.

Концентрацијата од аспект на вкупните средства е на високо ниво кај сите анализирани сегменти од финансискиот сектор⁴⁹. Мерена преку Херфиндал-индексот, таа се наоѓа околу горниот крај од прифатливите граници, со исклучок на штедилниците и друштвата за управување со инвестициските фондови. Значително високата концентрација кај штедилниците се согледува и од фактот дека 86,0% од вкупната актива е сконцентрирана кај две од вкупно осум штедилници. Кај брокерските куќи, 72,7% од вкупната актива е сконцентрирана кај три од вкупно дванаесет институции. Притоа, намалениот број брокерски куќи придонесе за зголемување на нивото на концентрација. Високиот износ на Херфиндаловиот индекс кај друштвата за управување со инвестициските фондови е резултат на нивниот мал број (четири).

Табела бр. 14 Сопственичка структура на одделните финансиски институции

Сопственици	Банки	Штедилници	Друштва за осигурување	Брокерски куќи	Лизинг друштва	Друштва за управување со пензиски фондови	Друштва за управување со инвестициски фондови
Домашни сопственици	24,9%	100,0%	16,5%	83,2%	5,4%	49,0%	25,9%
Нефинансиски правни лица	8,5%	83,4%	1,9%	36,1%	5,0%	0,0%	0,0%
Банки	1,9%	0,0%	2,1%	2,7%	0,3%	49,0%	17,1%
Друштва за осигурување	0,1%	0,0%	0,2%	2,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Други финансиски институции	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,5%
Физички лица	7,1%	16,6%	9,3%	41,6%	0,1%	0,0%	4,4%
Јавен сектор	6,7%	0,0%	3,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Странски сопственици	74,9%	0,0%	83,5%	16,8%	94,6%	51,0%	74,1%
Физички лица	4,4%	0,0%	0,2%	5,8%	0,0%	0,0%	0,2%
Нефинансиски правни лица	8,2%	0,0%	83,2%	11,0%	19,6%	0,0%	3,6%
Финансиски институции	62,4%	0,0%	0,1%	0,0%	75,0%	51,0%	70,3%
Недефиниран статус	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Вкупно	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Извор: За секој институционален сегмент, надлежниот супервизорски орган (НБРМ, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии).

⁴⁹ Поради малиот број пензиски фондови во Република Македонија (два), тие не се вклучени во анализата за концентрација во одделните сегменти на домашниот финансиски систем.

Претежното учество на странските акционери во сопственичката структура е карактеристично за најголем дел од одделните финансиски сегменти во 2011 година. Кај банките се забележа зголемување на присуството на странските акционери, како резултат на извршената докапитализација кај три банки од страна на нивните странски акционери. Друштвата за лизинг се сегмент со највисоко учество на странскиот капитал во сопственичката структура, а и кај друштвата за осигурување е карактеристично високото присуство на странска сопственост. Од друга страна, кај брокерските куќи преовладува домашниот капитал, а штедилниците⁵⁰ се единствениот сегмент од финансискиот сектор којшто е во целосна сопственост на домашни субјекти.

2. Меѓусекторска поврзаност

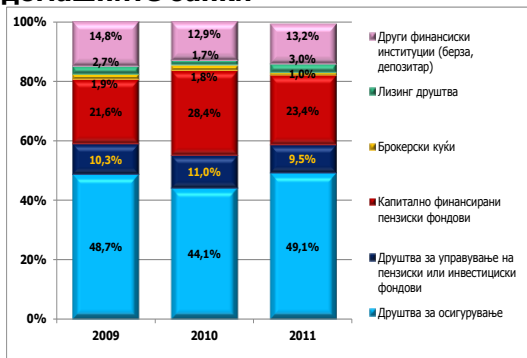
Нискиот степен на меѓусекторската интеграција на одделните сегменти и понатаму е една од главните карактеристики на финансискиот сектор на Република Македонија. Релативно едноставната пазарна структура, со отсуство на сложени финансиски групации и ограничената понуда на финансиски инструменти и услуги, ја намалуваат можноста за прелевање на ризиците од еден во друг институционален сегмент. Степенот на интеграција помеѓу одделните институционални сегменти, мерен преку големината на капиталните вложувања е мал. Банките, како главен сегмент од финансискиот сектор, претставуваат носител на поврзувањето со останатите сегменти. Во 2011 година, капиталните вложувања на банките заземаат само 0,2% од вкупната актива на банкарскиот сектор и во најголем дел (95,3%) се во домашни финансиски субјекти.

Највисок степен на капитална поврзаност постои помеѓу банките и

⁵⁰ Согласно со регулативата, сопственици на штедилници можат да бидат само државјани на Република Македонија.

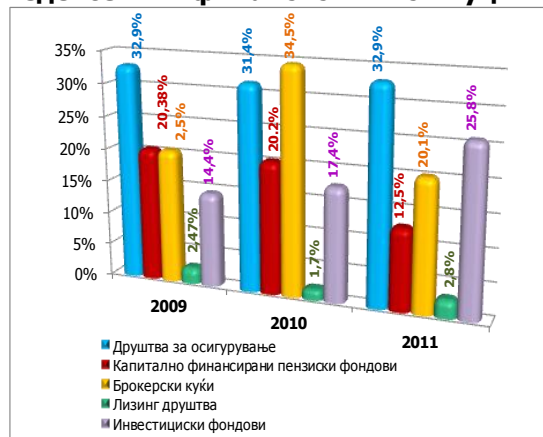
друштвата за управување со пензиски или инвестициски фондови. Анализирано според учеството на капиталниот влог на банките во капиталот на субјектот во кој е направено вложувањето, овие вложувања се движат во интервал од 25,0% до 50,0% од капиталот на субјектот во кој е вложено.

Графикон бр. 57 Структура на депозитите на недепозитните финансиски институции кај домашните банки



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 58 Учество на депозитите во вкупните средства на одделните недепозитни финансиски институции



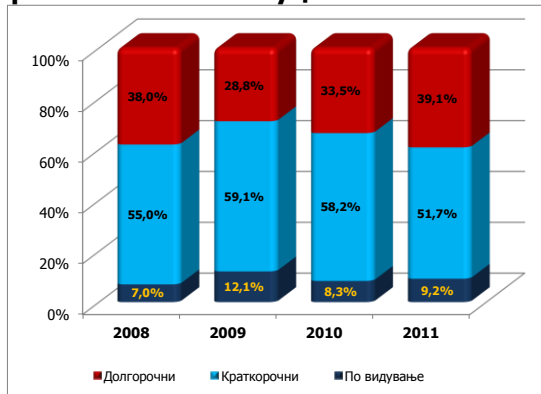
Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Деловната поврзаност помеѓу банките и недепозитните финансиски институции произлегува од вложените депозити⁵¹ на овие институции во банкарскиот систем. Како резултат на ограничената понуда на финансиски инструменти на домашните пазари, банкарските депозити претставуваат сигурна и значајна можност за пласирање на средствата на недепозитните финансиски институции. Во 2011 година, вкупните средства на недепозитните институции вложени во банките изнесуваа 8.615 милиони денари и во однос на претходната година бележат намалување за 3,3% (или за 296 милиони денари). Притоа, учеството на депозитите на недепозитните институции во вкупната депозитна база на банкарскиот систем е мало и изнесува 3,5% (што е намалување за 0,3 процентни поени во споредба со 2010 година). Врз оваа основа, највисоко ниво на деловна поврзаност со банките имаат друштвата за осигурување, кај кои една третина од активата е депонирана кај банките. Средствата вложени кај домашните банки се значајна ставка во активата и на брокерските куќи, инвестициските и пензиските фондови. Од овој аспект се потврдува и значењето на банкарскиот систем за одржување на стабилноста на одделните институции и на финансискиот систем во целина.

Според рочната структура, и покрај постепено продолжување на рочноста, во

⁵¹ Како депозити се сметаат и трансакциските сметки на останатите институционални сегменти кај банките.

Графикон бр. 59 Рочна структура на депозитите на недепозитните финансиски институции



депозитите на недепозитните финансиски институции кај банките најзастапени се депозитите на краток рок (до една година).

Графикон бр. 60 Валутна структура на депозитите на недепозитните финансиски институции



Според валутната структура на депозитите на недепозитните институции, преовладуваат депозитите во денари (особено кај друштвата за осигурување).

Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

3. Депозитни институции

3.1. Банки

Во 2011 година, активностите на банкарскиот систем растеа со забавено темпо во однос на претходната (2010) година, но неговиот придонес за економската активност на земјата се зголеми. Годишното зголемување на депозитите на нефинансиските субјекти определи најголем дел од растот на изворите на средства, а значителен дел од зголемувањето на изворите на средства банките искористија за кредитна поддршка на реалниот сектор. Сепак, и покрај одреденото забрзување, кредитната активност на банките и на крајот на 2011 година забележа едноцифрена стапка на раст што произлегува од сè уште присутната воздржаност кај банките во преземањето ризици и зголемена внимателност во нивната проценка. Тоа е тесно поврзано со должничката криза во евро-зоната и неизвесноста во однос на закрепнувањето на домашната економска активност (главно во втората половина од 2011 година).

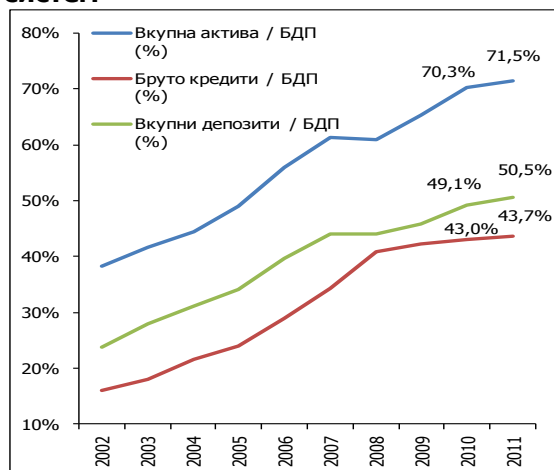
Банките искористија дел од проширувањето на депозитното јадро и за натамошно зајакнување на својата ликвидносна позиција, преку вложувања во нискоризични домашни хартии од вредност и на сметки во странски банки. Одржувањето висок износ на ликвидна актива овозможува постојана задоволителна покриеност на депозитите по видување и на вкупните депозити на населението со ликвидни средства.

Банкарскиот систем ја задржа својата стабилност. Солвентноста и капитализираноста останаа на високо ниво и забележаа дополнително подобрување. Капиталните позиции на банкарскиот систем се карактеризираат со висок квалитет, имајќи предвид дека основниот капитал зафаќа речиси 85% од сопствените средства на банките. Високата капитализираност на банкарскиот систем придонесува за задоволителната отпорност на банкарскиот систем и поединечните банки оценета преку применетите стрес-тест симулации на хипотетички негативни шокови.

Изложеноста на банкарскиот систем на кредитен ризик се зголеми, но овој раст се ублажува со целосната покриеност на нефункционалните кредити со издвоената исправка на вредноста и посебната резерва.

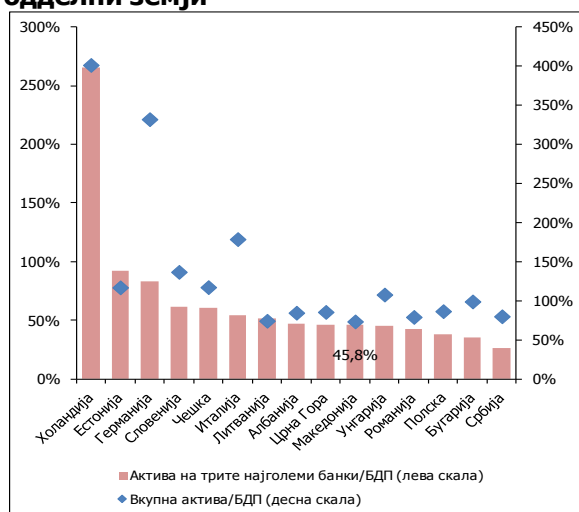
Одржувањето висока капитализираност и ликвидност, како и зголемениот кредитен ризик во текот на 2011 година, доведоа до натамошно намалување на профитабилноста на банкарскиот систем.

Графикон бр. 61 Степен на финансиско посредување на ниво на банкарскиот систем



Извор: Народната банка, врз основа на податоците

Графикон бр. 62 Учество на активата на банкарскиот систем и на активата на трите најголеми банки во БДП, по одделни земји



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Забелешка: Учеството на активата на трите најголеми банки во БДП е добиено преку множење на ЦРЗ за банкарскиот систем со учеството на неговата вкупна актива во БДП. Генерално, податоците се заклучно со 31.12.2011. За албанскиот, чешкиот и унгарскиот банкарски систем, ЦРЗ е заклучно со 31.12.2010, додека за естонскиот е заклучно со 31.03.2011. За полскиот и романскиот банкарски систем е работено со ЦР5, а кај германскиот банкарски систем со ЦР4. ЦР5 за романскиот банкарски систем е заклучно со 30.06.2011, а ЦР4 за германскиот банкарски систем е заклучно со 31.12.2010.

3.1.1. Структура, концентрација и активности на банкарскиот систем

Активностите на банките, иако со забавено темпо во однос на претходната (2010) година, продолжија да растат, што позитивно се одрази на натамошното нагорно придвижување на степенот на финансиско посредување. Зголемувањето на степенот на финансиско посредување беше поизразен според соодносот на депозитите со БДП, поради нивниот побрз раст во споредба со растот на кредитите на нефинансиските субјекти. Оттука, сè уште беше присутна воздржаност и зголемена внимателност кај банките во преземањето ризици и во нивната проценка, што е тесно поврзано со должничката криза во евро-зоната и неизвесноста во однос на закрепнувањето на домашната економска активност (во втората половина од 2011 година).

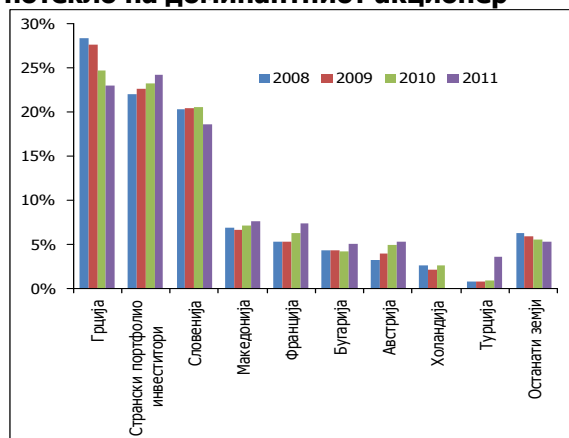
Според учеството на активата на банкарскиот систем во БДП, македонскиот банкарски систем се наоѓа на самото дно од листата на петнаесетте анализирани земји.

Истовремено, македонскиот банкарски систем е малку повисоко на листата на анализирани земји, според учеството на активата на трите најголеми банки во БДП. Имено, **концентрацијата во банкарскиот систем⁵² е на релативно високо ниво кај сите сегменти од банкарското работење.** Високата концентрација упатува на издвојување на неколку системски значајни банки, чии остварувања имаат пресудна улога за вкупниот банкарски систем, па и за домашната економија. Наспроти овие банки, улогата на малите банки (според интерната методологија на Народната банка, на 31.12.2011 година групата мали банки ја сочинуваат банки со актива помала од 6.200 милиони денари) е скромна. Некои од нив се

⁵² Мерена преку Херфиндаловиот индекс и преку показателите ЦР5 и ЦР3 - анекс бр. 4.

соочуваат со помала конкурентност, мал обем на активности и пасивен настап на пазарот. На подолг рок, изгледите за опстанок на овие институции се гледаат во натамошна пазарна консолидација. Така, во 2011 година, бројот на банките се намали за една банка, како резултат на припојувањето на една мала банка кон друга (слична форма на реструктурирање во банкарскиот систем последен пат се случи во 2006 година, кога две банки се споија во една нова). Вообичаено, припојувањата или спојувањата на одделни банки обезбедуваат окрупнување на индивидуалните институции, подобрување на нивната конкурентност во системот, зголемување на диверзификацијата на портфолијата, унапредување на ефикасноста преку зголемување на приходите и пазарното учество и рационализација на трошоците. Пазарната консолидација на домашниот банкарски систем ќе продолжи и во наредниот период (веќе има најави за едно припојување во 2012 година). Друга алтернатива за иднината и опстанокот на некои од помалите банки е специјализација на активностите и приспособување на нивните производи и услуги за одделни типови клиенти. Како илустрација на скромниот обем на активности и пасивноста на некои банки, може да послужи фактот што најголемата банка во системот има износ на актива поголем за 90 пати во споредба со најмалата банка, а на 31.12.2011 година постојат две банки коишто имаат помал износ на средства во споредба со некои штедилници во Република Македонија. Истовремено, присутни се банки коишто поголем дел од своите активности ги финансираат со капиталот на акционерите (на 31.12.2011 година, учеството на капиталот и резервите во вкупните извори на средства кај една банка достигнува 45%) или најголем дел од средствата ги пласираат во форма на нискоризични записи издадени од државата и централната банка (на 31.12.2011 година, пласманите во државни и благајнички записи кај одделни банки надминуваат 50% од вкупната актива).

Графикон бр. 63 Пазарно учество (актива) на банките според земјата на потекло на доминантниот акционер



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Во 2011 година, претежното учество на странските финансиски институции во сопственичката структура на банкарскиот систем беше дополнително зајакнато за 2,7 процентни поени и на крајот на годината надмина 63%. Вообичаено, влезот на големи странски финансиски институции во акционерската структура (што беше особено карактеристично за македонскиот банкарски систем во изминатиот период) треба да обезбеди зголемување на конкуренцијата во системот, унапредување на системите за управување со ризиците, подобар пристап до меѓународните финансиски пазари и генерално, подигнување на вкупниот квалитет на банкарско работење. Сепак, треба да се спомене дека странските акционери истовремено ја зголемуваат чувствителноста на домашните банки на надворешни шокови. Тековните проблеми со државниот долг кај дел од земјите од евро-зоната, во овој момент, претставува еден од главните екстерни ризици за стабилноста на банкарскиот систем во Република Македонија. Банките коишто се во претежна сопственост на акционери од Грција и Словенија, како и банките коишто се во сопственост на странски портфолио-инвеститори⁵³ имаат најголема улога во активата на македонскиот банкарскиот сектор (со учество од 23,0%, 18,6% и 24,2%, соодветно). Токму од тука произлегува можниот репутациски ризик, којшто е клучен за стабилноста не само на овие банки, туку и на системот во целина. Директната изложеност на банкарскиот систем на надворешни шокови, изразена преку учествата на побарувањата и обврските кон нерезиденти во вкупната актива на банките е на ниско ниво и во 2011 година бележи дополнително намалување⁵⁴. Така, при финансирањето на активностите, македонскиот банкарски систем не е зависен од изворите на меѓународните финансиски

⁵³ Банки коишто се во претежна странска сопственост, но во кои отсуствува стратешки инвеститор.

⁵⁴ Учеството на обврските кон нерезиденти во вкупните извори на средства се намали за 1,2 процентни поена и на 31.12.2011 достигна ниво од 10,4%. Истовремено, побарувањата од нерезидентите претставуваат 9,8% од вкупните средства на банките, што е годишно намалување од 0,5 процентни поени.

пазари. Главен носител на растот на активата на банките се домашните депозити, што во суштина ги минимизира можните негативни ефекти врз банките од т.н. финансиско раздолжување на нивните матични банки.

Традиционалното банкарство, како бизнис-модел (остварување на кредитно-депозитна активност со домашните нефинансиски субјекти), е најзастапено во работењето на банките во Република Македонија. Примената на ваков бизнис-модел, покрај кредитниот ризик, создава и ризик од масовно повлекување депозити (англ. bank run) и рочна неусогласеност меѓу средствата и обврските (нефинансиските субјекти претежно штедат на кратки рокови, а се позајмуваат на подолги рокови). Наспроти тоа, традиционалното банкарство, вообичаено, се поврзува со мала изложеност на банките на пазарни ризици или ризици коишто произлегуваат од примена на сложени финансиски инструменти. Исто така, македонските банки практикуваат, преку вградување клаузули во договорите за определени финансиски инструменти, да го избегнуваат пазарниот ризик и да го трансформираат во друг облик на ризик, првенствено кредитен ризик.

Индекс на Панзар и Роуз за конкуренцијата во македонскиот банкарски систем

Н-тестот на Панзар и Роуз (1987) претставува широко применет метод за мерење на степенот на конкурентност во банкарскиот систем. Тестот се заснова врз равенка во редуцирана форма за долгорочна рамнотежа на банкарскиот пазар со ограничен опфат на приходите на поединечни банки. Приходите на банките ($R_{i,t}$) зависат од цената за ангажирање на факторите на производство ($W_{i,t}$): изворите на финансирање, трудот и физичкиот капитал како и група варијабли карактеристични за одделна банка ($Y_{i,t}^k$) коишто влијаат врз функцијата на приходите и функцијата на трошоците на банките (нивната цел е да го вклучат влијанието на ризикот поврзан со финансиското посредување на банките).

Изразено во математичка форма:

$$\log R_{it} = \alpha + \sum_{j=1}^J \beta_j \log W_{it}^j + \sum_{k=1}^K \gamma_k \log Y_{it}^k \quad (1)$$

за $t = 1, \dots, T$ каде што T е бројот на временски периоди, $i = 1, \dots, N$, каде што N е вкупниот бројот на банките, $j = 1, \dots, J$, каде што J е вкупниот број влезни компоненти - варијабли за изворите на финансирање, $k = 1, \dots, K$, каде што K е бројот на варијаблите карактеристични за одделна банка. Н-статистиката е збир од еластичностите на трошоците за користење на факторите на производство, односно:

$$H = \sum_{j=1}^J \beta_j \quad (2)$$

Пресметаната вредност на H -статистиката е показател за одреден тип пазарна структура. Во совршено конкурентен пазар, зголемување на цената за ангажирање на факторите на производство ќе ги зголеми и маргиналните и просечните трошоци, без да влијае врз оптималното ниво на излезни компоненти на која било поединечна банка. Ова треба да даде еквивалентно зголемување на приходите и H -статистиката треба да има вредност еднаква на 1. Од друга страна, ако пазарот е монопол, зголемувањето на цените на влезните компоненти ќе ги зголеми маргиналните трошоци што ќе придонесе и за зголемување на цените на производот којшто се нуди (активните каматни стапки). Со оглед на фактот дека еластичноста на побарувачката за кредити е опаѓачка функција на активните каматни стапки, тогаш зголемувањето на активните каматни стапки ќе доведе до намалено кредитирање (намалени излезни компоненти во рамнотежна состојба), а оттука и намалување на приходите на банките. Во овој случај H -статистиката треба да биде еднаква на 0 или негативна. Во „средниот“ случај на монополистичка, односно нецелосна (несовршена) конкуренција кога банките имаат одредена пазарна моќ, под претпоставка на слободен влез на нови конкуренти, се очекува дека H -статистиката ќе има позитивни вредности помали од 1. Според Бикер (2004):

$H \leq 0$ Монополиски еквилибриум: секоја банка функционира независно, во услови на монополско максимизирање на приходите (H е опаѓачка функција на еластичноста на побарувачката).

$0 < H < 1$ Монополистичка конкуренција, еквилибриум со слободен влез (H претставува растечка функција на еластичноста на побарувачката).

$H = 1$ Совршена конкуренција. Еквилибриум со слободен влез и со целосно ефикасно користење на капацитетот.

Важна карактеристика на тестот на Панзар и Роуз е дека банките треба да бидат во долгорочен еквилибриум. Причината за ова произлегува од категоризацијата на пазарот како совршено конкурентен, монополистички конкурентен или монопол, којшто се заснова врз претпоставка дека банкарскиот систем е во еквилибриум. Тестирањето за долгорочен еквилибриум се спроведува во равенката (1) при што зависната варијабла е стапката на поврат на активата или стапката на поврат на капиталот. Во услови на долгорочен еквилибриум, стапката на поврат на активата не треба да варира при промена на факторите на производство. Во таков случај кога H -статистиката има вредност еднаква на 0, се смета дека условите за еквилибриум се задоволени, бидејќи стапките на принос приспособени за ризикот ќе бидат изедначени за сите банки и нема да бидат поврзани со цените на влезните компоненти.

Тестот на Панзар и Роуз беше спроведен во македонскиот банкарски сектор со користење на квартални опсервации за периодот I квартал од 2003 - III квартал од 2011 од билансите на состојба и успех. Временскиот опфат на моделот е скратен и не ги опфаќа 2001 и 2002 година со цел да се избегнат турбуленциите поради воведувањето на еврото и етничкиот конфликт и највисокото ниво на показателот за нефункционалните кредити на крајот од 2002 година. Примерокот се состои од 16 банки, со исклучок на Македонската банка за поддршка на развојот АД Скопје, којшто не прибира депозити од јавноста. За добивање на H -статистиката се користи методот на најмали квадрати за панел модел (англ. Panel Least Squares estimator) со фиксни ефекти со цел да се вклучат индивидуалните ефекти на банките. Воедно, кај ваквиот метод на пресметка се коригираат стандардните грешки за хетероскедастичност со користење на меѓу-секциската SUR метода (панел корегирани стандардни грешки, англ. Cross-section SUR (PCSE)).

При пресметување на H -статистиката се користат две дефиниции за приходите на банките како зависна варијабла, и тоа соодносот меѓу бруто каматните приходи во однос на вкупната актива и

соодносот на вкупните приходи и вкупната актива. Со оваа спецификација равенката за приходите на банките се нарекува равенка за цената/приносот.

Равенката користи три варијабли како фактори на производство, и тоа: трошоци на изворите на финансирање, трошоци за трудот и трошоци за физичкиот капитал. Трошоците на изворите на финансирање (*SFC*) се претставени од соодносот помеѓу каматните расходи и збирот на депозитите и другите заеми. Трошоците за вработените (*LC*) се пресметуваат како сооднос меѓу трошоците за платите и бројот на вработените. За трошоците за физички капитал (*PCC*) се користи збирот на амортизацијата, материјалните трошоци и услугите во однос на збирот од основните средства и преземените средства врз основа на ненаплатени побарувања, што претставува показател за трошокот за поседување материјален имот.

Равенката за одредување на Н-статистиката користи и пет варијабли карактеристични за поединечна банка, и тоа вкупна актива (*TA*), депозити на нефинансиските субјекти во однос на вкупната актива (*DTA*), бруто-кредити на нефинансиските субјекти во однос на вкупната актива (*LTA*), капитал и резерви во однос на вкупната актива (*ETA*) и учество на нефункционалните кредити во вкупните кредити на нефинансиските субјекти (*NPL*).

Со вклучувањето на сите наведени варијабли, равенката за приносот на банките ја има следнава форма:

$$\log(R/TA)_{it} = \alpha + \beta_1 \log SFC_{it} + \beta_2 \log LC_{it} + \beta_3 \log PCC_{it} + \gamma_1 \log TA_{it} + \gamma_2 \log DTA_{it} + \gamma_3 \log LTA_{it} + \gamma_4 \log ETA_{it} + \gamma_5 \log NPL_{it} \quad (3)$$

каде што *R* се однесува на бруто каматните приходи или на вкупните приходи на банките.

Варијаблите опфатени во равенката ги имаат очекуваните знаци според економската теорија, очекуваната големина на влијание врз зависната варијабла и повеќето од нив се статистички значајни на ниво на значајност од 1% и 5% (со исклучок на *ETA* којашто не е значајна меѓутоа таа сепак е контролна варијабла и не е од централен интерес за анализата бидејќи не е една од трите фактори на производство).

Табела бр. 15 Резултати од тестот на Панзар и Роуз за конкурентност во банкарскиот систем

Независна варијабла	Бруто каматни приходи / Вкупна актива	Вкупни приходи / Вкупна актива
	Коефициент пред варијаблата	
SFC	0,22***	0,16***
LC	-0,09**	-0,09*
PCC	0,14***	0,08***
TA	-0,03*	-0,14***
DTA	-0,07**	-0,07*
LTA	0,17***	0,12***
ETA	0,01	0,06
NPL	-0,07***	-0,07***
Статистички тестови		
Прилагоден R ²	0,90	0,71
F-статистиката	207,52	55,61
Веројатност	0,00	0,00
H-статистика	0,17	0,15

***/**/* означува статистичка значајност на ниво од 1%, 5% и 10%, соодветно.

Извор: НБРМ, врз основа на спроведените економетриски пресметки.

Резултатите покажуваат дека H-статистиката се движи во рамките од 0,15 до 0,17, според што македонскиот банкарски систем спаѓа во групата на монополистички конкурентни пазари, со релативно ниско ниво на конкуренција⁵⁵. Во споредба со истражувањето на Giustiniani и Ross (2008) коишто ја анализирале конкурентноста во македонскиот банкарски систем во периодот 2002-2005 година со користење на истиот метод и истите варијабли и вредноста на H-статистиката ја процениле од -0,20 до 0,13, нашите резултати покажуваат незначително подобрување на конкурентноста.

Од аспект на влијанието на поединечните варијабли врз приходите на банките, трошокот на изворите на финансирање е варијаблата со најголема еластичност. Позитивниот знак на коефициентот пред трошоците на изворите на финансирање означува дека зголемувањето на каматните расходи е проследено со истовремено зголемување на каматните приходи пред сè поради прилагодливоста на каматните стапки, односно во случај на зголемување на каматните расходи банките ќе ги коригираат каматните стапки на своите пласмани. Негативниот знак пред варијаблата трошоци за труд значи дека зголемување на оваа расходна ставка ќе доведе до намалување на каматните приходи. Врската помеѓу трошоците за физички капитал во однос на фиксните средства и каматните приходи е позитивна, односно зголемувањето на трошоците за физички капитал придонесува за зголемување на каматните приходи, бидејќи банките ги пренесуваат овие зголемувања на трошоците во зголемени каматни стапки на кредитите, на сличен начин како и кај трошоците на изворите на финансирање.

Показателот депозити/вкупна актива има негативен знак пред коефициентот, што значи дека зголемувањето на учеството на депозитите во активата ќе предизвика намалување на пасивните каматни стапки на банките, коишто пак ќе доведат до намалување на активните каматни стапки и соодветно намалување на каматните приходи. Од друга страна показателот кредити/вкупна актива го има очекуваниот позитивен предзнак, што значи дека растот на кредити како најголема

⁵⁵ Weill (2011) со користење на податоците за периодот 2002-2008 г. ги објавил следниве H-статистики: Бугарија 0,42, Чешка 0,52, Словачка 0,52, Грција 0,72, Унгарија 0,65, Полска 0,61, Романија 0,66, Словенија 0,78, ЕУ15 0,71, нови ЕУ12 0,68, ЕУ27 0,70.

каматоносна ставка од активата на банките ќе доведе до зголемување на каматните приходи. Коефициентот пред показателот за степенот на капитализираност на банките е позитивен, што значи дека зголеменото учество на капиталот и резервите во вкупната актива води кон поголема стабилност во работењето на банките и отвора простор за поголемо кредитирање коешто ќе биде покриено со соодветен износ на капитал. Нефункционалните кредити во однос на вкупните кредити имаат негативен знак поради тоа што претставуваат некаматоносна ставка од активата, односно нивното зголемување ќе доведе до намалување на каматоносните средства и соодветно намалување на каматните приходи на банките.

3.1.2. Профитабилност

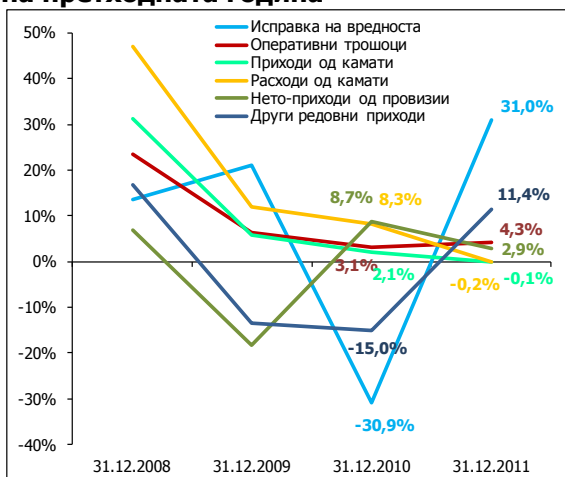
Профитабилноста и оперативната ефикасност на банките бележат влошување. Добивката на банкарскиот систем за 2011 година е преполовена во однос на претходната година, а бројот на банките коишто прикажаа загуба се зголеми на шест на крајот на 2011 година (со пазарно учество во активата од 12,6%) од четири на крајот на 2010 година (со пазарно учество во активата од 5,6%). Капитализираноста на банките коишто во 2011 година прикажаа загуба не е доведена во прашање. Сепак, евентуалното продолжено влошување на профитабилноста на банките може да има негативни ефекти врз нивната долгорочна стабилност. Имено, во изминатиот период реинвестираната добивка претставува еден од најзначајните извори на зголемување на сопствените средства на банкарскиот систем.

Табела бр. 16 Показатели за профитабилноста и ефикасноста во работењето на банките

Показатели	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Стапка на поврат на просечната актива (ROAA)	0,6%	0,8%	0,4%
Стапка на поврат на просечниот капитал (ROAE)	5,6%	7,3%	3,4%
Оперативни трошоци /Вкупни редовни приходи (Cost-to-income)	62,8%	66,4%	67,8%
Некаматни расходи/Вкупни редовни приходи	67,4%	72,1%	74,3%
Трошоци за плати /Вкупни редовни приходи	24,9%	26,0%	25,4%
Трошоци за плати /Оперативни трошоци	39,6%	39,1%	37,4%
Исправка на вредноста за финансиски и нефинансиски средства / Нето каматен приход	41,2%	29,3%	38,4%
Нето каматен приход /Просечна актива	4,1%	3,6%	3,3%
Нето каматен приход /Вкупни редовни приходи	65,5%	65,3%	63,9%
Нето каматен приход /Некаматни расходи	104,2%	90,6%	86,0%
Некаматни приходи/Вкупни редовни приходи	34,5%	34,7%	36,1%
Добивка (загуба) од работењето /Вкупни редовни приходи	10,3%	14,5%	7,3%
Актива по вработен (во милиони денари)	44,1	50,4	55,1
Добивка по вработен (во милиони денари)	0,3	0,4	0,2
Оперативни трошоци по вработен (во милиони денари)	1,7	1,7	1,8

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

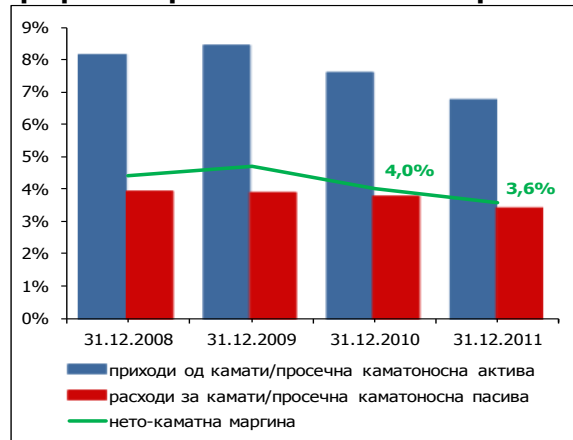
Графикон бр. 64 Пораст/намалување на главните приходи и расходи, во однос на претходната година



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Оперативната способност на банките за создавање приходи коишто ги покриваат расходите од работењето, продолжи да се намалува и во 2011 година. Имено, нето каматните приходи останаа речиси непроменети во споредба со 2010 година, додека растот на нето-приходите од провизии и надоместоци е за трипати помал во споредба со зголемувањето забележано во претходната година. Позначаен двоцифрен релативен раст на страната на приходите се забележува кај другите редовни приходи⁵⁶ (во прв ред, капиталната добивка остварена од продажба на средства и приходи по други основи), коишто сепак не може да се сметаат за стабилна форма на приходи. Наспроти тоа, забрза растот на оперативните трошоци на банките, а исправката на вредноста е меѓу ставките од билансот на успех со највисока стапка на раст во 2011 година, поради зголемениот кредитен ризик во работењето на банките.

Графикон бр. 65 Нето каматна маргина



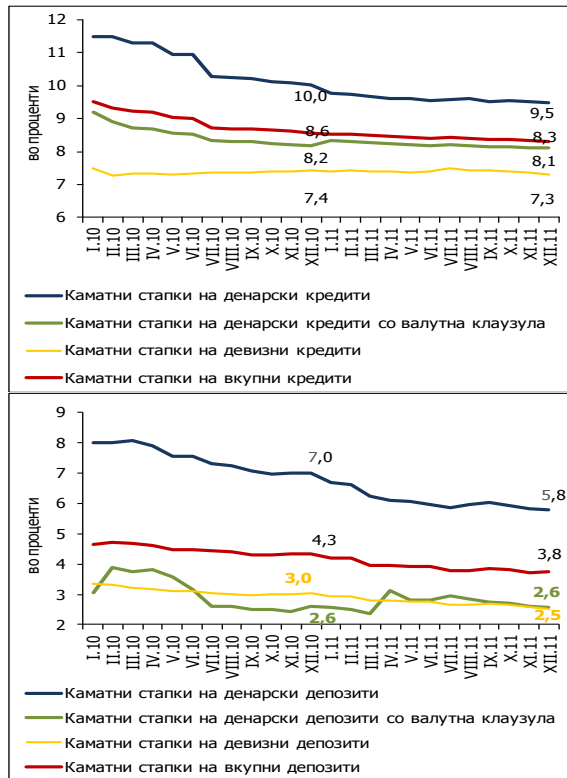
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Нето каматната маргина⁵⁷ на банкарскиот систем бележи пад во последните две години. Намалувањето на нето каматната маргина во 2011 година се должи на претпазливоста на банките во преземањето ризици и насочувањето на дел од изворите кон помалку приносни (и помалку ризични) средства, остварувањата на кредитниот ризик во работењето на банките, намалувањето на каматните стапки на кредитите одобрени на нефинансиски субјекти (пред сè на домаќинствата) и на благајничките записи (сепак, и каматните стапки на депозитите, како извори на средства, забележаа намалување во 2011 година), а делумно произлегува и од зголемувањето на каматните расходи за изворите на средства коишто потекнуваат од нерезидентните

⁵⁶ Другите редовни приходи опфаќаат: нето-приходи од тргување, нето-приходи од финансиски инструменти евидентирани по објективна вредност, нето-приходи од курсни разлики, приходи врз основа на дивиденди и капитални вложувања, добивка од продажба на финансиски средства расположливи за продажба, капитални добивки остварени од продажба на средства, ослободување резервирања за вонбилансни ставки, ослободување на останатите резервирања, приходи по други основи, приходи врз основа на наплатени претходно отпишани побарувања и загуби од продажба на финансиски средства расположливи за продажба.

⁵⁷ Нето каматната маргина е пресметана како сооднос помеѓу нето каматниот приход и просечната каматносна актива.

Графикон бр. 66 Движење на активните (горе) и пасивните (долу) каматни стапки



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 67 Структура на вкупните приходи

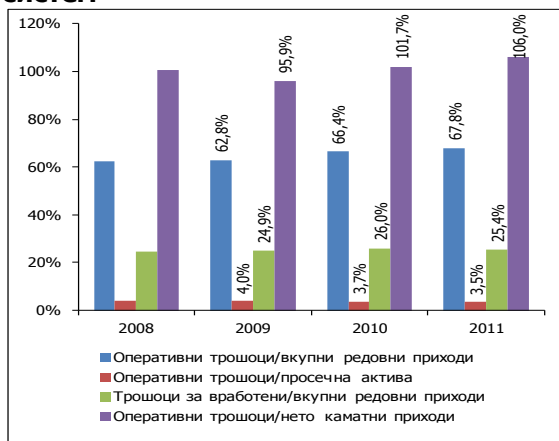


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

финансиски друштва, пред сè врз основа на обврски по кредити. Ваквите движења во 2011 година условија речиси непроменет износ на нето каматниот приход (нето каматниот приход во 2011 година е за 4 милиони денари, или поголем за 0,04% во споредба со 2010 година) при, истовремено, подинамичен раст на каматносна актива (во 2011 година, каматносна средства се зголемија за 23.323 милиони денари, или за 8,4%).

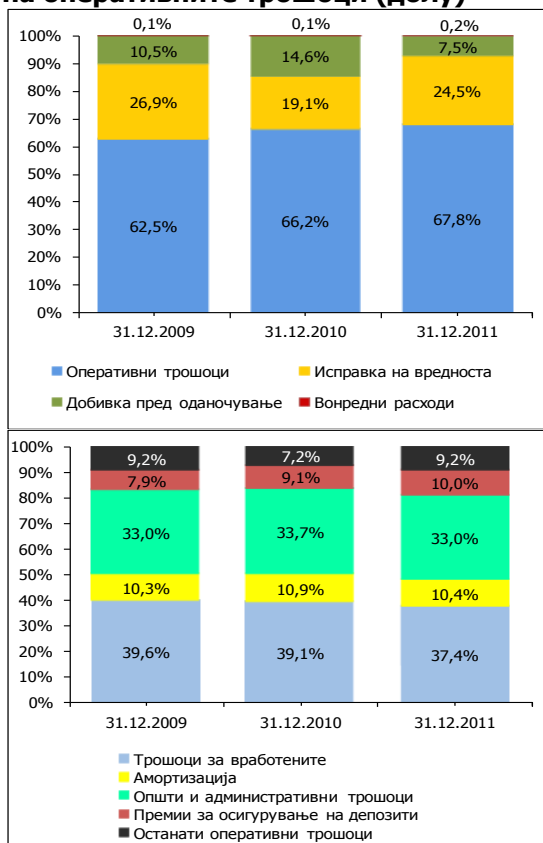
Нето каматниот приход е главната компонента во формирањето на вкупните приходи на банките на кого отпаѓаат речиси 65% од приходите. Оттука, профитабилноста на банкарскиот систем е особено чувствителна на промените во каматните стапки на каматносна средства и обврски, но и на нивниот обем и структура, како и ризиците коишто ги носат за банките. Така, доминацијата на нето каматните приходи во вкупните приходи на банките потенцира неколку основни фактори коишто можат да предизвикаат позначително влошување на профитабилноста на македонскиот банкарски систем: евентуални проблеми при привлекување нови извори на средства или рефинансирање на постоечките (што би повлекло зголемување на пасивните каматни стапки во услови на ограничување на висината на активните каматни стапки), остварување на кредитниот ризик, и тоа особено во концентрирано кредитно портфолио, промени во структурата на активата во корист на средства што носат помал каматен приход (обично при влошени согледувања на банките за ризиците што ги преземаат во работењето), притисоци за надолно поместување на активните каматни стапки, при истовремено ограничени можности (или отсуство на можности) за уште поголеми надолни корекции и на пасивните каматни стапки (на пример, при зголемена конкуренција меѓу банките и најголема застапеност на депозитите како извор на средства) и слично.

Графикон бр. 69 Показатели за трошочната ефикасност на банкарскиот систем



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 68 Користење на вкупните приходи (горе) и структура на оперативните трошоци (долу)



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Релативно слабата трошочна ефикасност на банките (cost efficiency) забележа дополнително влошување во последните две години. Во 2011 година, оперативните трошоци⁵⁸ се зголемија за 453 милиони денари, или за 4,3%, што е повисока стапка на раст во споредба со речиси сите позначајни приходни ставки на банките (единствено другите редовни приходи забележаа подинамичен раст во споредба со оперативните трошоци). Во зголемувањето на вкупните оперативни трошоци, најголем удел имаат премиите за осигурување депозити и посебната резерва за вонбилансна изложеност. Меѓу расходните ставки од билансот на успех се издвојува и исправката на вредноста, којашто забележа прилично висок апсолутен (945 милиони денари) и релативен раст (31%) во 2011 година, зголемувајќи го своето учество во вкупните приходи, за 5,4 процентни поени.

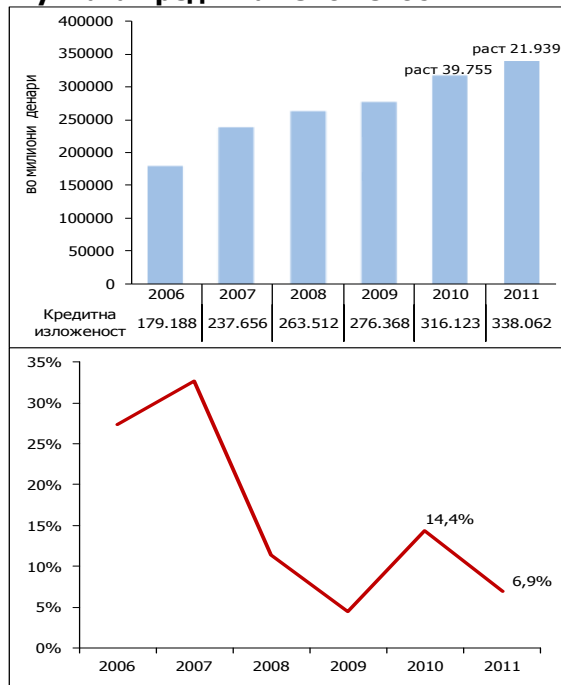
Најголем дел од вкупните приходи на банките се користат за покривање на трошоците за вработените, исправката на вредноста и општите и административните трошоци (со учество од 25,3%, 24,5% и 22,3%, соодветно). Унапредувањето на системите за управување со ризиците, и тоа во сите фази од процесот на управување со ризиците (особено во почетната фаза на идентификација и почетно мерење на ризикот) треба да обезбеди намалување на расходите врз основа на исправка на вредноста. Во структурата на општите и административните трошоци, со речиси 70% најзастапени се трошоците за услуги (на нив отпаѓаат 15,6% од вкупните приходи на банките), каде што исто така би требало да постои можност за рационализација. Од друга страна, можноста за позначајно „кратење“ на трошоците за вработените е до некаде ограничена, односно тоа може да се спроведе, но со преземање на вообичаено непопуларни мерки за

⁵⁸ Оперативните трошоци ги опфаќаат: трошоците за вработени, амортизацијата, општите и административните трошоци, премиите за осигурување депозити и останатите расходи, освен вонредните расходи.

намалување на бројот на вработените во банките и/или на нивните плати. Рационализација на оперативните трошоци на банките би се обезбедила и со пошироката примена на електронското банкарство. Во изминативе неколку години, банките во Република Македонија презедоа низа активности за воведување на електронското банкарство во своето работење и негово заживување меѓу нивните клиенти.

3.1.3. Кредитен ризик

Графикон бр. 70 Состојба и годишни апсолутни и релативни промени на вкупната кредитна изложеност



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Кредитниот ризик е најзастапен во палетата ризици на кои е изложен македонскиот банкарски систем. Во структурата на кредитната изложеност на банкарскиот систем најголемо учество има изложеноста кон секторот „претпријатија и други клиенти“, односно кредитната изложеност со валутна компонента, според валутната структура. Ваквата структура на кредитната изложеност го потенцира кредитниот ризик во работењето на банките, во услови на слабоконкурентен домашен корпоративен сектор, зависен од случувањата на глобално и регионално ниво и без доволен капацитет за иницирање и спроведување квалитетни проекти. Така, во 2011 година, кредитната изложеност кон секторот „претпријатија и други клиенти“ имаше главно влијание врз влошувањето на показателите за кредитен ризик. Од друга страна, показателите за квалитетот на кредитната изложеност кон домаќинствата забележаа позабавено влошување, најмногу како резултат на вообичаеното побавно пресликување на состојбите, движењата и трендовите од секторот претпријатија (преку пазарот на работна сила) врз секторот домаќинства. Високото учество на кредитите со валутна компонента во вкупните кредити упатува на значителна изложеност на банките на индиректен

кредитен ризик, чие остварување е можно само во услови на девалвација на вредноста на денарот во однос на еврото и/или промена на моменталниот режим на де факто фиксен девизен курс. Исто така, претежно долгорочниот карактер на кредитната поддршка ја зголемува чувствителноста на кредитокорисниците на промени во каматните стапки, што е уште еден извор на изложеност на банките на индиректен кредитен ризик (за кредитите со варијабилна и прилагодлива каматна стапка). Релативно високото ниво на резервираност на кредитната изложеност ја ублажува изложеноста на банкарскиот систем на кредитен ризик. Кон тоа придонесува и високата покриеност на кредитното портфолио со обезбедување (според проценета вредност), но притоа треба да се има предвид ризикот од неликвидност на пазарот за соодветното обезбедување и евентуалната несоодветност на проценките.

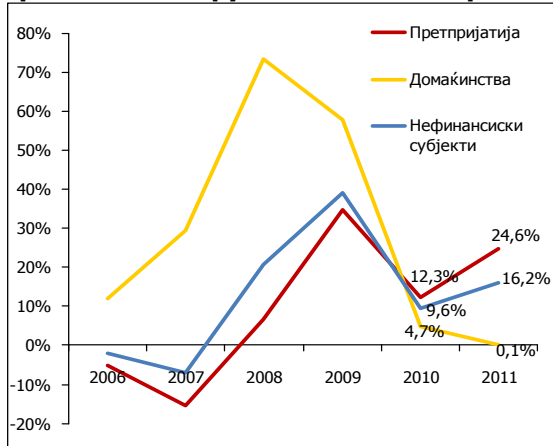
Табела бр. 17 Показатели за квалитетот на кредитното портфолио на банкарскиот систем

Показател	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Просечно ниво на ризичност	6,5%	6,1%	6,7%
Учество на „В, Г и Д“ во вкупната кредитна изложеност	7,9%	7,1%	8,0%
Учество на „Д“ во вкупната кредитна изложеност	3,7%	3,6%	4,5%
Покриеност на „В, Г и Д“ со вкупната пресметана исправка на вредност и посебна резерва	82,4%	85,8%	83,2%
Покриеност на нефункционалните кредити со вкупната пресметана исправка на вредност и посебна резерва	112,6%	110,2%	111,4%
Покриеност на нефункционалните кредити со вкупната пресметана исправка на вредност и посебна резерва за нефункционални кредити	70,9%	74,2%	77,6%
Учество на „В, Г и Д“ нето од пресметана исправка на вредност и посебна резерва, во сопствени средства	23,0%	19,5%	20,4%
Учество на нефункционалните кредити во вкупните кредити	8,9%	9,0%	9,5%
Учество на нефункционалните кредити во вкупните кредити кај нефинансиски субјекти	9,1%	9,3%	9,9%
Учество на реструктурираните и пролонгираните кредити во вкупните кредити	10,7%	10,9%	11,6%

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

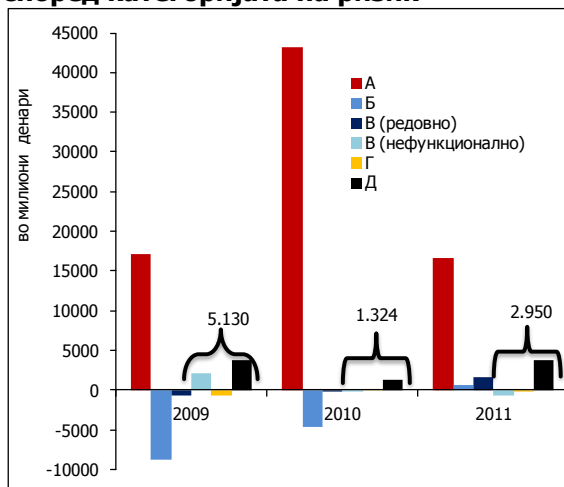
Квалитетот на кредитното портфолио на банките бележи влошување во 2011 година. Главно влијание врз влошувањето на показателите за кредитен ризик имаше кредитната изложеност кон секторот „претпријатија и други клиенти“,

Графикон бр. 71 Годишни стапки на промена на нефункционалните кредити



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 72 Годишна апсолутна промена на кредитната изложеност според категоријата на ризик



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

којашто го услови најголемиот дел од растот на вкупната нефункционална изложеност на банкарскиот систем. Најголемо влошување на показателите за квалитетот на кредитната изложеност има кај изложеноста кон прехранбената индустрија, а кредитната изложеност кон клиентите од дејноста објекти за сместување и сервисни дејности со храна се карактеризира со најнизок квалитет. Влошувањето на показателите за квалитетот на кредитното портфолио кај домаќинствата беше позабавено, а најголемо влошување на показателите во 2011 година се забележува кај автомобилските кредити (најнизок е квалитетот на кредитната изложеност врз основа на потрошувачки кредити и кредитни картички). Од аспект на валутната структура, највисоко ниво на ризичност и влошување на показателите за кредитен ризик е присутно кај кредитната изложеност во денари со девизна клаузула, а показателите за квалитетот на кредитното портфолио бележат влошување и кај денарската и девизната кредитна изложеност.

Влошениот квалитет особено се согледува преку движењето на нефункционалните кредити, коишто забележаа највисок релативен раст меѓу компонентите на кредитната изложеност (16,2%) и го зголемија учеството во вкупните кредити за 0,6 процентни поени. Забрзаниот раст на кредитната изложеност со нефункционален статус⁵⁹ се должи, во целост, на растот на изложеноста во категоријата којашто означува највисок кредитен ризик (категија на ризик „Д“).

Пресметаната исправка на вредноста и посебната резерва забележаа побрз раст во споредба со нефункционалните кредити, што придонесе за подобрување (за 1,2 процентни поени) на и онака целосната покриеност на нефункционалните кредити со исправката на вредноста. Соодветно на поизразеното

⁵⁹ Кредитната изложеност со нефункционален статус ја сочинуваат изложеностите класифицирани во категориите на ризик „Г“, „Д“ и нефункционалниот дел од „В“.

влошување на квалитетот на кредитното портфолио на секторот „претпријатија и други клиенти“, растот на пресметаната исправка на вредноста и посебната резерва (за 3.274 милиони денари или за 17%), во најголема мера, произлегува од изложеноста кон овој сектор. И натаму е присутна дилемата во поглед на (не)доволната резервираност на кредитните портфолија на банките од аспект на исправката на вредноста утврдена на групна основа⁶⁰. Просечно, нивото на ризичност на кредитната изложеност класифицирана на поединечна основа (само за функционалната изложеност кон нефинансиски лица) изнесува 2,7%, за разлика од исправката утврдена на групна основа којашто го покрива соодветното портфолио со само 1,3%. Имено, исправката на вредноста на групна основа вообичаено се утврдува со користење статистички модели, што е проследено со ризик од моделот (model risk), односно ризик дека моделот не е соодветен за намената за која служи, дека дава погрешни резултати (намерно или ненамерно) и дека постојат теоретски грешки при неговото изготвување и слично.

Графикон бр. 73 Реструктурирана, пролонгирана и нето отпишана изложеност



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

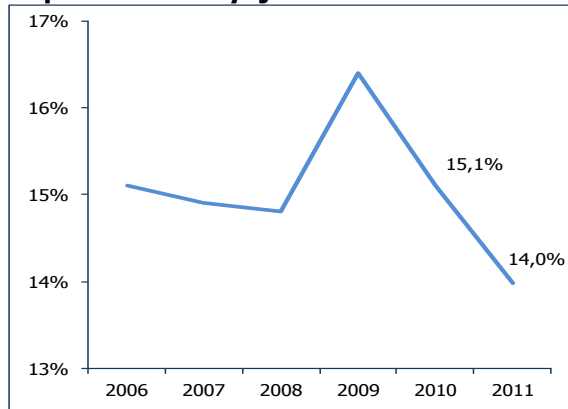
Во 2011 година забрза растот на реструктурираната⁶¹ и пролонгираната изложеност, додека нето-отписите се намалија. Во согласност со влошувањето на квалитетот на кредитното портфолио, годишниот раст на реструктурираната и пролонгираната кредитна изложеност, речиси во целост, беше концентриран кај претпријатијата, додека намалувањето на нето-отписите во целост беше концентрирано кај физичките лица.

Кредитите со еднократна отплата на главницата забележаа скроман раст од околу 131 милион денари (или за

⁶⁰ На 31.12.2011 година, само околу 2% од вкупната исправка на вредноста и посебната резерва се утврдени на групна основа, за потпортфолијата на слични финансиски инструменти коишто не се оштетени на поединечна основа и за портфолијата на мали кредити на кои, пак, отпаѓаат околу 20% од вкупната кредитна изложеност на банкарскиот систем.

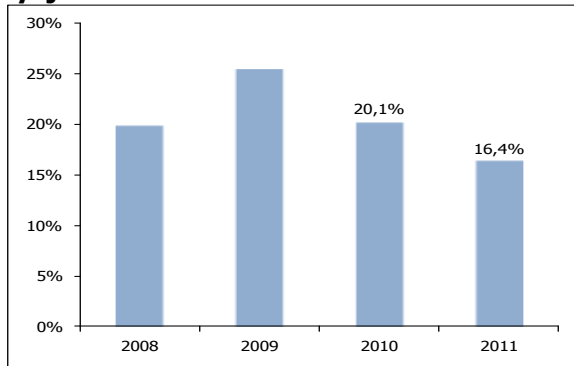
⁶¹ Реструктурирање на побарувањето значи воспоставување нова кредитна изложеност од страна на банката за замена на веќе постоечката, при што се настанати значајни измени на договорните услови коишто се резултат на влошената финансиска состојба на кредитокорисникот.

Графикон бр. 74 Учество на кредитите со еднократна отплата на главница во вкупните бруто-кредити на нефинансиски субјекти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 75 Учество на необезбедената изложеност во вкупната кредитна изложеност кон нефинансиски субјекти

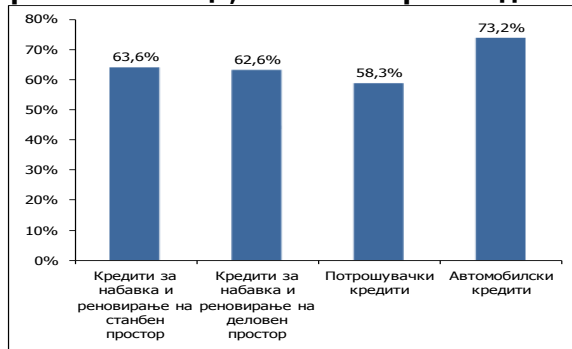


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

0,5%), што доведе до намалување на нивното учество во вкупните кредити на нефинансиските субјекти (што како тренд е присутно по последните три години). Во структурата на кредитите со еднократна отплата најзастапени се (со 86,3%) кредитите одобрени на претпријатија. Овие кредити се структурирани така, што кредитокорисникот треба еднократно да ја исплати главницата на датумот кога кредитот достасува, што за банките би можело да значи поголем ризик од неплаќање.

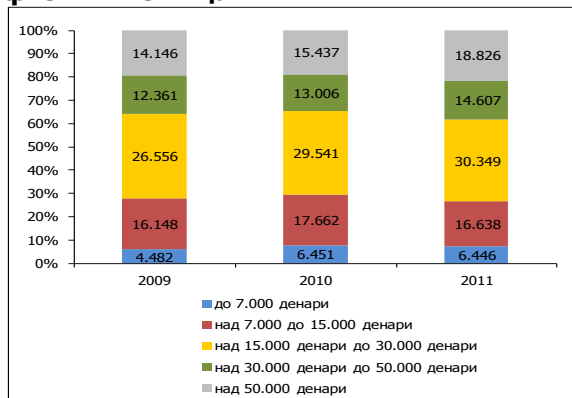
Во 2011 година, необезбедената кредитна изложеност кон нефинансиските субјекти забележа намалување за 7.593 милиони денари (или за 16,1%), со што се намали и нејзиното учество во вкупната кредитна изложеност кон овие клиенти. Наспроти повисоката ризичност, кредитната изложеност кон претпријатијата е речиси целосно покриена со обезбедување (93,3%), за разлика од кредитната изложеност кон физичките лица каде што се обезбедени 66,6%. Просечната вредност на соодносот помеѓу висината на кредитната изложеност и вредноста на обезбедување (loan-to-value) се движи во интервал од 35% до 128% кај физичките лица и од 35% до 135% кај претпријатијата, во зависност од кредитните политики на одделните банки и типот на кредитен производ. Сепак, при анализата на овој показател треба да се земе предвид и ризикот од неликвидност на пазарот за соодветното средство коешто е понудено од клиентот како обезбедување за добиената кредитна поддршка. Така, на пример, со оглед на степенот на (не)развиеност на пазарот за недвижен имот во Република Македонија (недвижниот имот често се користи како обезбедување на воспоставената кредитна изложеност), примената на проценети вредности на недвижностите, како при воспоставувањето на кредитната изложеност (обезбедена со недвижен имот), така и при евентуалното преземање на недвижноста и нејзиното последователно вреднување (во

Графикон бр. 76 Просечно ниво на показателот "кредитна изложеност/ вредност на обезбедување" кај физичките лица, по тип на производ



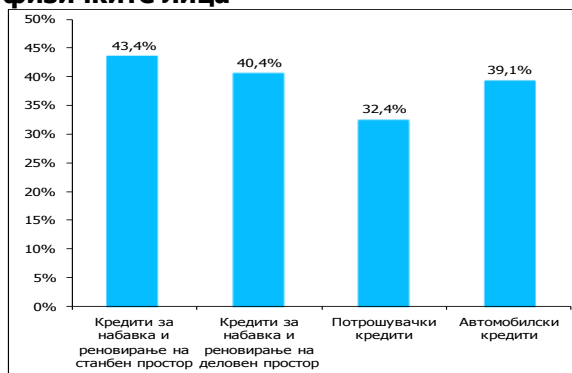
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 77 Кредитна изложеност според месечните примања на физичките лица



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 78 Просечно ниво на показателот за месечна обврска за плаќање по кредитната изложеност/месечни примања на физичките лица



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

случај на ненаплата на побарувањето покриено со недвижен имот), создава ризик за банките којшто произлегува од можните разлики меѓу проценетите вредности и вистинските пазарни цени на недвижниот имот. Овие разлики може да бидат последица од преоптимистичките проценки на вредноста на обезбедувањето, односно преценувањето на неговата вредност. Од ова произлегува неможноста да се продаде преземеното средство (врз основа на ненаплатеното побарување) брзо, по цена којашто не би создала (големи) капитални загуби за банката. Во 2011 година, преземените средства врз основа на ненаплатени побарувања (на бруто-основа, пред оштетувањето на средствата) се зголемија за 1.623 милиони денари, или за 28%. Нивното учество во вкупната актива и натаму е скромно и на 31.12.2011 година изнесува 2,2% (1,9% на 31.12.2010 година). Банките најбрзо ги продаваат преземените подвижни ствари (за околу половина година), додека за продажба на преземениот деловен простор и фабрики поминуваат во просек по 4 и 5,5 години, соодветно.

Во структурата на кредитната изложеност кон физичките лица се забележува зголемување на изложеноста кон клиентите со повисоки месечни примања, и тоа најмногу во сегментот на лица со примања над 50.000 денари. Сè уште најголем дел (61,5% во 2011 и 65,4% во 2010) од кредитната изложеност кон физичките лица е кон лицата со примања до 30.000 денари.

Вредноста на показателот месечна обврска за плаќање врз основа на кредитна изложеност/износ на месечни примања на физичките лица (loan-to-income), банките најчесто го одредуваат во интервал од 10% кај потрошувачките кредити, до 60% кај кредитите за станбен простор.

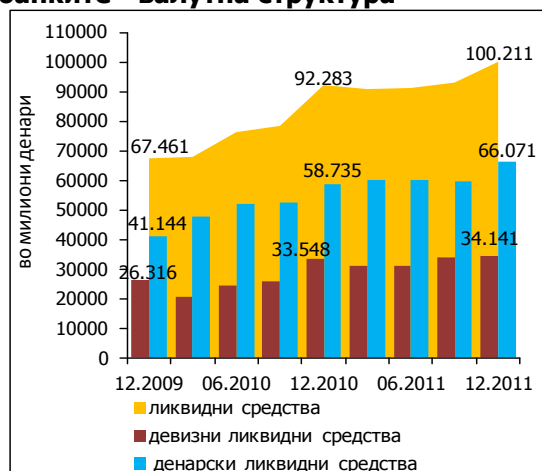
3.1.4. Ликвидносен ризик

Релативно слабата развиеност на секундарните пазари за средствата со кои вообичаено располагаат македонските банки, го нагласува ризикот од неможност да се ликвидира одредена позиција (средство на банката) без значителна загуба, заради несоодветна длабочина на пазарот на таа позиција или нарушувања во неговото функционирање (т.н. **market liquidity risk⁶²).** Така, секундарното тргување со кредити многу малку се практикува меѓу банките, пазарот на подвижни и недвижни ствари не е функционален (за продажба, на пример, на преземените средства врз основа на ненаплатени побарувања или некое материјално средство со кое банката располага), а секундарните пазари за домашните хартии од вредност (берзата и пазарите преку шалтер) се карактеризираат со релативно скромна широчина и длабочина. Исто така, домашниот меѓубанкарски пазар на депозити е, исто така, релативно слабо развиен, што уште повеќе го ограничува опфатот на средства за кои е можно брзо претворање во парични средства без поголеми загуби. За такви средства, може да се сметаат средствата на сметки кај Народната банка, кореспондентните сметки и краткорочните пласмани кај странски банки со соодветен рејтинг и хартиите од вредност издадени од Народната банка и од Република Македонија (за структурни потреби или преку редовните емисии), пред сè заради нивниот регулаторен третман како инструменти за обезбедување при спроведувањето на монетарните операции од страна на Народната банка⁶³. Имајќи го предвид сето

⁶² Во литературата вообичаено се разликуваат две основни димензии на ликвидносниот ризик: ризикот дека банката нема да може да ги исполни своите тековни и идни парични обврски (funding liquidity risk) и ризикот дека банката нема да може да ликвидира одредена позиција без значителна загуба, заради несоодветна длабочина на пазарот на таа позиција (market liquidity risk).

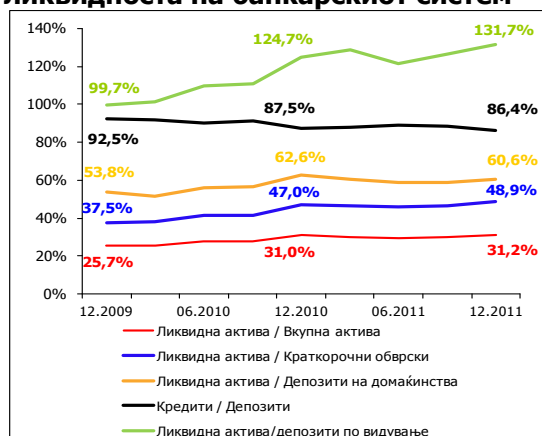
⁶³ Покрај наведените, Народната банка ги прифаќа и еврообврзниците на Република Македонија, хартиите од вредност издадени од владите на земји-членки на ОЕЦД и ЕУ и хартиите од вредност издадени од мултилатерални развојни банки и меѓународни финансиски институции како инструменти за обезбедување при одобрувањето на кредитот во крајна инстанца, којшто е наменет за одржување на стабилноста на финансискиот систем, во услови на ликвидносни проблеми кај една или повеќе банки, што не може да се

Графикон бр. 79 Ликвидни средства на банките - валутна структура



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 80 Показатели за ликвидноста на банкарскиот систем



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

претходно наведено, банките во Република Македонија (треба да) располагаат со малку поголеми износи на наведените ликвидни средства, за да можат редовно и без застои да ги исполнуваат своите тековни и идни парични обврски (односно за да можат соодветно да управуваат со ликвидносниот ризик - со т.н funding liquidity risk). Од друга страна, се наметнува потреба и од добро развиен систем за управување со готовината во банките (англ. cash management) заради максимизација на и онака релативно ниските приноси од ликвидните средства со кои располагаат.

Показателите за ликвидноста⁶⁴ на банкарскиот систем, главно, бележат подобрување коешто произлегува од зголемувањето на ликвидните средства и тоа пред сè на денарските ликвидни средства. Така, во 2011 година, вкупните ликвидни средства се зголемија за 7.928 милиони денари (или за 8,6%), за што најголем придонес (од речиси 80%) дадоа зголемените пласмани на банките во благајничките записи на Народната банка. На 31.12.2011 година, најголемо учество во структурата на ликвидните средства имаат благајничките записи (32,2%) и краткорочните пласмани во странски банки (29,9%).

задоволат од други извори. Сепак, овој кредит не е наменет за надминување на евентуалните дневни ликвидносни кусоци при секојдневното управување со ликвидноста кај банките (за таа намена се користат интрадневниот кредит или расположливиот кредит преку ноќ).

⁶⁴ За потребите на анализите во Извештајот, ликвидните средства ги опфаќаат паричните средства и средствата на сметките кај Народната банка, благајничките записи на Народната банка, кореспондентните сметки и краткорочните пласмани кај странски банки и пласманите во краткорочни хартии од вредност издадени од државата. Исто така, средствата и обврските во денари со девизна клаузула се сметаат како денарски.

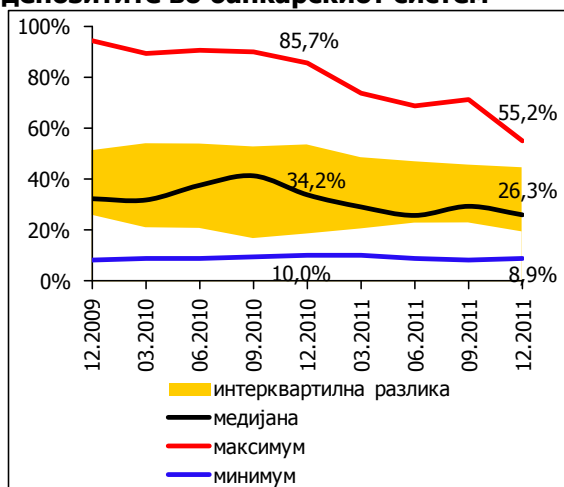
Табела бр. 18 Извори на финансирање на банките

Вид на извори на финансирање	31.12.2010		31.12.2011		Годишна промена	
	Износ (во милиони денари)	Учество во структура	Износ (во милиони денари)	Учество во структура	Апсолутна	Релативна
Депозити на нефинансиски субјекти	213.270	69,9%	234.821	71,1%	21.551	10,1%
-од кои од матични лица	0	0,0%	49	0,0%	49	100,0%
Депозити на финансиски институции	18.372	6,0%	13.169	4,0%	-5.203	-28,3%
-од кои од матични лица	7.293	2,4%	4.414	1,3%	-2.879	-39,5%
Обврски по кредити, должнички хартии од вредност, субординирани обврски и хибридни капитални инструменти	33.341	10,9%	38.840	11,8%	5.499	16,5%
-од кои од матични лица	12.225	4,0%	11.437	3,5%	-789	-6,4%
Капитал и резерви	40.307	13,2%	39.299	11,9%	-1.009	-2,5%
Останати извори на финансирање	0	0,0%	4.206	1,3%	4.206	100,0%
-од кои од матични лица	0	0,0%	80	0,0%	80	100,0%
Вкупно извори на финансирање	305.290	100,0%	330.334	100,0%	25.044	8,2%
Долгорочни извори на финансирање	67.751	22,2%	106.302	32,2%	38.551	56,9%
-од кои од матични лица	14.026	4,6%	8.897	2,7%	-5.129	-36,6%
Краткочасни извори на финансирање	197.232	64,6%	180.528	54,7%	-16.703	-8,5%
-од кои од матични лица	5.492	1,8%	7.003	2,1%	1.510	27,5%
Капитал и резерви	40.307	13,2%	39.299	11,9%	-1.009	-2,5%
Останати извори на финансирање	0	0,0%	4.206	1,3%	4.206	100,0%
-од кои од матични лица	0	0,0%	80	0,0%	80	100,0%
Вкупно извори на финансирање	305.290	100,0%	330.334	100,0%	25.044	8,2%

Извор: Податоците се доставени од страна на банките врз основа на посебно барање од Народната банка и поради ова може да се јават разлики во однос на билансните податоци, коишто банките ги доставуваат согласно со Одлуката за доставување податоци за состојбата и прометот на сметките од сметковниот план на банките и на финансиските извештаи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 126/2011).

Во 2011 година, во структурата на изворите на финансирање на банките, покрај зајакнувањето на најголемото учество на депозитите од нефинансиските субјекти, се забележуваат поместувања во насока на поголемо користење на долгорочните извори, намалување на депозитите од финансиски институции и пад на користените извори на финансирање од странските матични лица на банките. Намалувањето на депозитите од финансиски институции произлегува од падот на депозитите од нерезидентните финансиски друштва (за 3.764 милиони денари или за 49,3%), а кај одделни банки се забележува обновување (и/или дополнително зголемување) на обврските врз основа на кредити кон финансиски друштва-нерезиденти, но по повисоки каматни стапки. Покрај зголемувањето на вкупните обврски врз основа на кредити (што најмногу произлегува од кредитната линија на ЕИБ, користена од страна на домашните банки преку МБПР), во 2011 година се забележува и раст на обврските врз основа на субординирани инструменти (за 612 милиони денари, или за 8,6%), како едни од поскапите извори на средства за банките.

Графикон бр. 81 Концентрација на депозитите во банкарскиот систем

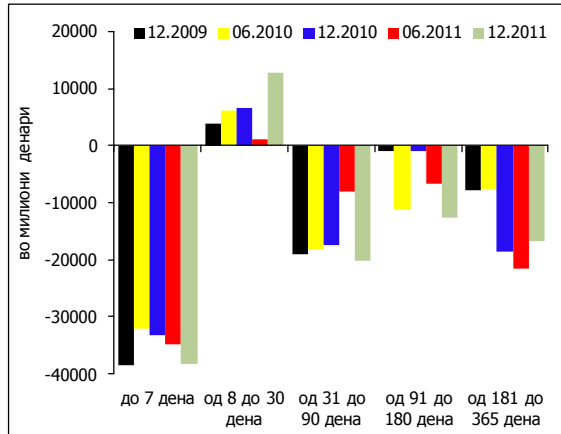


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките. Прикажано е учеството на дваесетте најголеми депоненти во просечната депозитна база за последниот изминат месец.

Високата концентрација на депозитите може да се смета како извор на ликвидносен ризик за домашниот банкарски систем. Исто така, се зголеми делот од орочените депозити кај банките коишто се со можност за предвремено повлекување од страна на клиентите, што го усложнува управувањето со ликвидносниот ризик. Сепак, во текот на 2011 година, се забележува извесно намалување на концентрацијата на депозитите на нефинансиските субјекти. Така, медијалната вредност на учеството на депозитите на дваесетте најголеми депоненти во вкупните депозити забележа пад од 7,9 процентни поени и се спушти на нивото од 26,3%. Наспроти тоа, орочените депозити со можност за предвремено повлекување од страна на клиентите го зголемија учеството во вкупните орочени депозити, од 73% на 31.12.2010 на 88,9% на крајот на 2011 година.

Вонбилансните ставки коишто претставуваат потенцијални обврски за банките можат да создадат паричен одлив во наредната година, во износ од 30.746 милиони денари. Во текот на 2011 година, вонбилансните ставки (во анализата се опфатени само оние со преостаната договорна рочност до една година) забележаа позначителен раст од 11.117 милиони денари (или за 56,6%). Сепак, покриеноста на овие вонбилансни ставки со ликвидната актива на банките сè уште е на високо ниво (на 31.12.2011 година, нивната покриеност изнесува 325,9% и бележи пад од 144,2 процентни поена, во споредба со крајот на 2010 година). Од друга страна, степенот на квалитет на вонбилансните побарувања на банките е релативно висок (на 31.12.2011 година, учеството на В, Г и Д во вкупната изложеност врз основа на вонбилансни ставки изнесува 1%, додека просечното ниво на ризичност е 1,6%).

Графикон бр. 82 Договорна преостаната рочна (не)усогласеност меѓу средствата и обврските по рочни сегменти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

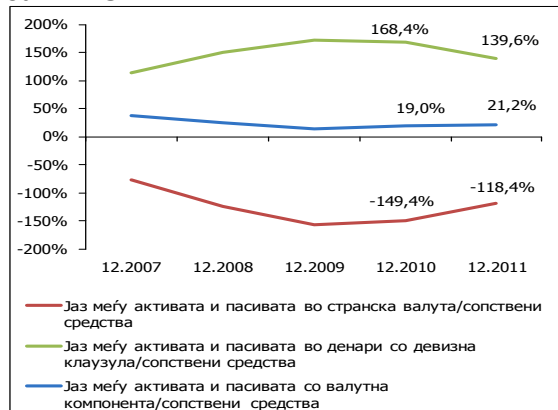
3.1.4.1. Рочна (не)усогласеност на средствата и обврските на банките

Структурниот ликвидносен ризик (англ. structural liquidity risk) е особено изразен кај домашните банки⁶⁵. Имено, со исклучок на рочниот сегмент од 8 до 30 дена, во сите останати рочни сегменти се забележува негативен јаз меѓу средствата и обврските, според нивната преостаната договорна рочност, којшто беше дополнително продлабочен во 2011 година, во повеќето анализирани рочни блокови. Ова е потврда за склоностите на банките во 2011 година, за пласирање на средствата во поликвидни финансиски инструменти и со тоа, зајакнување на својата ликвидносна позиција.

Според очекувањата на банките, јазот меѓу средствата и обврските во сите рочни сегменти е позитивен првенствено поради очекувањата на банките за релативно голема стабилност на депозитите. Имено, банките на краток рок очекуваат одлив на 13,2% од вкупните депозити со преостаната рочност до три месеци. Банките очекуваат слична стабилност и кај орочените депозити и депозитите по видување. Така, кај орочените депозити банките очекуваат дека 86,4% од нив ќе останат во банкарскиот систем во следните три месеци, а кај депозитите по видување овој процент е речиси 90%.

Согласно со регулативата, банките во Република Македонија се должни да пресметуваат и да исполнуваат стапки на ликвидност до 30 дена и до 180 дена⁶⁶. На крајот од 2011 година, сите банки го исполнуваа минималното ниво на стапките на

Графикон бр. 83 Учество на јазот меѓу активата и пасивата со валутна компонента во сопствените средства на банките



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

⁶⁵ Овој ризик се поврзува со т.н. рочна трансформација, кога банките користат краткорочни извори на средства, а пласираат (кредитираат) на долг рок, со цел да се приспособат на потребите на своите клиенти. Ризикот произлегува од несовпаѓање на достасувањето меѓу средствата и обврските.

⁶⁶ Одлука за управување со ликвидносниот ризик на банките („Службен весник на РМ“ бр. 126/2011 и 19/2012).

ликвидност (во вредност од 1)⁶⁷ до 30 дена и до 180 дена. Медијалната вредност на стапките на ликвидност до 30 дена и до 180 дена, на крајот од 2011 година изнесуваат 2,3 и 1,3, соодветно.

3.1.5. Валутен ризик

Учеството на јазот меѓу активата и пасивата со валутна компонента во вкупните сопствени средства во 2011 година забележа раст, што упатува на зголемена изложеност на банкарскиот систем на валутен ризик. Позитивниот јаз меѓу активата и пасивата со валутна компонента подразбира изложеност на ризик од загуби за банките од евентуална апрецијација на вредноста на денарот или поголеми профити за банките при евентуална депрецијација врз основа на позитивни курсни разлики, но остварување на индиректниот кредитен ризик (поради високите износи на одобрени кредити со валутна компонента), што следствено може да предизвика значителни кредитни загуби за домашниот банкарски систем. Сепак, ваквите сценарија се засега невозможни имајќи ја предвид цврстата определба за спроведување режим на де факто фиксен девизен курс на денарот во однос на еврото.

Релативно високиот степен на евроизација во македонската економија, надополнето со примамливите приноси за примените девизни депозити во домашните банки (дури и при водење на политика на многу ниски каматни стапки (т.н. „zero bound“ политика) од страна на ЕЦБ и некои други странски централни банки), како и постепеното зголемување на изворите на финансирање коишто потекнуваат од странски субјекти, пред сè од матичните лица на банките, се главните причини за високата застапеност на девизните обврски во пасивата

⁶⁷ Во текот на 2011 година се промени начинот на кој се пресметуваат стапките на ликвидност од страна на банките. Имено, наместо посебни стапки на ликвидност за позициите во денари и за позициите во девизи, почнувајќи од октомври 2011 година, банките пресметуваат и исполнуваат единствена стапка на ликвидност, со што банките започнаа да ги следат стапките на ликвидност интегрирано од аспект на валутата.

Табела бр. 19 Актива и пасива со валутна компонента и нивно учество во вкупната актива

Опис	Износ (во милиони денари)		Учество во вкупна актива	
	2010	2011	2010	2011
Актива во денари со девизна клаузула	69.349	63.732	22,7%	19,2%
Актива во девизи	94.733	105.354	31,0%	31,8%
Актива со валутна компонента	164.082	169.085	53,7%	51,1%
Вкупна актива	305.290	331.176	100,0%	100,0%
Пасива во денари со девизна клаузула	8.377	7.393	2,7%	2,2%
Пасива во девизи	148.841	153.150	48,8%	46,2%
Пасива со валутна компонента	157.217	160.543	51,5%	48,5%

Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 84 Учество на девизните депозити во вкупните депозити на нефинансиските субјекти и учество на девизните депозити на домаќинствата во вкупните депозити на домаќинствата

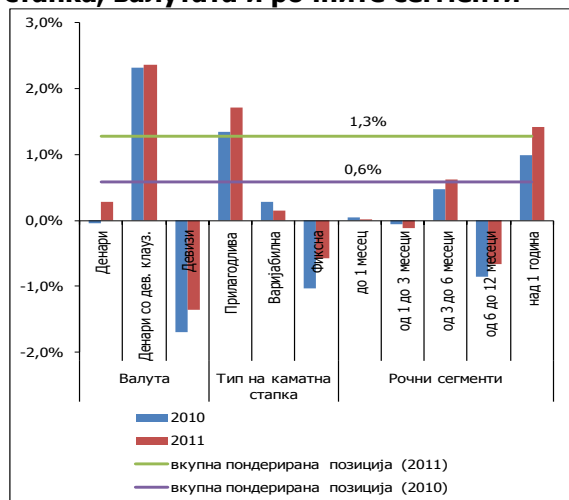


Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

на домашните банки (треба да се истакне дека во последниот месец од 2011 година и на почетокот од 2012 година се забележува намалување на степенот на евроизација, најмногу како последица на нарушената доверба на граѓаните во еврото). Истовремено, на страната на активата отсуствува целосно пласирање на вака прибраните девизни средства во финансиски инструменти номинирани во соодветната странска валута, што е последица на присутниот регулаторен режим (ограничување) за пласманите во девизи кон нефинансиските лица во земјата, но и поради претежно повисоките стапки на принос што ги носат пласманите во финансиските инструменти номинирани во денари. Оттука, јазот меѓу девизната актива и пасива е негативен и зафаќа околу 120% од сопствените средства на банките. Високиот негативен јаз меѓу девизната актива и пасива банките „го затвораат“ (го балансираат) преку активна примена на девизни клаузули во своите кредитни производи (пласирање денарски кредити со девизна клаузула) и истовремено, значително помало користење на денарски депозити со девизна клаузула како извори на финансирање, што создава висок, но овој пат, позитивен јаз меѓу активата и пасивата во денари со девизна клаузула (овој јаз зафаќа околу 140% од сопствените средства и го балансира високиот негативен јаз меѓу девизната актива и пасива).

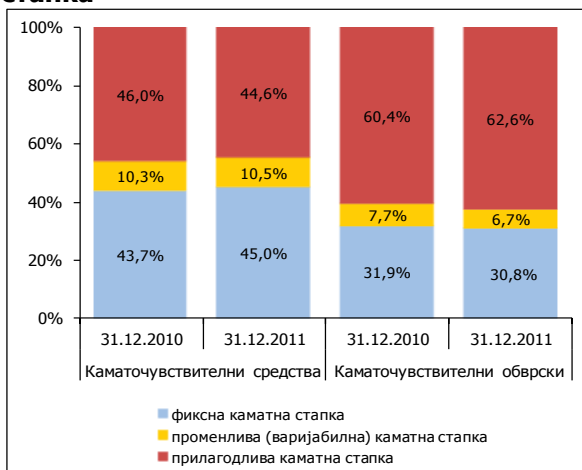
Согласно со регулативата, банките во Република Македонија се обврзани да пресметуваат агрегатна девизна позиција и да ја одржуваат на ниво до 30% од сопствените средства. Исто така, треба да се има предвид дека кај дел од банките се забележува постоење на договори за денарски кредити со девизна клаузула со кои не е предвидено курсирање на редовна основа (односно курсирањето се врши опционо, само во случај на позначителна промена на девизниот курс, којашто е однапред утврдена со договорот за кредит), а

Графикон бр. 85 Сооднос меѓу вкупната пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности и сопствените средства, според типот на каматната стапка, валутата и рочните сегменти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 86 Структура на каматочувствителните средства и обврски според типот на каматната стапка



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

коишто согласно со регулативата не се вклучуваат во пресметката на агрегатната девизна позиција. Вклучувањето на овие кредити при пресметувањето на агрегатната девизна позиција би значело надминување на утврдениот лимит во однос на сопствените средства кај дел од банките.

3.1.6. Ризик од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности

Изложеноста на банките на ризик од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности, мерена како сооднос меѓу вкупната пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности⁶⁸ и сопствените средства, остана на многу ниско ниво, иако во 2011 година забележа извесно зголемување. Така, вкупната пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности зафаќа само 1,3% од сопствените средства на банкарскиот систем. Позитивната вкупна пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности упатува на изложеност на ризик од надолна промена на каматните стапки во ова портфолио. Најголем дел од изложеноста на овој ризик произлегува од повисоката позитивна нето пондерирана вредност пресметана за позициите со прилагодливи каматни стапки и позициите во денари со девизна клаузула, и тоа кај рочните сегменти над една година.

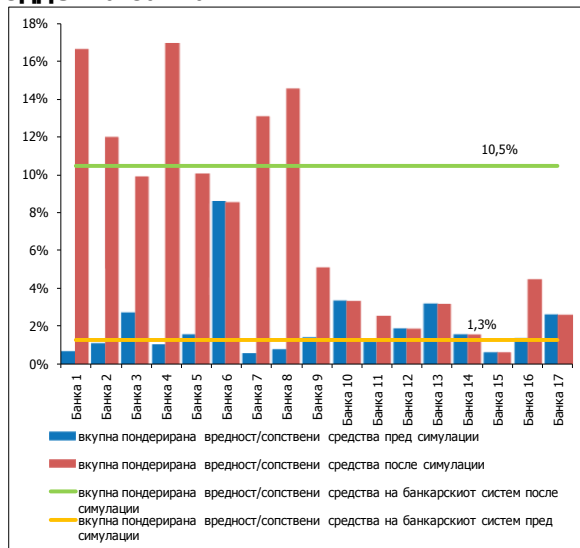
Во структурата на каматочувствителните средства и обврски е особено забележливо високото присуство на позициите со прилагодливи каматни стапки⁶⁹. Согласно со подзаконската регулатива, распоредувањето на позициите со

⁶⁸ За потребите на овој извештај, вкупната пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности се добива со агрегирање на нето пондерираната вредност на секоја одделна банка. За поединечна банка, соодносот меѓу нето пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности и сопствените средства на банката може да изнесува до 20%.

⁶⁹ Прилагодувањето на висината на каматните стапки вообичаено се прави еднострано заради промени во каматната политика на банката.

прилагодливи каматни стапки во соодветни рочни сегменти се прави преку утврдување на веројатноста и зачестеноста на промената на каматните стапки на овие позиции, што им остава широк простор на банките да ги користат прилагодливите каматни стапки, меѓу другото, и како алатка за воспоставување рамнотежа меѓу каматочувствителните средства и обврски, претежно во рочните сегменти на краток рок. Евентуални регулаторни промени⁷⁰ во доменот на користењето на клаузулите за еднострана прилагодливост на каматните стапки, со кои делумно или целосно би се ограничила употребата на прилагодливите каматни стапки во договорите за кредит би значело поинаков распоред на позициите со овој тип каматни стапки по рочни сегменти, што би довело до промена на вкупната пондерирана вредноста на портфолиото на банкарски активности, а со тоа и ризикот од промена на каматните стапки во ова портфолио, веројатно, би добил поинакви димензии и значење.

Графикон бр. 87 Однос на вкупната пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности и сопствените средства, пред и по симулациите по одделна банка

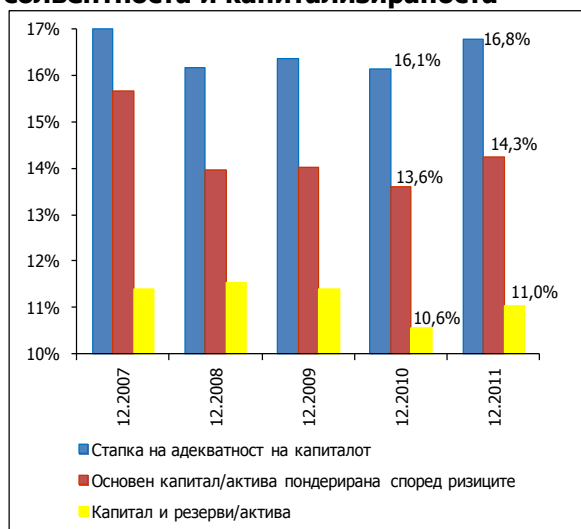


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Со цел да се оцени ефектот од евентуални регулаторни промени, извршена е хипотетичка симулација на ограничување на можноста банките да ги користат прилагодливите каматни стапки. Притоа е претпоставено дека сите постојни позиции со прилагодливи каматни стапки добиваат третман на позиции со фиксни каматни стапки. Во ваков хипотетички случај значително се зголемува изложеноста на банките на ризикот од промена на каматните стапки. Вкупната пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности на ниво на банкарскиот систем би достигнала 10,5% од сопствените средства, а кај одделни банки овој сооднос би покажувал тенденција на доближување кон пропишаниот максимален сооднос. Сепак, треба да се има предвид дека станува збор за

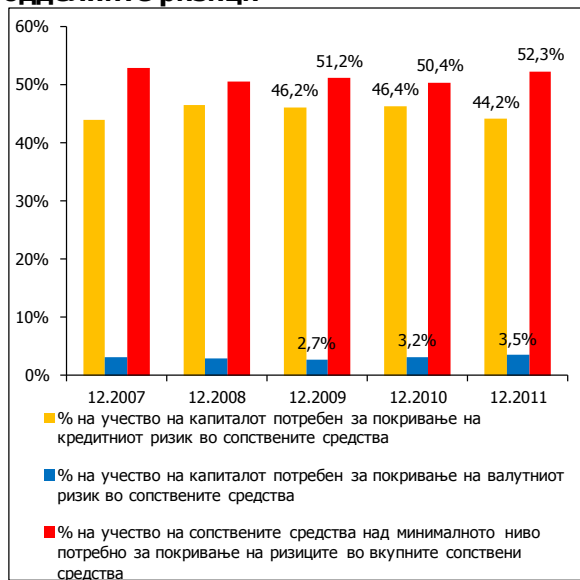
⁷⁰ Во тековната законска регулатива од овој домен постои недореченост во врска со користењето на клаузулите за еднострана прилагодливост на каматните стапки, односно не се содржани одредби за начинот на утврдување и промена на каматните стапки или дефиниција за тоа што се подразбира под променливи каматни стапки. Во правните системи на некои земји од регионот (Србија, на пример) примената на ваков тип каматни стапки е ограничена.

Графикон бр. 88 Показатели за солвентноста и капитализираноста



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 89 Употреба на сопствените средства за покривање на одделните ризици



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

најконзервативно сценарио коешто не ја зема предвид можноста банките да ги користат променливите каматни стапки како инструмент за управување со ризикот од промена на каматните стапки.

3.1.7. Ризик од несолвентност

Солвентноста и капитализираноста на банкарскиот систем останаа на високо ниво и бележат дополнително подобрување, што произлегува од повисоките стапки на раст на капиталните позиции⁷¹ на банките, во споредба со стапките на пораст на активностите на банкарскиот систем (актива пондерирана според ризиците). Воедно, одделните банки во Република Македонија имаат барем за 65% повисока стапка на адекватност на капиталот во споредба со законски пропишаното ниво од 8%, што упатува на солидно ниво на солвентност и капитализираност и на ниво на поединечни банки. Покрај тоа, основниот капитал зафаќа речиси 85% од сопствените средства на банките што упатува на релативно висок квалитет на капиталните позиции на банкарскиот систем.

Најголем дел од годишниот раст на сопствените средства во 2011 година, остана за зајакнување на „слободниот“ капитал над минималното ниво потребно за покривање на ризиците (којшто забележа годишен раст од 2.952 милиона денари или за 15,5%). Истовремено, капиталот потребен за покривање на ризиците се зголеми за 1.330 милиони денари (или за 7,1%), при што капиталот потребен за покривање на кредитниот ризик услови најголем дел (околу 80%) од зголемувањето на вкупниот капитал потребен за покривање на ризиците. Влошената профитабилност на

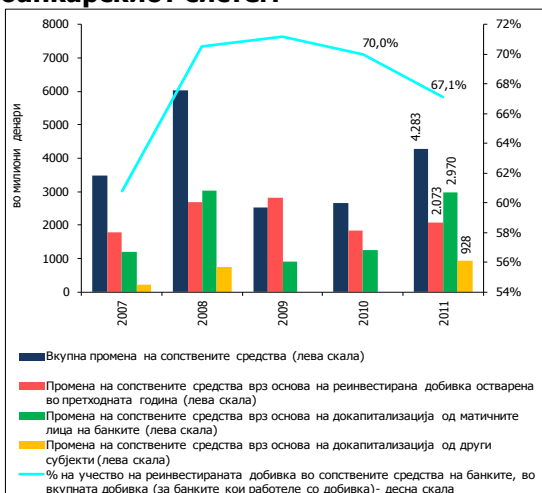
⁷¹ Сопствените средства на банкарскиот систем забележаа годишно зголемување, од 4.282 милиона денари (или за 11,3%), што произлегува од трите нови емисии на акции во 2011 година (во вкупен износ од 3.314 милиони денари), задржувањето на дел од остварената добивка за 2010 година во капиталните фондови на банките (ставката „резерви и задржана добивка или загуба“ од сопствените средства на банките забележа раст од 1.934 милиони денари) и од издадените четири нови субординирани инструменти, во вкупен износ од 584 милиони денари.

банкарскиот систем во изминатиот период и слабите изгледи за нејзино позначително подобрување во наредниот период, како и влошените остварувања и проблемите со кои се соочуваат дел од матичните лица на домашните банки се главните ограничувачки фактори за идниот раст на сопствените средства на банкарскиот систем.

На 1.7.2012 година, ќе започне примената на новата Одлука за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, којашто претставува значаен чекор кон усвојувањето и примената на меѓународните капитални стандарди од првиот столб на новата капитална спогодба (Базел 2). Согласно со новата одлука, меѓу другото, банките треба да го применуваат т.н. стандардизиран пристап во утврдувањето на активата пондерирана според кредитниот ризик, а дополнителна обврска за банките, во споредба со важечката одлука од овој домен, е потребата за утврдување капитал потребен за покривање на оперативниот ризик (со примена на пристапот на базичен индикатор или стандардизираниот пристап). Заради усогласување со одредбите од новата одлука за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, банките ќе треба да издвојат, агрегирано, околу 0,9 милијарди денари дополнителен капитал. Воедно, кога сè останато би останало исто, примената на одредбите од новата одлука би довела до намалување на стапката на адекватност на капиталот на вкупниот банкарски систем за 0,8 процентни поени. Анализирани по одделни банки, кај четири банки стапката на адекватност на капиталот би се спуштила под 12%, а најниското ниво на стапката на адекватност на капиталот би изнесувало 9,9%.

Анализа на работењето на странските банки коишто имаат подружници во Република Македонија и на нивните подружници во другите земји од околниот регион

Графикон бр. 90 Главни извори на зголемување на сопствените средства на банкарскиот систем



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на банките и пресметки на НБРМ.

Забелешка: 1) Под матично лице се подразбира акционерот (и лицата поврзани со него) кој има најголемо учество (од над 50%) во сопственичката структура на банката. 2) Докапитализациите опфаќаат и вложувања во субординирани и хибридни капитални инструменти.

пристап на меѓународните финансиски пазари и на тој начин полесно ја обезбедуваат потребната ликвидност и солвентност. На 31.12.2011 година, 8 домашни банки се подружници на странски банки, а дополнително уште една банка е во доминантна сопственост на странска небанкарска финансиска институција. Меѓу странските банки коишто имаат подружници во Република Македонија највисок кредитен рејтинг има „Сосиете женерал“ СА, додека грчките банки се, во моментот, со најнизок рејтинг.

Во изминатиот период, реинвестираната добивка и докапитализацијата од матичните лица на банките се двата најкористени извори на зголемување на сопствените средства на банкарскиот систем. Оттука, профитабилното работење на банките, финансиската моќ на акционерите, како и нивната способност и волја за „инјектирање“ капитал во банката, кога е тоа потребно, се главните фактори на зголемување на сопствените средства на банкарскиот систем. Во Република Македонија, 14 банки се во претежна сопственост на поединечен (еден) акционер, од чија финансиска способност, капацитет и волја за докапитализација, во голема мера, зависи идниот раст на сопствените средства кај овие банки. Од аспект на способноста за ефикасно и ефективно управување со ризикот од несолвентост, вообичаено им се дава предност на странските банки и финансиски институции коишто се сметаат за релативно квалитетни акционери во домашните банки. Тие, генерално, со своите подружници и филијали се присутни во повеќе делови од светот, имаат можност и солидна репутација за полесен и поевтин

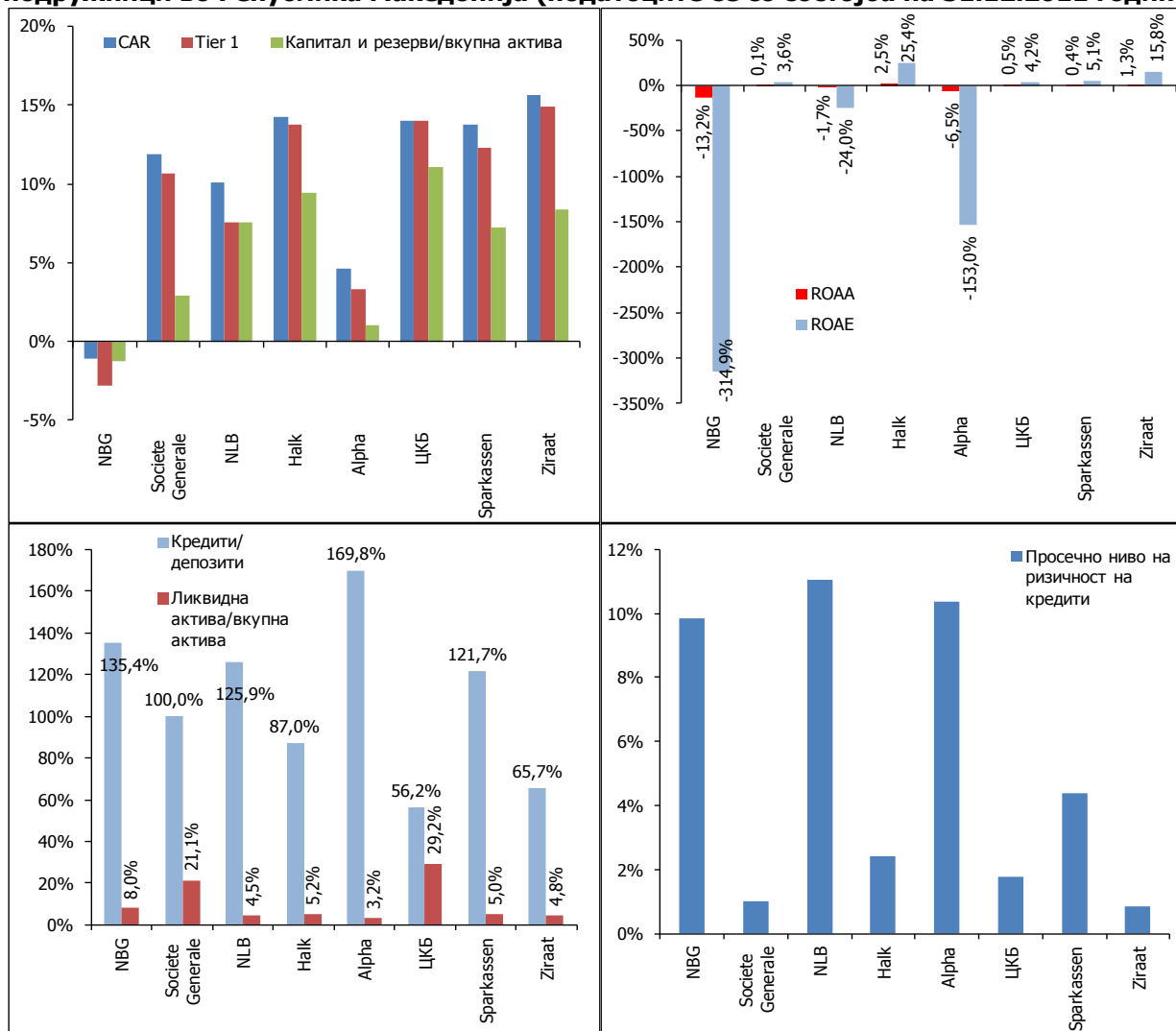
Табела бр. 20 Кредитен рејтинг на странските банки коишто имаат подружници во Република Македонија и нивното учество во активата на групата (податоците се заклучно со 31.12.2011, освен ако не е поинаку наведено)

Назив на банка	Кредитен рејтинг, според:			Учество во консолидираната актива на групата
	Moody's	Standard and Poor's	Fitch	
National Bank of Greece S.A. (Грција)	Caa2/negative	CCC/negative	B-/stable; CCC (последно објавен)	81,7%
Societe Generale S.A. (Франција)	A1/negative	A/stable (последно објавен)	A+/negative	84,2%
Nova Ljubljanska banka d.d. Ljubljana (Словенија)	Baa2/negative; Ba2/negative (последно објавен)	/	BBB/negative	78,9%
Türkiye Halk Bankası AŞ (Турција)	Ba3/positive	/	BB+/stable	98,9%
Alpha bank A.E. (Грција)	Caa2 (последно објавен)	CCC (последно објавен)	B- (последно објавен)	93,3%
Централна кооперативна банка АД София (Бугарија)	/	/	/	96,5%
Steiermärkische Bank und Sparkassen AG (Австрија)	/	/	/	90,8%
T.C. Ziraat Bankasi A.S. (Турција)	Ba3/positive	/	BB+/stable	98,7%

Извор: интернет-страниците, ревидираните финансиски и годишните извештаи на одделните банки и пресметки на НБРМ.

Во продолжение следи преглед на некои од поважните показатели за работењето на странските банки коишто се присутни со свои подружници во македонскиот банкарски систем. Очигледна е релативно лошата состојба кај грчките банки, коишто остварија високи загуби во 2011 година, пред сè како последица на нивната вклученост во програмата за доброволно реструктурирање и отпис на долговите на грчката држава кон приватни инвеститори (Private Sector Involvement - „PSI“). Ваквата состојба е делумно ублажена веќе во мај 2012 година, кога беше извршена докапитализација на најголемите грчки банки (вклучувајќи ги и оние коишто имаат свои подружници во Република Македонија) со средства од Европскиот фонд за финансиска стабилност, со што, по достигнувањето на потребното ниво на солвентност, се отвора можност за грчките банки да побараат и да добијат ликвидносна поддршка и од Европската централна банка. Покрај грчките банки, во 2011 година и „НЛБ“ д.д. Љубљана прикажа загуба во работењето, но сепак и натаму не е загрозувана нејзината солвентна позиција (оваа банка има највисоко просечно ниво на ризичност на кредитното портфолио меѓу анализираните странски банки коишто имаат подружници во Македонија, а во 2011 година релативно висок раст забележа исправката на вредноста на кредитите одобрени на корпоративниот сектор). Наспроти ваквите движења, турските банки коишто имаат подружници во Република Македонија имаат највисоки показатели за поврат на просечната актива и капитал за 2011 година.

Графикон бр. 91 Показатели за солвентноста, профитабилноста, ликвидноста и просечното ниво на ризичност на кредитите на странските банки, коишто имаат подружници во Република Македонија (податоците се со состојба на 31.12.2011 година)



Извор: интернет-страниците, ревидираните финансиски и годишните извештаи на одделните банки и пресметки на НБРМ.

Забелешка: 1) Просечното ниво на ризичност на кредитите, за „Шпаркесе“ и ЦАР и тиер 1, за „Сосиете женерал“ се однесуваат на групите, а не на банките.

2) Дефиниција и опфат на ликвидната актива за одделните странски банки, при пресметка на показателот:

НБГ - пари и парични средства на сметка кај ЦБ, побарувања од банки до 3 месеци, хартии од вредност наменети за тргување и сите останати хартии со рочност до 3 месеци;

Сосиете женерал - пари и пари на сметка кај ЦБ, депозити по видување и пари на сметка кај други банки, хартии од вредност наменети за тргување и сите останати краткорочни хартии од вредност;

НЛБ - пари и парични средства на сметка кај ЦБ, должнички хартии од вредност наменети за тргување, кредити на банки и должнички хартии од вредност со рочност до 90 дена;

Халк - пари и парични средства кај ЦБ, пласмани кај банки со рочност до 3 месеци, пласмани во инструменти на пазар на пари (исклучува задолжителна резерва);

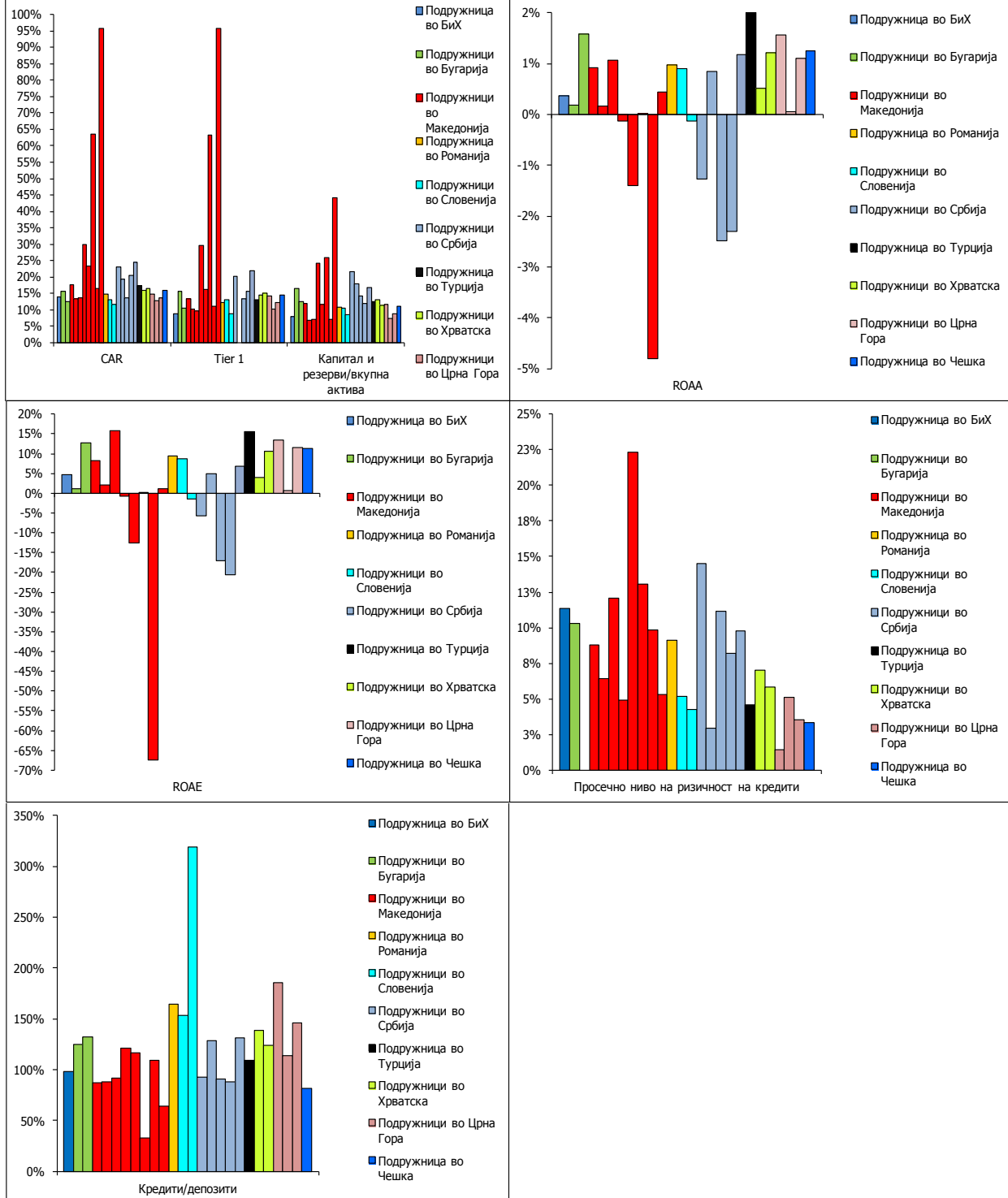
Алфа - пари и парични средства кај ЦБ, обратни репо-трансакции и краткорочни пласмани кај други банки;

ЦКБ - пари и парични средства кај ЦБ, пласмани кај банки до 3 месеци;

Шпаркесе - пари и парични средства кај ЦБ и пласмани во благајнички записи;

Зираат - пари и парични средства кај ЦБ, пласмани кај банки со рочност до 3 месеци, пласмани во инструменти на пазар на пари (ја исклучува задолжителната резерва).

Графикон бр. 92 Споредба на избрани показатели за работењето на подружниците на странски банки во Република Македонија и на нивните подружници во другите земји од околниот регион



Извор: интернет-страниците, ревидираните финансиски и годишните извештаи на одделните банки и пресметки на НБРМ.

Анализираните осум странски банки, покрај во Република Македонија, имаат свои подружници и во другите земји од поблискиот регион, односно присутни се со 28 подружници во 14 земји⁷² од поблискиот регион. Споредбената анализа⁷³ меѓу подружниците на странските банки коишто функционираат во Република Македонија и нивните подружници во другите земји од околниот регион укажува на малку повисоко ниво на ризичност на кредитното портфолио и влошена профитабилност на подружниците во Македонија за 2011 година, во споредба со подружниците од истите финансиски групи коишто функционираат во другите земји од регионот. Наспроти тоа, македонските подружници имаат силни солвентни и ликвидносни позиции (мерени преку стапката на адекватност на капиталот, показателот тиер 1 и соодносот меѓу капиталот и резервите и вкупната актива, како показатели за солвентноста и соодносот меѓу кредитите и депозитите, како показател за ликвидноста).

3.1.8. Стрес-тест симулации за отпорноста на банкарскиот систем на хипотетички шокови

На 31.12.2011 година, спроведените симулации покажаа дека банкарскиот систем и одделните банки се релативно отпорни на влијанието на претпоставените шокови. Основната стрес-тест анализа се темели врз примената на осум хипотетички симулации, од кои:

- три симулации за изолиран кредитен шок, (зголемување на изложеноста на кредитен ризик класифицирана во категориите на ризик „В“, „Г“ и „Д“ за 10%, 30% и 50%),
- четврта симулација како комбинација на кредитен и каматен шок (зголемување на изложеноста на кредитен ризик во категориите на ризик „В“, „Г“ и „Д“ за 30% и пораст на каматните стапки на одделните активни и пасивни, билансни и вонбилансни, позиции, од 1 до 5 процентни поени),
- петта симулација како комбинација на кредитен и девизен шок (зголемување на изложеноста на кредитен ризик во категориите на ризик „В“, „Г“ и „Д“ за 50% и депрецијација на девизниот курс на денарот во однос на еврото и американскиот долар за 20%),

⁷² Поточно, имаат подружници во следниве земји: Србија, Турција, Романија, БиХ, Црна Гора, Хрватска, Словенија, Кипар, Косово, Република Српска, Бугарија, Чешка, Грција и Албанија.

⁷³ Споредбената анализа опфаќа осум банки коишто се подружници на странски банки во Република Македонија и 18 банки коишто се подружници на истите странски банки, но во други земји од околниот регион, од кои 1 е во БиХ, 2 во Бугарија, 1 во Романија, 2 во Словенија, 5 во Србија, 1 во Турција, 2 во Хрватска, 3 во Црна Гора и 1 во Чешка. Од различни причини, податоците за преостанатите 10 подружници на странските банки (од идентификуваните вкупно 28 коишто функционираат во 14 земји од околниот регион) не се достапни со 31.12.2011 година.

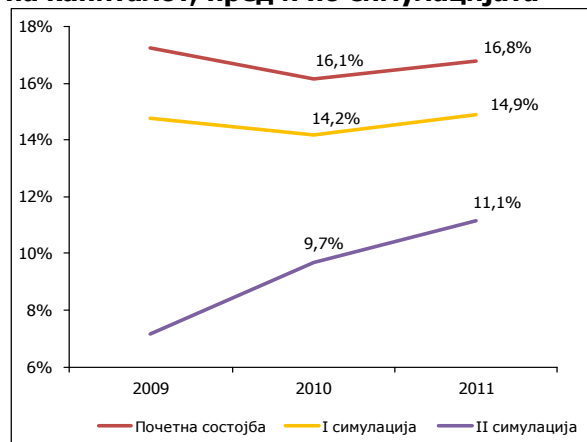
- шеста симулација како комбинација на шоките на страната на кредитниот ризик, девизниот ризик и ризикот на каматна стапка (зголемување на кредитната изложеност во категориите на ризик „В“, „Г“ и „Д“ за 50%, депрецијација на девизниот курс на денарот во однос на еврото и американскиот долар за 20% и зголемување на каматните стапки на одделните активни и пасивни, билансни и вонбилансни позиции од 1 до 5 процентни поени),
- седма симулација, апрецијација на девизниот курс на денарот во однос на еврото и американскиот долар во висина од 20%,
- осма симулација, истовремена прекласификација во категоријата на ризик „В“ на петте најголеми кредитни изложености кон нефинансиските лица (вклучувајќи ги и поврзаните лица).

Табела бр. 21 Резултати од стрес-тест симулациите за отпорноста на банкарскиот систем и одделните банки на хипотетички шокови, со состојба на 31.12.2011 година

Реден број на симулација	Адекватност на капиталот на ниво на банкарски систем, пред симулација	Број на банки, чија адекватност на капиталот пред симулација е под адекватноста на капиталот на банкарскиот систем, пред симулација	Адекватност на капиталот на ниво на банкарски систем, по симулација	Банка со најниска адекватност на капиталот, по симулација	Број на банки, чија адекватност на капиталот по симулација е под адекватноста на капиталот на банкарскиот систем, по симулација (број на банки чија адекватност на капиталот по симулација е помала од 8%)
1	16,8%	7	16,0%	12,7%	7 (0)
2	16,8%	7	14,4%	11,0%	6 (0)
3	16,8%	7	12,8%	8,0%	7 (0)
4	16,8%	7	14,5%	11,0%	6 (0)
5	16,8%	7	12,6%	8,7%	7 (0)
6	16,8%	7	12,7%	8,7%	7 (0)
7	16,8%	7	16,7%	13,2%	7 (0)
8	16,8%	7	14,1%	9,6%	8 (0)

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Со цел да се испита чувствителноста на банкарскиот систем на влошувањето на квалитетот на одделни сегменти од кредитното портфолио, на редовна основа се спроведуваат и симулации на хипотетичка миграција на 10% (прва симулација) и 30% (втора симулација) од изложеноста на кредитен ризик кон секторите „претпријатија и други клиенти“ (вклучително и по одделните дејности) и „домаќинства“ (вклучително и по одделните кредитни производи), од категориите со пониска кон двете следни категории со повисока

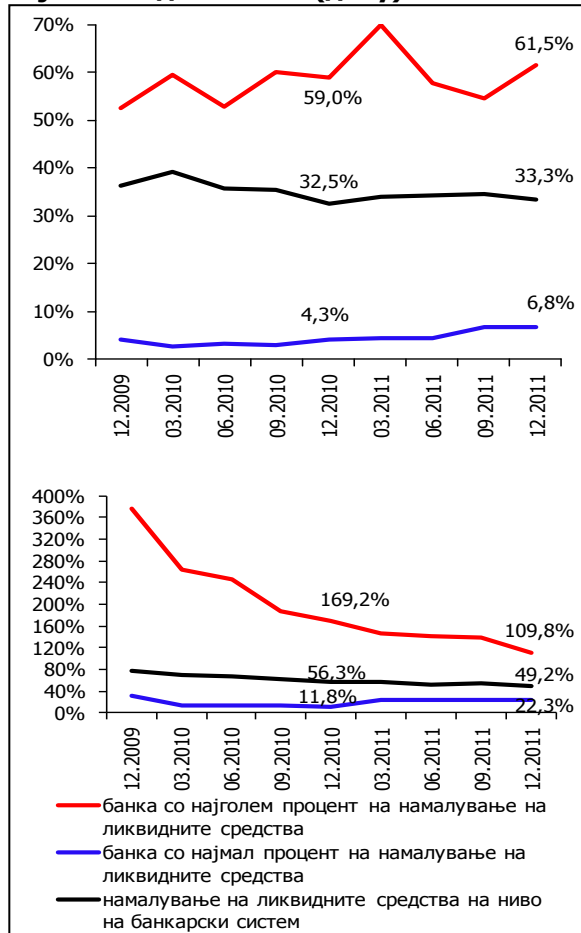
Графикон бр. 93 Стапка на адекватност на капиталот, пред и по симулацијата

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

ризичност, каде што мигрираната кредитна изложеност се распоредува во подеднаков износ (дополнително на тоа, при симулациите се претпоставува идентично ниво на просечна ризичност на секоја од категориите на ризик, како и пред миграцијата на изложеноста). **Резултатите покажаа поголема отпорност на банките во однос на претходната година.** Подобрувањето е позабележително кај втората симулација, каде што адекватноста на капиталот би се намалила за 5,7 проценти поени (6,4 проценти поени на крајот од 2010 година). **При спроведувањето на двете симулации, истовремено на кредитната изложеност кон двата сектора („претпријатија и други клиенти“ и „физички лица“), најголемо влошување на квалитетот се забележува кај изложеноста кон „дејности во врска со недвижен имот“ каде што просечното ниво на ризичност би се зголемило за 2,3 процентни поени при првата симулација и за 6,8 процентни поени при втората симулација и кај изложеноста врз основа на кредитните картички и негативните салда по тековни сметки кај физичките лица, каде што просечното ниво на ризичност би се зголемило за 2 процентни поена при првата и за 6 процентни поени при втората симулација.** Анализирано по поединечни банки, при првата симулација, стапката на адекватност на капиталот не би се намалила под 8% кај ниту една банка, додека кај втората симулација, намалување под 8% би се случило кај пет банки.

Спроведените симулации на ликвидносни шокови упатуваат на задоволително ниво на отпорност на банкарскиот систем. На редовна основа се спроведуваат две симулации на ликвидносни шокови: претпоставено повлекување на депозитите на дваесетте најголеми депоненти надвор од банкарскиот систем и повлекување на 20% од депозитите на домаќинствата. Притоа, за нијанса поголема ранливост се забележува при евентуално повлекување на депозитите на дваесетте најголеми депоненти

Графикон бр. 94 Резултати од симулацијата за повлекување 20% од депозитите на домаќинствата (горе) и за повлекување на депозитите на дваесетте најголеми депоненти (долу)



Извор: пресметки на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

надвор од банкарскиот систем, во споредба со повлекувањето на 20% од депозитите на домаќинствата, што произлегува од високиот степен на концентрацијата на депозитите кај некои од банките.

На крајот на 2011 година беше спроведена и дополнителна симулација на одлив на изворите на финансирање коишто банките ги користат од своите матични лица (освен субординираните и хибридниите капитални инструменти за чија исплата е потребна согласност од Народната банка). При оваа симулација ликвидната актива по поединечна банка би се намалила од 1,4% до 49,5% или 9,5% на ниво на банкарскиот систем, а нејзиното учество во вкупната актива би се намалило од 31,2% на 29,2%.

Деловните очекувања и планираните активности на банките во 2012 година

Народната банка на Република Македонија, веќе втора година по ред, спроведува анкета (прашалник) во врска со деловните очекувања и планираните активности на банките за наредниот период (прашалникот се испраќа до банките на крајот на тековната година, а содржи прашања за наредната година). Анкетата опфаќа квантитативни аспекти на плановите на банките за 2012 година (планирана промена на одделните ставки од финансиските извештаи или други битни варијабли за работењето на банките), но содржи прашања и за квалитативната димензија на деловните планови, претставена преку основните цели на банките за 2012 година и најважните активности за нивно остварување, намерите за воведување нови производи, развојот на деловната мрежа и дистрибутивните канали итн.

Во натамошниот дел од рамката се анализираат состојбите и движењата на ниво на банкарскиот систем, коишто може да се очекуваат во 2012 година и се презентираат заклучоци за кои може да се смета дека важат за целиот банкарски систем врз основа на агрегирање и обработка на одговорите што одделните банки ги навеле во прашалникот, без да се анализира

реалноста и одржливоста на проекциите или да се дава каква било оценка за квалитетот на процесот на планирање во банките⁷⁴. Во продолжение следи листа на најприоритетните цели за 2012 година, коишто беа наведени од страна на поголемиот дел од банките, како и активностите што планираат да ги преземат за остварување на поставените цели:

Табела бр. 22 Најприоритетни цели за 2012 година и планирани активности за нивно остварување

НАЈПРИОРИТЕТНИ ЦЕЛИ ЗА 2012	ПЛАНИРАНИ АКТИВНОСТИ ВО 2012 ЗА ОСТВАРУВАЊЕ НА ЦЕЛИТЕ
<ul style="list-style-type: none"> - Зголемување на обемот на активности, кредити и депозити, зголемување на пазарното учество; - Профитабилно и ефикасно работење, контрола на трошоците; - Сигурно и стабилно работење, зголемување на капиталот, подобро управување со ризиците, особено кредитниот, подобрување на квалитет на кредитно портфолио; - Подобрување на информациските системи; - Унапредување на менаџментот со човечки ресурси 	<ul style="list-style-type: none"> - Проширување на асортиманот на производи и услуги, проширување на деловна мрежа, дистрибутивните и каналите на продажба; - Усовршување на постојните системи за наплата на побарувањата, засилени активности за продажба на преземени средства врз основа на ненаплатени побарувања, подобрување на политиките за управување со ризиците, воведување на алатки за скоринг и унапредување на клиентско досие; - Засилена контрола на трошоците и користењето на изворите на средства; - Одржување на стабилноста преку нови емисии на акции и/или реинвестирање на добивката; - Континуиран тренинг и обука на вработените

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Наредната табела дава преглед во врска со **најзначајните интерни предности и екстерни можности**, од кои банките очекуваат дека ќе им го олеснат (ќе им помогнат во) остварувањето на поставените цели, како и **најзначајните интерни слабости и екстерни пречки**, коишто би го отежнувале остварувањето на целите во 2012 година:

Табела бр. 23 Фактори од интерното и екстерното окружување кои ќе го олеснат/отежнат остварувањето на поставените цели во 2012 година

ИНТЕРНИ ПРЕДНОСТИ	ЕКСТЕРНИ МОЖНОСТИ
<ul style="list-style-type: none"> - Поддршка од матичниот субјект, синергии кои произлегуваат од припадност на банкарска групација; - Образовани, мотивирани, професионални, посветени, обучени, услужливи вработени; - Раширена мрежа на експозитури; - Висока адекватност на капиталот и ликвидност; - Предности поврзани со менаџментот 	<ul style="list-style-type: none"> - Макроекономска стабилност на земјата; - Раст на странски директни инвестиции; - Постојење на сеуште неосвоени сегменти од пазарот
ИНТЕРНИ СЛАБОСТИ	ЕКСТЕРНИ ПРЕЧКИ
<ul style="list-style-type: none"> - Слабости во одреден домен од управувањето со ризиците; - Слаба пазарна позиција, генерално или во одреден сегмент од работењето; - Недоволен асортиман на производи и услуги; - Слабости во врска со информациските системи и технологија; - Зголемена концентрација на кредити/извори на средства 	<ul style="list-style-type: none"> - Силна конкуренција во банкарскиот систем; - Чести промени во регулативата и неповолни регулаторни барања (административно ограничување на макс. висина на к.с. на кредити); - Висока стапка на невработеност, низок животен стандард, ниска кредитоспособност и ликвидност на клиентите; - Политички ризици и ризик на земја, пролонгирање на процесот за членство во НАТО и ЕУ; - Неизвесност околу должничката криза во еврозоната и нејзините трансмисиони ефекти врз македонската економија

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

⁷⁴ Прашалникот беше целосно или делумно одговорен од страна на вкупно 17 банки (сите банки коишто функционираа на 31.12.2011 година).

Објавените информации и податоци од меѓународните финансиски институции и релевантни домашни институции, како и системот на знаење и искуство на раководството во банката се истакнати како двата најкористени извори на податоци. Квалитативните (интуитивни)⁷⁵ методи на предвидување се најчесто применуваните од страна на банките во процесот на планирање (овие техники ги применуваат 16 банки). Воедно, голем е бројот на банки коишто, дополнително, применуваат анализа на временски серии во процесот на планирање (14 банки). Пософистицираните техники на предвидување (како на пример, квантитативните-каузални методи) се применуваат од страна на една банка, и тоа при проектирањето на некои од ставките во финансиските извештаи. Во овој сегмент речиси и да нема некои позначајни промени во споредба со претходната година.

Интервалот на процентот на отстапување на оствареното во 2011 година од она што било планирано за истата година⁷⁶ (во доменот на квантитативните проекции на банките) е прилично широк и се движи од минус 656,7% (банката со највисок процент на негативно отстапување на оствареното од планираното за 2011 година) до плус 377% (банката со највисок процент на позитивно отстапување на оствареното од планираното за 2011 година).

Голем е бројот на банки коишто го истакнуваат профитабилното и ефикасно работење, како една од најприоритетните цели за 2012 година. Во тој контекст, само две банки очекуваат да прикажат загуба на крајот на 2012 година (во вкупен износ од 149 милиони денари). Согласно со плановите на банките за 2012 година, банкарскиот систем би работел со добивка, којашто е повисока за повеќе од 160% од добивката остварена за 2011 година. Во 2012 година најголем дел од банките не планираат промени на активните каматни стапки, но планираат да ги намалат каматните стапки на депозитите⁷⁷.

⁷⁵ Се засноваат врз субјективното мислење, знаење, искуство, интуиција и расудување на поединецот и/или на група експерти, коишто при предвидувањето на идните движења на одредени варијабли може да користат и пазарни истражувања и/или да одлучуваат врз основа на историска аналогија. Меѓу најпознатите методи од оваа група е методот „Делфи“, при што предвидувањето се прави врз основа на професионалното и експертското, субјективно знаење, расудување и искуство на група од пет до десет експерти.

⁷⁶ Се пресметува на следниов начин: (остварено за 2011 - планирано за 2011)/планирано за 2011.

⁷⁷ Согласно со резултатите од прашалникот, 13 банки не планираат да ги променат каматните стапки на кредитите (4 банки планираат да ги намалат), а 9 банки планираат намалување на каматните стапки на депозитите (7 банки не планираат промена на каматните стапки на депозитите во 2012 година).

Табела бр. 24 Планиран биланс на успех за 2012 година

Избрани ставки од билансот на успех	Планирано за 2012	Реализирано во 2011	Планирано зголемување (+)/ намалување (-)	
			во милиони денари	
			во апсолутни износи	во %
Нето каматен приход	11.936	10.401	1.535	14,8%
каматни приходи	21.430	19.522	1.908	9,8%
домаќинства	7.363	7.084	279	3,9%
нефинансиски друштва	10.501	8.997	1.504	16,7%
финансиски друштва	2.143	1.770	373	21,1%
останати субјекти	796	1.030	-234	-22,7%
исправка на вредност на каматните приходи	487	641	-154	-24,0%
каматни расходи	-9.277	-9.120	157	1,7%
домаќинства	-5.764	-5.871	-107	-1,8%
нефинансиски друштва	-1.353	-1.053	300	28,5%
финансиски друштва	-1.682	-921	761	82,6%
останати субјекти	-440	-1.276	-836	-65,5%
Нето приходи од провизии и надоместоци	3.625	3.482	143	4,1%
Исправка на вредност (нето основа)	-2.162	-3.883	-1.721	-44,3%
Оперативни трошоци	-10.334	-11.026	-692	-6,3%
од кои, трошоци за вработените	-4.285	-4.125	160	3,9%
Добивка/загуба по оданочување	3.107	1.183	1.924	162,5%

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Забелешка: Прашањето во врска со планираниот биланс на успех на банките за 2012 година беше целосно одговорено од страна на 16 банки. Податоците од една банка, иако делумни (не располагаат со детаљна структура за сите ставки на овој извештај), се исто така прикажани во извештајот.

Најголем апсолутен раст, од 1.204 милиони денари, се очекува кај нето каматните приходи од работа со корпоративниот сектор (нефинансиските друштва), а дополнително се планира намалување на расходите врз основа на исправка на вредноста на финансиски средства (на нето-основа), во вкупен износ од 1.721 милион денари.

Зголемувањето на обемот на активности е исто така една од најприоритетните цели за 2012 година, кај поголемиот број банки. Планираното зголемување на активата за 2012 година е проектирано на ниво од 37.032 милиона денари (или за 11,2%), што претставува значително забрзување на растот во споредба со остварениот во 2011 година (25.886 милиони денари или за 8,5%). Најголем дел од планираното зголемување на активата отпаѓа на кредитите за кои банките планираат раст од 35.800 милиони денари, или за 16,8% (во 2011 година вкупните кредити се зголемија за 19.350 милиони денари, или за 10%). Се очекува дека најголемо учество во растот ќе имаат кредитите одобрени на нефинансиските друштва (54% од планираниот раст на вкупните кредити), односно кредитите во денари (40,7% од планираниот раст). Од аспект на рочната структура, најголемо учество во планираното зголемување на вкупните кредити би имале кредитите одобрени на долг рок (се планира на нив да отпаднат 46,1% од планираниот раст на вкупните кредити, за 2012 година). Во 2012 година банките очекуваат зголемување на вкупните нефункционални кредити за 1.255 милиони денари (или за 6,2%), што е раст повеќе од двојно помал во споредба со остварениот во текот на 2011 година (најголем дел од растот на нефункционалните кредити би отпаднал на нефункционалните кредити на домаќинствата, и тоа кредитите со валутна компонента).

Банките планираат зголемување на вонбилансните активности, во текот на 2012 година, за 2.592 милиона денари (или за 9%)⁷⁸, наспроти забележаниот пад на вонбилансните активности во 2011 година, за -6,1%.

⁷⁸ Две банки немаат план за ваков податок.

Согласно со плановите на банките, проширувањето на асортиманот на производи и услуги и/или воведување нови е една од најчесто планираните активности за 2012 година. Така, 16 банки планираат воведување нов кредитен производ (нов за банката, ама не и за пазарот), 12 банки планираат да се промовираат со нов депозитен производ (нов за банката, ама не и за пазарот), а има и такви коишто планираат да воведат апсолутен новитет на македонскиот пазар. Истовремено, 10 од банките планираат воведување/унапредување на некоја своја услуга пред сè во доменот на електронското и/или мобилното (СМС) банкарство.

Во 2012 година, банките планираат да обезбедат подобар пристап до услугите и производите коишто ги нудат на пазарот преку отворање 27 нови експозитури (2 експозитури планираат да затворат) и поставување 111 нови банкомати. Исто така, за 2012 година се планирани 165 нови вработувања (најголем дел економисти).

Се планира најголем дел од изворите на финансирање во 2012 година да бидат обезбедени по пат на прибирање депозити. Така, очекуваниот раст на депозитите изнесува 25.513 милиони денари, или 10,3% (во 2011 година вкупните депозити се зголемија за 16.380 милиони денари, или за 7,1%). Се очекува дека најголемо учество во растот ќе имаат депозитите од домаќинства (58,6% од планираниот раст на вкупните депозити), депозитите во денари (55,5% од планираниот раст), односно краткорочно орочените депозити (со учество од 37,6%). Покрај тоа, банките планираат да се задолжат врз основа на кредити или субординирани инструменти, во вкупен износ од 11.004 милиони денари. Неколку банки планираат и нови емисии на акции, во износ од 1.229 милиони денари, а се очекува дека реинвестираната добивка од 2011 година ќе изнесува 2.146 милиони денари (околу 80% од добивката остварена во 2011 година).

Во 2012 година, банките очекуваат извесно влошување на солвентната позиција, поради планираниот посилен раст на активностите во споредба со планираното зголемување на сопствените средства. Така, во 2012 година се планира сопствените средства на банките да се зголемат за 3.795 милиони денари (или за 9%), додека активата пондерирана според ризиците би се зголемила за 36.284 милиони денари, или за 14,5%. Последователно, стапката на адекватност на капиталот ќе се намали за 0,8 процентни поени и се проектира на ниво од 16%.

Во продолжение следи преглед на некои од **побитните показатели за работењето на банките** изведени врз основа на податоците добиени од прашалникот:

Табела бр. 25 Планирани показатели за работењето на банките на 31.12.2012 година

Показател	31.12.2011	Планирано за 31.12.2012
Нефункционални кредити/вкупни кредити (вклучува и финансиски друштва)	9,5%	9,5%
Покриеност на нефункционални кредити со пресметаната исправка на вредност и посебна резерва	111,4%	114,5%
Кредити/депозити (вклучува и финансиски друштва)	86,0%	91,0%
Јаз меѓу актива и пасива со валутна компонента/сопствени средства	21,2%	19,7%
Стапка на адекватност на капиталот	16,8%	16,0%
Основен капитал после одбитни ставки/актива пондерирана според ризиците	14,1%	13,1%
Капитал и резерви/вкупна актива	11,0%	10,3%
Стапка на поврат на просечната актива (ROAA)	0,4%	0,9%
Стапка на поврат на просечниот капитал (ROAE)	3,4%	8,3%

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Во однос на планираните промени во системите за управување со ризиците во 2012 година, одговорите на банките се прилично разновидни и не е можно презентирање заклучоци коишто би важеле за вкупниот банкарски систем. Сепак, она што е заедничко за повеќето банки се плановите за унапредувања на стрес-тестовите и информациските системи, како компонента на системите за управување со ризиците⁷⁹.

Така, во текот на 2012 година, одделни банки планираат воведување поекстремни сценарија и претпоставки во стрес-тестирањето, како и опфаќање на некои други ризици коишто се материјални за банката (оперативниот ризик, на пример). Натаму, банките планираат воведување софтвер за следење на отплатата на обврските на клиентите и изготвување извештаи во врска со тоа, унапредување на системите за утврдување на износот на исправка на вредноста, воведување нови интегрирани банкарски софтвери, промени во информациските системи во врска со потребите за примена на стандардизираниот пристап во утврдувањето на капиталот потребен за покривање на кредитниот ризик, за следење на оперативниот ризик и во врска со потребите на ИЦААП (системите за интерно утврдување на потребниот и расположливиот капитал од страна на банката).

Поважни измени во подзаконската регулатива којашто произлегува од Законот за банките

Во 2011 година, позначајните измени во регулаторната рамка на банкарската супервизија беа насочени кон унапредување на рамката за управувањето со ризиците, како и за лимитите на изложеноста и за утврдување на адекватноста на капиталот.

Управување со ликвидносниот ризик на банките

Имајќи ги предвид позитивните движења во ликвидносната позиција на банките во Република Македонија, во текот на 2011 година се донесе нова **Одлука за управување со ликвидносниот ризик на банките** и соодветно **Упатство** за нејзиното спроведување, со кои се предвиде интегрирано следење на ликвидноста на банките, независно од валутата, преку одржување единствена стапка на ликвидност⁸⁰. Притоа, остана обврската за почитување на стапките на ликвидност до 30, односно до 180 дена, како однос меѓу средствата и обврските коишто достасуваат во следните 30 дена, односно во следните 180 дена. Исто така, се изврши промена на третманот на орочените депозити при пресметката на стапките на ликвидност. Наместо целосно вклучување на орочените депозити согласно со нивниот преостанат рок на достасување, со новата одлука, орочените депозити коишто достасуваат во следните 30, односно 180 дена се вклучуваат во износот од 80%. На овој начин се „признава“ одредено ниво на стабилност на орочените депозити, коешто е потврдено и преку досегашните движења на овие депозити во македонскиот банкарски систем.

Управување со ризиците

Во 2011 година, Народната банка донесе нова **Одлука за управување со ризиците**. Изработката на Одлуката се засноваше врз потребата за надминување одредени практични проблеми коишто произлегоа од примената на претходната одлука од 2007 година. Воедно, со неа се изврши натамошно усогласување со најновите меѓународни стандарди и практики во доменот на управувањето со ризиците. Најзначајните новини во Одлуката се однесуваат на: редефинирањето на концептот на управување со ризиците од аспект на неговата организациска поставеност;

⁷⁹ Единаесет од вкупно седумнаесет банки планираат унапредувања во стрес-тестирањето, а тринаесет банки ќе ги унапредат информациските системи како компонента на системот за управување со ризиците.

⁸⁰ Согласно со методологијата за утврдување на стапките на ликвидност донесена во 2009 година, банките беа должни да ги почитуваат и да ги следат стапките на ликвидност одделно за позициите во денари и за позициите во девизи.

воведување дефиниција на „користењето услуги од надворешни лица“ со што се отстранија недоразбирањата во поглед на опфатот на овој термин и обврските коишто треба да ги исполнат банките согласно со Одлуката; се определија основните елементи на процесот на интерно утврдување и оцена на потребната адекватност на капиталот на банката; се дефинира опфатот на системот за известување на банката заради соодветно мерење и следење на оперативниот ризик; се вовеле обврска за банките да воспостават стандарди за физичка безбедност на вработените, клиентите на банката и нејзиниот имот и слично.

Измени во методологиите за лимитите на изложеност, методологијата за адекватност на капиталот и управување со кредитниот ризик

Заради поточно определување на висината на ризичност поврзана со побарувањата на банките од централни влади и централни банки на други земји, Народната банка изврши изменување на **Одлуката за лимитите на изложеноста, Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот и Одлуката за управување со кредитниот ризик**. Наместо како помалку ризични побарувања да се сметаат побарувањата и хартиите од вредност од владите и централните банки на земјите-членки на ЕУ, Швајцарија, Канада, Јапонија, Австралија, Норвешка и САД, со измените се вовеле кредитниот рејтинг како критериум за утврдувањето на ризичноста на овие побарувања/вложувања на банките. Само побарувањата/вложувањата во хартии од вредност од централни влади и централни банки коишто имаат најмалку инвестициски кредитен рејтинг, можат да се сметаат како помалку ризични побарувања и врз таа основа: (1) да се сметаат како одбитни ставки при утврдувањето на лимитите на изложеност, (2) да добијат понизок пондер на ризичност при утврдувањето на активата пондерирана според кредитниот ризик и (3) да можат да се класифицираат во подобра категорија на ризичност.

3.2. Штедилници

Значењето на штедилниците за финансискиот систем во Република Македонија е мало⁸¹. Штедилниците вршат ограничен делокруг на активности коишто се насочени кон прибирање денарски депозити од домаќинствата⁸², одобрување кредити на физички лица и во ограничен обем на правни лица. Бројот на штедилниците во 2011 година остана непроменет.

Во услови на силна конкуренција од страна на банките и „скапите“ стандарди за банкарското работење, неизвесната економска одржливост на штедилниците сè уште претставува најголемиот ризик за овој сегмент од финансискиот систем. Сепак, како резултат на нивната незначителна улога во финансискиот систем и нивната висока капитализираност, како и постојната шема за осигурување на депозитите⁸³, не постои системска опасност од овој вид институции.

⁸¹ Во 2011 година, учеството на штедилниците изнесуваше само 0,9% во вкупната актива, 0,3% во вкупните депозити на физички лица во денари и во денари со девизна клаузула и 1,4% во вкупните кредити на депозитните институции (банките и штедилниците заедно).

⁸² Штедилниците може да прибираат депозити од физички лица најмногу до двојниот износ на нивните сопствени средства.

⁸³ Согласно со Законот за Фондот за осигурување на депозити („Службен весник на Република Македонија“ бр. 63/2000, 29/2002, 43/2002, 49/2003, 81/2008 и 158/2010,) во Фондот се осигуруваат депозитите на физичките лица во банките, штедилниците и филијалите на странски банки, во износ до 30.000 евра.

3.2.1. Структура на активата и пасивата на штедилниците

Во 2011 година вкупната актива на штедилниците го прекина трендот на намалување и забележа раст од 177 милиони денари, или 5,9% (во однос на 2010 година кога се намали за 9,0%). И покрај тоа, учеството на активата на штедилниците во вкупната актива на депозитните институции е незначително и изнесува 0,9%.

Табела бр. 26 Структура на активата и пасивата на штедилниците

Биланс на состојба	Износ во милиони денари		Структура		Промена	
	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	апсолутна промена	во %
Парични средства, пари, злато, салда и пласмани кај Народната банка на Република Македонија	111	174	3,7%	5,5%	63	57,1%
Финансиски средства чувани до доспевање	39	92	1,3%	2,9%	53	137,0%
Пласмани во финансиски друштва	133	126	4,5%	4,0%	-7	-5,2%
Пласмани во нефинансиски субјекти (нето)	2.353	2.525	78,8%	79,8%	172	7,3%
Пресметана камата	20	29	0,7%	0,9%	9	45,0%
Останата актива	177	58	5,9%	1,8%	-119	-67,5%
Основни нематеријални средства	153	159	5,1%	5,0%	6	3,7%
Вкупна актива	2.986	3.163	100,0%	100,0%	177	5,9%
Депозити на домаќинства	661	728	22,1%	23,0%	67	10,1%
Обврски по краткорочни кредити	6	6	0,2%	0,2%	0	4,6%
Обврски по долгорочни кредити	1.010	1.070	33,8%	33,8%	60	5,9%
Останата пасива	92	74	3,1%	2,3%	-18	-20,0%
Посебна резерва за вонбилансни побарувања и останати резервирања	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0	-7,6%
Капитал и резерви	1.216	1.285	40,7%	40,6%	69	5,7%
Вкупна пасива	2.986	3.163	100,0%	100,0%	177	5,9%

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Забелешка: Високиот раст кај нето-кредитите и намалувањето кај останатата актива претставува сметководствена корекција на провизиите и акумулираната амортизација. Со изолирање на ефектот од овие корекции, растот на кредитите кон нефинансиските лица изнесува околу 30 милиони денари.

Зголемувањето на активата на штедилниците во 2011 година речиси подеднакво се отсликува преку растот на кредитите на нефинансиските субјекти, паричните средства и финансиските средства чувани до достасување, пред сè државните записи. Кредитите на нефинансиските субјекти се најзастапени во структурата на вкупната актива на штедилниците. Растот на бруто-кредитите во 2011 година (во висина од 50 милиони денари) речиси во целост се должи на зголемувањето на кредитите кај две штедилници, што е целосен одраз на

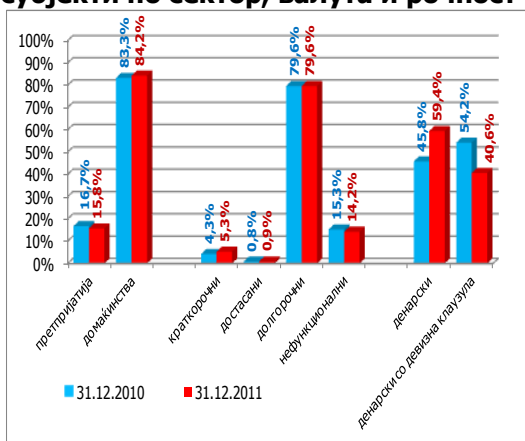
исклучително високата концентрација кај штедилниците.

Табела бр. 27 Показател ЦРЗ за вкупните средства, вкупните депозити и бруто-кредитите на штедилниците

Показател ЦРЗ	31.12.2010	31.12.2011
ЦРЗ за вкупните средства	93,4%	93,8%
ЦРЗ за вкупните депозити	94,0%	94,7%
ЦРЗ за бруто кредити	92,6%	92,2%

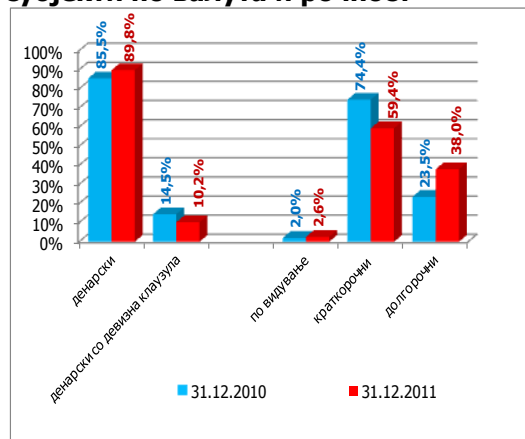
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Графикон бр. 95 Структура на кредитите на нефинансиските субјекти по сектор, валута и рочност



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Графикон бр. 96 Структура на депозитите на нефинансиските субјекти по валута и рочност



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Според рочната структура на кредитите, најзастапени се долгорочните кредити, додека во валутната структура поголемо учество имаат денарските кредити. Во вкупната кредитна изложеност на штедилниците, нефункционалните кредити учествуваат со 14,2% (што е намалување за 0,2 процентни поена во споредба со 2010 година), а најголем дел (84,6%) се нефункционални кредити на домаќинствата, што соодветствува на секторската структура на кредитите.

Долгорочните заеми од домашните банки и капиталот и резервите се главниот извор на финансирање на штедилниците. Растот на долгорочното задолжување од банките во 2011 година е резултат на зголемувањето на кредитите во денари кај една штедилница (за 52 милиона денари, или за 84,5%). И покрај тоа, долгорочните обврски врз основа на кредити во денари со девизна клаузула се најзастапени (со 89,4%) во вкупните долгорочни обврски кон банките.

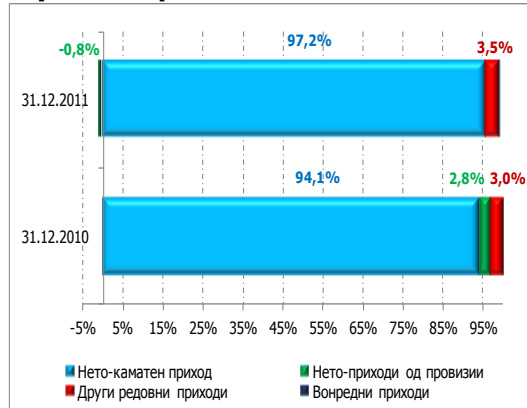
Во 2011 година штедењето на домаќинствата кај штедилниците се зголеми за 67 милиони денари, или за 10,1%. Зголемувањето во целост се должи на растот на долгорочните денарски депозити коишто пораснаа за 119 милиони денари или 83,5% (и тоа пред сè кај две штедилници), што придонесе за зголемување на нивното учество во вкупните депозити на домаќинствата. Од друга страна,

краткорочните денарски депозити се намалија за 36 милиони денари, или 8,9% (пред сè кај една штедилница).

3.2.2. Профитабилност

Во 2011 година штедилниците прикажаа поголема добивка во однос на претходната година за 31 милион денари (или за 83,5%), што е соодветно со зголемувањето на нивните активности. Добивката којашто ја остварија штедилниците во 2011 година изнесува 67 милиони денари, при што, седум од вкупно осум штедилници прикажаа добивка (непроменета состојба во однос на 2010 година).

Графикон бр. 97 Структура на вкупните приходи на штедилниците



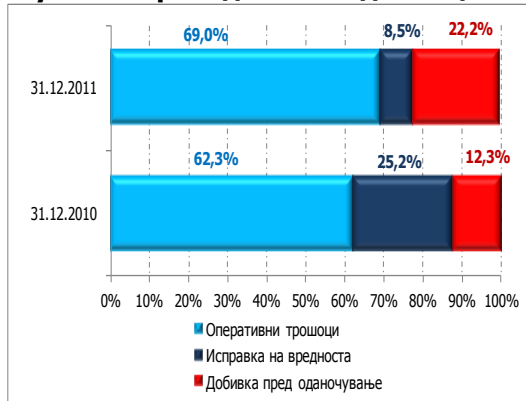
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Вкупните остварени приходи на штедилниците (вкупните редовни приходи⁸⁴ и вонредните приходи) се зголемија минимално (за 0,5%) во однос на 2010 година. Во 2011 година настанаа позначителни промени во структурата на редовните приходи како резултат на сметководствени корекции⁸⁵

⁸⁴ Во вкупните редовни приходи се опфатени нето каматниот приход, нето-приходите од провизии и другите редовни приходи (нето-приходи од курсни разлики, приходи врз основа на наплатени претходно отпишани побарувања и приходи по други основи).

⁸⁵ Нето каматниот приход се зголеми за 11 милиони денари или за 3,8%, а нето-приходите од провизии се намалија за 128,3%, спротивно на движењето во 2010 година кога нето-приходите од провизии забележаа речиси тројно зголемување. Зголемувањето на нето-приходите од провизии во 2010 година во најголема мера е последица на измените на Законот за облигациони односи од февруари 2010 година, односно ограничувањето на горната висина на активната договорна и казнена каматна стапка. Во такви услови, штедилниците воведоа нова категорија провизија во областа на кредитирањето (насловена како „провизија за управување“), којашто, иако по својата суштина претставува каматен приход, штедилниците ја прикажуваа како приход од провизија. Во 2011 година, штедилниците започнаа правилно да ја прикажуваат оваа провизија. Оттука, растот на приходите во 2010 и 2011 година е резултат на иста причина - воведувањето нов вид провизија, а разликите во структурата на приходите во овие две години е резултат само на различното прикажување на оваа провизија во билансот на успех на штедилниците.

Графикон бр. 98 Користење на вкупните приходи на штедилниците



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Во 2011 година, најголем дел од вкупните приходи на штедилниците се користи за покривање на оперативните трошоци⁸⁶. Како последица на поголемиот раст на оперативните трошоци (за 22 милиони денари, или за 11,3%), во споредба со растот на вкупните приходи, дојде до зголемување на делот од вкупните приходи којшто се користи за покривање на оперативните трошоци. Притоа, најголем удел (58,8%) во растот на оперативните трошоци на штедилниците имаат трошоците за вработените. Единствен придонес во зголемувањето на нивото на профитабилноста на штедилниците има значително намалената **исправка на вредноста** (за 51 милион денари, или за 66,0% во однос на 2010 година концентрирано пред сè кај една штедилница).

Табела бр. 28 Показатели за профитабилноста и ефикасноста во работењето на штедилниците

Показатели	31.12.2010	31.12.2011
Стапка на поврат на просечната актива (ROAA)	1,2%	2,2%
Стапка на поврат на просечниот капитал (ROAE)	3,1%	5,4%
Оперативни трошоци/Вкупни редовни приходи (Cost-to-income)	62,4%	69,1%
Некаматни расходи/Вкупни редовни приходи	65,4%	72,5%
Трошоци за плати / Вкупни редовни приходи	29,3%	33,3%
Трошоци за плати / Оперативни трошоци	47,0%	48,2%
Исправка на вредноста за финансиски и нефинансиски средства / Нето каматен приход	26,8%	8,8%
Нето каматен приход / Просечна актива	9,3%	9,8%
Нето каматен приход / Вкупни редовни приходи	94,2%	97,3%
Некаматни приходи / Вкупни редовни приходи	5,8%	2,7%
Нето каматен приход / Некаматни расходи	143,9%	134,1%
Добивка (загуба) од работењето / Вкупни редовни приходи	12,0%	21,8%

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Основните показатели за профитабилноста на штедилниците во 2011 година беа под влијание на зголемената добивка.

⁸⁶ Во оперативните трошоци се опфатени трошоците за вработените, амортизацијата, општите и административните трошоци, премиите за осигурување депозити и останатите расходи, освен вонредните расходи.

3.2.3. Кредитен ризик

Со оглед на видот на активностите коишто ги извршуваат, кредитниот ризик е главниот мерлив ризик на кој се изложени штедилниците во своето работење. Во услови на побрз раст на вкупната кредитна изложеност, а намалување на изложеноста со повисока ризичност (нефункционалните кредити), во 2011 година кредитниот ризик на кој се изложени штедилниците се намали. Во споредба со банкарскиот систем, показателите за квалитетот на кредитното портфолио укажуваат на повисоко ниво на ризичност на кредитната изложеност кај штедилниците. Меѓутоа, високиот износ на сопствени средства на штедилниците во однос на кредитното портфолио, односно високата капитализираност наспроти преземените ризици во работењето, даваат одредена сигурност од аспект на можностите за покривање нови загуби од кредитниот ризик.

Табела бр. 29 Показатели за квалитетот на кредитното портфолио на штедилниците

Показател	31.12.2010	31.12.2011
Просечно ниво на ризичност	11,2%	11,2%
* за правни лица	13,4%	14,7%
* за население	11,5%	11,5%
Учество на „В“, „Г“ и „Д“ во вкупната изложеност на кредитен ризик	15,0%	13,8%
Учество на нефункционални кредити во вкупни кредити	14,8%	13,7%
Учество на нефункционални кредити - правни лица во вкупни кредити - правни лица	13,5%	13,9%
Учество на нефункционални кредити - население во вкупни кредити - население	15,9%	14,3%
Учество на нефункционалните кредити во вкупните кредити (исклучени банки и други финансиски институции)	15,5%	14,2%
Учество на достасани кредити во вкупни кредити	0,8%	0,9%
Учество на достасани кредити - правни лица во вкупни кредити - правни лица	0,5%	1,0%
Учество на достасани кредити - население во вкупни кредити - население	0,9%	0,9%
Покриеност на „В“, „Г“ и „Д“ со вкупната исправка на вредност и посебна резерва за кредитен ризик	74,5%	81,0%
Покриеност на „В“, „Г“ и „Д“ со исправка на вредност и посебна резерва за „В“, „Г“ и „Д“	62,2%	66,1%
Покриеност на нефункционалните кредити со исправка на вредност и посебна резерва за нефункционални кредити	63,0%	68,1%
Покриеност на нефункционалните кредити со вкупна исправка на вредност и посебна резерва за кредитен ризик	129,2%	117,1%

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Во 2011 година, основните показатели за квалитетот на кредитното портфолио на штедилниците забележаа подобрување. Просечното ниво на ризичност на кредитното портфолио на штедилниците, остана непроменето во споредба со 2010 година. Нефункционалните кредити се намалија за 29 милиони денари (или за 6,6%), со што нивното учество во вкупната кредитна изложеност изнесуваше 13,1% (намалување за 1,3 процентни поени).

Иако стапката на нефункционални кредити е релативно висока (повисока во споредба со оваа стапка кај банките), сепак и кај штедилниците постои целосна покриеност на нефункционалните кредити со издвоената исправка на вредноста и посебната резерва. Исто така, доколку се оствари сценариото за целосна ненаплатливост на изложеностите класифицирани во категориите на ризик „В“, „Г“ и „Д“, во тој случај за покривање на загубите би биле потребни 34,2% од сопствените средства на штедилниците. Но и во таков случај, стапката на адекватност на капиталот би останала висока и речиси четирипати над законскиот минимум (од тековните 47,6% би се намалила на 31,3%).

3.2.4. Ликвидносен ризик

Во 2011 година, штедилниците ја одржуваа својата ликвидност на задоволително ниво, коешто беше повисоко во споредба со 2010 година. Стабилната ликвидносна позиција кај штедилниците се согледува и преку остварувањето на пропишаните стапки на ликвидност и за двата рочни сегмента.

Во 2011 година, ликвидната актива на штедилниците изнесуваше 335 милиони денари и во однос на претходната година се зголеми за 88 милиони денари (или за 35,6%). Растот на ликвидната актива

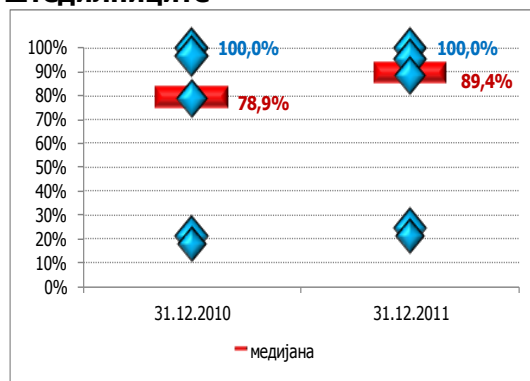
Графикон бр. 99 Показатели за ликвидноста на штедилниците



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

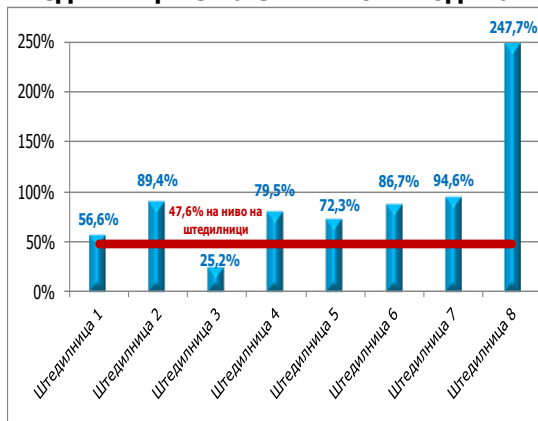
влијаеше врз зголемувањето на нејзиното учество во вкупната актива. Нејзиниот раст речиси е поделен помеѓу пласманите во државни записи и паричните средства. Како резултат, дојде и до значително подобрување на покриеноста на краткорочните депозити, како и на вкупните депозити на домаќинствата со ликвидни средства. Покриеноста на краткорочните обврски со ликвидна актива исто така забележа годишно зголемување (за 24,9 процентни поени), при намалување на краткорочните обврски (за 10,5%), наспроти растот на ликвидната актива на штедилниците.

Графикон бр. 100 Учество на дваесетте најголеми депоненти во вкупната депозитна база на штедилниците



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Графикон бр. 101 Стапка на адекватност на капиталот на штедилниците на 31.12.2011 година



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Концентрацијата на депозитите во штедилниците (мерена преку учеството на дваесетте најголеми депоненти во вкупната просечна депозитна база на секоја одделна штедилница) е висока и во 2011 година, дополнително се зголеми. Учеството на дваесетте најголеми депоненти во вкупното депозитно јадро на штедилниците се движи во интервал од 20,9% до 100,0%, додека медијаната е поставена на високи 89,4%. Притоа, кај само три штедилници ова учество е помало од 25,0%, додека кај сите останати штедилници учеството на дваесетте најголеми депоненти е повисоко од 85,0%. И покрај тоа што ваквата висока концентрација на депозитите означува високо ниво на ликвидносен ризик, учеството на депозитите во вкупната актива кај овие штедилници е релативно ниско (со исклучок на една штедилница).

3.2.5. Ризик од несолвентност

Солвентноста на штедилниците е исклучително висока и во 2011 дополнително се зголеми. Стапката на адекватност на капиталот на овие депозитни институции достигна 47,6% (годишното зголемување изнесува 4,6 проценти поени), што е повисоко за речиси шестпати од законски пропишаниот минимум од 8,0%. Големо влијание врз ваквото движење има

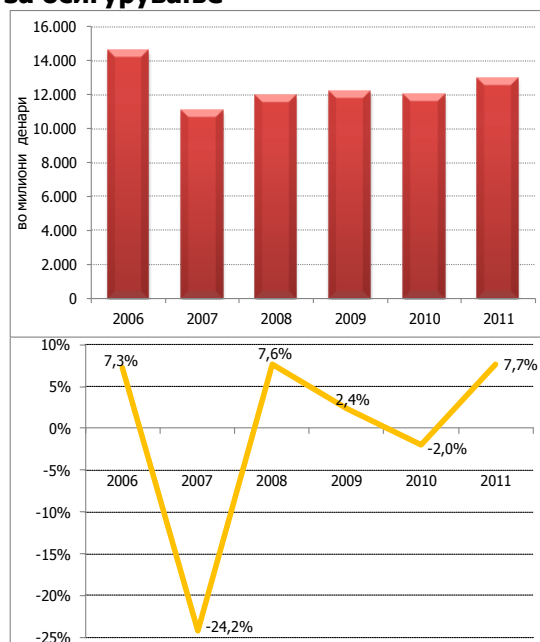
видот и обемот на активностите коишто можат да ги вршат штедилниците. Кај сите штедилници стапката на адекватност на капиталот се задржа над 50,0%, со исклучок на една штедилница.

4. Недепозитни финансиски институции

4.1. Осигурителен сектор

Осигурителниот сектор е третиот сегмент по големина во финансискиот систем, и зафаќа само 3,4% од неговите вкупни средства. Пазарната концентрација кај овој сектор е умерена, со тоа што ниту едно друштво нема поголемо учество од 20% во вкупната бруто полисирана премија. Во периодот на финансиската криза осигурителниот сектор ја задржа својата стабилност. За разлика од 2010 година, кога активата на овој сектор е речиси непроменета, во 2011 година македонскиот осигурителен пазар покажа тренд на раст, којшто се должи на зголемената понуда во делот на осигурувањето на живот. Воедно, продолжија активностите за заокружување на регулативната рамка и за зајакнување на супервизијата на овој сектор.

Графикон бр. 102 Состојба (горе) и раст (долу) на активата на друштвата за осигурување



Извор: Агенција за супервизија на осигурување на РМ и интерни пресметки на НБРМ.

4.1.1. Движења во осигурителниот сектор

Осигурителниот сектор на Република Македонија го сочинуваат⁸⁷ петнаесет друштва за осигурување (од кои четири⁸⁸ друштва за осигурување на живот), седумнаесет осигурително брокерски друштва и пет друштва за застапување во осигурувањето.

На крајот на 2011 година, активата на друштвата за осигурување забележа пораст од 923 милиони денари (7,7%) и достигна 12.886 милиони денари (анекс бр. 6)⁸⁹. Порастот на активата во целост се должи на финансиските вложувања на друштвата за осигурување, коишто годишно пораснаа за 26,1%. Побарувањата од работи на осигурување и реосигурување се намалија за 12,9% (2010 година - 6,3%), што е резултат од подобрената регулативна рамка⁹⁰ и зголемената наплата на премиите при продажбата на полиси за осигурување. **Во пасивата на друштвата за осигурување,**

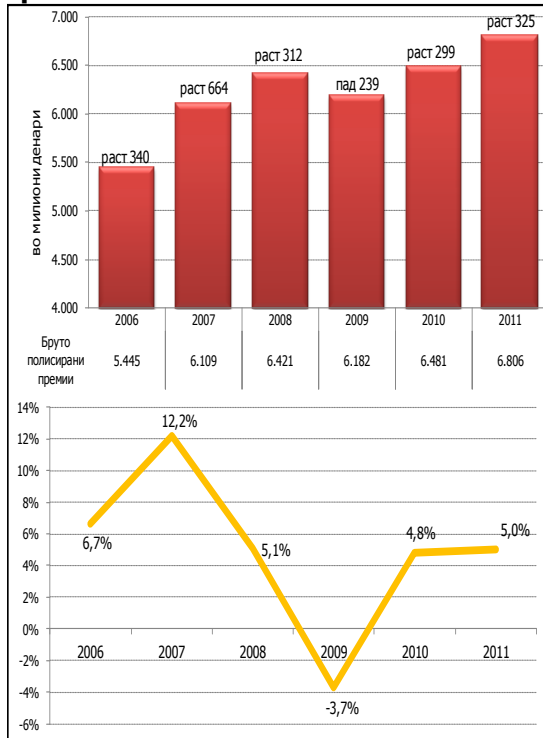
⁸⁷ Во 2011 година се формираа две нови друштва за осигурување на живот, како и две брокерски друштва и едно друштво за застапување во осигурувањето.

⁸⁸ Во овие четири друштва не е опфатено едно друштво коешто покрај неживотно осигурување, врши и активности на осигурување на живот.

⁸⁹ По завршувањето со изработката на извештајот, до Народната банка беа доставени нови податоци за вкупната актива на друштвата за осигурување, пред сè за нејзината структура, кои, заради моментот на нивното доставување, не се вклучени во анализата.

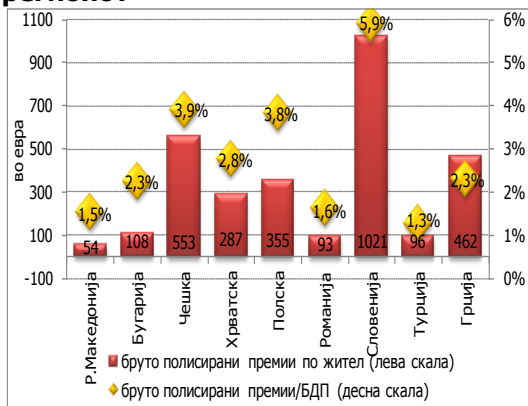
⁹⁰ Во 2010 година, Агенцијата за супервизија на осигурување го донесе Правилникот за методот за вреднување на ставките во билансот на состојба и изготвување на деловните биланси, којшто започна да се применува од јануари 2011 година.

Графикон бр. 103 Состојба и годишен апсолутен (горе) и релативен (долу) раст на вкупните бруто полисирани премии



Извор: Агенција за супервизија на осигурувањето на РМ и интерни пресметки на

Графикон бр. 104 Развиеност на осигурителниот сектор во Република Македонија и во одредени земји од регионот



Извор: Извор: CEA Statistics No. 44.

главниот носител на растот беа техничките резерви коишто годишно се зголемија за 498 милиони денари или 8,3%.

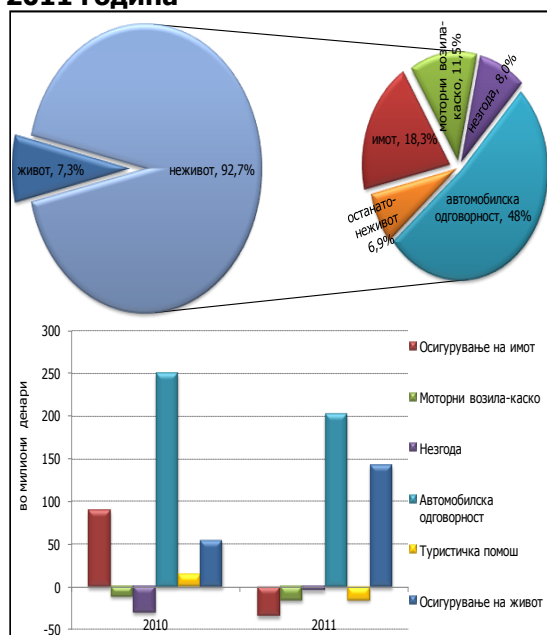
Во 2011 година бруто полисираните премии на осигурителниот сектор постојано растеа. За разлика од 2010 година кога носител на растот беа бруто полисираните премии за неживотно осигурување (со учество од 81,9%), во 2011 година се зголеми значењето на бруто полисираните премии за осигурувањето на живот, коишто придонесоа со 43,7% во растот на вкупните бруто полисирани премии.

Забрзувањето во растот⁹¹ на бруто полисираните премии се случи во услови на пад на цените кај одредени класи на неживотното осигурување (што придонесе за значително зголемување на бројот на продадените полиси) и на засилената активност кај осигурувањето на живот.

Степенот на развиеност претставен преку степенот на густина (бруто полисирана премија по жител) се зголеми за 5,0%, додека според степенот на пенетрација (учество на бруто полисираните премии во БДП) веќе трета година не забележува промена (1,5%). Степенот на пенетрација во Република Македонија е сè уште најнизок во споредба со земјите од опкружувањето, со исклучок на Турција. На крајот од 2011 година степенот на густина во Република Македонија изнесуваше 3.308 денари (54 евра). Споредбата со истиот показател за 2010 година (51 еврo), паралелно со зголемениот број на продадени полиси, укажува на зголемена заинтересираност за осигурувањето во Република Македонија. Показателите за развиеност, реално се уште повисоки, имајќи го предвид падот на цените при зголемен број продадени полиси за осигурување.

⁹¹ Иако забрзувањето на растот на бруто полисираните премии е мало (0,2 процентни поена), имајќи го предвид ефектот од конкуренцијата помеѓу друштвата за осигурување и следствено на тоа намалувањето на цените на нивните услуги, реалниот раст на бруто полисираните премии, во суштина е повисок.

Графикон бр. 105 Структура и годишен апсолутен раст на бруто полисираните премии на крајот од 2011 година



Извор: Агенција за супервизија на осигурување на РМ и интерни пресметки на НБРМ.

Неживотното осигурување е носител на вкупните бруто полисирани премии, но за одбележување е растот на учеството на бруто полисираните премии кај осигурувањето на живот за 1,8 процентни поени во однос на 2010 година.

Кај неживотното осигурување, раст остварија единствено бруто полисираните премии за задолжително осигурување од автоодговорност (за 202 милиона денари или 6,6%). Оваа класа на осигурување бележи пораст, главно поради зголемувањето на бројот на новорегистрирани возила поради олеснетиот увоз. Освен тоа, за веќе увезени возила (со странски таблички), како и за претходно неосигурените возила, се искористени поволностите од намалената цена на овие полиси.

Осигурувањето на животот го освојуваше осигурителниот пазар во Република Македонија со годишен раст на бруто полисираните премии од 142 милиона денари или 40%. Овој раст се должи на зголемениот број друштва за осигурување и посредници на пазарот, како и напредокот на осигурителната култура на населението.

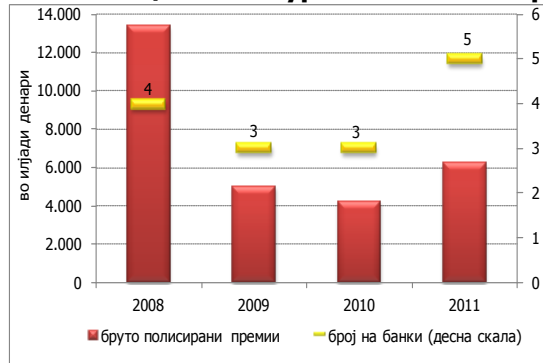
Табела бр. 30 Степен на концентрација мерен преку бруто полисираните премии

	Херфиндал-индекс			
	2008	2009	2010	2011
Осигурителен сектор	1.303	1.237	1.237	998
неживот	1.491	1.356	1.250	1.136
живот	4.181	4.496	4.777	8.199
	ЦР5			
	2008	2009	2010	2011
Осигурителен сектор	73,8%	70,7%	69,8%	60,0%
неживот	76,5%	73,9%	73,1%	65,0%
живот	/	/	/	100%

Извор: Агенција за супервизија на осигурување на РМ.

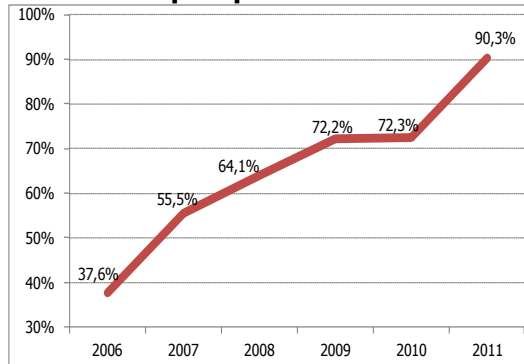
Во 2011 година, продолжи трендот на намалување на пазарната концентрација на друштвата за осигурување мерена преку бруто полисираните премии на секторот. Херфиндал-индексот е на умерено ниво и изнесува 998 поени, додека пазарното учество, мерено преку бруто полисираната премија на петте најголеми друштва изнесува 60%. Притоа, пазарни водачи се четири друштва за неживотно осигурување коишто имаат поединечно учество од над 10% во вкупните бруто полисирани премии во осигурителниот сектор. Кај осигурувањето на живот, две друштва се најзастапени (89,6%) во структурата на бруто полисирани премии на ниво на сектор, што е причина за

Графикон бр. 106 Бруто полисирани премии преку банките и број на банки -застапници во осигурителниот сектор



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 107 Покриеност на техничките резерви



Извор: Агенција за супервизија на осигурување на РМ и интерни пресметки на НБРМ.

исклучително високите вредности на индексите преку кои се мери концентрацијата кај оваа класа на осигурување.

Во 2011 година, зголемените бруто полисирани премии во осигурителниот сектор беа резултат на директната продажба (56,2%), продажбата преку застапници (23,1%) и продажбата преку осигурително-брокерските друштва (20,7%). Учеството на банките како застапници во осигурувањето во вкупните бруто полисирани премии на осигурителниот сектор е сè уште на многу ниско ниво (0,1%). Но сепак, високиот годишен раст на бруто полисирани премии преку банките (исклучиво за неживотно осигурување) од 47,7%, посочува на можност за зголемување на нивото на поврзаност на банките и осигурителниот сектор, односно за развој на т.н. банкоосигурување во Република Македонија.

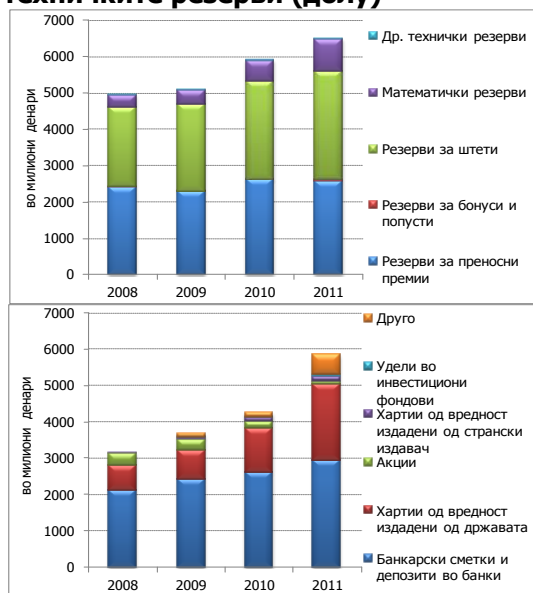
4.1.2. Ризици во работењето на друштвата за осигурување

Нагорниот тренд на техничките резерви⁹² во 2011 година беше проследен со раст на средствата коишто ги покриваат техничките резерви на секторот (37,4%)⁹³. Ликвидноста на техничките резерви, односно нивната покриеност со соодветни средства се зголеми за значителни 18 процентни поени и достигна 90,3%. Се очекува скоро надминување на повеќегодишното отсуство на целосната покриеност на техничките резерви, пред сè

⁹² Друштвата за осигурување се должни да издвојуваат технички резерви наменети за трајно обезбедување на извршувањето на обврските врз основа на договорите за осигурување и покривање на евентуалните загуби поради ризици кои произлегуваат од работите на осигурување. Техничките резерви се состојат од: резерви за преносни премии (коишто се однесуваат на преостанатиот период до истекот на договорот за осигурување), резерви за бонуси и попусти, резерви за штети (врз основа на проценети обврски на друштвото), математичките резерви (кај осигурувањето на живот) и други технички резерви. Во 2010 година, Агенцијата за супервизија на осигурувањето донесе Правилник за минималните стандарди за пресметка на техничките резерви, којшто започна да се применува од 1.1.2011 година.

⁹³ Средствата коишто ги покриваат техничките резерви служат за покривање на идните обврски на друштвото за осигурување врз основа на договорите за осигурување, како и можните загуби од вршењето работи на осигурување за кои постои обврска за издвојување средства за технички резерви. Друштвото за осигурување е должно да вложува средства во висина барем еднаква на вредноста на техничките резерви.

Графикон бр. 108 Структура на техничките резерви (горе) и на средствата коишто ги покриваат техничките резерви (долу)



Извор: Агенција за супервизија на осигурување на РМ и интерни пресметки на НБРМ.

како резултат на новата регулатива⁹⁴ донесена од страна на Агенцијата за супервизија на осигурување во текот на 2011 година.

Во структурата на вложувањата на средствата коишто ги покриваат техничките резерви најмногу учествуваат депозитите во банки (50,4%) и хартиите од вредност издадени од државата (35,8%).

Графикон бр. 109 Коефициент на штети и ликвидирани штети

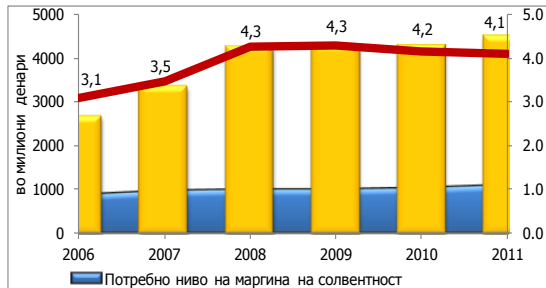


Извор: Агенција за супервизија на осигурување на РМ и интерни пресметки на НБРМ.

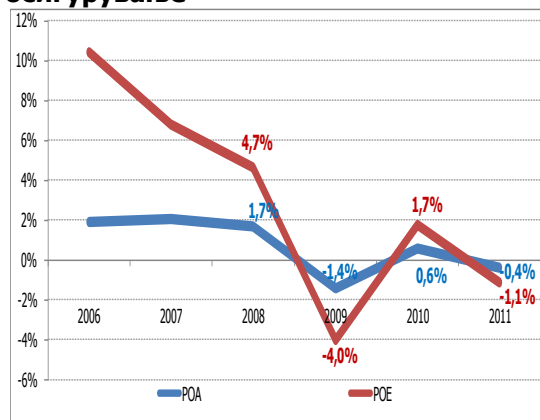
Поволно движење се забележува и кај коефициентот на штети (којшто претставува сооднос меѓу ликвидираниите штети врз основа на склучените договори за осигурување и бруто полисираните премии). Неговата вредност во 2011 година се намали за 1,9 процентни поени, што се должеше на помалиот пораст на исплатените штети (од само 0,6%) наспроти растот на бруто полисираните премии (5,0%).

⁹⁴ Во април 2011 година, Агенцијата за супервизија на осигурувањето донесе Правилник за видови и карактеристики на средствата коишто ги покриваат техничките резерви и средствата коишто ја покриваат математичката резерва, како и детаљно пласирање и ограничување на тие вложувања и нивно вреднување, којшто започна да се применува на 30 јуни 2011 година.

Графикон бр. 110 Капитал и резерви, потребно ниво на маргина на солвентност и учество на капиталот и резервите во маргината на солвентност



Графикон бр. 111 Показатели за профитабилноста на друштвата за осигурување



Извор: Агенција за супервизија на осигурување на РМ.

Солвентноста на осигурителниот сектор е висока. Имено, капиталот и резервите се повисоки за 4,1 пати од потребното ниво на маргината на солвентност⁹⁵. Во текот на 2011 година вкупниот капитал на друштвата за осигурување се зголеми за 5,1%, додека потребното ниво на маргината на солвентност се зголеми за 6,6%.

Профитабилноста на друштвата за осигурување во 2011 година значително се влоши во однос на 2010 година (анекс бр. 7). Две друштва за неживотно осигурување и три друштва за осигурување на животот остварија загуба од работењето, што предизвика загуба на ниво на осигурителниот сектор во висина од 54 милиони денари. Загрижува фактот дека оваа загуба во најголем дел се должи на негативниот технички резултат⁹⁶ којшто изнесуваше 508 милиони денари. Најголем удел во негативниот технички резултат имаа друштвата за неживотно осигурување (88,3%). Притоа, остварената загуба на ниво на осигурителниот сектор, покрај на негативниот технички резултат, се должи и на трошокот којшто произлегува од вредносните усогласувања на побарувањата врз основа на премија за осигурување – исправка на вредноста и отпис⁹⁷, во најголем износ од страна на друштвата за неживотно осигурување.

⁹⁵ Маргината на солвентност претставува пресметковна категорија којашто го покажува минималниот износ на капитал со кој треба да располагаат друштвата за осигурување, а се пресметува со примена на следниве пропишани методи: (1) кај неживотното осигурување се применува методот стапка на премија или методот стапка на штета (во зависност од тоа кој од овие два метода ќе даде повисок резултат); (2) кај осигурувањето на животот со примена на единствена методологија пропишана со Законот за супервизија на осигурувањето.

⁹⁶ Техничкиот резултат од работењето на друштвата за осигурување претставува резултат од вршењето на нивната основна дејност - осигурувањето (приходи од бруто полисирани премии намалени за нето-трошоци за спроведување на осигурувањето и за нето-трошоци за штети).

⁹⁷ Агенцијата за супервизија на осигурување во мај 2011 година донесе Правилник за формата и содржината на Извештајот за вреднување на ставките во Билансот на состојба којшто започна да се применува од втората половина на 2011 година.

Позначајни измени во законската регулатива којашто се однесува на осигурувањето и планирани идни активности за воведување на Солвентност II

Во април 2011 година беше донесен Законот за изменување и дополнување на Законот за супервизија на осигурувањето со кој се изврши:

- зајакнување на одредбите коишто се однесуваат на оценка на соодветноста на лицата коишто имаат намера да основаат друштво за осигурување. Со оваа одредба се оневозможи уплатениот капитал при основање друштво за осигурување да потекнува од заем и да биде предмет на какви било други оптоварувања;
- бришење на ограничувањето за инвестирање во недвижности. Друштвата за осигурување можат да вложуваат до 60% од капиталот во недвижности, како и во капитални вложувања во други друштва за осигурување, финансиски институции и други правни лица, при што одделното вложување на друштвото за осигурување во една недвижност не може да биде поголемо од 10% од капиталот на друштвото;
- прецизирање на одредбите во врска со дозволените вложувања во средства коишто ги покриваат техничките резерви, при што се дава попрецизна и поприфатлива класификација на институционалните инвеститори и се овозможува изработка на подетални подзаконски акти за вложувањата на средствата коишто ги покриваат техничките резерви и за коефициентите на ликвидност. Со измените се предвидува друштвата за осигурување да ја известуваат Агенцијата за употребата на деривативните финансиски инструменти, како и за евентуалните отстапувања од предвидените лимити;
- поголема информираност и заштита на осигурениците;
- прецизирање на ставките коишто влегуваат во пресметката на адекватноста на капиталот на друштвата за осигурување;
- термилошко усогласување на одредбите во делот на водење трговски книги и изготвување финансиски извештаи и одредбите за внатрешната ревизија.

Еден дел од измените на Законот се однесуваат на отстранување на обврската на друштвата за осигурување да издвојуваат резерви од добивката врз две основи, според Законот за трговски друштва, со кој како трговски друштва се задолжени да издвојуваат општа задолжителна резерва, и според Законот за супервизија на осигурување, со кој како друштва за осигурување се задолжени да издвојуваат резерва на сигурност. Со оглед на идентичниот карактер на двете резерви од аспект на целта и начинот на издвојување и нивната употреба, со измените се овозможи на друштвата за осигурување да се применува единствено резервата пропишана во Законот за супервизија на осигурување.

Во осигурителниот сектор на Република Македонија во целост е во примена Солвентност I, додека воведувањето на супервизијата заснована врз ризици и врз Солвентност II е на самиот почеток. Во 2011 година, формирана е работна група помеѓу Агенцијата за супервизија на осигурување и Министерството за финансии, за изработка на нацрт-верзија на нов закон во кој ќе биде инкорпорирана регулативата на Солвентност II. Сепак, и во земјите од нашата околина ниту една осигурителна индустрија не е целосно подготвена за Солвентност II, почнувајќи од Бугарија којашто како членка на ЕУ има строго дефинирани чекори и рок за примена, па сè до Хрватска, Србија, Албанија и Црна Гора коишто се во различни фази. Предноста на ваквата побавна динамика на воведување на Солвентност II треба да се бара во можноста да се искористи искуството од примената на оваа рамка од страна на развиените осигурителни пазари во светот, како и навремено да се отстранат идентификуваните практични проблеми.

4.2. Капитално финансирано пензиско осигурување

Капитално финансираното пензиско осигурување е вториот сегмент по големина, но сè уште има мала улога во финансискиот систем на Република Македонија. Во 2011 година овој сегмент продолжи да расте, меѓутоа со послаб интензитет во споредба со претходната година. Продажбата на вложувањата во државните обврзници на неколку земји-членки на ЕУ со понизок кредитен рејтинг и порастот на вложувањата во обврзници на Република Македонија и во удели на странски инвестициски фондови се главните двигатели на нето-средствата и нето-добивката на пензиските фондови. Вложувањата во хартии од вредност со повисока ризичност е присутно и во 2011 година, што го зголемува ризикот од пораст на капиталните загуби (остварени и неостварени) на пензиските фондови. Агенцијата за супервизија на капитално финансирано пензиско осигурување во 2011 година продолжи со зајакнување на супервизорските капацитети, а на крајот на годината започна со спроведување на проектот за воведување супервизија заснована врз оценка на ризиците.

4.2.1. Задолжителни капитално финансирани пензиски фондови

Графикон бр. 112 Нето-средства на задолжителните пензиски фондови



Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

Бројот на членовите на задолжителните пензиски фондови продолжи да се зголемува. Во текот на 2011 година, во задолжителните пензиски фондови се зачленија нови 28.969 лица (во 2010 година: 28.906 лица), што придонесе за раст на членството за 14,6% во однос на 2010 година. Годишните стапки на раст покажуваат извесно забавување во растот на членството (раст од 17,1% во 2010 година). Од друга страна, бројот на активното население се намали за 1,6%, така што покриеноста на активното население со задолжителното капитално финансирано пензиско осигурување се зголеми за 3,4 процентни поени и на крајот на годината изнесува 24,2%⁹⁸.

⁹⁸ Покриеноста на активното население со задолжителното и доброволното капитално финансирано пензиско осигурување заедно изнесува 31,6%.

Графикон бр. 113 Годишна промена на нето-средствата и состојба на уплатените придонеси на членовите и наплатените надоместоци на друштвата



Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

Растот на нето-средствата⁹⁹ на пензиските фондови речиси во целост се должи на уплатените придонеси, коишто се зголемија за 364 милиони денари или за 11,1%. Сепак, нивниот раст во 2011 година забави, што се должи исклучиво на ефекти од инвестирањето на средствата на фондовите (негативната ревалоризација на хартиите од вредност расположливи за продажба и надолното движење на нето-добивката од вложувања), додека паричните одливи врз основа на исплатени пензии се речиси непроменети, што е резултат на сè уште малиот број пензионери на кои им се исплаќа пензиски надоместок¹⁰⁰.

Графикон бр. 114 Структура на растот на нето-средствата на задолжителните пензиски фондови



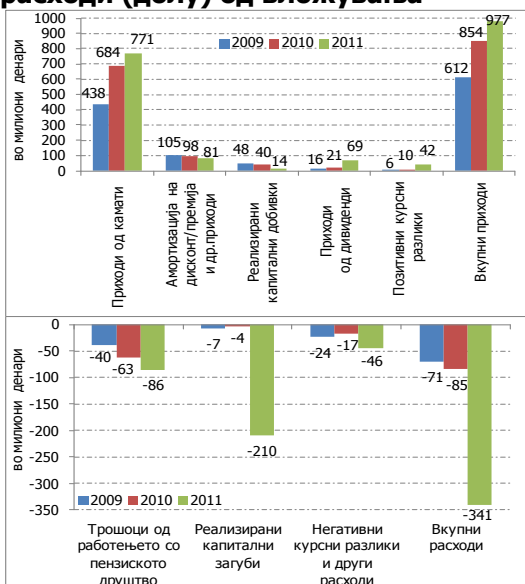
Извор: Ревидирани финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2011 година.

Ревалоризацијата на хартиите од вредност расположливи за продажба во 2011 година е негативна и изнесува 247 милиони денари (во 2010 година беше позитивна и изнесуваше 84 милиони денари). Нејзиниот негативен износ во најголем дел се должи на ревалоризацијата на вложувањата на двата фонда во еврообврзниците на Република Македонија.

⁹⁹ Согласно со член 83 од Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување („Службен весник на РМ“ бр. 29/2002, 85/2003, 40/2004, 113/2005, 29/2007, 88/2008, 48/2009, 81/2009, 50/2010, 171/2010 и 36/2011), нето-средствата на пензискиот фонд се утврдуваат како разлика меѓу вредноста на средствата на пензискиот фонд и обврските на пензискиот фонд, освен обврските кон членовите на пензискиот фонд.

¹⁰⁰ Најголемиот број лица кои членуваат во задолжителните пензиски фондови се на возраст од 27 години (мажи и жени), додека просечната возраст на членовите е 30 години (мажи) и 31 години (жени).

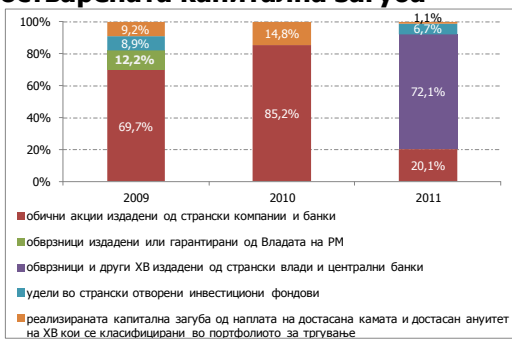
**Графикон бр. 115 Приходи (горе) и
расходи (долу) од вложувања**



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2011 година.

Намалувањето на нето-добивката од вложувањата во 2011 година изнесува 133 милиони денари, или 17,4% и е **резултат на значителниот пораст на остварената капитална загуба** (за 206 милиони денари). Остварената капитална загуба речиси во целост се должи на загубата од продажбата на државните обврзници на три земји-членки на ЕУ (72%)¹⁰¹ и на акциите издадени од странски издавачи и уделите во странски отворени инвестициски фондови (26,8%)¹⁰². Иако вложувањата во странските државни обврзници на крајот на 2010 година учествуваа со помалку од 3% во вкупните вложувања на задолжителните пензиски фондови, нивната продажба речиси во целост го определи намалувањето на нето-добивката во 2011 година. Имено, вкупните расходи на фондовите се зголемија за повеќе од трипати, односно за 257 милиони денари, додека вкупните приходи од вложувања¹⁰³ се зголемија за 123 милиони денари или за 14,4%.

Графикон бр. 116 Структура на остварената капитална загуба



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2011 година.

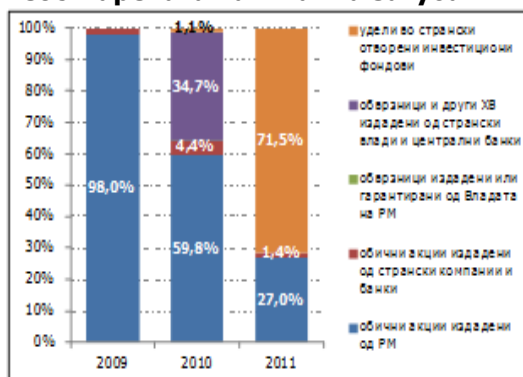
Нето-средствата на фондовите се намалуваат и поради нето неостварената загуба од вложувања во хартии од вредност, којашто порасна за 25 милиони денари, односно 21,9%. Неостварената загуба во најголем дел произлегува од вложувањата во

¹⁰¹ Речиси 63% од оваа загуба произлегуваат од продажбата на државните обврзници на Грција.

¹⁰² Загубата од странските обични акции најмногу е резултат на акциите коишто се тргуваа на Франкфуртската берза (60% од остварената загуба од продажбата на странските акции), што е во согласност со падот на германскиот берзански индекс во 2011 година (најголемиот пад на овој индекс се случи во август 2011 година).

¹⁰³ Порастот на вкупните приходи најмногу произлегува од растот на приходите од камати коишто во структурата на вкупните приходи учествуваат со речиси 80%.

Графикон бр. 117 Структура на неостварената капитална загуба



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2011 година.

Графикон бр. 118 Структура на средствата на задолжителните пензиски фондови



Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

Графикон бр. 119 Годишна апсолутна промена на одделните категории средства на задолжителните пензиски фондови



Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

удели во странски отворени инвестициски фондови (над 70%) и од вложувањата во домашни обични акции (27%). Неостварената загуба кај домашните обични акции соодветствува со падот на македонскиот берзански индекс забележан во 2011 година од 13,3%.

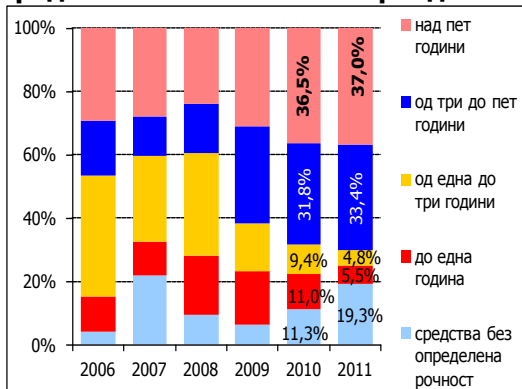
Сите овие промени придонесоа за намалување и на нето-добивката на фондовите (вклучувајќи ја и нето неостварената загуба), и тоа за 159 милиони денари, или за 24,2%. **Така, на 31.12.2011 година, нето-добивката (заедно со нето неостварената добивка/загуба) на задолжителните пензиски фондови изнесуваше 497 милиони денари (во 2010 година таа изнесуваше 655 милиони денари).**

Како резултат на продажбата на дел од портфолиото на пензиските фондови и вложувањата во нови инструменти, на 31.12.2011 година се забележуваат одредени промени во структурата на средствата на задолжителните пензиски фондови. Вложувањата во обврзници издадени од Владата на Република Македонија, коишто сè уште го претставуваат најголемиот дел од средствата на фондовите, се зголемија за 3.202 милиона денари, или за 47,9. Како резултат на продажбата на обврзниците издадени од владите на земји-членки на Европската Унија, овој вид вложувања повеќе не е присутен во структурата на средствата на пензиските фондови.

Меѓутоа, во 2011 година се забележува натамошно зголемување на вложувањата во сопственички хартии од вредност од странски издавачи (за повеќе од два и пол пати), при истовремено намалување на вложувањата во депозити, коешто е во согласност со измените на Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување во 2010

година¹⁰⁴. Најголемо влијание врз зголемувањето на странските сопственички хартии од вредност имаат вложувањата во удели во странски инвестициски фондови¹⁰⁵, коишто во целост се чуваат за тргување. Порастот на вложувањата на пензиските фондови во странски хартии од вредност е спротивен на трендот присутен кај инвестициските фондови, коишто во споредба со пензиските фондови, во 2011 година спроведуваа поконзервативна инвестициска политика.

Графикон бр. 120 Рочна структура на средствата на пензиските фондови



Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

Графикон бр. 121 Валутна структура на средствата на пензиските фондови



Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

Растот на вложувањата во обврзниците издадени од Владата на Република Македонија и во странските сопственички хартии од вредност предизвика промени и во рочната и во валутната структура на средствата на фондовите. Учеството на вложувањата во средства коишто немаат определена рочност (удели во инвестициски фондови и акции) се зголеми за 8,1 процентен поен, наспроти намалувањето на средствата со рочност до една година (депозити, парични средства и побарувања) и средствата со рочност од една до три години (депозити), и тоа за 5,5 и 4,6 процентни поени, соодветно.

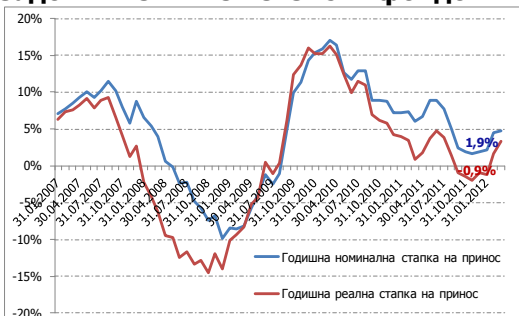
Во валутната структура на средствата на пензиските фондови се забележува натамошно намалување на учеството на средствата во денари (за 7,8 процентни поени), на сметка на зголеменото учество на инвестициите во долари¹⁰⁶ (вложувања во удели во инвестициски фондови). И покрај одреденото намалување на вложувањата во евра, тие и понатаму имаат најголемо учество во валутната структура (48% од вкупните

¹⁰⁴ Со измените се намали процентот на средства на пензиските фондови коишто можат да се вложат како депозити во банките (од 60% на 30%).

¹⁰⁵ Од вкупните вложувања во странски сопственички хартии од вредност, 90,3% се вложени во удели во странски инвестициски фондови. Најголем дел од овие вложувања се инвестирани во фондовите ИСХАРЕС во различни земји, коишто се управувани и се дел од компанијата Блекрок (BlackRock), САД. Инвестициската политика на овие фондови е таква, што приносот што се добива од средствата вложени во нив го реплицира приносот што би се остварил на одредени берзански индекси.

¹⁰⁶ Вкупните инвестиции во американски долари (акции и удели во инвестициски фондови) зафаќаат 13,7% од вкупните вложувања во странска валута.

Графикон бр. 122 Годишен номинален и реален принос на задолжителните пензиски фондови



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од Агенцијата за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

Графикон бр. 123 Тригодишен номинален и реален принос на задолжителните пензиски фондови



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од Агенцијата за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

вложувања на фондовите во евра се во еврообврзниците на Република Македонија).

Надолните движења на меѓународните пазари имаа свое влијание и врз приносот на вложувањата на пензиските фондови. Остварената годишна номинална стапка на принос продолжи да се намалува и на крајот на годината изнесуваше 1,9¹⁰⁷.

Од друга страна, тригодишните стапки на принос¹⁰⁸ се движат по нагорна линија. На 31.12.2011 година, петгодишната номинална стапка на принос (којашто го опфаќа периодот од почетокот на реформирано пензиски систем до крајот на 2011 година) изнесува 4,1%.

4.2.2. Доброволни капитално финансирано пензиски фондови

Доброволните пензиски фондови се сè уште на почетокот на својот развој¹⁰⁹. Во 2011 година тие продолжија да растат, но со помал интензитет од претходната година. Со оглед на тоа дека овие фондови се сè уште на почетокот од својот развој, бројот на нивните членови бележи висока стапка на раст (раст за повеќе од 76%, или за 5.287 нови лица во 2011 година) и на крајот на 2011 година достигна 12.195. Сепак, растот е забавен во однос на 2010 година, кога членовите на овие фондови се зголемија за 6.908 лица. Структурата на

¹⁰⁷ Приносот на задолжителен пензиски фонд претставува промена во проценти помеѓу вредноста на сметководствената единица на последниот ден во месецот и вредноста на единицата на последниот ден во месецот којшто му претходи на 12, 24 или 36-месечен период, во зависност од конкретниот случај.

¹⁰⁸ Годишната, тригодишната и петгодишната номинална стапка на принос се пресметани врз основа на пондерирање на стапките на принос на поединечните пензиски фондови со нивните нето-средства. Реалната стапка на принос на пензиските фондови за одреден временски период се добива како разлика меѓу номиналната стапка на принос и стапката на инфлација за соодветниот временски период.

¹⁰⁹ Доброволните пензиски фондови се формирани во втората половина на 2009 година.

членовите на доброволните пензиски фондови се промени, односно се зголеми учеството на членовите во пензиската шема со професионална сметка (од 64,1% на 31.12.2010 година на 74,4% на 31.12.2011 година), на сметка на намаленото учество на членовите со доброволна индивидуална сметка (од 35,9% на 31.12.2010 година на 25,6% на 31.12.2011 година). Просечната возраст на членовите на доброволните пензиски фондови е мала, но е повисока отколку кај задолжителните пензиски фондови и изнесува 38 години.

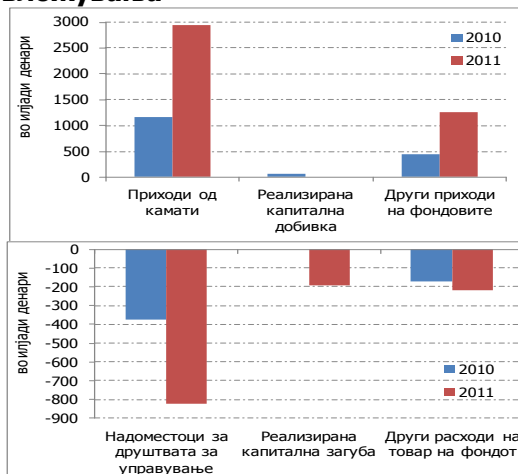
Графикон бр. 124 Структура на растот на нето-средствата на доброволните пензиски фондови



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на доброволните пензиски фондови за 2011 година.

На крајот на 2011 година нето-средствата на доброволните пензиски фондови изнесуваа 112 милиони денари. Тие продолжија да растат, меѓутоа и кај нив растот е со послаб интензитет во однос на претходната година. Оваа динамика на раст е резултат на забавениот раст на паричните приливи врз основа на уплатени придонеси. Приливите врз основа на уплатени придонеси изнесуваат 66 милиони денари и тие целосно го определуваат растот на нето-средствата на доброволните пензиски фондови. И кај овие фондови, заради релативно младата структура на членовите на доброволните пензиски фондови, износот на парични одливи врз основа на исплатени пензии и пензиски надомести е многу низок.

Графикон бр. 125 Вкупни приходи (горе) и вкупни расходи (долу) од вложувања



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на доброволните пензиски фондови за 2011.

Нето-добивката од вложувањата на доброволните фондови се зголеми за 1,8 милиони денари (или за повеќе од двојно) и достигна 3 милиони денари. Зголемувањето на нето-добивката од вложувања речиси во целост се должи на порастот на приходите од камати (коишто се зголемија за 1,7 милиони денари). На крајот на 2011 година, доброволните пензиски фондови прикажаа остварена капитална загуба во износ од 193 илјади денари. Иако остварената загуба во 2011 година не претставува значителен износ, сепак имајќи предвид дека доброволните пензиски фондови се на почетокот на своето постоење, кога сè уште располагаат со релативно мали средства, оваа загуба има

релативно значително учество во вкупните расходи на фондовите (зафаќа повеќе од 19%). Остварената загуба произлегува од вложувањата во удели во странски инвестициски фондови (57,2%) и во обични акции издадени од странски издавачи (42,8%).

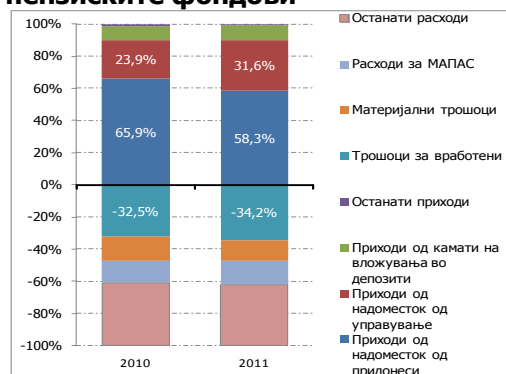
Нето неостварената загуба на доброволните пензиски фондови изнесува малку повеќе од 1 милион денари и произлегува од пласманите во домашни обични акции, а потоа и од уделите во странски отворени инвестициски фондови.

Графикон бр. 126 Структура на средствата на доброволните пензиски фондови



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на доброволните пензиски фондови за 2011

Графикон бр. 127 Структура на приходите и расходите на друштвата коишто управуваат со пензиските фондови



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на друштвата кои управуваат со пензиските фондови за 2011

Во структурата на вложувањата на доброволните пензиски фондови сè уште преовладуваат вложувањата во депозити и во обврзници од домашни издавачи. Овие два вида вложувања бележат и најголем раст во однос на 2010 година (29, односно 17 милиони денари, соодветно). Меѓутоа, и доброволните пензиски фондови, исто како и задолжителните пензиски фондови, ги зголемија вложувањата во сопственички хартии од вредност (акции и удели во инвестициски фондови), и тоа за 125,3%. Најголем дел од овој раст (60%) отпаѓа на вложувањата во акции од домашните акционерски друштва. Растот на овие вложувања ги предизвика и промените во структурата на вложувањата на доброволните пензиски фондови.

4.2.3. Профитабилност на друштвата за управување со пензиските фондови

На 31.12.2011 година, нето-добивката на друштвата коишто управуваат со пензиските фондови се зголеми за 3 милиони денари, или за 4,2% и на крајот на годината изнесуваше 78 милиони денари. Зголемената нето-добивка на друштвата е резултат од една страна на зголемените приходи од надоместок од

Графикон бр. 128 Показатели за профитабилноста на пензиските друштва

Извор: Ревидирани финансиски извештаи на доброволните пензиски фондови за 2011

управување¹¹⁰ (за 23 милиони денари или за 36,4%) и од друга страна на намалените материјални трошоци (за 19 милиони денари или за 66,7%). Свое влијание врз нето-добивката имаа намалените приходи од надоместокот од придонеси (за 15 милиони денари или за 8,6%), поради намалувањето на висината на овој надомест. Во услови на поголемо забавување на растот на нето-добивката во однос на забавувањето на капиталот и на вкупната актива, друштвата остварија пониски стапки на поврат на капиталот и на активата.

Измени и дополнувања на Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување

Во март 2011 година беше донесен Законот за изменување и дополнување на Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување со кој се прошируваат можностите за инвестирање на средствата на задолжителните пензиски фондови, имајќи предвид дека средствата постојано растат, а дозволените инструменти за инвестирање на домашниот пазар се релативно ограничени и во голем дел се искористени од страна на пензиските фондови. Воведувањето на можноста за инвестирање во инструменти коишто котираат на редовниот пазар на македонската берза, како и во удели на приватни инвестициски фондови коишто вложуваат во мали и средни трговски друштва, позитивно влијае на економијата во Република Македонија и на развојот на пазарот на капитал. Исто така, со измените на Законот се прецизираат инвестициските фондови со седиште во земја-членка на ЕУ и ОЕЦД, во кои може да се инвестираат средствата на задолжителните пензиските фондови. Средствата на задолжителните пензиски фондови можат да се вложуваат во инвестициски фондови чијашто инвестициска политика дозволува користење дериватни инструменти најмногу до 20% од средствата на инвестицискиот фонд, единствено за заштита на средствата и обврските на тие инвестициски фондови.

Воедно, со измените на Законот се воведува можност за инвестирање на средствата на пензиските фондови во документи за удел и акции на инвестициските фондови најмногу до 10% од вкупниот број удели или акции на поединечниот инвестициски фонд. Во измените на Законот се дефинираат и ограничувањата за инвестирање во приватни инвестициски фондови, и тоа вкупно во приватни инвестициски фондови и поединечно по приватен инвестициски фонд¹¹¹.

Но, проширувањето на можностите за инвестирање значи и пораст на нивото на ризичност на пензиските фондови, имајќи предвид дека проширените можности за инвестирање се однесуваат на финансиски сегменти коишто се послабо регулирани.

¹¹⁰ Надоместокот од управување се пресметува како процент од нето-средствата на задолжителниот, односно на доброволниот пензиски фонд.

¹¹¹ Во удели и акции на отворени и затворени инвестициски фондови издадени од исто друштво за управување од Република Македонија може да се инвестираат најмногу 2,5% од вредноста на средствата на задолжителниот пензиски фонд, при што во поединечен инвестициски фонд може да се инвестираат најмногу 1% од вредноста на средствата на задолжителниот пензиски фонд. Во удели на приватни инвестициски фондови издадени од исто друштво за управување од Република Македонија може да се инвестираат најмногу 1,25% од вредноста на средствата на задолжителниот пензиски фонд, при што во поединечен инвестициски фонд може да се инвестираат најмногу 0,5% од вредноста на средствата на задолжителниот пензиски фонд.

Измени и дополнувања на Законот за доброволно капитално финансирано пензиско осигурување

Во февруари 2011 година беше донесен Законот за изменување и дополнување на Законот за доброволно капитално финансирано пензиско осигурување. Најзначајните измени се однесуваат на можноста доброволните пензиски фондови да вложуваат средства и во обврзници издадени од единиците на локалната самоуправа во Република Македонија и од домашни акционерски друштва (покрај банките). Притоа, со измените и дополнувањата на Законот се утврди процентот на вложување во поединечна емисија на обврзници и други должнички хартии од вредност издадени од единиците на локалната самоуправа во Република Македонија и од домашните акционерски друштва во Република Македонија, на 20%¹¹². Ова решение е заради поттикнување на издавањето корпоративни обврзници - инструмент којшто е значаен за диверзификација на средствата на пензиските фондови. Средствата на доброволниот пензиски фонд не можат да се инвестираат во повеќе од 40% од вкупните издадени обврзници на единицата на локалната самоуправа, со исклучок на обврзниците и другите хартии од вредност издадени или за кои гарантира Република Македонија или некоја од државите-членки на ЕУ или на ОЕЦД, во кои може да се инвестира без ограничување.

Со измените на Законот се овозможува инвестирање во удели и акции на инвестициски фондови од земјите-членки на ЕУ и ОЕЦД најмногу до 15% од средствата на доброволниот пензиски фонд во инвестициски фондови управувани од едно исто друштво, додека во поединечен фонд може да се инвестираат најмногу до 5% од вредноста на средствата на доброволниот пензиски фонд.

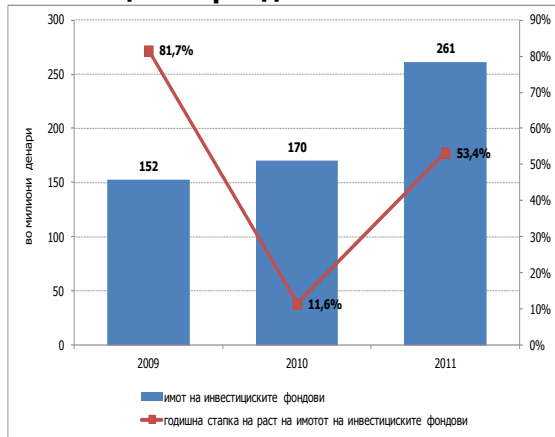
Исто така, со измените на Законот се зголемуваат можностите за инвестирање на средствата на доброволниот пензиски фонд во депозити и сертификати за депозит, од досегашните 7,5%, на 15%.

4.3. Инвестициски фондови во Република Македонија

Во 2011 година, приливите на средства од нето-продажба на документи за удели забележаа пораст и условија зголемување на имотот на отворените инвестициски фондови. Паралелно на структурните промени во имотот на инвестициските фондови, коишто придонесоа за креирање инвестициско портфолио претежно од финансиски инструменти на домашниот пазар, се забележа и намалување на учеството на странските субјекти во вкупните издадени документи за удели. Загубата од работењето кај друштвата коишто управуваат со инвестициските фондови упатува на сè уште недоволна развиеност на овој сегмент од финансиските пазари во Република Македонија, како последица на недоволната заинтересираност за вложување од страна на инвеститорите. Позитивен придонес за привлечноста на овој тип инвестирање би имала проширената регулаторна рамка во однос на обезбедување повисока транспарентност и поголем степен на контрола на работењето и управувањето со приватните инвестициски фондови во Република Македонија.

¹¹² Ограничувањето на вложувањата на средствата на доброволниот пензиски фонд во инструменти на сите останати издавачи и понатаму е 10% од номиналната вредност на поединечна хартија од вредност издадена од ист издавач.

Графикон бр. 129 Имот на отворените инвестициски фондови



Извор: Комисија за хартии од вредност.

Во 2011 година, имотот на отворените инвестициски фондови се зголеми за 91 милион денари или 53,4%, што претставува забрзување во однос на претходната година. Ова е резултат на зголемувањето на бројот на отворените инвестициски фондови од шест во 2010 година на осум во 2011 година, при што бројот и составот на друштвата за управување со отворените инвестициски фондови остана непроменет¹¹³. Од друга страна, во 2010 година, во споредба со 2009 година, се ликвидираа два отворени инвестициски фонда. Во 2011 година работеа и осум друштва за управување со приватни фондови коишто управуваа со тринаесет приватни инвестициски фондови¹¹⁴.

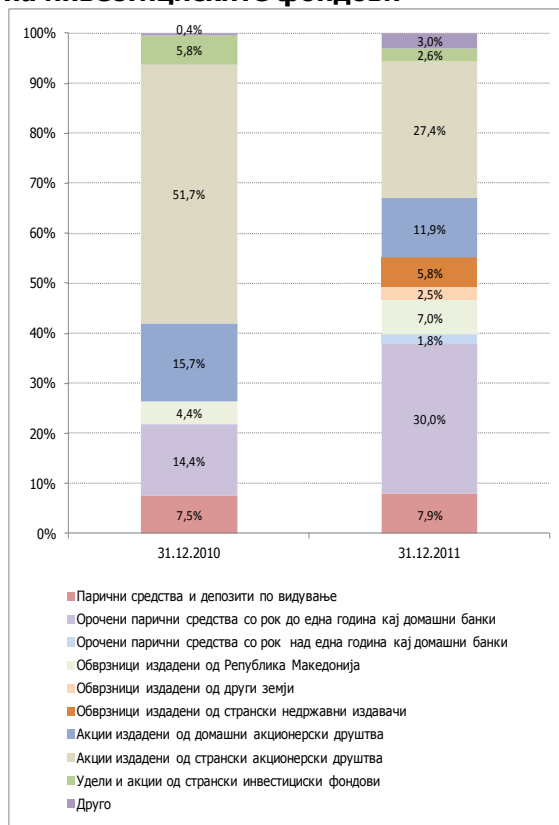
Во 2011 година, се прошири разноликоста на хартиите од вредност издадени од странски издавачи во кои беа пласирани средствата на фондовите¹¹⁵. Сепак, **присутно е намалување на учеството на пласманите во хартии од вредност издадени од странски издавачи** коешто дополнително забрза во 2011 година (намалување за 19,2 процентни поена, во споредба со 2010 година кога намалувањето изнесуваше 3,9 процентни поени). Намаленото вложување во странските хартии од вредност во најголема мера е условено од намалувањето на пласманите во акции издадени од странски акционерски друштва (за 24,3 процентни поени). Врз основа на ваквите движења, учеството на пласманите во хартии од вредност издадени од странски издавачи се сведе на 38,3% од вкупните вложувања на инвестициските фондови, за

¹¹³ Во 2011 година функционираа четири друштва за управување со отворени инвестициски фондови.

¹¹⁴ Анализата во овој дел од извештајот не ги опфаќа приватните инвестициски фондови, како и друштвата за управување со приватни фондови, со оглед на фактот што согласно со Законот за инвестициски фондови („Службен весник на Република Македонија“ број 12/2009, 67/2010 и 24/2011), во Република Македонија не е предвидена супервизија на работата на приватните фондови, односно на овластените друштва за управување со приватните фондови, ниту е предвидена обврска за доставување редовни извештаи до соодветен надлежен орган.

¹¹⁵ За разлика од 2010 година, кога вложувањата на фондовите во странство се состоеја само од акции издадени од странски акционерски друштва (учество од 51,7%) и удели и акции од странски инвестициски фондови (учество од 5,8%), во 2011 година во вложувањата на фондовите во странство се јавуваат и пласманите во обврзниците издадени од други земји, како и обврзниците издадени од странски недржавни издавачи во вкупен износ од 22 милиона денари (8,3% од вкупниот имот на инвестициските фондови).

Графикон бр. 130 Структура на имотот на инвестициските фондови

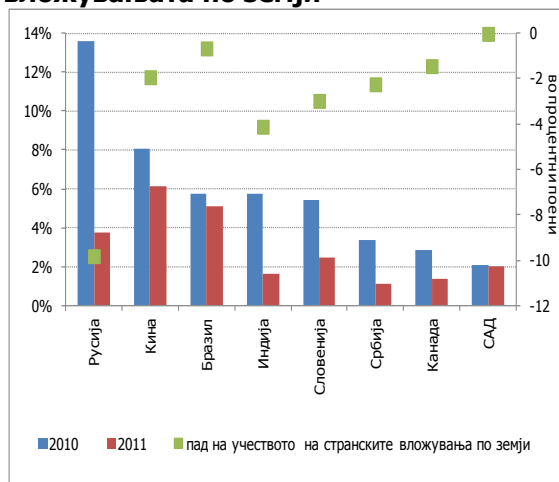


Извор: Комисија за хартии од вредност.

разлика од 2010 година кога овие вложувања без најзастапени во структурата на вложувањата на инвестициските фондови со учество од 57,5%.

Ваквите поместувања во структурата на имотот на инвестициските фондови упатува на **зголемена претпазливост во носењето одлуки за инвестирање средства надвор од државата**, што соодветствува со неизвесноста со која се карактеризираат странските финансиски пазари.

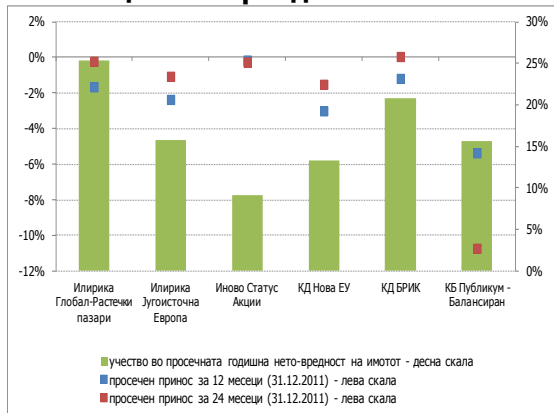
Графикон бр. 131 Учество на вложувањата по земји



Извор: Интернет-страниците на отворените инвестициски фондови.

Од земјите коишто во 2010 година имаа над 2% учество во вкупните вложувања на отворените инвестициски фондови, најзначаен годишен пад на учеството од 9,8 процентни поени, забележаа инвестициите во Русија.

Графикон бр. 132 Принос на инвестициските фондови

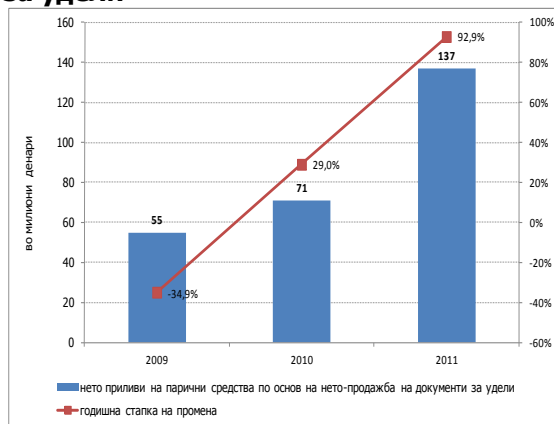


Извор: интернет страници на друштвата за управување со инвестициски фондови
Забелешка: Не се дадени податоци за два фонда коишто беа запишани во Регистарот на отворените инвестициски фондови во текот на 2011 година

Исто така, се претпочита и инвестирање на средствата на пократки рокови и во повеќе регулираните сегменти на домашниот пазар, што услови намалување на просечната стапка на принос на вложувањата на фондовите. Така, од аспект на инвестициите во земјата, надолнето со недоволно расположливите инвестициски алтернативи, преовладуваат орочените парични средства со рок до една година кај банките (30% од вкупните вложувања на инвестициските фондови), коишто забележаа и највисок пораст во однос на претходната година (за 15,7 процентни поени).

Исто така, во 2011 година учеството на вложувањата во домашни сопственички хартии од вредност се сведе на 11,9% (15,7% во 2010), додека вложувањата во државни обврзници забележаа пораст и достигнаа учество од 7% во вкупниот имот на инвестициските фондови (4,4% во 2010).

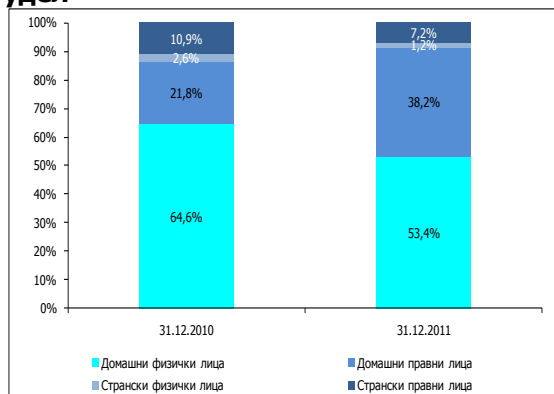
Графикон бр. 133 Нето-приливи врз основа на нето-продажба на документи за удели



Извор: Комисија за хартии од вредност.

Во 2011 година, приливите врз основа на нето-продажба на документи за удели во отворените инвестициски фондови двојно се зголемија во однос на претходната година и изнесуваа 137 милиони денари (раст за 92,9%). За разлика од 2010 година, кога домашните физички лица го дефинираа порастот на нето-приливите во инвестициските фондови со 76,5%, во 2011 година најголем придонес остварија домашните правни лица со 53,5%, додека домашните физички лица учествуваа со 33,2%.

Графикон бр. 134 Сопственичка структура на издадените документи за удел



Извор: Комисија за хартии од вредност

Графикон бр. 135 Движење на пондерираната дневна просечна продажна цена на документите за удел кај отворените инвестициски фондови



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза, Комисијата за хартии од вредност и пресметки на НБРМ.

Забелешка: 1. Пондерираната дневна просечна продажна цена на документите за удел во отворените фондови е пресметана со пондерирање на дневната просечна продажна цена на документите за удел на поединечните друштва со нивните учества во просечната годишна нето-вредност на имотот на фондовите 2. Во пресметката за 2010 година не се земени предвид цените на уделите на „Сава инвест балансирачки фонд“ и „Сава инвест растечки фонд“ коишто функционираа до 14.1.2010 година.

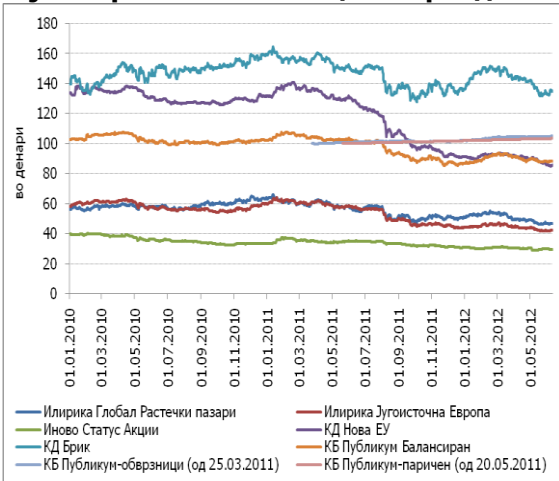
Ваквите движења условија намалување на учеството на домашните физички лица во сопственичката структура на издадените документи за удел за 11,2 процентни поена и раст на учеството на домашните правни лица за 16,4 процентни поени. Сепак, домашните физички лица и понатаму се најголеми вложувачи во отворените инвестициски фондови со учество од 53,4%.

Во 2011 година продолжи нето-одливот на парични средства кај странските физички лица, со што учеството на странските субјекти во сопственичката структура на отворените инвестициски фондови се сведе на 8,4%.

И покрај значителниот пораст на приливите врз основа на нето-продажба на документи за удели во отворените инвестициски фондови, **друштвата коишто управуваат со инвестициските фондови на крајот на 2011 година остварија загуба во износ од 22 милиона денари¹¹⁶**, којашто во споредба со 2010 година е пониска за 2 милиона денари. Ваквата незавидна профитабилна позиција упатува на сè уште недоволниот степен на развиеност на овој сегмент од финансискиот пазар во Република Македонија, како последица на недоволната заинтересираност од страна на пазарните субјекти за ваков вид инвестирање.

¹¹⁶ Сите друштва за управување со отворени инвестициски фондови остварија загуба.

Графикон бр. 136 Движење на дневната продажна цена на документите за удел кај отворените инвестициски фондови



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза.

Наспроти позначајниот пораст на просечната дневна пондерирана цена на документите за удел во отворените инвестициски фондови од втората половина на 2010 година (максимална вредност од 98 денари на 12.1.2011 година), во текот на 2011 година таа забележа пад и во октомври достигна минимална вредност од 83 денари (4.10.2011 година). Нерамномерното движење на просечната дневна пондерирана цена на документите за удел продолжи и во 2012 година.

4.4. Сектор „лизинг“

Секторот „лизинг“ има многу мало учество во финансискиот систем на Република Македонија. Кредитниот ризик, односно ризикот од ненавремена наплата на побарувањата, е главниот ризик поврзан со работењето на овој сектор, особено доколку се има предвид отежнатата наплата на побарувањата присутна и во 2011 година. Влошувањето на наплатата придонесе за натамошно непрофитабилно работење на овој сектор. Незначителната поврзаност на овој сектор со банкарскиот систем и неговата многу мала улога во целокупниот финансиски сектор го ограничува неговото влијание врз финансиската стабилност на земјата. Во 2011 година беа извршени одредени регулаторни зајакнувања на супервизорската функција над овој сектор (во доменот на лиценцирањето и известувањето), којашто сепак треба да се унапреди во директната супервизија на друштвата за лизинг.

Графикон бр. 137 Вкупна актива и број на активни друштва за лизинг



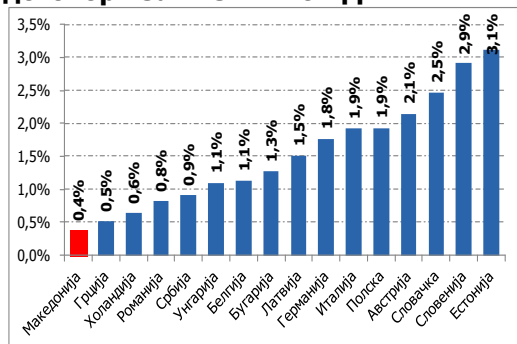
Извор: Министерство за финансии.

4.4.1. Длабочина и активност на пазарот за лизинг

Секторот „лизинг“ сè уште има мало значење за домашната економска активност. Во 2011 година, учеството на активата на овој сектор во вкупната актива на финансискиот систем изнесува 2,5% (непроменета состојба во однос на 2010 година).

По двегодишното намалување, средствата на секторот „лизинг“ забележаа раст во 2011 година. Тие се зголемија за 820 милиони денари во услови

Графикон бр. 138 Учество на вредноста на новосклучените договори за лизинг во БДП



Извор: Министерство за финансии, интернет-страница на Федерацијата на националните асоцијации за лизинг во Европа. Податоците се однесуваат на 2010 година, освен за Македонија коишто се однесуваат на 2011 година.

кога бројот на друштвата за лизинг остана непроменет. Но, побарувањата на друштвата врз основа на финансиски лизинг, како основна дејност на овие друштва, бележат намалување од 32,3%.

Во споредба со земјите од регионот, како и со некои земји-членки на Европската Унија, секторот „лизинг“ во Република Македонија е слабо развиен. Учеството на вредноста на новосклучените договори за лизинг во БДП¹¹⁷ во 2011 година е непроменето и изнесува само 0,4%.

Во 2011 година, друштвата за лизинг сè уште имаат тешкотии при наплатата на побарувањата врз основа на дадените услуги. Кај друштвата за лизинг се зголеми вредноста на раскинатите договори (во 2011 година се раскинаа 328 договори во вредност од 421 милион денари, што во споредба со претходната година, претставува зголемување за вкупно 86 раскинати договори во вкупна вредност од 137 милиони денари).

4.4.2. Вредност и структура на договорите за финансиски лизинг

Бројот и вредноста на новосклучените договори за лизинг продолжија да се намалуваат и во 2011 година. Намалувањето е речиси на исто ниво како и во претходната година, а е резултат на поголемо намалување на вредноста на договорите за лизинг склучени со правните лица, во однос на намалувањето кај физичките лица. И покрај ваквите промени кај новосклучените договори за лизинг, правните лица ја задржаа главната позиција во структурата и на новосклучените и на активните договори за лизинг, со 70,0% и 65,9% соодветно.

Графикон бр. 139 Број и вредност на новосклучените договори за лизинг



Извор: Министерство за финансии.

¹¹⁷ Износот за бруто домашниот производ е проценет податок за 2011 година.

Табела бр. 31 Структура и промена на вредноста на новосклучените и на активните договори за лизинг, по типот на клиентот

Година	Вредност на склучените лизинг-договори во милиони денари	Годишна промена на вредноста на новосклучени лизинг-договори		Вредност на активните лизинг-договори	Годишна промена на вредноста на активни лизинг-договори во милиони денари	
		во милиони денари	во %		во милиони денари	во %
Правни лица						
2008	2.781	624	28,9%	6.243	1.842	41,9%
2009	1.386	-1.395	-50,2%	6.242	-1	0,0%
2010	1.354	-32	-2,3%	6.968	726	11,6%
2011	1.164	-191	-14,1%	6.264	-704	-10,1%
Физички лица						
2008	1.225	115	10,4%	3.876	312	8,8%
2009	713	-512	-41,8%	3.812	-64	-1,7%
2010	509	-204	-28,6%	3.634	-178	-4,7%
2011	499	-10	-1,9%	3.245	-388	-10,7%

Извор: Министерство за финансии.

Графикон бр. 140 Стапка на промена на новоодобрените кредити од банките и новосклучените договори за лизинг



Извор: Министерство за финансии.

Ваквите движења кај секторот „лизинг“ се спротивни од движењата кај банките, каде што новоодобрените кредити продолжија да растат, како кон правните лица (5,8%), така и кон физичките (17,1%).

Во 2011 година, сè уште преовладуваат договорите со рок на отплата до 5 години. Меѓутоа, во споредба со претходната година учеството на овие договори во вкупните договори се намали за 2,1 процентен поен, наспроти зголеменото учество на договорите со рочност од 5 до 10 години.

Табела бр. 32 Просечна рочност на активните договори за лизинг по предметите на лизинг и типот на клиентот (според бројот на договорите) на 31.12.2011 година

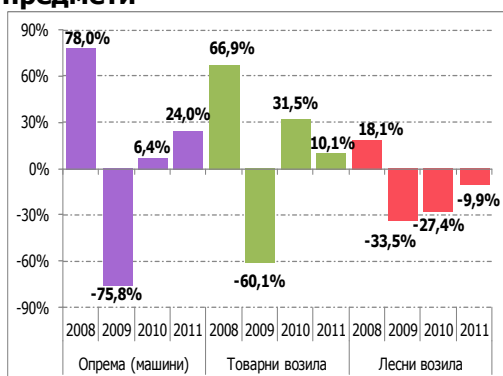
Тип на клиент	Физички лица			Правни лица						
	Договори за недвижни предмети	Договори за движни предмети		Договори за недвижни предмети			Договори за движни предмети			
Вид на предмет	Станови	Патнички возила	Останато	Станови	Деловен простор	Земјиште	Опрема и машини	Товарни возила	Патнички возила	Останато
до 5 години	2	1.705	119	1	1	1	241	522	1.767	215
над 5-10 години		2.319	73		1		31	124	556	110
Вкупно	2	4.024	192	1	2	1	272	646	2.323	325

Извор: Министерство за финансии.

Табела бр. 33 Структура на договорите за лизинг на движни предмети (според бројот на договорите)

Вид на договор за лизинг	Опрема (машини)				Товарни возила				Лесни возила				Останато			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
Број на склучени договори	194	47	50	62	414	165	217	239	2.554	1.698	1.232	1.110	110	49	49	63
Број на активни договори	338	276	326	411	902	554	743	664	7.828	8.696	7.699	6.301	367	236	160	406

Извор: Министерство за финансии.

Графикон бр. 141 Стапки на промена на бројот на склучените договори за лизинг за движни предмети

Извор: Министерство за финансии.

Интерес за користење на лизингот за недвижен имот речиси не постои. Во 2011 година, не се склучија нови договори за лизинг на недвижни предмети, а активни договори има само шест. Покрај неповолната даночна регулатива¹¹⁸, уште една неповолност се поврзува со активните договори за лизинг на недвижни предмети. Имено нивната вредност се зголеми за 21 милион денари, како последица на промената на вредноста на швајцарскиот франк (три од склучените шест договори се во швајцарски франци).

Договорите за движни предмети преовладуваат во вкупната структура на договорите за лизинг (97,8%).

4.4.3. Структура на билансите и основните показатели за остварувањата на друштвата за лизинг

Иако во 2011 година, обврските на друштвата за лизинг врз основа на кредити се намалија, сепак овие друштвата и понатаму имаат прилично висока задолженост. Заемите од странски субјекти се главниот извор на финансирање на друштвата за лизинг. Во 2011 година настанаа промени во структурата на заемите од странски субјекти, при што се зголеми задолженоста кај странски банки, за сметка на намалувањето на заемите од основачите на друштвата. Покрај намалувањето на побарувањата врз основа на

¹¹⁸ Според регулативата, данокот на промет кај овие договори се плаќа двапати: од страна на друштвото за лизинг при купувањето на предметот на лизингот, а потоа од страна на корисникот на лизингот по завршување на договорот за лизинг и при префрлањето на сопственоста на имотот.

лизинг, кај овој сектор се забележува раст на останатата актива¹¹⁹.

Табела бр. 34 Структура на вкупните користени заеми на друштвата за лизинг

Давател на позајмица	учество во %	
	31.12.2010	31.12.2011
Домашни субјекти	1,9%	3,7%
Основачи	0,2%	0,8%
Банки	1,5%	1,5%
Останати финансиски институции		
Нефинансиски правни лица	0,2%	0,6%
Други субјекти	0,0%	0,7%
Странски субјекти	98,1%	96,3%
Основачи	80,5%	44,8%
Банки	1,1%	39,7%
Останати финансиски институции	16,6%	11,8%
Нефинансиски правни лица	0,0%	0,0%
Вкупни позајмици	100,0%	100,0%

Извор: Министерство за финансии.

Депозитите на друштвата за лизинг кај домашните банки се зголемија за 70,8% и изнесуваат 260 милиони денари. Значењето на овие депозити како за банкарскиот сектор, така и за друштвата за лизинг е мало. Имено, нивното учество во вкупните депозити на банкарскиот систем изнесува само 0,1%, а во вкупната актива на компаниите за лизинг претставуваат само 2,8%.

Табела бр. 35 Биланс на состојба на друштвата за лизинг

АКТИВА	Износ во милиони денари		Промена во 2011 година во милиони денари	Структура во %		ПАСИВА	Износ во милиони денари		Промена во 2011 година во милиони денари	Структура во %	
	2010	2011		2010	2011		2010	2011		2010	2011
Пари, парични средства и депозити	278	278	0	3,3%	3,0%	Обврски по кредити	7.970	7.138	-832	94,2%	76,9%
Побарувања врз основа на финансиски лизинг и краткорочни побарувања	5.604	5.173	-430	66,2%	55,8%						
АВР	0,3	140	140	0,0%	1,5%	Обврски спрема добавувачи	191	243	52	2,3%	2,6%
Залихи	204	102	-102	2,4%	1,1%	Резервации за вработените	1	4	3	0,0%	0,0%
Вложувања расположливи за продажба	9	9	0	0,1%	0,1%	ПВР	52	677	625	0,6%	7,3%
Вложувања дадени под закуп	1.300	1.229	-71	15,4%	13,2%	Останати обврски	112	1.093	981	1,3%	11,8%
Недвижности и опрема наменети за продажба	56	30	-26	0,7%	0,3%						
Недвижности, постројки и опрема	857	1.056	199	10,1%	11,4%	Капитал и резерви	132	122	-9	1,6%	1,3%
Нематеријални средства	53	43	-10	0,6%	0,5%						
Средства дадени под оперативен наем	24	0	-24	0,3%	0,0%	Останата актива	73	1.218	1.145	0,9%	13,1%
ВКУПНА АКТИВА	8.458	9.278	820	100,0%	100,0%	ВКУПНА ПАСИВА	8.459	9.278	820	100,0%	100,0%

Извор: Министерство за финансии.

¹¹⁹ Со оглед на тоа дека овој извештај е изработен врз основа на неревидираните извештаи на друштвата за лизинг, нема расположливи информации за причините за овие промени.

Исто така, и капиталните вложувања на банкарскиот сектор во друштвата за лизинг се незначителни (учество од 0,3% во основачкиот капитал на секторот „лизинг“ и незначително учество во активата на банките).

Ваквата структура на билансите на друштвата за лизинг, паралелно со малиот обем на нивната актива, упатува на мало значење на овој сектор за стабилноста на финансискиот систем на Република Македонија.

Друштвата за лизинг продолжија да работат со загуба, којашто во 2011 година изнесува 22,6 милиони денари (141 милион денари во 2010 година). Причината за непрофитабилното работење на друштвата за лизинг се лошите пласмани. Евентуалното продолжено намалување на обемот на активностите на овој сектор, може да доведе до натамошно влошување на неговите остварувања. Овој ризик е надополнет со сè уште слабиот надзор над овој сегмент од финансискиот систем, којшто истовремено се карактеризира и со пониско ниво на транспарентност.

Но, треба да се спомене дека во 2011 година беа извршени одредени регулаторни зајакнувања на супервизорската функција над овој сектор (во доменот на лиценцирањето и известувањето), којашто сè уште се соочува со слабости при супервизијата на друштвата.

Измени и дополнувања на законската регулатива којашто се однесува на друштвата за лизинг

Во март и во април 2011 година беа донесени измени и дополнување на Законот за лизинг. Со измените и дополнувањата се зајакнаа супервизорските стандарди за основањето и работењето на давателите на финансиски лизинг во Република Македонија, односно се уредија условите и постапката за основање на давателите на финансиски лизинг. Со измените на Законот се пропиша висината на основната главнина на давателот на финансиски лизинг, којашто не може да е пониска од 6 милиони денари, а се пропишаа и документацијата и информациите за добивање дозвола. Со измените на Законот е уредено дека членовите на органите на управување треба да поседуваат стручност и компетентност, а за нивна промена е потребна претходна согласност од министерот за финансии. Измените на Законот содржат одредби со кои се лимитира обемот на вкупното финансирање на корисниците на лизинг, во висина од десеткратниот износ од основната главнина

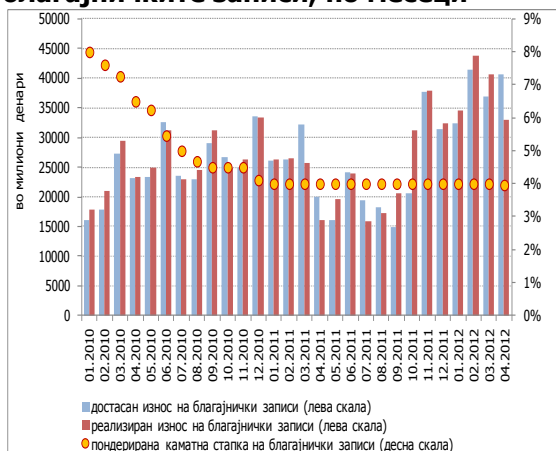
на давателот на финансиски лизинг. Исто така, подетално се уреди начинот на водење сметководство и изготвување финансиски извештаи и редовно доставување извештаи до Министерството за финансии, како и вршењето надзор и преземањето мерки кон друштвата заради отстранување на утврдените незаконитости.

5. Домашни финансиски пазари

5.1. Пазар на пари

Степенот на развиеност на одделните сегменти на пазарот на пари, застапеноста на инструментите за тргување, како и активната на пазарните учесници сè уште условуваат ограничено влијание на овој пазар во креирањето на финансиските текови во Република Македонија. Традиционалниот пазарен сегмент - меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити и понатаму ја задржува главната позиција во вкупното тргување. Во 2012 година Народната банка пристапи кон промена во оперативната рамка за спроведување на монетарната политика, со цел да се овозможи поддршка на подолгорочните пласмани од страна на банките и пофлексибилно управување со ликвидноста на банкарскиот систем. Промените во монетарната политика, меѓу другото, се насочени и кон понатамошно развивање на пазарот на пари и краткорочни хартии од вредност, преку креирање монетарни инструменти коишто би го поттикнале тргувањето помеѓу пазарните учесници.

Графикон бр. 142 Достасан и реализиран износ и каматна стапка на благајничките записи, по месеци

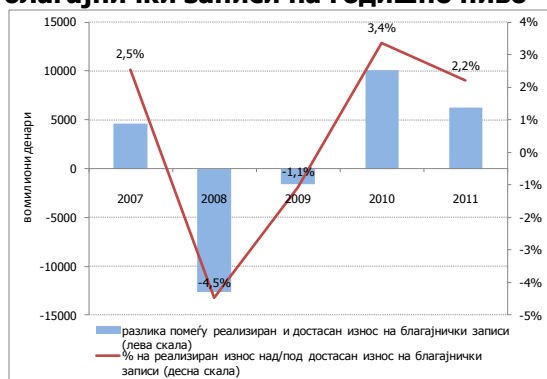


Извор: Народната банка на Република Македонија.

Благајничките записи се еден од основните инструменти на примарниот пазар на пари во Република Македонија и воедно претставуваат основен монетарен инструмент во рамките на операциите на отворен пазар, преку кој се води монетарната политика на Народната банка¹²⁰.

¹²⁰ Со новата оперативна рамка на монетарната политика од април 2012 година, Народната банка го промени видот на тендерот за спроведување на аукциите на благајнички записи, односно од тендер со неограничен износ и фиксна каматна стапка започна да применува тендер со ограничен износ и утврдена максимална каматна стапка преку која Народната банка ја сигнализира насоката на монетарната политика. Оваа промена им овозможува на банките да влијаат врз пазарното формирање на каматната стапка на аукцијата. Со ограничувањето на понудата на благајничките записи, како и со намалувањето на фреквентноста на аукциите (еднаш во рамки на периодот на задолжителната резерва), се очекува зголемена активност на меѓубанкарскиот пазар и активна примена на репо-операциите.

Графикон бр. 143 Реализиран износ над/под достасаниот износ на благајнички записи на годишно ниво



Извор: Народната банка на Република Македонија.

Графикон бр. 144 Достасан и реализиран износ на државните записи, по месеци



Извор: Народната банка на Република Македонија.

Интересот на банките за инвестирање во овој инструмент на Народната банка е сè уште на високо ниво, во услови на скроман апетит за преземање кредитен ризик поради неизвесноста од должничката криза во евро-зоната. Поради поволните текови на девизниот пазар, банките се ориентираа кон одржување високоликвидна денарска позиција во форма на благајнички записи, коишто од своја страна условија интервенции од страна на Народната банка во насока на нето-откуп на девизи.

Сепак, во 2011 година разликата помеѓу реализираниот и достасаниот обем на благајнички записи е на пониско ниво во однос на 2010 година, што во извесна мера е условено и од промената во начинот на пресметување на минималните стапки на ликвидност пропишани од страна на Народната банка¹²¹, како и од пониската каматна стапка на овој инструмент во однос на 2010 година.

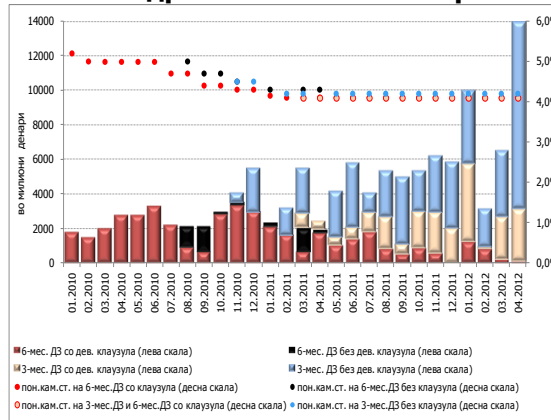
² Со Одлуката за изменување на Одлуката за управување со ликвидносниот ризик на банките („Службен весник на РМ“ бр. 14/2011), донесена во февруари 2011 година, само записите за шестмесечен депозит кај Народната банка можеа да бидат земени предвид од страна на банките при изборот дали ќе ги искористат во пресметката на стапката на ликвидност во денари или во пресметката на стапката на ликвидност во девизи (пред оваа измена на Одлуката, ваквата можност се однесуваше само на благајничките записи). Почнувајќи од октомври 2011 година, се утврдува единствена стапка на ликвидноста од аспект на валутата.

Графикон бр. 145 Реализиран износ над/под достасаниот износ на државни записи на годишно ниво



Извор: Народната банка на Република Македонија.

Графикон бр. 146 Структура и каматни стапки на државните записи по рочност



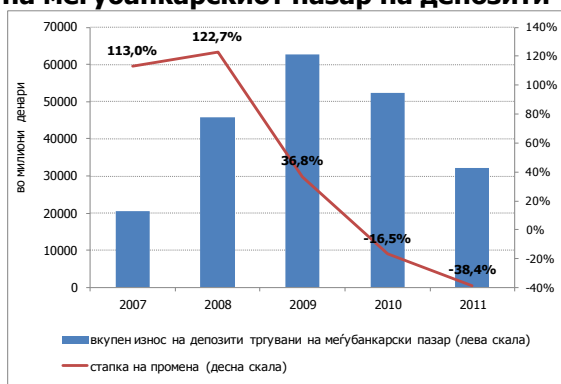
Извор: Народната банка на Република Македонија.

Во 2011 година, разликата помеѓу реализираниот и достасаниот обем на државни записи (како втор инструмент по значење на примарниот пазар на пари) е на значително пониско ниво во однос на претходните две години.

За разлика од 2010 година, кога шестмесечните записи со вградена клаузула преовладуваа во структурата на вкупните издадени државни записи, во 2011 година во структурата на државните записи преовладуваа вложувањата со покус рок и без девизна клаузула. Така, најголемо учество од 73,2% имаа државните записи со рок на достасување до 3 месеци, од кои 68,6% се без вградена девизна клаузула. Каматната стапка на државните записи забележа намалување во однос на 2010 година и се сведе на ниво од 4,1-4,3% во зависност од рочноста и валутната компонента.

Пазарот на пари во Република Македонија сè уште има скромно значење во финансирањето на пазарните субјекти. Сепак, евидентирано е значителното опаѓање на вишокот на ликвидни средства над задолжителната резерва од 8,3% во 2007 година на 2% во 2011 година, што упатува на подобро управување со ликвидносните флукуации од страна на банките преку поактивното вклучување на пазарите на пари.

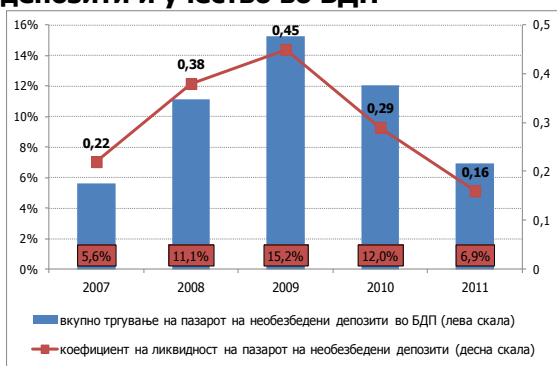
Графикон бр. 147 Обемот на тргувања на меѓубанкарскиот пазар на депозити



Извор: Народната банка на Република Македонија.

Пазарот на необезбедени меѓубанкарски депозити сè уште претставува најзначајна компонента на секундарниот пазар на пари во Република Македонија, и покрај тоа што во 2010 и 2011 година се остварени негативни годишни стапки на обемот на тргување на овој пазар.

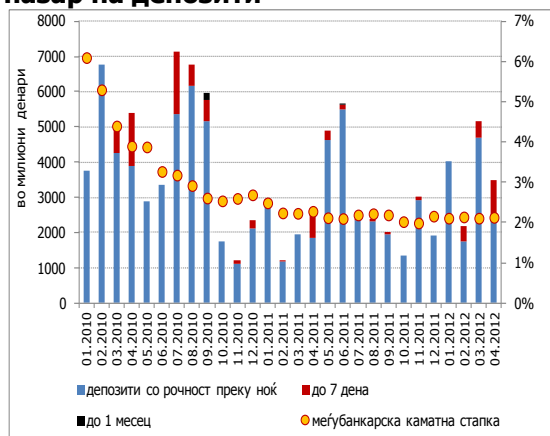
Графикон бр. 148 Коефициент на ликвидност на пазарот на необезбедени депозити и учество во БДП



Извор: Народната банка на Република Македонија.

Намалувањето на обемот на тргување, покрај во апсолутен износ, се потврдува и преку коефициентот на ликвидност на пазарот¹²², како и преку учеството на пазарот на необезбедени депозити во вкупната економска активност на земјата¹²³.

Графикон бр. 149 Рочна структура и каматни стапки на меѓубанкарскиот пазар на депозити



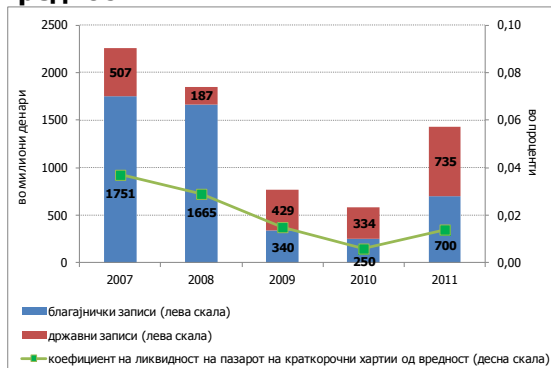
Извор: Народната банка на Република Македонија.

Остварениот промет и во текот на 2011 година најмногу се должи на депозитите со рочност преку ноќ (учество од 95,1%), што упатува на задржување на склоноста на банките за управување со ликвидноста на дневна основа.

¹²² Однос помеѓу просечниот промет на меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити и просечната состојба на сметките на банките кај Народната банка.

¹²³ Износот на БДП за 2011 година е по проценета вредност.

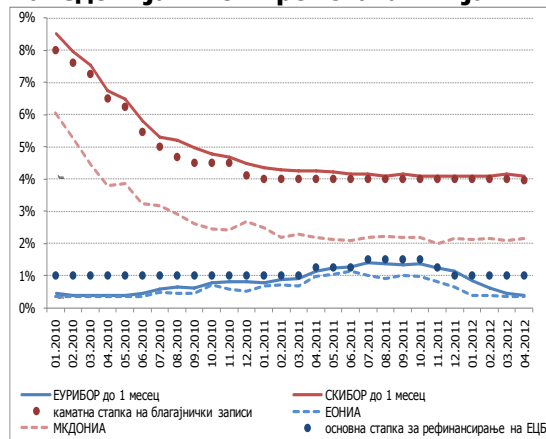
Графикон бр. 150 Обем на тргување на пазарот на краткорочни хартии од вредност



Извор: Народната банка на Република Македонија.

Тргувањето со благајнички записи и државни записи на секундарниот пазар на пари и краткорочни хартии од вредност е незначително. Тоа се изразува како преку апсолутниот износ, така и преку коефициентот на ликвидност на пазарот¹²⁴, којшто во последните три години се движи под 0,02%. Сепак, во текот на 2011 година се зголеми обемот на тргување со краткорочните хартии од вредност преку шалтер во однос на претходните две години. Притоа, 76,9% од вкупниот остварен промет со државни записи на пазарот преку шалтер им се припишуваат на државните записи со преостаната рочност до еден месец, 20,4% отпаѓаат на тргувањето со државните записи со преостаната рочност од еден до три месеци и само 2,7% на тргувањето со државни записи со преостаната рочност од три до шест месеци.

Графикон бр. 151 Каматни стапки на пазарот на пари во Република Македонија и во Европската Унија



Извор: Народната банка на Република Македонија.

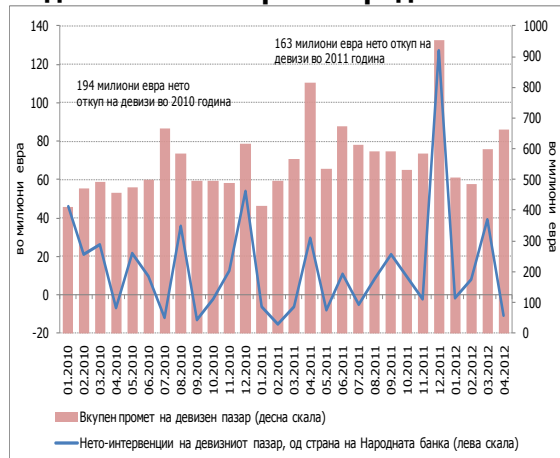
Во 2011 година и првите месеци од 2012 година, **пазарот на обезбедени депозити** (репо-пазарот) забележа скромно заживување. Со воведувањето редовни аукции на седумдневни репо-операции, согласно со новата оперативна рамка за функционирање на монетарните инструменти на Народната банка¹²⁵, се очекува поголемо користење на репо-операциите при краткорочен недостиг на ликвидни средства.

При одржување непроменета основна каматна стапка на Народната банка, во период кога основната стапка на рефинансирање на Европската централна банка (ЕЦБ) забележа циклично движење, каматниот распон меѓу каматните стапки на Народната банка и ЕЦБ исто така се движеше циклично. Во периодот

¹²⁴ Однос помеѓу просечниот дневен промет на пазарите преку шалтер и просечната состојба на благајничките и државните записи.

¹²⁵ Во 2011 година на иницијатива на Народната банка беа организирани аукции на репо-трансакции во три наврати (јули и септември), заради обезбедување ликвидни средства во банкарскиот систем. Притоа, станува збор за нередовни операции, чиешто карактеристики (тип на тендер, фреквенција, рок, каматна стапка) не се однапред утврдени. Врз основа на измените на оперативната рамка на монетарната политика, со кои се воведуваат редовни седумдневни репо-операции, во мај 2012 година се склучени три трансакции со Народната банка во вкупен износ од 2.745 милиони денари, по каматна стапка од 3,71%. Исто така, во мај 2012 година е евидентирана репо-трансакција во износ од 9,9 милиони денари помеѓу пазарни субјекти, којашто е прва од ваков тип од 2005 година, по започнувањето на проектот на Народната банка за развој на репо-пазарот.

Графикон бр. 152 Вкупен промет на девизниот пазар и нето-интервенции на девизниот пазар на Народната банка



Извор: Народната банка на Република Македонија.
Забелешка: Нето-интервенциите на девизниот пазар на Народната банка ги опфаќа нето-интервенциите со банките поддржувачи и со министерствата

јули-октомври 2011 година, овој каматен распон се сведе на 2,5 процентни поени, додека поради намалувањето на основната каматна стапка за рефинансирање на ЕЦБ на 1%, на крајот на 2011 година каматниот распон се зголеми на 3 процентни поени. Движењата на основните каматни стапки на ЕЦБ и Народната банка имаа преносни ефекти и врз каматните стапки на меѓубанкарските пазари, ЕУРИБОР¹²⁶ и ЕОНИА¹²⁷, односно СКИБОР¹²⁸ и МКДОНИА¹²⁹, како референтни каматни стапки при креирањето на каматните политики и одлуките за инвестирање на пазарните учесници. Така, разликата меѓу стапката на просечниот едномесечен СКИБОР и стапката на просечниот едномесечен ЕУРИБОР, по извесните осцилации, на крајот на 2011 година, се сведе на 3,0 проценти поени, додека разликата помеѓу МКДОНИА и ЕОНИА се сведе на 1,5 процентни поени.

Вкупниот промет на **девизниот пазар** во 2011 година изнесува 7.361 милион евра¹³⁰ и на годишно ниво се зголеми за 1.214 милиони евра, или 19,7%, како резултат на нето девизните приливи во земјата¹³¹. Во 2011 година прометот на девизниот пазар е 97,7% во однос на БПД¹³², што е повеќе за 10,6

¹²⁶ ЕУРИБОР (Euro Interbank Offered Rate) - каматна стапка по која една референтна банка на пазарот на пари во ЕУ е подготвена да ѝ продаде депозити на друга референтна банка и се пресметува врз основа на индикативни каматни стапки.

¹²⁷ ЕОНИА (Euro OverNight Index Average) - ефективна каматна стапка на пазарот на пари во ЕУ пресметана како пондерирана вредност на сите трансакции преку ноќ во кои референтната банка е продавач на депозити. Меѓубанкарската каматна стапка ЕОНИА, флукутира во рамките на каматните стапки на расположливиот кредит и депозитот преку ноќ, коишто од страна на ЕЦБ од 14.12.2011 година се утврдени на нивото од 1,75%, односно 0,25%, соодветно.

¹²⁸ СКИБОР (Skopje Interbank Offer Rate) - меѓубанкарска индикативна каматна стапка воведена во јули 2007 година, за продавање необезбедени денарски депозити, пресметана како аритметичка средина на котациите на референтните банки, за следниве стандардни рочности: преку ноќ, една недела, еден месец, три месеци, шест месеци, девет месеци и дванаесет месеци (последните три рочности се воведени во 2011 година).

¹²⁹ МКДОНИА - започна да се пресметува од 15 октомври 2008 година, како пондерирана просечна каматна стапка од веќе склучени трансакциите преку ноќ, во кои како продавачи на необезбедени денарски депозити се јавуваат референтните банки. За разлика од СКИБОР којшто претставува индикативна каматна стапка, МКДОНИА се заснова на склучени трансакции, при што референтните банки од чии трансакции се пресметува МКДОНИА се истите референтни банки коишто котираат меѓубанкарски каматни стапки СКИБОР.

¹³⁰ Во вкупниот промет на девизниот пазар се опфатени трансакциите на банките со претпријатијата, меѓубанкарските трансакции, вклучително и трансакциите на Народната банка со банките-поддржувачи и трансакциите на Народната банка со министерствата.

¹³¹ Подетално во делот I.2 Домашно опкружување.

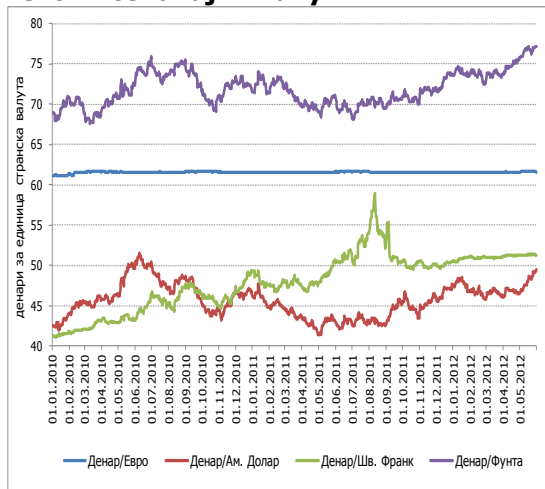
¹³² Износот на БПД за 2011 година е по проценета вредност.

процентни поени во споредба со претходната година.

Во 2011 година интервенциите на Народната банка беа во насока на нето откуп на девизи.

Спроведувањето на стратегијата за таргетирање на номиналниот девизен курс на денарот во однос на еврото подразбира промените на меѓувалутарните односи на денарот со останатите валути да се формираат во директна зависност од движењата на вредноста на еврото на меѓународните девизни пазари. Во анализираниот период како последица на кризата во евро-зоната, присутни се притисоци за депрецијација на еврото, а со тоа и врз девизниот курс на домашната валута кон другите валути. Притоа, денарот бележи депрецијација во однос на швајцарскиот франк, којашто го достигнува својот максимум во август 2011 година (58,8501 денари за 1 ЦХФ). Движењето на вредноста на денарот во однос на американскиот долар и британската фунта бележи речиси идентичен тренд како во однос на насоката, така и во однос на интензитетот.

Графикон бр. 153 Движење на официјалниот спот-курс на денарот за некои позначајни валути



Извор: Народната банка на Република Македонија.

5.2. Пазар на капитал

Пазарот на капитал во Република Македонија се карактеризира со сиромашен асортиман на финансиски инструменти коишто се издаваат и со кои се тргува на Македонската берза.

5.2.1. Примарен пазар на капитал

Претпријатијата повеќе се ориентирани кон добивање финансиска поддршка од банките, во однос на обезбедувањето капитал преку нови емисии на пазарот на капитал. Вкупната вредност на остварени нови емисии на долгорочни хартии од вредност од страна на приватниот сектор е речиси непроменета во однос на претходната година. За разлика од 2010 година, во текот на 2011 година, претпријатијата не остварија ниту една нова

емисија на акции, што беше надоместено со три нови емисии на акции од страна на банките, коишто во вкупната вредност на остварените емисии на долгорочни хартии од вредност учествуваа со 61,6%¹³³.

Табела бр. 36 Структура на остварените емисии на долгорочни хартии од вредност

Остварени емисии на долгорочни хартии од вредност	2009	2010	2011
Вредност на остварени емисии на долгорочни државни хартии од вредност	1.423	1.848	1.845
1. двегодишни континуирани обврзници	10	0	0
2. тригодишни континуирани обврзници	0	0	0
3. петгодишни континуирани обврзници	0	0	1.168
4. обврзници за денационализација	1.413	1.848	677
Вредност на остварени емисии на долгорочни недржавни хартии од вредност	5.395	3.327	3.531
1. Корпоративни обврзници	0	0	0
2. Акции	5.395	3.327	3.531
- Издадени од банки	0	414	3.314
- Издадени од други финансиски друштва	226	17	217
- Издадени од нефинансиски друштва	5.170	2.897	0
Вкупна вредност на остварени емисии на долгорочни хартии од вредност	6.818	5.175	5.376

Извор: Комисија за хартии од вредност, интернет-страницата на Министерство за финансии и пресметки на Народната банка.

Сепак, на примарниот пазар на капитал најактивни издавачи на долгорочни хартии од вредност беа другите финансиски друштва, со седум нови емисии на акции, иако нивната вредност е далеку пониска од вредноста на емисиите на акции на банките. Вкупната вредност на остварените емисии на долгорочни хартии од вредност во 2011 година е непроменета во однос на претходната година, при што помалиот износ на издадени државни обврзници за денационализација¹³⁴ беше надоместен со четири емисии на петгодишни континуирани обврзници¹³⁵.

¹³³ Во текот на годината Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија издаде 11 одобрености за емисија на долгорочни хартии од вредност во вкупен износ од 3.655 милиони денари (намалување за 15,3% во однос на претходната година), од кои 8 емисии преку приватна понуда на акции и 3 емисии преку јавна понуда на акции. Емисиите на хартии од вредност беа реализирани со 96,6% (сите одобрени емисии имаа процент на успешност од 100%, со исклучок на две јавни понуди на хартии од вредност, од кои едната беше реализирана со 85%, а реализацијата на другата во текот на 2011 година не беше завршена). Во првиот квартал од 2012 година, вкупниот износ на издадени одобрености за емисија на хартии од вредност изнесува 1.400 милиони денари.

¹³⁴ На 30.03.2011 година, Министерството за финансии ја изврши десеттата емисија на обврзници за денационализација, во вкупен износ од 11 милиони евра.

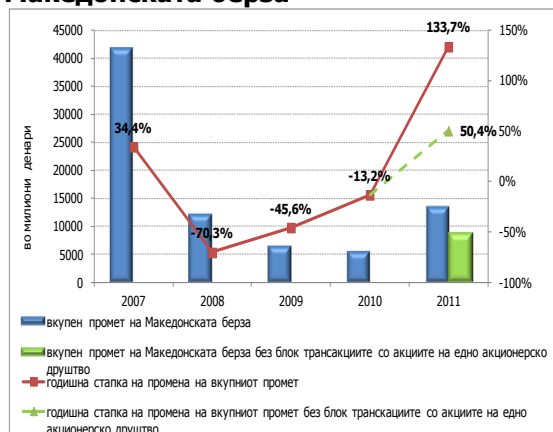
¹³⁵ Во септември 2011 година Министерството за финансии започна со издавање петгодишни континуирани обврзници. Во септември и декември 2011 година се остварија вкупно четири емисии на петгодишни

5.2.2. Секундарен пазар на капитал

Во 2011 година прометот на Македонската берза забележа раст, што може да претставува знак за позитивни придвижувања на берзанското тргување. Домашните правни лица ја задржаа улогата на единствени нето-купувачи на хартии од вредност, со што ја зајакнаа позицијата на главни носители на долгорочното инвестирање на пазарот на капитал во Република Македонија. Притоа, непроменет е составот на најактивните пазарни субјекти и на најтргуваните хартии од вредност на Македонската берза. Надолното движење на берзанските индекси МБИ-10 и МБИД, како и на пазарната капитализација на котираните друштва на официјалниот пазар на Македонската берза продолжи и во 2011 година, но со забавена динамика во однос на претходната година. За разлика од 2010 година, во 2011 година на Македонската берза беа остварени две јавни понуди на хартии од вредност, меѓутоа главно изостанува расположение од страна на акционерските друштва за јавна понуда на хартии од вредност како последица на отпорот од акционерите и раководителите за евентуален влез на нови акционери, од една страна, како и подолгата и покомплицирана постапка за нивно спроведување во однос на приватните понуди, од друга страна. Идното однесување на инвеститорите во голема мера ќе зависи од степенот на стабилизирање на финансиската состојба на економиите коишто се главни партнери на македонските компании, како и од решавањето на отворените прашања коишто се услов за остварувањето на членството на Република Македонија во евроатлантските организации. Идното

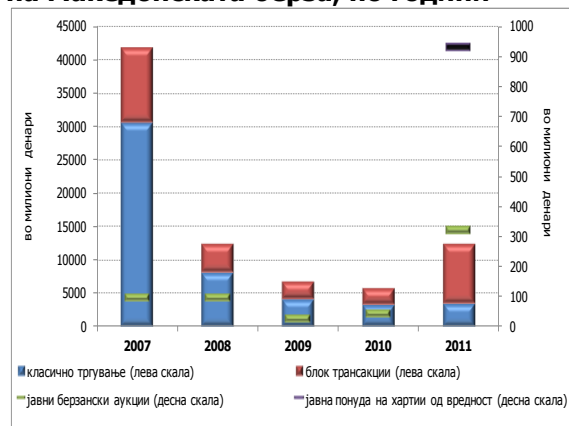
континуирани обврзници во вкупен износ од 1.168 милиони денари (67,5% во денари и 32,5% во денари со девизна клаузула).

Графикон бр. 154 Годишна стапка на промена на вкупниот промет на Македонската берза



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Графикон бр. 155 Структура на прометот на Македонската берза, по години



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

опстојување на секундарните пазари на капитал во регионот и нивниот понатамошен развој треба да се бара во нивното регионално поврзување. Новата оперативна рамка на монетарната политика на Народната банка нуди повеќе инвестициски алтернативи, како и повисок проток на ликвидни средства во финансискиот систем, што претставува значајна поддршка за пазарните субјекти при носењето на одлуките за долгорочно инвестирање преку пазарот на капитал.

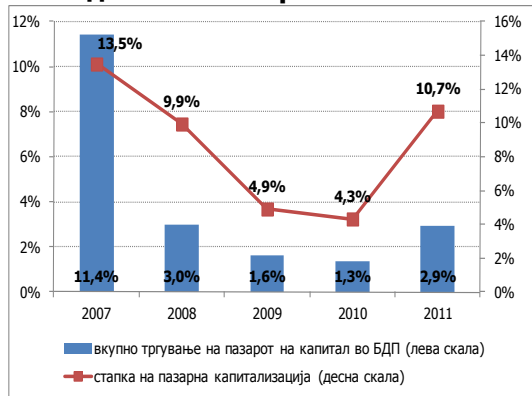
Во 2011 година вкупниот промет на Македонската берза на хартии од вредност изнесуваше 13.656 милиони денари и забележа годишен раст од 7.813 милиони денари, или 133,7%. Во најголем дел, зголемувањето се должи на блок-трансакцијата со акции од еден субјект, но и доколку се из земе ефектот од оваа трансакција, растот на прометот на Македонската берза е очигледен (50,4%). Ова упатува на запирање на трендот на намалување на вкупниот берзански промет, забележан во изминатите три години.

Остварените **блок-трансакции** и **јавните понуди на хартии од вредност**¹³⁶ во текот на 2011 година имаат **најголем придонес** (82,3% и 11,9%, соодветно) во растот на вкупниот берзански промет. Како резултат, остварените блок-трансакции се најзастапени во вкупниот промет на берзата во 2011 година со 65,6%, додека класичното тргување учествува со 25,2%.

Зголемувањето на обемот на тргување, односно **зголемената ликвидност на**

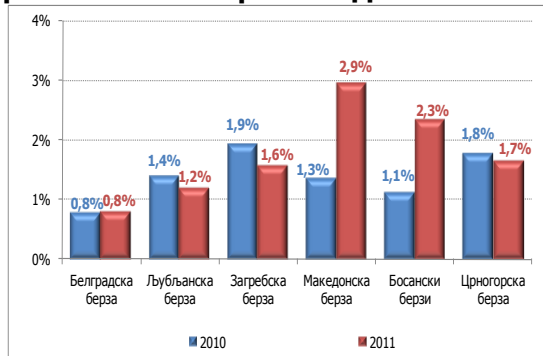
¹³⁶ Во текот на 2011 година на Македонската берза се остварија две јавни понуди на хартии од вредност во вкупен износ од 930,7 милиони денари, од кој 99,7% се однесуваат на јавната понуда на акции на „Комерцијална банка“ АД Скопје (февруари, 2011 година).

Графикон бр. 156 Показатели за ликвидност на пазарот на капитал



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Графикон бр. 157 Промет на регионалните берзи во БДП



Извор: Интернет-страниците на берзите во регионот, ММФ, Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Графикон бр. 158 Месечен промет при класично тргување и просечна месечна вредност на една трансакција



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

пазарот на хартии од вредност се потврдува и преку релативните показатели - учеството на вкупното тргување на пазарот во вкупната економска активност на земјата и стапката на пазарна капитализација¹³⁷. Сепак, зголемениот обем на тргување произлегува пред сè од блок-трансакциите, коишто се инцидентни и не се показател за ликвидност на пазарот, а не од редовното тргување коешто вообичаено подразбира купување или продажба на хартии од вредност на брз и едноставен начин, со ниски трансакциски трошоци.

Во 2011 година, Македонската берза забележа највисоко учество на вкупниот промет во БДП, во однос на анализираниите регионални берзи, што во споредба со претходната година претставува пораст за 1,6 процентни поени.

Прометот при класичното тргување¹³⁸ изнесува 3.439 милиони денари и забележа годишен раст од 170 милиони денари, или 5,2%. Како резултат на зголемениот промет во 2011 година од една страна и намалениот број трансакции од друга страна, просечната вредност на една трансакција при класично тргување се зголеми за 20,4 илјади денари.

¹³⁷ Однос помеѓу вкупното тргување и пазарната капитализација.

¹³⁸ Прометот остварен при класичното тргување не ги вклучува блок-трансакциите, прометот остварен на јавните берзански аукции, како и јавните понуди на хартии од вредност.

Графикон бр. 159 Структура и годишни промени на прометот на акциите и обврзниците при класичното тргување



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Во 2011 година структурното учество на акциите и обврзниците во берзанскиот промет при класичното тргување е непроменето. Меѓутоа, за разлика од претходните години кога движењето на прометот беше условен речиси во целост од прометот со акции (над 90%), во 2011 година прометот со акции придонесе за порастот на берзанскиот промет со 76,5%. За првпат во последните четири години, прометот со акции и обврзници забележаа позитивни годишни стапки на промена, односно раст од 6,4% и 3,3%, соодветно.

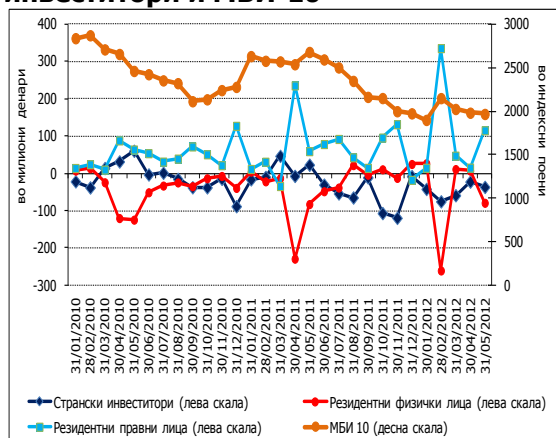
Табела бр. 37 Структура на вкупниот промет на берзата според типот на инвеститорите

Типови на инвеститори	Куповна страна на берзанскиот промет			Продажна страна на берзанскиот промет		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
	Просечно учество на странските инвеститори	15,6%	23,1%	18,7%	26,2%	27,9%
Просечно учество на резидентните правни лица	39,2%	40,2%	51,8%	27,0%	24,1%	35,5%
Просечно учество на резидентните физички лица	45,3%	36,7%	29,5%	46,9%	48,0%	38,0%

Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Забелешка: При пресметката на процентите на просечното учество не се земени предвид поединечните блок-трансакции со акциите на одредени друштва, како и јавната понуда на акции на „Комерцијална банка“ АД Скопје, согласно со соопштенијата на интернет-страницата на Македонската берза.

Графикон бр. 160 Нето-ефект од тргувањето на одделните типови инвеститори и МБИ-10



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Забелешка: При пресметките на нето-ефектот од вкупното берзанско тргување не се земени предвид поединечните блок-трансакции со акциите на одредени друштва, како и јавната понуда на акции на „Комерцијална банка“ АД Скопје, согласно со соопштенијата на интернет-страницата на Македонската берза.

Во однос на изминатата година, просечното учество на резидентните правни лица се зголеми за околу 11 процентни поени, како на куповната, така и на продажната страна на вкупниот берзански промет. Во 2011 година, резидентните правни лица ја задржаа улогата на единствени нето-купувачи на хартии од вредност, остварувајќи нето-откуп во вкупен износ од 742 милиона денари (повеќе за 24,2% во однос на претходната година). Со тоа домашните правни лица ја зајакнаа позицијата на главни носители на долгорочното инвестирање на пазарот на капитал во Република Македонија.

Во 2011 година се забележа намалување на просечното учество на резидентните физички лица и странските инвеститори како на куповната, така и на

продажната страна на берзанскиот промет. Овие лица остварија нето-продажба на хартии од вредност во вкупен износ од 386 милиони денари и 357 милиони денари, соодветно.

Скромното присуство на странските инвеститори, условено од намалениот интерес за вложување во домашни хартии од вредност е тесно поврзано со зголемената неизвесност околу должничката криза во евро-зоната и општото ниво на цените на пазарот, пред сè изразено преку надолното движење на вредноста на основниот берзански индекс МБИ10. Со новата оперативна рамка на монетарната политика на Народната банка, меѓу другото, се дава поддршка на пазарот на капитал преку обезбедување повисок проток на средства за задоволување на краткорочните ликвидносни потреби на пазарните субјекти при долгорочното инвестирање.

Во 2011 година, се забележува натамошно намалување на бројот на членките на Македонската берза¹³⁹. Сепак, намалувањето на вкупната актива на брокерските куќи (56 милиони денари или 12,1%), бележи забавена динамика во однос на претходната година (пад од 286 милиони денари или 37,9%). Во 2011 година, брокерските куќи работеа со загуба којашто изнесуваше 11 милиони денари и којашто е пониска за 51,7% во однос на загубата остварена во 2010 година¹⁴⁰.

¹³⁹ Прометот во текот на 2011 година се извршуваше од страна на 20 членки, што претставува намалување за 4 членки во однос на минатата година. На крајот од 2011 година се евидентирани 18 овластени учесници кои вршат работи со хартии од вредност на Македонската берза (12 брокерски куќи и 6 банки со дозвола за работа со хартии од вредност), што претставува намалување за 2 учесника во однос на крајот од 2010 година (во текот на 2011 година, Комисијата за хартии од вредност донесе решенија за трајно одземање на дозволата за работење на две брокерски куќи - „Ауктор брокер“ АД Скопје и „Нови Триглав“ АД Скопје).

¹⁴⁰ Извор: Комисија за хартии од вредност и пресметки на Народната банка.

Табела бр. 38 Показатели за степенот на концентрација на секундарниот пазар на капитал во Република Македонија

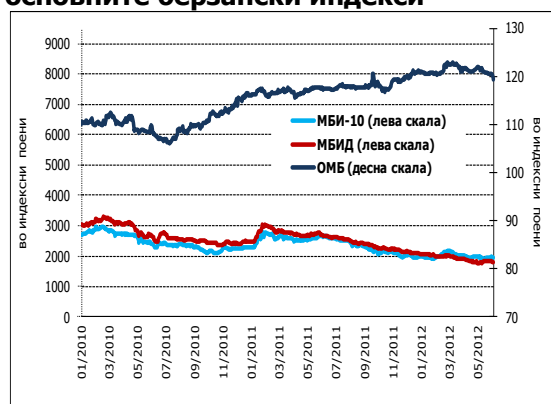
Показатели за концентрација	2009	2010	2011
ЦРЗ за вкупниот берзански промет на членките	39,3%	65,0%	81,3%
ЦР5 за вкупниот берзански промет на членките	59,1%	74,3%	88,7%
ЦР5 за вкупниот промет од класично тргување	52,1%	62,6%	63,6%
Промет со петте најтрговани хартии од вредност/вкупен промет	74,3%	81,5%	80,2%
Промет со десетте најтрговани хартии од вредност/вкупен промет	91,9%	93,0%	93,9%
Учество на пазарната капитализација на петте акции со најголема пазарна капитализација во вкупната пазарна капитализација	56,3%	61,9%	62,3%
Учество на пазарна капитализација на десетте акции со најголема пазарна капитализација во вкупната пазарна капитализација	75,1%	80,0%	80,4%

Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Забелешка: Во утврдувањето на показателите ЦРЗ и ЦР5 за вкупниот берзански промет и за вкупниот промет од класично тргување на членките, вклучен е и прометот на брокерските куќи коишто во текот на 2011 година престанаа да бидат членки на Македонската берза.

Концентрацијата во однос на вкупниот берзанскиот промет на членките е висока и дополнително се зголеми во однос на претходната година, како последица на поголемиот обем на склучени блок-трансакции, остварените јавни понуди на хартии од вредност, како и поголемиот износ на јавни берзански аукции, коишто беа во најголем дел концентрирани кај најактивните членки на Македонската берза¹⁴¹. Од друга страна, останатите показатели за концентрацијата останаа речиси непроменети. Притоа, непроменет е и составот како на најактивните пазарни субјекти, така и на најтргованите хартиите од вредност на Македонската берза, коишто се земаат предвид при пресметката на показателите.

Графикон бр. 161 Движење на основните берзански индекси



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

Во 2011 година продолжи надолното движење на основниот берзански индекс МБИ-10 и индексот на јавно поседувани друштва МБИД, но со забавена динамика во однос на претходната година. Така по извесното нагорно движење само во првите месеци од годината, берзанските индекси МБИ-10 и МБИД забележаа надолна корекција (на

¹⁴¹ Податоците коишто се земаат при пресметката на прометот на членките на Македонската берза се засноваат врз двојно пресметување (и при купување и при продавање) со цел да се опфати и активноста на членките во вкрстените трансакции, со исклучок на податоците за тргувањето со државните хартии од вредност коишто се однесуваат само на куповната страна.

годишно ниво за 13,3% и 15,2%, соодветно). Наспроти надолните движења на овие берзански индекси, **индексот на обврзници ОМБ се зголеми за 4,3%**. Движењето на индексот ОМБ во 2011 година е дефинирано од обврзниците за денационализација издадени од страна на Република Македонија.

Во текот на 2011 година, на пазарите преку шалтер¹⁴² немаше тргување со државни обврзници.

Во 2011 година, тргувањето со акциите на котираните друштва од МБИ-10, како главен показател за ценовните нивоа на најликвидните котирани компании на официјалниот пазар на Македонската берза, учествуваше со 87,3% во вкупното тргување со акции од котираните друштва на Македонската берза, што претставува намалување на учеството во однос на 2010 година и 2009 година (92,6%, односно 92,2%, соодветно).

Табела бр. 39 Коефициенти на корелација на движењата на МБИ-10 со движењата на главните индекси на берзите од регионот

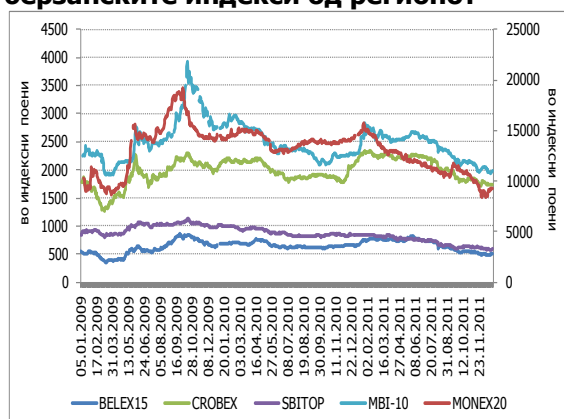
Берзански индекс	BELEX15	MONEX20	CROBEX	SBITOR	МБИ-10
BELEX15	-	77,1%	97,4%	89,2%	97,3%
MONEX20	77,1%	-	83,4%	90,4%	80,0%
CROBEX	97,4%	83,4%	-	94,2%	96,7%
SBITOR	89,2%	90,4%	94,2%	-	88,5%
МБИ-10	97,3%	80,0%	96,7%	88,5%	-

Извор: Интернет-страниците на соодветните берзи во регионот и пресметки на Народната банка.

Движењето на основниот берзански индекс на Македонската берза покажа висок степен на корелација со движењата на берзанските индекси на регионалните берзи во изминатиот период. Коефициентот на корелација на МБИ-10 со

¹⁴² Пазари преку шалтер се пазарите организирани од страна на Народната банка, во соработка со Министерството за финансии, на кои покрај купување и продавање краткорочни хартии од вредност и извршување репо-договори, се врши и купување и продавање државни обврзници, освен обврзниците издадени за исплатување на депонираните девизни влогови на граѓаните и обврзниците за денационализација. Последното тргување со државни обврзници на пазарите преку шалтер е извршено во март, 2009 година.

Графикон бр. 162 Движење на МБИ-10 и берзанските индекси од регионот



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и интернет-страниците на регионалните берзи

главните индекси на Белградската, Црногорската и Загребската берза се зголеми во однос на претходната година, додека коефициентот на корелација со главниот индекс на Љубљанската берза се намали од 90,6% на 88,5%. Движењата на сите анализирани берзански индекси во текот на 2011 година беа условени од присутниот песимизам и претпазливоста на инвеститорите за преземање ризици, како резултат на неизвесноста од должничката криза во еврозоната. Позитивното раздвигување на берзите во регионот ќе зависи од исходот од преземените мерки за стабилизација и заздравување на дел од европските земји.

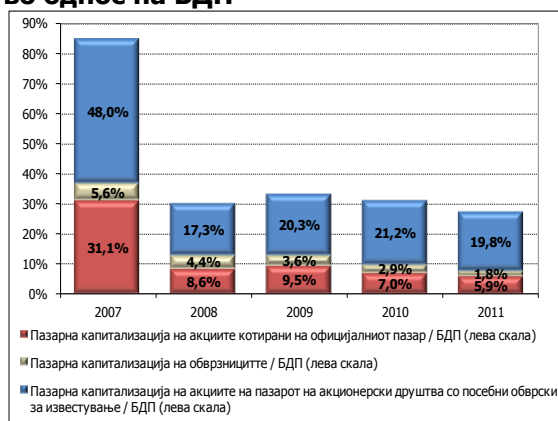
Графикон бр. 163 Пазарна капитализација на котираните друштва на официјалниот пазар на берзата



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Пазарната капитализација забележа пад во 2011 година, како последица на надолната корекција на цените на пазарот на капитал. Пазарната капитализација на акциите на 32 друштва коишто котираат на Македонската берза изнесува 27.300 милиони денари и забележа пад (од 10,3%), но со забавена динамика во однос на минатата година (21,7%). Пазарната капитализација на обврзниците изнесуваше 8.563 милиони денари и забележа пад од 31,6%, но со засилена динамика во однос на минатата година (15,9%).

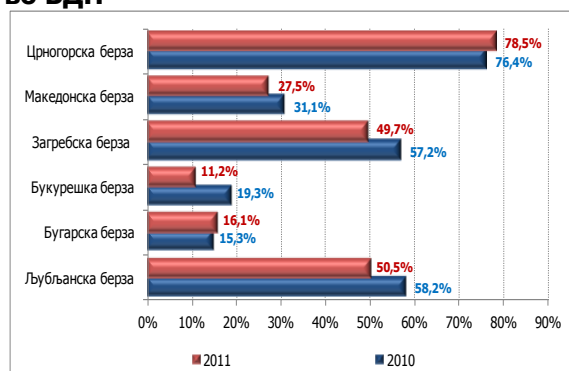
Графикон бр. 164 Пазарна капитализација по одделните пазари во однос на БДП



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Како резултат на падот на пазарната капитализација, се намали нејзиното учество во БДП од 31,1% (на крајот на 2010 година) на 27,5% (на крајот на 2011 година).

Графикон бр. 165 Учество на пазарната капитализација на регионалните берзи во БДП



Извор: Интернет-страниците на регионалните берзи, ММФ, Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Намалување на учеството на пазарната капитализација во БДП се забележа и кај Загребската берза, Букурешката берза и Лубљанската берза, додека Црногорската и Бугарската берза, забележаа пораст на учеството на пазарната капитализација во БДП од 2,1, односно 0,8 процентни поени, соодветно.

АНЕКСИ