

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 2012 ГОДИНА***

Јули, 2013 година



СОДРЖИНА

РЕЗИМЕ	4
I. Макроекономско опкружување	7
1.1 Меѓународно опкружување	7
1.2 Домашно опкружување	14
II. Нефинансиски сектор	20
2.1 Корпоративен сектор	20
2.1.1 Анализа на остварувањата на корпоративниот сектор	21
2.1.2 Задолженост на корпоративниот сектор	28
2.2 Сектор „домаќинства“	41
2.2.1 Способност на секторот домаќинства за отплата на долгот	41
2.2.2 Задолженост на домаќинствата	43
2.2.3 Стапка на штедење, расположлив доход и лична потрошувачка на секторот домаќинства.....	50
2.2.4 Финансиска актива на секторот домаќинства.....	54
III. Финансиски сектор	57
3.1 Структура и степен на концентрација во финансискиот сектор на Република Македонија	57
3.2 Меѓусекторска поврзаност	61
3.3 Депозитни институции	64
3.3.1 Банки.....	64
3.3.1.1 Билансни карактеристики на банкарскиот систем.....	66
3.3.1.2 Профитабилност	72
3.3.1.3 Кредитен ризик	76
3.3.1.4 Ликвидносен ризик	83
3.3.1.5 Валутен ризик.....	86
3.3.1.6 Ризик од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности	88
3.3.1.7 Ризик од несолвентност	89
3.3.2 Штедилници.....	93
3.3.2.1 Структура на активата и пасивата на штедилниците	93
3.3.2.2 Кредитен ризик	95
3.3.2.3 Ликвидносен ризик	96
3.3.2.4 Ризик од несолвентност	97



3.3.2.5 Профитабилност	97
3.4 Недепозитни финансиски институции	99
3.4.1 Осигурителен сектор	99
3.4.2 Капитално финансирано пензиско осигурување	104
3.4.2.1 Задолжителни капитално финансирани пензиски фондови	104
3.4.2.2 Доброволни капитално финансирани пензиски фондови	110
3.4.2.3 Профитабилност на друштвата за управување со пензиските фондови ...	113
3.4.3 Сектор „лизинг“	114
3.4.3.1 Активности на секторот лизинг	115
3.4.3.2 Вредност и структура на договорите за финансиски лизинг	116
3.4.3.3 Перформанси на друштвата за лизинг	119
3.5 Домашни финансиски пазари	121
3.5.1 Пазар на пари и краткорочни хартии од вредност	121
3.5.2 Пазар на капитал	128
3.5.2.1 Примарен пазар на капитал	128
3.5.2.2 Секундарен пазар на капитал	130
3.5.2.3 Инвестициски фондови во Република Македонија	139
ПРИЛОЗИ.....	145
Процес на финансиско раздолжување на европските банки	146
Мерење на конкурентноста во банкарскиот систем со Лернеровиот индекс.....	149
Анкета за согледувањата на банките за ризиците при нивното работење	153
Макро стрес тестирање на банкарскиот систем во Република Македонија	157
АНЕКСИ.....	162



РЕЗИМЕ

Финансиската стабилност во Република Македонија во 2012 година се одржа и покрај сè уште присутните ризици од меѓународното и домашното макроекономско опкружување. Финансискиот систем, и банкарскиот систем, којшто е доминантен во негови рамки, ги извршуваше своите активности непречено и без потреси. Негативните информации за новите жаришта на финансиска криза во ЕУ и последователната нервоза присутна во јавноста поради повеќегодишното присуство на овој вид информации, имаа повремени, инцидентен и многу краткотраен ефект врз банкарскиот систем.

Главните ризици за финансиската стабилност на Република Македонија се поврзани со продолжувањето на кризата во евро-зоната и последиците што таа ги има врз домашната економија. Нестабилноста и недовербата на финансиските пазари кај напредните економии поврзани со фискалната позиција и консолидацијата на јавниот долг кај земјите од евро-зоната се основните ризици и за светскиот економски раст, а воедно тие се и основниот предуслов за стабилизирање на финансиските пазари во евро-зоната. Директните негативни ефекти врз македонскиот банкарски систем се минимални, со оглед на речиси непостоечката зависност на домашните банки од меѓународните финансиски пазари за обезбедување извори за финансирање (домашните депозити се главен извор на финансирање) и скромните пласмани на средства во странство. Сепак, пролонгирањето или можното продлабочување на неизвесноста на меѓународните финансиски пазари и евентуалното натамошно задржување на согледувањата за зголемените ризици на глобално ниво, можат да влијаат врз екстерната позиција на домашната економија. Исто така, отежнувањето на условите за финансирање на глобалните финансиски пазари може да претставува предизвик и за водењето на контрацикличната фискална политика.

За динамиката на економската активност на Република Македонија (којашто во 2012 година оствари пад од 0,3%), особено е значајна финансиската поддршка којашто ја очекува реалниот сектор од финансиските институции. Но, согледувањата на банките за зголемените ризици во реалниот сектор, како и примената на конзервативните групациски стратегии од страна на некои од матичните лица на домашните банки, беа и можат да претставуваат натамошен ограничувачки фактор за обезбедување финансиска поддршка на претпријатијата и домаќинствата. Внимателноста на банките при пласирањето на средствата беше изразена и во 2012 година и нивните активности беа подеднакво насочени кон вложување во ликвидни финансиски инструменти и кон кредитна поддршка на домашниот реален сектор, што укажува на нивна воздржаност од поголем раст на кредитирањето.

Ризиците за финансиската стабилност коишто доаѓаат од корпоративниот сектор како клиент на финансиските институции, се со нагорна насока, што главно се должи на променливото макроекономско опкружување. Обемот на активностите и остварувањата на претпријатијата, во мала и отворена економија како македонската, во голема мера произлегуваат од случувањата на глобално и регионално ниво, а пред сè од економскиот раст во земјите коишто се главни трговски партнери. Чувствителноста на македонскиот корпоративен сектор на надворешни шокови е дополнително нагласена и поради неговата слаба конкурентност на странските пазари, високата извозна концентрација, како и зависноста на домашната економија од увозот на енергија. Во 2012 година, во услови на



намалување на економската активност кај земјите коишто се најзначајни трговски партнери на Република Македонија, пад на странската побарувачка за македонски производи и намалување на извозот, додадената вредност на корпоративниот сектор се намали, наспроти растот во 2011 година. Показателите за задолженоста на домашниот корпоративен сектор, ефикасноста на користењето на средствата, профитабилноста и продуктивноста на вработените забележаа извесно влошување. Ликвидноста на секторот и натаму е стабилна, но на ниско ниво. На ова се надоврза и намалувањето на кредитната способност на претпријатијата, што придонесе за раст на нефункционалните кредити и соодветно, повисок кредитен ризик на кој се изложени банките од работата со овој сектор, како еден од главните канали на пренесување на индиректните негативни ефекти од кризата врз домашниот банкарски систем. Очекувањата за умерено закрепнување на странската ефективна побарувачка, зголемен прилив на странски директни инвестиции и зголемено искористување на домашните производствени капацитети треба да придонесат за понатамошно заживување на домашната економија во 2013 година и соодветно, за надолно придвижување на ризиците коишто доаѓаат од нефинансискиот сектор.

Остварувањата на корпоративниот сектор и неговата ефикасност во справувањето со ризиците на кои е изложен, во голема мера, го условуваат расположливиот доход и финансиската моќ на домаќинствата. Ризиците за финансиската стабилност коишто ги создаваа домаќинствата во 2012 година се во контролирани граници, а некои од показателите бележат и подобрување. Имено, долгот на домаќинствата се зголеми, но сепак, побрзиот раст на финансиската актива услови подобрување на нивната способност за отплата на долгот и го зголеми просторот за натамошно задолжување. Кредитниот ризик којшто произлегува од домаќинствата се намали, но сепак претпазливоста е присутна, заради вообичаеното одложено прелевање на ризиците од корпоративниот сектор.

Една од позитивните „последници“ од должничката криза во евро-зоната беше денаризацијата на високо евроизираната македонска економија и банкарски систем, којашто беше предизвикана од преовладувачките согледувања на јавноста за неизвесноста на иднината на еврото, но и од разликите во приносот на денарското и девизното штедење. Ваквите тенденции донекаде ја намалија изложеноста на нефинансискиот сектор на валутен ризик, но сепак тој и натаму е значаен извор на ризик поради широката примена на заштитни клаузули кај основните банкарски продукти (идентично како и за каматниот ризик). Остварувањето на пазарните ризици директно би влијаело врз способноста на клиентите за отплата на долговите, а оттука и врз остварувањата на банките. Сепак, во 2012 година, во услови на постојано зголемување на девизните резерви на земјата, беше одржана стабилноста на номиналниот девизен курс на денарот во однос на еврото, како еден од клучните предуслови за одржување на финансиската и макроекономска стабилност на земјата, со што веројатноста за остварување на валутниот ризик е минимална или речиси не постои.

Променливото меѓународно и домашно макроекономско опкружување немаше позабележителни директни последици врз стабилноста на финансискиот систем, но имаше влијание врз обемот на неговите активности, чиј раст во 2012 година забави, а кај одредени сегменти од системот дури и имаше негативна вредност (кај штедилниците, лизингот, брокерските куќи и друштвата за управување со инвестициските фондови). Банкарскиот систем и натаму е клучната алка на која се поврзани речиси сите останати



сегменти од финансискиот систем (преку вложените депозити), со што неговата стабилност има витално значење за стабилноста на останатите институционални сегменти и на финансискиот систем во целина. Меѓусебната поврзаност на останатите делови на финансискиот систем (со исклучок на клучното значење на банкарскиот систем) е многу мала, со што во отсуство на сложени финансиски инструменти и услуги, се минимизира ризикот од прелевање на ризиците на одделните институционални сегменти врз останатите делови на финансискиот систем. На подолг рок, банкарскиот систем ќе остане најзначајниот сегмент на финансискиот систем, а се очекува раст на осигурителниот сектор, којшто покажува голем потенцијал за развој во сегментот на осигурување на живот и раст на пензиските фондови, коишто ќе добиваат сè поголема улога како финансиски посредници и како актива на домаќинствата. Во блиска иднина се очекува дека и ваквото мало значење на штедилниците и лизингот дополнително ќе се намали, а доколку не се постигне одредено заживување на домашните финансиски пазари, слични трендови можат да се очекуваат и кај брокерските куќи и друштвата за управување со инвестициските фондови.

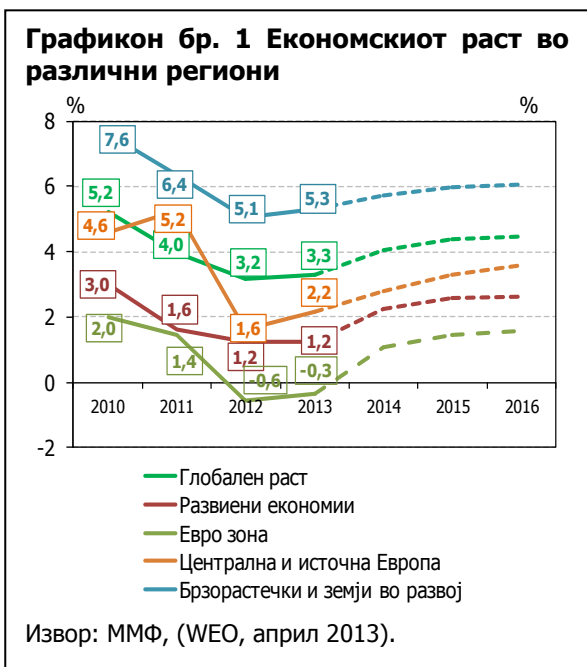
Банкарскиот систем, како најзначајниот сегмент на финансискиот систем, со учество од близу 90% во вкупните средства, ја задржа својата стабилност и отпорност. Темелите на стабилноста се високата и стабилна ликвидност и солвентност, а најголемите ризици произлегуваат од корпоративниот сектор, каде што остварувањето на кредитниот ризик доведе до значителен раст на кредитниот ризик на банките во текот на 2012 година, мерен преку растот на нефункционалните кредити. Сепак, нефункционалната компонента од кредитното портфолио е целосно покриена со издвоените резервации од страна на банките. Кај останатите сегменти од финансискиот систем, ризиците коишто произлегуваат од недостаток на соодветна регулатива и супервизија се надминати (со извесни слабости кај лизингот, којшто сепак има многу мало учество во вкупниот финансиски систем коешто уште се намалува). Супервизорските органи на одделните сегменти од финансискиот систем ја следат определбата за соодветна примена на меѓународните стандарди во областа на регулативата и супервизијата заснована врз оценка на ризиците. Во 2012 година започнаа да се одржуваат работни средби меѓу претставници на финансиските супервизорски органи во Република Македонија, коишто имаат цел, преку унапредување на меѓусебната соработка, да придонесат за одржувањето сигурен и стабилен финансиски систем, што и е актуелна меѓународна практика. На средбите се разгледуваат најзначајните тековни активности на овие институции, како и најновите движења во одделните сегменти од финансискиот систем и соодветната регулаторна рамка.

Народната банка, во соработка со другите супервизорски органи, останува доследна во спроведувањето на законски дадената цел (којашто ѝ 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 за таа цел.

I. Макроекономско опкружување

1.1 Меѓународно опкружување

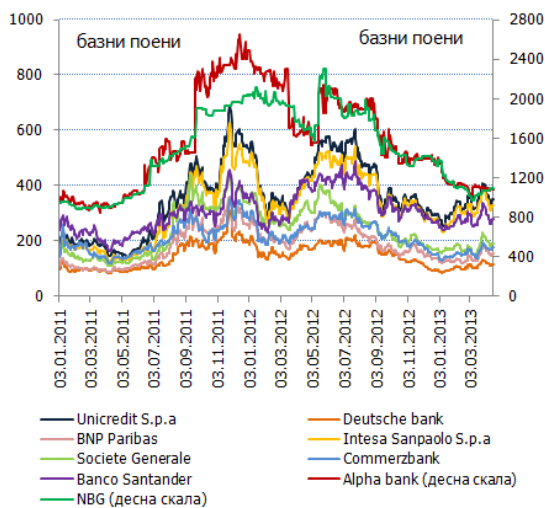
Закрепнувањето на светската економска активност продолжи и во текот на 2012 година, но позабавено во споредба со претходните две години. Основните ризици за светскиот економски раст потекнуваат главно од нестабилноста и недовербата на финансиските пазари кај напредните економии, и тоа главно кај земјите од евро-зоната. Најголемиот ризик за финансиските пазари во евро-зоната произлегува од неизвесноста поврзана со фискалната консолидација и јавниот долг. Намалениот обем на финансирање, зголемените премии за ризик и намалувањето на кредитните рејтинзи кај дел од земјите од евро-зоната, дополнително ги ограничуваат можностите за финансирање на јавниот долг. Според најновите предвидувања, светскиот економски раст ќе продолжи засилено во 2013 и 2014 година, при сè уште изразени ризици. Се очекува дека главни носители на светскиот економски раст во 2013 година ќе бидат брзорастечките економии во светот, додека растот на напредните економии би бил ограничен поради слабата домашна побарувачка и турбулентните финансиски пазари.



Поради турбулентните движења на финансиските пазари во евро-зоната и нивниот ефект врз реалната економска активност, во 2012 година економијата на евро-зоната повторно влезе во рецесија, остварувајќи негативна годишна стапка на раст на БДП од 0,6%. Проециите за економскиот раст за 2013 година во евро-зоната беа неколкукратно надолно ревидирани од страна на Европската централна банка (ЕЦБ) и ММФ со што и во 2013 година се очекува мал пад на економската активност. Главни фактори за надолната ревизија на растот се слабите домашна и екстерна побарувачка. Ваквите неповолни економски остварувања во евро-зоната делуваат негативно врз економската активност и врз финансиските пазари кај земјите од Централна и Југоисточна Европа, врз основа на што беше надолно ревидирана и странската ефективна побарувачка¹ за македонската економија. Неповолните случувања во меѓународното економско

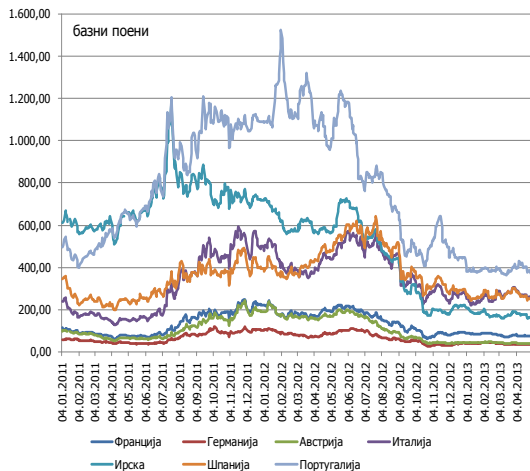
¹ Овој показател се пресметува како збир од пондерирани индекси на БДП на најзначајните земји-увозници од Република Македонија, преку нормализираното учество на овие земји во извозот во периодот 2005-2010 година. Во пресметката на овој показател се вклучени следниве земји: Германија, Грција, Италија, Холандија, Белгија, Шпанија, Србија, Хрватска и Бугарија. Извор: пресметки на НБРМ врз основа на податоци од Евростат, заводите за статистика на соодветните земји и „Консензус форкаст“.

Графикон бр. 2 Премии за кредитен ризик (CDS - credit default swaps) за одредени банки



Извор: Блумберг.

Графикон бр. 3 Премии за кредитен ризик (CDS - credit default swaps) во одделни земји од евро зоната



Извор: Блумберг.

опкружување исто така можат да се одразат и врз домашниот финансиски пазар со оглед на фактот дека дел од финансиските институции коишто се во странска сопственост потекнуваат од земјите-членки на евро-зоната, но и поради фактот дека позначајните трговски партнери на Република Македонија потекнуваат од овие земји. Дополнителен фактор којшто ја зголеми нестабилноста на финансиските пазари во светот кон крајот на 2012 и почетокот на 2013 година беше и неизвесноста околу спогодбата на конгресот во САД во врска со одложувањето на автоматското укинување на претходно донесениот пакет мерки за намалување на дел од буџетските приходи и зголемување на дел од јавните расходи.

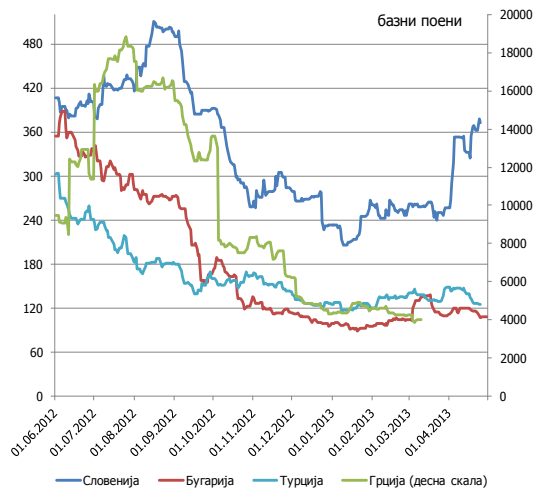
Главните ризици коишто може да се одразат врз движењата на финансиските пазари во евро-зоната се поврзани со исполнувањето на фискалните таргети и сведувањето на јавниот долг на долгорочно одржливо ниво, особено кај „периферните“ земји членки на евро-зоната. Дополнителен ризик претставува и слабата економска активност во евро-зоната којашто го органичува стабилизирањето на финансиските пазари.

Во 2012 година финансиските нерамнотежи станаа уште понагласени помеѓу периферните земји членки на евро-зоната (пример: Грција, Италија, Шпанија и Португалија) и земјите кои го сочинуваат нејзиното јадро (пример: Германија, Франција, Холандија, Финска). Разликата во премиите за ризик беше поизразена во првата половина на 2012 година што може да се воочи преку висината на премијата за кредитен ризик (англ: „CDS - credit default swaps“²). Во услови на заедничка валута, разликата помеѓу премиите за ризик се одрази врз насоката на

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 го одразува согледувањето 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.



Графикон бр. 4 Премии за кредитен ризик (CDS - credit default swaps) во земјите со најголемо учество во капиталот на македонскиот банкарски систем



Извор: Блумберг.

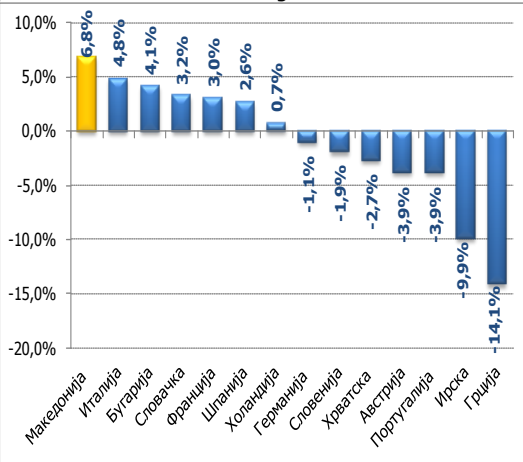
движење на капиталот. Имено, забележана е значителна репатријација на профитот од фирмите од периферните земји-членки на евро-зоната кон тие кои го сочинуваат јадрото. Тоа доведе до значителен одлив на капитал од финансиски поризичните кон финансиски постабилните земји.

Ваквите движења на финансиските пазари во евро-зоната доведоа и до диференцијација на финансиските институции во зависност од земјата од која потекнуваат што може да се забележи преку зголемување на нивните премии за ризик, што дополнително ги ограничи и ги отежна можностите за екстерно финансирање на банките во периферните земји-членки на евро-зоната.

Стеснетите услови за екстерно финансирање на банките од периферните земји-членки на евро-зоната, одливот на капитал како и прелевањето на дел од депозитите од периферните земји кон земјите кои го сочинуваат јадрото на евро-зоната, делуваа негативно врз кредитната активност на банките. Во согласност со тоа, на крајот на 2012 година беше забележан пад на кредитирањето на ниво на целата евр-озона, којшто беше понагласен кај некои од периферните земји-членки.

Падот на кредитирањето е во согласност со процесот на финансиско раздолжување (англ: deleverage) на меѓународните банки, којшто продолжи и во 2012 година, но побавно. Само во последниот квартал од 2012 година, вкупните побарувања од странство на банките коишто доставуваат податоци до Банката за меѓународни порамнувања, се намалија за 1,2%³, при што најголем дел од ова намалување отпаѓа на побарувањата од други банки. На овој начин, продолжува трендот на намалување на меѓубанкарското кредитирање, присутен во седум од последните девет квартали.

Графикон бр. 5 Стапки на кредитен раст во одделни земји



Извор: ММФ (показатели за финансиската стабилност)

Забелешка: Податоците се однесуваат на 31.12.2012 година, освен за Италија, Шпанија, Франција и Ирска, коишто се однесуваат на 30.6.2012 година и за Бугарија, коишто се однесуваат на 31.12.2011 година.

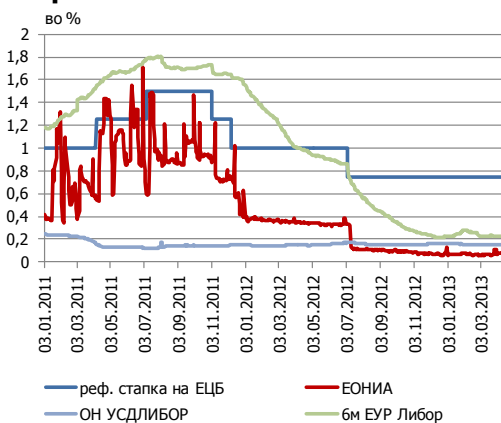
³ BIS Quarterly Review, June 2013.



Намалувањето на побарувањата од странство е особено забележително кај европските банки, кај кои тие се намалија за 8% во 2012 година (прилог бр. 1).

Истовремено, на финансиските пазари од евро-зоната за 2012 година беше забележан и одлив на капитал кон финансиски постабилните напредни економии (англ.: safe heaven flows), главно кон САД и Јапонија. Ваквите одливи на капитал, меѓу другото, придонесоа и за зголемена воздржаност од инвестирање од страна на домашните и странските инвеститори во евро-зоната, што делува како негативна повратна спрега и врз реалната економија.

Графикон бр. 6 Основни каматни стапки на европскиот меѓубанкарски пазар



Извор: Блумберг.

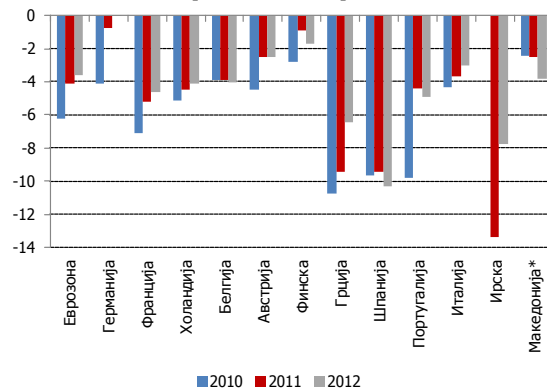
Како резултат на засилувањето на финансиската криза на територијата на евро-зоната, ЕЦБ во текот на 2012 година презеде низа конвенционални и неконвенционални мерки. Како конвенционална мерка, ЕЦБ во јули 2012 година ја намали клучната каматна стапка за 0,25 процентни поени со што ја сведе на историски најниското ниво од 0,75%.

Позначајна неконвенционална мерка воведена од страна на ЕЦБ во септември 2012 година, беше програмата за дефинитивни монетарни трансакции (англ.: OMT - Outright Monetary Transactions). Основната цел на оваа мерка е да се подобри монетарната трансмисија и ликвидноста на финансиските пазари и е пред сè наменета за земјите-членки на евро-зоната коишто имаат ликвидносни проблеми на пазарот на државни хартии од вредност. Оваа програма вклучува откуп на државни хартии од вредност од секундарниот пазар со рок на достасување помеѓу една и три години. Основен услов за спроведување на оваа мерка од страна на ЕЦБ е земјата-членка на евро-зоната да има договор за постоење на соодветна програма на ЕФСФ/ЕСМ⁴ или, пак, т.н. претпазлива

⁴ ЕФСФ се однесува на „Европски инструмент за финансиска стабилност“ (англ.: European Financial Stability Facility, EFSF), додека ЕСМ се однесува на „Европски механизам за стабилизација“ (англ.: European Stabilization Mechanism) коишто беа воспоставени во мај 2010 година од страна на земјите-членки на ЕУ.

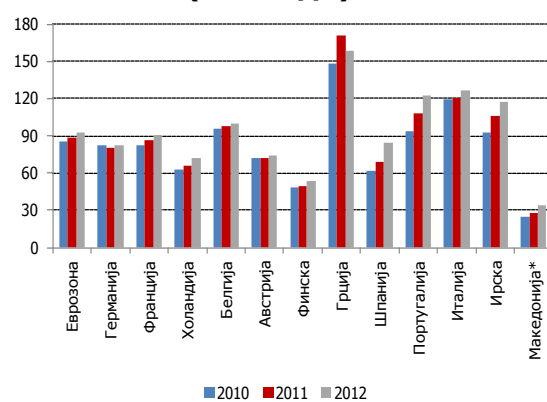


Графикон бр. 7 Буџетско салдо на општа власт (% од БДП)



* Буџетското салдо за Република Македонија се однесува на централната влада и фондовите.
Извор: ММФ, (WEO, април 2013).

Графикон бр. 8 Бруто јавен долг на општа власт (% од БДП)



* Јавниот долг за Република Македонија се однесува на централната влада и фондовите.
Извор: ММФ, (WEO, април 2013).

програма (англ.: Enhanced Conditions Credit Line), според која ЕЦБ може да врши откуп на државни хартии од вредност и на примарниот пазар. Интервенциите на ЕЦБ според програмата ОМТ се условени со спроведувањето структурни реформи во земјата, како на пример: намалување на фискалните дефицити, намалување на јавниот долг и слично.

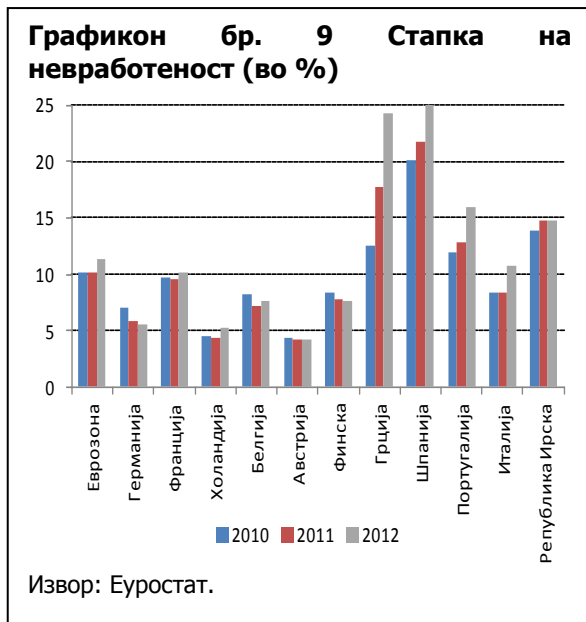
Како резултат на мерките преземени од страна на ЕЦБ, во втората половина на годината дојде до умерено стабилизирање на финансиските пазари што може да се увиди и преку постепено намалување на премиите за ризик помеѓу одделните земји на еврозоната (графикони 3 и бр. 4).

Дел од ризиците за финансиските пазари во еврозоната во 2012 година произлегуваат од јавниот и приватниот сектор (претпријатијата и населението). Главниот ризик од јавниот сектор произлегува од зголемувањето на јавниот долг, особено кај периферните земји од еврозоната кај коишто овој долг во последните три години се зголемува со повисока динамика и е на повисоко ниво во споредба со земјите кои го сочинуваат јадрото на еврозоната. Позитивен сигнал за финансиските пазари претставува водењето позатегната фискална политика, при што може да се забележи и постепено намалување на буџетскиот дефицит. Сепак, главниот ризик за фискалната политика е одливот на капитал и одбивноста кон ризик на инвеститорите за купување државни хартии од вредност, особено кај периферните земји-членки на еврозоната.

Главниот ризик за финансиските пазари во еврозоната за 2012 година поврзан со корпоративниот сектор произлегува од влошените финансиски резултати. До крајот на третото тримесечје на 2012 година е забележано намалување на прометот и



профитот кај претпријатијата⁵. Воедно, можностите за екстерно финансирање на претпријатијата во евро-зоната се ограничени, како последица на поострите кредитни услови на банките, но и намалениот пристап до трговски кредити⁶. Сето ова во иднина може да делува негативно врз работењето на претпријатијата во евро-зоната со што се зголемува ризикот од неотплата на претходно земените кредити, што како краен ефект ќе се одрази врз остварувањата на банкарскиот сектор.



Одредени ризици за финансиските пазари во 2012 година произлегуваа и од намалениот доход на домаќинствата врз основа на два извора: намалени приходи врз основа на вработување и пониски цени на недвижностите. Во 2012 година дојде до влошување на условите на пазарот на труд при што стапката на невработеност во евро-зоната достигна историски максимум од 11,4%. Порастот на стапката на невработеност беше понагласен повторно кај периферните земји-членки на евро-зоната. На пазарот на недвижности исто така се забележува годишен пад на цените на имотот за живеење во рамки на евро-зоната. Падот на цените на имотот за живеење во најголем дел произлегува од падот на цените на недвижностите кај периферните земји-членки, додека кај останатите земји-членки се забележува забавување на растот. Ваквите промени на пазарот на труд и цените на недвижностите во иднина може да доведат до натамошно намалување на доходот на домаќинствата и влошување на нивната финансиска состојба, што може негативно да се одрази врз банките преку зголемен кредитен ризик. Како сигнал за стабилизирање на финансиските пазари од страна на секторот домаќинства е стабилното ниво на задолженост и на отпис на нефункционалните кредити на банките⁷. Тоа

⁵ Извор: „Анкета за пристапот до финансирање на средните и малите претпријатија во евро-зоната“, ЕЦБ, април-септември 2012 година.

⁶ Извор: „Анкета за пристапот до финансирање на средните и малите претпријатија во евро-зоната“, ЕЦБ, април-септември 2012 година.

⁷ Заклучоците се изведени врз основа на ЕЦБ: „Financial Stability Review December 2012“.



може да посочи дека ризикот од неотплатата на кредитите земени од страна на домаќинствата во текот на 2012 година не се влошил дополнително.

Во иднина, од страна на ЕЦБ се идентификувани следниве ризици како главни за финансиската стабилност во евро-зоната: *Прво:* ризикот поврзан со влошувањето на должничката криза во евро-зоната, особено кај периферните земји-членки, што дополнително би ги зголемило нееднаквостите на финансиските пазари и премиите за ризик помеѓу одделните земји-членки. *Второ:* влошувањето на финансиските остварувања на банките, како што е трендот на влошување на показателите за профитабилноста на банките и понатамошно влошување на нивното кредитно портфолио. *Трето:* понатамошната фрагментација на финансиските пазари помеѓу периферните земји и земјите коишто го сочинуваат јадрото на евро-зоната. Тоа би довело до понатамошна дестабилизација на финансиските пазари и институции кај периферните земји-членки, што би имале негативен ефект и врз целиот финансиски систем на евро-зоната.



1.2 Домашно опкружување

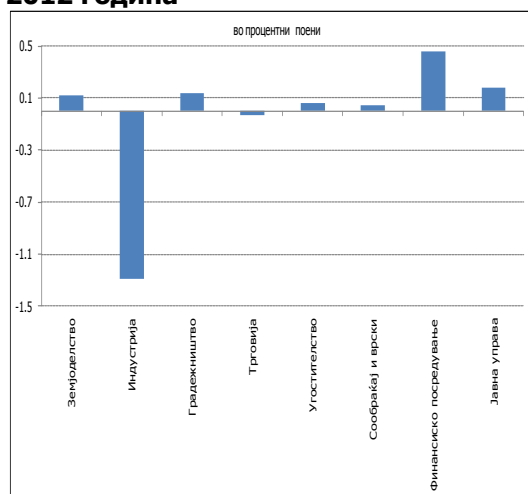
Финансиската стабилност во Република Македонија во 2012 година се одржа на стабилно ниво, во услови на сè уште високи ризици од меѓународното и домашното макроекономско опкружување. Македонската економија забележа умерен годишен пад од 0,3% како резултат на падот на извозот и личната потрошувачка. Во текот на 2012 година беше задржана стабилноста на номиналниот девизен курс на денарот во однос на еврото во услови на постојано зголемување на девизните резерви на земјата. Во отсуство на притисоци од страна на домашната побарувачка и забавен раст на цените на храната и енергијата во споредба со претходната година, инфлацијата во 2012 година се намали и изнесуваше 3,3%. Очекувањата за умерено закрепнување на странската ефективна побарувачка, зголемен прилив на странски директни инвестиции и зголемено искористување на домашните производствени капацитети треба да придонесат за понатамошно заживување на домашната економија во 2013 година.

Главните ризици за финансиската стабилност на Република Македонија коишто произлегуваат од макроекономското опкружување се главно поврзани со продолжувањето на неизвесноста со должничката криза во евро-зоната и нејзиното прелевање врз домашната економија. Тоа би можело да предизвика натамошен забавен раст на економската активност. Од друга страна, финансиската поддршка којашто реалниот сектор ја очекува од финансиските институции има големо влијание врз динамиката на економската активност. Но, согледувањата на банките за зголемените ризици во реалниот сектор, коишто се одраз на намалениот квалитет на кредитното портфолио, како и примената на конзервативните групациски стратегии од страна на некои од подружниците на странските банки, можат да претставуваат ограничувачки фактор за обезбедување финансиска поддршка на претпријатијата и домаќинствата. Пролонгирањето или можното продлабочување на неизвесноста на финансиските пазари, како и евентуалното натамошно задржување на согледувањата за зголемените ризици на глобално ниво, можат да имаат соодветно влијание и врз екстерната позиција на домашната економија, особено преку ризикот од намалување на приливите врз основа на приватните трансфери и странските директни инвестиции. Отежнувањето на условите за финансирање на глобалните финансиски пазари може да претставува предизвик и за водењето на контрацикличната фискална политика.

Влошувањето на економијата во евро-зоната и падот на странската ефективна побарувачка неповолно се одразија врз домашната економска активност. Намалената побарувачка од страна на главните трговски партнери како и неповолното движење на цените на неенергетските извозни производи делуваа неповолно врз домашните производствени

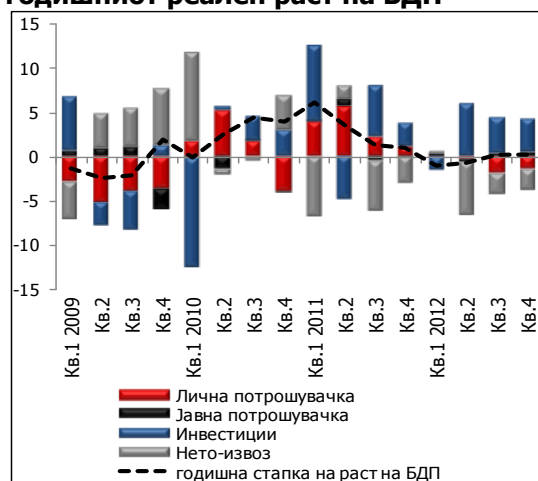


Графикон бр. 10 Придонеси на одделните приходни компоненти во годишниот реален раст на БДП за 2012 година



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

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



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

капацитети. Нецелосната искористеност на домашните производствени капацитети услови пад на индустриското производство коешто речиси во целост придонесе за годишниот пад на БДП⁸. Неизвесноста околу надворешното економско опкружување и движењата во еврозоната придонесоа за зголемена неизвесност и кај домашните економски субјекти во врска со идниот очекуван доход. Тоа се одрази со зголемена воздржаност за потрошувачка од страна на населението и покрај позитивните придвижувања на пазарот на труд.

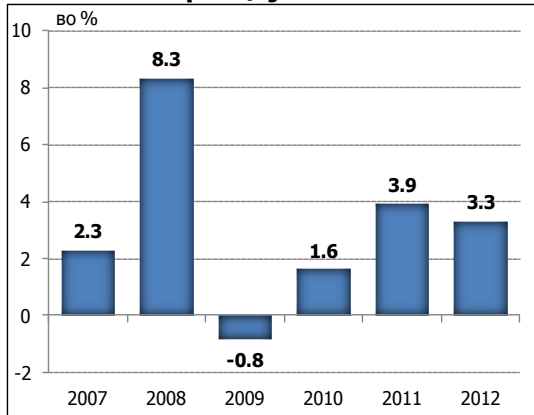
Намалената лична потрошувачка заедно со негативниот придонес на нето-извозот (остварен пад на извозот за првпат од 2009 година, но и раст на увозот), имаа негативен придонес врз растот на БДП. Во текот на 2012 година позитивен придонес за растот имаше јавната потрошувачка и инвестициите коишто во најголем дел беа предизвикани од државните капитални инвестиции и градежната активност од страна на приватниот сектор. Пад на домашната економска активност беше остварен во првата половина од 2012 година, кога беше забележана негативна стапка на раст од 0,8%, за разлика од втората половина од годината кога домашната економија почна постепено да закрепнува, остварувајќи позитивна стапка на раст од 0,2%. Основен двигател на растот на БДП во втората половина на годината беше домашната побарувачка (јавната и инвестициската потрошувачка).

Во текот на 2012 година ризиците коишто произлегуваа од промените во ценовното ниво во земјата беа пониски во споредба со претходната година, при што беше остварена и пониска стапка на инфлација од 3,3%, наспроти 3,9% во 2011 година. Инфлациските притисоци потекнуваа главно од цените на енергијата којашто имаше најголем позитивен придонес врз годишната

⁸ Во сите пресметки се користени кварталните и годишните податоци за БДП за 2011 и 2012 година од соопштението на ДЗС од 15.3.2013 година.

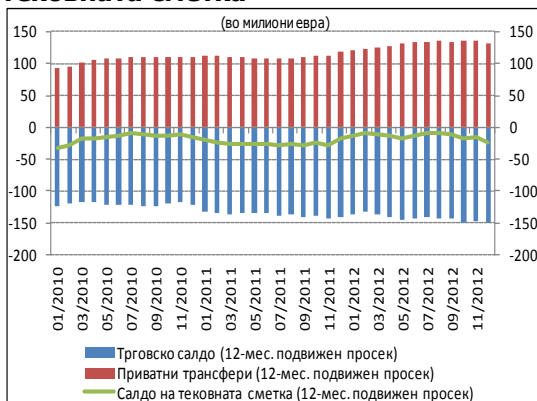


Графикон бр. 12 Просечна годишна стапка на инфлација



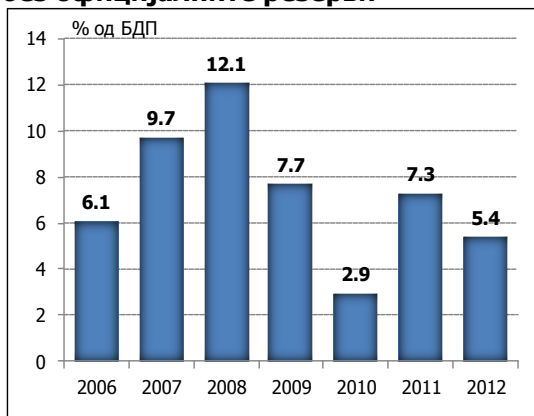
Извор: ДЗС.

Графикон бр. 13 Трговското салдо, приватните трансфери и салдото на тековната сметка



Извор: НБРМ

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



Извор: НБРМ и ДЗС

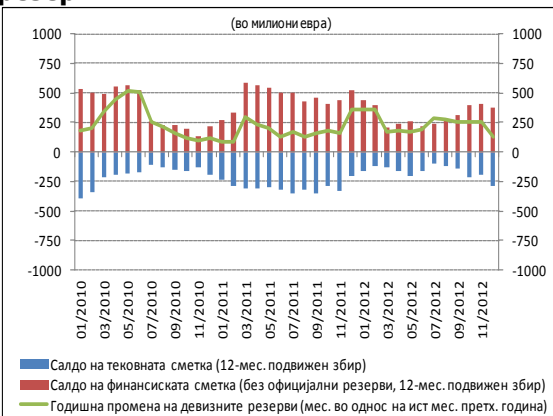
стапка на инфлација, што заедно со цените на храната претставуваат најголемиот ризик за растот на ценовното ниво во иднина.

Во услови на влошување на странската ефективна побарувачка, во 2012 година дојде до продлабочување на дефицитот на тековната сметка во однос на БДП за 0,9 процентни поени и достигна 3,9% од БДП. Основен фактор за продлабочувањето на дефицитот на тековната сметка е зголемувањето на негативното трговско салдо за 1,3 процентни поени во однос на БДП што е резултат на зголемениот увоз на енергија (зголемно увезено количество на енергија и повисоки увозни цени), за разлика од останатите компоненти од трговскиот биланс каде што има подобрување во нето трговската размена. Дефицитот во трговскиот биланс во поголем дел беше финансиран со значително зголемениот прилив на приватните трансфери коишто во 2012 година достигнаа историски највисоко ниво во однос на БДП од 21,5%.

Нето капитално-финансиските приливи во 2012 година умерено се намалија во споредба со 2011 година главно како резултат на намалените приливи врз основа на задолжувањето на државата, коишто беа двигател на растот на финансиските приливи во претходната година. Сепак, капитално-финансиските приливи беа доволни да го финансираат дефицитот на тековната сметка и да обезбедат пораст на девизните резерви. Најголем придонес во вкупниот остварен девизен прилив кај капитално-финансиската сметка имаат трговските кредити коишто значително се зголемија на годишна основа. Нивниот зголемен прилив, во услови на пад на домашната економска активност, може да укажува на отежнато финансирање на увозната активност на фирмите. Влошувањето на домашното и меѓународното економско опкружување во 2012 година придонесе за намалена склоност за нови инвестиции од страна на странските инвеститори што се одрази врз намален прилив на нето странските директни инвестиции, во споредба

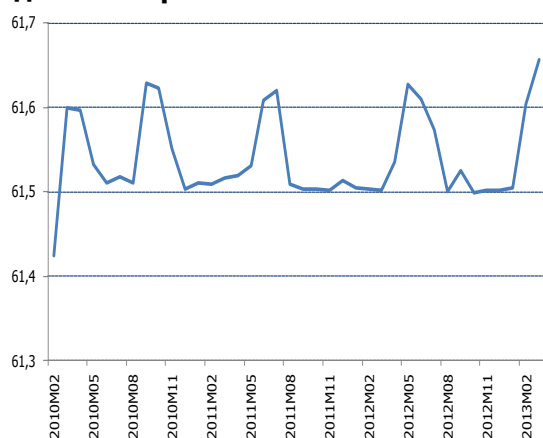


Графикон бр. 15 Тековната и финансиската сметка (без официјалните резерви) и девизните резерви



Извор: НБРМ

Графикон бр. 16 Просечен месечен номинален девизен курс на денарот во однос на еврото



Извор: НБРМ.

со претходната година. Намалениот нето-прилив на странските директни инвестиции покрај тоа што се должи на намалениот интерес за инвестирање на странските компании, произлегува и од зголемениот одлив на капитал врз основа на меѓукомпаниско задолжување. Имено, во текот на 2012 година дојде до засилување на кредитирањето на матичните лица од страна на нивните фирми-ќерки во домашната економија, што се одрази негативно врз нето-приливот на странските директни инвестиции.

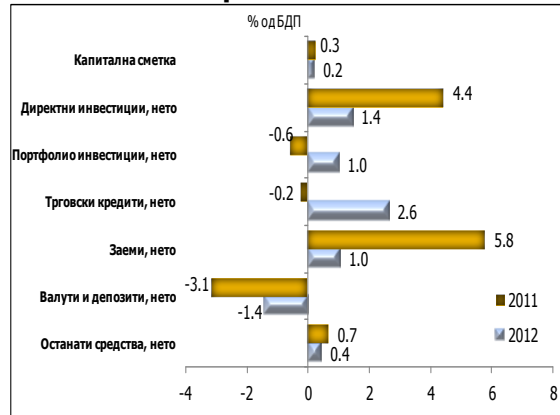
Во текот на 2012 година беше задржана стабилноста на номиналниот девизен курс на денарот во однос на еврото во услови на постојан раст на девизните резерви на земјата коишто играат клучна улога во одржувањето на неговата стабилност. На крајот на декември 2012 година, девизните резерви го достигнаа историски највисокото ниво во однос на БДП од 29,2% овозможувајќи покриеност на увозот на стоки (ф.о.б.) и услуги⁹ од над четири месеци во наредната година. Со тоа се зајакнува капацитетот за апсорпција на евентуалните шокови, што има позитивни ефекти врз финансиската стабилност во земјата.

Трендот на пораст на вкупната надворешна задолженост на домашната економија продолжи во 2012 година, но позабавено во однос на претходната година. На крајот на 2012 година, бруто надворешниот долг достигна 5.163 милиони евра (68,6% од БДП), што претставува пораст за 288 милиони евра (4,1 процентен поен од БДП). Доколку се исклучат репо-трансакциите на НБРМ, тогаш бруто надворешниот долг ќе изнесува 66,6% и

⁹ Покриеноста на девизните резерви на увозот е направена според пресметките за увозот за 2013 година од јануарските проекции 2013 година.



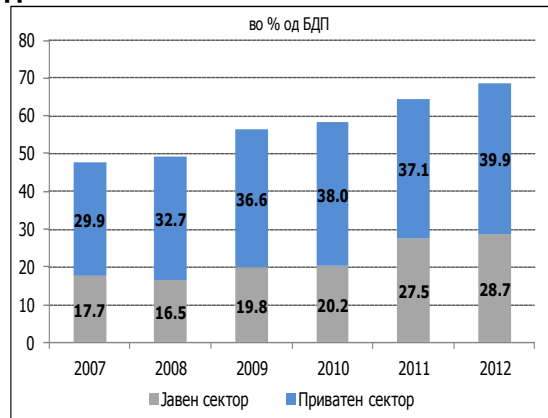
Графикон бр. 17 Компоненти на капиталната и финансиската сметка



Извор: НБРМ и ДЗС

на годишна основа би бил повисок за 5,1 процентен поен од БДП. За разлика од претходната година кога најголем придонес за растот на бруто надворешниот долг имаше задолжувањето на јавниот сектор, во 2012 година најголем придонес имаше зголемувањето на долгот на приватниот сектор врз основа на долгорочни и краткорочни обврски кон директните инвеститори, по трговски кредити, како и зголемување на обврските на банките врз основа на краткорочни депозити кон нерезидентите.

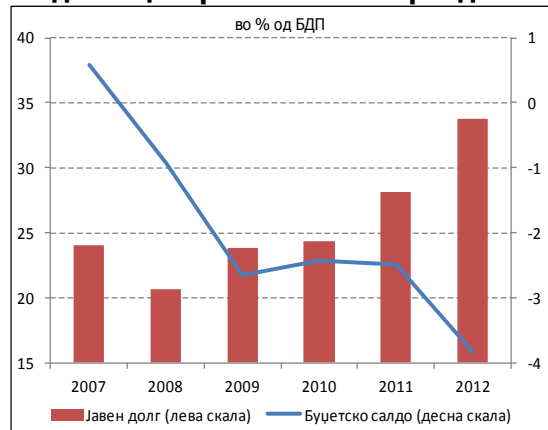
Графикон бр. 18 Бруто надворешен долг



Извор: НБРМ.

Одреден придонес кон порастот на вкупната надворешна задолженост имаше и задолжувањето на државата врз основа на ново долгорочно задолжување, но и продажбата на државните еврообврзници на секундарниот пазар од инвеститори - резиденти кон нерезиденти. Сепак, и покрај постојаниот тренд на пораст на надворешниот долг на земјата, показателите за надворешна задолженост покажуваат умерена, односно поволна задолженост на земјата што не претставува ризик за финансиската стабилност на земјата.

Графикон бр. 19 Јавен долг и буџетско салдо на централна власт и фондови



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и ДЗС.

Ризикот од страна на јавните финансии беше поизразен во 2012 година поради зголемувањето на буџетскиот дефицит за 1,3 процентни поени во споредба со претходната година, којшто достигна 3,8% од БДП. Водењето контрациклична фискална политика дојде до израз и во 2012 година. Во услови на помали јавни приходи од планираните, се зголеми таргетот за буџетскиот дефицит за над 1 процентен поен од БДП.



Зголемениот буџетски дефицит во 2012 година доведе до зголемување на јавниот долг во однос на БДП за 6 процентни поени и достигна 33,8% од БДП. Зголемувањето на јавниот долг во најголем дел се должи на домашното задолжување на централната власт (учество во порастот на јавниот долг од 83,9%). Сепак, Република Македонија и натаму е меѓу земјите со понизок јавен долг, како сооднос од БДП во Југоисточна Европа.



II. Нефинансиски сектор

2.1 Корпоративен сектор

Во 2012 година, додадената вредност на корпоративниот сектор забележа пад, наспроти забележаниот раст во претходната година. Падот на додадената вредност беше концентриран во првата половина од годината, кога имаше пад на извозот во услови на намалување на економската активност кај земјите коишто се најзначајни трговски партнери на Република Македонија и пад на странската побарувачка за македонски производи. Намалениот обем на извоз имаше негативни ефекти врз идните очекувања на домашните субјекти, зголемувајќи ја нивната воздржаност од потрошувачка и нови инвестиции, што создаде негативни импулси и на страната на домашната побарувачка, предизвикувајќи пад на личната потрошувачка и вкупната домашна трговија. Во втората половина од годината, при натамошно неповолно екстерно окружување, одделни сегменти од домашниот корпоративен сектор започнаа да закрепнуваат, најмногу под влијание на инвестициската активност од страна на државата и приватниот сектор, пред сè во доменот на градежништвото.

Показателите за работењето на домашниот корпоративен сектор упатуваат на минимално влошување кај показателите за задолженоста. Показателите за ликвидноста на домашните претпријатија се сè уште стабилни, но се на релативно ниско ниво. Во 2012 година се забележува извесно влошување во ефикасноста на користењето на средствата и профитабилноста на домашниот корпоративен сектор, како и кај показателите за продуктивноста на вработените.

Во структурата на задолженоста на корпоративниот сектор според валутата и типот на каматните стапки, и натаму најзастапени се девизниот долг и долгот со прилагодливите каматни стапки, поради што овој сектор е чувствителен на евентуални промени на нивото на овие пазарни варијабли.

Намалената кредитна способност на претпријатијата во 2012 година предизвика зголемување на нивото на ризик на банките, којшто произлегува од нивната изложеност кон домашниот корпоративен сектор. Двоцифрените годишни стапки на раст на нефункционалните кредити и на редовните, но реструктурирани кредити на домашните претпријатија предизвикаа позначително зголемување на нивното учество во вкупниот корпоративен долг. Зголемувањето на обемот на активности и ефикасноста на корпоративниот сектор и последователно, на обемот и динамиката на паричните приливи е од клучно значење за понатамошните движења во квалитетот на кредитната изложеност кон домашните претпријатија и нивната способност за отплаќање на обврските. Имајќи предвид дека се работи за мала и отворена економија, ова е условено во голема мера од случувањата на глобално ниво и нивниот одраз врз обемот на екстерната побарувачка и врз очекувањата и согледувањата за ризиците на домашните економски субјекти.



2.1.1 Анализа на остварувањата на корпоративниот сектор

Графикон бр. 20 Годишна стапка на промена на додадената вредност на корпоративниот сектор



Извор: Државниот завод за статистика

Забелешка: Додадената вредност за 2012 е проценет податок

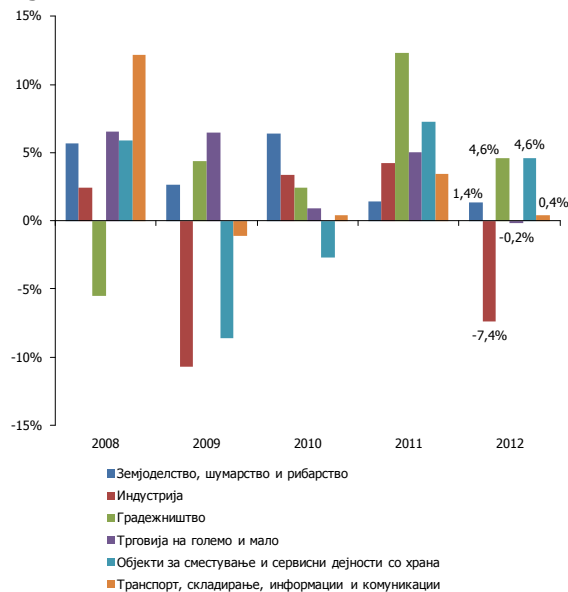
Додадената вредност на корпоративниот сектор во 2012 година се намали за 0,9% (односно за 1,4% по постојани цени од 2005 година), наспроти зголемувањето од 7,5%, за 2011 година (во реални износи, овој раст изнесуваше 4,5%)¹⁰. Падот на додадената вредност на корпоративниот сектор беше целосно концентриран во првата половина од годината, кога во услови на зголемување на неизвесноста во екстерното окружување, поради актуализирање на должничката криза во евро-зоната, дојде до намалување на економската активност кај најзначајните трговски партнери на Република Македонија, што имаше негативни преносни ефекти и врз домашната индустрија. Падот на странската побарувачка за македонски производи предизвика намалена искористеност на капацитетите на домашните извозници и доведе до годишен пад на вкупниот обем на извоз од 2,6%. Намалениот извоз имаше негативни ефекти врз идните очекувања на домашните субјекти, зголемувајќи ја нивната воздржаност од потрошувачка и нови инвестиции, што создаде негативни импулси и на страната на домашната побарувачка, предизвикувајќи пад на личната потрошувачка и на вкупната домашна трговија. Во втората половина од годината, при натамошно неповолно екстерно окружување, одделни сегменти од домашниот корпоративен сектор започнаа да закрепнуваат, најмногу поттикнати од инвестициската активност, од страна на државата и приватниот сектор, пред сè во доменот на градежништвото¹¹. Претходно опишаните движења се само

¹⁰ Како правни лица коишто се опфатени во корпоративниот сектор се оние што 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 2012 година е проценет податок од страна на ДЗС.

¹¹ Повеќе детали во врска со овие движења може да се најдат во Годишниот извештај на НБРМ, за 2012 година.



Графикон бр. 21 Годишна стапка на промена на додадената вредност по постојани цени од 2005, по одделни дејности



Извор: Државниот завод за статистика
Забелешка: Додадената вредност за 2012 е проценет податок

потврда дека обемот на активностите, остварувањата и финансискиот капацитет на претпријатијата, во мала и отворена економија како македонската, во голема мера произлегуваат од случувањата на глобално и регионално ниво (пред сè од економскиот раст во земјите коишто се главни трговски партнери). Меѓутоа, чувствителноста на македонскиот корпоративен сектор на надворешни шокови е особено нагласена, имајќи ја предвид и натаму слабата конкурентност на домашните претпријатија на странските пазари и релативно високиот степен на извозна концентрација¹². Со ставањето на новите производни капацитети во „полн погон“ (пред сè, во странска сопственост), коишто беа отворени во изминатиот период, може да се очекува извесна диверзификација на извозот според типот на производ којшто се извезува, како и според земјите каде што се пласираат производите, заради зголемување на извозот на стоки со повисока додадена вредност, и тоа кон брзорастечките економии коишто се помалку погодени од случувањата во евро-зоната. Увозната зависност на домашната економија е уште една значителна слабост, којашто уште повеќе ја нагласува чувствителноста на корпоративниот сектор на случувањата во екстерното окружување. Последново особено се однесува на зависноста од увоз на енергија и сировини, при што секое позначително зголемување на светските цени на енергијата ги покачуваат цените на влезните компоненти во процесот на работење на домашните претпријатија и ја намалуваат нивната конкурентска способност.

¹² Повеќе од половината од остварениот извоз во 2012 година е концентриран кон пет земји (Германија, Косово, Србија, Бугарија и Италија). Покрај тоа, околу 36% од остварениот извоз отпаѓа на железо, челик и облека.


Табела бр. 1 Движење на бројот на претпријатија (правни лица) во Република Македонија

Опис	2008	2009	2010	2011	2012	Годишна промена 2012 / 2011		Годишна промена 2011 / 2010	
						во апсолутен износ	во %	во апсолутен износ	во %
претпријатија во стечај, во текот на годината	1.737	2.270	1.445	1.823	2.160	337	18,5%	378	26,2%
новоосновани претпријатија, во текот на годината	13.534	10.729	11.685	8.620	8.583	-37	-0,4%	-3.065	-26,2%
вкупно претпријатија на крајот на годината	120.448	124.559	128.376	129.910	132.176	2.266	1,7%	1.534	1,2%
правни лица со блокирани сметки на крајот на годината	14.213	22.518	31.047	36.695	40.294	3.599	9,8%	5.648	18,2%

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

*Забелешка: Податоците ги вклучуваат сите правни лица.

Намалувањето на економската активност во 2012 година го отежна амбиентот за работење на домашните претпријатија и имаше негативен одраз врз претприемничката иницијатива. Формирањето нови претпријатија забележа мал годишен пад од 0,4%, при истовремено зголемување, иако е забавено во споредба со претходната година, на бројот на претпријатијата со блокирани сметки и на оние во кои е отворена стечајна постапка. Стапката на банкротирани претпријатија (bankruptcy rate)¹³, еден вид т.н. стапка на ненаплата (англ. default rate), се зголеми од 1,4% во 2011 година на 1,7% во 2012 година. Воедно, 30,5% од вкупниот број регистрирани претпријатија во Република Македонија имаат блокирани сметки по која било основа на крајот од 2012 година, што е повеќе за 2,3 процентни поени, во споредба со 2011 година. Со измените на Законот за трговски друштва, од декември 2012 година¹⁴, му се дава можност на Централниот регистар со електронска постапка да ги избрише трговските друштва коишто се неактивни во период од 3 години, односно коишто не доставуваат/поднесуваат годишни сметки и финансиски извештаи во Централниот регистар. Со стапувањето во сила на овие законски измени, може да се очекува еднократен пад на бројот на претпријатијата и намалување на бројот на правните лица со блокирани сметки.

¹³ Стапката на банкротирани претпријатија е пресметана како сооднос меѓу бројот на претпријатија во кои е поведена стечајна постапка во тековната година и бројот на претпријатијата на крајот на претходната година.

¹⁴ Законот за изменување и дополнување на Законот за трговските друштва („Службен весник на Република Македонија“ бр. 166/2012).



Табела бр. 2 Показатели за работењето на корпоративниот сектор во Република Македонија

ВИДОВИ ПОКАЗАТЕЛИ	2012	2011
Показатели за задолженоста		
Показател за вкупната задолженост	50,2%	49,7%
Показател за левериџ - средства/капитал (пати)	2,01	1,99
Показател долг/капитал (пати)	1,01	0,99
Показател за долгорочната задолженост	20,5%	19,8%
Показател за покриеност на расходите за финансирање со добивката од редовни активности	2,49	2,88
Показатели за ликвидноста		
Показател за тековната ликвидност	1,25	1,24
Показател за моментна ликвидност	0,89	0,88
Показател за парична ликвидност	0,21	0,21
Нето работен капитал (во милиони денари)	119.735	105.957
Показатели за ефикасноста на користењето на средствата		
Денови на наплата на побарувањата	125	119
Денови на врзување на залихите (апроксимација)	65	61
Денови на плаќање на обврските (апроксимација)	174	167
Обрт на вкупните средства (пати)	0,76	0,79
Обрт на залихите (пати)	5,62	5,99
Обрт на побарувањата (пати)	3,03	3,06
Обрт на капиталот и резервите (пати)	1,52	1,57
Покриеност на оперативните нетековни средства со долгорочни извори на финансирање	134,50%	132,47%
Оперативни нетековни средства/Вкупна актива	46,6%	47,4%
Показатели за профитабилноста		
Поврат на вкупните средства	3,40%	3,83%
Поврат на сопствениот капитал	6,82%	7,61%
Нето профитна маргина	4,48%	4,84%
Поврат на ангажираниот капитал	5,99%	6,66%
Оперативна профитна маргина	4,94%	5,28%
Приходи од редовната дејност по вработен, во милиони денари (показател за продуктивноста)	1,96	1,98
Нето-добивка по оданочување по вработен, во милиони денари (показател за продуктивноста)	0,19	0,21

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

*Забелешки: 1) Пресметката на показателите за работењето на корпоративниот сектор е направена врз основа на завршните сметки на 52.120 претпријатија, коишто доставиле завршни сметки во Централниот регистар на РМ за 2012 година. На 31.12.2012 година, во Република Македонија постоеле 132.176 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, односно не се опфатени правните лица од следниве дејности: „финансиски дејности и дејности на осигурување“, „јавна управа, одбрана и задолжителна социјална заштита“, „образование“, „дејности на здравствена и социјална заштита“, „уметност, забава и рекреација“, „други услужни дејности“, „дејности на домаќинствата како работодавачи“ и „дејности на екстериторијални организации и тела“ (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 апроксимативно пресметани, бидејќи не се располага со податок за трошоците на продадените производи и износот на набавките во годината.

Вкупните обврски на домашните претпријатија забележаа повисока годишна стапка на раст (8,1%), во споредба со зголемувањето на капиталот и резервите (5,8%) и вкупните средства (6,9%), што предизвика **минимално влошување кај показателите за задолженоста на корпоративниот сектор**. Освен тоа, добивката од редовните



активности¹⁵ во 2012 година е помала за 4,1% во споредба со добивката остварена во 2011 година, што при истовремен раст на расходите за финансирање (од 11,1%), предизвика намалување на покриеноста на овие расходи со добивката од редовни активности. Анализирани по одделни дејности, показателите за задолженоста бележат зголемување кај претпријатијата од дејностите „земјоделство, шумарство и рибарство“, „индустрија“, „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“ и „дејности во врска со недвижен имот и стручни, научни и други технички дејности“. Градежните претпријатија имаат највисоки показатели за задолженост, додека претпријатијата коишто се занимаваат со земјоделство, шумарство, лов и риболов се со најдобри показатели за задолженост. Показателите за работењето на корпоративниот сектор по одделни дејности се дадени во анексот бр. 5.

Сличните годишни стапки на промена на тековните средства¹⁶ (8,4%), тековните средства без залихите (8,1%) и на краткорочните обврски (7,4%) **предизвикаа речиси непроменето ниво на показателите за тековна, моментна и парична ликвидност**. Сепак, висината на овие показатели е под општоприфатените задоволителни вредности во висина од 1 за моментната ликвидност, односно 2 за тековната ликвидност. Речиси непроменетото ниво на показателите за ликвидност во 2012 година, произлегува од вложувањето на овие показатели кај претпријатијата од индустријата при истовремено подобрување на ликвидноста кај претпријатијата од сите останати дејности. Највисоко ниво на ликвидност се забележува кај претпријатијата од дејноста „трговија на големо и мало“, додека најниски се показателите за ликвидност кај дејностите „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“ и „дејности во врска со недвижен имот и стручни, научни и други технички дејности“.

Показателите за ефикасноста на користењето на средствата во 2012 година укажуваат на малку послабо искористување на средствата од страна на домашниот корпоративен сектор. Имено, обртот на сите категории средства забележа извесно намалување, што се должи на побавниот раст на приходите од редовното работење (од 2,5%), во споредба како со растот на вкупните средства (6,9%) на корпоративниот сектор, така и со растот на одделните видови средства. Покрај тоа, дојде и до извесно продолжување на просечниот период потребен за наплата на побарувањата, остварување на залихите и плаќање на обврските. Наспроти ваквите движења, во 2012 година се забележува намалување на учеството на оперативните нетековни средства¹⁷ во вкупната актива, како и зголемување на нивната покриеност со долгорочните извори на финансирање. Анализирани по одделни дејности, во согласност со природата на самите дејности, показателите за ефикасноста во користењето на средствата, во 2012 година, бележат малку поголемо вложување кај претпријатијата од дејностите „градежништво“ и „дејности во врска со недвижен имот и стручни, научни и други технички дејности“. Општо земено, овие показатели се најслаби за претпријатијата од дејноста „градежништво“, а најдобри кај трговските претпријатија и претпријатијата од дејноста

¹⁵ Добивката од редовните активности е пресметана како разлика меѓу приходите и расходите од редовното работење на домашниот корпоративен сектор.

¹⁶ Тековните средства опфаќаат парични средства, краткорочни хартии од вредност, краткорочни побарувања и залихи.

¹⁷ Како оперативни нетековни средства се зема збирот на материјалните средства, нематеријалните средства и вложувањата во недвижности.



„објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, што е сосема очекувано имајќи ги предвид специфичните карактеристики на овие дејности.

Во 2012 година, речиси 38% од правните лица коишто доставиле завршни сметки во Централниот регистар прикажале загуба во работењето. Тие опфаќаат 27,3% од вкупните средства на сите правни лица и очекувано се карактеризираат со далеку послаби показатели за задолженост, ликвидност и ефикасност во користењето на средствата во споредба со правните лица коишто прикажале добивка во 2012 година¹⁸. Аналогно на движењата на показателите за ефикасноста на користењето на средствата, и **показателите за профитабилноста на домашните претпријатија забележаа извесно влошување**. Имено, нето-добивката на корпоративниот сектор во 2012 година е пониска за 5,1% во споредба со 2011 година, додека добивката од редовно работење пред финансиските расходи и даноците, забележа пад од 4,1%. Во 2012 година расходите од работењето на корпоративниот сектор забележаа побрз раст (2,9%), во споредба со зголемувањето на приходите од работењето (2,5%), а меѓу расходните ставки, најсилен раст бележи набавната вредност на продадените стоки (10,2%). Ваквите движења имаа за последица извесен пад кај показателите за повратот на вкупните средства и сопствениот капитал. Анализирани по одделни дејности, во 2012 година, претпријатијата од дејностите „индустрија“, „трговија на големо и мало“, „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“ и „дејности во врска со недвижен имот, стручни, научни и други технички дејности“ бележат намалување на нето-добивката и последователно позначително намалување на показателите за профитабилноста.

Дополнителна слика за остварувањата на македонскиот корпоративен сектор може да се добие преку анализа на показателите за работењето на правните лица, според нивната големина¹⁹. На 31.12.2012 година, 0,6% од вкупниот број претпријатија коишто доставиле завршни сметки во Централниот регистар на Република Македонија се големи правни лица, а преостанатите се средни, мали и микропретпријатија. Средствата на големите претпријатија претставуваат 44,3% од вкупната актива на сите правни лица, а веднаш по нив се малите претпријатија, чија актива учествува со 32,5% во вкупната актива. Малите правни лица придонесоа најмногу за зголемувањето на средствата на правните лица во 2012 година (46,3%), а веднаш по нив се средните претпријатија (28%). Освен тоа, во 2012 година, средните и малите правни лица забележаа зголемување на нето-добивката (7,1%). Големите претпријатија забележаа намалена добивка во 2012 година (за 10,6%), а микро правните лица прикажаа загуба од работењето, којашто е двојно повисока во споредба со претходната година. Големите и средните правни лица се карактеризираат со подобри показатели за задолженост, повисока ликвидност и поголема ефикасност во користењето на средствата. Наспроти тоа, малите претпријатијата имаат најдобри показатели за профитабилност. Показателите за работењето на правните лица, според нивната големина се дадени во анексот бр. 6.

Обемот на активности и остварувањата на корпоративниот сектор, како и неговата ефикасност во справувањето со ризиците на кои е изложен, во голема мера, го условуваат расположливиот доход и воопшто, финансиската моќ на

¹⁸ Показателите за работењето на правните лица, според остварениот финансиски резултат се дадени во анексот бр. 7

¹⁹ Класификацијата на правните лица на големи, средни, мали и микро правни лица е направена според критериумите од членот 470 од Законот за трговски друштва (во овој закон се користи поимот трговци).



населението. Евентуалното намалување на бројот на вработени во домашниот корпоративен сектор и/или на износот на нето-плати може негативно да се одрази на капацитетот на населението за редовно отплаќање на долгот, што натаму неповолно би се одразило и врз стабилноста на финансискиот систем (пред сè на банкарскиот). Во текот на 2012 година, бројот на вработени лица во домашните претпријатија се зголеми за 17.840 лица (или за 3,7%), со што на 31.12.2012 година, корпоративниот сектор опфаќа 76,2% од вкупниот број вработени во Република Македонија. Покрај тоа, просечната пондерирана месечна нето-плата во корпоративниот сектор забележа номинален годишен раст, од 3,5% (или за 719 денари). И покрај ваквите движења, сепак и натаму се согледува недоволниот капацитет на корпоративниот сектор за вработување на активното население во Република Македонија (на 31.12.2012 година, корпоративниот сектор вработува 52,9% од вкупното активно население во Република Македонија), како и ниската продуктивност на работната сила, што при евентуално спроведување на рационализација на трошоците од страна на домашните претпријатија, може неповолно да се одрази врз вработеноста и висината на платите во корпоративниот сектор.

Претпријатијата во Република Македонија речиси и да не користат пазарно финансирање, во смисла на прибирање средства врз основа на емисија на нови акции и/или должнички хартии од вредност. Оттука, кредитната поддршка од финансискиот систем (пред сè од банките) и од нерезидентите (пред сè од странските матични лица кои се сопственици на домашните претпријатија) е еден од најзначајните извори на средства за домашниот корпоративен сектор. Со воведувањето на обврската за задолжителна котација на хартиите од вредност на издавачите кои не котираат на Македонската берза, а кои ги исполнуваат условите за котација²⁰, ќе се зголеми бројот на котирани друштва на берзата. Котираните друштва се обврзуваат дека континуирано ќе ја известуваат јавноста за сите релевантни активности и проценки на финансиската позиција, со што ги изложуваат сопствените перформанси на јавна проценка²¹. Зголеменото ниво на транспарентност би можело да побуди интерес кај потенцијалните инвеститори и на тој начин да поттикне нови емисии на хартии од вредност од страна на задолжително котираните друштва, што би значело зголемување на нивните извори на финансирање и проширување на можностите за раст на вкупните активности.

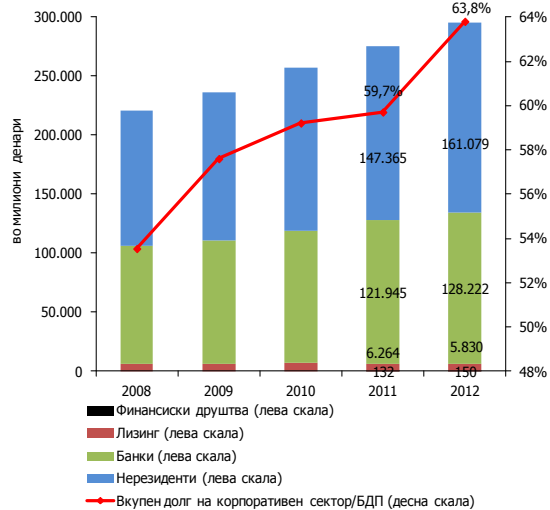
²⁰ Согласно со измените и дополнувањата на Законот за хартии од вредност од 23.01.2013 година, објавени во „Службен весник на РМ“ бр. 13/2013 (подетално во рамката во делот 3.5.2.2 Секундарен пазар на капитал).

²¹ Повеќе детали во делот 3.2.2.2. Секундарен пазар на капитал и на www.mse.com.mk



2.1.2 Задолженост на корпоративниот сектор²²

Графикон бр. 22 Долг на корпоративниот сектор, според типот на доверител



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

*Забелешка: Податоците за надворешниот долг на корпоративниот сектор се претходни податоци, а за БДП е проценет податок

Во услови на развлекување и извесно продлабочување на турбуленциите во поширокото екстерно опкружување и последователните рецесиски притисоци со кои се соочи домашната економија, задолженоста на корпоративниот сектор забележа сличен годишен раст, како и во претходната, 2011 година. Притоа, надворешниот долг даде најголем придонес во годишното зголемување на задолженоста на домашните претпријатија. Во 2012 година, вкупниот долг на корпоративниот сектор се зголеми за 19.576 милиони денари, или за 7,1% (растот на долгот во 2011 година изнесуваше 18.647 милиони денари, односно 7,3%). Најголем апсолутен раст од 13.714 милиони денари (или за 9,3%) забележа задолженоста кон нерезидентите, кои обезбедија значителна кредитна поддршка за домашните претпријатија. Во услови на скроман годишен раст на трговските кредити (305 милиони денари или 0,6%), зголемувањето на надворешниот долг беше претежно остварено врз основа на заеми и останати обврски²³ кон нерезидентите. Високиот годишен раст на надворешниот долг на корпоративниот сектор, го зајакна неговото доминантно учество во вкупната задолженост на домашните претпријатија, кое на крајот од 2012 година достигна ниво од 54,6% (53,5%, на крајот на 2011 година). Доминацијата на надворешниот во вкупниот корпоративен долг уште повеќе придонесува за зголемена чувствителност на домашниот корпоративен сектор на надворешни шокови. Имајќи го предвид фактот дека обемот и цената на поддршката од странство се, во извесна мера, определени и од кредитниот рејтинг на

²² За потребите на оваа анализа, вкупната задолженост на корпоративниот сектор ги опфаќа: задолженоста врз основа на кредити, камати и други побарувања на банките, вкупните обврски на корпоративниот сектор кон странство (нерезидентите), вредноста на активните договори за лизинг и задолженоста врз основа на активни договори со финансиските друштва.

²³ Останатите обврски кон нерезиденти се обврски кои **не** се вклучени во следниве категории: трговски кредити, заеми, должнички хартии од вредност, валути и депозити.



земјата, од особена важност е одржувањето на поволен кредитен рејтинг, што пак е, во голема мера, определено од одржувањето на јавните финансии на земјата во добра кондиција.

Освен во улога на корисници на кредитна поддршка од странство, дел од домашните претпријатија во 2012 година, се јавија и во улога на кредитори на странските матични лица и/или на другите поврзани лица од странските групации на кои припаѓаат. Така, вкупните побарувањата на корпоративниот сектор од странство забележаа годишен раст од 10.567 милиони денари, или за 16,5% и нето надворешниот долг на домашните претпријатија (пресметан како разлика меѓу обврските и побарувањата кон/од странство) се зголеми за 3.147 милиони денари (или за 3,8%).

Табела бр. 3 Структура и промени на одделните компоненти на задолженоста на корпоративниот сектор

Тип на задолженост		Структура (во %)		Годишна промена во 2012 година		
		31.12.2011	31.12.2012	Апсолутен износ (во милиони денари)	Релативна промена (во %)	Промена на учеството (во процентни поени)
валута	Денарска задолженост	15,7%	18,5%	11.040	26,1%	2,7
	Девизна задолженост	72,5%	71,6%	11.836	6,1%	-0,9
	Денарска задолженост со девизна клаузула	11,8%	9,9%	-2.885	-9,1%	-1,8
рочност	Краткорочна задолженост	37,3%	36,7%	5.745	5,7%	-0,6
	Долгорочна задолженост	56,9%	56,9%	11.590	7,6%	0,1
	Останата задолженост (достасана и нефункционална)	5,9%	6,4%	2.657	16,8%	0,5
тип на каматна стапка	Задолженост со фиксна каматна стапка	16,0%	18,7%	8.568	26,2%	2,7
	Задолженост со варијабилна каматна стапка	35,2%	34,1%	3.587	5,0%	-1,1
	Задолженост со прилагодлива каматна стапка	45,6%	44,2%	4.488	4,8%	-1,5
	Останато - задолженост за која не се пресметува камата	3,2%	3,1%	288	4,4%	-0,1

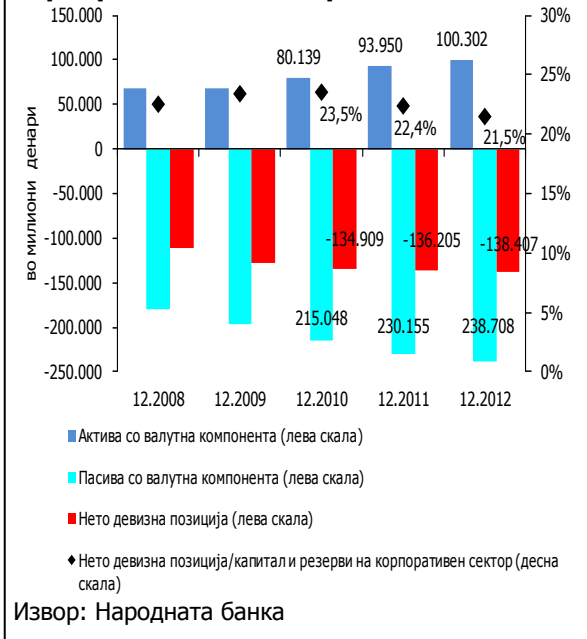
Извор: Кредитен регистар на Народната банка и Народната банка, врз основа на податоци доставени од страна на банките

Забелешка: Во пресметките се вклучени долгот на корпоративниот сектор кон странство и кон домашниот банкарски систем, кои на 31.12.2012 година претставуваат 98% од вкупниот корпоративен долг. 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.

Во 2012 година, најголем апсолутен раст се забележува кај задолженоста на корпоративниот сектор во девизи, одобрена на долг рок, и тоа кај задолженоста со фиксна каматна стапка.



Графикон бр. 23 Девизна позиција на корпоративниот сектор



Растот на девизната задолженост којшто изнесува 11,8 милијарди денари, или 6,1%, во целост произлегува од растот на надворешниот долг на домашните претпријатија. Сличен апсолутен раст забележа и денарскиот долг (11 милијарди денари или 26,1%), што произлегува од зголемувањето на денарската задолженост кон банките. Валутната компонента на задолженоста на домашниот корпоративен сектор е најзастапена со над 81% 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 претпријатија²⁴, што произлегува од поголемиот износ на обврски од средства со валутна компонента. Нерамномерната распределба на нето девизната позиција по одделни дејности или по одделни претпријатија уште повеќе ја потенцира изложеноста на валутен ризик. Сепак, оваа изложеност на валутен ризик се ублажува со спроведувањето на стратегијата 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, долгорочниот долг имаше највисок апсолутен раст во 2012 година, за што најголем придонес даде зголемувањето на долгорочната задолженост кон нерезидентите. Наспроти тоа, компонента со најбрз раст беше долгот со достасан или нефункционален статус, којшто во 2012 година се зголеми за 16,8%, што е показател за намалена кредитоспособност на претпријатијата и упатува на влошување на профилот на ризик на кредитната изложеност на банките кон домашниот корпоративен сектор.

Во 2012 година, долгот на корпоративниот сектор со фиксна каматна стапка забележа највисок раст, со што неговото учество во вкупниот корпоративен долг се зголеми (за 2,7 процентни поени), за сметка на намалувањето на учеството на задолженоста со варијабилна и прилагодлива каматна стапка. Годишниот раст на

²⁴ 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 31.12.2011 година, поради нерасположливост на податок за 31.12.2012 година.



задолженоста со фиксна каматна стапка во најголема мера произлегува од зголемувањето на долгот со фиксна каматна стапка кон нерезидентите. Наспроти ваквите движења, домашните банки претежно го финансираат корпоративниот сектор преку кредити со прилагодливи каматни стапки, при што овој дел од долгот на корпоративниот сектор има најголемо учество во вкупниот долг. Освен тоа, долгот со прилагодливи и варијабилни каматни стапки е најзастапен во структурата на вкупната задолженост на корпоративниот сектор (78,3% на 31.12.2012 година), што укажува на зголемената изложеност на корпоративниот сектор на ризик од промени во каматните стапки на домашниот или на меѓународниот финансиски пазар.



Во 2012 година, задолженоста на корпоративниот сектор кон домашниот банкарски систем²⁵ забележа забавен раст, со слична динамика на онаа остварена во 2009 година, и беше речиси во целост концентриран во првото полугодие од годината. Во услови на неповолен деловен циклус во економијата, зголемен кредитен ризик и генерална неизвесност во врска со идните економски текови, домашните банки реагираа со ограничување на понудата на кредити. Дополнителни фактори што влијаеја врз кредитната понуда се и процесот на финансиско раздолжување (англ. deleverage) кај некои од странските банки присутни во Република Македонија, како и релативно активното учество на банките на домашниот пазар на државни хартии од вредност. Од друга страна, согласно со резултатите од анкетите за кредитната активност²⁶, нето-процентот на банки²⁷ коишто пријавиле зголемена побарувачка за кредити од корпоративниот сектор бележи благ надолен тренд, а повеќе од 54% од банките пријавиле во основа непроменета побарувачка за кредити од страна на домашните претпријатија во 2012 година (што е повеќе за речиси 16 процентни поени, во споредба со 2011 година). И покрај намалената понуда и побарувачка за кредити, годишната стапка на

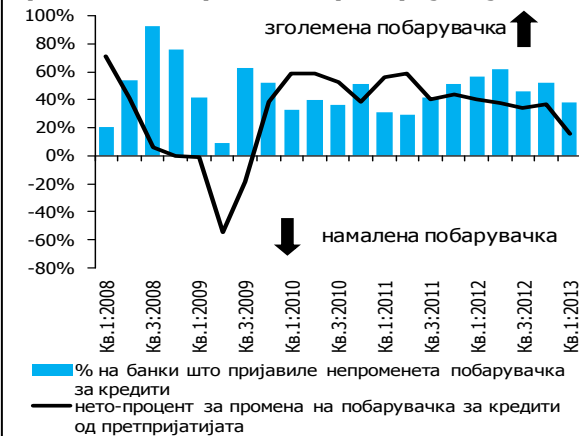
²⁵ Задолженоста на корпоративниот сектор кон банкарскиот систем ја опфаќа задолженоста врз основа на кредити, камати и други побарувања. Над 98% од вкупниот долг на домашните претпријатија кон банкарскиот сектор е врз основа на кредити.

²⁶ Анкетите на НБРМ за кредитната активност на банките за секој од четирите квартали на 2012 година.

²⁷ Нето-процентот претставува разлика меѓу банките коишто пријавиле зголемена побарувачка за кредити од претпријатијата и банките коишто пријавиле намалена побарувачка за кредити од претпријатијата.



Графикон бр. 25 Побарувачката за кредити од страна на претпријатијата



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.

раст на кредитната поддршка од домашниот банкарски систем е повисока од онаа остварена кај БДП, што го зголеми соодносот меѓу долгот на претпријатијата кон домашните банки и БДП. Согласно со резултатите од последната Анкета за кредитната активност на банките (од мај 2013 година), најголем процент од банките (72,3%) очекуваат делумно зголемување на побарувачката за кредити од страна на претпријатијата, во вториот квартал од 2013 година.

Износот на новоодобрени кредити на корпоративниот сектор од страна на македонските банки во 2012 година беше поголем за 3,9% во споредба со 2011 година (што е забавување од 1,9 процентни поени во споредба со растот на новоодобрените кредити остварен во 2011 година). Денарските новоодобрени кредити, со годишен раст од 36% целосно го условија зголемувањето на вкупните новоодобрени кредити на домашниот корпоративен сектор. Наспроти тоа, новоодобрените кредити со валутна компонента забележаа годишен пад од 18%, при што новоодобрените девизни кредити се намалија за близу 20%, додека новоодобрените денарски кредити со девизна клаузула забележаа пад од околу 16%. Причините за ваквата конверзија во валутната структура на новоодобрените кредити може да се бараат како на страната на понудата, така и на страната на побарувачката за кредити. Имено, во 2012 година се забележуваат извесни промени во валутната структура на изворите на финансирање кај домашните банки, чии клиенти покажаа поизразени склоности за чување на своите средства во банките во домашна валута. Од друга страна, намаленото кредитирање во странска валута може да се објасни и со намалените остварувања на сегментот од корпоративниот сектор ориентиран кон извоз и генерално намалената надворешнотрговска размена во 2012 година. Повисоката побарувачка за кредити наменети за инвестиции во залихи и



Графикон бр. 26 Просечна рочност на новоодобрените кредити за корпоративниот сектор, според валута

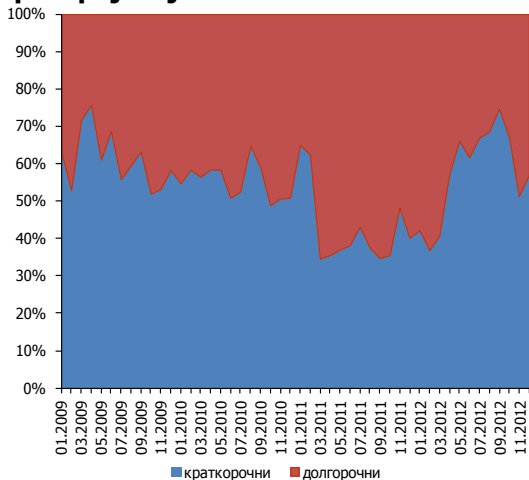


Извор: Кредитен регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

обртен капитал²⁸ е главната причина што најголем дел од новоодобрените кредити во 2012 година (речиси 57%) беа краткорочни, што ја потврдува претежната фокусираност на домашните претпријатија кон одржување на тековното функционирање во 2012 година (во 2011 година, долгорочните кредити беа најзастапени, со речиси 59% од новоодобрените кредити на домашните претпријатија).

Просечната рочност на вкупните новоодобрени кредити во 2012 година се задржа на речиси истото ниво, а денарските новоодобрени кредити за домашните претпријатија имаат најниска просечна рочност, иако таа е зголемена за близу 10 месеци во 2012 година. Иако бележи намалување (за околу 2 месеци), просечната рочност на новоодобрените кредити со валутна компонента е повисока (за 2012 година изнесува 3,2 години), 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.

Графикон бр. 27 Рочна структура на новоодобрените кредити на претпријатијата



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

²⁸ Согласно со Анкетата за кредитната активност на банките, во просек, околу 60% од банките пријавиле зголемена побарувачка на кредити за инвестиции во залихи и обртен капитал.

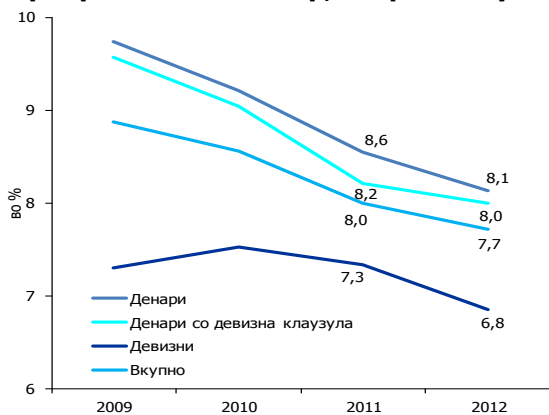


Табела бр. 4 Висина на просечната каматна стапка на редовните недостасани кредити на корпоративниот сектор и премија на ризик изразена како разлика над стапката на благајнички записи или едномесечниот ЕУРИБОР, по дејности

Дејности	31.12.2011				31.12.2012			
	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	8,3%	4,3	7,3%	6,3	8,0%	4,2	6,9%	6,8
Индустрија	8,7%	4,7	7,3%	6,3	8,0%	4,3	6,9%	6,8
Градежништво	8,9%	4,9	8,1%	7,0	8,6%	4,9	7,5%	7,4
Трговија на големо и мало	8,6%	4,6	7,6%	6,6	8,1%	4,4	7,1%	7,0
Транспорт, складирање, информации и комуникации	9,2%	5,2	8,6%	7,5	8,5%	4,8	7,8%	7,7
Објекти за сместување и сервисни дејности со храна	10,1%	6,1	8,4%	7,4	8,9%	5,1	8,0%	7,9
Дејности во врска со недвижен имот, стручни, научни и технички дејности и адм.пом.услужни дејности	8,9%	4,9	7,7%	6,7	8,3%	4,6	7,0%	6,9
Вкупно за корпоративен сектор	8,7%	4,7	7,6%	6,6	8,2%	4,5	7,1%	7,0

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

Графикон бр. 28 Просечна каматна стапка на новоодобрените кредити за корпоративниот сектор, според валута

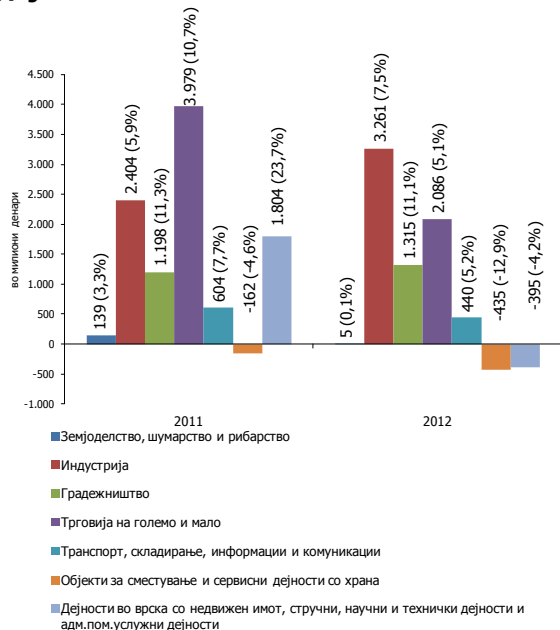


Извор: Кредитен регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Во 2012 година, во Кредитниот регистар на НБРМ, банките пријавиле извесно намалување на каматните стапки за кредитите на корпоративниот сектор, коешто сепак, во просек, не надминува половина процентен поен. Просечните каматни стапки на кредитите со валутна компонента на корпоративниот сектор се на малку пониско ниво, но истовремено во себе вклучуваат премија за ризик поголема за 2,5 процентни поени (над едномесечниот Еурибор), во споредба со премијата за ризик содржана во каматните стапки на денарските кредити (над стапката на благајнички записи), којашто во 2012 година бележи извесно намалување. 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. Во услови на генерално зголемен кредитен ризик, намалувањето на премијата за ризик кај денарските кредити, коишто патем во 2012 година најмногу им се одобруваа на домашните претпријатија, упатува на заклучокот дека најчести клиенти на банките во 2012 година биле претпријатија коишто се помалку погодени од неповолната глобална конјуктура и во извесна мера се имуни на остварувањето на ризиците околу



Графикон бр. 29 Годишна промена на корпоративниот долг, по одделни дејности



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

Забелешка: Во заграда се наведени годишните стапки на промена на долгот.

економскиот раст во текот на годината. Во спротивно, евентуалното одобрување кредити на клиенти со повисок кредитен ризик, којшто не е покриен со соодветна повисока премија за ризик, вградена во каматните стапки, упатува на можни погрешни кредитни одлуки од страна на банките, коишто иако придонесуваат кон контрацикличност на тековните макроекономски политики во земјата (во делот на засилување на кредитната поддршка за реалниот сектор), сепак неминовно би воделе кон зголемени кредитни загуби и нарушена финансиска стабилност. Така, и покрај падот на цените на металите и намалената глобална побарувачка за железо и челик, најголем дел од кредитната поддршка во 2012 година беше насочена кон претпријатијата од индустријата, коишто се занимаваат со производство на метали, машини, алати и опрема. Релативно висока поддршка (иако помала во споредба со претходната година) беше обезбедена и за клиентите од дејноста „трговија на големо и мало“, и покрај падот во домашната трговија. Иако се забележува заситеност од понуда на имот за живеење на пазарот на недвижности и постојат очекувања за намалување на побарувачката за недвижен имот, сепак долгот на претпријатијата од градежништвото (вклучително и производството на градежни материјали) забележа најдинамичен раст во 2012 година. Наспроти ваквите одлуки, дел од кредитите беа насочени кон претпријатија од фармацевтската индустрија, како дејност којашто расте на глобално ниво и е релативно имуна на неповолните движења во светската економија. Сепак, давањето целосна, објективна и издржана оцена за (не)оправданоста на кредитните одлуки на банките (пред сè во делот на висината на каматната стапка) не е можно без подетална анализа на индивидуалните претпријатија коишто биле кредитирани во 2012 година и нивните остварувања и планирани проекти за идниот период.



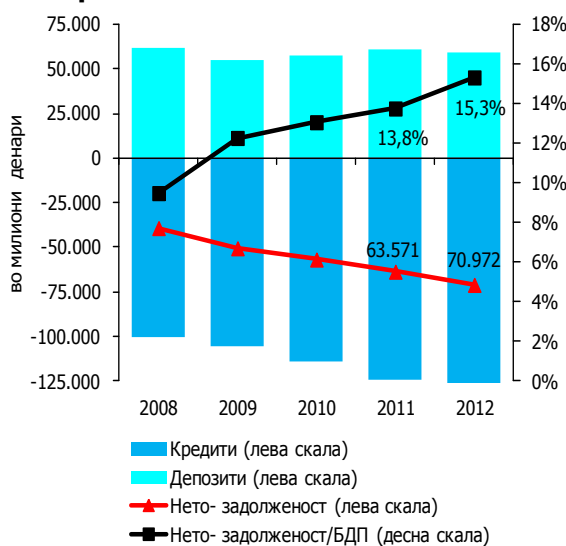
Графикон бр. 30 Услови при одобрувањето кредити на претпријатијата од страна на банките



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 зголемена побарувачка за кредити од претпријатијата и банките коишто пријавиле намалена побарувачка за кредити од претпријатијата.

Графикон бр. 31 Нето-задолженост на корпоративниот сектор кај домашниот банкарски систем



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

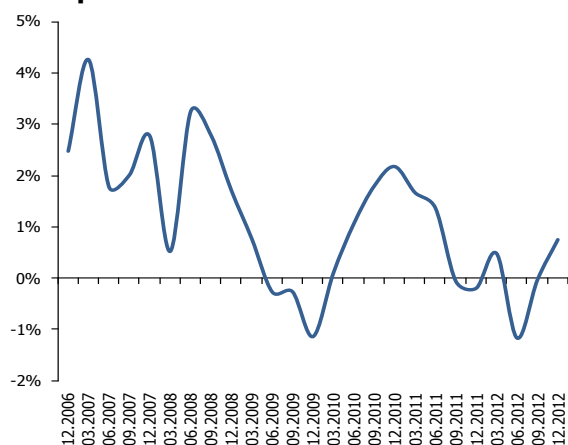
Согласно со резултатите од Анкетата за кредитната активност на банките, каматната стапка за кредитите на домашните претпријатија во основа е непроменета. Во 2012 година, во просек, малку повеќе од 60% од банките пријавија непроменети услови за кредитирање на претпријатијата, а преостанатите укажаа дека спровеле извесно заострување кај условите. Согласно со резултатите од Анкетата за кредитната активност на банките, во просек, повеќе од 90% од банките во 2012 година пријавија непроменета каматна стапка на кредитите за корпоративниот сектор. Сепак, дел од банките спроведоа делумно заострување кај некои од некаматните услови, и тоа најмногу кај условите поврзани со барањата за обезбедување на корпоративниот долг (во просек околу 35% од банките), големината на заемот или кредитната линија и начините и фреквенцијата на отплата на заемите (каде во просек околу 20% од банките се изјаснија за делумно заострување на условите). Меѓу банките коишто спроведоа заострување на условите за кредитирање на претпријатијата, како фактор којшто придонесол за делумното заострување на условите за кредитирање најчесто се наведуваат влошените согледувања за ризиците (се мисли на очекувањата за вкупната економска активност, перспективата на гранката на која ѝ припаѓа претпријатието и ризикот од неизвршување на обезбедувањето). Согласно со резултатите од последната Анкета за кредитната активност на банките (мај 2013 година), 56,7% од банките се изјасниле дека очекуваат во основа непроменети кредитни услови во вториот квартал од 2013 година, а истовремено 41,3% од банките очекуваат делумно заострување на кредитните услови.

Во услови на слаба економска активност, зголемена неизвесност и намалени парични приливи, домашните претпријатија ги намалија депозитите, што предизвика годишен раст на нето-задолженоста кон домашниот банкарски



СИСТЕМ. Во 2012 година, домашните претпријатија ги трошеа краткорочно орочените депозити, и тоа пред сè девизните, коишто покрај за исплата на обврски кон странски добавувачи, беа користени и за исплата на дивиденди во странство и финансирање на странските матични лица. Годишниот пад на депозитите на претпријатијата, во услови на зголемување на кредитната поддршка на корпоративниот сектор, го зголеми нето-долгот кон домашниот банкарски систем за 7,4 милијарди денари (или за 11,6%) и неговото учество во БДП за 1,5 процентни поени. При анализа на нето-задолженоста на домашниот корпоративен сектор треба да се земе предвид дека релативно висок износ од депозитите се концентрирани кај едно претпријатие (и неговите поврзани лица), коешто воедно не се јавува во улога на кредитокорисник кај домашните банки. При исклучувањето на овој депонент од анализите, учеството на нето-задолженоста на претпријатијата кон домашниот банкарски систем во БДП би изнесувало речиси 17%.

Графикон бр. 32 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 податоците доставени од страна на банките и Државниот завод за статистика.

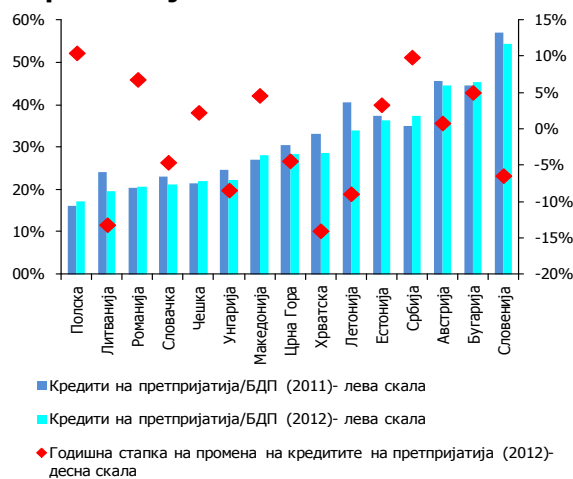
Забелешка: При пресметката на додадената вредност во корпоративниот сектор не е вклучена додадената вредност во дејноста „дејности во врска со недвижен имот стручни, научни и технички дејности и административни и помошно-услужни дејности“.

Наспроти намалувањето на краткорочните депозити од претпријатијата, депозитите по видување и тековните сметки бележат годишен раст, којшто не беше постојан во текот на годината. Така, показателот за соодносот меѓу годишната промена на депозитите по видување и тековните сметки на домашните претпријатија и годишната промена на додадената вредност на корпоративниот сектор благо се зголеми во првиот квартал од 2012 година, а веќе во наредниот квартал прилично се намали и достигна минимална вредност, слична на онаа од 2009 година. Во втората половина од 2012 година, овој сооднос бележи извесен раст што може да упатува на извесно подобрување на ликвидносната позиција кај претпријатијата, коишто во услови на општа неизвесност околу идните парични приливи и одливи, се склони да собираат одредени готовински вишоци (резерви). Дополнителен фактор што



придонесе за зголемување на депозитите по видување и средствата на тековните сметки кај домашните претпријатија е исплатата на заостанатите обврски на државата кон приватниот сектор, што беше најавено и започна во последниот квартал од 2012 година (а продолжи и на почетокот од 2013 година).

Графикон бр. 33 Годишни стапки на промена на кредитите на претпријатија и кредити на претпријатија/БДП, за избрани земји



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

Забелешка: Редоследот на земјите на графиконот е направен според висината на кредитите на претпријатијата/БДП за 2012 година.

Освен во случајот на полскиот банкарски систем, каде што кредитите на претпријатијата се зголемија за 10,5%, кај сите останати анализирани земји (вкупно петнаесет) кредитната поддршка за корпоративниот сектор бележи едноцифрена годишна стапка на раст во 2012 година, или во одредени случаи дури и намалување. Ваквите движења се последица на 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. Во такви услови, годишниот раст на кредитите на македонските банки кон домашниот корпоративен сектор во 2012 година (4,6%), беше понизок од растот во Бугарија, Романија, Србија и Полска. Од друга страна, во 2012 година учеството на кредитите на претпријатијата во БДП се зголеми за 1,2 процентни поена, што е помалку единствено во споредба со Србија (каде што ова учество се зголеми за 2,2 процентни поена). Сепак, според висината на учеството на кредитите на претпријатија во БДП (28,1%, на 31.12.2012 година), македонскиот банкарски систем е некаде на средината од листата на анализирани земји и е единствено „подобар“ во споредба со шест од анализираниите земји.



Табела бр. 5 Показатели за отплаќањето на договорените обврски кон банкарскиот систем

	2011	2012
Веројатност за ненаплата (анг. probability of default)*	5,0%	4,8%
Зголемување на износот на нефункционални кредити на корпоративниот сектор, во милиони денари (во %)	2.778 (24,6%)	2.467 (17,6%)
Зголемување на износот на кредитна изложеност со повисок степен на ризичност на банкарскиот систем кон корпоративниот сектор, во милиони денари (во %)	4.158 (28,0%)	5.494 (28,9%)
Зголемување на износот на реструктурирани кредити на корпоративниот сектор, во милиони денари (во %)	1.957 (61,2%)	4.468 (86,6%)
Зголемување на износот на редовни, но реструктурирани кредити на корпоративниот сектор, во милиони денари (во %)	2.391 (173,4%)	2.293 (60,8%)
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)	1.123 (1,0%)	419 (0,3%)

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

*Забелешка: Се пресметува како учество на бројот на кредитните партии на претпријатијата-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 претпријатијата-должници коишто на 31.12. во претходната година биле класифицирани како редовни.

Намалената кредитоспособност на претпријатијата се потврдува преку влошувањето на ризичниот профил на изложеноста на банките кон домашниот корпоративен сектор. Потпирањето врз анализите на остварувањата на претпријатијата-кредитокорисници во одреден момент (фаза) од деловниот циклус на економијата (англ. point-in-time), наспроти потребата од анализа на однесувањето на претпријатието во текот на целокупниот деловен циклус во економијата (англ. through-the-cycle), вообичаено води кон зголемени учества на побарувањата што воопшто или нередовно се отплаќаат, иако со одредено временско задоцнување, што се потврди и во случајот на македонскиот банкарски систем. Благото намалување на приближната пресметка на веројатноста за неисполнување на договорените обврски на корпоративниот сектор кон домашните банки (од 0,2 процентни поена) во 2012 година не е резултат на подобрената кредитоспособност на домашните претпријатија, туку во целост произлегува од поголемиот број новоодобрени кредитни партии (со редовен статус) во 2011 година, во споредба со 2010 година²⁹. Од друга страна, учеството на нефункционалните кредити и на редовните, но реструктурирани кредити на домашните претпријатија во вкупниот корпоративен долг се зголеми за 3 процентни поени и на крајот на 2012 година достигна 17,6% (доколку се из земе ефектот од отпишаните побарувања од корпоративниот сектор во 2012 година, ова учество би изнесувало 17,9%)³⁰. Ваквите движења произлегуваат од релативно високите, двоцифрени годишни стапки на пораст на нефункционалните

²⁹ Бројот на кредитните партии коишто добиле нефункционален статус во 2012 година е поголем за 65 кредитни партии, или за 3,2%, во споредба со 2011 година, а бројот на кредитни партии со редовен статус на крајот на 2011 година е поголем за 3.569 кредитни партии, или за 8,9% во споредба со крајот на 2010 година.

³⁰ На крајот на 2012 година, учеството на нефункционалните кредити во вкупниот корпоративен долг изнесува 12,9%, што е годишно зголемување од 1,4 процентни поени (доколку се из земе ефектот од отпишаните побарувања, ова учество на крајот на 2012 година би изнесувало 13,2%).



кредити на домашните претпријатија и на кредитите коишто биле реструктурирани поради влошената финансиска состојба на претпријатијата-кредитокорисници (кредити коишто најверојатно би добиле нефункционален статус, доколку не било спроведено менување на кредитните услови). Во пресметките не се вклучени кредитите на домашните претпријатија, чиј рок на достасување бил продолжен, при што продолжувањето не е последица на влошената финансиска состојба на претпријатијата-кредитокорисници. Износот на овие кредити е релативно висок, иако бележи намалување во текот на 2012 година³¹, и секое „полиберално“ интерпретирање од страна на банките на одредбите од регулативата коишто се однесуваат на пролонгираните кредити (во делот дека продолжувањето на рокот не е последица на влошена финансиска состојба на клиентот) би значело уште повисок процент на учество (од наведениот) на кредитите на домашните претпријатија, коишто не се во можност редовно да ги отплаќаат обврските кон банките, во вкупниот корпоративен долг. Покрај тоа, при пресметките не се земени предвид и ненаплатените побарувања од корпоративниот сектор, коишто се сметководствено затворени со преземања средства, а коишто исто така претставуваат побарувања од претпријатија што не се во можност да ги отплаќаат договорените обврски кон банките³². Зголемувањето на обемот на активностите и ефикасноста на корпоративниот сектор и последователно, на обемот и динамиката на паричните приливи е од клучно значење за понатамошните движења во квалитетот на кредитната изложеност на банките кон домашните претпријатија и нивната способност за отплаќање на обврските. Во мала и отворена економија последново е условено во голема мера од случувањата на глобално ниво и нивниот одраз врз екстерната побарувачка и врз очекувањата и согледувањата за ризиците на домашните економски субјекти. Во меѓувреме, банките треба да бидат претпазливи при носењето на кредитните одлуки и одобрувањето кредити за корпоративниот сектор. Кредитната поддршка за претпријатијата од страна на банките е добредојдена во услови на намалена економска активност и овозможува полесно надминување на рецесиските притисоци, и тоа особено во земји каде што пазарното финансирање на претпријатијата отсутува. Сепак, оваа кредитна поддршка треба да биде одобрена по соодветни кредитни услови, и тоа особено во делот на утврдувањето на премијата за ризик вградена во каматните стапки, којашто треба да соодветствува на зголемениот кредитен ризик што го преземаат банките.

³¹ На 31.12.2012 година, пролонгираните кредити на домашните претпријатија изнесуваат 15.775 милиони денари (од нив, 13.146 милиони денари се редовни), што е помалку за 2.131 милион денари во споредба со крајот на 2011 година (годишното намалување на редовните пролонгирани кредити изнесува 2.317 милиони денари).

³² На годишна основа, сметководствената вредност на вкупните преземени средства врз основа на вкупните ненаплатени побарувања бележи раст од 106 милиони денари, од кој поголем дел се преземени средства за наплата на побарувања од претпријатија.



2.2 Сектор „домаќинства“

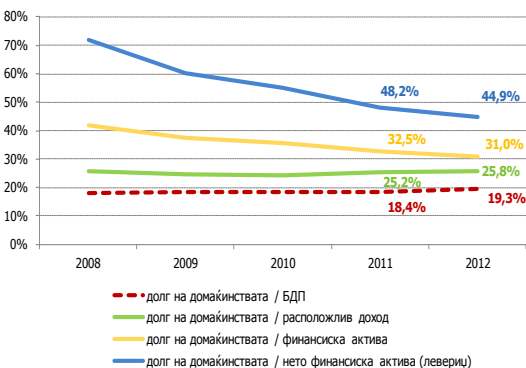
Ризиците за финансиската стабилност коишто ги создаваат домаќинствата во 2012 година се во контролирани граници. Растот на долгот на домаќинствата, иако е забавен, предизвика незначително влошување на показателот за задолженоста на домаќинствата во однос на расположливиот доход. Променливиот макроекономски амбиент, во услови на зголемен кредитен ризик со кој се соочија банките во своето работење во 2012 година придонесе за непроменетост на кредитните услови и забавен раст на понудата на кредити за домаќинствата. Сепак, поблагите согледувања за ризикот што произлегува од секторот „домаќинства“ соодветно се одрази на релативно подобрите кредитни услови и помалото забавување на кредитниот раст, во споредба со корпоративниот сектор. Долгот на домаќинствата забележа двојно пониска годишна стапка на пораст во споредба со финансиската актива, што услови подобрување на способноста на домаќинствата за отплата на нивниот целосен долг и го зголеми просторот за нивно натамошно задолжување. И покрај тоа, домаќинствата покажаа помала склоност за задолжување, односно растот на побарувачката за кредити забави.

Обемот на активностите 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 домаќинствата, а неговиот подинамичен раст е отежнат и од високата стапка на невработеност и ниската продуктивност на трудот. Негативното поместување на личната потрошувачка главно произлегува од неповолните движења на масата на плати, при забавена кредитна активност на банките.

Изложеноста на домаќинствата на каматен и валутен ризик и натаму се извори на ризик, коишто можат да влијаат врз нивната способност за отплата на долговите, а оттука и врз остварувањата на финансиските институции, пред сè банките.

Домаќинствата претставуваат најзначаен доверител на банкарскиот систем и секое евентуално остварување на ризиците на кои се изложени може да има негативни ефекти врз ликвидното и стабилното работење на домашните банки.

Графикон бр. 34 Показатели за задолженоста на домаќинствата



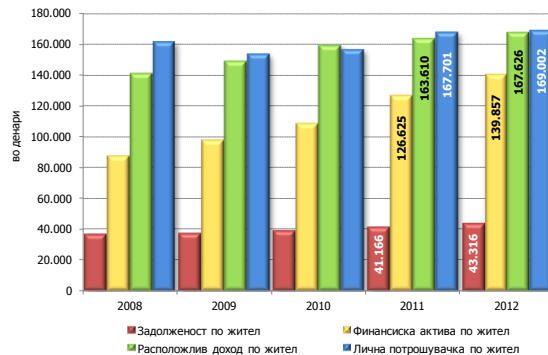
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките и штедилниците, МФ, ЦДХВ, МАПАС, КХВ, АСО и ДЗС.

2.2.1 Способност на секторот „домаќинства“ за отплата на долгот

Растот на долгот на домаќинствата во 2012 година, иако е забавен, услови мало зголемување на неговото учество во бруто домашниот производ и во



Графикон бр. 35 Задолженост на домаќинствата, финансиска актива, расположлив доход и лична потрошувачка (номинална), по жител

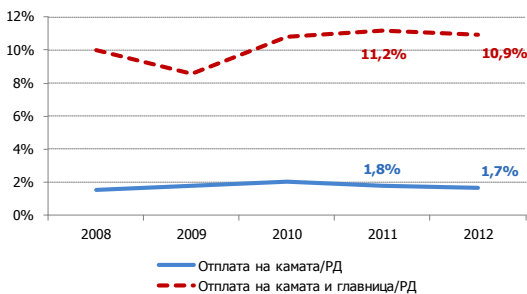


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките и штедилниците, МФ, ЦДХВ, МАПАС, КХВ, АСО и ДЗС.

расположливиот доход³³. Од друга страна, повисоката годишна стапка на пораст на финансиската актива во споредба со долгот придонесе за подобрување на способноста на домаќинствата за отплата на нивниот целосен долг (мерена преку показателот долг/финансиска актива) и ја зголеми можноста за нивно натамошно задолжување (мерена преку показателот долг/нето финансиска актива³⁴).

Побавниот раст на расположливиот доход во споредба со растот на долгот на домаќинствата се одразува и врз повисокото ниво на задолженост по глава на жител, што заедно со забавениот раст на расположливиот доход, ја наметна потребата од задолжување на домаќинствата за финансирање на основната потрошувачка.

Графикон бр. 36 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.

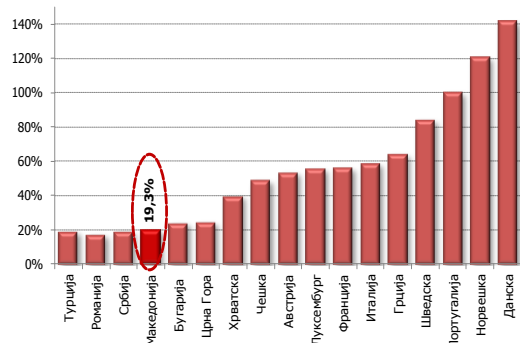
Во 2012 година, способноста на домаќинствата за отплата на каматата и на главницата и каматата заедно забележа мали позитивни промени. Незначителното намалувањето на двата показателя упатува на подобрена способност на домаќинствата за отплата на долгот како резултат на повисоката стапка на раст на расположливиот доход (2,6%) од стапката на раст на обврските за отплата на каматата и главницата (0,3%) и намалувањето на отплатата на каматата (-4,5%). Намалената отплата на камата укажува на намален каматен товар за секторот „домаќинства“, во услови на намалување на каматните стапки на кредитните производи. И покрај зголемувањето на задолженоста на домаќинствата во 2012 година, сепак растот на расположливиот доход овозможи тоа да не премине во зголемен товар за отплата за домаќинствата.

³³ Распожливииот доход е утврден со интерни пресметки на Народната банка врз основа на податоците од ДЗС, МФ и ЦДХВ.

³⁴ Нето финансиската актива претставува разлика помеѓу финансиската актива и долгот на домаќинствата.



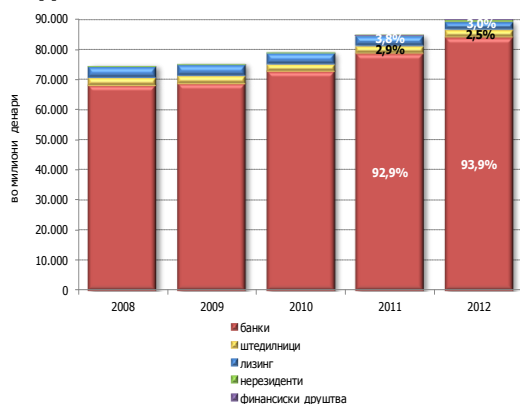
Графикон бр. 37 Ниво на задолженост на домаќинствата во однос на БДП, по одделни земји



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките, штедилниците, ДЗС, МФ, ММФ (Financial soundness indicators) и интернет-страниците на централните банки.

Ниското ниво на задолженост на домаќинствата во Република Македонија во 2012 година се согледува и преку споредбената анализа за учеството на долгот во БДП во избрани земји. Пониската задолженост е карактеристична за земјите со ниско ниво на расположлив доход. Ова делумно го одразува историски слабото ниво на финансиска поддршка на овој сектор, што го отежнува доближувањето до нивото на задолженост на домаќинствата во развиените земји. И покрај тоа што постои простор за зголемување на задолженоста на домаќинствата, треба да се земе предвид ризикот од евентуална висока задолженост на одделни сегменти од домаќинствата, коишто имаат пониски примања. И покрај ниското ниво на долгот во однос на БДП, домаќинствата претставуваат голем должник на банките и другите финансиски институции. Ова се потврдува и со постојаното зголемување на бројот на домаќинствата коишто се јавуваат како корисници на разни финансиски производи. Натомшното одржување на способноста за отплата на долгот на домаќинствата е од особено значење за севкупната финансиска стабилност.

Графикон бр. 38 Вкупна задолженост на домаќинствата



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

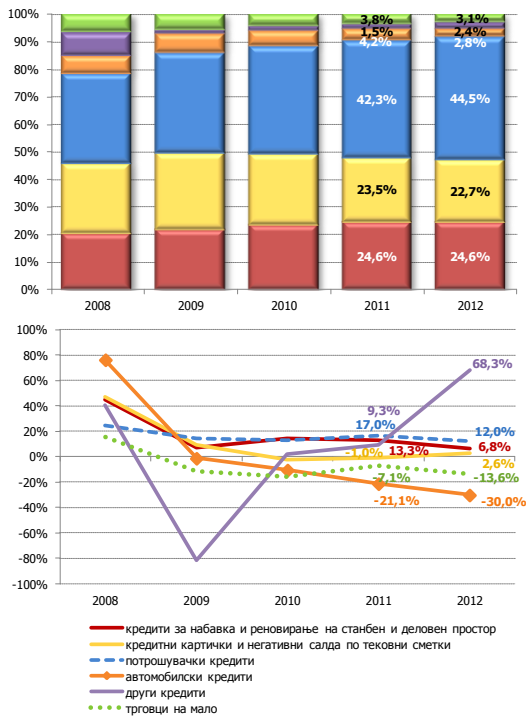
2.2.2 Задолженост на домаќинствата

На 31.12.2012 година, вкупниот долг на домаќинствата³⁵ изнесува 89.316 милиони денари, и на годишна основа се зголеми за 4.574 милиони денари. Годишната стапка на раст од 5,4% е пониска за 1,8 процентни поени во однос на 2011 година. Кредитите од банките (во износ од 83.911 милиони денари) зафаќаат најголем дел од вкупниот долг на домаќинствата и се главен двигател на неговиот пораст. Задолженоста врз основа на лизинг и кредити од штедилници забележаа негативен придонес (од 12,6% и 4,8%, соодветно) за вкупниот раст на задолженоста.

³⁵ За потребите на оваа анализа, вкупната задолженост на домаќинствата ги опфаќа: задолженоста врз основа на кредити, камати и други побарувања на банките, долгот врз основа на кредити од штедилниците, вкупните обврски на домаќинствата кон странство (нерезидентите), вредноста на активните договори за лизинг и задолженоста врз основа на активните договори со финансиските друштва.



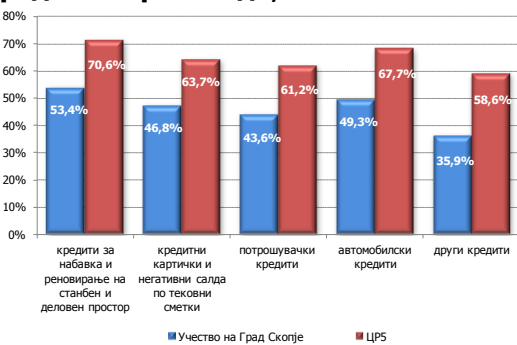
Графикон бр. 39 Структура (горе) и годишни стапки на промена (долу) на задолженоста на домаќинствата според типот на кредитниот производ



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

Најголем дел од задолженоста на домаќинствата кај банките (72,3%) и понатаму се однесува на задолженоста за потрошувачка (потрошувачки кредити, автомобилски кредити, пречекорувања на тековни сметки, кредитни картички и други кредити). Во 2012 година, потрошувачките кредити остварија најголем апсолутен пораст, со што ја зајакнаа својата улога во долгот на домаќинствата и во најголем дел (76,9%) го условија растот на задолженоста на домаќинствата кај банките. Наспроти нив, задолженоста врз основа на автомобилски кредити и кредити преку трговци на мало забележа значителен пад, што придонесе за намалување на нивното учество во вкупниот долг.

Графикон бр. 40 Концентрација на долгот на домаќинствата по одделни кредитни производи, по општини



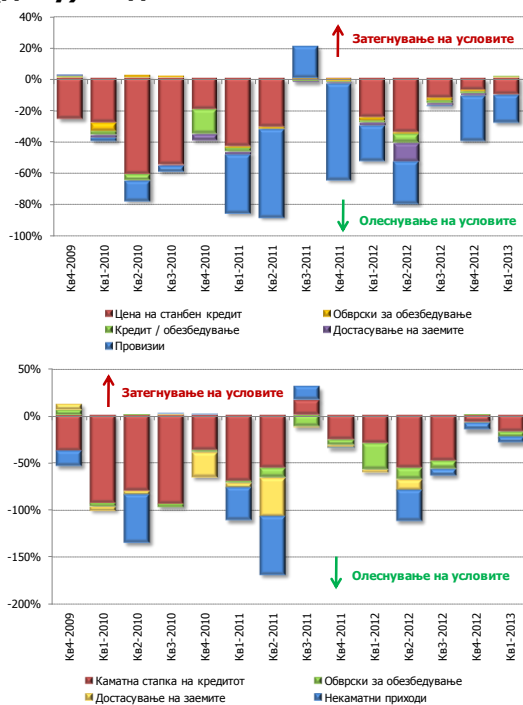
Извор: Кредитен регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Анализата на концентрацијата на задолженоста по одделни општини покажува дека половина од долгот на домаќинствата кон банките е концентриран во градот Скопје. Според показателот ЦР5³⁶, околу две третини од долгот на домаќинствата за речиси сите типови кредитни производи е концентриран во пет општини.

³⁶ Показателот ЦР5 за сите кредитни производи го вклучува градот Скопје и општината Охрид, додека останатите три општини се разликуваат во зависност од кредитниот производ (за станбени кредити - Битола, Струмица и Тетово; за потрошувачки кредити - Битола, Тетово и Штип; за кредитни картички и негативни салда по тековни сметки - Битола, Прилеп и Штип; за автомобилски кредити - Битола, Тетово и Гостивар; и за други кредити - Струга, Прилеп и Струмица).



Графикон бр. 41 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



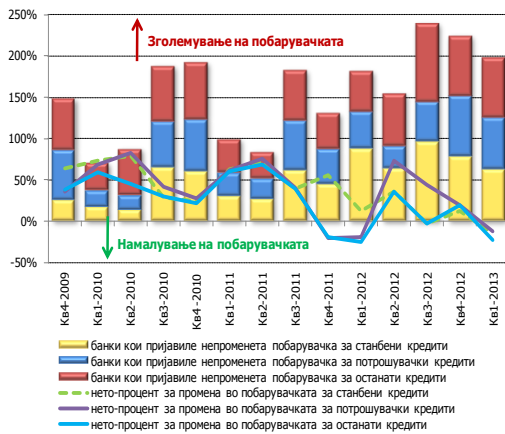
Извор: Народната банка, според податоците од Анкетите за кредитната активност на банките.
Забелешка: Нето-процентот претставува разлика меѓу банките коишто пријавиле олеснување на условите и банките коишто пријавиле заострување на условите за кредитирање на домаќинствата.

Според анкетите за кредитната активност во 2012 година, **согледувањата на банките за ризикот беа поблаги кај секторот „домаќинства“ отколку кај корпоративниот сектор, што соодветно се одрази на релативно подобрите кредитни услови и помалото забавување на кредитниот раст кај домаќинствата.** Притоа, станбените и потрошувачките кредити беа одобрувани главно под непроменети кредитни услови. Банките го посочуваат притисокот од конкуренцијата како фактор што придонесува за олеснување на условите за кредитирање. Наспроти ова, ризикот од неможност за извршување на преземеното обезбедување предизвика заострување на кредитните услови во текот на 2012 година. Во втората половина од 2012 година се зголеми ограничувачкото влијание на факторите коишто се однесуваат на согледувањата на ризикот. Така, банките укажуваат дека влошените согледувања за ризикот, очекувањата за вкупната економската активност, како и кредитната способност на потрошувачите придонесоа за заострување на кредитните услови, за разлика од првата половина од 2012 година кога овие фактори беа главно непроменети. Најголем дел од банките очекуваат делумно олеснување на кредитните услови³⁷ во вториот квартал од 2013 година.

³⁷ Подетален осврт на очекувањата на банките за условите за кредитирање на домаќинствата е даден во Анкетата за кредитната активност на банките од мај 2013 година, објавена на интернет-страницата на Народната банка - www.nbrm.mk.



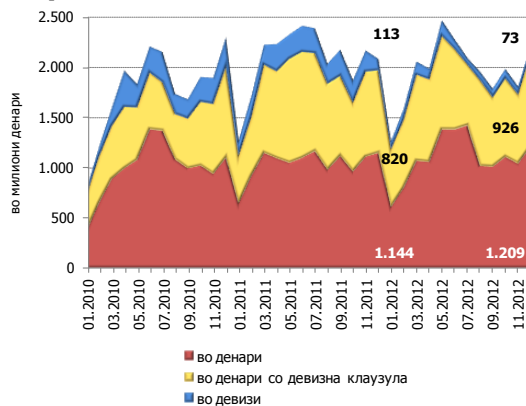
Графикон бр. 42 Побарувачка за кредити од страна на домаќинствата



Извор: Народната банка, според податоците од анкетите 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.

Побарувачката за кредити исто така реагираше на економските случувања и растеше со послаб интензитет, во споредба со претходната година, што најверојатно се должи на нејзиниот процикличен карактер. Во вториот квартал од 2013 година се очекува делумно зголемување на побарувачката за сите видови кредити на домаќинствата³⁸.

Графикон бр. 43 Новоодобрените кредити на домаќинствата според валутата



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

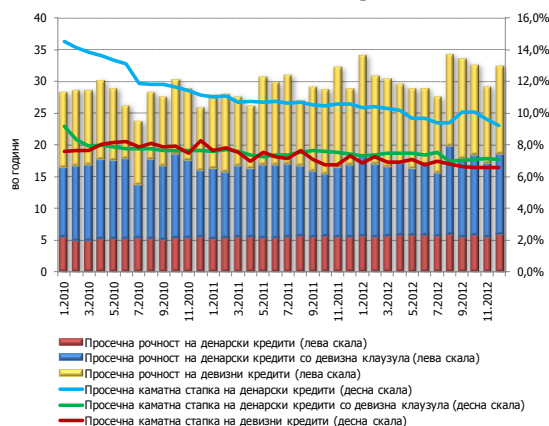
Износот на новоодобрените кредити на домаќинствата од страна на банките во текот на 2012 година е помал за 5,7%, во однос на претходната година. Надолното движење на новоодобрените кредити во целост произлегува од кредитите со валутна компонента, при што новоодобрените девизни кредити се двојно помали од износот одобрен претходната година. Намалувањето на новоодобрените кредити со валутна компонента (за 16,7%), при истовремен раст на новоодобрените денарски кредити (за 5,4%) упатува на променети валутни склоности при кредитирањето.

Во исчекување на економско закрепнување и постабилен амбиент во наредните години, а во услови на олабавување на монетарната политика на Народната банка, банките реагираа со умерено намалување на цената на новоодобрените кредити. Така, просечните пондерирани каматни стапки на

³⁸ Подетален осврт на очекувањата на банките за побарувачката за кредити од страна на домаќинствата е даден во Анкетата за кредитната активност на банките од мај 2013 година, објавена на интернет-страницата на Народната банка - www.nbrm.mk.



Графикон бр. 44 Просечна пондерирана каматна стапка и рочност на новоодобрените кредити на домаќинствата, по валута

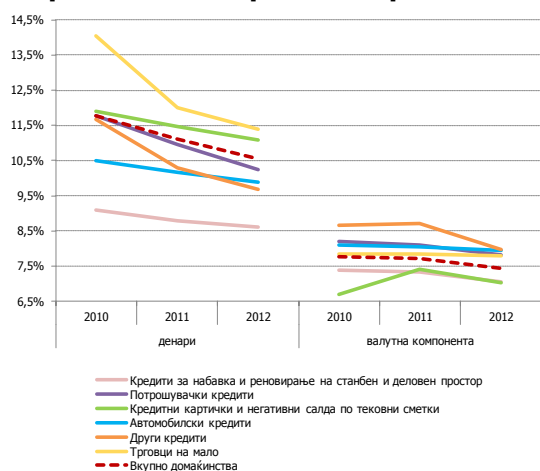


Извор: Кредитен регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

новоодобрените кредити на домаќинствата продолжија да се движат по надолна линија. На крајот на 2012 година, нивната просечна пондерирана каматна стапка се намали за 0,4 процентни поени во однос на крајот на претходната година и изнесуваше 8,7%. Најголемо намалување се забележува кај новоодобрените денарски кредити (за 0,9 процентни поени), што овозможува делумно приближување на каматната стапка на овие кредити до нивото на каматните стапки на кредитите со валутна компонента.

Просечната рочност на новоодобрените кредити на домаќинствата на крајот од 2012 година е на речиси идентично ниво како и претходната година, со исклучок на кредитите со валутна компонента каде што е забележано мало продолжување на нивната рочност.

Графикон бр. 45 Просечна каматна стапка на кредитите на домаќинствата според типот на кредитен производ



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

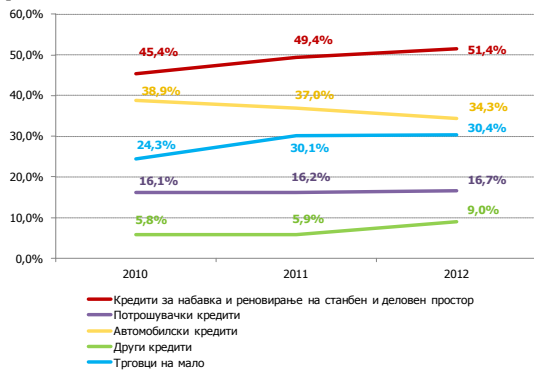
Трендот на намалување на просечната активна каматна стапка по одделни кредитни производи на домаќинствата продолжи и во 2012 година, што соодветствува со намалувањето на клучната каматна стапка на Народната банка во второто тримесечје на годината. Позабрзано намалување се забележува кај денарските кредити на домаќинствата (за 0,6 процентни поени), и тоа најмногу кај потрошувачките кредити (за 0,7 процентни поени) и кредитите на трговците на мало (за 0,6 проценти поени). Намалувањето на активните каматни стапки продолжи и во првите месеци од 2013 година и е најизразено кај станбените кредити.

Показателот за учеството на просечниот месечен ануитет за секој тип кредитен производ³⁹ во просечната номинална

³⁹ На 31.12.2012 година просечната месечна рата на физичките лица за станбени кредит изнесува 10.742 денари, за автомобилски кредити 7.169 денари, за кредити на трговци на мало 6.356 денари, за потрошувачки кредити 3.482 денари и за други кредити 1.885 денари. Кредитните картички и негативните салда по тековни сметки се исклучени од анализата поради специфичноста на утврдување на месечниот ануитет на клиентот. Иако оваа анализа се заснова врз одделното учество на месечниот ануитет за секој кредитен производ во месечната плата, не е исклучен фактот дека едно лице може да се јави како корисник на повеќе од еден кредитен производ со што месечните ануитети би зафаќале поголем дел од месечната плата.



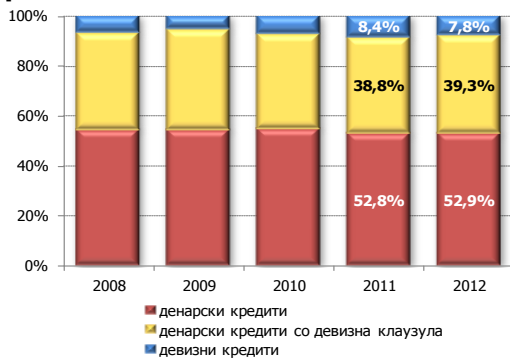
Графикон бр. 46 Движење на показателот за износ на просечен месечен ануитет по тип на кредитен производ / месечна нето-плата на физички лица



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

нето-плата, покажува дека околу половина од просечните месечни примања на физичките лица се користат за покривање на месечната рата за станбен кредит, а околу 30% за месечните ануитети за автомобилски кредити и кредити на трговците на мало.

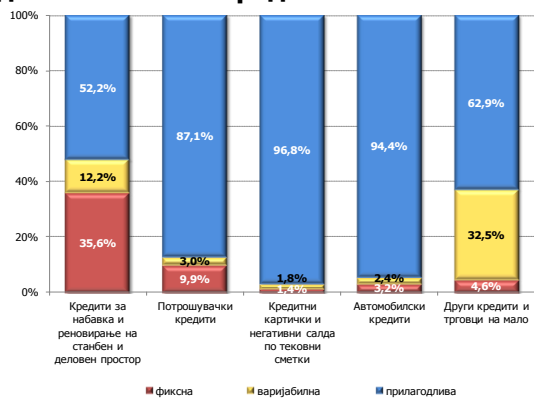
Графикон бр. 47 Валутна структура на кредитите на домаќинствата



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

Изложеноста на домаќинствата на каматен и валутен ризик и натаму е основниот извор на ризик, којшто може да влијае врз нивната способност за отплата на долгот, а следствено и врз стабилноста на нивните кредитори. И покрај денаризацијата на кредитирањето, долгот со валутна компонента сè уште има високо учество (47,1% наспроти учеството на денарскиот долг од 52,9%) во вкупната задолженост на домаќинствата кон банките. Во такви услови, стабилноста на девизниот курс на денарот и на каматните стапки во домашната економија се значајни за одржувањето на способноста на домаќинствата за отплата на долгот.

Графикон бр. 48 Кредити на домаќинства според каматната стапка



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



Графикон бр. 49 Рочна структура на кредитите на домаќинствата



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

Зголемувањето на долгорочниот долг уште повеќе ја нагласува чувствителноста на домаќинствата на каматниот и валутниот ризик. Кредитите со валутна компонента зафаќаат околу половина од вкупните долгорочни кредити на домаќинствата, што го нагласува значењето на стабилноста на девизниот курс на денарот на долг рок. Кај кредитите со варијабилна каматна стапка ризикот за домаќинствата произлегува од промените на каматните стапки на финансиските пазари, додека кај кредитите со прилагодлива каматна стапка домаќинствата подлежат на ризик од неповолни промени во каматната политика на банката. Во случај на отежната способност на домаќинствата за отплата на долгот, ризикот се пренесува на кредиторите.

Стабилното ниво на нефункционалните кредити на домаќинствата упатува на одржување на платежната способност на кредитокорисниците од овој сектор.

Растот на нефункционалните кредити е минимален, како и претходната година. Динамиката на нефункционалните кредити делумно е под влијание на ефектот од отпишаните побарувања⁴⁰. Доколку се из земе ефектот на отпишаните побарувања, стапката на раст на нефункционалните кредити би изнесувала 4,9%. Показателот за учеството на нефункционалните кредити во вкупните кредити на домаќинствата бележи постепено намалување во последните три години (7,1% на 31.12.2012 година), што укажува на намален кредитен ризик од изложеноста кон секторот „домаќинства“. По одделни кредитни производи, највисоко ниво на ризик имаат кредитите наменети за потрошувачка (потрошувачките кредити и кредитите врз основа на издадени кредитни картички), со што имаат и најголем придонес во нефункционалните кредити на домаќинствата.

Графикон бр. 50 Нефункционални кредити на домаќинствата

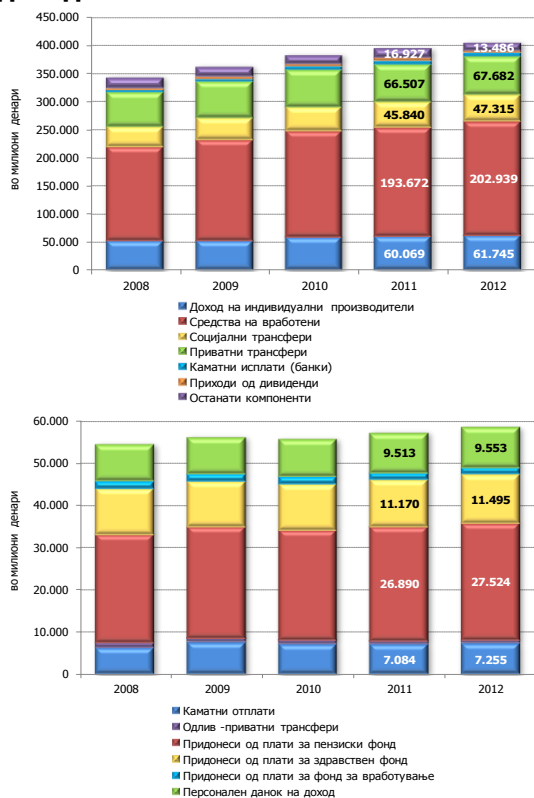


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

⁴⁰ Нето-отписите кај физичките лица во 2012 година изнесуваа 128 милиони денари и забележаа раст (за 25 милиони денари или 23,8%) во однос на 2011 година.



Графикон бр. 51 Движење на компонентите на приливи (горе) и одливи (долу) на расположливиот доход



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоци од ДЗС, МФ и ЦДХВ.

2.2.3 Стапка на штедење, расположлив доход и лична потрошувачка на секторот домаќинства

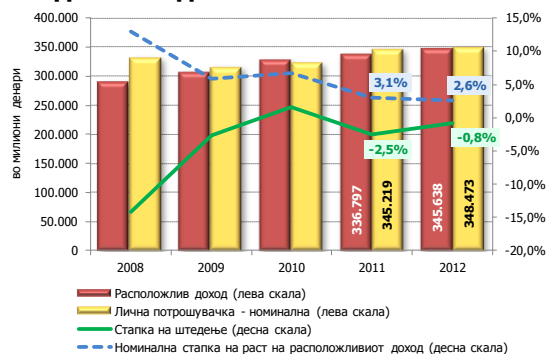
Способноста на домаќинствата за навремена отплата на долгот е поврзана со висината и редовноста на нивните приходи⁴¹. **Во 2012 година, расположливиот доход⁴² продолжи да расте забавено и оствари раст од 8.840 милиони денари, или 2,6%.** Според одделните компоненти на расположливиот доход⁴³, средствата на вработените, доходот на индивидуалните производители, 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 и персоналниот данок на доход. Така, најголем придонес за растот на расположливиот доход има масата на платите и пензиите и приватните трансфери. Растот на масата на платите произлегува од зголемениот број на вработените, при незначително зголемување на просечните номинални нето-плати во 2012 година. Кредитите на домаќинствата го дополнуваат расположливиот доход, во услови на негов забавен раст и зголемени трошоци за основна потрошувачка.

⁴¹ Во оваа поглавје, извор на дел од заклучоците е Годишниот извештај за работењето на НБРМ во 2012 година.

⁴² Поради недостаток на податок за расположливиот доход 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 е сеопфатен и во неговата структура може да отсутствуваат други компоненти.

⁴³ Распожливостот доход претставува разлика на приливите (средства на вработени, доход на индивидуални производители, социјални трансфери (пензии, социјална помош, помош за невработени, боледувања), приватни трансфери, каматни исплати од банки, приходи од дивиденди, приходи од авторски права, приходи од имот и имотни права, капитална добивка, приходи од добивки од игри на среќа и други награди, приливи од старо девизно штедење и денационализација, каматни исплати од државни записи и надоместоци на вработени од странство) и одливите (придонеси од плати за пензиски фонд, здравствен фонд и фонд за вработување, каматни отплати, одливи врз основа на приватни трансфери и персонален данок на доход) на домаќинствата. Сите компоненти на расположливиот доход се номинални. Податокот е пресметан од страна на Народната банка.

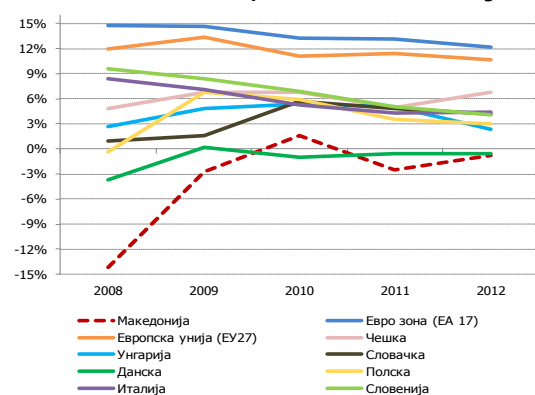
Графикон бр. 52 Расположлив доход, лична потрошувачка и стапка на штедење на домаќинствата



Извор: ДЗС и пресметки на Народната банка врз основа на податоци од ДЗС, МФ и ЦДХВ.

Негативниот јаз помеѓу расположливиот доход и личната потрошувачка во 2012 година ја одредува висината на стапката на штедење⁴⁴. Динамиката на расположливиот доход е показател за капацитетот на штедење на домаќинствата, утврден преку **стапката на штедење на домаќинствата во Република Македонија, којашто бележи зголемување, но и понатаму е негативна и изнесува -0,8%**. Притоа, расположливиот доход забележа повисока стапка на раст од личната потрошувачка. Сепак, тој не е доволен за да ја покрие во целост личната потрошувачка на домаќинствата. Стапката на штедење на домаќинствата во Република Македонија е на далеку пониско ниво во групата анализирани земји, со исклучок на Данска.

Графикон бр. 53 Стапка на штедење на домаќинствата, по одделни земји



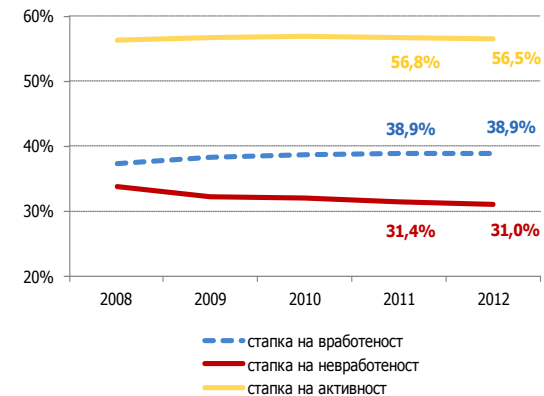
Извор: ДЗС, пресметки на Народната банка врз основа на податоци од ДЗС, МФ и ЦДХВ, и OECD Economic Outlook No. 92 (податоците за одделните земји се проценети).

Во 2012 година поместувањата на пазарот на труд беа поволни, и покрај слабите импулси од домашната економија. **При речиси непроменета понуда и зголемена побарувачка за работна сила, стапката на невработеност се намали за 0,4 процентни поени и се сведе на нивото од 31,0%**. Стапката на вработеност е непроменета во однос на 2011 година и изнесува 38,9%. Со оглед на вообичаеното временско задоцнување на преносните ефекти од економската активност врз овој сегмент, позитивните тенденции на пазарот на труд можат да се објаснат како задоцнет ефект од поволната динамика на економската активност во претходниот период. Освен тоа, присуството на нови производствени капацитети исто така доведе до поголема отпорност на вработеноста, и покрај намалувањето на економската активност во 2012 година, а во оваа насока придонес имаа

⁴⁴ Стапката на штедење на домаќинствата претставува сооднос на јазот меѓу расположливиот доход и личната потрошувачка со расположливиот доход. За дел од компонентите на расположливиот доход за кои не постои официјален податок се врши проценка од страна на Народната банка, така што утврдениот расположлив доход може да не е сеопфатен и во неговата структура да отсутствуваат други компоненти, што влијае и врз стапката на штедење.



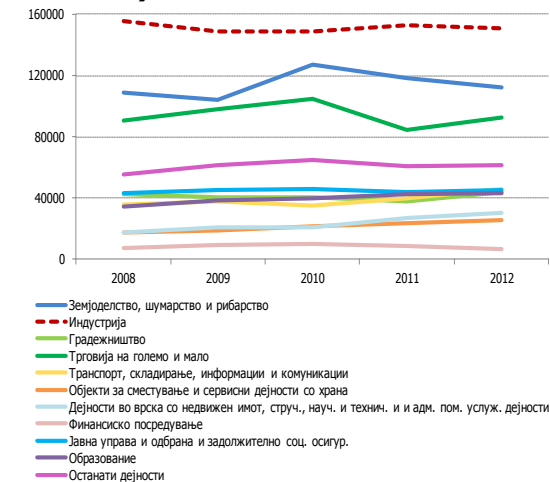
Графикон бр. 54 Селектирани показатели од пазарот на труд



Извор: Државен завод за статистика.

и активните мерки на пазарот на труд⁴⁵. Анализирano според динамиката, заживувањето на пазарот на труд беше карактеристично за втората половина од годината и во одредена мера соодветствуваше со импулсите од одредени сектори од реалната економија, коишто опфаќаат поголем број вработени, како што се трговијата и градежништвото. Позитивните поместувања кај овие два сектора се потврдуваат и со резултатите од Анкетата за слободните работни места⁴⁶, според кои во првиот квартал од 2013 година околу 27% од новоотворените или испразнетите работни места се во трговската и градежната дејности.

Графикон бр. 55 Движење на бројот на вработените лица, по одделни дејности (состојба на крајот на годината)



Извор: Државен завод за статистика.

Поволни придвижувања на пазарот на труд се забележани и од аспект на старосните групи. Така, резултатите од Анкетата за работната сила⁴⁷ покажуваат продолжување на трендот на намалување на невработеноста во најранливата старосна група помеѓу 15 и 24 години и кај лицата на возраст од 50 до 64 години. Според резултатите од Анкетите за деловните тенденции⁴⁸ во врска со очекувањата за движењата на пазарот на работна сила, во вториот квартал од 2013 се очекува одредено подобрување во однос на побарувачката за работна сила кај градежништвото, наспроти неповолните очекувања кај преработувачката индустрија и трговијата.

⁴⁵ Во текот на 2012 година беа преземени активни мерки за зголемување на вработеноста, како што се програма за самовработување, финансиска поддршка на правни субјекти за отворање нови работни места, субвенционирање на вработување, програми за практиканство и други мерки.

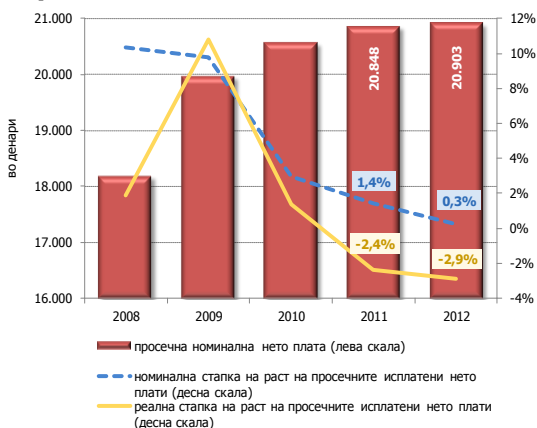
⁴⁶ Државниот завод за статистика за првпат во 2012 година започна да ја спроведува Анкетата за слободните работни места. Целта на Анкетата е квартално информирање за слободните работни места во претпријатијата во Република Македонија како показател за макроекономските движења и политиките на пазарот на трудот.

⁴⁷ Извор: Државен завод за статистика.

⁴⁸ Извор: Државен завод за статистика, анкети за деловните тенденции во преработувачката индустрија (март 2013), градежништво (прв квартал од 2013 година) и трговија на мало (прв квартал од 2013 години).



Графикон бр. 56 Движење на просечната номинална нето-плата и нејзината номинална и реална стапка на раст

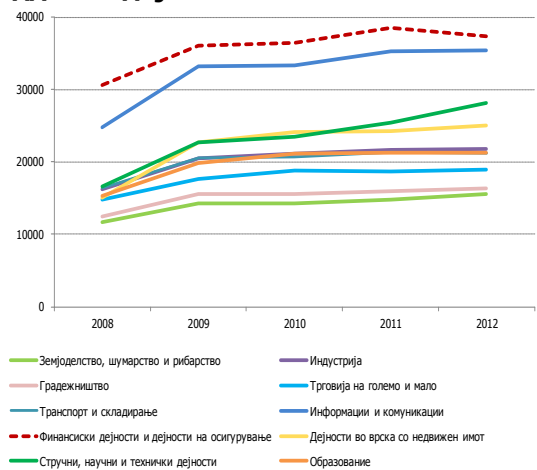


Извор: Државен завод за статистика.

Забавувањето на растот на просечната нето-плата продолжи и во текот на 2012 година. Во 2012 година, просечната номинална нето-плата изнесуваше 20.903 денари и е повисока за 0,3% во однос на претходната година, што е најниска стапка на раст во последните пет години. Гледано по сектори, забавувањето на растот во најголем дел произлегува од забавениот раст на платите во индустријата и услугите.

При инфлацијата од 3,3% во 2012 година, просечните нето-плати забележаа реален пад од 2,9%. Со тоа, реалните нето-плати непрекинато се намалуваат на годишна основа во текот на осум последователни квартали. Растот на номиналните плати што е со побавно темпо од растот на инфлацијата, при позитивни остварувања кај вкупната вработеност, укажува на тоа дека работодавачите како еден од начините за правене заштеди во услови на неизвесно економско опкружување го одбираат каналот на платите⁴⁹, а не механизмот на намалување на бројот на вработените.

Графикон бр. 57 Движење на просечната номинална нето-плата, по одделни дејности



Извор: Државен завод за статистика.

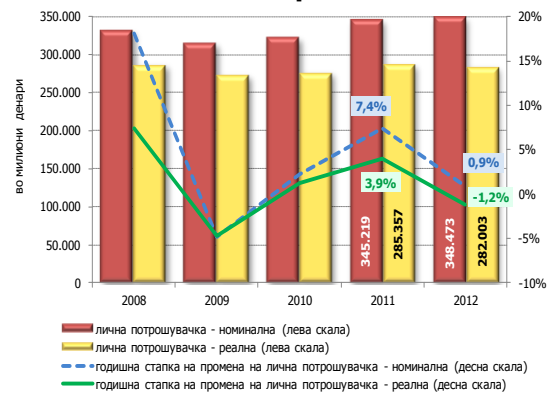
Во услови на повисок раст на вработеноста во однос на бруто домашниот производ, продуктивноста на трудот во 2012 година⁵⁰ се намали за 0,6%. Падот на продуктивноста во 2012 година следи по две години последователен годишен раст, што услови повторно оддалечување од нивото на продуктивност остварено во преткризниот период. Високата стапка на невработеност и ниската продуктивност на работната сила го отежнуваат подинамичниот раст на расположливиот доход.

⁴⁹ Ова е поттикнато и од активните мерки за зголемување на вработеноста во 2012 година, образложени во фуснота 45.

⁵⁰ Продуктивноста на трудот се пресметува врз основа на податоци за БДП, за вкупниот број вработени, според Анкетата за работната сила на Државниот завод за статистика и според податоците за просечните бруто-плати.



Графикон бр. 58 Номинална и реална лична потрошувачка и нивните годишни стапки на промена



Извор: Државен завод за статистика.

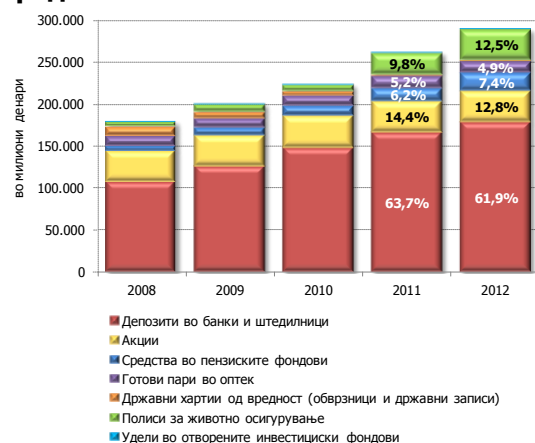
Неповолните трендови во домашната економија придонесоа за негативното поместување на личната потрошувачка во 2012 година. На годишна основа, личната потрошувачка забележа реален пад од 1,2%, по забрзаниот раст од 3,9% во претходната година. Намалувањето на потрошувачката на домаќинствата може да се објасни со забавениот раст на расположливиот доход. Натомошната неизвесност и влошените глобални економски изгледи исто така придонесоа за намалување на склоноста за потрошувачка. Нејзиното движење е во согласност со умереното засилување на падот на реалните плати. Намалената потрошувачка на домаќинствата се согледува и преку реалниот пад на трговијата на мало (карактеристичен за цела 2012 година) и падот на домашното производство на стоки за широка потрошувачка. Наспроти ова, растот на кредитите на домаќинствата има стимулативно влијание врз потрошувачката. Расположливите податоци за првиот квартал од 2013 година упатуваат на поволни поместувања кај личната потрошувачка како резултат на засилената кредитна активност на банките кон домаќинствата и на реалниот раст на трговијата на мало.

2.2.4 Финансиска актива на секторот „домаќинства“

Финансиската актива на секторот „домаќинства“ продолжи да расте и во 2012 година, но со забавена динамика (раст од 27.714 милиони денари, или 10,6%), во споредба со минатата година (кога се зголеми за 38.008 милиони денари, или 17,1%). При пад на домашната економија од 0,3%, учеството на финансиската актива во БДП се зголеми за 5,9 процентни поени, со што на крајот од 2012 година го достигна нивото од 62,3%. **Растот на финансиската актива во 2012 година беше условен од вложувањата на домаќинствата во депозити кај домашните банки и штедилници и во полиси за животно**



Графикон бр. 59 Износ и структура на финансиската актива на домаќинствата според типот на средствата



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките, штедилниците, МФ, МАПАС, ЦДХВ, 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 домаќинствата; Акциите се збир од котираниите и некотираниите акции на берзата, по номинална вредност; Животното осигурување е прикажано преку вредноста на полисите за животна осигурување.

осигурување, коишто во најголем дел (45,3% и 37,6%, соодветно) го условија нејзиниот годишен пораст. Зголемувањето на вложувањата на домаќинствата во полиси за животна осигурување продолжи и во 2012 година. Овие вложувања беа најбрзорастечката компонента на финансиската актива во последните две години. Значајно место во структурата на финансиската актива заземаат и средствата на домаќинствата во приватните пензиските фондови, коишто забележаа годишен раст од 32,1% и придонесоа со 18,7% во нејзиниот пораст.

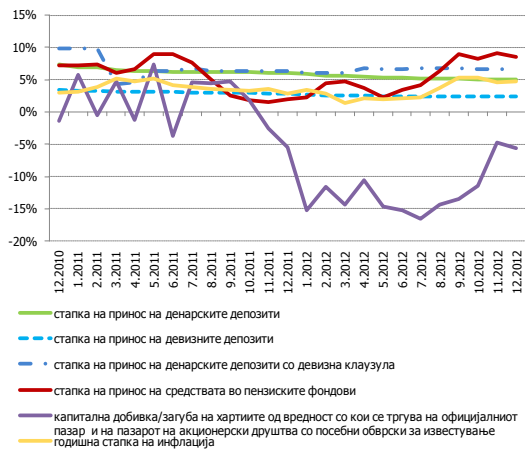
На крајот од 2012 година, и покрај забавената динамика, депозитите на домаќинствата во банките и штедилниците се зголемија за 12.542 милиона денари, или за 7,6%. Забавувањето на депозитниот раст е последица на неповолните трендови во домашната економија и примарно се поврзува со послабата динамика на расположливиот доход, што остава помал простор за штедење. Ова надолно движење може да е поврзано и со постепено намалување на каматните стапки на депозитите (денарски и девизни). Со оглед на тоа дека депозитите на домаќинствата зафаќаат околу половина од изворите на финансирање на домашните банки, **овој сектор претставува значаен доверител на банкарскиот систем и евентуалното остварување на ризиците на коишто се изложени домаќинствата може да има негативни ефекти врз работењето на домашните банки.** Останатите типови средства на домаќинствата имаат незначително влијание врз растот на финансиската актива.

Сите инструменти на финансиската актива на домаќинствата во текот на 2012 година остварија позитивни стапки на принос, со исклучок на хартиите од вредност⁵¹, коишто во текот на целата

⁵¹ За потребите на оваа анализа, како хартии од вредност се земени акциите и обврзниците со кои се тргува на официјалниот пазар и акциите со кои се тргува на пазарот на акционерски друштва со посебни обврски за известување.



Графикон бр. 60 Движење на годишните стапки на принос на некои од инструментите на финансиската актива на домаќинствата



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките, ДЗС, МАПАС и Македонската берза.

година бележеа капитални загуби⁵². Пондерираните каматни стапки на девизните, денарските и на денарските депозити со девизна клаузула изнесуваат 2,5%, 5,3% и 6,5%, во просек (денарските и девизните каматни стапки бележат намалување). Во првите осум месеци од 2012 година, највисока стапка на принос имаа депозитите во денари со девизна клаузула, но износот на овие депозити е незначителен. Годишната номинална стапка на принос на пензиските фондови⁵³ е највисока во останатите месеци од годината.

⁵² Годишните стапки на капитална добивка/загуба се пресметуваат врз основа на годишната промена на пазарната капитализација на хартиите од вредност.

⁵³ Годишната номинална стапка на принос на пензиските фондови е пресметана со пондерирање на стапката на принос на поединечните пензиски фондови со нивните нето-средства.



III. Финансиски сектор

3.1 Структура и степен на концентрација во финансискиот сектор на Република Македонија

Во 2012 година, растот на средствата на банките и на пензиските фондови беше главен двигател на годишниот раст на вкупните средства на финансискиот сектор. Сепак, во однос на претходната година растот на вкупниот потенцијал на финансискиот систем беше забавен. Едноставната структура на финансискиот систем, ниското ниво на меѓусебна поврзаност на неговите делови и отсуството на сложени финансиски инструменти и услуги, го намалуваат ризикот од прелевање на ризиците на одделните институционални сегменти врз останатите делови на финансискиот систем, но го издвојуваат банкарскиот систем⁵⁴, како алка чијашто стабилност е од витално значење за стабилноста на останатите институционални сегменти и на финансискиот систем во целина.

Во иднина може да се очекуваат одредени промени во структурата на домашниот финансиски систем. Како резултат на намалениот број на активности и непрофитабилното работење на друштвата за лизинг, а при задржување на сегашните околности во кои ги извршуваат активностите, сè поизвесно е натамошното намалување на нивното значење за финансискиот систем. Како резултат на промените во регулативата, но и како резултат на ограничениот обем на активности и високата конкуренција од страна на банките, во блиска иднина се очекува намалување и на бројот и на значењето на штедилниците.

Од друга страна, остварен е значителен напредок во регулативната рамка и супервизорската функција на осигурителниот сектор, којшто покажува голем потенцијал за понатамошен развој, особено во сегментот на осигурување на живот. Според поставеноста на пензискиот систем и сè уште краткиот период изминат по неговото формирање, реално е да се очекува дека овие институции ќе добиваат сè поголемо значење, како финансиски посредници, но и како актива на домаќинствата, коишто се клучен сектор за стабилноста на финансискиот систем.

⁵⁴ Поимот „банкарски систем“ се однесува на само на банките, додека терминот „депозитни институции“ ги опфаќа и штедилниците.



Табела бр. 6 Структура на вкупните средства во финансискиот сектор на Република Македонија

Вид на финансиски институции	Вкупни средства (милиони денари)		Структура во %		Промена 31.12.2012/31.12.2011		Број на институции	
	2011	2012	2011	2012	Апсолутна промена	Во проценти	2011	2012
Депозитни финансиски институции	334.339	355.713	89,3%	89,2%	21.374	6,4%	25	23
Банки	331.176	352.886	88,5%	88,5%	21.710	6,6%	17	16
Штедилници	3.163	2.827	0,8%	0,7%	-336	-10,6%	8	7
Недепозитни финансиски институции	40.058	43.118	10,7%	10,8%	3.060	7,6%	98	104
Друштва за осигурување	12.934	13.067	3,5%	3,3%	133	1,0%	15	15
Осигурителни брокерски друштва	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	15	20
Друштва за застапување во осигурувањето	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	5	10
Лизинг друштва	9.278	6.952	2,5%	1,7%	-2.326	-25,1%	10	10
Пензиски фондови	16.131	21.315	4,3%	5,3%	5.184	32,1%	4	4
- Задолжителни пензиски фондови	16.019	21.124	4,3%	5,3%	5.105	31,9%	2	2
- Доброволни пензиски фондови	112	191	0,0%	0,05%	79	71,1%	2	2
Друштва за управување со пензиски фондови	452	508	0,1%	0,1%	56	12,5%	2	2
Брокерски куќи	411	310	0,1%	0,1%	-102	-24,7%	12	10
Отворени инвестициски фондови	257	329	0,1%	0,1%	72	27,8%	8	9
Приватни инвестициски фондови	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	13	12
Друштва за управување со инвестициски фондови	16	14	0,0%	0,003%	-2	-12,8%	4	4
Друштва за управување со приватни фондови	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	8	6
Финансиски друштва	579	624	0,2%	0,2%	45	7,8%	2	2
Вкупно	374.397	398.831	100,0%	100,0%	24.434	6,5%	123	127

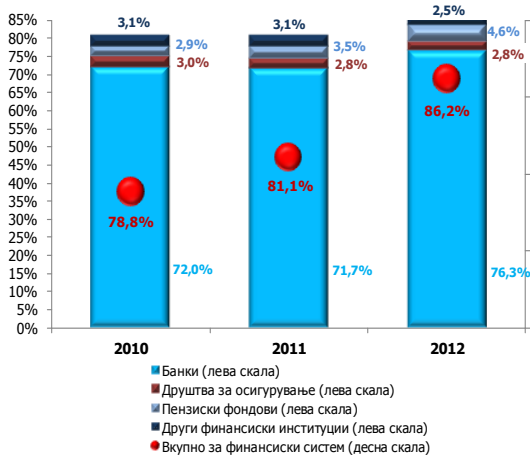
Извор: За секој институционален сегмент, надлежниот супервизорски орган (НБРМ, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии).

Забелешки: 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 осигурувањето.

Од почетокот на 2011 година, на финансискиот пазар во Република Македонија постојат две лиценцирани и активни финансиски друштва, чиј надлежен супервизорски орган е Министерството за финансии.

Графикон бр. 61 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).

Во 2012 година, вкупните средства на финансискиот систем растеа забавено. Нивното зголемување изнесуваше 6,5% (24 милиони денари), што е помалку за 2,7 проценти поени во однос на зголемувањето остварено во 2011 година. Забавениот раст на вкупните средства на финансискиот систем во **најголема мера е условен од забавениот раст на активата на банкарскиот систем, како и од намалениот обем на активности на друштвата за лизинг и штедилниците.**

Банките се најзначајниот институционален сегмент (со учество од 88,5% во вкупната актива), чија стабилност е клучна за одржувањето на стабилноста на целокупниот финансиски систем. Следни според големината и значењето се задолжителните пензиски фондови. Нивните

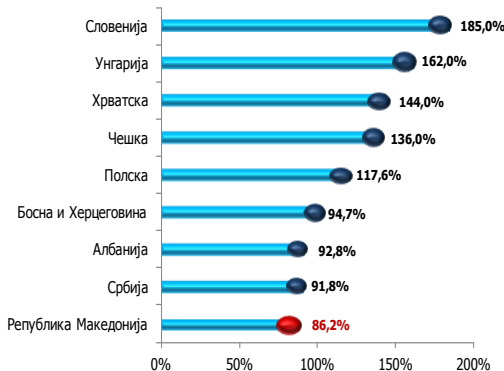


вкупни средства растеа позабрзано во однос на претходната година и во однос на останатите сегменти на финансискиот систем, што главно се должи на раст на средствата, врз основа на уплати од нивните членови и сè уште минималните одливи врз основа на пензии (имајќи предвид дека овие фондови се формирани во 2006 година и просечната старост на нивните членови е сè уште далеку од старосната граница за пензионирање).

И покрај забавениот раст на вкупните средства на финансискиот систем, неговото значење за домашната економска активност се зголеми во однос на претходната година. На крајот на 2012 година, вкупните средства на финансискиот сектор учествуваа со 86,2% во бруто домашниот производ (годишен пораст за 5,1 процентни поени).

Според значењето за вкупната економска активност, домашниот финансиски сектор сè уште заостанува во однос на финансиските сектори на одделните земји од регионот и Европската Унија. Сепак, според динамиката на финансиското посредување, со исклучок на две земји од регионот и пошироко, во Република Македонија е забележан највисок раст (6,3%) во 2012 година. Како резултат на процесот на финансиско раздолжување, во дел од анализираниите земји дури има и намалување на финансиското посредување мерена преку учеството на активата на финансискиот сектор во бруто домашниот производ.

Графикон бр. 62 Учество на средствата на финансискиот сектор во бруто домашниот производ по одделни земји



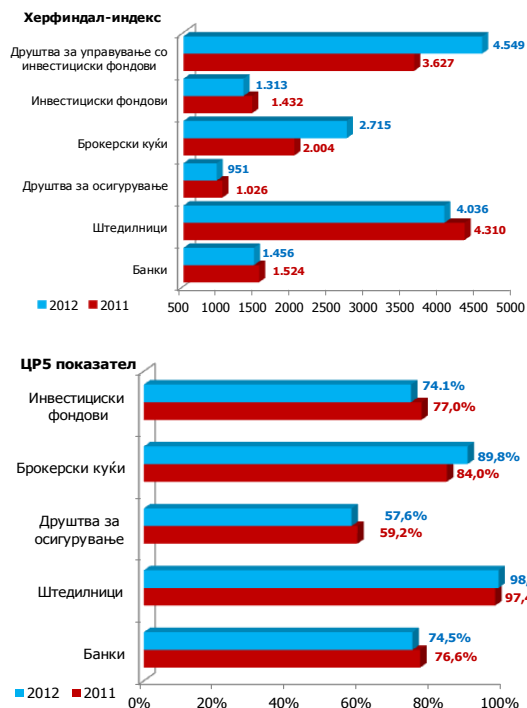
Извор: Интернет-страниците на централните банки на одделните земји.

Забелешка: Податоците за Албанија и Хрватска се од Јуни 2012 година, за Босна и Херцеговина, Србија и Словенија за 2011 година и за Полска, Чешка и Унгарија за 2010 година.

Концентрацијата од аспект на вкупните средства е висока кај повеќето сегменти на финансискиот сектор. Мерена преку Херфиндаловиот индекс, концентрацијата е над прифатливите граници кај штедилниците, друштвата за управување со инвестициските фондови и брокерските куќи. Значително високата концентрација кај штедилниците се согледува и преку фактот дека 85,3% од вкупната актива е сконцентрирана кај две од вкупно седум



Графикон бр. 63 Херфиндалов индекс за вкупните средства на одделни сегменти на финансискиот сектор



Извор: Надлежниот супервизорски орган (НБРМ, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии).

штедилници. Кај две од вкупно десет брокерски куќи се сконцентрирани 71,4% од вкупната актива.

Во 2012 година, странските акционери беа најзастапени во сопственичката структура кај најголем дел од одделните финансиски сегменти. Притоа, присуството на странски акционери во сопственичката структура на банките е речиси непроменето во однос на претходната година. И покрај минималното намалување на учеството на странски капитал во однос на 2011 година, друштвата за лизинг и натаму се издвојуваат како сегмент во речиси целосна странска сопственост. Присуството на висока странска сопственост е карактеристично и за друштвата за осигурување. Од друга страна, во сопственичката структура на брокерските куќи преовладува домашниот капитал, додека штедилниците се во целосна домашна сопственост.⁵⁵

Табела бр. 7 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	25.0%	100.0%	20.3%	76.5%	5.4%	49.0%	24.0%
Нефинансиски правни лица	8.3%	83.6%	2.7%	37.2%	5.0%	0.0%	0.0%
Банки	2.0%	0.0%	2.4%	3.4%	0.3%	49.0%	15.3%
Друштва за осигурување	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Други финансиски институции	0.6%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%
Физички лица	7.1%	16.4%	10.0%	35.9%	0.1%	0.0%	4.7%
Јавен сектор	6.5%	0.0%	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Странски сопственици	74.8%	0.0%	79.7%	23.5%	94.6%	51.0%	76.0%
Физички лица	2.4%	0.0%	0.2%	7.2%	0.1%	0.0%	0.1%
Нефинансиски правни лица	8.5%	0.0%	0.0%	0.0%	19.5%	0.0%	3.2%
Финансиски институции	63.9%	0.0%	79.5%	16.3%	75.0%	51.0%	72.7%
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).

Забелешка: Учеството на домашниот и странскиот капитал во сопственичката структура се однесува на акционерскиот капитал/основната главнина на одделните финансиски институции.

⁵⁵ Согласно со регулативата, сопственици на штедилници можат да бидат само државјани на Република Македонија.

3.2 Меѓусекторска поврзаност

Графикон бр. 64 Вложувања на банките според субјекти, во:

- подружници, придружени друштва и заеднички вложувања (горе),
- сопственички инструменти за тргување (средина),
- сопственички инструменти расположливи за продажба (долу)

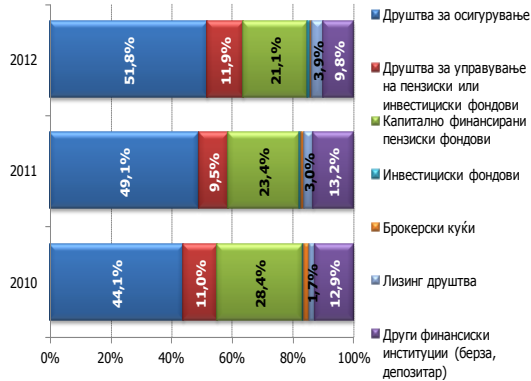


Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Во рамките на финансиската мрежа, и понатаму банките се главната алка на поврзување со останатите финансиски сегменти и тие во најголема мера ги условуваат движењата во целокупниот финансиски систем. Во 2012 година, капиталните вложувања на банките претставуваа само 0,4% од вкупната актива на банкарскиот сектор и во најголем дел (88,2%) во домашни финансиски субјекти. Со исклучок на друштвата за управување со пензиски или инвестициски фондови, во чија сопственичка структура банките заземаат значително учество, останатите институционални сегменти се одликуваат со ниско ниво на вкрстена сопственост со банкарскиот систем (најголем дел од капиталните вложувања на поодделните банки се помалку од 5% од капиталот на субјектите во кои е вложено).

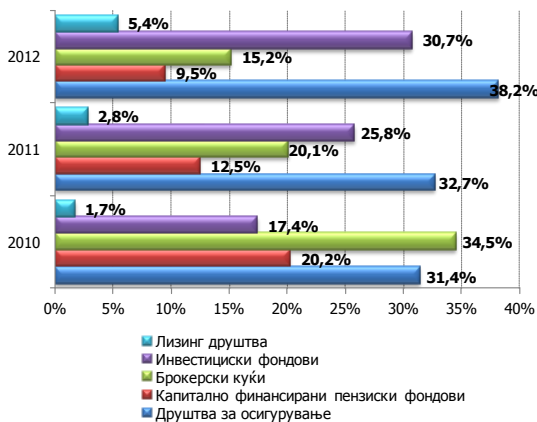


Графикон бр. 65 Структура на депозитите на недепозитните финансиски институции кај домашните банки



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

Графикон бр. 66 Учество на депозитите во вкупните средства на одделните недепозитни финансиски институции



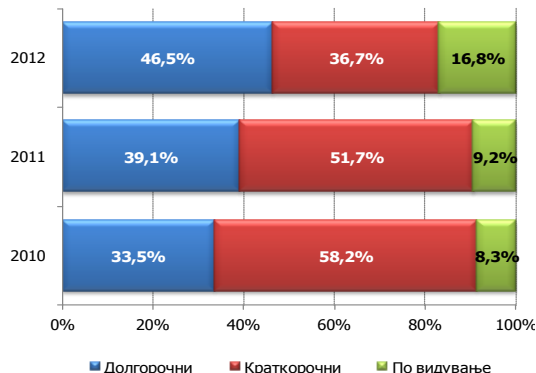
Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Средствата на недепозитните финансиски институции вложени во банките како депозити⁵⁶ се главната линија за деловната поврзаност на овие институции со банкарскиот систем. Во 2012 година, вкупните депозити на недепозитните финансиски институции во банките изнесуваа 9.627 милиони денари, што во однос на претходната година е зголемување за 1.012 милиони денари, или за 11,7%. Овие депозити имаат мало значење за банкарскиот систем со оглед на тоа што зафаќаат само 3,7% од вкупната депозитна база на банките. Но, за недепозитните институции овие средства имаат големо значење, особено во услови на ограничена понуда на финансиски инструменти и услуги на финансиските пазари во Република Македонија. Повеќе од една третина од активата на брокерските друштва и на друштвата за осигурување и близу една четвртина од средствата на пензиските и на инвестициските фондови се вложени кај банките во вид на депозити. Со тоа се потврдува значењето на стабилноста на банкарскиот систем за стабилноста на другите сегменти и на финансискиот систем во целина.

⁵⁶ Како депозити се сметаат и трансакциските сметки на останатите институционални сегменти кај банките.



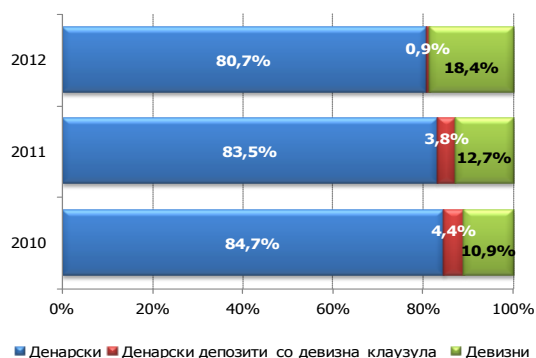
Графикон бр. 67 Рочна структура на депозитите на недепозитните финансиски институции



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

Во 2012 година дојде до рочна трансформација на депозитите на недепозитните финансиски институции, во чија структура најголемо учество заземаат депозитите со рок над една година (во 2011 година, најзастапени се краткорочните депозити, со рок до една година). Зголемувањето на долгорочните депозити над една година (за 32,7%) е најизразено кај друштвата за осигурување, друштвата за управување со пензиски или инвестициски фондови и приватните пензиски фондови, додека пак растот на депозитите по видување главно се должи на нивното зголемување кај друштвата за осигурување.

Графикон бр. 68 Валутна структура на депозитите на недепозитните финансиски институции



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

Депозитите во денари и натаму имаат најголемо учество во валутната структура на депозитите на недепозитните институции (особено кај друштвата за осигурување).



3.3 Депозитни институции

3.3.1 Банки

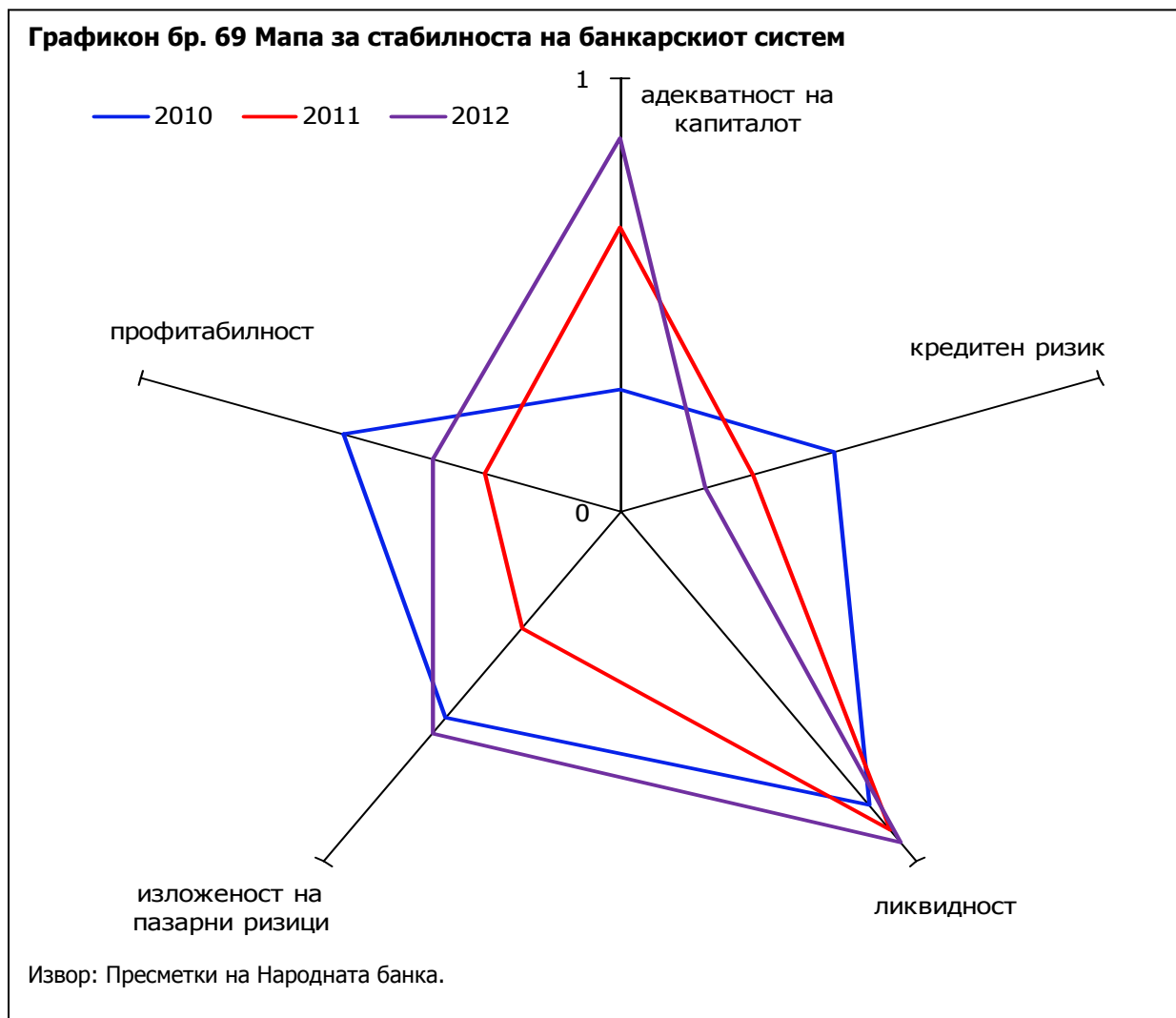
Бавното закрепнување на глобалната економија и финансискиот систем, должничките и структурните проблеми во дел од земјите од евро-зоната и влошените услови за работење на домашните економски субјекти предизвикаа релативно бавен раст на активностите на банкарскиот систем во 2012 година. Домашните банки не се зависни од меѓународните финансиски пазари за обезбедување извори за финансирање, но индиректно негативните ефекти врз домашниот реален сектор имаа свое влијание врз нивните остварувања. Депозитите на домашните економски субјекти и понатаму се главниот извор на финансирање на банките. Воедно, 2012 година ја одбележа процесот на „денаризација“ на домашното штедење и следствено на кредитирањето, под влијание на повисокиот принос на денарските депозити, но и поради психолошките ефекти од должничката криза во евро-зоната и информациите за неизвесната иднина на еврото. Активностите на банките во 2012 година подеднакво беа насочени кон вложување во ликвидни финансиски инструменти и во кредитна поддршка за домашниот реален сектор, но забележителна е воздржаноста на банките од пообеман раст на кредитирањето.

Сепак и во вакво опкружување, банкарскиот систем ја задржа својата стабилност. Солвентноста и капитализираноста останаа на високо ниво, а во текот на 2012 година и профитабилноста забележа одредено подобрување. Квалитетот на капиталната позиција на банкарскиот систем е задоволителен, со оглед на високото учество на основниот капитал во сопствените средства на банките. Банките имаат силна ликвидносна позиција, односно располагаа со доволен обем на ликвидни средства за редовно отплаќање на сите достасани обврски, со истовремено одржување на високо ниво на показателите за покриеност на различни категории на обврски со ликвидните средства.

Кредитниот ризик и понатаму е клучниот фактор за стабилноста на банкарскиот систем. Оттука, произлегува и директната зависност на остварувањата на банкарскиот систем од случувањата и платежната моќ на главните кредитокорисници - домашните претпријатија и населението. Изложеноста на банките на директни пазарни ризици и во 2012 година е на релативно ниско ниво. Меѓутоа, вградувањето на валутните клаузули и клаузулите за прилагодливи каматни стапки во кредитните договори на банките создава изложеност на индиректен пазарен ризик поради чувствителноста на кредитната способност на кредитокорисниците на движењата на пазарните варијабли. Фактори коишто придонесуваат за ублажување на кредитниот ризик преземен од страна на банките е високата покриеност со резервации на очекуваните кредитни загуби од страна на банките, но и високиот степен на покриеност на изложеноста со одредена форма на обезбедување.



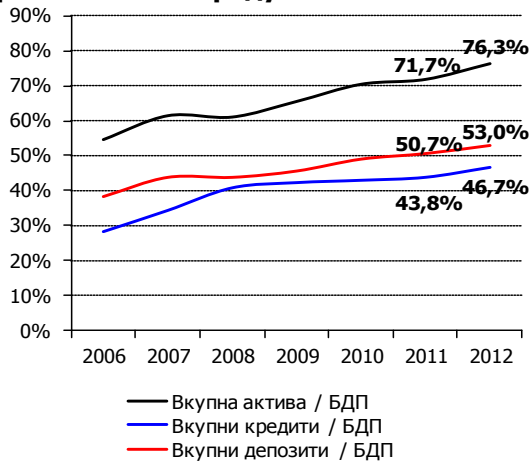
Овие констатации се потврдуваат и со мапата за стабилноста⁵⁷ на банкарскиот систем, според која ликвидноста и адекватноста на капиталот имаат голем придонес за стабилноста на банкарскиот систем и покажуваат јасен тренд на подобрување во последните три години. Наспроти тоа, најголема „закана“ за банкарскиот систем, сосема очекувано, претставува кредитниот ризик, чијашто вредност е најблиску до 0 и во минатите три години бележи влошување.



⁵⁷ Мапата за стабилноста на банкарскиот систем опфаќа пет компоненти (адекватност на капиталот, кредитен ризик, ликвидност, изложеност на пазарни ризици и профитабилност) коишто можат да имаат стандардизирана вредност од 1 (највисоко ниво на стабилност) до 0 (најмало ниво на стабилност). За секоја од компонентите се пресметува просечна вредност од нормализираната вредност на избрани показатели, којашто се пресметува со користење на т.н. емпириска нормализација за временска серија на податоци од последните четири години. Емпириската нормализација се прави со следнава формула: $I_{yt}^n = [I_{yt} - \text{Min}(I_y)] / [\text{Max}(I_y) - \text{Min}(I_y)]$, каде што I_{yt} претставува вредност на показателот y во текот на периодот t , $\text{Max}(I_y)$ и $\text{Min}(I_y)$ минимумот и максимумот на соодветниот показател во анализираниот период и I_{yt}^n е нормализирана вредност на показателот y во анализираниот период t .



Графикон бр. 70 Степен на финансиско посредување



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките и Државниот завод за статистика за БДП, вклучително и претходен податок за 2011 година и проценет податок за 2012 година.

3.3.1.1 Билансни карактеристики на банкарскиот систем

Во 2012 година динамиката на активностите на банките беше под влијание на факторите коишто предизвикуваат ограничувања на динамиката на растот на вкупната домашна економија. Имено, слабата екстерна побарувачка, преносните ефекти од должничката криза во евро-зоната, отежнатите услови за работење на домашните економски субјекти претставени преку слабата искористеност на индустриските капацитети и падот на домашната побарувачка, покрај тоа што предизвикаа пад на бруто домашниот производ, условија и скроман раст на активностите на банките. Сепак, и покрај влијанието на ограничувачките макрофактори, во 2012 година дојде до **одредено зголемување на степенот на финансиско посредување**. Воедно, во 2012 година, кредитите забележаа побрз годишен раст, во споредба со депозитите на нефинансиските субјекти, иако на пониско ниво во споредба со 2011 година. Релативно скромниот раст на кредитите во 2012 година упатува на тоа дека сè уште е присутен висок степен на претпазливост на банките во преземањето нови ризици. Ова дополнително доаѓа до израз и преку стратегиите на некои од странските матични банки за финансиско раздолжување (англ. deleverage), што наметнува потреба дел од домашните банки да применуваат поконзервативни стратегии при пласирањето на средствата.

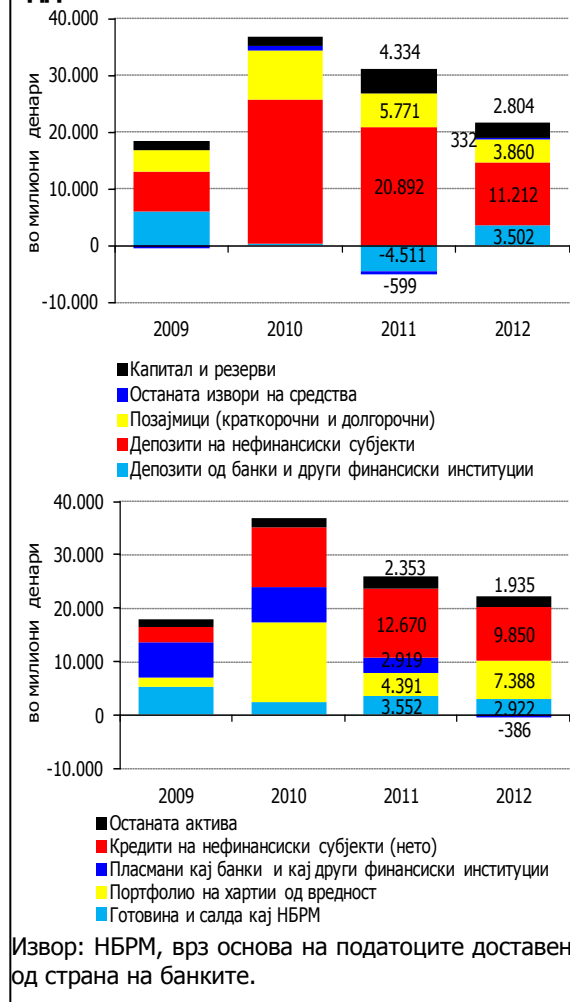
Графикон бр. 71 Годишна стапка на раст на активата, кредитите и депозитите



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



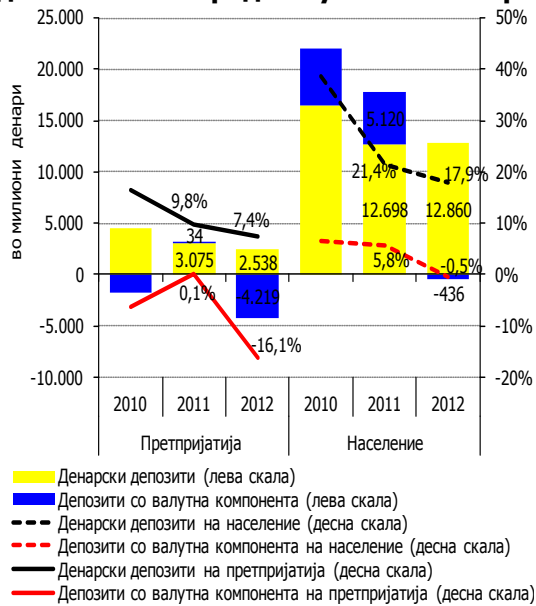
Графикон бр. 72 Распределба на годишната апсолутна промена на изворите на средства (горе) и на средствата (долу) на банките по одделни компоненти



Главен носител на растот на изворите на финансирање на банките во Република Македонија се депозитите на домашните нефинансиски субјекти. Од една страна, ова може да се оцени како позитивно бидејќи ги намалува можните негативни ефекти врз некои од банките од т.н. финансиско раздолжување на нивните матични банки и ја исклучува зависноста на домашните банки од надворешните финансиски пазари. Но, од друга страна оваа појава ги ограничува расположливите алтернативи за пообемно зголемување на изворите на финансирање, а со тоа и на финансиската поддршка за домашните економски субјекти. Сепак, финансиската поддршка од матичните лица е сè уште присутна и заедно со изворите на финансирање од институционални инвеститори (Европската инвестициска банка), придонесе за растот на депозитите од банки и финансиски институции. Заживувањето на домашниот меѓубанкарски пазар и растот на репо-трансакциите предизвикаа раст на обврските врз основа на заеми во 2012 година. Склоностите на банките за вложувања во помалку ризични финансиски инструменти и нивното претпазливо однесување на домашниот кредитен пазар се согледуваат преку помалата годишна промена на кредитите на нефинансиските субјекти во споредба со претходната година. Потврда за тоа е промената на паричните средства и средствата на сметките кај Народната банка и портфолиото на хартии од вредност (каде што главното место го имаат хартиите од вредност издадени од Народната банка и од државата), којашто во 2012 година беше речиси идентична како и промената на кредитите на нефинансиските субјекти.

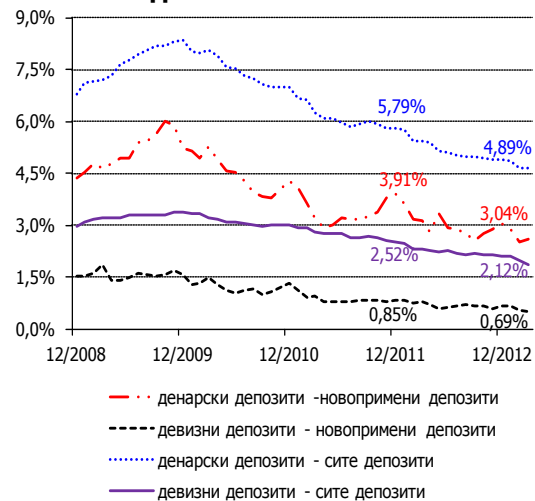


Графикон бр. 73 Распределба на годишната апсолутна промена на депозитите според валутата и сектор



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

Графикон бр. 74 Номинални каматни стапки на депозитите на банките



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

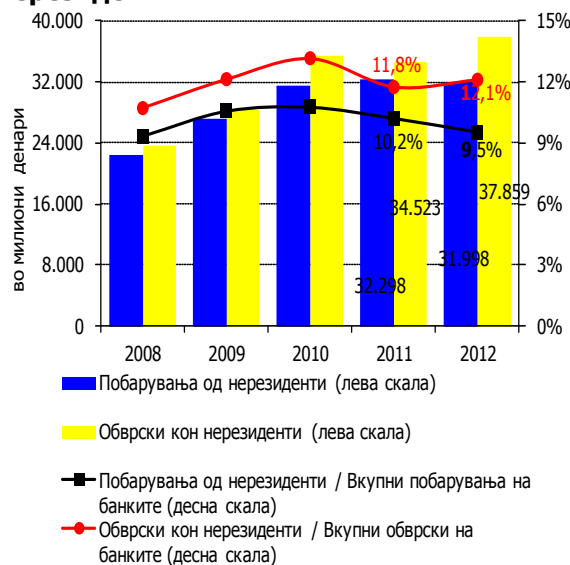
Во 2012 година, **продолжи трендот на намалување на степенот на „евроизација“** во македонскиот банкарскиот систем, што се согледува од повисоките стапки на раст на денарските депозити, во споредба со депозитите со валутна компонента⁵⁸. Оваа промена се должи на посилните склоности на домашните депоненти (посебно на населението) за штедење во домашна валута, при намалување на депозитите со валутна компонента. Растот на штедењето во домашната валута, од една страна, произлегува од повисокиот принос што го носат денарските депозити, во споредба со приносот на депозитите во странска валута, но од друга страна, поради ефектите од должничката криза во еврозоната и согледувањата на економските субјекти за ризиците поврзани со неа, штедачите сè почесто го претпочитаат денарското штедење. Според секторската структура на депозитите, растот во 2012 година беше концентриран кај населението. Неговата динамика, покрај тоа што е условена од основните домашни текови на доход (плати и пензии), зависи и од тековите на доход од екстерни извори, прикажани како преку „официјалните“ нето-дознаки од странство и други форми на приватни трансфери, така и преку „неофицијалните“ текови на доход коишто во домашната економија влегуваат како ефективна и се опфаќаат преку динамиката на прометот на менувачкиот пазар. Воедно, за одбележување е што во 2012 година 90% од растот на депозитите произлезе од растот на долгорочните депозити, што од една страна е одраз на повисоките каматни стапки коишто ги нудат некои банки за подолгите рочности на депозитите⁵⁹, но од друга страна ја покажува

⁵⁸ Депозитите со валутна компонента ги опфаќаат депозитите во странска валута и депозитите во денари со валутна клаузула.

⁵⁹ Во текот на 2012 година, Народната банка изврши промени во начинот на пресметка на задолжителната резерва. Дел од овие промени беа заради поттикнување на долгорочното штедење на населението. Така, почнувајќи од јануари 2012 година, задолжителната резерва за обврските кон физичките лица со договорна рочност над две години се пресметува со стапка од 0%. Повеќе детали околу промените во начинот на утврдување и пресметка на задолжителната резерва, може да се видат во Годишниот извештај за работењето на НБРМ во 2012 година.

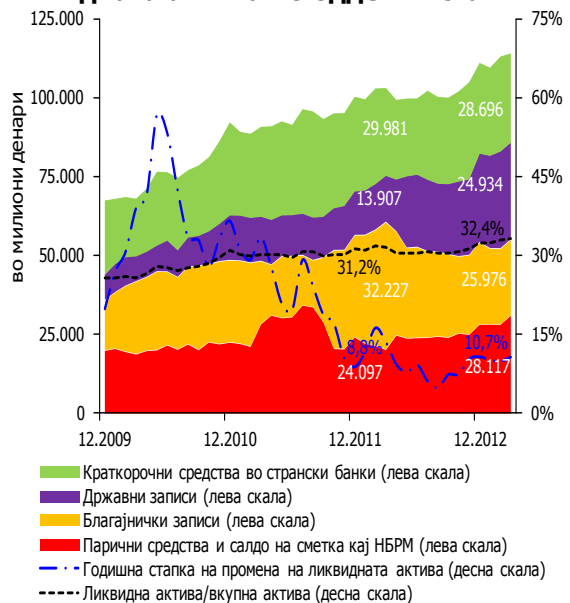


Графикон бр. 75 Динамика на обврските и побарувањата на домашните банки од нерезиденти



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

Графикон бр. 76 Динамика на ликвидната актива по одделни ставки



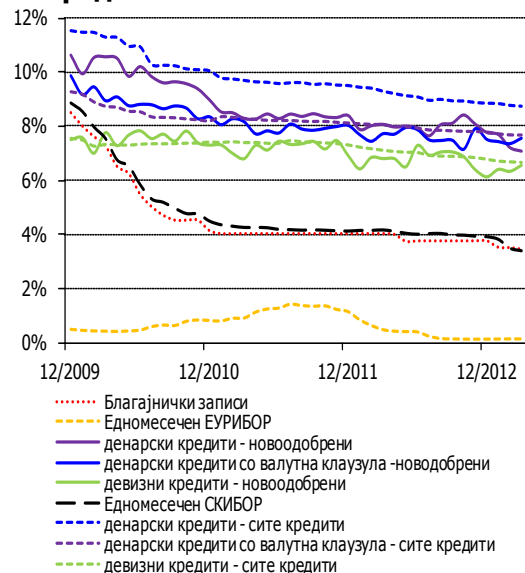
Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

и високата доверба на економските субјекти, особено на населението, во домашниот банкарски систем.

Финансирањето на банките од екстерни извори се зголеми во 2012 година, но нивното значење е сè уште скромно, со оглед на учеството од околу 12% во вкупните обврски на банките и 10,7% во вкупната актива. Македонските банки го засноваат своето работење главно врз органски раст преку мобилизација на домашното штедење, а финансирањето од матичните лица или преку меѓубанкарските трансакции има секундарна улога. Покрај тоа, во обврските кон нерезидентите голем удел имаат обврските кон странските матични лица и кон меѓународните финансиски институции (на пр. ЕИБ), додека улогата на обврските кон странските комерцијални финансиски институции е незначителна. Оттука, евентуалните негативни ефекти од промените во деловното однесување на меѓународните финансиски институции и запирањето на капиталните текови од поразвиените земји кон транзициските економии би имало скромни ефекти врз стабилноста на банкарскиот систем, но би го ограничило потенцијалот за раст, особено кај оние банки чиишто матични лица спроведуваат политики на финансиско раздолжување. На годишна основа, стапката на раст на обврските кон нерезидентите изнесуваше 9,7%, додека побарувањата од нерезиденти бележат пад на годишна основа од 0,9%. На крајот од 2012 година, учеството на обврските кон матичните субјекти во вкупните извори на финансирање на банките изнесува 4,8% и е непроменето во споредба со 2011 година.



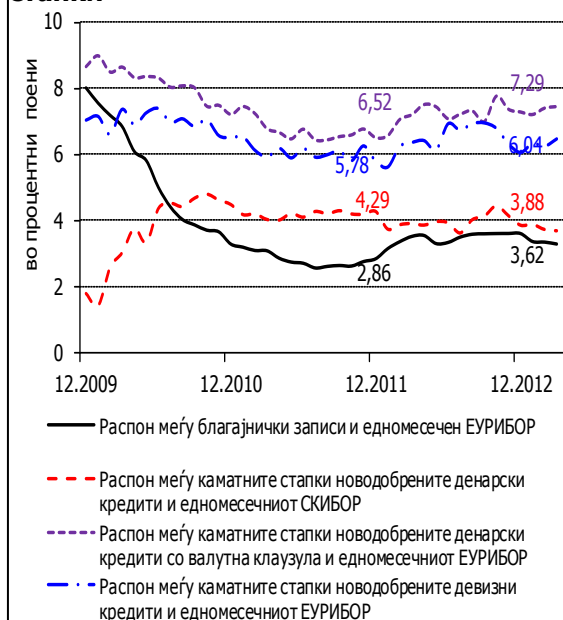
Графикон бр. 77 Основни каматни стапки и номинални каматни стапки на кредитите на банките



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките и www.euribor.org

Паралелно со умерениот раст на ликвидните средства, банките во континуитет во текот на 2012 година одржуваа стабилно учество на ликвидните средства во вкупните средства, од над 30%. Се забележуваат **одредени промени во структурата на ликвидните средства на банките во насока на зголемување на учеството на државните записи, за сметка на намалувањето на благајничките записи и на краткорочните средства во странски банки.** Промените кај финансиските инструменти коишто ја сочинуваат ликвидната актива се одразија и на валутната структура на ликвидната актива на банките. Имено, учеството на денарските ликвидни средства на крајот од 2012 година изнесува 70,0% и е поголемо за 4,1 процентен поен, во споредба со крајот на 2011 година. Кон крајот на 2012 година, ЕУРИБОР, како основна каматна стапка на пазарот на пари во евро-зоната и репер за приносот којшто го обезбедуваат краткорочните пласмани во странските банки, е на историски најниското ниво, што придонесе за намалување на интересот на банките за пласирање средства во странски банки. Каматните стапки на денарските ликвидни инструменти, иако се намалуваа во текот на 2012 година, сè уште се на повисоко ниво и оттука придонесуваат ликвидните средства во денари да бидат попривлечни за банките.

Графикон бр. 78 Распон меѓу каматните стапки на кредитите на банките и основните меѓубанкарски каматни стапки

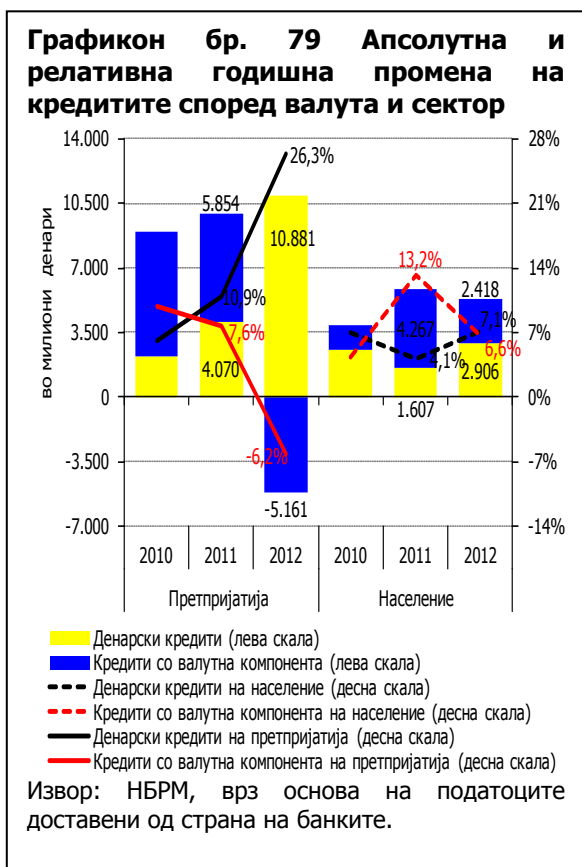


Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките и www.euribor.org

Промените во структурата на ликвидните средства првенствено произлегуваат од промените што ги изврши Народната банка на Република Македонија во првата половина на 2012 година во оперативната рамка на монетарната политика. Со тоа дојде до ослободување средства во банкарскиот систем коишто би можеле да бидат наменети за поголема кредитна поддршка од банките за нефинансиските субјекти. Каматните стапки на кредитите бележеа надолен тренд во 2012 година, иако со побавна динамика во споредба со надолното движење на каматните стапки на депозитите. Освен тоа, распонот меѓу



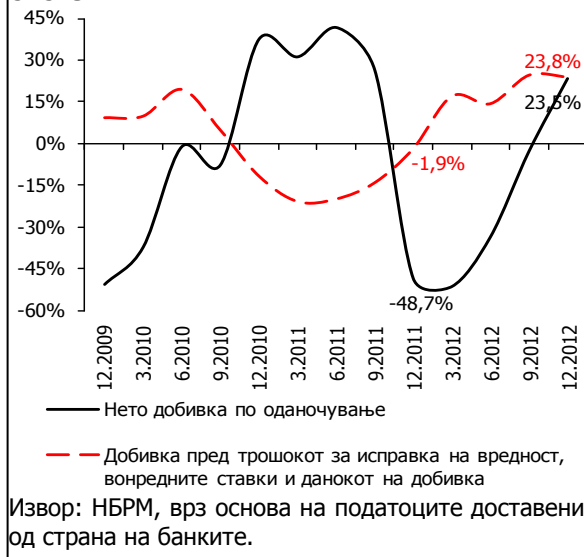
каматните стапки на кредитите одобрени на домашните економски субјекти од една страна и каматните стапки на благајничките записи или меѓубанкарските каматни стапки на домашните и меѓународните финансиски пазари, од друга страна, сè уште е на релативно високо ниво, што може да служи како поттик за поголем раст на кредитирањето. Сепак, банките во текот на 2012 година, имаа внимателен пристап при инвестирањето, со повисока претпазливост во однос на ризиците, пласирајќи ги ослободените средства во безризични краткорочни пласмани во услови на зголемената понуда на државни записи на домашниот пазар.



Промените на валутните склоности на депонентите, односно замената на девизното штедење со штедење во домашна валута, предизвика и промени во структурата на растот на кредитната активност на банките. Имено, **банките ги фокусираа своите кредитни пласмани во 2012 година кон денарското кредитирање**, што е особено забележливо кај кредитирањето на претпријатијата. Годишниот раст на кредитите на нефинансиските субјекти во целост беше условен од денарското кредитирање, додека кредитирањето со валутна компонента забележа пад. Притоа, се забележува **речиси идентична стапка на раст на кредитите на населението и на претпријатијата во 2012 година**, и покрај тоа што банките делумно ги заострија условите за кредитирање на претпријатијата, а делумно ги олеснија условите за кредитирање на секторот „население“⁶⁰. Растот на денарското кредитирање и следствено, намаленото учество на кредитите со валутна компонента во структурата на вкупните кредити влијае позитивно врз финансиската стабилност, бидејќи ја намалува изложеноста на банките на делот од кредитниот ризик којшто би произлегол од евентуалната изложеност на нивните клиенти на валутен ризик.

⁶⁰ Извор: Анкети за кредитна активност на банките.

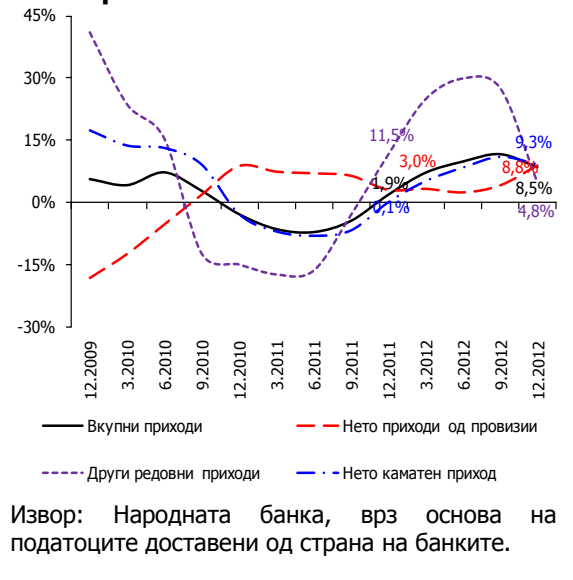
Графикон бр. 80 Годишна стапка на раст на нето-добивката на банкарскиот систем



3.3.1.2 Профитабилност

Во 2012 година профитабилноста на банките се подобри, во споредба со 2011 година, што се согледува преку годишниот раст на нето-добивката по оданочување за 23,5%. Подобрите финансиски резултати во голем дел произлегуваат од подобрената оперативна способност на банките за создавање приходи, што се согледува и преку растот на вкупните приходи на банките во 2012 година за 8,5%. Ова доведе и до поголема добивка пред издвојување на исправката за оштетување на средствата за 23,8%. Бројот на банките коишто прикажаа загуба од работењето е непроменет (шест) и нивното пазарно учество во средствата на банкарскиот систем на крајот од 2012 година изнесува само 8%.

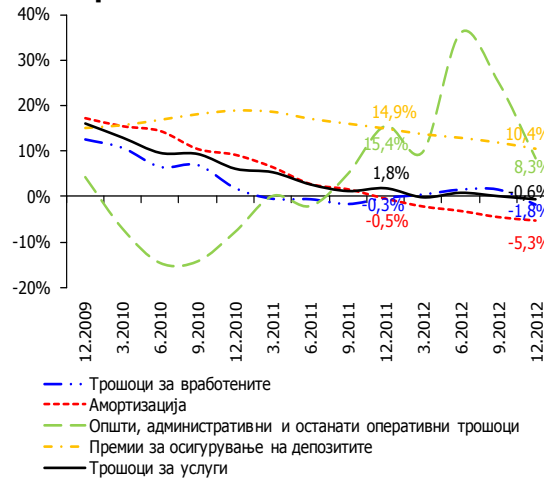
Графикон бр. 81 Годишна стапка на промена на главните приходни категории на банките



Главен двигател на зголемувањето на приходите на банките е нето каматниот приход, којшто сочинува повеќе од две третини од вкупниот приход на банките. Во 2012 година нето каматниот приход забележа раст од 9,3%, опфаќајќи речиси 70% од годишниот раст на вкупните приходи на банките. Носител на растот на нето каматниот приход (со учество од 77%) беа зголемените каматни приходи врз основа на вложувања во благајнички записи и државни хартии од вредност, додека поскупен придонес во растот имаа каматните приходи од кредитите на нефинансиските субјекти. Оваа појава претставува одраз на силната склоност на банките за пласирање средствата во ликвидни финансиски инструменти.

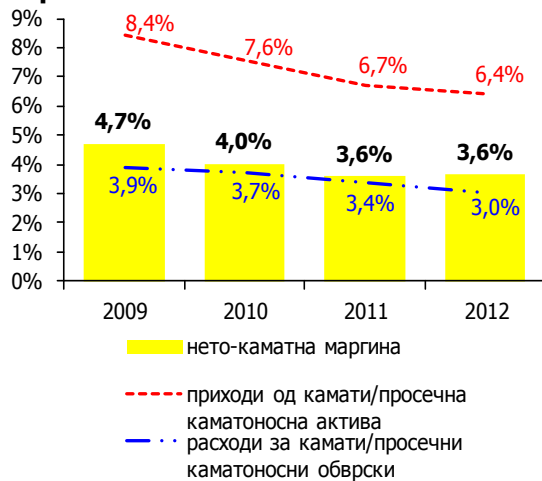


Графикон бр. 82 Годишна стапка на промена на главните трошочни категории на банките



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

Графикон бр. 83 Нето каматна маргина на банките



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

Покрај ова, свој удел во растот на нето каматниот приход на банките имаа и намалените каматни расходи, првенствено поради трендот на пад на каматните стапки на депозитите (којшто е посилено изразен отколку кај активните каматни стапки). Раст на годишна основа забележаа и нето-приходите од провизии (за 8,8%), како и другите редовни приходи⁶¹ на банките (за 4,8%), но сепак имаат второстепена улога за формирањето на вкупните приходи на банките. На расходната страна од билансот на успех, во 2012 година банките бележат подобрување во управувањето со трошоците, што се согледува преку надолниот тренд во стапката на промена на повеќето трошочни компоненти. На крајот од 2012 година, најголем годишен раст имаа премиите за осигурување на депозитите од 10,4% (којашто се пресметува како процент од депозитите), а по нив следат општите, административните и останатите оперативни⁶² трошоци со 8,3%.

Нето каматната маргина⁶³ е непроменета во однос на декември 2011 година, како резултат на идентичниот годишен раст на нето-приходот од камати и на каматносни средства. Претпазливоста на банките во преземањето ризици и релативно силните склоности за инвестирање во ликвидни финансиски инструменти, коишто од своја страна носат и понизок принос во споредба со кредитите, како и остварувањето на кредитниот ризик, предизвикаа продолжување на трендот на намалување на приходите по единица

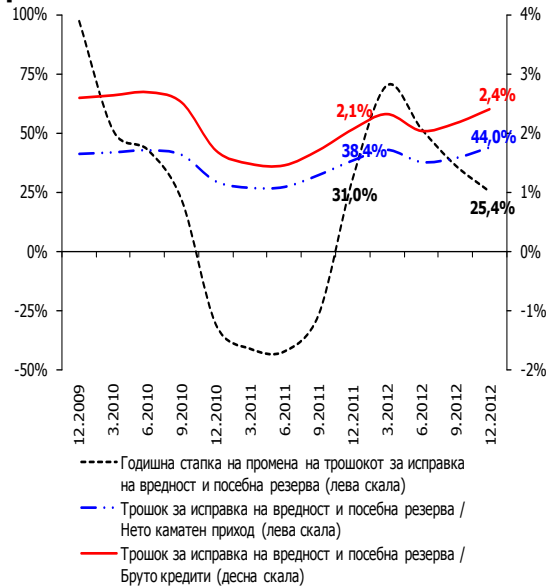
⁶¹ Другите редовни приходи ги опфаќаат: нето-приходите од тргување, нето-приходите од курсни разлики, приходите врз основа на дивиденди и капитални вложувања, нето-добивките од продажба на финансиски средства расположливи за продажба, капиталните добивки остварени од продажба на средства, ослободувањето на резервирањата, приходи по други основи, приходи врз основа на наплатени претходно отпишани побарувања.

⁶² Останатите оперативни трошоци вклучуваат посебна резерва за вонбилансна изложеност, останати резервирања и расходи по други основи (трошоци од минати години, даноци и придонеси од приход, трошоци за парични казни, такси и судски решенија и други трошоци).

⁶³ Нето каматната маргина е пресметана како сооднос помеѓу нето каматниот приход и просечните каматносни средства. Просечните каматносни средства се пресметани како аритметичка средина од износите на каматносни средства на крајот на соодветниот квартал од тековната година и на крајот на претходната година.



Графикон бр. 84 Трошок за исправка на вредност на средствата и посебна резерва - стапка на промена и релативно значење

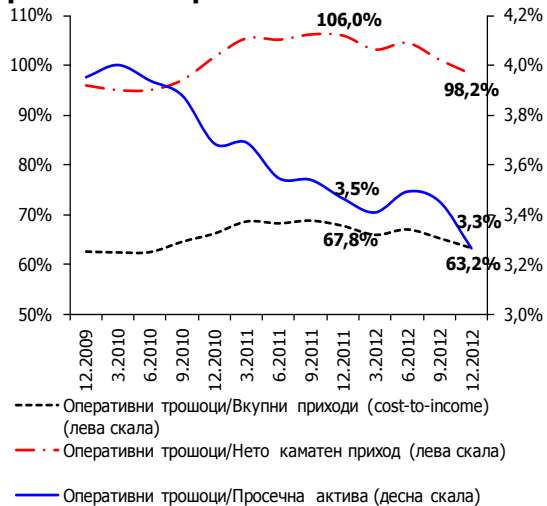


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

каматносни средства во 2012 година. Но, истовремено, дојде и до намалување на расходите по единица каматносни обврски, првенствено поради намалувањето на каматните стапки на депозитите како главен извор на финансирање на банките.

Исправката на вредноста и посебната резерва којашто ја признаваат банките за оштетувањето на средствата на годишна основа **се зголеми** за 25,4%, што сепак претставува забавување, во споредба со крајот на 2011 година. Двигател на растот на исправката на вредноста беше влошениот ризичен профил на кредитното портфолио на банките, од каде што произлегоа две третини од растот на исправката на вредноста, но свое влијание имаше и растот на исправката на вредноста за нефинансиските средства поради промената во регулаторниот третман на преземените средства врз основа на ненаплатени побарувања. Оттука, во 2012 година **дојде до раст на делот од нето каматниот приход којшто се троши за покривање на исправката на вредноста**, како и на соодносот на исправката на вредноста и бруто-кредитите на нефинансиските субјекти.

Графикон бр. 85 Показатели за трошочната ефикасност на банките



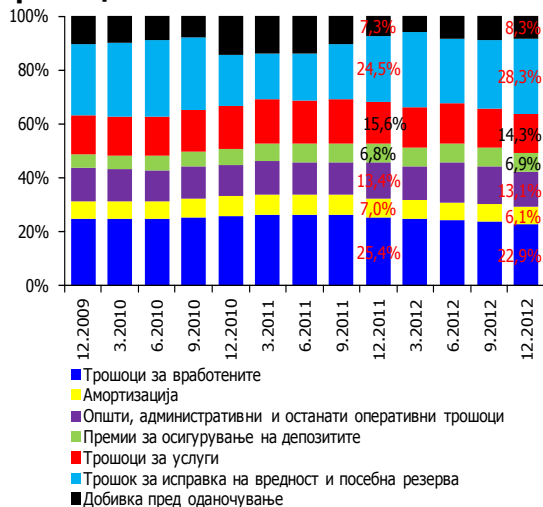
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Показателите за ефикасноста на работењето на банките во 2012 година **бележат подобрување**, во споредба со претходната година, што првенствено е одраз на засилениот раст на приходите на банките, но и на подобреното управување со трошоците од страна на банките.

Подобрената оперативна ефикасност на банките се согледува и преку **намалувањето на делот од приходите на банките којшто служи за покривање на одделните трошочни категории**. Со намалувањето на трошоците за вработените во 2012 година, делот од вкупните приходи на банките за нивно покривање се намали. Од останатите категории оперативни трошоци, забележително учество имаат трошоците за услуги, како и општите, административните и

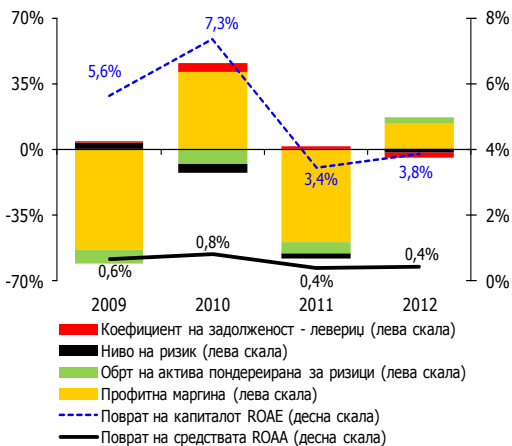


Графикон бр. 86 Распределба на вкупните приходи на банките за покривање на одделните категории трошоци



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

Графикон бр. 87 Годишна промена на оделните компоненти на стапката на поврат на капиталот - ROE



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

останатите оперативни трошоци. Банките го користат најголемиот дел од вкупните приходи за покривање на трошокот за исправката на вредноста и посебната резерва, за што се искористија релативно поголем дел од приходите во споредба со 2011 година. Како резултат на овие движења на расходите на банките во 2012 година, нивната профитна маргина се зголеми. Имено, во 2012 година, како добивка по оданочувањето, на банките им останаа на располагање 8,3% од вкупните приходи, односно еден процентен поен повеќе во споредба со 2011 година.

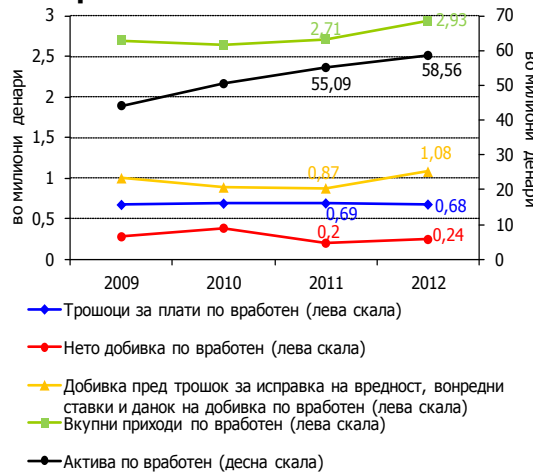
Зголемувањето на добивката на банките во 2012 година донесе подобрување на показателот за поврат на капиталот и резервите (ROAE), и покрај тоа што повратот на средствата беше ист како минатата година. Расчленувањето на стапката на поврат на капиталот⁶⁴ покажува дека најголем удел во нејзиното зголемување во 2012 година имаше зголемувањето на профитната маргина. Од друга страна, годишната промена на коефициентот на задолженост, како и мерката за степенот на ризик на активата на банките придонесоа за нејзино намалување.

Главното место на нето каматните приходи во вкупните приходи на банките е последица на традиционалниот бизнис-модел којшто го применуваат македонските банки, со главен фокус на финансирањето преку домашниот депозитен пазар и пласирањето на прибраните извори на средства во кредити на домашните нефинансиски субјекти или ликвидни финансиски инструменти. Оттука, ризиците за профитабилноста на банките се поврзани, од една страна, со структурата на средствата, а посебно со динамиката на некаматносните средства и последиците од остварувањето на кредитниот ризик, а од

⁶⁴ При расчленувањето, стапката на поврат на капиталот се прикажува како производ на профитната маргина, обртот на активата пондерирана според ризиците, задолженоста и мерката за нивото на преземен ризик. Профитната маргина = добивка по оданочувањето / вкупни редовни приходи. Обртот на активата пондерирана според ризиците = вкупни редовни приходи / актива пондерирана според ризиците. Задолженоста (левериџ) = просечна актива / просечен износ на капитал и резерви. Нивото на ризик = актива пондерирана според ризиците / просечна актива.



Графикон бр. 88 Показатели за продуктивноста на трудот во банкарскиот систем



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

друга страна, со цената на изворите на финансирање, а посебно потребата од привлекување нови извори на средства или рефинансирање на постоечките заради обезбедување основа за зголемено пазарно учество или задржување на постоечката позиција.

Во 2012 година дојде до **подобрување на продуктивноста во банкарскиот систем** на Република Македонија, што упатува на подобро искористување на ресурсите. Подобрувањето на продуктивноста на банките во 2012 година првенствено се должи на растот на нето-добивката по вработен (за 23,2%), но и на растот на активата по вработен (за 6,3%) и на вкупните приходи по вработен (за 8,3%). Наспроти ова, трошоците за плати по вработен забележаа мал пад на годишна основа.

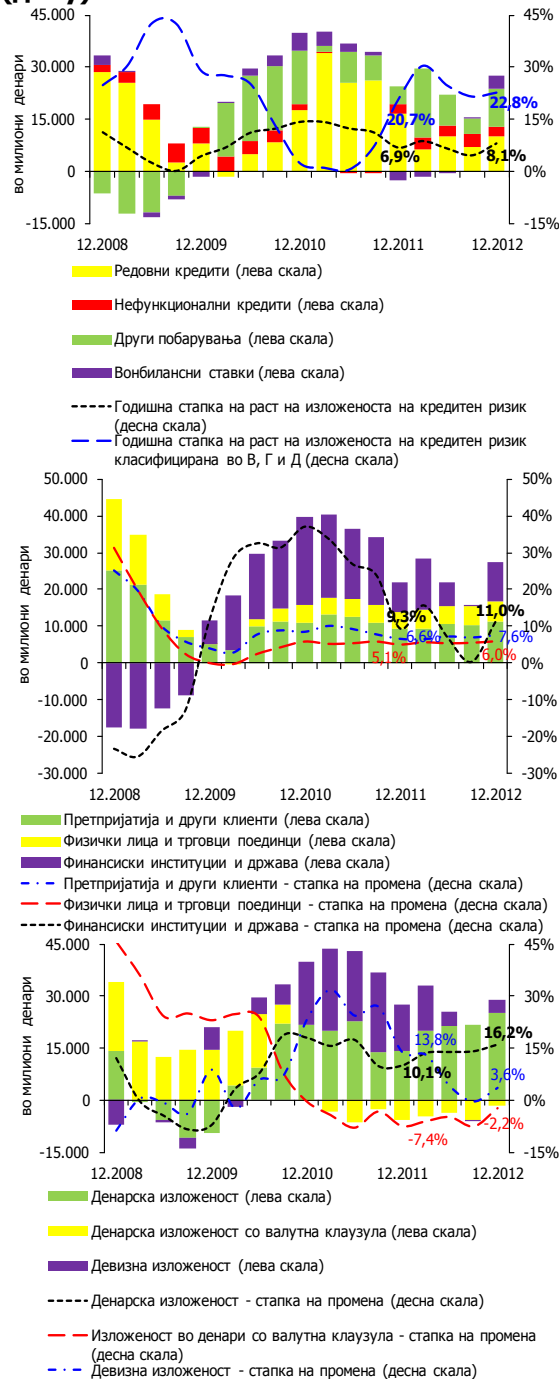
3.3.1.3 Кредитен ризик

Во 2012 година, годишната стапка на раст на вкупната изложеност на банките на кредитен ризик⁶⁵ беше повисока во споредба со 2011 година. Ова укажува дека иако постепено се намалува посткризната одбивност кон ризикот кај домашните банки, сè уште постои простор за забрзување на растот на кредитната изложеност на банките кон домашните економски субјекти. Меѓутоа, растот на изложеноста со повисок степен на ризичност и понатаму е со забележително побрзо темпо, во споредба со растот на вкупната изложеност. Наспроти периодот на силен кредитен раст (2006-2008 година) кога изложеноста кон населението имаше забрзан раст, во минатите три години, повисок придонес во вкупниот годишен раст на кредитната изложеност бележи изложеноста кон претпријатијата. Оттука, остварувањето и значењето на кредитниот ризик за стабилноста и остварувањата на банкарскиот систем е во директна зависност од

⁶⁵ Изложеноста на банките на кредитен ризик е дефинирана во точка 2 од Одлуката за управување со кредитниот ризик („Службен весник на Република Македонија“ бр. 50/13).



Графикон бр. 89 Годишни промени на кредитна изложеност според ставките (горе), секторот (средина) и валутата (долу)



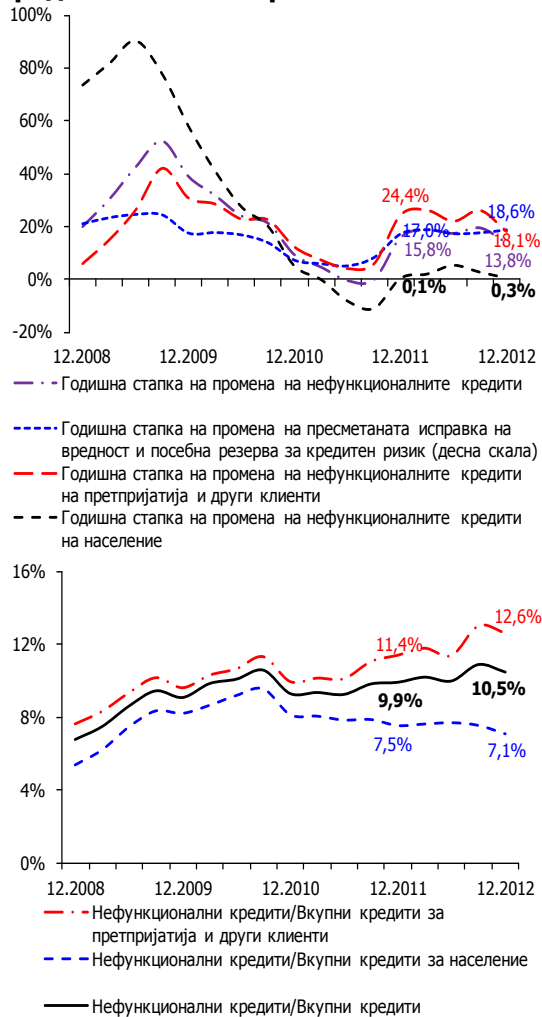
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

остварувањата, конкурентската способност и ликвидносната позиција на домашниот корпоративен сектор, како и од квалитетот на проектите коишто се финансираат од страна на банките. Во секторската структура на кредитната изложеност, изложеноста кон финансиските институции и државата во 2012 година забележа најбрз раст, првенствено поради силните склоности на банките за вложување во државните записи. Од аспект на валутата, во текот на 2012 година, изложеноста во денари имаше забележително повисок раст, во споредба со изложеноста со валутна компонента, што во прв ред е одраз на засилениот раст на денарското кредитирање и на вложувањата во денарски ликвидни инструменти. Сепак, сè уште речиси половина од вкупната изложеност е со валутна компонента, поради што индиректниот валутен ризик е исклучително важен за ризичната структура на кредитната изложеност. Остварувањето на овој ризик е можно само во услови на евентуална девалвација на вредноста на денарот во однос на еврото и/или промена на моменталниот режим на де факто фиксен девизен курс, што всушност го потенцира значењето на избраната монетарна стратегија на Народната банка за квалитетот на кредитното портфолио за стабилноста на банкарскиот систем. Исто така, претежно долгорочниот карактер на кредитната изложеност ја зголемува чувствителноста на кредитокорисниците на промени во каматните стапки, што е уште еден извор на изложеност на банките на индиректен пазарен ризик, особено за кредитите со варијабилна и прилагодлива каматна стапка.

Во текот на 2012 година, нефункционалните кредити забележаа раст од 13,8%, што главно се должи на растот на нефункционалните кредити кај претпријатијата. Растот на нефункционалните кредити предизвика зголемување на нивното учество во вкупните кредити за 0,6 процентни поени на годишна основа, па на крајот од 2012 година изнесуваше 10,5%. Во анализата



Графикон бр. 90 Годишна стапка на промена на нефункционалните кредити и нивното релативно значење



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

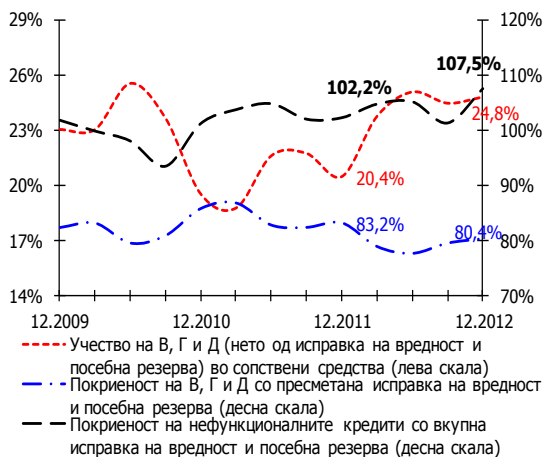
на динамиката на нефункционалните кредити треба да се има предвид забележителното учество на реструктурираната⁶⁶ и пролонгираната изложеност во вкупната кредитна изложеност (од 8,2% на крајот на 2011 година) бидејќи дел од овие кредити, доколку не биле реструктурирани или пролонгирани, би добиле нефункционален статус и соодветно би се одразиле врз движењето на нефункционалните кредити. Од кредитите одобрени во текот на 2012 година, околу една десетина (11,2%) добиле нефункционален статус во текот на истата година, при што најголемиот дел од овие кредити беа одобрени на претпријатијата (во 2011 година 12,6% добиле нефункционален статус). Пресметаната исправка на вредноста и посебната резерва забележа побрз раст во споредба со нефункционалните кредити, што од една страна претставува одраз на очекувањата на банките за зголемен кредитен ризик, но од друга страна води кон поголема покриеност на нефункционалните кредити со исправка на вредноста. И натаму е присутна дилемата во поглед на (не)доволната резервираност на делот од кредитните портфолија за којшто се утврдува оштетување на групна основа⁶⁷. Оваа исправка на вредноста се утврдува со користење статистички модели, што е проследено со ризик од моделот (англ.: model risk), односно ризик дека моделот не е соодветен за намената за која служи, дава погрешни резултати (намерно или ненамерно), постојат грешки при неговото осмислување и слично. Исправката утврдена на групна основа покрива само 0,9% од изложеноста на кредитен ризик класифицирана на групна основа, додека просечното ниво на ризичност на функционалната изложеност (каде што доцнењето е до 90 дена) кон нефинансиските

⁶⁶ Реструктурирање на побарувањето значи воспоставување нова кредитна изложеност од страна на банката за замена на веќе постоечката, при што се настанати значителни измени на договорните услови коишто се резултат на влошената финансиска состојба на кредитокорисникот.

⁶⁷ На 31.12.2012 година, само 2,1% 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 (учество од 6,1% во вкупната кредитна изложеност на банкарскиот систем) и за портфолијата на мали кредити (10,6% од вкупната кредитна изложеност на банкарскиот систем).



Графикон бр. 91 Показатели за кредитниот ризик на ниво на банкарскиот систем



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

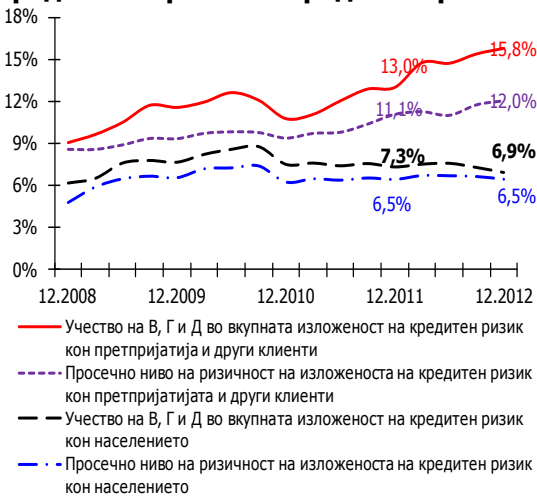
лица класифицирана на поединечна основа изнесува 2,9% (3,8% за претпријатијата и другите клиенти и 1,4% за населението и трговците на мало).

Во текот на 2012 година, показателите за квалитетот на кредитната изложеност забележаа негативни движења, главно поради побрзиот раст на изложеноста класифицирана во категориите коишто означуваат повисок ризик. Нефункционалните кредити се целосно покриени со вкупната утврдена исправка на вредноста, додека нерезервиралиот дел од нефункционалните кредити го задржа речиси истото учество во вкупните сопствени средства на банкарскиот систем. Така, при претпоставка за целосна ненаплатливост на нефункционалните кредити, сопствените средства би се намалиле за 10,7%. На крајот од 2012 година, учеството на изложеноста со повисок степен на ризичност (класифицирана во категориите „В“ „Г“ и „Д“) изнесува 9,1%, додека делот од оваа изложеност којшто не е покриен со исправка на вредноста учествува во сопствените средства со 24,8%. Вообичаено, динамиката на показателите за кредитниот ризик е под влијание и на одлуките на банките за отписи на побарувањата, како и на преземањето на средствата коишто служат како обезбедување во случаите на неможност за наплата на побарувањата. Доколку се изземат ефектите од извршените отписи, учеството на изложеноста класифицирана во категориите „В“, „Г“ и „Д“ во вкупната изложеност на кредитен ризик би се зголемило за еден процентен поен, а дополнително зголемување од 1,7 процентни поени би имало доколку се изземат ефектите од преземањата средства за наплата на нефункционална изложеност од страна на банките во текот на 2012 година.

Во 2012 година кредитниот ризик што произлегува од изложеноста кон претпријатијата се зголеми, за разлика од показателите за квалитетот на



Графикон бр. 92 Показатели за кредитниот ризик според сектори



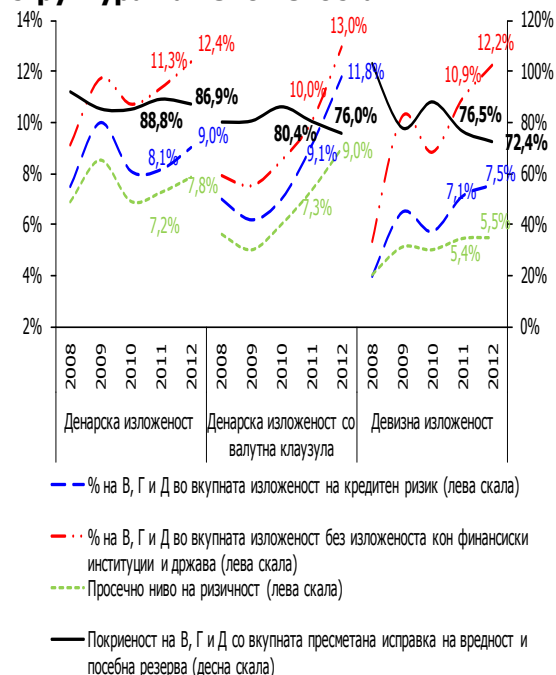
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

кредитното портфолио кај населението, коишто се подобрија. Покриеноста на поризичната изложеност кај населението со исправка на вредноста и посебната резерва издвоена за изложеноста кон населението се зголеми за 5,3 процентни поени, додека нивото на покриеност кај изложеноста кон претпријатијата се намали за 8,7 процентни поени. Динамиката на овој показател наметнува потреба од повнимателно следење на изложеноста кон претпријатијата и создава дополнителни ризици за банките од аспект на можноста за неочекувани загуби од овој сегмент на кредитното портфолио, што посебно доаѓа до израз во услови на слаби остварувања на домашниот корпоративен сектор. Потенцијален ризик за банките е и вообичаеното временско задоцнување со кое кредитната изложеност кон населението реагира на влошувањата кај секторот „претпријатија“, што може да создаде потреба од дополнителна исправка на вредноста и кај изложеноста кон овој сектор. Во текот на 2012 година дојде до намалување на учеството на кредитите со еднократна отплата на главницата во структурата на вкупните кредити од 14,0% на 13,3%. Од аспект на кредитниот ризик, тоа може да се оцени како позитивно, имајќи предвид дека овие кредити бараат поголем еднократен одлив на ликвидни средства од кредитокорисниците, што по правило значи поголема веројатност за ненаплата. Кредитите структурирани на овој начин речиси во целост (95,9%) им се одобрени на претпријатијата.

Од аспект на валутната структура, највисоко ниво на ризичност и најзабележително влошување на показателите за кредитен ризик има кај кредитната изложеност во денари со девизна клаузула. Со оглед на тоа дека најголем дел од овој сегмент на изложеноста е формиран во годините на кредитна експанзија, динамиката на ризичноста на оваа изложеност е дел од т.н. процес на созревање и го потврдува фактот дека банките при олеснети кредитни услови се склони кон создавање изложености



Графикон бр. 93 Показатели за кредитниот ризик според валутната структура на изложеноста



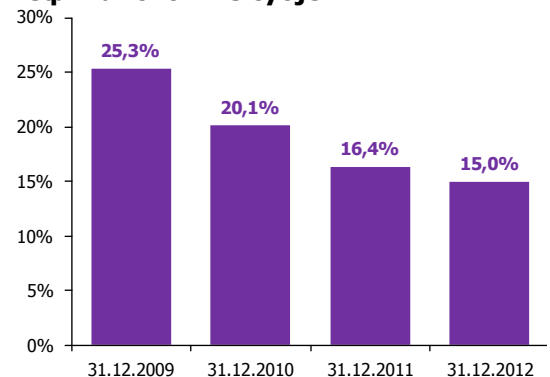
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

коишто по својата природа се проциклични, односно чијшто квалитет е поврзан со динамиката на економскиот циклус. Показателите за ризичноста на денарската и девизната кредитна изложеност исто така бележат влошување, но со побавно темпо, што во одреден степен е резултат на поголемото учеството на нискоризичната изложеност кон финансиските институции и државата.

Во 2012 година, необезбедената кредитна изложеност кон нефинансиските субјекти забележа намалување за 0,7% и нејзиното учество во вкупната кредитна изложеност кон овие клиенти се намали за 1,4 процентни поени.

Релативно високата покриеност на кредитното портфолио со одредена форма на обезбедување придонесува за ублажување на нивото на кредитен ризик којшто банките го имаат преземено и воедно може да служи како потенцијален извор за наплата на нефункционалната изложеност. Меѓутоа, имајќи ги предвид важечките методи за проценка, банките се потенцијално изложени на ризик од несовапаѓање на проценетата вредност и вистинската пазарна цена. Поврзано со тоа, од особено значење е и ризикот од неликвидност на пазарот за соодветното обезбедување (особено пазарот на недвижен имот, којшто се карактеризира со ниско ниво на развиеност и функционалност), којшто може да донесе дополнителни загуби за банките при продажба на преземените средства. Во 2013 година Народната банка донесе нова регулатива којашто се однесува на третманот на преземените средства за ненаплатени побарувања. Имено, ваквите средства се задржуваа подолго во билансите бидејќи банките вообичаено настојуваат да ги продадат по цена којашто е приближно еднаква на износот на ненаплатеното побарување, а којашто тешко може да се оствари бидејќи е повисока од пазарната цена. Оттука, Одлуката предвидува банките на датумот на преземање на средството да признаат оштетување од најмалку 20% од

Графикон бр. 94 Учество на необезбедената изложеност во вкупната кредитна изложеност кон нефинансиските субјекти

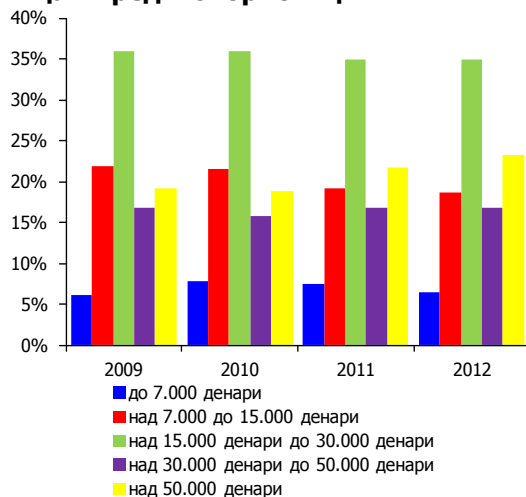


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.



почетната сметководствена вредност на преземеното средство и следствено, да издвојат загуба за оштетување во истиот износ. Воедно, исправката на вредноста и посебната резерва поврзана со ненаплатеното побарување коешто се затвора преку преземање на средството, не се ослободува (т.е. не се прикажува како приходна ставка), туку се искористува за прикажување на оштетувањето на средството од 20% или ако се јави вишок, тој добива третман на ревалоризациска резерва и го зголемува дополнителниот капитал на банките. Кога банката ќе го продаде преземеното средство може да се ослободи и да се приходува соодветната ревалоризациска резерва Оттука, се очекува дека овие измени во регулаторниот третман на преземените средства за ненаплатени побарувања ќе придонесат за поголема активност на банките околу продажбата на средствата коишто веќе се преземени, како и пореално прикажување на нивната вредност во билансите.

Графикон бр. 95 Структура на кредитна изложеност според месечните примања на физичките лица - кредитокорисници



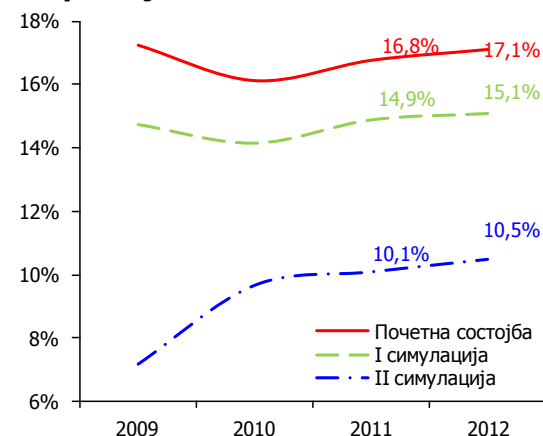
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Кредитната изложеност кон претпријатијата во голем степен е покриена со обезбедување (95,1%). За разлика од тоа, над две третини од кредитната изложеност кон физичките лица е обезбедена. Пониското ниво на покриеност на кредитното портфолио кај населението со обезбедување се објаснува со позначителното учество на изложеноста врз основа на кредитни картички и дозволени пречекорувања на тековни сметки.

Во структурата на кредитната изложеност кон физичките лица се забележува зголемување на изложеноста кон клиентите со повисоки месечни примања. Според висината на месечните примања, најзадолжени се лицата со месечни примања во интервалот од 15.000 денари до 30.000 денари, што со оглед на висината на просечната плата во Република Македонија (малку над 20.000 денари) може да се смета за очекувано.



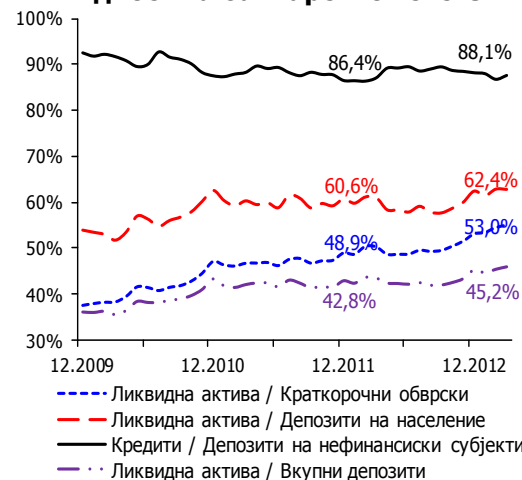
Графикон бр. 96 Стапка на адекватност на капиталот, пред и по симулацијата



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

За да се утврди чувствителноста на банкарскиот систем на влошувањето на квалитетот на одделни сегменти од кредитното портфолио се спроведуваат и симулации на хипотетичка премин 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 ризичност. **Резултатите од овие симулации покажуваат зголемување на отпорноста на банките во однос на претходната година.** При двете симулации анализирано по одделни дејности или кредитни производи, најголемо влошување на просечното ниво на ризичност има кај изложеноста кон „дејностите во врска со недвижен имот“ по што следи дејноста „индустрија“, додека кај изложеноста кон населението најголемо влошување на квалитетот се забележува кај негативните салда по тековни сметки, по што следат автомобилските кредити.

Графикон бр. 97 Показатели за ликвидност на банкарскиот систем



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

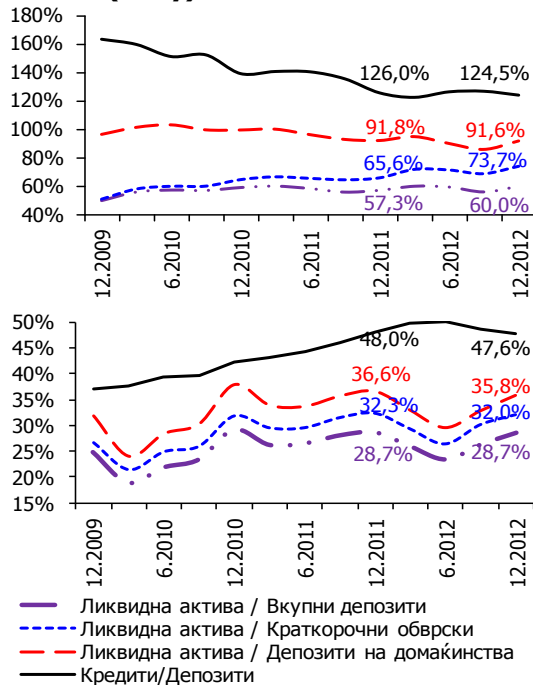
3.3.1.4 Ликвидносен ризик

Ликвидносниот ризик за банките во Република Македонија и натаму е во прифатливи рамки во текот на 2012 година, првенствено поради значителниот обем на ликвидни средства⁶⁸ со кој располагаат и нивниот подинамичен раст, во споредба со различните категории на извори на финансирање. Оттука, показателите за ликвидноста на банкарскиот систем во 2012 година бележеа нагорно движење. Најголемо годишно подобрување се забележува кај покриеноста на краткорочните обврски со ликвидни средства, но и покриеноста на депозитите бележи зголемување. Во 2012

⁶⁸ За потребите на Извештајот, ликвидните средства ги опфаќаат паричните средства и средствата на сметките кај Народната банка, богајничките записи на Народната банка, кореспондентните сметки и краткорочните депозити 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.



Графикон бр. 98 Показатели за ликвидност на банкарскиот систем според валутата - денари (горе) и девизи (долу)



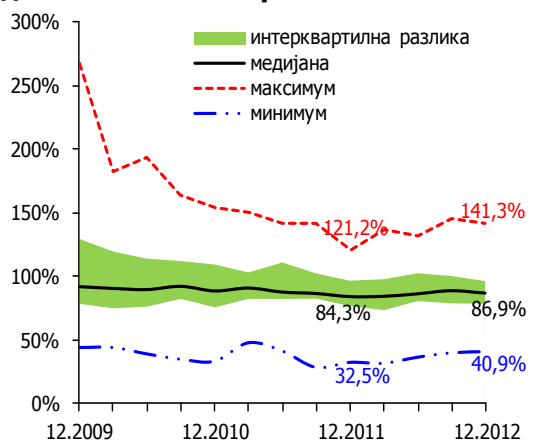
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

година, односот меѓу кредитите и депозитите забележа раст, што укажува дека банките го зголемиле степенот на искористеност на депозитниот потенцијал како извор за финансирање на своите активности.

Од аспект на валутната структура, во текот на 2012 година показателите за ликвидноста во денари беа постабилни. Показателите за девизната ликвидност покажаа поголеми осцилации во текот на 2012 година, намалувајќи се во првата половина на годината, додека во втората половина забележаа раст.

Можен извор на ликвидносен ризик за домашниот банкарски систем е концентрацијата во депозитите. Во текот на 2012 година, продолжи стеснувањето на интерквartilната разлика за концентрацијата на депозитите, а медијаната забележа скромно зголемување, исто како и нивото на концентрација кај банките со минимална и максимална концентрација. Делот од орочените депозити кај банките коишто се со можност за предвременно повлекување од страна на клиентите го зголемија учеството во вкупните орочени депозити од 88,9% на 31.12.2011 година на 91,4% на крајот на 2012 година, што претставува предизвик за управувањето со ликвидноста кај банките.

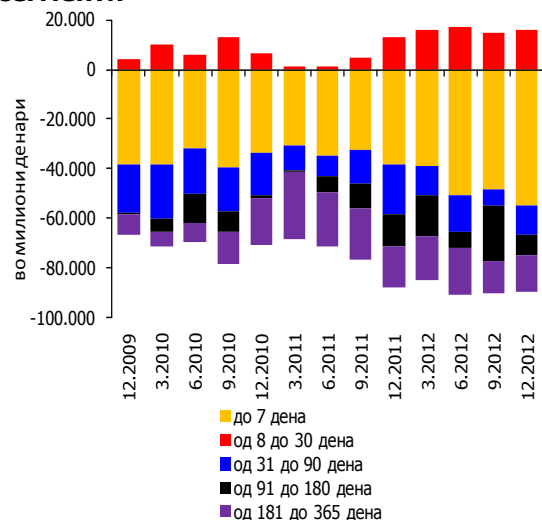
Графикон бр. 99 Концентрација на депозити во банкарскиот систем



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките. Прикажано е учеството на 20-те најголеми депоненти во просечната депозитна база за последниот изминат месец.



Графикон бр. 100 Договорна преостаната рочна (не)усогласеност меѓу средствата и обврските по рочни сегменти



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

Обврските на банките ја задржаа помалата договорна преостаната рочност во споредба со средствата на банкарскиот систем. Меѓутоа, **во текот на 2012 година се забележува подобрување на рочниот профил кај обврските**, што произлегува од склоностите на депонентите за долгорочно штедење, под влијание на повисоките каматни стапки за подолгите рочности⁶⁹. Оттука, во текот на 2012 година дојде до намалување на рочната неусогласеност меѓу средствата и обврските во сегментите на преостаната рочност поголема од еден месец, а со тоа и на т.н. структурен ликвидносен ризик⁷⁰. Сепак, со исклучок на рочниот сегмент од 8 до 30 дена, и понатаму во сите останати рочни сегменти се забележува негативен јаз меѓу средствата и обврските, според нивната преостаната договорна рочност.

Поради поизразената прудентност во работењето, во годините по кризата, банките во Република Македонија одржуваат релативно повисока ликвидносна позиција. Свое влијание кон ова имаат и традиционалните банкарски активности, но и недоволната развиеност на домашните финансиски пазари, а посебно на секундарните пазари за средствата на македонските банки. Поголемиот износ на ликвидни средства придонесува банките да ги исполнуваат своите тековни и идни парични обврски редовно и без застои, со што тие го одржуваат ликвидносниот ризик во контролирани рамки и имаат поголема сигурност во работењето, но ефектот од тоа е помал принос од овие средства, во споредба со приносот којшто го носат останатите средства.

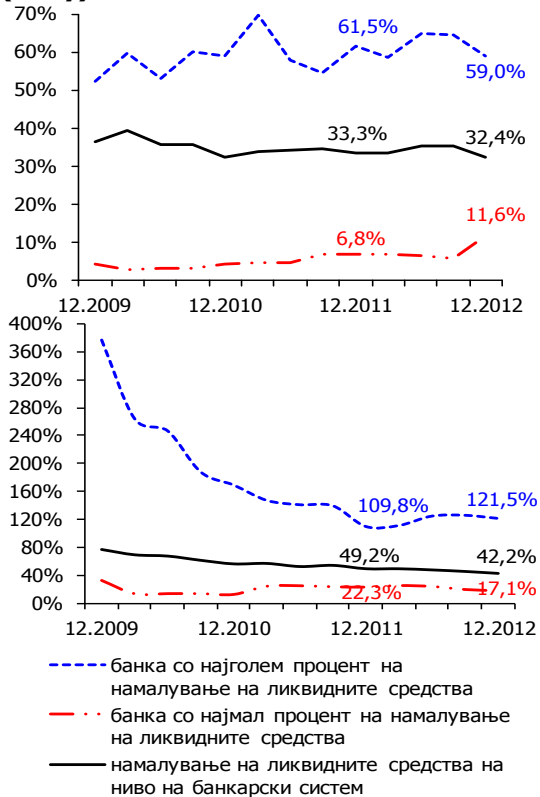
Во текот на 2012 година, македонскиот банкарски систем покажа задоволително ниво на отпорност на

⁶⁹ Ова се поврзува со мерката на Народната банка за пресметување задолжителна резерва од 0% за обврските кон физичките лица со договорна рочност над две години.

⁷⁰ 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 несовапаѓање на достасувањето меѓу средствата и обврските.



Графикон бр. 101 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.

симулациите на ликвидносни шокови. Банките располагаат со ликвидни средства за да се соочат со евентуални шокови, било да се претставени преку симулација на одлив на 20% на депозитите на домаќинствата, било преку одлив на депозитите на дваесетте најголеми депоненти. Притоа, за нијанса поголема чувствителност се забележува при евентуално повлекување на депозитите на дваесетте најголеми депоненти надвор од банкарскиот систем, во споредба со повлекувањето на 20% од депозитите на домаќинствата, што произлегува од концентрацијата на депозитите кај некои од банките. При овие симулации покриеноста на краткорочните обврски⁷¹ со ликвидна актива се намалува од 53,0% на 42,7% и 38,9%, соодветно. Покрај ова, резултатите од симулацијата којашто претпоставува одлив на изворите на финансирање коишто банките ги користат од своите матични лица ја потврдуваат стабилната ликвидносна позиција на домашните банки. При овие симулации, ликвидните средства се намалуваат за 9,4%, а нејзиното учество во вкупната актива би се намалило за 2,9 процентни поени.

3.3.1.5 Валутен ризик

Во 2012 година, учеството на јазот меѓу активата и пасивата со валутна компонента во вкупните сопствени средства забележа намалување, со што и директната изложеност на банките на ризик од промена на вредноста на домашната валута и од промените на меѓувалутните односи се намали. Притоа, ова намалување беше во услови на истовремен годишен пад на средствата и на обврските со валутна компонента, што како појава за првпат се случува во последните неколку години. Притоа, темпото на намалување на средствата со валутна компонента беше за нијанса побрзо во споредба со обврските со валутна компонента.

Графикон бр. 102 Годишна стапка на промена на средствата и обврските со валутна компонента

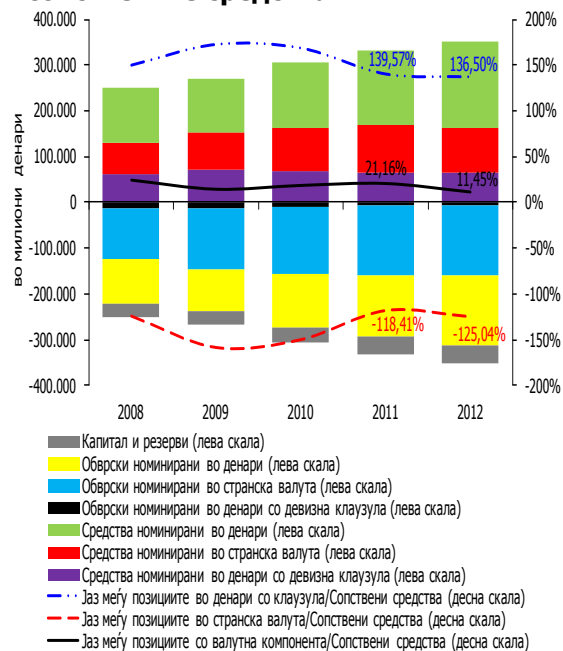


Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

⁷¹ При симулациите е претпоставено дека депозитите коишто се одлеваат надвор од банките се краткорочни според својот рочен профил и влегуваат во составот на краткорочните обврски.



Графикон бр. 103 Структура на средствата и обврските на банките со валутна компонента и однос меѓу јазот и сопствените средства



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

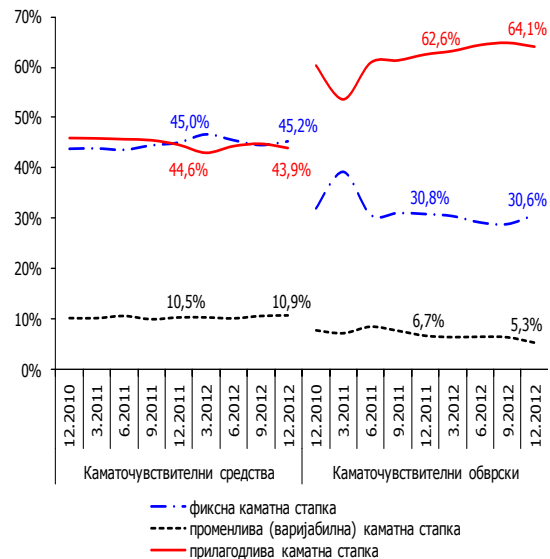
Годишното намалување на обврските со валутна компонента главно произлегува од посилените склоности на домашните економски субјекти за штедење во денари, додека намалувањето на средствата со валутна компонента од една страна произлегува од намалувањето на вложувањата во странски банки, но и на помалиот обем на пласмани на банките во домашната економија со валутна компонента (кредити и хартии од вредност со валутна компонента).

Јазот меѓу средствата и обврските со валутна компонента се состои од позитивен јаз кај денарските позиции со валутна клаузула и голема негативна разлика меѓу средствата и обврските во девизи. Негативниот јаз кај девизните позиции се должи на релативно значителното учество на девизните депозити во изворите на финансирање на банките, но и на користењето заеми и субординирани инструменти од странство, вклучително и од матичните субјекти. Банките го врамнотежуваат овој негативен јаз со позитивниот јаз меѓу средствата и обврските со валутна компонента, пред сè со примената на девизните клаузули во своите кредитни производи.

Монетарната стратегија на НБРМ за спроведување режим на де факто фиксен девизен курс на денарот во однос на еврото, при најголемо учество на средствата и обврските во евра во структурата на вкупните средства и обврски во странска валута (речиси 90%), предизвикува ефект на „скромно“ согледување за евентуално остварување на валутниот ризик од страна на економските субјекти. Оттука, валутниот ризик за банките во Република Македонија, а посебно оној којшто произлегува од средствата и обврските номинирани во евра, во суштина, се сведува на ризици коишто произлегуваат од макроекономското окружување. Во текот на 2012 година, банките главно ја одржуваа изложеноста на валутниот ризик во рамки на



Графикон бр. 104 Структура на каматочувствителните средства и обврски според типот на каматната стапка



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

пропишаниот лимит за агрегатна девизна позиција.

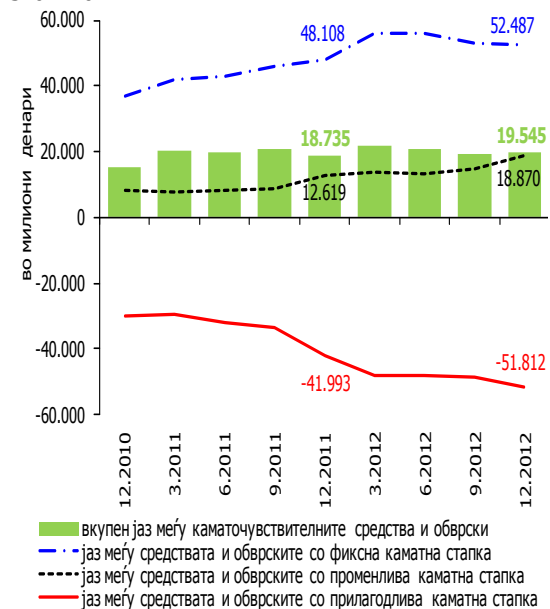
3.3.1.6 Ризик од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности

Изложеноста на банките во Република Македонија на ризик од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности е мала. Ова произлегува од честата практика на банките да ги користат прилагодливите каматни стапки⁷² во најголемиот дел од клучните активности - кредитите и депозитите.

Јазот меѓу каматочувствителните средства и обврски е позитивен кај позициите со фиксна и променлива каматна стапка, а негативен кај позициите со прилагодлива каматна стапка. Притоа, во текот на 2012 година јазот се прошири кај сите видови каматни стапки. Проширувањето на јазот кај позициите со фиксни каматни стапки се должи на побрзиот раст на кредитите со фиксни каматни стапки и на државните записи, во споредба со зголемувањето на обврските на банките врз основа на кредити и врз основа на репо-трансакции, коишто се со фиксни каматни стапки. Зголемувањето на средствата на тековните сметки во странски банки услови проширување на јазот кај позициите со променливи каматни стапки. Негативниот јаз помеѓу позициите со прилагодливи каматни стапки се прошири како последица на значителното зголемување на орочените депозити и обврските по видување, наспроти побавниот раст на кредитите со овој тип каматни стапки.

Како и во минатите две години, најголем дел од изложеноста на ризикот од промена на каматните стапки во портфолиото

Графикон бр. 105 Јаз меѓу каматочувствителните средства и обврски според типот на каматната стапка

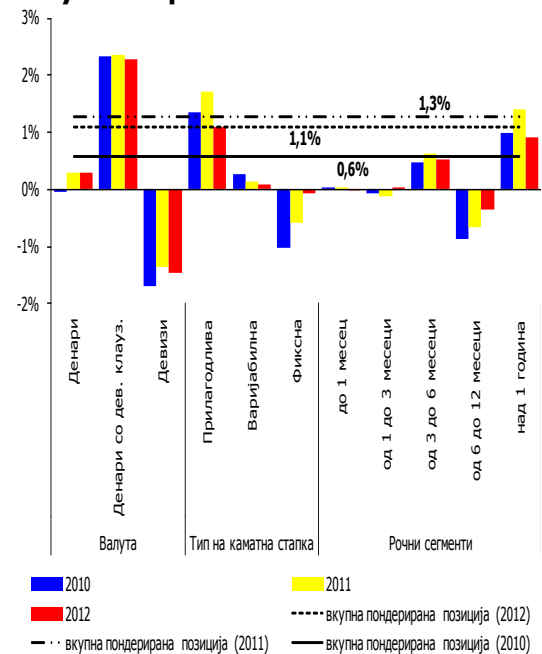


Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

⁷² Приспособувањето на висината на каматните стапки се прави еднострано заради промени во каматната политика на банката, а не врз основа на одредена референтна каматна стапка.



Графикон бр. 106 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.

на банкарски активности 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. Позитивната пондерирана вредност во целост произлегува од пондерираната позиција со прилагодлива каматна стапка, но таа не е релевантен показател за изложеноста на банките на ризикот од промена на каматните стапки. Согласно со подзаконската регулатива, распоредувањето на позициите со прилагодливи каматни стапки во соодветните рочни сегменти се прави преку утврдување на веројатноста и зачестеноста на промената на каматните стапки на овие позиции. Банките во суштина ги користат овие каматни стапки не само за врамнотежување на односот меѓу каматочувствителните позиции, туку и како инструмент за одржување и управување со профитабилноста и ликвидноста. Оттука, иако соодносот меѓу вкупната пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности⁷³ и сопствените средства е на многу ниско ниво и во 2012 година, ризикот од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности би можело да добие сосема поинаква димензија при евентуални промени⁷⁴ во регулаторното опкружување, коишто би ја ограничиле можноста за нивна употреба во кредитните или депозитните производи.

3.3.1.7 Ризик од несолвентност

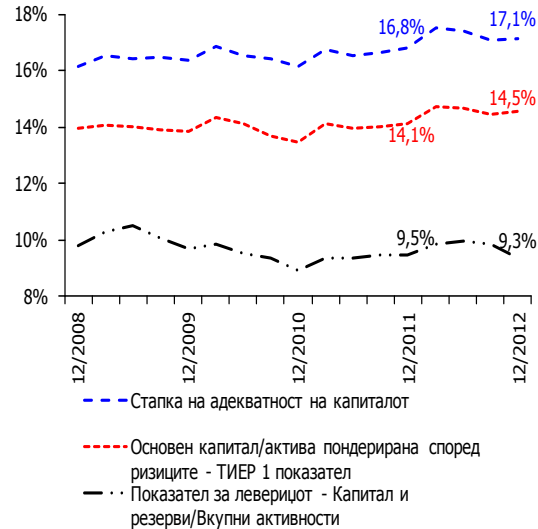
Банкарскиот систем и во 2012 година ја задржа задоволителната солвентност и капитализираност. На крајот од 2012 година, стапката на

⁷³ Вкупната пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности се добива со агрегирање на нето пондерираната вредност на секоја банка. За поединечна банка, соодносот меѓу нето пондерирана вредност на портфолиото на банкарски активности и сопствените средства на банката може да изнесува до 20%.

⁷⁴ Во тековната законска регулатива од овој домен постои недореченост во врска со користењето на клаузулите за еднострана приспособливост 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. 107 Показатели за солвентност и капитализираност

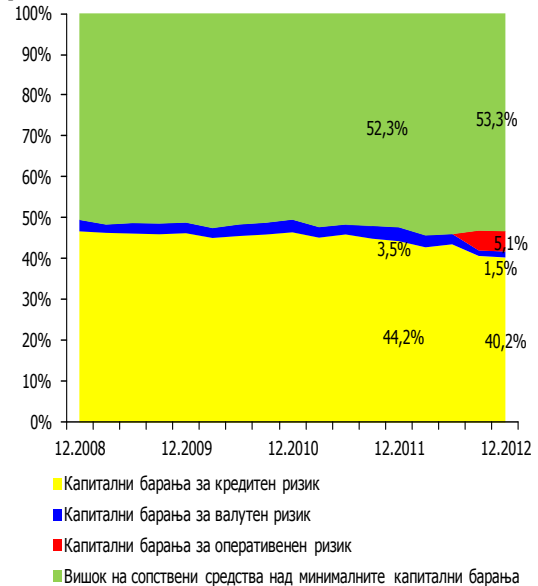


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките

адекватност на капиталот на ниво на банкарскиот систем изнесуваше 17,1%, што е повеќе за 0,3 процентни поени во споредба со крајот на 2011 година.

Задоволителната солвентна позиција се задржа и со почетокот на примената на новата Одлука за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот (од 01.07.2012 година), според којашто банките започнаа да го применуваат стандардизираниот пристап во утврдувањето на активата пондерирана според кредитниот ризик и да го утврдуваат нивото на капитал потребно за покривање на оперативниот ризик. Притоа, три банки го користат стандардизираниот пристап за утврдување на капиталот потребен за покривање на оперативниот ризик, додека преостанатите банки го применуваат пристапот на базичен индикатор, којшто е генерално поконзервативен и подразбира повисоки износи на капитални барања. Оваа одлука немаше позначително влијание врз висината на показателите за солвентноста, но влијаеше врз составот и структурата на капиталните барања за покривање на одделните ризици од страна на банките. Имено, иако се воведо обврската за утврдување на капиталните барања за оперативниот ризик, сепак вкупниот ефект од новата одлука за адекватноста на капиталот беше намалување на делот од сопствените средства којшто се употребува за покривање на ризиците. Причините за ова произлегуваат од намалувањето на капиталот потребен за покривање на кредитниот ризик, бидејќи кредитната изложеност врз основа на портфолиото на мали кредити, побарувањата покриени со станбени објекти и побарувањата од банките, имаат пониски пондери на ризичност при пресметката на капиталните барања, во споредба со претходно применуваната одлука (што е во согласност со Базел 2). Покрај ова, склоносите на банките за преземање кредитен ризик се скромни, што се согледува со вложувањата на банките во ликвидни средства и растот на вонбилансните

Графикон бр. 108 Употреба на сопствените средства (капитални барања) за покривање на одделните ризици

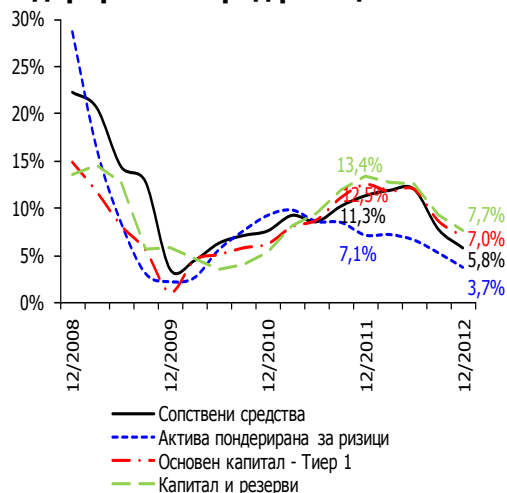


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.



позиции коишто носат низок или среднонизок ризик, а со тоа во пресметката на капиталните барања не се вклучуваат или се вклучуваат со мал пондер. Исто така, намалување се забележува и кај капиталот потребен за покривање на валутниот ризик, што се должи на целосното вклучување на исправката на вредноста/посебната резерва на активните позиции со валутна компонента при утврдувањето на агрегатната девизна позиција, наместо досегашната рамка којашто пропишуваше исклучување на исправката на вредноста/посебната резерва за побарувањата со валутна компонента коишто се класифицирани во категориите на ризик „В“, „Г“ и „Д“. **Имајќи предвид дека над половината од сопствените средства на банките се над нивото на капиталот потребно за покривање на ризиците, може да се заклучи дека банкарскиот систем во целина располага со доволен обем на сопствени средства за апсорпција на неочекувани загуби.**

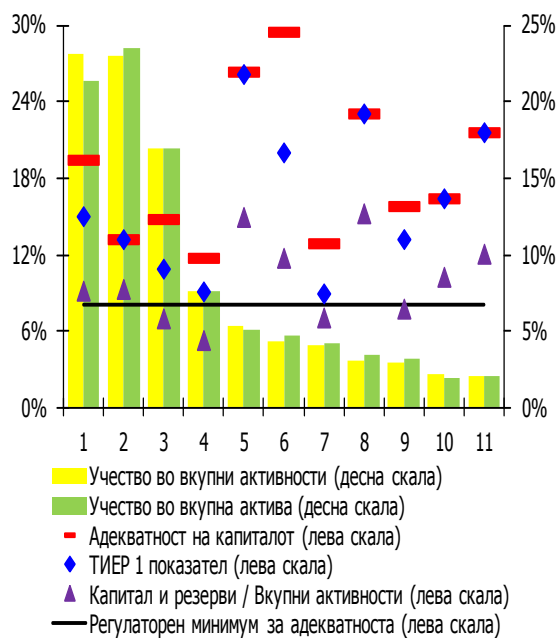
Графикон бр. 109 Годишен раст на капиталните позиции и на активата пондерирана според ризиците



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

Зголемувањето на стапката на адекватност на капиталот во 2012 година произлегува од повисоките стапки на раст на капиталните позиции на банките, а особено на сопствените средства, во споредба со стапките на пораст на активностите на банкарскиот систем (актива пондерирана според ризиците). Главни двигатели на растот на сопствените средства во 2012 година се реинвестирањето на добивката којашто ја оствариле банките во 2011 година и капиталните инфузии од страна на матичните субјекти, во форма на нови емисии на акции и субординирани инструменти. Овие извори на зголемување на сопствените средства всушност покажуваат дека главните ограничувачки фактори за идниот раст на сопствените средства на банкарскиот систем се поврзани од една страна со намалениот капацитетот на банките за остварување профит, а од друга страна со остварувањата на нивните матични лица, а посебно оние коишто доаѓаат од земји од евро-зоната коишто се соочени со должничка криза и

Графикон бр. 110 Показатели за солвентноста и за задолженоста за одредени банки* на 31.12.2012 година



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

* Забелешка: Прикажани се банките коишто имаат поголемо учество од 2% во вкупната актива на ниво на банкарскиот систем. За преостанатите пет банки коишто поединечно имаат учество помало од 1% во вкупната актива на ниво на банкарски систем, адекватноста на капиталот се движи во интервал од 11,5% до 42,8%. Нивното учество во вкупната актива на крајот од 2012 година изнесуваше 5,5%.

реструктурирања во нивните банкарски системи. Воедно, структурата на сопствените средства на македонските банки е релативно квалитетна, имајќи предвид дека основниот капитал учествува со 85% во вкупните сопствени средства. Треба да се има предвид дека и побавниот раст на активата пондерирана за ризиците во 2012 година делумно се должи на ефектите од новата одлука, односно промените во регулативната рамка за примена на помалите пондери за ризици за одредени категории на средства (портфолиото на мали кредити и станбените кредити).

На крајот од 2012 година, сите банки имаат стапка на адекватност на капиталот над законски пропишаното ниво од 8%. Забележливо е дека кај некои банки постои поизразено присуство на дополнителниот капитал во структурата на сопствените средства, а со тоа и релативно повисока задолженост, што може да упати на потреба од докапитализација, односно поголема ранливост на солвентната позиција при нејзиното тестирање на хипотетички шокови. Овие констатации се потврдуваат и со резултатите од **спроведените стрес-тест симулации коишто покажуваат задоволително ниво на отпорност на банкарскиот систем на влијанието на различни претпоставени поединечни шокови или комбинација од нив**. Така, при најекстремната претпоставка од истовремен кредитен, валутен и каматен шок⁷⁵, адекватноста на капиталот на ниво на банкарскиот систем од 17,1% се сведува на 9,6%, при што кај седум банки адекватноста на капиталот би била под законски поставениот минимум од 8%.

⁷⁵ Оваа симулација претпоставува истовремено зголемување на изложеноста класифицирана во категориите на ризик „В“, „Г“ и „Д“ за 80%, депрецијација на девизниот курс на денарот во однос на другите валути за 30% и зголемување на каматните стапки за 5 процентни поени.



3.3.2 Штедилници

Значењето на штедилниците за финансискиот систем во Република Македонија е мало⁷⁶. Тоа се согледува преку нивното незначително учество во сите сегменти од работењето на депозитните институции и делокругот на активности⁷⁷. Со оглед на нивната незначителна улога во финансискиот систем и високата стапка на капитализираност наспроти преземените ризици во работењето, од штедилниците не произлегува системска опасност за финансиската стабилност.

Со најновите измени на Законот за банките од почетокот на 2013 година, се овозможи штедилниците да можат да извршат преобразба во финансиско друштво без да се спроведе нивна ликвидација (што претходно не беше возможно), а воедно подетално се предвиде и преобразбата на штедилница во банка, како и одредени статусни промени на штедилниците кон банка. Веднаш по донесувањето на споменатите измени на Законот за банките, три штедилници започнаа постапка за преобразба во финансиски друштва. Се очекува дека во блиска иднина ќе дојде до натамошно намалување на бројот и значењето на штедилниците, коишто доколку не направат одредени „статусни“ промени, тешко може да се очекува дека ќе бидат во можност да ги применуваат сè посложените стандарди во банкарското работење, а притоа да ја одржат ефикасноста и профитабилноста во своето работење.

3.3.2.1 Структура на активата и пасивата на штедилниците

Во 2012 година, вкупната актива на штедилниците се намали за 336 милиони денари, или 10,6% (во 2011 година оствари раст од 5,9%). Притоа, учеството на активата на штедилниците во вкупната актива на депозитните институции се сведе на 0,8%. Иако бројот на штедилниците во 2012 се намали за еден, тоа не го предизвика падот на активата на штедилниците⁷⁸.

⁷⁶ Во рамки на депозитните институции (банки и штедилници), учеството на штедилниците изнесува само 0,8% во вкупната актива, 0,3% во вкупните депозити на домаќинствата и 1,2% во вкупните кредити на нефинансиските субјекти.

⁷⁷ Прибирање денарски депозити од домаќинствата, одобрување кредити на физички лица и во ограничен обем на правни лица.

⁷⁸ Во декември 2012 година, гувернерот на Народната банка го донесе Решението бр. 9996 со кое се издава претходна согласност за престанување со работа на Штедилница „Интер Фалко“ ДОО Скопје и за спроведување на ликвидациска постапка на Штедилницата.

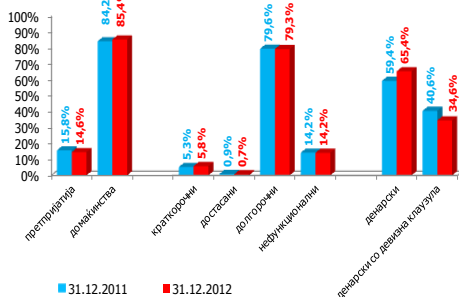


Табела бр. 8 Структура на активата и пасивата на штедилниците

Биланс на состојба	Износ во милиони денари		Структура		Промена 31.12.2012/31.12.2011	
	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	апсолутна промена	во %
Парични средства, пари, злато, салда и пласмани кај Народната банка на Република Македонија	174	120	3.1%	2.4%	-54	-30.9%
Финансиски средства чувани до доспевање	92	70	1.6%	1.4%	-22	-24.4%
Пласмани во финансиски друштва	126	112	2.2%	2.2%	-14	-10.9%
Пласмани во нефинансиски субјекти (нето)	2,525	2,233	44.4%	44.1%	-292	-11.6%
Бруто кредити на нефинансиски субјекти	2,907	2,635	51.1%	52.1%	-272	-9.3%
<i>Акумулирана амортизација на кредити на нефинансиски субјекти</i>	-31	-29	-	-	2	-7.2%
<i>Исправка на вредноста на кредити на нефинансиски субјекти</i>	-351	-374	-	-	-23	6.5%
Пресметана камата	29	24	0.5%	0.5%	-5	-15.6%
Останата актива	58	49	1.0%	1.0%	-9	-15.9%
Основни нематеријални средства	159	219	2.8%	4.3%	60	37.6%
Вкупна актива	5,688	5,059	100.0%	100.0%	-628	-11.0%
Депозити на домаќинства	728	846	23.0%	29.9%	118	16.1%
Обврски по краткорочни кредити	6	3	0.2%	0.1%	-3	-42.8%
Обврски по долгорочни кредити	1,070	605	33.8%	21.4%	-465	-43.4%
Останата пасива	74	98	2.3%	3.5%	24	32.7%
Посебна резерва за вонбилансни побарувања и останати резервирања	0,5	1	0,0%	0,04%	0,5	100,0%
Капитал и резерви	1,285	1,273	40.6%	45.0%	-12	-0.9%
Вкупна пасива	3,163	2,827	100.0%	100.0%	-336	-10.6%

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

Графикон бр. 111 Структура на кредитите на нефинансиските субјекти по сектори, валути и рочности



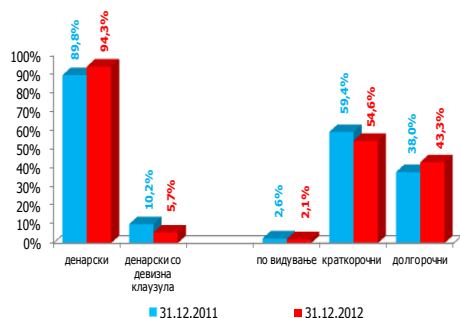
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Имено, во најголем дел, **годишниот пад на активата на штедилниците е одраз на намалениот обем на нивните активности, односно на падот на кредитите одобрени на нефинансиските субјекти.** Во 2012 година, кредитите на нефинансиските субјекти се намалија за 272 милиони денари, или за 9,3%. Намалените активности на штедилниците во 2012 година се поврзани со намалените долгорочни кредити во денари со девизна клаузула користени од банките (намалување за 460 милиони денари, или 48,1%).

И покрај намалувањето на долгорочните кредити од банките, тие заедно со капиталот и резервите претставуваа најзначаен извор на финансирање на активностите на штедилниците, што не е во согласност со основната дејност којашто треба да ја извршуваат овие депозитни институции.



Графикон бр. 112 Структура на депозитите на нефинансиските субјекти по сектори, валути и рочности



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

Во 2012 година, се зголеми штедењето на домаќинствата во штедилниците, за 118 милиони денари, или за 16,1%. Притоа, 77,0% од растот се должи на долгорочно орочените денарски депозити на физичките лица.

За овој сегмент од финансискиот систем е карактеристична исклучително висока концентрација, бидејќи најголемите три штедилниците зафаќаат над 92% од вкупната актива, кредитите и депозитите на овие институции. Токму поради високата концентрација, вкупните билансни промени кај штедилниците во 2012 година се предизвикани од една до две штедилници.

Табела бр. 9 Показателот ЦРЗ за вкупните средства, вкупните депозити и бруто-кредитите на штедилниците

Показател ЦРЗ	31.12.2011	31.12.2012
ЦРЗ за вкупните средства	93,8%	93,7%
ЦРЗ за вкупните депозити	94,7%	98,5%
ЦРЗ за бруто кредити	92,2%	92,4%

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

3.3.2.2 Кредитен ризик

Кредитниот ризик е најзначајниот ризик на кој се изложени штедилниците во своето работење. Во споредба со претходната година, показателите за квалитетот на кредитното портфолио на штедилниците главно се непроменети или бележат извесно подобрување.

Според показателите за квалитетот на кредитното портфолио, ризичноста на кредитното портфолио на штедилниците е повисоко во однос на банкарскиот систем. Сепак, високата капитализираност наспроти ризиците во работењето преземени од штедилниците, овозможува одредена сигурност во однос на можностите за евентуално покривање на евентуалните нови загуби од кредитната изложеност. Имено, при симулација на хипотетичка целосна ненаплатливост на изложеностите



класифицирани во „В“, „Г“ и „Д“, за покривање на загубите би биле потребни 31,2% од сопствените средства на штедилниците. Притоа, стапката на адекватност на капиталот би била многу висока и би изнесувала 35,7% (повеќе од четирипати над законскиот минимум).

Табела бр. 10 Показатели за квалитетот на кредитното портфолио на штедилниците

Показател	31.12.2011	31.12.2012
Просечно ниво на ризичност	11.2%	13.2%
* за правни лица	14.7%	15.4%
* за домаќинства	11.5%	13.9%
Учество на „В“, „Г“ и „Д“ во вкупната изложеност на кредитен ризик	13.8%	13.8%
Учество на нефункционални кредити во вкупни кредити	13.7%	13.6%
Учество на нефункционални кредити - правни лица во вкупни кредити - правни лица	13.9%	13.6%
Учество на нефункционални кредити - домаќинства во вкупни кредити - домаќинства	14.3%	14.3%
Учество на нефункционалните кредити во вкупните кредити (исклучени банки и други финансиски институции)	14.2%	14.2%
Учество на достасани кредити во вкупни кредити	0.9%	0.7%
Учество на достасани кредити - правни лица во вкупни кредити - правни лица	1.0%	0.7%
Учество на достасани кредити - домаќинства во вкупни кредити - домаќинства	0.9%	0.7%
Покриеност на „В“, „Г“ и „Д“ со вкупната исправка на вредност и посебна резерва за кредитен ризик	81.0%	95.5%
Покриеност на „В“, „Г“ и „Д“ со исправка на вредност и посебна резерва за „В“, „Г“ и „Д“	66.1%	78.7%
Покриеност на нефункционалните кредити со исправка на вредност и посебна резерва за нефункционални кредити	68.1%	81.2%
Покриеност на нефункционалните кредити со вкупна исправка на вредност и посебна резерва за кредитен ризик	85.4%	101.0%

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

3.3.2.3 Ликвидносен ризик

И покрај намалувањето на ликвидната актива, на крајот на 2012 година штедилниците располагаа со задоволителен обем на ликвидни средства. Ликвидната актива на штедилниците изнесуваше 254 милиони денари и во споредба со претходната година се намали за 81 милион денари, или 24,3%. Намалувањето на ликвидната актива во најголем дел се должи на намалувањето на паричните средства и орочените депозити кај банките.

Кај штедилниците, показателите за ликвидноста се пониски од оние кај банките, но тие сепак се задоволителни. Ликвидната актива зафаќа само 9% од вкупната актива, што е резултат на слабите инвестициски

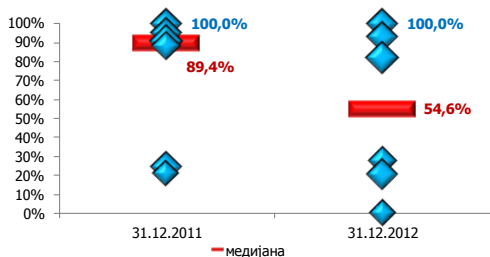
Графикон бр. 113 Показатели за ливидноста на штедилниците



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

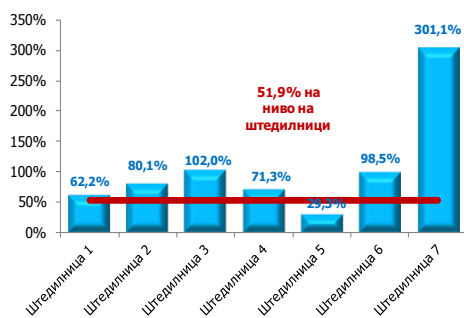


Графикон бр. 114 Учество на дваесетте најголеми депоненти во вкупната просечна депозитна база на штедилниците



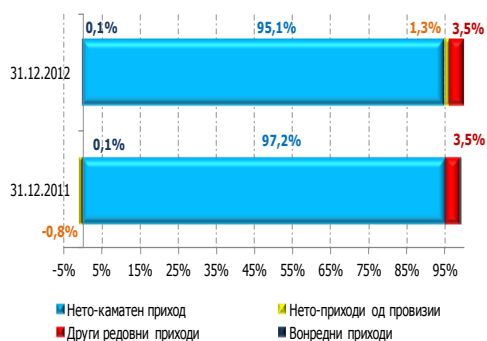
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Графикон бр. 115 Стапка на адекватност на капиталот на штедилниците на 31.12.2012 година



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

Графикон бр. 116 Структура на вкупните приходи на штедилниците



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

алтернативи коишто им стојат на располагање на штедилниците, но и на нивната послаба активност за вложување на своите средства во различни ликвидни финансиски инструменти⁷⁹.

Во 2012 година, концентрацијата на депозитите на штедилниците, мерена преку учеството на дваесетте најголеми депоненти во вкупната просечна депозитна база на одделните штедилници, забележа позначително намалување.

Сите штедилници ги исполнуваат стапките на ликвидност до 30 и до 180 дена.

3.3.2.4 Ризик од несолвентност

Солвентноста на штедилниците во 2012 година е исклучително висока. Стапката на адекватност на капиталот на овие депозитни институции изнесува 51,9% (годишно зголемување од 4,3 процентни поени) и е шестпати повисока од законскиот минимум. Главната причина за високата солвентност на штедилниците произлегува од структурата на нивните извори на средства, односно фактот дека тие претежно работат со сопствен капитал, а воедно им е ограничен обемот на депозити коишто може да го прибираат (до двојниот износ на сопствените средства). Со исклучок на една штедилница, стапката на адекватност на капиталот кај сите останати штедилници е повисока од 60,0%.

3.3.2.5 Профитабилност

Добивката на штедилниците во 2012 година изнесуваше 42 милиона денари и таа, под влијание на намалувањето на активностите, се намали за 26 милиони денари, или за 38,1% во однос на 2011 година. Притоа, сите седум штедилници прикажаа добивка.

⁷⁹ Ликвидната актива на штедилниците се состои само од парични средства (40%), краткорочни депозити во банки (40%) и вложувања во државни записи (20%).



Графикон бр. 117 Користење на вкупните приходи на штедилниците



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

Ефикасноста на штедилниците е ниска и во 2012 година дополнително се влоши, пред сè поради зголемувањето на оперативните трошоци⁸⁰ (за 4 милиони денари, или 1,7%) и намалувањето на вкупните приходи (за 8 милиони денари, или 2,5%) Воедно, поголемата **исправка на вредноста** (за 14 милиони денари, или 51,9%) во 2012 година имаше значителен придонес во намалувањето на профитабилноста на штедилниците (пред сè кај една штедилница).

Намалената добивка на штедилниците влијаеше и врз основните показатели за профитабилноста, односно доведе до намалување на стапките на поврат на активата и капиталот.

Табела бр. 11 Показатели за профитабилноста и ефикасноста во работењето на штедилниците

Показатели	31.12.2011	31.12.2012
Стапка на поврат на просечната актива (ROAA)	2.2%	1.4%
Стапка на поврат на просечниот капитал (ROAE)	5.4%	3.3%
Оперативни трошоци/Вкупни редовни приходи (Cost-to-income)	69.1%	72.0%
Некаматни расходи/Вкупни редовни приходи	72.5%	73.7%
Трошоци за плати / Вкупни редовни приходи	33.3%	34.5%
Трошоци за плати / Оперативни трошоци	48.2%	47.9%
Исправка на вредноста за финансиски и нефинансиски средства / Нето каматен приход	8.8%	14.0%
Нето каматен приход / Просечна актива	9.8%	9.6%
Нето каматен приход / Вкупни редовни приходи	97.3%	95.2%
Некаматни приходи / Вкупни редовни приходи	2.7%	4.8%
Нето каматен приход / Некаматни расходи	134.1%	129.2%
Добивка (загуба) од работењето / Вкупни редовни приходи	21.8%	13.9%

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

⁸⁰ Во оперативните трошоци се опфатени трошоците за вработените, амортизацијата, општите и административните трошоци, премиите за осигурување депозити и останатите расходи, освен вонредните расходи.

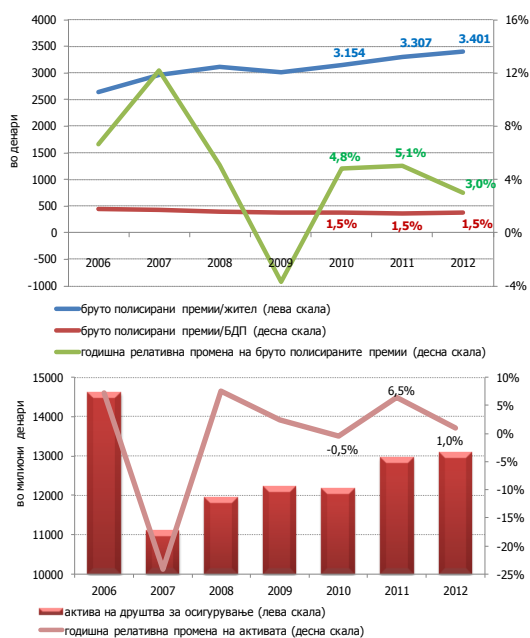


3.4 Недепозитни финансиски институции

3.4.1 Осигурителен сектор

Осигурителниот сектор е третиот најголем сегмент од финансискиот систем на Република Македонија, а неговото значење е сè уште мало (зафаќа 3,3% од вкупните средства на финансискиот систем). Сепак, осигурителниот сектор има потенцијал за натамошен развој особено во сегментот „осигурување на живот“, што е и компонентата со најбрз раст во секторот, според бруто полисираните премии. Движењето кај одредени показатели укажува на благо зголемување на ризиците коишто произлегуваат од овој сектор, а доколку продолжи забавениот раст на бруто полисираните премии, може да се очекува натамошно влошување на профитабилноста. Активностите на супервизорскиот и регулаторниот орган за подобрување на законската рамка и за зајакнување на супервизијата придонесоа за одржување на стабилноста на овој сектор на релативно високо ниво, што е особено значајно со оглед на растот кај осигурувањето на живот.

Графикон бр. 118 Показатели за степенот на развиеност на осигурителниот сектор во Република Македонија



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

Осигурителниот сектор на Република Македонија во 2012 година го сочинуваа: 15 друштва за осигурување (11 друштва за неживотно осигурување и 4 друштва за осигурување на живот), 20 осигурително-брокерски друштва, 9 друштва за застапување во осигурувањето и 1 банка - застапник во областа на осигурувањето на живот⁸¹.

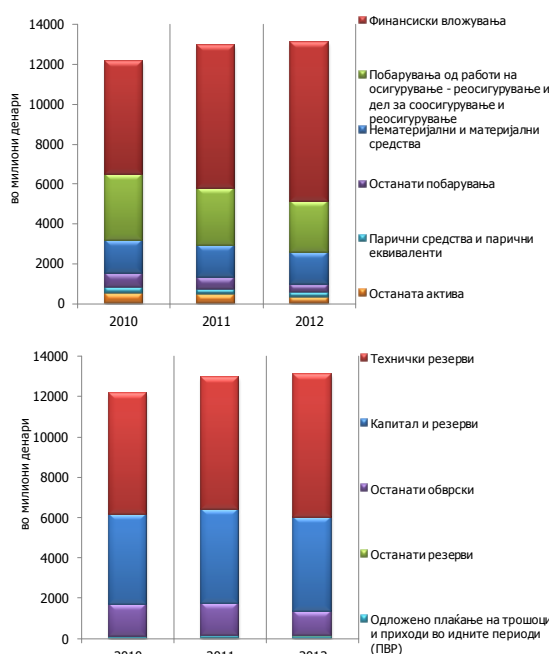
Пазарната концентрација на осигурителниот сектор мерена преку бруто полисираните премии на друштвата за осигурување (во натамошниот текст: БПП) не е висока, а во 2012 година таа дополнително се намали (од 998 ХФИ и 60 ЦР5 во 2011 година, на 951 ХФИ и 57,6 ЦР5 на крајот од 2012 година).

Степенот на развиеност на секторот, претставен преку степенот на густина (БПП по жител), се зголеми за 2,8% (растот во 2011 година изнесуваше 4,9%), додека учеството на БПП во БДП (т.н. степен на пенетрација) веќе четири години не бележи промена и изнесува 1,5%.

⁸¹ Во однос на 2011 година, бројот на друштвата за осигурување е непроменет, додека 3 осигурително-брокерски друштва и 3 друштва за застапување во осигурувањето се стекнале со лиценца во 2012 година.



Графикон бр. 119 Структура на активата и пасивата на друштвата за осигурување



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

Графикон бр. 120 Капитал и маргина на солвентност



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

Во 2012 година, на пазарот на осигурување во Република Македонија се остварени БПП во вкупен износ од 7.014 милиони денари, што претставува годишен раст од 3,0%. Иако растот на БПП забави во однос на 2011 година (кога изнесуваше 5,1%), сепак тој е повисок во однос на растот остварен во некои од земјите од опкружувањето⁸². Притоа, БПП за неживотно осигурување и за осигурување на живот подеднакво придонесува⁸³ во годишната промена на вкупната БПП. Ваквиот придонес во растот на БПП укажува на ширењето на осигурувањето на живот во Република Македонија, имајќи предвид дека БПП за овој вид осигурување се сè уште ниски и зафаќаат само 8,5% од вкупните БПП.

На 31.12.2012 година, активата на друштвата за осигурување изнесуваше 13.067 милиони денари. Таа оствари годишен раст од 1,0%, којшто во целост е одраз на растот на финансиските вложувања на друштвата за осигурување, од 11,1% (2011 година: 26,1%). Останатите финансиски вложувања⁸⁴ имаа најголемо учество во финансиските вложувања на друштвата за осигурување со 97,7% и бележат годишен раст од 12,4%.

Побарувањата од работи на осигурување се намалија за 10,8% (2011 година: - 12,6%), што укажува на постепен напредок во наплатата на полисите за осигурување. Со тоа, учеството на овие побарувања во вкупната актива на друштвата се намали од 27,4% за 2010 и 22,1% за 2011, на 19,6% на крајот на 2012 година.

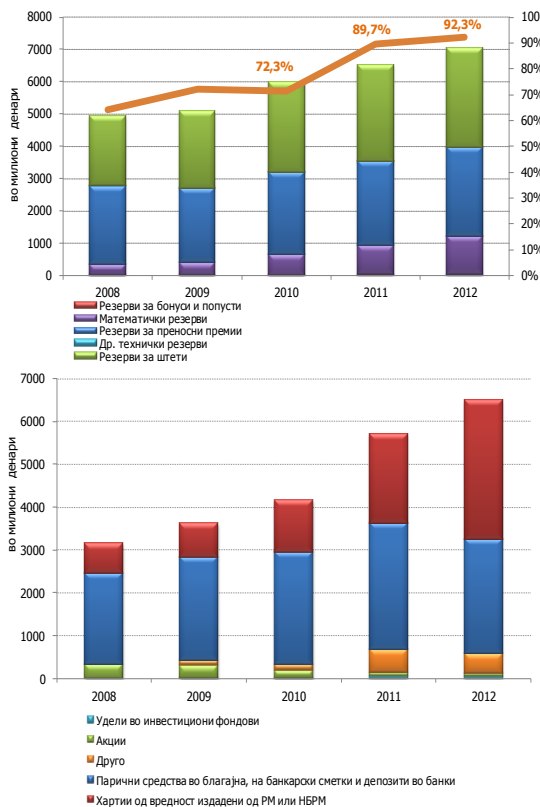
⁸² Во споредба со земјите од регионот, само осигурителниот сектор на Албанија има остварено видно повисока годишна стапка на раст на БПП во висина од 7,4%. Кај останатите земји оваа стапка е блиска или пониска од Република Македонија: 3,5% - Босна, 3,2% - Црна Гора, Бугарија - 0,6%, Србија - 1,3%, Хрватска - 1,4%, Србија -1,3% и Словенија - 2,6% (извор: www.xprimm.com).

⁸³ БПП за неживотно осигурување придонесоа со 50,8%, додека БПП за осигурување на живот придонесоа со 49,2% во растот на вкупните БПП.

⁸⁴ Во групата на останати финансиски вложувања влегуваат: хартии од вредност издадени од РМ, обврзници и други должнички хартии од вредност за кои гарантира РМ, акции со кои се тргува на регулиран пазар на хартии од вредност на РМ, удели и акции на инвестициски фондови, депозити, заеми и останати финансиски пласмани.



Графикон бр. 121 Технички резерви и нивната покриеност (горе) и вложувања на средствата коишто ги покриваат техничките резерви (долу)



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

Во пасивата на друштвата за осигурување, главен носител на растот беа техничките резерви⁸⁵, коишто годишно се зголемија за 7,9% (2011 година: раст за 9,1%). Во годишниот раст на техничките резерви на друштвата за осигурување најмногу учествуваа математичките резерви и резервите за преносни премии со 58,3% и 31%, соодветно, што соодветствува со развојот кај групите на осигурување⁸⁶. Понатаму, во годишниот раст на техничките резерви, резервите за штети учествуваат со 17,1% коишто во 2012 година растеа како резултат на зголемениот обем на осигурување од природни катастрофи и ненадејни климатски промени.

Втората ставка според учество во изворите на финансирање на друштвата за осигурување е запишаниот капитал, којшто на годишно ниво порасна за 29,7% како резултат на растот на запишаниот капитал во обични акции. Меѓутоа, позицијата „капитал и резерви“ забележа годишно намалување како резултат на пренесената загуба на друштвата за осигурување. Но, и покрај ова намалување капиталот на друштвата за осигурување е поголем за близу четирипати од потребното ниво на маргина на солвентност (според регулативата, друштвата за осигурување треба да ја одржуваат вредноста на капиталот барем во висина на потребното ниво на маргината на солвентност). Високата капитализираност на друштвата за осигурување е показател за стабилноста на

⁸⁵ Според членот 3 од Правилникот за минималните стандарди за пресметка на техничките резерви („Службен весник на Република Македонија“ бр. 27/02, 84/02, 98/02, 33/04, 88/05, 79/07, 08/08, 88/08, 56/09 и 67/10), друштвата за осигурување се должни да издвојуваат адекватни технички резерви наменети за трајно обезбедување на извршувањето на обврските врз основа на договорите за осигурување и евентуалните загуби поради ризици коишто произлегуваат од работите на осигурување што ги извршуваат. Друштвата се должни да ги формираат следниве видови технички резерви: резерви за преносни премии, математички резерви, резерви за бонуси и попусти, резерви за штети и други технички резерви.

⁸⁶ Во 2012 година, техничките резерви паралелно растеа со БПП. Така, БПП за осигурување на живот пораснаа за 20,3%, на годишно ниво, а за неживотно осигурување пораснаа за 1,7%. БПП за осигурување на имот од пожар и природни непогоди беа двигател на растот на БПП за неживотно осигурување, со учество во растот од 65,4%. Од друга страна, потенцијалот за понатамошен развој на групата на осигурување на живот и понатаму се зголемува, што се согледува од показателот БПП за осигурување на живот / расположлив доход на населението којшто на крајот од 2012 година е низок и изнесува 0,17% (2011 година: 0,15%).



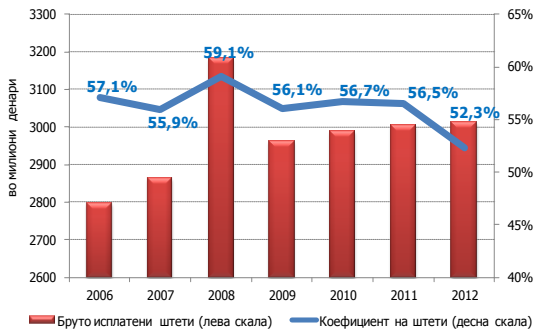
осигурителниот сектор и неговата отпорност на шокови.

Вложувањата на средствата коишто ги покриваат техничките резерви⁸⁷ кај друштвата за осигурување, на крајот на 2012 година изнесуваа 4.488 милиони денари и тие не ги покриваат во целост техничките резерви (покриваат 92,3% од нив). Во 2012 година, друштвата го пласираа најголемиот дел од средствата коишто ги покриваат техничките резерви во хартии од вредност издадени од РМ (45,1%) и во банките (44,4%).

Во 2012 година, продолжи надолниот тренд на коефициентот на штети (пресметан како однос меѓу збирот на настанатите штети во периодот и промената на бруто-резервите и заработената премија). Ова беше резултат на растот на бруто исплатените штети за 0,3%, наспроти растот на вкупните БПП за 3,0%. Бруто исплатените штети од пожари и природни непогоди забележаа највисок годишен раст од 104,2% и беа најзастапени во годишниот раст на вкупните бруто исплатени штети.

Профитабилноста на друштвата за осигурување и понатаму бележи влошување. Седум друштва за неживотно осигурување и две друштва за осигурување на животот остварија загуба од работењето што предизвика загуба на ниво на осигурителниот сектор во висина од 134 милиони денари, што предизвика и намалување на капиталот и резервите. Остварената загуба во најголем дел се должи на негативниот технички резултат⁸⁸ којшто изнесуваше 411 милиони денари од кои 315 милиони денари отпаѓаат

Графикон бр. 122 Коефициент на штети и бруто исплатени штети



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

Графикон бр. 123 Структура на финансискиот резултат на друштвата за осигурување



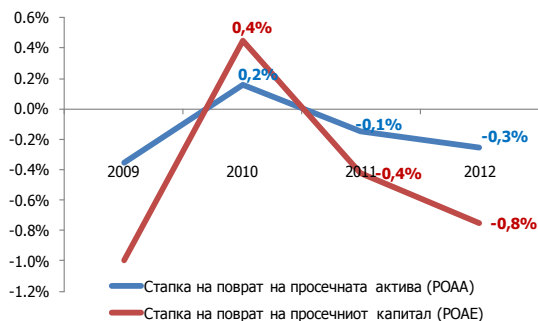
Извор: Агенција за супервизија на осигурувањето на РМ и интерни пресметки на НБРМ.

⁸⁷ Средствата коишто ги покриваат техничките резерви се оние средства на друштвата за осигурување коишто служат за покривање на идните обврски што произлегуваат од договорите за осигурување, како и можните загуби во однос на оние ризици поврзани со вршење работи на осигурување за кои друштвата за осигурување се должни да издвојат средства за технички резерви. Друштвата за осигурување се должни да вложуваат средства во висина барем еднаква на вредноста на техничките резерви, согласно со одредбите од Законот за супервизија на осигурување и согласно со Правилникот за видови и карактеристики на средствата коишто ги покриваат техничките резерви и средствата коишто ја покриваат математичката резерва.

⁸⁸ 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-трошоците за спроведување на осигурувањето и за нето-трошоците за штети). Останатите приходи и расходи од нивното работење го претставуваат нетехничкиот резултат.

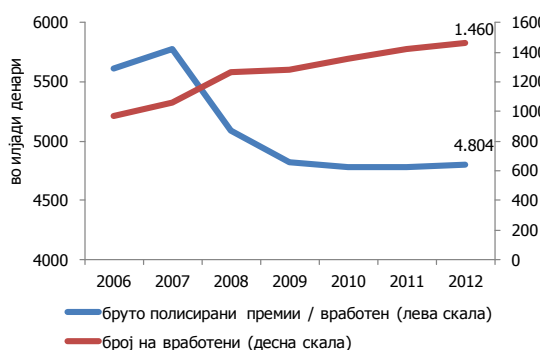


Графикон бр. 124 Показатели за профитабилноста на друштвата за осигурување



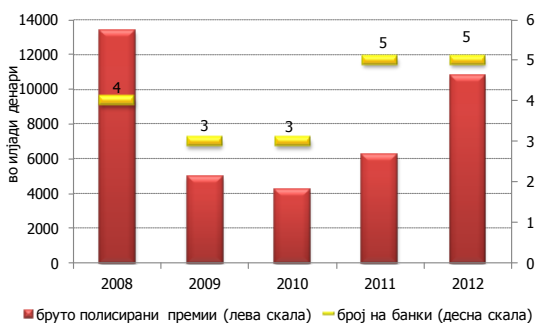
Извор: Агенција за супервизија на осигурувањето на РМ и интерни пресметки на НБРМ.

Графикон бр. 125 Показател за продуктивноста на трудот во друштвата за осигурување



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

Графикон бр. 126 БПП преку банките и број на банки-застапници



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

на друштвата за неживотно осигурување. Причината за остварената загуба се висок износ на отпишани побарувања и усогласување на вредноста на вложувањата кај едно друштво за неживотно осигурување. Иако ова упатува на зголемен ризик (бидејќи се зголеми и трошокот за вредносно усогласување на побарувањата врз основа на премија во однос на заработената премија на друштвата за осигурување, на 8,1% во 2012 година од 7,3% во 2011 година), сепак се работи за случај со инцидентен карактер и не се очекува да се повтори и во иднина.

Освен тоа, соодносот вкупни БПП / број на вработени во друштвата за осигурување, како показател за продуктивноста, во 2012 година забележа мало подобрување (2012 година: 4.804 илјади БПП по вработен; 2011 година: 4.784 илјади БПП по вработен), и покрај тоа што бројот на вработените во друштвата за осигурување на годишно ниво се зголеми за 2,6%.

Растот на БПП во осигурителниот сектор беше поддржан од друштвата за осигурување, осигурително-брокерските и друштвата застапници во осигурувањето, како и од банките. Така, друштвата за застапување во осигурувањето учествуваа со 5,2% во вкупните БПП на секторот, додека осигурително-брокерските друштва со 21,8%. Најголем раст во 2012 година е остварен кај БПП преку банките, коишто годишно пораснаа за 72,5% (сите во групата на неживотно осигурување), но сепак овие премии учествуваат само со 0,2% во вкупните БПП на осигурителниот сектор.

Од особено значење за натамошниот развој на осигурителната активност во Република Македонија е развојот на банкоосигурувањето, односно започнатата соработка (врз основа на договор за застапување) меѓу една банка и едно друштво за осигурување на живот, за користење на полисите за животно осигурување како компонента на одредени кредитни производи.



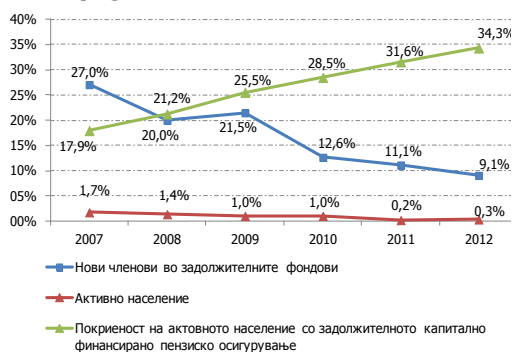
Соработката треба да придонесе кон проширување на асортиманот на производи коишто се нудат на домашниот финансиски пазар. Од друга страна, треба да се има предвид дека ваквиот начин на соработка ја зголемува поврзаноста помеѓу банките и друштвата за осигурување (којашто засега е многу мала), а со тоа претставува и потенцијален канал за прелевање на ризиците од едниот во другиот сектор.

3.4.2 Капитално финансирано пензиско осигурување

Кај капитално финансираното пензиско осигурување се забележува напредок, како во поглед на обемот на средствата, така и во однос на остварувањата во работењето. Во споредба со претходната година, во 2012 година, пензиските фондови забележаа раст на добивката, но пред сè поради продажбата на еврообврзниците на Република Македонија, коишто согласно со закон беа должни да ги продадат до јануари 2013 година. Продажбата на овие обврзници ги услови и промените во структурата на средствата на пензиските фондови. Особено е значајно што во 2012 година се промени насоката на движење на годишниот принос, којшто во претходните две години имаше надолен тренд. Инвестициската политика на задолжителните пензиски фондови главно е насочена кон вложувања во средства коишто носат помал ризик. Супревизорскиот орган ги презема финалните активности за воведување супервизија заснована врз оценка на ризиците.

3.4.2.1 Задолжителни капитално-финансирани пензиски фондови

Графикон бр. 127 Стапка на промена на бројот на членовите во задолжителните пензиски фондови и на бројот на активното население



Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

Бројот на новите членови во задолжителните пензиски фондови продолжи да расте и во 2012 година, меѓутоа со побавна динамика во однос на претходната година. Сепак, поголемиот пораст на членовите на задолжителните пензиски фондови (26.849 нови членови во 2012 година) во однос на порастот на активното население (во 2012 година, овој пораст изнесуваше 3.007 активни лица), придонесе за повисока покриеност на активното население со задолжителното капитално финансирано пензиско осигурување. Најголемиот број од членовите на задолжителните пензиски фондови се на возраст од 26 до 30 години, при што



Графикон бр. 128 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.

Графикон бр. 129 Нето-средства на задолжителните пензиски фондови



Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

просечната возраст е 31 година⁸⁹. Имајќи предвид дека првите уплати на придонеси во задолжителните пензиски фондови започнаа во 2006 година, паралелно со ниската просечна возраст на членовите на овие фондови, тие имаат потенцијал за раст и во иднина, додека да достасаат поголемите обврски за исплата врз основа на пензии.

Нето средствата⁹⁰ на задолжителните пензиски фондови продолжија да растат со побрза динамиката во однос на претходната година. Нивниот пораст и понатаму главно се должи на уплатените придонеси од страна на членовите на фондовите, меѓутоа, побрзата динамика произлегува од нето добивката⁹¹ и од нереализираната добивка од вложените средства⁹². Од друга страна, уплатените придонеси се зголемија со помала стапка во однос на претходната година, што е логична последица на помалата стапка на раст на бројот на новите членови. Ревалоризацијата на хартиите од вредност расположливи за продажба и оваа година се намали поради продажбата на еврообврзниците и реализирање на капитална добивка⁹³.

Исто така, се забележуваат промени и кај паричните одливи врз основа на исплатени пензии кои се зголемија во однос на претходната година⁹⁴, меѓутоа сè уште

⁸⁹ Просечната возраст на вкупните членови во задолжителните и доброволните пензиски фондови заедно е 33 години.

⁹⁰ 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, 36/2011, 98/2012 и 13/2013), 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.

⁹¹ На 31.12.2012 година, нето-добивката од вложувања е поголема за повеќе од двојно во однос на претходната година. Овој пораст се должи пред сè на нето капиталната добивка којашто фондовите ја остварија во оваа година во износ од 397 милиони денари (претходната година, задолжителните пензиски фондови остварија нето капитална загуба во износ од 196 милиони денари) и којашто во порастот на остварената нето-добивка од вложувањата на овие фондови учествува со 60,1%.

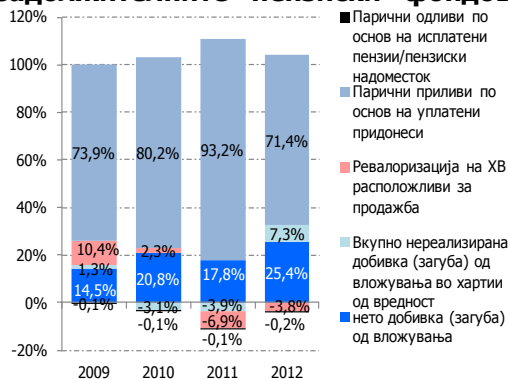
⁹² Во 2012 година задолжителните пензиски фондови забележаа нето нереализирана добивка во износ од 370 милиони денари (претходната година тие имаа нето нереализирана загуба во износ од 139 милиони денари).

⁹³ На 31.12.2012 година, ревалоризацијата на хартиите од вредност изнесува 31,6 милиони денари (во 2011 година, оваа ревалоризациска резерва изнесувала 225,5 милиони денари).

⁹⁴ Во 2012 година, беа исплатени 10 милиони денари за пензиски надоместок, додека во 2011 и 2010 година за пензиски надоместок беа исплатени по 5 милиони денари.



Графикон бр. 130 Структура на растот на нето-средствата на задолжителните пензиски фондови

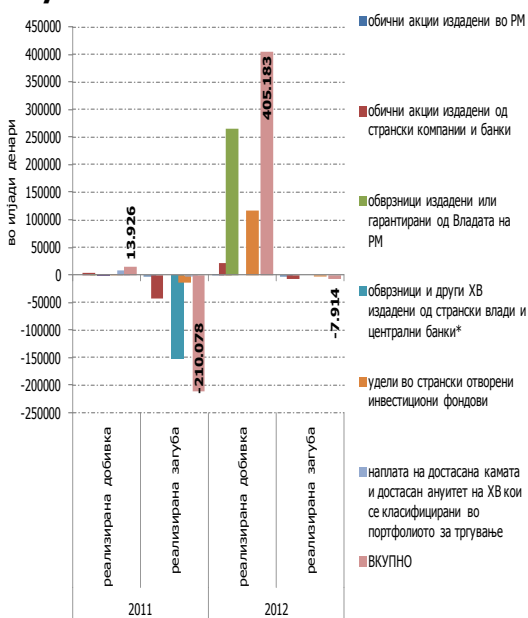


Извор: Ревидирани финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2012 година.

нивната улога во вкупните нето-средства е мала како последица на малиот број пензионери на кои им се исплаќа пензиски надоместок.

Нето остварената капитална добивка на задолжителните пензиски фондови произлегува пред сè од продажбата на обврзниците издадени од Владата на Република Македонија, а потоа и од продажбата на уделите во странски отворени инвестициски фондови. Капиталната добивка од овие два вида инвестиции учествува со 96,2% во вкупната нето капитална добивка на фондовите (66,7% и 29,5%, соодветно).

Графикон бр. 131 Реализирана капитална добивка и капитална загуба



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2012 година.

Најголемиот дел од капиталната добивка од продажбата на домашните државни обврзници произлегува од задолжителната продажба на двете државни еврообврзници. Имено, согласно со измените на Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување⁹⁵, задолжителните пензиски фондови беа должни до 15 јануари 2013 година да ги продадат своите вложувања во државните еврообврзници⁹⁶. Со оваа продажба тие остварија капитална добивка во износ од 138 милиони денари, којашто зазема 34,7% од нето капиталната добивка на фондовите.

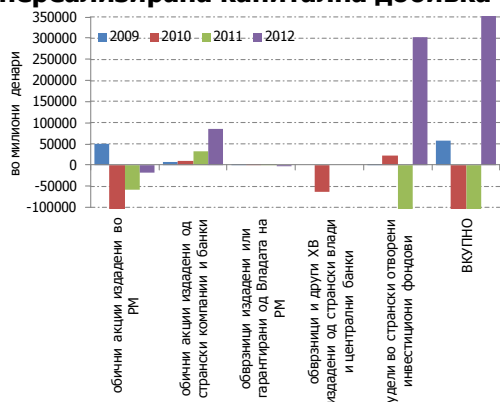
Од продажбата на дел од вложувањата во удели во странски отворени инвестициски фондови во 2012 година, фондовите остварија капитална добивка во износ од 117 милиони денари. Оваа добивка произлегува од вложувањата во удели коишто во најголем дел се инвестирани во сопственички хартии од вредност издадени од компании што котираат

⁹⁵ Со измените во членовите 17 и 18 од Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување („Службен весник на Република Македонија“ бр. 98/2012), средствата на задолжителните пензиски фондови може да се инвестираат во хартии од вредност од Република Македонија само доколку се издадени или се гарантирани на домашниот финансиски пазар.

⁹⁶ До крајот на 2012 година задолжителните пензиски фондови целосно ја продадоа државната еврообврзница којашто достасува на 8.12.2015 година и делумно еврообврзницата којашто достаса на 8.1.2013 година.



Графикон бр. 132 Износ на нето нереализирана капитална добивка

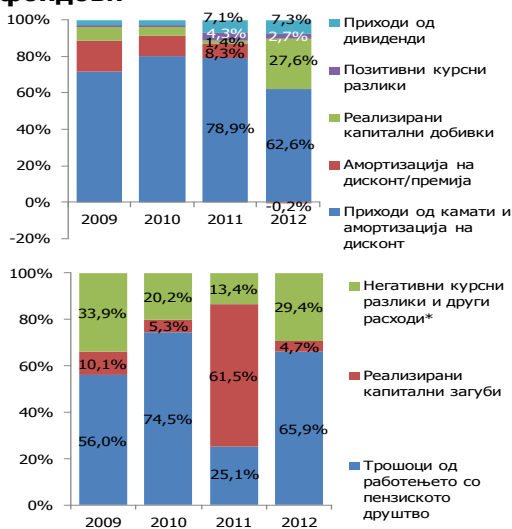


Извор: Ревидирани финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2012 година.

на германската берза,⁹⁷ како и во други акции коишто зависат од индексот на германската берза⁹⁸.

По двегодишното прикажување на нереализирана капитална загуба, на 31.12.2012 година, задолжителните пензиски фондови прикажаа нереализирана капитална добивка којашто во целост се должи на вложувањата на фондовите во странство. Нереализираната капитална загуба од вложувањата во обични акции издадени во Република Македонија е во согласност со надолните движења на македонскиот берзански индекс МБИ-10.

Графикон бр. 133 Структура на приходите (горе) и расходите (долу) на задолжителните пензиски фондови



*Другите расходи на фондовите опфаќаат расходи за брокерски провизии и др. расходи од работењето коишто паѓаат на товар на фондовите.

Извор: Ревидирани финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2012 година.

Вкупните приходи на задолжителните пензиски фондови забележаа значителен пораст во 2012 година, којшто изнесува 489 милиони денари или за околу 50% (во претходната година тие се зголемија за 14,4%). **Од друга страна, вкупните расходи се намалија за околу 50%, односно за 171 милион денари.**

Приходите од камати сè уште имаат најголемо учество (од (62,6%) во структурата на вкупните приходи⁹⁹, и покрај намалувањето на нивното учество за 16,3 процентни поени. На сметка на ова намалување, учеството на веќе споменатата капитална добивка се зголеми за значителни 26,2 процентни поена, со што стана втората најголема компонента на вкупните приходи на задолжителните пензиски фондови. **Во структурата на вкупните расходи најголемо учество имаат трошоците на задолжителните пензиски фондови кон**

⁹⁷ BASF SE, BAYER AG, Siemens AG, SAP AG, Allianz SE, Daimler AG, Deuche Bank AG, Linde AG, Deutsche telekom AG, Novartis AG, Roche Holding AG GlaxoSmithkline PLC, NOVO NORDISK B, Astrazeneca PLC и други германски компании.

⁹⁸ Индексот на франкфуртската берза во 2012 година, и покрај одредени повремени флукуации, главно се движеше во нагорна линија и тој тренд продолжи и во првите месеци на 2013 година, што доведе до зголемување на цената на вложувањата во акции коишто котираат на оваа берза, како и на цената на уделите коишто го следат овој индекс.

⁹⁹ Во рамки на каматниот приход, со учество од 74,5% преовладуваат каматите од вложувања во домашни државни обврзници, додека 23,8% произлегуваат од каматите од депозити.



Графикон бр. 134 Годишна апсолутна промена на одделните категории средства на задолжителните пензиски фондови



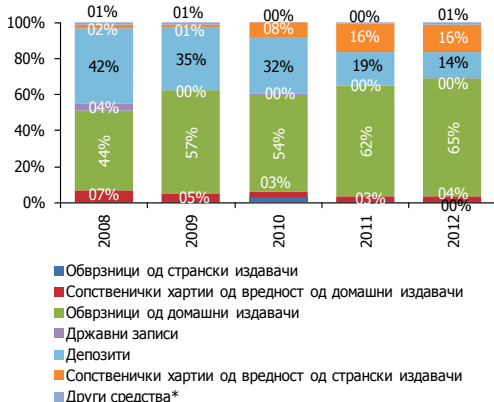
Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

* Во другите средства се опфатени паричните средства и побарувањата на фондовите.

друштвата коишто управуваат со нив¹⁰⁰, но не заради нивниот раст во однос на претходната година, туку како резултат на значителното намалување на капиталната загуба.

И покрај тоа што вложувањата во странство имаат поголемо влијание врз нето-добивката на задолжителните пензиски фондови, вложувањата во домашни хартии од вредност имаат најголемо учество во средствата. На 31.12.2012 година, вложувањата во државни обврзници се зголемија за 39,6% во споредба со 31.12.2011 година, а поголем раст се забележува и кај вложувањата во сопственички хартии од вредност од домашни издавачи, иако нивното учество во вкупните средства на фондовите е сè уште мало. На 31.12.2012 година се појавуваат побарувања од Фондот за ПИОМ (во висина од 207 милиони денари), коишто по извесно задоцнување се наплатени на почетокот на 2013 година.

Графикон бр. 135 Структура на средствата на задолжителните пензиски фондови



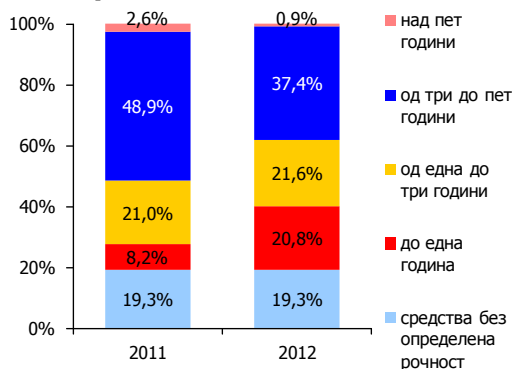
Извор: Ревидирани финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2012 година.

* Во други средства се опфатени паричните средства и побарувањата на фондовите.

¹⁰⁰ Надоместокот што друштвата го наплатуваат за управување со фондовите се пресметува на месечна основа и изнесува 0,05 од средствата на фондовите. Оттука, со порастот на средствата на пензиските фондови, очекувано е да се зголемуваат и надоместоците за управување со фондовите.

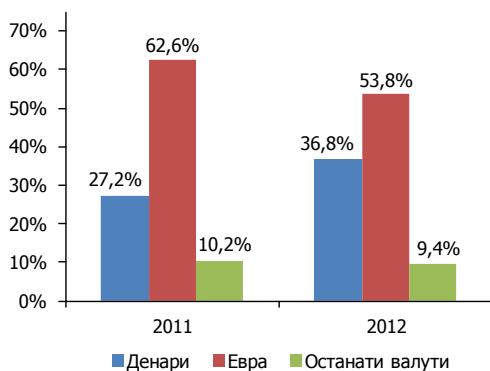


Графикон бр. 136 Структура на средствата на пензиските фондови, според преостанатиот рок на достасување



Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

Графикон бр. 137 Валутна структура на средствата на пензиските фондови според преостанатиот рок на достасување



Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

На крајот на 2012 година, структурата на средствата на пензиските фондови, според преостанатиот рок на достасување, претрпе одредени промени, меѓутоа тоа не е резултат на промени во инвестициската политика на фондовите, туку повеќе произлегува од исполнувањето на обврските пропишани во законската регулатива¹⁰¹. Продадените еврообврзници беа надоместени со вложувања во континуирани државни обврзници со рочност од 3 до 5 година. Така, и покрај продажбата на еврообврзницата, најголем дел од вложувањата на задолжителните пензиски фондови се со преостаната рочност од три до пет години, коишто во 2012 година се зголемија за 71 милион денари, што укажува на склоностите на фондовите да вложуваат во инструменти со подолга рочност. Порастот на учеството на вложувањата со преостаната рочност до една година е резултат на намалената преостаната рочност на еврообврзницата којашто достаса во јануари 2013 година¹⁰². Поради малиот износ на пензиите коишто ги исплаќаат задолжителните пензиски фондови, ликвидносниот ризик изразен преку рочната усогласеност на приливите и одливите на фондовите, сè уште нема големо значење за нивното работење, но овој ризик со текот на годините ќе добива поголемо значење, со зголемувањето на износот на обврските за исплата врз основа на пензии.

Продажбата на еврообврзниците имаше влијание и врз валутната структура на средствата на пензиските фондови.

¹⁰¹ Намаленото учество на средствата со преостанат рок на достасување од три до пет години се должи на продажбата на македонската еврообврзница којашто достасува во јануари 2015 година.

¹⁰² Во 2012 година фондовите продадоа еден дел од оваа еврообврзница, при што останатиот дел во вредност од 2.542 милиони денари на крајот на годината имаше рок на достасување до еден месец. Претходната година вложувањата во оваа обврзница изнесуваа 3.487 милиони денари и имаа рок на достасување од една до три години.



Во текот на 2012 година, и покрај тоа што приносот¹⁰³ на задолжителните пензиски фондови беше променлив, се зголеми нивниот годишен принос, што е во согласност со подобрените резултати во работењето на фондовите, во споредба со претходните две години. Намалувањето на годишните стапки на принос во претходните две години предизвика намалување на тригодишната стапка на принос¹⁰⁴ на задолжителните пензиски фондови, остварена во 2012 година. Приносот на фондовите од почетокот (1.1.2006) до 31.12.2012 година изнесува 5,02%, во просек, на годишно ниво¹⁰⁵.

Графикон бр. 138 Стапки на принос на задолжителните пензиски фондови



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

3.4.2.2 Доброволни капитално финансиран пензиски фондови

Во 2012 година, бројот на новите членови во доброволните пензиски фондови се зголеми, меѓутоа стапката

¹⁰³ 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.

¹⁰⁴ Годишната и тригодишната 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.

¹⁰⁵ Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување, Извештај за состојбите во КФПО во 2012 година.



Графикон бр. 139 Износ и годишна апсолутна промена на нето-средства на доброволните пензиски фондови



Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.

Графикон бр. 140 Структура на растот на нето-средствата на доброволните пензиски фондови



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2012 година.

на раст на овој број и оваа година забележа намалување (изнесува 37,4%, додека во 2011 година изнесуваше 76,5%). На 31.12.2012 година, доброволните пензиски фондови имаат 16.755 членови. Најголемиот број членови на доброволните пензиски фондови се на возраст од 36 до 39 години, додека просечната возраст е 39 години¹⁰⁶.

Нето средствата на доброволните пензиски фондови, иако забавено, продолжија да се зголемуваат. Паричните приливи од уплатените придонеси, на крајот на 2012 година изнесуваа 78 милиони денари¹⁰⁷ и имаат најголем придонес во зголемувањето на нето средствата на доброволните пензиски фондови. Трошоците поради исплата на пензиски надоместок кои се зголемија кај доброволните пензиски фондови,¹⁰⁸ имаа забележителен придонес во забавувањето на динамиката на раст на нивните нето средства¹⁰⁹.

¹⁰⁶ Доброволните пензиски фондови постојат три и пол години.

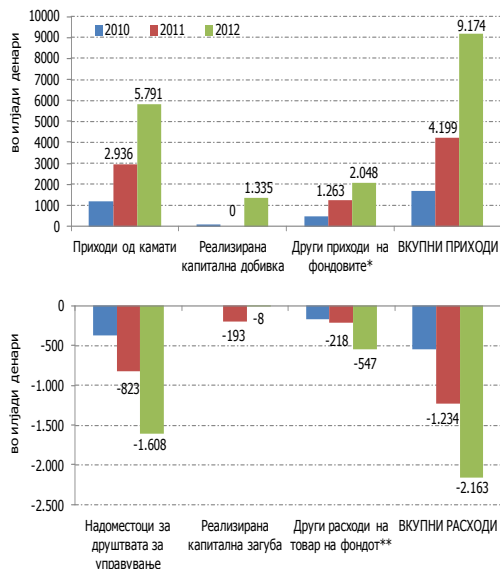
¹⁰⁷ На 31.12.2011 година, паричните приливи врз основа на уплатени придонеси изнесуваа 66 милиони денари.

¹⁰⁸ Во 2012 година, беа извршени 83 исплати на пензиски надоместок (во 2011 година, беа извршени 14 исплати), од кои 80 беа исплатени врз основа на старост со еднакратно повлекување на средствата, а 3 врз основа на наследство.

¹⁰⁹ Во 2012 година, паричните одливи врз основа на исплатен пензиски надоместок изнесуваа 6 милиони денари, додека во 2011 година тие изнесуваа само 573 илјади денари.



Графикон бр. 141 Приходи (горе) и расходи (долу) од вложувања на доброволните пензиски фондови



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на доброволните пензиски фондови за 2012 година

*Другите приходи опфаќаат приходи од дивиденди, позитивни курсни разлики и амортизација на дисконт или премија.

**Другите расходи опфаќаат позитивни курсни разлики и други расходи од работењето коишто паѓаат на товар на фондовите.

Нето-добивката од вложувања на доброволните пензиски фондови најмногу произлегува од приходите од камати, коишто во вкупните приходи на овие фондови учествуваат со повеќе од 60%. Тие се зголемија за речиси 3 милиони денари, или за 97,2%, во однос на 2011 година. Приходите од дивиденди изнесуваат 1,4 милион денари и во вкупните приходи придонесуваат со 15,6%. Во 2012 година, доброволните пензиски фондови остварија капитална добивка¹¹⁰ во износ од 1,3 милиони денари, којашто зафати 14,6% од нивните вкупни приходи.

Во 2012 година се зголемени и сите трошоци на доброволните пензиски фондови, освен реализираната капитална загуба којашто бележи намалување. Најголем е растот кај надоместоците кон друштвата за управување со доброволните пензиски фондови¹¹¹.

Графикон бр. 142 Структура на средствата на доброволните пензиски фондови



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на доброволните пензиски фондови за 2012 година.

На 31.12.2012 година, средствата на доброволните пензиски фондови бележат структурни промени. За разлика од претходните неколку години, кога вложувањата во депозити имаа најголемо, во 2012 година, нивното учество се намали за значителни 13,8 процентни поени, за сметка на растот на обврзниците од домашни издавачи и сопственичките хартии од вредност од странски издавачи¹¹². Исто така, во оваа година за првпат се забележаа вложувања во државни записи, меѓутоа

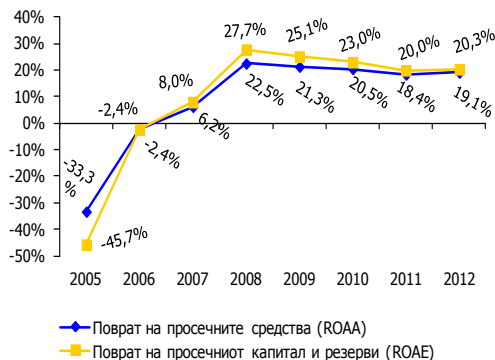
¹¹⁰ Капиталната добивка произлегува од домашните државни обврзници (71,9%) и акциите издадени од странски издавачи (22,5%). Околу една четвртина од капиталната добивка од домашни обврзници, произлегува од продажбата на еврообврзницата, во која еден од фондовите имаше вложено средства.

¹¹¹ Надоместокот што друштвата го наплатуваат за управување со фондовите се пресметува на месечна основа како процент од средствата на фондовите.

¹¹² Од вкупните странски сопственички хартии од вредност 82,4% се вложувања во удели во инвестициски фондови, а 17,6% се вложувања во акции.



Графикон бр. 143 Показатели за профитабилноста на пензиските друштва



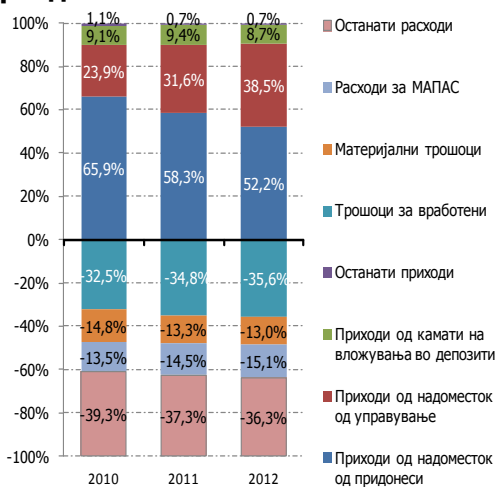
Извор: Ревидирани финансиски извештаи на доброволните друштвата за управување со пензиските фондови за 2012 година.

нивниот износ е мал и изнесува близу 1,5 милион денари.

3.4.2.3 Профитабилност на друштвата за управување со пензиските фондови

На 31.12.2012 година, нето-добивката на друштвата коишто управуваат со пензиските фондови (пензиски друштва) изнесува 92 милиона денари и се зголеми за 13 милиони денари, или за 17,0% во однос на 2011 година¹¹³. Побрзиот раст на нето-добивката во однос на зголемувањето на вкупниот капитал и вкупната актива на овие друштва придонесе и за прекинување на тригодишниот надолен тренд на стапките на поврат на капиталот и на поврат на активата.

Графикон бр. 144 Структура на приходите и расходите на друштвата коишто управуваат со пензиските фондови



Извор: Ревидирани финансиски извештаи на друштвата коишто управуваат со пензиските фондови за 2012 година.

Зголемувањето на нето-добивката произлегува од многу поголемото зголемување на приходите, наспроти зголемувањето на трошоците на друштвата. Најголем двигател на растот на вкупните приходи се надоместоците што ги наплаќаат друштвата за управување со пензиските фондови, што е во согласност со зголемувањето на нето-средствата на пензиските фондови со кои тие управуваат¹¹⁴. Од друга страна, приходите од придонеси се намалија како резултат на намалувањето на висината на надоместокот од придонеси.¹¹⁵

¹¹³ На 31.12.2011 година, друштвата коишто управуваат со пензиските фондови забележаа зголемување на нето-добивка во износ од само 3 милиони денари, или 4,2%.

¹¹⁴ Надоместокот од управување се пресметува како процент од нето-средствата на задолжителниот, односно на доброволниот пензиски фонд.

¹¹⁵ Надоместокот од придонеси се пресметува како процент од уплатените придонеси на членовите на фондовите.



Измени и дополнувања на Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување

Во август 2012 година се донесе Закон за изменување и дополнување на Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување, со кој:

- 1. Се воспоставува дополнителна институционална независност на Агенцијата за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување.** Со измените, Агенцијата добива повисок степен на институционална и оперативна независност, којашто е постигната како преку промени во организациската структура, така и преку пренесување на надлежностите на Владата на Република Македонија на Собранието на Република Македонија.
- 2. Се воведува ново ограничување на инвестирањето на средствата на задолжителните пензиски фондови.** Задолжителните пензиски фондови може да ги инвестираат своите средства само во хартии од вредност коишто се издадени или гарантирани на домашниот финансиски пазар (средствата да не се инвестираат во хартии од вредност издадени или гарантирани од Република Македонија на меѓународниот финансиски пазар). Друштвата коишто управуваат со задолжителните пензиски фондови требаше да се усогласат со овие измени на Законот најдоцна до 15 јануари 2013 година.

Во текот на 2012 година, донесен е и Закон за исплата на пензии и пензиски надоместоци од капитално финансирано пензиско осигурување („Службен весник на Република Македонија“ бр. 11/2012), којшто ќе почне да се применува на 1.3.2014 година. Со овој закон се заокружи уредувањето на капитално финансираното пензиско осигурување во Македонија, со уредување на фазата на „деакмулација“ т.е. на исплатите на пензии од вториот столб и пензиски надоместоци од третиот столб. Во законот детаљно се уредуваат видовите исплати на пензии од вториот столб (програмирани повлекувања, доживотни ануитети и нивна комбинација), видовите на исплати на пензиски надоместоци од третиот столб (програмирани повлекувања, ануитети, еднократни и повеќекратни исплати), карактеристиките и правилата за разните видови исплати и начинот и постапката за стекнување право на старосна, инвалидска и семејна пензија од вториот столб, како и постапка за стекнување право на пензиски надоместок од третиот столб. Во законот се уредуваат и институциите коишто ќе може да вршат исплата на пензии и пензиски надоместоци од вториот и третиот столб – пензиските друштва и друштвата за осигурување на живот. Исто така, заради поголема транспарентност на изборот на пензија од вториот столб и пензиски надоместок од третиот столб, се воспоставува Централизиран електронски систем на котација преку кој ќе се доставуваат барања за котации за различни видови исплати и ќе се добиваат понуди од пензиските друштва и друштвата за осигурување.

Во јануари 2013 година, беа донесени измени на Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување и на Законот за доброволно капитално финансирано пензиско осигурување („Службен весник на Република Македонија“ бр. 13/2013), поради воведување супервизија заснована врз оценка на ризиците и усогласување со Законот за исплата на пензии и пензиски надоместоци од капитално финансирано пензиско осигурување.

3.4.3 Сектор „лизинг“

Учеството на секторот „лизинг“ во финансискиот систем на Република Македонија и натаму е мало и незначително. Со релативно скроман обем на средства и намален обем на активности, како и минимална меѓусекторска поврзаност, значењето на овој сектор за севкупната финансиска стабилност во Република Македонија во 2012 година е незначително. Отежнатата наплата на побарувањата и лошите пласмани на друштвата за лизинг беа присутни и во



2012 година. Кредитниот ризик, којшто е главен ризик во работењето на овој сектор дополнително се зголеми, а неговото непрофитабилно работење се продлабочи. Регулаторната и супервизорската функција на овој сектор е сè уште недоволно развиена, а и понатаму нема збогатување на асортиманот на услугите коишто се нудат од друштвата за лизинг. Според сегашните состојби и трендови кај друштвата за лизинг, активностите на овие друштва сè уште претставуваат слаба замена или конкуренција на кредитната активност на банките. Извесно е дека овој сектор и натаму ќе се намалува, пред сè поради мерките за финансиско раздолжување на матичните банкарски групи од ЕУ, чии членки се некои од домашните друштва за лизинг.

3.4.3.1 Активности на секторот „лизинг“

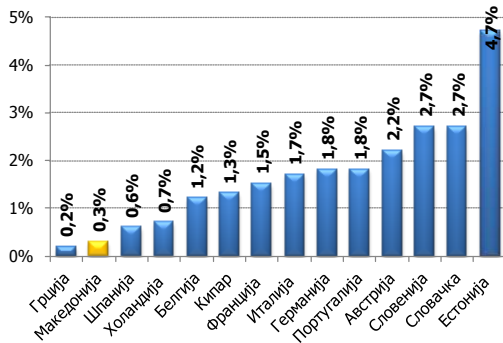


Во 2012 година, при непроменет број на друштва за лизинг¹¹⁶ во споредба со претходната година, активата на секторот „лизинг“ значително се намали (за 25,1%), и покрај тоа што побарувањата на друштвата врз основа на финансиски лизинг, како нивна основна дејноста, бележат зголемување од 4,4%. Најголем придонес во намалувањето на активата на овој сектор има намалувањето на вложувањата дадени под закуп, како и значителното намалување на краткорочните побарувања. Со оглед на стратегиите на матичните банкарски групи од ЕУ, чии членки се некои од домашните друштва за лизинг, за затворање на нестратегиските пазари, голема е веројатноста за идно натамошно намалување на овој сектор.

Значењето на секторот „лизинг“ за домашната економска активност е незначително. Учеството на активата на овој сектор во БДП се намали за 0,5 процентни поени и на крајот на 2012 година изнесува 1,5%. Во рамки на финансискиот систем, лизингот зафаќа 1,7% од вкупната актива (намалување за 0,7 процентни поени во споредба со 2011 година) и 16,1% од вкупната актива на недепозитните финансиски институции (намалување за 7,4 процентни поени во однос на 31.12.2011 година).

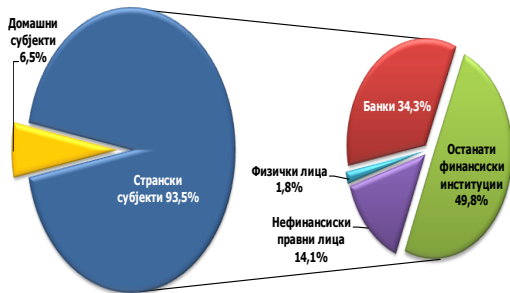
¹¹⁶ И во 2011 и во 2012 година постоеја 11 лиценцирани друштва за лизинг, од кои активни беа 10. Промени нема ниту во вкупниот број на вработени во друштвата за лизинг (74 вработени).

Графикон бр. 146 Учество на вредноста на новосклучените договори за лизинг во БДП



Извор: Министерство за финансии, Федерација на националните асоцијации за лизинг во Европа, ММФ.
Податоците се однесуваат на 2011 година, освен за Македонија коишто се однесуваат на 2012 година.

Графикон бр. 147 Сопственичка структура на друштвата за лизинг



Извор: Министерство за финансии.

Графикон бр. 148 Број и вредност на новосклучените договори за лизинг, според типот на клиентот



Извор: Министерство за финансии.

Со релативно ниската развиеност и значење за целокупниот финансиски систем, придонесот на секторот „лизинг“ во растот на домашната економија е далеку помал од придонесот кај некои земји од регионот, како и кај одделни земји-членки на Европската Унија. Во Република Македонија, учеството на вредноста на новосклучените договори за лизинг во БДП¹¹⁷ во 2012 година изнесува само 0,3%, што е помалку за 16 пати од Естонија и за 9 пати од Словенија и Словачка.

Отежнатата наплата на побарувањата на друштвата за лизинг, којашто се одразува преку предвремено раскинување на склучените договори, е присутна и во 2012 година. И покрај забавувањето, бројот и вредноста на раскинатите договори бележат раст (во 2012 година се раскинаа 380 договори во вредност од 443 милиони денари, што во споредба со претходната година, претставува зголемување за 52 раскинати договори во вкупна вредност од 22 милиона денари).

Сопственичката структура на секторот „лизинг“ е непроменета во споредба со изминатите неколку години, со изразена застапеност на странскиот капитал, односно на странските финансиски институции.

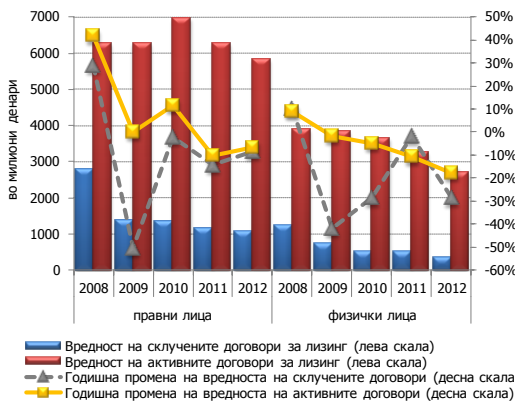
3.4.3.2 Вредност и структура на договорите за финансиски лизинг

Во 2012 година, бројот и вредноста на новосклучените договори за лизинг продолжија да се намалуваат, како кај правните, така и кај физичките лица. Вредноста на новосклучените договори за лизинг со физичките лица забележа тројно поголема стапка на намалување, во споредба со намалувањето на вредноста на договорите склучени со правните лица. Ова дополнително е потврдено со намаленото учество на

¹¹⁷ Износот за бруто домашниот производ е проценет податок за 2012 година.



Графикон бр. 149 Годишна промена на вредноста на новосклучените и на активните договори за лизинг, според типот на клиентот



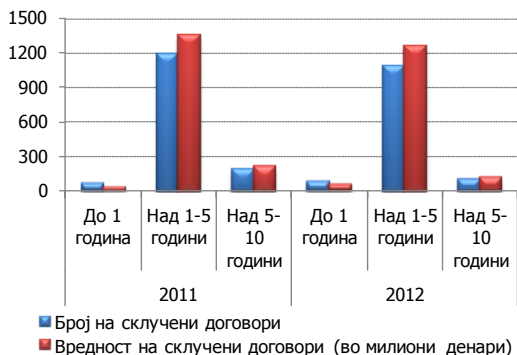
Извор: Министерство за финансии.

вредноста на новосклучените договори за лизинг со физички лица во вредноста на вкупните новосклучени договори за лизинг во 2012 година (за 5 процентни поени).

Во 2012 година, правните лица се повторно најчестите клиенти на друштвата за лизинг, со повеќе од двојно поголемо учество во вкупната вредност на новосклучените (74,9%) и активните (68,6%) договори за лизинг, во споредба со договорите со физичките лица (25,1% и 31,4%, соодветно).

Исто како и кај новосклучените договори, намалување беше забележано и во вредноста на активните договори, и тоа како со правните лица, така и со физичките лица.

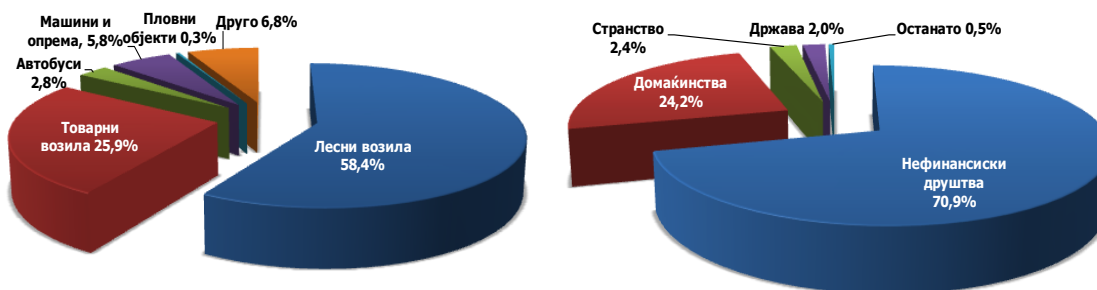
Графикон бр. 150 Број и вредност на новосклучените договори за лизинг, според рочноста



Извор: Министерство за финансии.

Договорите со рок на отплата до 5 години преовладуваа и во новосклучените и во активните договори. Во 2012 година, во споредба со претходната година, учеството на овие договори во вкупниот број активни договори се зголеми за 17,5 процентни поени, за сметка на намаленото учество на договорите со рочност од 5 до 10 години.

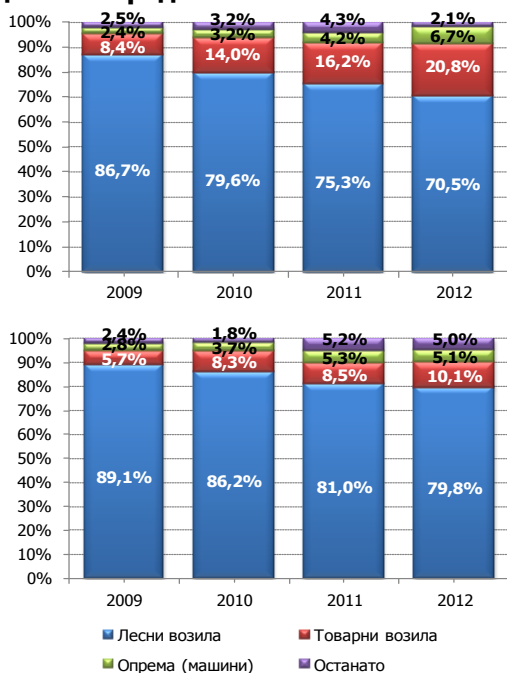
Графикон бр. 151 Структура на вредноста на новосклучените договори за лизинг, според предметот на лизинг (лево) и секторот (десно)



Извор: Министерство за финансии.



Графикон бр. 152 Структура на бројот на склучени (горе) и активни (долу) договори за лизинг на движни предмети



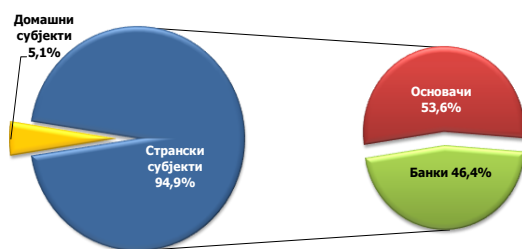
Извор: Министерство за финансии.

Значењето на договорите за лизинг за недвижни предмети во структурата на договорите за лизинг и натаму е незабележително. Во 2012 година, не се склучија нови договори за лизинг на недвижни предмети, а активни договори има само пет (еден помалку во споредба со претходната година)¹¹⁸.

Малата застапеност на финансискиот лизинг за недвижни предмети (2,1% од вредноста на вкупните активни договори) се поврзува со неповолната даночна регулатива¹¹⁹, поради која овие услуги се помалку привлечни од кредитните производи на банките за овој вид предмети.

Кај договорите за лизинг на движни предмети преовладуваат договорите за лизинг на лесни возила. Во споредба со претходната година, учеството на бројот на овие договори во бројот на вкупните новосклучени и активни договори бележи намалување, наспроти зголеменото учество на договорите за лизинг на товарни возила¹²⁰.

Графикон бр. 153 Структура на вкупните користени заеми на друштвата за лизинг



Извор: Министерство за финансии.

¹¹⁸ Во 2012 година, намалувањето на бројот на активните договори за лизинг на недвижни предмети е резултат на престанувањето на еден договор кај кој е искористено правото на купување на предметот (извор: Министерство за финансии).

¹¹⁹ 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.

¹²⁰ Според бројот на склучените и активните договори, а не според вредноста на договорите за лизинг (не се располага со податоци за вредноста на активните договори за лизинг на движни предмети, според типот на движниот предмет).


Табела бр. 12 Просечна рочност на активните договори за лизинг по предмети на лизинг и тип на клиент (според бројот на договорите) на 31.12.2012 година

Тип на клиент	Физички лица				Правни лица								Вкупно за физички и правни лица
	Договори за недвижни предмети	Договори за движни предмети			Договори за недвижни предмети				Договори за движни предмети				
Вид на договор за лизинг	Станови	Патнички возила	Останато	Вкупно	Станови	Деловен простор	Земјиште	Опрема и машини	Товарни возила	Патнички возила	Останато	Вкупно	
Вид на предмет	Станови	Патнички возила	Останато	Вкупно	Станови	Деловен простор	Земјиште	Опрема и машини	Товарни возила	Патнички возила	Останато	Вкупно	
до 5 години	1	1.690	535	2.226	1	1	1	261	661	1.647	300	2.872	
над 5-10 години	0	832	393	1.225	0	1	0	4	51	290	17	363	
Вкупно	1	2.522	928	3.451	1	2	1	265	712	1.937	317	3.235	
												6.686	

Извор: Министерство за финансии.

3.4.3.3 Остварувања на друштвата за лизинг

Малиот обем на активности на друштвата за лизинг придонесува за незначително влијание на овој сектор врз стабилноста на финансискиот систем на Република Македонија.

Табела бр. 13 Биланс на состојба на друштвата за лизинг

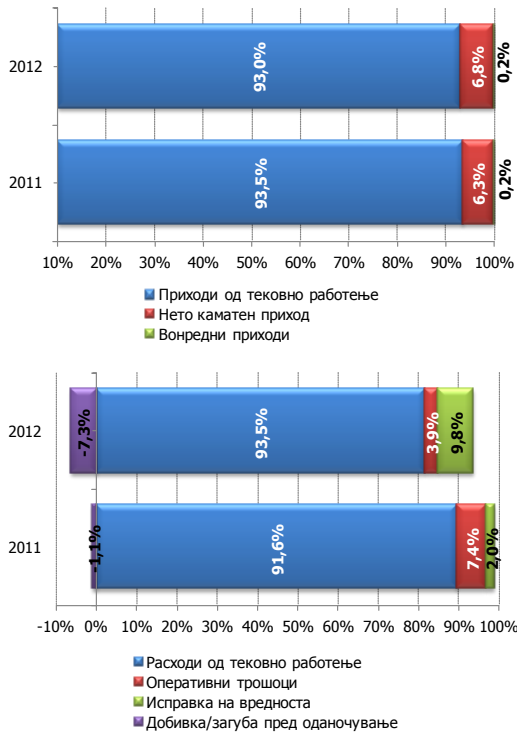
АКТИВА	Износ во милиони денари		Промена во 2012 година во милиони денари	Структура во %		ПАСИВА	Износ во милиони денари		Промена во 2012 година во милиони денари	Структура во %	
	2011	2012		2011	2012		2011	2012		2011	2012
Пари, парични средства и депозити	278	420	142	3,0%	6,0%	Обврски по кредити	7,138	4,954	-2,184	76,9%	71,3%
Побарувања врз основа на финансиски лизинг	3,697	3,860	163	39,9%	55,6%						
Краткорочни побарувања	1,476	479	-997	15,9%	6,9%						
АВР	140	126	-14	1,5%	1,8%	Обврски спрема добавувачи	244	242	-2	2,6%	3,4%
Залихи	102	43	-59	1,1%	0,6%	Резервации за вработените	4	4	0	0,1%	0,1%
Вложувања расположливи за продажба	9	7	-2	0,1%	0,1%	ПВР	677	492	-185	7,3%	7,1%
Вложувања дадени под закуп	1,229	97	-1,132	13,2%	1,4%	Останати обврски	1,093	1,303	210	11,8%	18,7%
Недвижности и опрема наменети за продажба	30	50	20	0,3%	0,7%						
Недвижности, постројки и опрема	1,056	821	-235	11,4%	11,8%	Капитал и резерви	122	-43	-165	1,3%	-0,6%
Нематеријални средства	43	39	-4	0,5%	0,6%						
Средства дадени под оперативен наем	0	0	0	0,0%	0,0%						
Останата актива	1,218	1,010	-208	13,1%	14,5%	ВКУПНА ПАСИВА	9,278	6,952	-2,326	100,0%	100,0%
ВКУПНА АКТИВА	9,278	6,952	-2,326	100,0%	100,0%						

Извор: Министерство за финансии.

И покрај намалувањето на обврските на друштвата за лизинг врз основа на кредити, задолженоста на секторот „лизинг“ и понатаму е релативно висока (71,3% од вкупната пасива на друштвата за лизинг отпаѓаат на обврските врз основа на кредити). Заемите од странски субјекти и натаму се главниот извор на финансирање на друштвата за лизинг, без поголеми промени во нивната структурата, во споредба со претходната година.



Графикон бр. 154 Структура (горе) и користење (долу) на вкупните приходи на друштвата за лизинг



Извор: Министерство за финансии.

Меѓусебната зависност и поврзаност на стабилноста на банкарскиот сектор и секторот „лизинг“ е исклучително ниска и незначителна. Депозитите на друштвата за лизинг кај домашните банки, и покрај зголемувањето од 116 милиони денари, или за 44,5%, се сè уште незначителни како за банкарскиот сектор, така и за самите друштва за лизинг. Учеството на овие депозити во вкупните депозити на банкарскиот систем и понатаму изнесуваат минимални 0,1%, а во вкупната актива на компаниите за лизинг зафаќаат 5,4%.

Лошите пласмани и намалениот обем на активностите на друштвата за лизинг придонесоа за продлабочување на нивното непрофитабилно работење. Во 2012 година, загубата на друштвата за лизинг значително се зголеми и изнесува 238 милиони денари (22,6 милиони денари во 2011 година). Најизразено негативно влијание врз профитабилноста на секторот „лизинг“ има зголемениот кредитен ризик, односно растот на исправката на вредноста на побарувањата врз основа на финансиски лизинг, како и растот на расходите од тековното работење. Овој ризик е надополнет со слабиот надзор над овој сегмент од финансискиот систем, којшто истовремено се карактеризира и со пониско ниво на транспарентност.



3.5 Домашни финансиски пазари

3.5.1 Пазар на пари и краткорочни хартии од вредност

Пазарот на пари во Република Македонија во 2012 година сè уште има скромно значење за финансискиот систем, а следствено и врз финансиската стабилност во земјата. Слабата понуда на инструменти на примарниот пазар и скромниот обем на секундарно тргување, нискиот степен на вклученост во меѓународните финансиски текови сè уште се главните карактеристики на овој пазар. Ваквата физиономија на пазарот на пари и краткорочни хартии од вредност сè уште условува негово ограничено влијание врз условите под кои се финансираат нефинансиските сектори, како и врз креирањето на финансиските текови во Република Македонија. Девизниот пазар и понатаму е главен сегмент на пазарот на пари со учество од 91% во вкупниот промет. Меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити учествува со 8,4%, останатите пазарни сегменти (пазарот на краткорочни хартии од вредност и репо-пазарот) имаат незначително учество, додека пазарот на деривати целосно отсуствува. Промените во монетарната политика во 2012 година, 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.

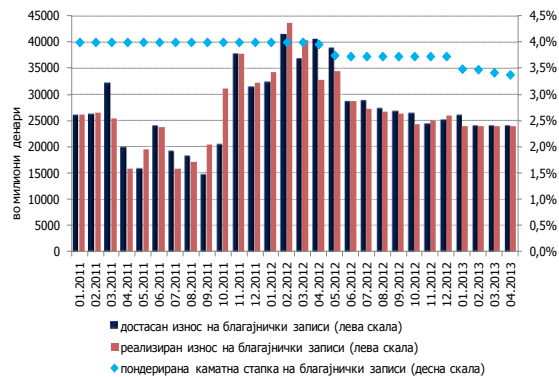
Најголемите ризици за домашната финансиска стабилност потекнуваат од евентуално неповолните движења на девизниот пазар. Оттука, значењето на стабилниот девизен курс на денарот за макроекономската и финансиската стабилност е исклучително високо и го потенцира девизниот пазар како еден од најзначајните сегменти од финансиските пазари во Република Македонија (99,2% во БДП) од аспект на одржувањето на финансиската стабилност.

Основни инструменти на примарниот пазар на пари се благајничките записи на Народната банка и државните записи. Благајничките записи беа основниот инструмент за сигнализирање на насоките на монетарната политика во 2012 година¹²¹. Во текот на првиот квартал на 2012 година, банките покажаа висок интерес за пласирање ликвидни средства во овој инструмент. Во услови на релативно стабилни инфлациски

¹²¹ 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. 155 Достасан и остварен износ и каматна стапка на благајничките записи, по месеци



Извор: Народната банка.

движења и забавен кредитен раст, во април 2012 година, паралелно со останатите промени во оперативната монетарна рамка¹²², Народната банка го ограничи понудениот износ на аукциите на благајнички записи.¹²³ Во услови на намалена фреквенција и ограничен понуден износ на благајнички записи, на годишна основа преку благајничките записи беше ослободена значителна ликвидност од околу 6.285 милиони денари. На овој начин Народната банка испрати јасен монетарен сигнал за поолабавени услови и им отвори простор на банките за дополнително кредитирање на приватниот сектор. Во 2012 година, дополнителна ликвидност во системот покрај преку монетарниот инструментариум, Народната банка ослободи и преку интервенциите на девизниот пазар. Сигналот за олабавување на монетарната политика беше зајакнат во мај 2012 година преку намалување на максималната каматна стапка на аукциите на благајнички записи од 4% на 3,75%.¹²⁴ Просечната пондерирана каматна стапка од аукциите одржани во 2012 година изнесуваше 3,84%, што е помалку за 0,16 процентни поени во споредба со постигнатата стапка минатата година. Истовремено, беше намалена и фреквентноста од еднаш неделно на еднаш во рамки на периодот на исполнување на задолжителната резерва, со цел поактивно да се применуваат останатите монетарни инструменти и да се поддржи меѓубанкарското тргување на пазарите на пари. Во текот на 2012 година, беа спроведени вкупно 26 аукции на благајнички записи. Од почетокот на примена на тендерот со каматни стапки во април, побарувачката беше малку над понудата, на што укажува и просечниот сооднос помеѓу побарувачката и понудата (англ.: bid-to-cover ratio) којшто изнесуваше 1,02. И покрај тоа што со ваквите

¹²² Детално објаснување на промените во оперативната монетарна политика има во делот за монетарните инструменти на Годишниот извештај за 2012 година, на интернет-страницата на Народната банка.

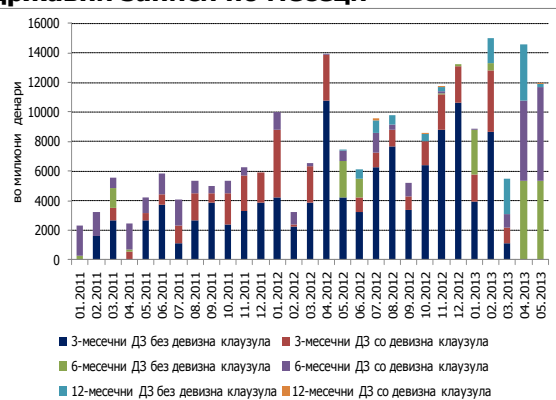
¹²³ По четиригодишна примена на тендер со неограничен износ и фиксна каматна стапка, Народната банка на 11 април 2012 година започна со примена на тендер со каматни стапки (ограничен износ и максимална каматна стапка).

¹²⁴ Од јануари 2013 година, каматната стапка се сведе на 3,5%.



промени во оперативната рамка на монетарната политика се ослободија средства во банкарскиот систем, во услови на зголемени ризици од реалниот сектор, банките покажаа претпазливост при долгорочното пласирање на овие средства, при што во услови на зголемена понуда на државни записи на домашниот пазар, банките го насочија поголемиот дел од тие средства кон пазарот на краткорочни државни хартии од вредност, а во помал дел и кон кредитната поддршка на нефинансискиот сектор.

Графикон бр. 156 Остварен износ државни записи по месеци



Извор: Народната банка.

Зголемената понуда и побарувачка за државните записи во текот на 2012 година доведе до поголема длабочина и ширина на примарниот пазар на државните хартии од вредност. Во текот на 2012 година, износот на записите издадени од страна на Министерството за финансии е повисок за 89,6% во споредба со 2011 година.

Во структурата на државните записи, главното место го имаа државните записи со рок на достасување од три месеци (од кои над 77% беа без девизна клаузула), но исто така се забележа и тенденција на инвестирање на подолг рок. Од мај 2012 година, Министерството за финансии повторно започна со издавање на дванаесетмесечни државни записи (со привлечни каматни стапки до 4,75%), но тие сè уште имаат скромно учество во вкупниот износ на државни записи за 2012 година. Интересот за инвестирање на подолг рок се зголеми во текот на 2013 година. Така, вкупниот износ на издадени државни записи за првите пет месеци од 2013 година изнесуваше колку и вкупниот износ за 2011 година, од кои околу 63% се однесуваа на државните записи со рок на достасување од шест и дванаесет месеци. Од аспект на валутата, во 2012 година, 74,6% од државните записи беа без девизна клаузула. Каматната стапка на државните записи забележа скромно намалување во однос на висината на стапките во 2011 година и во текот на 2012 година се движеше од 4,75% до 3,9%, во зависност од рочноста и валутната компонента. Во првите месеци на 2013 година

Табела бр. 14 Структура на државните записи (по рочност и валута)

Вид на државни записи	2011		2012	
	Износ	Структура	Износ	Структура
Реализиран износ на 3-месечни ДЗ без девизна клаузула	27.930	68,6%	71.705	77,6%
Реализиран износ на 3-месечни ДЗ со девизна клаузула	12.761	31,4%	20.673	22,4%
Вкупно реализиран износ на 3-месечни ДЗ	40.691	73,2%	92.378	87,7%
Реализиран износ на 6-месечни ДЗ без девизна клаузула	1.785	12,0%	3.966	40,6%
Реализиран износ на 6-месечни ДЗ со девизна клаузула	13.096	88,0%	5.791	59,4%
Вкупно реализиран износ на 6-месечни ДЗ	14.881	26,8%	9.758	9,3%
Реализиран износ на 12-месечни ДЗ без девизна клаузула	-	-	2.965	91,4%
Реализиран износ на 12-месечни ДЗ со девизна клаузула	-	-	278	8,6%
Вкупно реализиран износ на 12-месечни ДЗ	-	-	3.242	3,1%
Вкупно реализиран износ на ДЗ	55.572	100,0%	105.379	100,0%

Извор: Народната банка.



Графикон бр. 157 Обем на тргување на пазарот на краткорочни хартии од вредност

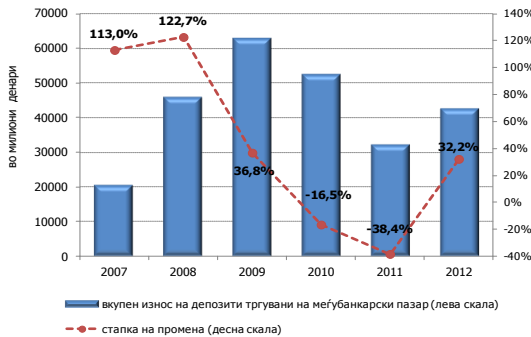


Извор: Народната банка.

се забележа понатамошно намалување на каматните стапки на државните записи.

Тргувањето со благајнички записи и државни записи на секундарниот пазар на пари и краткорочни хартии од вредност во 2012 година и натаму се зголемува, а тој тренд се задржа и во првите месеци од 2013 година.¹²⁵ Позначителното тргување со краткорочни хартии од вредност на пазарите преку шалтер во 2012 година, пред сè, е резултат на зголемениот обем на тргување со државни записи, што се должи на релативно високиот износ на издадени државни записи годинава. Од вкупниот остварен промет со државни записи на пазарот преку шалтер 54,0% се припишуваат на државните записи, коишто придонесоа со 61,7% за растот на вкупниот промет на пазарот. И покрај зголемениот обем на тргување, учеството на пазарот на краткорочни хартии од вредност има мало учество во вкупниот промет на пазарите на пари (5,4% во 2012 година). На ниската активност на секундарниот пазар укажува и коефициентот на ликвидност на пазарот¹²⁶, којшто се движи под 0,02%, во изминатите три години.

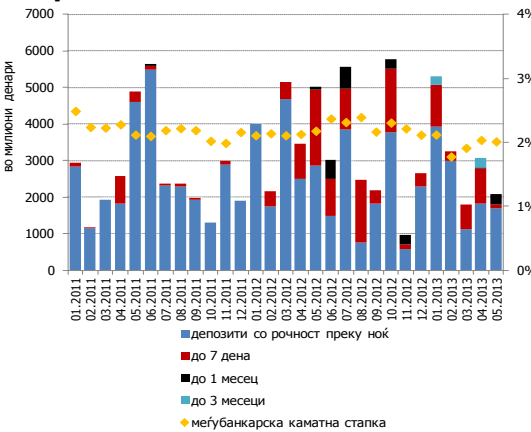
Графикон бр. 158 Обем на тргувања на меѓубанкарскиот пазар на депозити



Извор: Народната банка.

Пазарот на необезбедени меѓубанкарски депозити и понатаму е главниот двигател на секундарниот пазар на пари во Република Македонија. Вкупниот износ на депозитите тргувани на меѓубанкарскиот пазар во 2012 година изнесуваше 42.540 милиони денари и во споредба со 2011 година е зголемен за 10.357 милиони денари (или за 32,2%). Над 84% од растот на прометот остварен во текот на 2012 година се должат на депозитите со рочност до 7 дена, што придонесе за зголемување на нивното учество на 24,2% во 2012 година, од 4,8% во 2011 година. И покрај тенденцијата за меѓубанкарско тргување со депозити на подолг рок во 2012 година, 71,7% од

Графикон бр. 159 Рочна структура и каматни стапки на меѓубанкарскиот пазар на депозити



Извор: Народната банка.

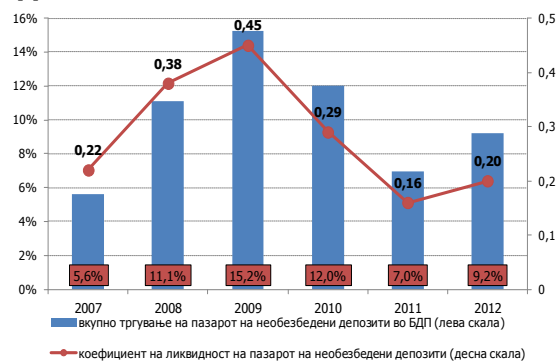
¹²⁵ Во првите четири месеци од 2013 година, се истргуваа благајнички записи во износ од 1.000 милиони денари и државни записи во износ од 1.431 милион денари.

¹²⁶ Однос помеѓу просечниот дневен промет на пазарите преку шалтер и просечната состојба на благајничките и државните записи.



истргуваниот износ на депозити е со рочност преку ноќ.

Графикон бр. 160 Коефициент на ликвидност на пазарот на необезбедени депозити и учество во БДП



Извор: Народната банка.

И покрај зголемениот обем на тргување на пазарот на необезбедени меѓубанкарски депозити, сепак и натаму станува збор за плиток пазар, со релативно мали износи на тргувани депозити, и тоа претежно на краток рок (преку ноќ) што значи мала изложеност на банките на ризик од зараза (англ.: contagion risk), односно прелевање на евентуалните ликвидносни проблеми од една во друга банка. Ова се потврдува преку учеството на пазарот на необезбедени депозити во вкупната економска активност на земјата¹²⁷, како и преку коефициентот на ликвидност на пазарот¹²⁸.

Во 2012 година и првите месеци од 2013 година, **пазарот на обезбедени депозити** (репо-пазарот) забележа скромно заживување. Репо-трансакциите меѓу банките за 2012 година изнесуваа 331 милион денари, а 40 милиони денари за првите пет месеци од 2013 година.¹²⁹ Со воведувањето редовни аукции на седумдневни репо-операции, согласно со новата оперативна рамка за функционирање на монетарните инструменти на Народната банка¹³⁰, се очекува поголемо користење на репо-операциите при краткорочен недостиг на ликвидни средства.

Пазарот на пари во Република Македонија сè уште има скромно значење во финансирањето на пазарните субјекти. Сепак, евидентирано е значителното опаѓање на вишокот ликвидни средства над задолжителната резерва од 8,3% во 2007

¹²⁷ Износот на БДП за 2012 година е по проценета вредност.

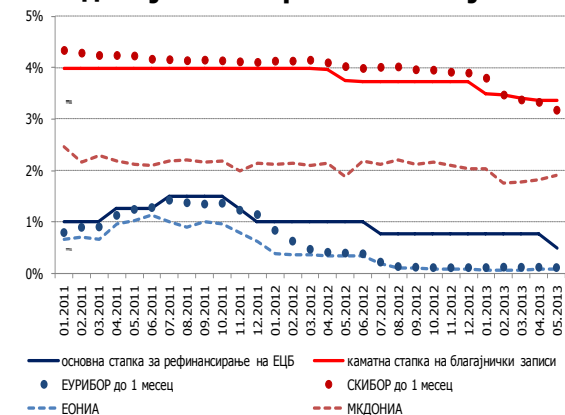
¹²⁸ Однос помеѓу просечниот промет на меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити и просечната состојба на сметките на банките кај Народната банка.

¹²⁹ Овие репо-трансакции помеѓу пазарни субјекти се први од ваков тип од 2005 година, по започнувањето на проектот на Народната банка за развој на репо-пазарот.

¹³⁰ Врз основа на измените на оперативната рамка на монетарната политика, со кои се воведуваат редовни седумдневни репо-операции, во 2012 година, со Народната банка се извршени репо-трансакции во вкупен износ од 15.725 милиони денари, а за првите пет месеци од 2013 година, се извршени трансакции во вкупен износ од 2.190 милиони денари. За споредба, во 2011 година, репо-трансакциите со Народната банка изнесуваа 4.000 милиони денари.

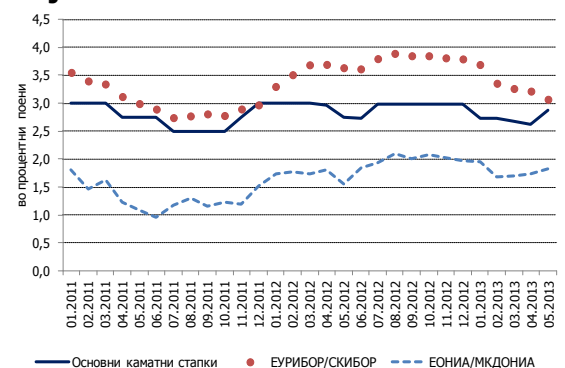
година на 0,8% во 2012 година (2% во 2011 година), што упатува на подобро управување со ликвидносните флукуации од страна на банките преку поактивното вклучување на пазарите на пари.

Графикон бр. 161 Каматни стапки на пазарот на пари во Република Македонија и во Европската Унија



Извор: Народната банка.

Графикон бр. 162 Каматен распон на каматните стапки на пазарот на пари во Република Македонија и во Европската Унија

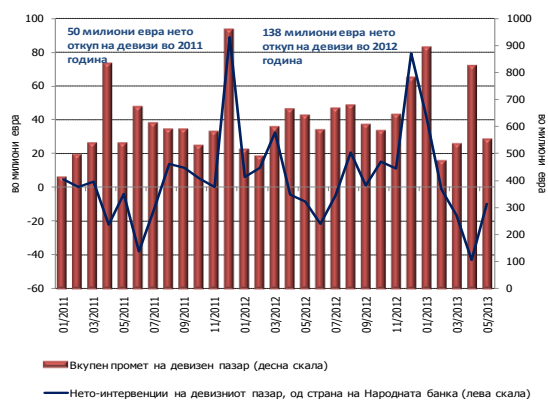


Извор: Народната банка.

Во 2012 година и првите месеци од 2013 година, основните каматни стапки на ЕЦБ и на Народната банка бележеа надолен тренд. Несовпаѓањето на намалувањето на основните каматни стапки услови периоди на наизменично проширување и стеснување на каматниот распон меѓу каматните стапки на Народната банка и ЕЦБ. Олабавувањето на монетарната политика во првата половина од 2012 година преку намалувањето на основната каматна стапка на Народната банка, во период кога основната стапка на рефинансирање на Европската централна банка (ЕЦБ) е непроменета, услови минимално стеснување на каматниот распон меѓу каматните стапки на Народната банка и ЕЦБ. Во тој период (мај - јуни 2012 година), каматниот распон се сведе на 2,7 процентни поени што е најниско ниво за 2012 година. Со следниот бран на намалување на основната каматна стапка за рефинансирање на ЕЦБ во јули 2012 година на 0,75%, а при непроменета каматна стапка на благајнички записи на Народната банка, каматниот распон повторно се прошири и до крајот на 2012 година изнесуваше 3 процентни поени. Проширувањето на каматниот распон, во услови на ниски приноси на странските инструменти и голема неизвесност на европските финансиски пазари, ја зголемува привлечноста на домашните инструменти и може позитивно да придонесе за раст на приливите во земјата чувствителни на каматни промени. Во првите месеци од 2013 година, со повторната корекција на каматната стапка на благајничките записи на Народната банка, повторно дојде до стеснување на каматниот распон, сè до следното намалување на основната каматна стапка на ЕЦБ во мај 2013 година. Движењата на основните каматни стапки на ЕЦБ и Народната банка



Графикон бр. 163 Вкупен промет на девизниот пазар и нето-интервенции на девизниот пазар на Народната банка



Извор: Народната банка.

Забелешка: Нето-интервенциите на девизниот пазар на Народната банка ги опфаќа нето-интервенциите со банките-поддржувачи.

имаа преносни ефекти и врз каматните стапки на меѓубанкарските пазари, ЕУРИБОР¹³¹ и ЕОНИА¹³², односно СКИБОР¹³³ и МКДОНИА¹³⁴, како референтни каматни стапки при осмислувањето на каматните политики и одлуките за инвестирање на пазарните учесници. Поради претежното надолно движење на стапката на просечниот едномесечен СКИБОР и на стапката на просечниот едномесечен ЕУРИБОР, нивната разлика на крајот на 2012 година се сведе на 3,8 проценти поени, додека разликата помеѓу МКДОНИА и ЕОНИА се сведе на 2 процентни поена.

Вкупниот промет на **девизниот пазар** во 2012 година изнесува 7.461 милион евра¹³⁵ и на годишно ниво се зголеми за 103 милиони евра или 1,4%, како резултат на нето девизните приливи во земјата врз основа на повисоките приливи од портфолио-инвестициите¹³⁶ и умерениот раст на надворешнотрговската размена. Во 2012 година прометот на девизниот пазар е 99,2% во однос на БПД¹³⁷, што е повеќе за 1,2 процентни поени, во споредба со претходната година. Следејќи ја стратегијата за таргетирање на номиналниот девизен курс на

¹³¹ 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.

¹³² 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 расположливост кредит и депозитот преку ноќ.

¹³³ 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).

¹³⁴ 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.

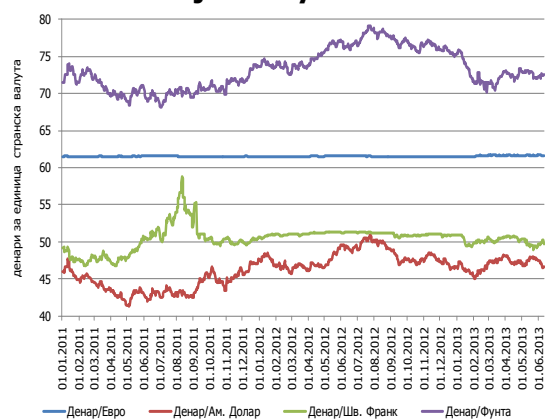
¹³⁵ Во вкупниот промет на девизниот пазар се опфатени трансакциите на банките со претпријатијата, меѓубанкарските трансакции, вклучително и трансакциите на Народната банка со банките-поддржувачи.

¹³⁶ Дополнителни приливи беа остварени и кај портфолио-инвестициите, главно од продажбата на еврообврзниците издадени од Република Македонија што ги поседуваа домашни финансиски субјекти, во најголем дел приватни пензиски фондови (подетално во делот 3.4.2 Капитално финансирано пензиско осигурување).

¹³⁷ Износот на БДП за 2012 година е по проценета вредност.

денарот во однос на еврото, интервенциите на Народната банка на девизниот пазар, во 2012 година, се однесуваа на нето-откуп на девизи.

Графикон бр. 164 Движење на официјалниот спот-курс на денарот за некои позначајни валути



Извор: Народната банка.

Успешното управување со неусогласеноста помеѓу понудата и побарувачката на девизи преку интервенции од страна на Народната банка на девизниот пазар придонесе за одржување стабилен курс на денарот во однос на еврото, којшто за 2012 година изнесуваше 61,53 денари за едно евро, во просек, колку што изнесуваше и просекот за 2011 година. Примената на стратегијата за таргетирање на номиналниот девизен курс на денарот во однос на еврото подразбира промените на меѓувалутните односи на денарот со останатите валути да се формираат во директна зависност од движењата на вредноста на еврото на меѓународните девизни пазари. Засилувањето на должничката криза во евро-зоната во средината на годината предизвика депрецијација на еврото, а со тоа влијаеше и врз девизниот курс на домашната валута спрема другите валути¹³⁸.

3.5.2 Пазар на капитал

Пазарот на капитал во Република Македонија се одликува со сиромашен избор на финансиски инструменти коишто се издаваат и со кои се тргува на Македонската берза.

3.5.2.1 Примарен пазар на капитал

И покрај позитивните раздвижувања на примарниот пазар на капитал во 2012 година, тој и понатаму се карактеризира со релативно мал број и вредност на нови емисии на хартии од вредност. Вкупната вредност на новите емисии на долгорочни хартии од вредност во 2012 година забележа значителен пораст во споредба со претходната година (од 5.376 милиони денари во 2011 година на 20.497 милиони денари во 2012 година), најмногу како резултат на остварените емисии на државни хартии од вредност и на зголемениот износ на акции издадени од нефинансиски друштва. За вкупниот пораст на годишно ниво, државните хартии од вредност придонесоа со 57,0%, а остварените нови емисии на долгорочни хартии од вредност од страна на приватниот сектор придонесоа со 43,0%. Притоа, ако се има предвид дека во најголем

¹³⁸ Во просек, во 2012 година, беа потребни повеќе денари за еден американски долар, британска фунта и швајцарски франк¹³⁸ во споредба со 2011 година.



дел од случаите државата се јавува како „купувач“¹³⁹ на хартиите од вредност издадени од приватниот сектор, во 2012 година влијанието на државата врз примарниот пазар на капитал добива уште поголемо значење.

Во текот на 2012 година, беа остварени 11 аукции на тригодишни континуирани обврзници, 18 аукции на петгодишни континуирани обврзници¹⁴⁰, а беше остварена и единаесеттата емисија на обврзници за денационализација во вкупен износ од 11 милиони евра. За разлика од претходната година, кај приватниот сектор најактивен издавач на долгорочни хартии од вредност во текот на 2012 година, беа нефинансиските друштва коишто остварија шест нови емисии на акции¹⁴¹ во вкупен износ од 7.295 милиони денари (0,6% од вкупната актива на корпоративниот сектор)¹⁴². Имајќи предвид дека сите шест нови емисии на акции се врз основа на закон, при што државата се јавува како единствен „купувач“, поголемата раздвиженост на овој пазарен сегмент во 2012 година не може да се протолкува како влез на нов, „свеж“ капитал, со што се задржува констатацијата дека нефинансиските друштва во Република Македонија како и во минатите години, и понатаму покажуваат слаб интерес за финансирање на своите активности преку пазарот на капитал и тие повеќе се ориентирани кон добивање финансиска поддршка од банките. Останатите 2.737 милиони денари се однесуваат на остварените пет емисии на акции од банки и пет од други финансиски друштва. На годишно ниво, вредноста на остварените емисии на акции од банки се намали за 768 милиони денари, или за 23,2%, а за 26 милиони денари, или за 12%, на емисиите од други финансиски друштва.

¹³⁹ Претворање на побарувања на државата во траен влог.

¹⁴⁰ Од вкупниот износ на издадени континуирани обврзници, 69,4% се во денари со девизна клаузула и 30,6% во денари.

¹⁴¹ Во 2012 година, Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија издаде 16 одобренија за емисија на долгорочни хартии од вредност, од кои 15 емисии преку приватна понуда на акции и 1 емисија преку јавна понуда на акции. Сите одобрени емисии имаа процент на успешност од 100%, со исклучок на јавната понуда на акции, којашто беше остварена со 60% успешност.

¹⁴² Четири емисии на хартии од вредност на нефинансиските друштва беа остварени по пат на приватна понуда, а акциите беа преземени од Владата на Република Македонија, согласно со Законот за претворање на побарувањата на Република Македонија врз основа на јавни давачки во траен влог во друштвата АД „Охис“ Скопје, „ЕМО“ АД Охрид АД, „Тутунски комбинат“ АД Прилеп и „11 Октомври - Еурокомполит“ АД Прилеп („Службен весник на РМ“ бр. 159/2008). Останатите две емисии исто така се по пат на приватна понуда, при што едната се однесува на нов влог на државата во „Македонски енергетски ресурси“ АД Скопје, а другата е влог на државата во „МЖ Транспорт“ АД Скопје, што е регулирано со посебен закон.



Табела бр. 15 Структура на остварените емисии на долгорочни хартии од вредност

Остварени емисии на долгорочни хартии од вредност	во милиони денари		
	2010	2011	2012
Вредност на остварени емисии на долгорочни државни хартии од вредност	1.848	1.845	10.466
1. двегодишни континуирани обврзници	0	0	0
2. тригодишни континуирани обврзници	0	0	2.082
3. петгодишни континуирани обврзници	0	1.168	7.768
4. обврзници за денационализација	1.848	677	616
Вредност на остварени емисии на долгорочни недржавни хартии од вредност	3.327	3.531	10.032
1. Корпоративни обврзници	0	0	0
2. Акции	3.327	3.531	10.032
- Издадени од банки	414	3.314	2.546
- Издадени од други финансиски друштва	17	217	191
- Издадени од нефинансиски друштва	2.897	0	7.295
Вкупна вредност на остварени емисии на долгорочни хартии од вредност	5.175	5.376	20.497

Извор: Комисија за хартии од вредност, интернет-страницата на Министерство за финансии и пресметки на Народната банка.

3.5.2.2 Секундарен пазар на капитал

Наспроти забележаните позитивни знаци на придвижување на секундарниот пазар на капитал во 2011 година, во 2012 година неизвесноста на меѓународните финансиски пазари се пренесе и на домашниот пазар на капитал, одразувајќи се со намалување на пазарната капитализација и на вкупниот промет на Македонската берза, надолен тренд на вредноста на берзанските индекси и понатамошна воздржаност на потенцијалните инвеститори. Актуелниот неповолен амбиент во кој веќе подолго време функционира македонскиот пазар на хартии од вредност и намалената ликвидност условија последователно намалување и влошување на сите показатели. Намалувањето на македонскиот берзански индекс МБИ-10 во последните три квартали од 2012 година беше прекинато во првото тримесечје на 2013 година со умерено квартално зголемување, што во одредена мера може да се протолкува и како задоцнета реакција на позитивните знаци на раздвижување на меѓународните и регионалните финансиски пазари. Сепак, имајќи ја предвид високата поврзаност на македонската економија со европската и сè уште присутната неизвесност околу закрепнувањето поради должничката криза, рано е да се оцени одржливоста на позитивните движења на македонскиот пазар на капитал.

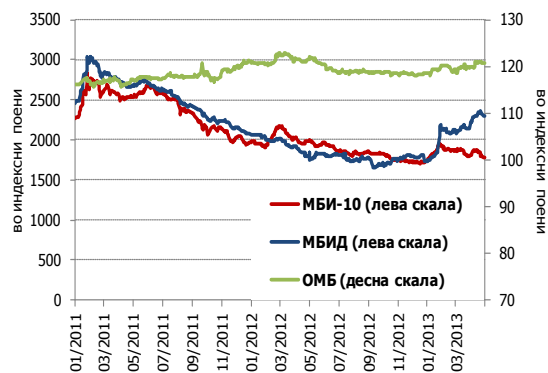
Во последните неколку години отсуствува нето-прилив на странски портфолио-инвеститори со што пазарот главно се темели на домашните инвеститори. Домашните правни лица ја задржаа улогата на единствени нето-купувачи на хартии од вредност, со што се зајакна нивната позиција на носители на долгорочното инвестирање на пазарот на капитал во Република Македонија. Во наредниот краткорочен период, движењата на берзата многу ќе зависат од согледувањата на домашните инвеститори, во услови на намалени каматни стапки и благорастечка стапка на инфлација, актуелното економско и политичко опкружување во земјата и пошироко и остварувањата и севкупното однесување на главните компании со чии акции се тргува на берзата. Оттука,



повеќе од јасно е дека на македонскиот пазар на капитал потребно му е враќање на странските инвеститори коишто би делувале како катализатор.

Со цел македонскиот пазар на капитал да стане активен поддржувач на економските и финансиските текови, во 2012 година се преземаа системски и монетарни мерки. Со законската новина - актуелната задолжителна берзанска котација, се очекува зголемување на транспарентноста на пазарот, централизирање на информациите и низа други индиректни ефекти што може да се појават во иднина - алтернативно небанкарско финансирање, поефикасно корпоративно управување, подобар увид во случувањата во компаниите, создавање формулирани и предвидливи дивидендни политики и слично. Придобивки се очекуваат и од укинувањето на оданочувањето на капиталните добивки во наредните три години. Во 2012 година беше спроведена и темелна реформа на оперативната монетарна политика, со што би се обезбедило поголема меѓубанкарска активност, а пред сè поголемо учество на банките на домашниот пазар на капитал, вклучувајќи ги тука и долгорочните обврзници.

Графикон бр. 165 Движење на основните берзански индекси



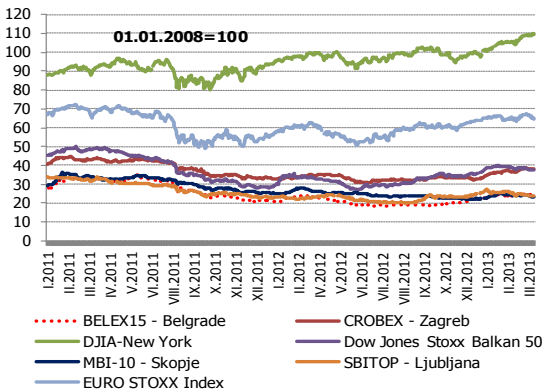
Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Со исклучок на првиот квартал кога македонскиот берзански индекс МБИ-10 покажа знаци на раздвижување, во останатите три квартали од 2012 година тој и натаму се движи во надолна насока, при што на 18 декември ја достигна најниската вредност, сведувајќи се на 1704,8 индексни поени. На крајот на декември 2012 година, овој индекс се намали за 12,3% во однос на крајот на декември 2011 година. **Индексот на јавно поседувани друштва (МБИД)** во првите девет месеци од 2012 година забележа надолен тренд, со исклучок на нагорната патека на движење во текот на последното тримесечје. Сепак, на годишно ниво забележа намалување за 16,8%. **Индексот на обврзници (ОМБ)** речиси стагнираше во текот на 2012 година. Со исклучок на минималниот нагорен тренд во првите три месеци, во останатите девет месеци се движеше по блага надолна патека. Движењето на индексот на ОМБ во 2012 година е условено од тргувањето со обврзниците за денационализација на РМ. Индексот ОМБ, како и претходните два индекса, се намали за 2,1% на годишно ниво.

Интересот за инвестирање на економските субјекти на домашниот финансиски пазар повторно беше на ниско ниво. Во 2012 година тргувањето



Графикон бр. 166 Движење на индексите на одбрани берзи



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза, Блумберг и национални берзи.

Табела бр. 16 Коефициенти на корелација на движењата на МБИ-10 со движењата на главните индекси на берзите од регионот, по години

Берзански индекс	МБИ 10 Скопје			
	2010	2011	2012	2013
BELEX15- Белград	75,50%	97,32%	6,04%	20,13%
MONEX20 - Подгорица	62,80%	80,02%	1,52%	52,44%
CROBEX - Загреб	84,80%	96,68%	0,41%	15,17%
SBITOP- Љубљана	90,60%	88,49%	-1,78%	13,56%

Извор: Интернет-страниците на соодветните берзи во регионот и пресметки на Народната банка.

со акциите на котираните друштва од **МБИ-10** (како главен показател за ценовните нивоа на најликвидните котирани компании на официјалниот пазар на Македонската берза), **во вкупното тргување со акции од котираните друштва на Македонската берза**, се сведе на 65,7% што претставува намалување на учеството во однос на 2011 и 2010 година (87,3% и 92,6%, соодветно).

Во 2012 година се намали корелацијата на основниот берзански индекс на Македонската берза со индексите на регионалните берзи, во споредба со високата корелација во 2011 година. Позитивното раздвигување на берзите во регионот, особено во текот на втората половина од 2012 година, со исклучок на МБИ 10, којшто во поголемиот дел од годината се движеше во надолна насока, услови значителен пад на процентот на корелација, дури и негативна корелација со главниот индекс на Љубљанската берза.¹⁴³ **Во првите четири месеци од 2013 година,** коефициентите на корелација на движењата на МБИ -10 со движењата на главните индекси на берзите од регионот забележаа зголемување, што претставува можен сигнал за постепено заздравување на берзите од регионот, што во голема мера е условено од исходот од преземените мерки за стабилизација и заздравување на дел од европските земји. Сепак, имајќи ја предвид тесната поврзаност на македонската економија со европската и високиот степен на неизвесност околу закрепнувањето од должничката криза, рано е да се оцени дали позитивните движења на македонскиот пазар на капитал ќе се одржат.

При сè уште слаба економска активност и присутна неизвесност, склоноста за инвестирање на домашните претпријатија и физички лица на македонскиот пазар на капитал и натаму

¹⁴³ На годишно ниво, во 2012 главниот индекс на Љубљанската берза се зголеми за 7,8%, пред сè поради ниската споредбена основа на крајот од декември 2011 година.



Графикон бр. 167 Вкупен промет и годишна стапка на промена на вкупниот промет на Македонската берза



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

е ниска. Во вакви услови, во 2012 не беа забележани знаци на раздвижување, при што намалениот промет на Македонската берза беше сосема очекуван. Со тоа беше прекинат позитивниот нагорен тренд забележан во 2011 година, со што вкупниот промет на хартии од вредност на Македонската берза во 2012 година се сведе на најниско ниво во последните десетина години (во висина од 5.600 милиони денари).

Намалениот износ на **блок-трансакциите** во 2012 година придонесе со над 80% за падот на вкупниот берзански промет. На годишно ниво, блок-трансакциите се намалија за 6.564 милиони денари, или 73,2%, што се должи на релативно високата споредбена основа во 2011 година, кога вкупниот промет на хартии од вредност на Македонската берза забележа значителен годишен раст пред сè како резултат на остварените блок-трансакции.¹⁴⁴ Ваквите движења придонесоа намалување на учеството на блок-трансакциите во вкупниот промет, па од 65,6% во 2011 година, тоа се сведе на 42,9% во 2012 година. **Остварениот промет при класичното тргување**¹⁴⁵ (акции и обврзници) изнесуваше 2.755 милиони денари, што е помалку за 19,9% во споредба со 2011 година. Од тоа, околу 87% се должи на намалениот промет со акции. Во 2012 година, **бројот на трансакции** со акции и обврзници на Македонската берза се намали за 8.484 трансакции, во споредба со 2011 година, со што бројот на трансакции се сведе на 14.806. Посилното намалување на обемот на берзанско тргување во однос на намалувањето на берзанскиот промет придонесе за пораст на просечната вредност на една трансакција при класично тргување од 148 илјади денари во 2011 година, на 186 илјади денари во 2012 година.

¹⁴⁴ Подетално во Извештајот за финансиската стабилност во 2011 година.

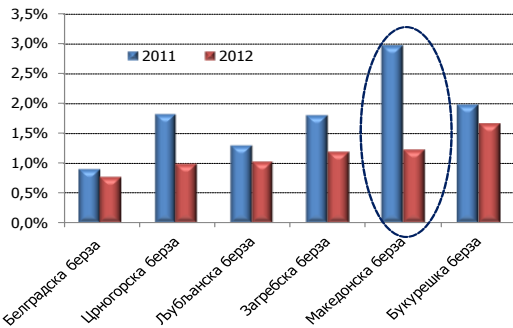
¹⁴⁵ Прометот остварен при класичното тргување не ги вклучува блок-трансакциите, прометот остварен на јавните берзански аукции, како и јавните понуди на хартии од вредност.

Графикон бр. 168 Показатели за ликвидност на пазарот на капитал



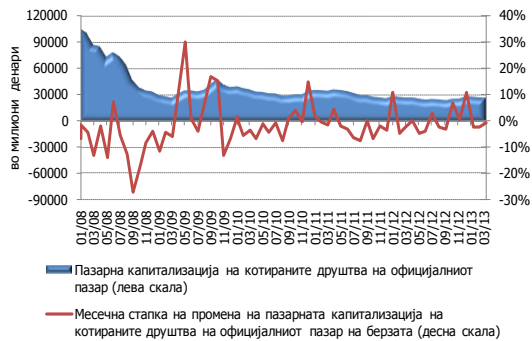
Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Графикон бр. 169 Промет на регионалните берзи во БДП



Извор: Интернет-страниците на берзите во регионот, ММФ, Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Графикон бр. 170 Пазарна капитализација на котираните друштва на официјалниот пазар на берзата



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Намалената ликвидност на пазарот на хартии од вредност се потврдува и преку падот на учеството на вкупното тргување на пазарот во вкупната економска активност на земјата и падот на стапката на пазарна капитализација¹⁴⁶. Сепак, намалувањето на овие показатели би било поумерено ако се из земе ефектот од остварените блок-трансакции коишто имаат значително влијание врз вкупниот обем на тргување.

Во 2011 година овие трансакции придонесоа со над 80% за растот на вкупниот промет на Македонската берза, а оваа година со ист процент придонесоа за намалување на вкупниот промет. Високата застапеност на блок-трансакциите на Македонската берза, во однос на трансакциите од редовното тргување (коешто вообичаено подразбира купување или продажба на хартии од вредност на брз и едноставен начин, со ниски трансакциски трошоци) е фактор којшто придонесува за ниската ликвидност на пазарот, со оглед на тоа дека овие трансакции се од инцидентен карактер и не се показател за ликвидноста на пазарот.

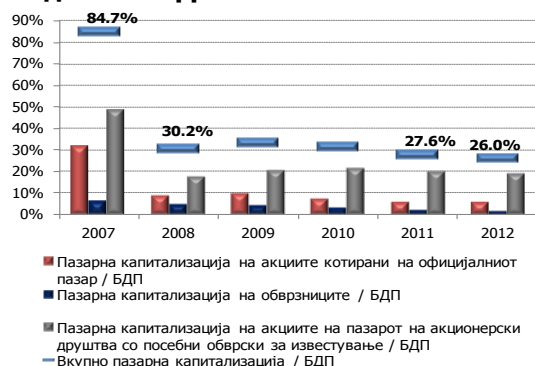
Во 2012 година, намалување на ликвидноста, мерена преку учеството на вкупниот берзански промет во БДП, се забележа и кај берзите од регионот.

Како последица на надолната корекција на цените на пазарот на капитал, пазарната капитализација и натаму се намалува и во 2012 година, но со забавена динамика во однос на минатата година. На 31.12.2012 година, пазарната капитализација на акциите на 32 друштва коишто котираат на Македонската берза изнесува 25.918 милиони денари и забележа пад од 5,1% (намалувањето минатата година изнесуваше 10,3%). Иста годишна стапка на пад забележа и пазарната капитализација на акционерските друштва со посебни обврски за известување. Пазарната

¹⁴⁶ Однос помеѓу вкупното тргување и пазарната капитализација.

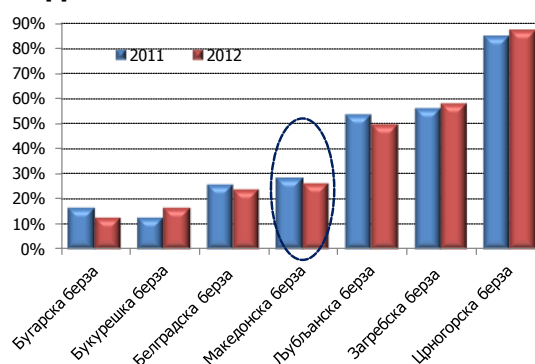


Графикон бр. 171 Пазарна капитализација по одделните пазари во однос на БДП



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Графикон бр. 172 Учество на пазарната капитализација на регионалните берзи во БДП



Извор: Интернет-страниците на регионалните берзи, ММФ, Македонската берза и пресметки на Народната банка.

капитализација на обврзниците изнесуваше 7.354 милиони денари, што е помалку за 14,1% во однос на минатата година (во 2011 година намалувањето изнесуваше 31,6%).

Ваквите движења предизвикаа намалување на учеството на пазарната капитализација на трите пазарни сегменти во БДП. Нивото на вкупната пазарна капитализација во БДП се сведе од 27,6% (на крајот на 2011 година) на 26,0% (на крајот на 2012 година).

Намалување на учеството на пазарната капитализација во БДП се забележа и кај Бугарската, Белградската и Љубљанската берза, додека останатите берзи од регионот забележаа пораст на учеството на пазарната капитализација во БДП.

Во 2012 година, во услови на намален вкупен берзански промет, просечното учество на резидентните правни лица продолжи да се зголемува, како на куповната, така и на продажната страна на вкупниот берзански промет. Тие, како и минатата година, и во 2012 година ја задржаа улогата на единствени нето-купувачи на хартии од вредност, остварувајќи ист износ на нето-откуп како и во 2011 година (742 милиони денари). Со тоа домашните правни лица ја потврдија позицијата на главни носители на долгорочното инвестирање на пазарот на капитал во Република Македонија. Мотивите на домашните правни лица за постојаниот нето-откуп на хартии од вредност во текот на 2012 година¹⁴⁷, како и во изминатите години се темелат врз очекувањата за раст на ценовните нивоа на пазарот на капитал на долг рок, а со тоа и остварување принос од берзанското тргување.

¹⁴⁷ Исклучок се септември и декември 2012 година, кога домашните правни лица на нето-основа остварија нешто помал износ на продажба на хартии од вредност.



Табела бр. 17 Структура на вкупниот прометот на берзата според тип на инвеститори

Типови на инвеститори	Куповна страна на берзанскиот промет			Продажна страна на берзанскиот промет		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Просечно учество на странските инвеститори	23.1%	18.7%	10.1%	27.9%	26.5%	20.0%
Просечно учество на резидентните правни лица	40.2%	51.8%	66.6%	24.1%	35.5%	50.9%
Просечно учество на резидентните физички лица	36.7%	29.5%	23.3%	48.0%	38.0%	29.1%

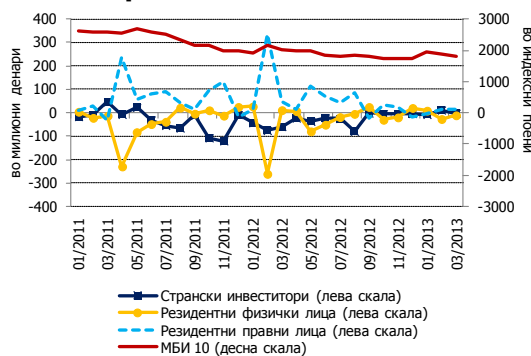
Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Забелешка: Согласно со соопштенијата на интернет-страницата на Македонската берза, 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 „Капитал банка“ АД Скопје.

За сметка на зголеменото учество на домашните правни лица, во 2012 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. Во 2012 година, овие инвеститори остварија ист нето-износ на тргување во висина од по 371 милион денари. Исто така, должничката криза на дел од земјите од еврозоната и трендовите во светската економија во 2012 година, стагнацијата на македонската економија во голема мера придонесе за воздржаноста на инвеститорите од вложување на берзата (особено беше забележливо малото присуство на странските инвеститори), како и на ликвидноста на хартиите од вредност. Сето тоа предизвика намалување на прометот и општото ниво на цените на пазарот. Со новата оперативна рамка на монетарната политика на Народната банка, којашто овозможи ослободување ликвидност во системот, меѓу другото, се дава поддршка и на пазарот на капитал преку обезбедување повисок проток на средства за задоволување на ликвидносните потреби на пазарните субјекти преку долгорочното инвестирање.

Во текот на 2012 година, на пазарите преку шалтер¹⁴⁸ немаше тргување со државни обврзници.

Графикон бр. 173 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 „Капитал банка“ АД Скопје, согласно со соопштенијата на интернет-страницата на Македонската берза.

¹⁴⁸ 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



И покрај намалувањето на бројот на членки¹⁴⁹ на Македонската берза во 2012 година, степенот на концентрација на тргувањето главно забележа намалување. Падот пред сè е последица на значително намалениот износ на склучени блок-трансакции, коишто беа во најголем дел концентрирани кај најактивните членки¹⁵⁰. Од друга страна, посиленото намалување на вкупниот промет од класично тргување од намалувањето на прометот кај петте членки со најголем износ на класично тргување услови да се зголеми нивното учество, а следствено и концентрацијата. Високото **учество на прометот со петте/десетте најтрговани хартии од вредност во вкупниот промет** е показател за ниската ликвидност на Македонскиот пазар на капитал, односно за неговата релативно мала ширина (слаба понуда на хартии од вредност со различни карактеристики).

Табела бр. 18 Показатели за степенот на концентрација на секундарниот пазар на капитал во Република Македонија

Показатели за концентрација	2010	2011	2012
Број на членки на берзата	20	18	15
CR3 за вкупниот берзански промет на членките	65,0%	81,3%	59,4%
CR5 за вкупниот берзански промет на членките	74,3%	88,7%	74,7%
CR5 за вкупниот промет од класично тргување	62,6%	64,7%	72,1%
Промет со петте најтрговани хартии од вредност/вкупен промет	81,5%	80,2%	80,4%
Промет со десетте најтрговани хартии од вредност/вкупен промет	93,0%	93,9%	94,5%
Учество на пазарната капитализација на петте акции со најголема пазарна капитализација во вкупната пазарна капитализација	61,9%	62,3%	62,8%
Учество на пазарна капитализација на десетте акции со најголема пазарна капитализација во вкупната пазарна капитализација	80,0%	80,4%	82,2%

Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на Народната банка.

Забелешка: Во утврдувањето на показателите CR3 и CR5 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.

денационализација. Последното тргување со државни обврзници на пазарите преку шалтер е извршено во март 2009 година.

¹⁴⁹ На крајот од 2012 година се евидентирани 15 овластени учесници коишто вршат работи со хартии од вредност на Македонската берза (10 брокерски куќи и 5 банки со дозвола за работа со хартии од вредност). Во текот на 2012 година, на две членки трајно им престана членството во берзата („Бро-Дил“ АД Скопје и „Битола брокер“ АД Битола), а една членка доброволно истапи од членството („Охридска банка“ АД Охрид).

¹⁵⁰ 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 активност на членките во вкстените трансакции, со исклучок на податоците за тргувањето со државните хартии од вредност коишто се однесуваат само на куповната страна.



Намалувањето на вкупниот промет на берзата и надолниот тренд на ценовните нивоа придонесоа кон продлабочување на загубата на брокерските куќи, а кај некои од нив се доведе во прашање и нивниот опстанок на пазарот. Вкупната актива на брокерските куќи се намалува и во 2012 година, но засилено (101 милион денари, или 24,6%, во споредба со намалувањето во 2011 година коешто изнесуваше 56 милиони денари, или 12,1%). Во 2012 година, брокерските куќи работеа со загуба којашто изнесуваше 12 милиони денари и којашто е повисока за 4,8% во однос на загубата остварена во 2011 година¹⁵¹.

НОВИ ПРАВИЛА ЗА КОТАЦИЈА НА БЕРЗАТА

Согласно со измените и дополнувањата на Законот за хартии од вредност од 23.1.2013 година („Службен весник на Република Македонија“ бр. 13/2013) и Правилата за котација на Македонската берза АД Скопје коишто стапија во сила на 15.3.2013 година, се вовеле нов пазарен потсегмент на официјалниот пазар на берзата - „задолжителна котација“. На овој сегмент ќе котираат хартиите од вредност коишто во моментот не котираат на официјалниот пазар на берзата и чии издавачи, со состојба на 31.12.2012 година, имаат:

- номинален капитал во износ од најмалку 1.000.000 евра;
- најмалку 50 акционери;
- распространетост на акциите во јавноста од најмалку 1%; и
- ревидирани финансиски извештаи за последните две години.

Заклучно со 30.4.2013 година, вкупно 90 акционерски друштва имаат поднесено барање до берзата за задолжителна котација, по коишто берзата одлучува во рок од 60 дена од денот на приемот, односно комплетирањето на барањето.

Задолжителната котација ќе ја зголеми транспарентноста на друштвата, бидејќи оваа новина опфаќа обврска за објавување на билансот на успех (квартално), сите финансиски извештаи (полугодишно), јавниот повик за одржување собрание на акционери, одлуките на Собранието на акционери, годишните извештаи за работењето и сите останати ценовно чувствителни информации, утврдени во Правилата за котација.

Со новите правила за котација на берзата се променија и критериумите за котација на постојниот потсегмент „берзанска котација“, така што условот за висината на капиталот се зголеми од 500.000 евра на 5 милиони евра, а процентот на распространетост на акциите во јавноста се намали од 15% на 10%.

Воедно, се вовеле уште еден нов пазарен потсегмент - „котација на мали акционерски друштва“. Котацијата на овој пазарен потсегмент е на доброволна основа, согласно со деловната политика на друштвата. Новиот пазар на мали акционерски друштва на берзата е наменет за

¹⁵¹ Извор: Комисија за хартии од вредност и пресметки на Народната банка.

новоформирани акционерски друштва или за помали друштва чии развојни планови предвидуваат финансирање преку пазарот на капитал. Котацијата на овој пазарен потсегмент на овие друштва ќе им овозможи соодветно претставување пред инвеститорската јавност и стекнување статус на котирана компанија. За котација на овој потсегмент, друштвото треба да има ревидирани финансиски извештаи за последната година и најмалку 250.000 евра капитал, без критериуми за минимален број на акционери и распространетост на акциите во јавноста.

3.5.2.3 Инвестициски фондови во Република Македонија

Во 2012 година инвестициските фондови¹⁵² и натаму имаат многу мало значење во рамките на македонскиот финансиски систем. И покрај релативно брзиот раст, нивното учество во вкупните средства на финансиските институции изнесува само 0,1%. Приливите на средства од продажба на документи за удели во 2012 година забележаа пораст, но истовремено се забележува и зголемување на одливите на средства од инвестициските фондови врз основа на откуп на документи за удели. Сепак, нето-приливите врз оваа основа придонесоа за зголемување на имотот на отворените инвестициски фондови. Покрај тоа, поради поволните движења на дел од финансиските пазари на коишто имаат инвестирано инвестициските фондови, во последниот квартал од 2012 година номиналниот годишен принос на инвестициските фондови доби позитивни вредности. Сепак, друштвата коишто управуваат со инвестициските фондови и понатаму работат со негативен финансиски резултат.



Имотот на отворените инвестициски фондови продолжи да расте со релативно брзо темпо. Со остварената годишна стапка на раст од 27,2% во 2012 година, отворените инвестициски фондови се втори според брзината на растот во домашниот финансиски систем, веднаш по пензиските фондови. Нето-приливите од трансакции со удели на инвестициските фондови во текот на годината беа носител на растот на имотот на отворените инвестициски фондови со учество од 58,3%. Ценовните промени на инвестираните средства во текот на годината учествуваа со 41,3% во годишната промена на имотот на инвестираните фондови.

¹⁵² Анализата во овој дел од Извештајот не ги опфаќа приватните инвестициски фондови, како и друштвата за управување со приватните 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.



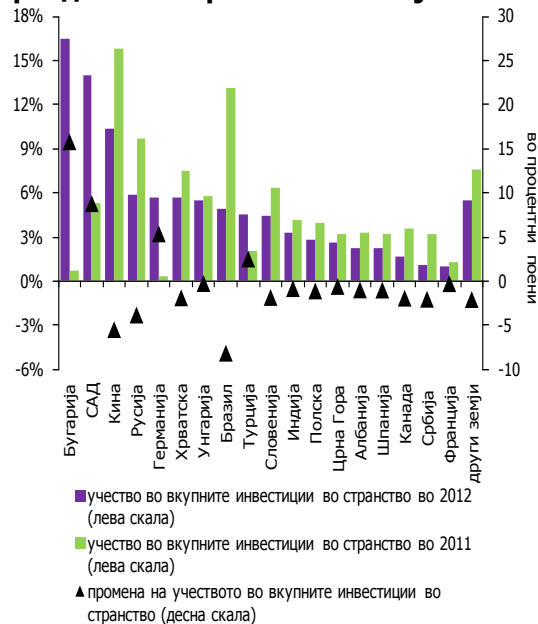
Графикон бр. 175 Структура на имотот на инвестициските фондови



Извор: Комисија за хартии од вредност.

Нето-имотот¹⁵³ на инвестициските фондови забележа речиси идентична годишна промена, што е очекувано со оглед на фактот дека нето-имотот опфаќа повеќе од 99% од вкупниот имот на инвестициските фондови. Структурата на имотот на инвестициските фондови според типот на финансиските инструменти не забележа поголеми промени во 2012 година. Сопственичките финансиски инструменти и понатаму имаат најголемо учество во структурата на имотот, поради што ризикот од промена на нивните цени (т.н. equity risk) е најважен ризик за остварувањата и големината на отворените инвестициски фондови. Меѓу сопственичките финансиски инструменти главното место (со учество од 84%) го заземаат акциите и уделите издадени од странски издавачи (акционерски друштва или инвестициски фондови). Воедно, 40,5% од годишната промена на имотот на инвестициските фондови произлегоа од растот на вложувањата или вредноста на сопственичките финансиски инструменти. Најголем годишен раст (од 80,5%), а со тоа и најголем удел во годишната промена на имотот на инвестициските фондови (од 45,3%) имаа должничките хартии од вредност. Носител на овој раст главно беа вложувањата во домашните државни обврзници, а во помал степен вложувањата или растот на вредноста на странските корпоративни обврзници. Од друга страна, во 2012 година, во структурата на имотот се забележува пад на учеството на паричните средства и вложувањата во депозити, првенствено поради пониската годишна стапка на раст на овие инструменти (од 12,1%), во споредба со растот на другите компоненти на имотот на фондовите.

Графикон бр. 176 Инвестирани средства на отворените инвестициски фондови во странство по земји



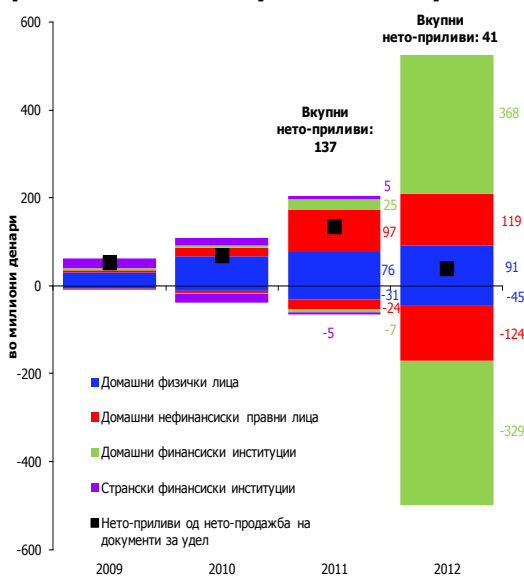
Извор: Интернет-страниците на отворените инвестициски фондови.

На крајот од 2012 година, учеството на вложувањата во странство во вкупниот имот на инвестициските фондови изнесуваше 45,2% и во споредба со 2011 година е поголемо за 6,4 процентни поени. Во структурата на инвестициите во странство, најголемо учество

¹⁵³ Нето-имотот на инвестициските фондови се добива кога вредноста на имотот на фондот ќе се намали за вредноста на неговите обврски.

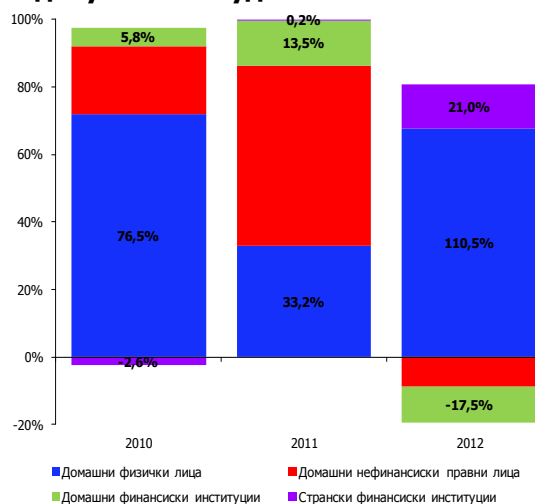


Графикон бр. 177 Структура на приливите и одливите врз основа на трансакции со документите за удели



Извор: Интернет-страниците на отворените инвестициски фондови.

Графикон бр. 178 Структура на нето-приливите врз основа на трансакции со документи за удели



Извор: Интернет-страниците на отворените инвестициски фондови.

имаат сопственичките финансиски инструменти коишто опфаќаат 77,8% од овие вложувања. Анализирани по одделни земји, во 2012 година се забележува поголем раст на учеството на инвестираните средства во Бугарија, САД и Германија. Инвестирањето на странските финансиски пазари означува преземање поголем валутен ризик и ризик на земја (т.н. country risk) за отворените инвестициски фондови, што од своја страна бара и поголем капацитет на друштвата за идентификација, следење и управување со ризиците, особено при инвестирање во сопственички хартии од вредност. Во структурата на инвестициите на отворените инвестициски фондови во земјата најзастапени се орочените депозити во домашните банки со учество од 56,0% на крајот од 2012 година, што ја засилува зависноста на отворените инвестициски фондови од банкарскиот систем.

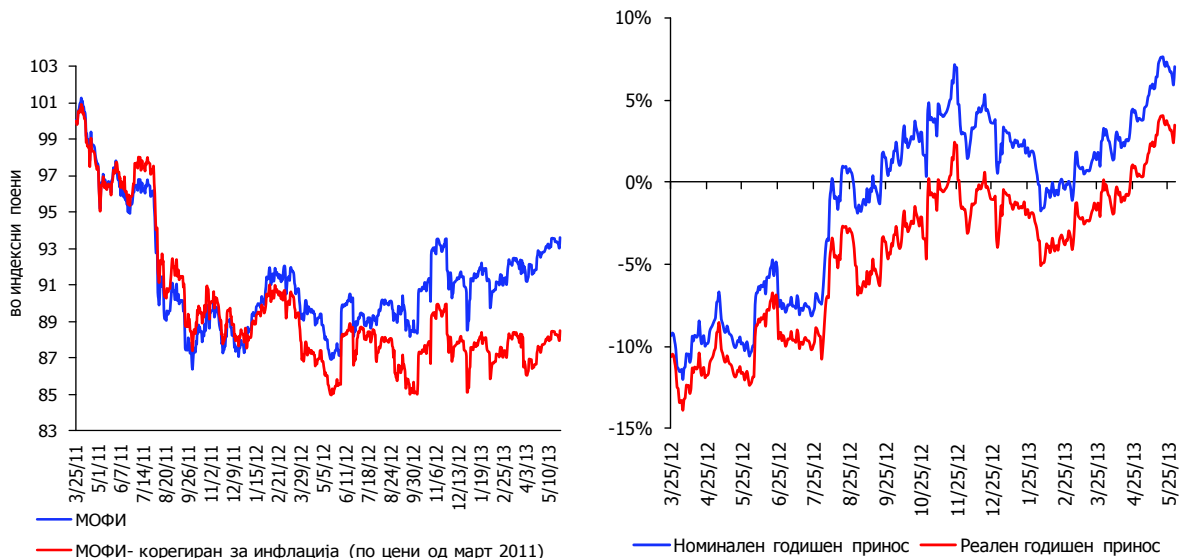
Во 2012 година, се забележува познателен раст на приливите и одливите на средства врз основа на продажба, односно откуп на документи за удели во инвестициските фондови. Најголем придонес во зголеменото тргување со документите за удели во инвестициските фондови имаа домашните (претежно небанкарски) финансиски институции и нефинансиските правни лица, коишто се јавија претежно на продажната страна од тргувањето со документите за удели, но остварија високо учество и на куповната страна од тргувањето.

Во 2012 година, приливите врз основа на нето-продажба на документи за удели во отворените инвестициски фондови се пониски за 96 милиони денари, или за 70,1%, во споредба со претходната година, што произлегува од остварените одливи на средства од домашните нефинансиски правни лица, наспроти приливот остварен со овие лица во минатата година. Резидентните физички лица имаа највисок придонес во остварените приливи врз



основа на нето-продажба на документи за удели и повторно имаа најголемо учество во вкупниот број издадени документи за удел во фондовите (од околу 45%).

Графикон бр. 179 Индекс за движењето на цените на документите за удели во отворените инвестициски фондови (МОФИ) и годишен принос на отворените инвестициски фондови (десно)



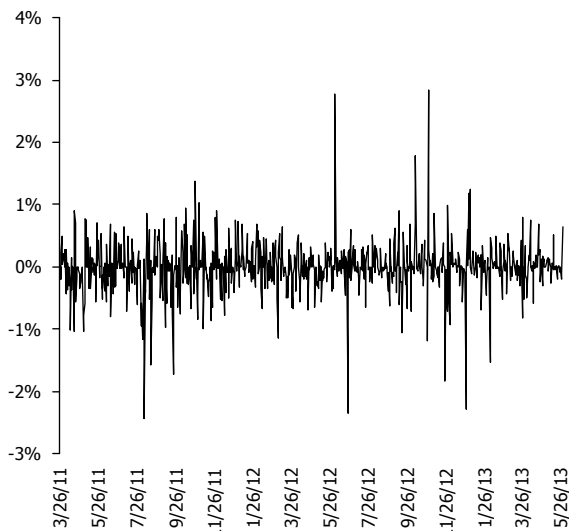
Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

* Забелешка: Индексот за движењето на цените на документите за удели во отворените инвестициски фондови (МОФИ) е конструиран од НБРМ, како ценовен индекс пондериран со вредноста на нето-имотот на одделните фондови. МОФИ е конструиран како пондериран просек од вредноста на поединечните индекси за движењето на цените на документите за удели во секој од инвестициските фондови. Вака пресметаната вредност на МОФИ се коригира со т.н. корективен фактор којшто се утврдува при секоја промена во бројот на фондовите, со што се обезбедува временска споредливост на индексот. За база на МОФИ, со вредност 100, се зема 25.3.2011 година, од кога се расположливи потребните податоци за негова пресметка.

На годишна основа (31.12.2011-31.12.2012), индексот за движењето на цените на документите за удели во отворените инвестициски фондови (МОФИ) се зголеми за 1,2% (реалниот принос е негативен и изнесува -3,3%). Сепак, во првите девет месеци од годината номиналниот годишен принос од нето-имотот на отворените фондови постојано беше негативен, а во последното тромесечје од 2012 година се искачи над нула. Во споредба со претходната година, индексот МОФИ покажа малку поизразена променливост во 2012 година, кога одделни дневни промени во вредноста на овој индекс достигнаа до +/- 3%. Анализирани по одделни фондови, четири од



Графикон бр. 180 Дневна промена на МОФИ*

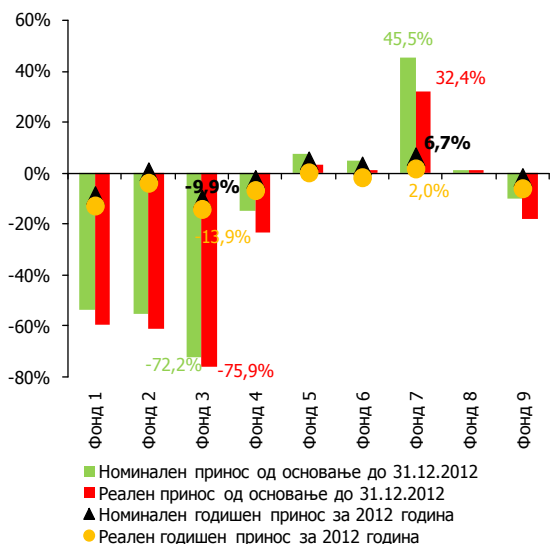


Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

отворените инвестициски фондови ја завршија годината со позитивен номинален годишен принос од нето-имотот (на 31.12.2012 година, пазарното учество на овие фондови во вкупната вредност на нето-имотот изнесуваше 56,6%). Сепак, на 31.12.2012 година кај пет од отворените инвестициски фондови (со пазарно учество во нето-имотот од 46,2%) цената на документите за удели е под цената на почетното издавање на уделите, што упатува на вкупен негативен принос од нето-имотот на овие фондови, од нивното основање до крајот на 2012 година.

Друштвата коишто управуваат со инвестициските фондови постојано бележат негативен финансиски резултат, со што е доведено во прашање нивното солвентно работење. Во 2012 година, четирите друштва за управување со инвестициските фондови остварија загуба во износ од 15 милиони денари, што во целост го апсорбира вкупниот капитал и резерви (две од друштвата, на крајот од 2012 година имаат негативен капитал и резерви). Повеќето друштва за управување со отворените инвестициски фондови беа основани непосредно пред или по кулминацијата на глобалната финансиска криза. Истовремено, причините за нивната незавидна профитабилна позиција треба да се бараат во слабата активност на потенцијалните инвеститори (со оглед на влошената општа финансиска состојба, но и веројатно, недоволното познавање на овие финансиски институции од страна на инвестициската јавност во земјата), како и релативно високата конкуренција којашто постои во овој сегмент на финансискиот систем, со што релативно малите вложени износи на потенцијалните инвеститори се „разводнуваат“ кај поголем број фондови. И покрај загрозуениот опстанок на друштвата за управување со отворените фондови, станува збор за сегмент од финансискиот систем којшто е мал по обем и којшто не може да предизвика позначајни потреси на стабилноста на вкупниот финансиски систем во земјата (вкупниот износ

Графикон бр. 181 Приноси на одделните отворени инвестициски фондови



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.



на средствата на друштвата за управување со отворените фондови и на средствата на фондовите претставува 0,1% од БДП за 2012 година).



ПРИЛОЗИ



Прилог бр. 1 Процес на финансиско раздолжување на европските банки

Финансиската криза којашто започна во 2007 година покажа дека банките работеа со значително ниски стапки на капитализација, коишто негативно се одразија врз нивната способност за покривање на сè поголемите загуби и ризици. Во услови на ограничени можности за покривање на ликвидносните потреби (намалена активност на меѓубанкарскиот пазар на пари, ограничен пристап на пазарот на должнички хартии од вредност, а во некои земји и намалување на депозитната база) и влошени економски состојби, банките започнаа да ги продаваат средствата коишто ги чуваа за тргување, да го намалуваат прекумерното кредитирање и да преземаат активности за зголемување на нивната капитална позиција. На тој начин започна процесот на финансиско раздолжување на банките, којшто, почнувајќи од 2008 година, е особено присутен и значаен за европските банки.



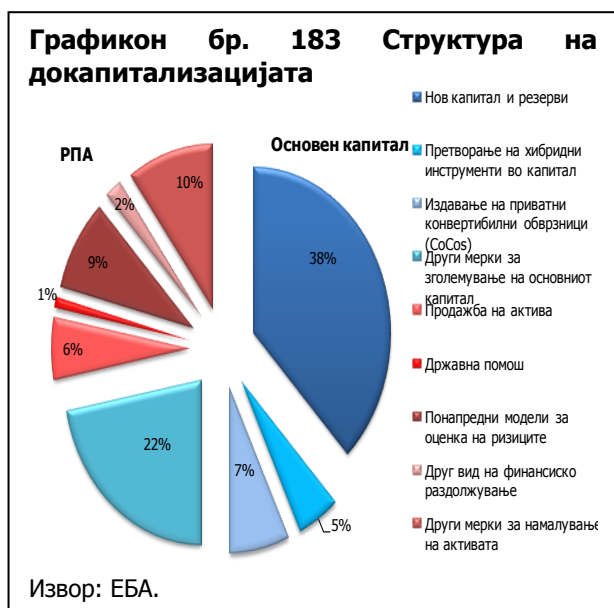
Така, во периодот од 2008 до 2012 година, агрегатното ниво на стапката на задолженост, мерена како однос помеѓу активата на најголемите европски банкарски групи и нивниот капитал, се намали од 30 пати на крајот на 2008 година, на 22 пати на крајот на 2012 година¹⁵⁴. Намалувањето на овој сооднос во најголем дел беше постигнат преку пораст на капиталот (35%), а многу е помало намалувањето на активата на големите европски банкарски групи (само 1%), иако овој тренд се менува до одредена мера во 2012 година.

Покрај согледувањата на банките за потребата од зајакнување на нивната капитална база, нејзиниот раст во голема мера беше предизвикан и од мерките преземени од страна националните и меѓународните супервизорски и регулаторни органи за зајакнување на стабилноста на финансискиот сектор и намалување на системскиот ризик. Во тој поглед, од најголемо значење е усвојувањето на т.н. Базел 3, спогодба усвоена од Базелскиот комитет за банкарска супервизија во декември 2010 година, со која се пропишуваат повисоки и построги капитални и ликвидносни барања за меѓународно активните банки¹⁵⁵. И покрај тоа што спогодбата предвидува период од осум години во кој банките треба да се усогласат со новите барања, пазарните очекувања, но и мерките преземени од Европскиот банкарски орган (ЕБА) ги принудиле банките да ги забрзаат своите планови за финансиско раздолжување и да достигнат дел од стандардите и порано од предвиденото. Имено, врз основа на стрес-тестирањето на 71 банка во Европската

¹⁵⁴ Најголем дел од анализата се заснова врз податоците објавени во Извештајот за финансиската стабилност на ЕЦБ, мај 2013 година (Financial Stability Review, May 2013).

¹⁵⁵ Иако стандардите коишто ги пропишува овој комитет пред сè се однесуваат на меѓународно активните банки, овие стандарди се прифатени од голем број национални супервизорски органи, поради што имаат третман на меѓународен стандард.

унија¹⁵⁶, во декември 2011 година ЕБА издаде препорака до националните супервизорски органи да ги задолжат банките, до јуни 2012 година да го зголемат соодносот на основниот капитал и активата пондерирана според ризиците (т.н. стапка „тиер 1“) на 9%.



Најголем дел од банките го достигнаа предвидениот таргет, и тоа во поголема мера од планираното. Вкупниот пораст на потребниот износ на основен капитал на овие 27 банки на крајот на јуни 2012 година достигна 115,7 милијарди евра¹⁵⁷. Овој пораст во најголем дел (72%) се должи на директното зголемување на позициите коишто се дел од основниот капитал (пред сè на акционерскиот капитал и резервите), но и на износот на ослободен капитал како резултат на намалувањето на активата пондерирана според ризиците (28%). На овој начин, само за една година, вкупниот износ на сопствени средства на дваесет и седумте банки вклучени во процесот на докапитализација се зголеми за речиси 13%.

Влијанието на финансиското раздолжување на европските банки се пренесе и врз останатиот дел од светот. Главно можат да се идентификуваат следниве четири канали на пренос на ефектите од финансиското раздолжување¹⁵⁸: (1) намалување на побарувањата од странство, особено на побарувањата од странските банки, (2) продажба или намалување на вложувањата во странските подружници, (3) намалување, односно финансиско раздолжување на подружниците на европските банки и (4) зголемување на трошоците за финансирање на нивните подружници. Податоците на Банката за меѓународни порамнувања¹⁵⁹ за европските банки покажуваат дека во целиот кризен период нивните побарувања кон останатите региони се намалени за 26%. Ваквите движења се особено неповолни за земјите од централна и источна Европа во кои присуството на европските банки е значајно не само за банкарскиот систем на тие земји, туку и за целата домашна економија. Покрај тоа, заедничка карактеристика на

¹⁵⁶ Стрес-тестовите беа спроведени од страна на ЕБА со цел да се утврди потребното ниво на капитал за покривање на кредитните загуби и зајакнување на стабилноста на банките. Стрес-тестовите покажаа недостаток на соодветно ниво на основен капитал кај 37 банки, во вкупен износ од 115 милијарди евра. Меѓутоа, 10 од овие банки веќе беа дел од одредена програма за реструктурирање, поради што на нив не се однесуваат барањата предвидени во препораката на ЕБА. Недостатокот на основен капитал кај останатите 27 банки беше утврден на ниво од 75,8 милијарди евра.

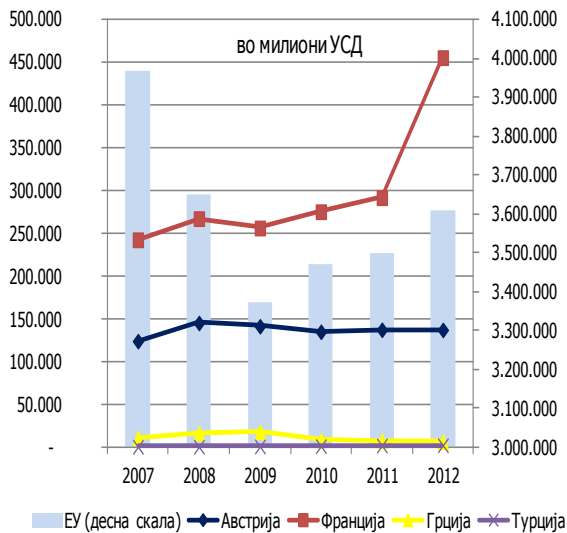
¹⁵⁷ Final report on the implementation of Capital Plans following the EBA's 2011 Recommendation on the creation of temporary capital buffers to restore market confidence, EBA, October 2012.

¹⁵⁸ Erik Feyen and Ines Gonzales del Mazo, "European Bank Deleveraging and Global Credit Conditions - Implications of a Multi-Year Process on Long-Term Finance and beyond", World Bank Policy Research Working Paper (WPS6388), March 2013.

¹⁵⁹ BIS Quarterly Review, June 2013.



Графикон бр. 184 Состојба на кредитите дадени на странски небанкарски институции, во одделни земји во ЕУ



Извор: Банка за меѓународни порамнувања.
Забелешка: Податоците за ЕУ се однесуваат на 16 земји коишто доставуваат податоци до БИС.

финансискиот систем на поголем дел од овие земји е неговата банкоцентричност. Во услови на недостаток на други алтернативи на банкарските производи и недоволно развиен пазар на капитал, финансиското раздолжување кај европските банки и нивните подружници во овие земји претставува сериозен ризик за приватниот сектор и економиите во кои се наоѓаат овие подружници.

Имајќи ги предвид искуствата од претходните кризи и очекувањата на пазарните учесници¹⁶⁰, треба да се очекува дека процесот на финансиското раздолжување на европските банки ќе продолжи и во наредните години. И покрај тоа, може да се заклучи дека е намален ризикот од системски раст на финансиската дезинтермедијација. Мерките на ЕБА и ЕЦБ, заедно со најавите за натамошна европска интеграција преку формирањето банкарска унија и единствен супервизорски механизам секако дека придонесуваат кон намалувањето на овој ризик. Сепак, имајќи предвид дека сè уште не се отстранети причинителите и ефектите од кризата во ЕУ, треба да се биде внимателен во поглед на ризикот од засилување на финансиското раздолжување на европските банки. Натамошното продлабочување на должничката криза во ЕУ и влошувањето на економските текови може да предизвика намалување на профитабилноста на европските банки и раст на нефункционалните кредити, што може да ја ограничи можноста на банките за раст на нивниот капитал. Во такви услови, европските банки би можеле да го постигнат зајакнувањето на нивото на капитал единствено преку натамошно финансиско раздолжување.

¹⁶⁰ Во 2012 година, Дилоит спроведе анкета за очекувањата на 18 банки од осум европски земји во поглед на причинителите, трендот, висината и влијанието на финансиското раздолжување на банките. Најголем дел од овие банки (71%) очекуваат дека финансиското раздолжување ќе трае уште најмалку пет години (European bank deleveraging, Deloitte Bank Survey, 2012).



Прилог бр. 2 Мерење на конкурентноста во банкарскиот систем со Лернеровиот индекс

Конкурентноста во банкарскиот систем е широк поим што опфаќа повеќе аспекти од банкарското опкружување и однесувањето на банките. Според теоријата на совршена конкурентност, пазарот поставува цена којашто е прифатлива и за кредитобарателот и за депонентот. Повисоко ниво на конкурентност во банкарскиот систем придонесува за подобрување на ефикасноста на банките и го олеснува пристапот до банкарски услуги, без притоа да ја наруши стабилноста на финансискиот систем.

Теоретски, пристапите за мерење на конкурентноста во банкарскиот систем се групирани во три категории, и тоа: 1. Мерење преку показатели за остварувањата и структурата на пазарот; 2. Мерење преку одредени регулаторни показатели за формалните бариери за влез во банкарскиот систем и степенот на ограничување на банкарските активности; и 3. Мерење преку емпириски пристапи за конкурентноста коишто ја мерат промената на излезните компоненти при промена на цените на влезните компоненти. Првата и втората категорија пристапи се групираат во т.н. структурни пристапи, а третата категорија влегува во т.н. неструктурни пристапи. Сепак, конкурентноста не може да се измери преку структурните пристапи, односно преку показатели како што се бројот на институции, Херфиндаловиот индекс и други мерки за концентрација, поради неможноста овие показатели да ја претстават соодветно динамиката на конкурентноста и поради фактот што висококонцентриран пазар не мора да значи и слаба конкурентност. Неструктурните показатели како Лернеровиот индекс (1934) и Н-статистиката на Панзар и Роуз (1987), преку својата процена за ценовното однесување на банките се сметаат за посоодветни мерки за утврдување на конкурентноста на пазарот.

Оваа анализа се темели на Лернеровиот индекс, којшто е показател за степенот на пазарната моќ на банките, врз основа на што е и често применувана мерка за конкурентност во банкарската литература. Лернеровиот индекс претставува единствена мерка за конкурентност пресметана на ниво на поединечна банка.

Лернеровиот индекс ја утврдува пазарната, односно ценовната моќ на банка, преку мерење на степенот до кој банката може да ги постави цените на банкарските производи и услуги над маргиналните трошоци (трошоците на основните влезни компоненти за остварување на банкарското работење). На овој начин, индексот всушност ја претставува маржата над маргиналните трошоци, со што колку е повисока маржата, толку е поголема пазарната моќ на одредена банка и е пониско нивото на конкурентност во банкарскиот систем. Пазарната моќ на банката зависи од еластичноста на побарувачката. Теоретски, во совршено конкурентен банкарски систем, цената којашто банката ја наплаќа за своите производи/услуги треба да биде еднаква на маргиналните трошоци. Во овој случај банката би немала пазарна моќ. Вредноста на Лернеровиот индекс се движи од 0 (совршено конкурентен пазар) до 1 (монопол).

Лернеровиот индекс се пресметува според следнава формула:

$$L_{it} = \frac{1}{|e|} = \frac{P_{it} - MC_{it}}{P_{it}}$$

и се состои од две компоненти. Основната компонента, P_{it} е цената на банкарските производи/услуги, претставена преку показателот за вкупните банкарски приходи (каматни и некаматни¹⁶¹) во однос на вкупната актива за банката i во периодот t . Втората компонента, MC се маргиналните трошоци за банката i во периодот t , коишто не се пресметуваат директно, односно се изведени од транслогаритамската функција на трошоците, којашто ја проценува еластичноста на вкупните трошоци во однос на цената на главните влезни компоненти на банките. Така, најпрвин се проценуваат вкупните трошоци, а од нив се изведени и маргиналните трошоци.

Транслогаритамската функцијата на трошоците е претставена како:

$$\ln TC_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln Q_{it} + \frac{1}{2} \beta_2 (\ln Q_{it})^2 + \sum_{k=1}^3 \beta_k \ln W_{k,it} + \sum_{k=1}^3 \sum_{j=1}^3 \beta_{kj} \ln W_{k,it} \ln W_{j,it} + \sum_{k=1}^3 \gamma_k \ln Q_{it} \ln W_{k,it} + \varepsilon_{it}$$

каде што TC се вкупните трошоци (расходи за камати, трошоци за вработените, амортизација и останати расходи на дејноста) на банката i во периодот t . Q_{it} е вкупната актива и се користи како приближна вредност за банкарските излезни компоненти. $W_{k,it}$ се цените на трите клучни влезни компоненти за банките, и тоа: трошоците за финансирање, трошоците за труд и трошоците за физички капитал (k и j се однесуваат на трите влезни компоненти). Трошоците за финансирање се претставени од соодносот помеѓу каматните расходи и премиите за осигурување депозити од една страна и депозитите и другите заеми од друга страна. Трошоците за вработени се пресметуваат како сооднос меѓу трошоците за плати и вкупната актива на банките. За пресметка на трошоците за физичкиот капитал се земаат останатите оперативни и административни расходи (амортизација, општи и административни трошоци и расходи по други основи) во однос на физичкиот капитал (основни средства, нематеријални средства, нетековни средства коишто се чуваат за продажба и средства преземени врз основа на ненаплатени побарувања), што претставува показател за трошокот за поседување материјален имот.

При проценувањето на транслогаритамската функција на трошоците се воспоставува ограничување за линеарна хомогеност од ниво 1 во цените на трите влезни компоненти. Со задавање на рестрикцијата $c_3 + c_4 + c_5 = 1$, збирот на коефициентите на трите влезни компоненти се сведува на 1, што значи дека при нивното еднакво процентуално зголемување, вкупните трошоци исто така ќе се зголемат еднаквопропорционално.

Маргиналните трошоци се добиваат од првиот парцијален извод од транслогаритамската функција на вкупните трошоци во однос на излезните компоненти. Процентите коефициенти од функцијата на вкупните трошоци се користат во пресметката на маргиналните трошоци.

¹⁶¹ Вкупните каматни и некаматни приходи ги вклучуваат приходите од: камати, провизии и надоместоци, тргување, курсни разлики и останатите приходи од дејноста (со исклучок на вонредните приходи).



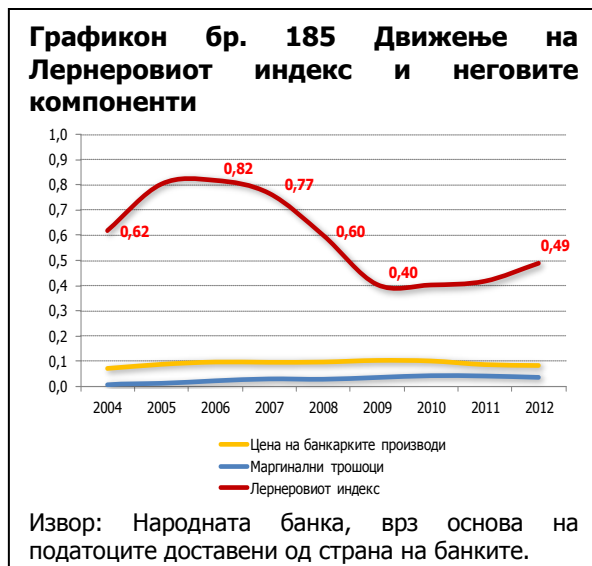
$$MC_{it} = \frac{TC_{it}}{Q_{it}} \left[\beta_1 + \beta_2 \ln Q_{it} + \sum_{k=1}^3 \gamma_k \ln W_{k,it} \right]$$

Со замена на вредноста на коефициентите од функцијата на трошоците во равенката за маргиналните трошоци, се добиваат маргиналните трошоци одделно за сите банки во примерокот, за секој временски период. На ниво на банкарскиот систем, индексот е пресметан како просек од неговата вредност за сите банки, одделно за секој временски период. По добивањето на индексот за секој квартален датум, неговата годишна вредност претставува просек од вредноста на кварталните датуми за секоја година.

Нивото на конкурентност во банкарскиот систем се утврдува со толкување на вредноста на индексот, и тоа:

- Во случај на совршена конкурентност, вредноста на индексот е блиску до нула. Тоа укажува дека цената е еднаква на маргиналните трошоци, ценовната еластичност на побарувачката е голема или бесконечна и банките немаат пазарна моќ,
- Во случај на монопол, вредноста на индексот се движи кон 1, ценовната еластичност на побарувачката е нула, или блиску до нула и пазарната моќ е целосно во рацете на монополот, и
- Помеѓу овие две крајности, еластичноста на побарувачката варира на спротивен начин од пазарната моќ, при што постои монополистичка конкуренција. Повисока вредност на индексот значи повисока пазарна моќ на банката и пониска конкурентност во банкарскиот систем.

Нивото на конкурентност во македонскиот банкарски систем се утврди со Лернеровиот индекс, со користење квартални податоци за периодот од 2004 до 2012 година. Примерокот се состои од 15 тековно активни банки, со исклучок на Македонската банка за поддршка на развојот АД Скопје, бидејќи извршува специфични активности и не прибира депозити од јавноста. За проценување на вкупните трошоци се користи панел-модел со фиксни ефекти. Како дополнителна спецификација се избира панел на коригирани стандардни грешки (англ. Cross-section SUR - PCSE), кој ја намалува меѓусекциската поврзаност на банките.





Графикон бр. 186 Просечна вредност на Лернеровиот индекс за периодот 2001-2009, по одделни земји



Извор: Andries и Capraru (2012), труд: Competition and efficiency in EU27 banking systems.

управување и проширувањето на мрежата на филијали на дел од малите и средните банки. Токму во овој период се забележа силен раст на кредитната активност на банките, што се должи на зголемената побарувачка за кредити од страна на домаќинствата и претпријатијата и полабавите кредитни услови заради зголемената конкурентност. Банкарскиот систем го достигнува највисокото ниво на конкурентност во 2009 година, што треба да се толкува со извесна доза на претпазливост бидејќи ефектите од глобалната финансиска криза го намалија обемот на банкарските активности (вклучително и одредени мерки на Народната банка, како издвојувањето задолжителен депозит за надминување на

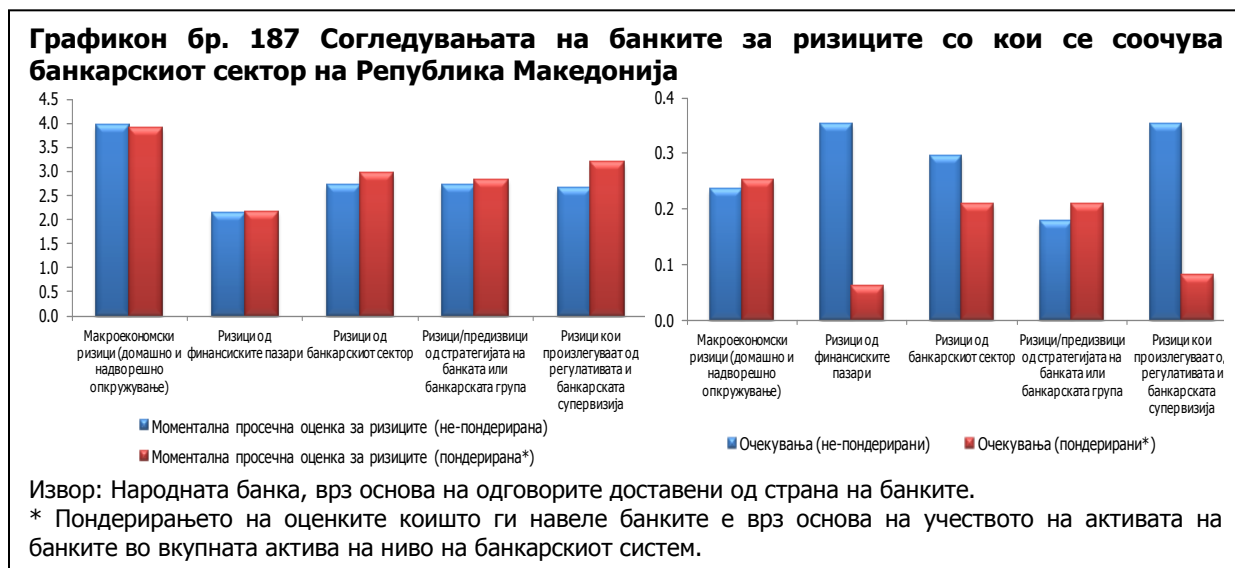
одредена висина на кредитен раст, што придонесе за смирување на кредитниот раст во годините пред кризата), со што се зголеми конкурентноста во банкарскиот систем. Профитабилноста и ефикасноста на банкарскиот систем, покрај од забавениот раст на банкарските активности, се намалија и под влијание на влошениот квалитет на кредитното портфолио и ограничените можности на банките за намалување на оперативните трошоци. Поради намалениот обем на преземените нови активности и зголемените ризици во работењето кај големите банки, банките станаа послични меѓу себе. Во такви услови, помалите банки почнаа да стануваат поконкурентни во понудата на банкарски производи, со цел да заземат поголемо пазарно учество и да им конкурираат на поголемите банки. Заздравувањето на економијата од негативните ефекти од глобалната криза придонесе за враќање на обемот на банкарските активности во нормални граници и во наредните години се очекува дека индексот ќе конвергира кон преткризното ниво, односно кон намалување на конкурентноста. Фактот дека Лернеровиот индекс покажува највисока конкурентност во банкарскиот систем во период на криза упатува на тоа дека индексот е наменет за мерење на конкурентноста во нормални услови, не во услови на криза. Просечната вредност на Лернеровиот индекс на избрани европски земји покажува дека Македонија се наоѓа меѓу земјите со пониска вредност на Лернеровиот индекс, односно со средно ниво на конкурентност. Сепак, ова треба да се толкува со претпазливост поради различниот временски опфат на пресметките и фактот дека периодот на неизвесно и променливо економско опкружување (2010-2012 година) не е вклучен во пресметките на индексот на другите европски земји.



Прилог бр. 3 Анкета за согледувањата на банките за ризиците при нивното работење

Оваа анкета, спроведена од Народната банка на Република Македонија кон крајот на 2012 година, дава приказ за согледувањата на банките¹⁶² за главните ризици со кои се соочуваат во моментот, како и за нивните очекувања во однос на потенцијалните ризици на кои очекуваат дека ќе бидат изложени во текот на 2013 година. Анкетата опфаќа пет групи ризици: макроекономски ризици (домашно и надворешно опкружување), ризици од финансиските пазари, ризици од банкарскиот сектор, ризици од интерната стратегија на банката или банкарската група и ризици коишто произлегуваат од банкарската супервизија и регулатива. Банките го оценуваат моменталното ниво на секоја од петте групи ризици 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 наредната година (растечка - „+1“, опаѓачка - „-1“ или непроменета - „0“).

Како и минатата година, банките ги оценуваат ризиците од макроекономското опкружување како најзначајни со посебен акцент на ризиците коишто потекнуваат од надворешното опкружување. Ризиците коишто произлегуваат од финансиските пазари и од регулативата и банкарската супервизија се ризиците за кои банките очекуваат дека ќе го зголемуваат своето значење во 2013 година.

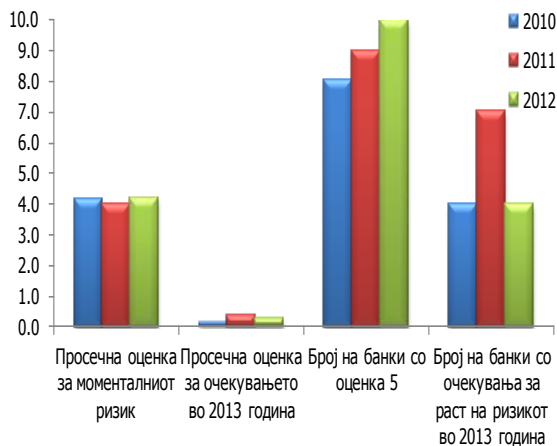


¹⁶² Во Анкетата се опфатени одговорите на сите 16 банки што го сочинуваат банкарскиот систем на Република Македонија со состојба на 31.12.2012 година.



Макроекономските ризици¹⁶³ во 2012 година имаат највисоко значење на скалата од сите ризици опфатени во Анкетата. Кај банките постои голема неизвесност околу ризиците што можат да се прелеат во македонската економија од надворешното опкружување заради негативните очекувања, намалувањето на кредитните рејтинзи на повеќето држави, а пред сè заради зголемувањето на ризикот од неостварување на планираните извозни аранжмани на домашните компании. Следствено, ова би се одразило врз кредитната способност на кредитокорисниците, а со тоа и влошување на квалитетот на кредитното портфолио на банките. Според банките,

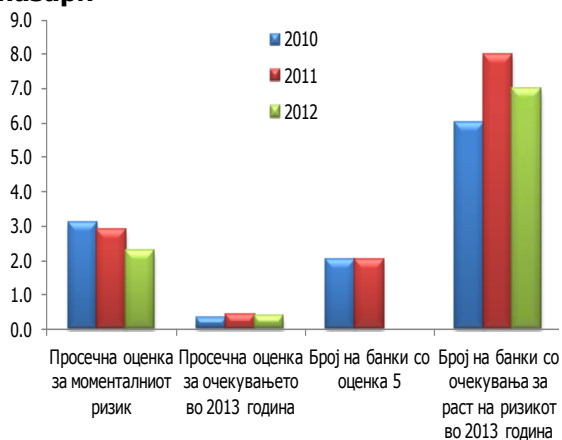
Графикон бр. 188 Согледувањата на банките за макроекономските ризици



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

состојбите во градежништвото укажуваат на надолни придвижувања како последица на забавената и неостварена наплата на побарувањата, што може да предизвика потенцијални проблеми кај градежните компании во поглед на ликвидноста и способноста за отплата на кредитите кон банките. Од друга страна, за разлика од согледувањата на банките во 2011 година, за оваа година банките очекуваат постепено стабилизирање на индустриското производство. Охрабрани од позитивните сигнали добиени од стабилните и нагорни трендови во побарувачката на металите на светските пазари, движењето на цените на суровините во металопреработувачката и прехранбената индустрија, банките очекуваат дека кај овие индустриски гранки ќе се надминат проблемите со ликвидноста.

Графикон бр. 189 Согледувањата на банките за ризиците од финансиските пазари



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

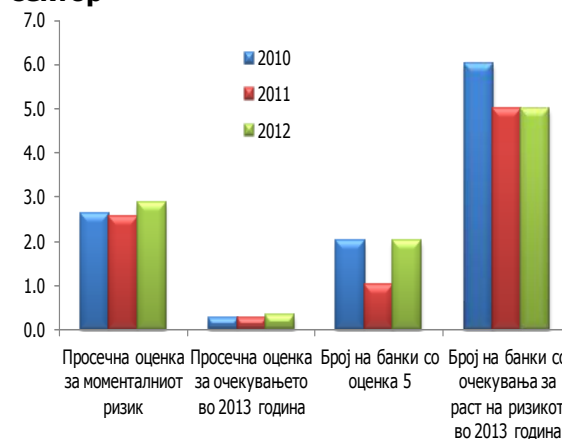
Според банките, групата ризици коишто произлегуваат од случувањата на финансиските пазари е најмалку значајна група ризици со кои се соочувале во моментот на одговарањето на Анкетата, но во исто време е и група ризици за која банките очекуваат дека ќе го зголеми своето значење во 2013 година. Ваквите очекувања на банките се засноваат врз дестабилизираните меѓународни финансиски пазари и должничката криза во некои од европските земји, што може да има негативно влијание и врз македонскиот финансиски систем. Исто така, банките се особено внимателни во однос на ризикот поврзан со тековната состојба во која се

¹⁶³ Во анализата којашто следи оценките добиени од банките не се пондерирани.



наоѓа домашниот пазар на капитал, малиот обем на тргување, слабата ликвидност на пазарот на капитал, ниското ниво на финансирање на компаниите преку нови емисии на хартии од вредност и слично. Со измените на Законот за хартии од вредност банките очекуваат поттикнување на ликвидноста на пазарот на капитал во Република Македонија, како и зголемување на обемот на тргување.

Графикон бр. 190 Согледувањата на банките за ризиците од банкарскиот сектор



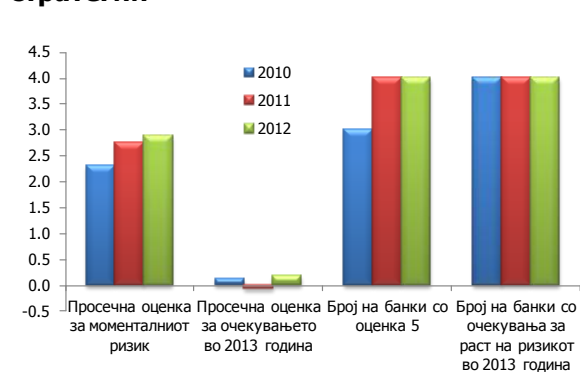
Извор: Народната банка, врз основа на одговорите доставени од страна на банките.

Просечната оценка за согледувањата на банките за ризиците од банкарскиот сектор е благо зголемена,

додека очекувањата се непроменети во однос на претходната година, како резултат на стабилноста на банкарскиот сектор, здравата конкуренција и соодветното управување со ризиците. Недостатокот од нови банкарски производи е единствениот ризик којшто го согледуваат банките во оваа група, а дел од банките се изјасниле дека планираат воведување нови производи за корпоративниот сектор и домаќинствата, во картичното работење, електронското и мобилното банкарство и сл. Можната консолидација на банкарскиот сектор и окрупнувањето на некои банки во иднина би придонело за зголемена

конкуренција во понудата на евтини кредити, зголемена ефикасност и полесен пристап до финансиски средства.

Графикон бр. 191 Согледувањата на банките за ризиците од нивните интерни стратегии



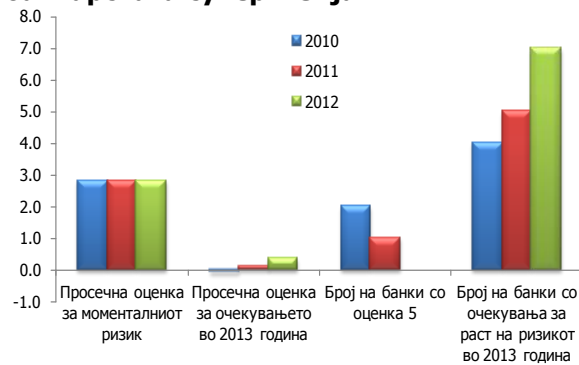
Извор: Народната банка, врз основа на одговорите доставени од страна на банките.

Според согледувањата на банките, ризиците од интерната стратегија се во нагорна насока во последните неколку години и се очекува дека ќе растат и во 2013 година.

Оперативниот ризик на банките е носител на оваа група ризици, и тоа согледан преку можноста за напуштање на вработените и ризикот од користење услуги од друштвата за помошни услуги на банките. Притоа, поради непостоењето соодветна конкуренција меѓу друштвата за помошни услуги, банките очекуваат трошоците врз оваа основа да бидат високи и во наредниот период.

Нивото на ризици што произлегуваат од банкарската супервизија и регулатива е непроменето во однос на претходната година. Сепак, имајќи ги предвид промените во банкарската регулатива во претходниот период, банките очекуваат дека овие ризици ќе добијат на значење во 2013 година. Согледувањата на банките се дека овие промени негативно ќе

Графикон бр. 192 Согледувањата на банките за ризиците од регулативата и банкарската супервизија



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

влијаат врз нивните финансиски резултати и дека ќе бидат потребни промени во софтверските апликации на банките, за чија примена би биле потребни значителни човечки и финансиски ресурси.



Прилог бр. 4 Макрострес-тестирање на банкарскиот систем во Република Македонија

Промените во финансиската сфера коишто се случија во изминативе неколку децении доведоа до јакнење на улогата на управувањето со ризиците на ниво на засебна финансиска институција, но истовремено наметнаа потреба од посветување поголемо внимание на ранливоста на системот во целина од страна на националните регулаторни и супервизорски органи ширум светот. Заради тоа, се создадоа макрострес-тестови коишто во основа им помагаат на регулаторните и супервизорските органи да ги идентификуваат структурните ранливости на системот и неговата вкупна изложеност на ризик, но и да ја испитуваат отпорноста на системот во целина на различни екстремни, но веројатни шокови.

Општо земено, постојат три основни методи на спроведување на стрес-тестовите: тестови на чувствителност (англ. sensitivity test), анализа на сценарио (англ. scenario analysis) и стрес-тест во обратна насока (англ. reverse stress testing).

При примената на тестот на чувствителност, екстремниот шок се нанесува директно врз еден или повеќе фактори на ризик или уште попрактично, врз мерилата на ризик коишто банките ги користат (пример: удвојување на показателот за учеството на нефункционалните во вкупните кредити, пад на стапката на ликвидност за 50% и слично) и потоа посредно се утврдува негативниот ефект врз финансискиот резултат на банкарскиот систем и особено врз нивото на сопствените средства и стапката на адекватност на капиталот. На релативно едноставен и брз начин, тестот на чувствителност дава информации за влијанието на промената од еден/неколку фактори на ризик врз вкупното работење на банката (или одреден сегмент), без да се навлегува во основата на шоките, односно во утврдувањето на причините коишто довеле до ненадејна и исклучителна промена на мерилата за ризик на банката. Овој метод на стрес-тестирање е често користен од страна на супервизорските и регулаторните органи ширум светот, вклучително и Народната банка на Република Македонија¹⁶⁴, но отсуството на информации за меѓузависноста на промените во екстерното опкружување и мерилата за ризик на банките се смета за битна слабост на тестовите на чувствителност. Поради ова, вообичаено се претпочитаат анализите на сценарио и стрес-тестот во обратна насока и тие се двата основни методи коишто се применуваат при спроведувањето на макрострес-тестовите.

Анализите на сценарио ја испитуваат отпорноста на банките на екстремни, но теоретски можни сценарија, но во контекст на едно пошироко интерно и екстерно опкружување во кое работат. Така, при анализата на сценарио се води сметка за причините што можат да доведат до промени во (нивото на) мерилата за ризик на банките, најчесто изразени како екстремни, но теоретски можни промени/движења на различните, претежно екстерни фактори, врз кои работењето на банката како единка речиси и да нема некое посериозно влијание (на пример бројни економски и финансиски фактори, како општото ниво на каматните стапки, БДП, невработеноста, берзанските индекси, цените на стоките и недвижностите и слично).

¹⁶⁴ Резултатите од последните тестови на чувствителност спроведени од страна на Народната банка може да се најдат во Извештајот за банкарскиот систем на Република Македонија во 2012 година (http://www.nbrm.mk/WBStorage/Files/WebBuilder_Bankarskiot_sistem_RM_2012.pdf).



Кај стрес-тестовите во обратна насока се поаѓа од претпоставена состојба на несолвентност, неликвидност на банките или прикажана голема загуба во работењето или пак значително остварување на кредитниот ризик (раст на нефункционалните кредити) и понатаму, се продолжува со идентификување на причините, настаните, сценаријата, промените во факторите на ризик коишто може да доведат до првично претпоставената состојба на банките.

При изведувањето на макрострес-тестовите, главниот предизвик е изнаоѓањето на вистинската меѓузависност на промените во екстерното опкружување и мерилата за ризик на банките, што ја претставува основата врз која понатаму се спроведуваат макрострес-тестовите, било во форма на анализа на сценарио или пак како стрес-тест во обратна насока. Оттука, спроведувањето на овие анализи се заснова врз примена на, помалку или повеќе, сложени квантитативни (економетриски) методи и модели, при што ризикот од несоодветен или погрешен модел (англ. model risk) е присутен секогаш.

Во изминатиот период, Народната банка вложи напори за утврдување на меѓузависноста помеѓу показателот за учеството на нефункционалните во вкупните кредити, како мерило за изложеноста на банките на кредитен ризик и некои основни макроекономски варијабли, што натаму би служело како основа за спроведување макрострес-тестови. Фокусирањето единствено на мерилата за кредитен ризик е оправдано ако се има предвид фактот дека кредитниот ризик е најзначајниот ризик во спектарот на ризици на кои се изложени банките во Република Македонија. Сепак, за изведување сеопфатен макрострес-тест, во иднина е пожелно да се земе предвид и меѓузависноста којашто постои меѓу мерилата за останатите ризици на кои се изложени домашните банки, од една, и макроекономските варијабли, од друга страна.

Со примена на динамички панел-метод со ГММ-техника (англ. Generalized Method of Moments), на примерок од 15 банки¹⁶⁵ коишто функционираат во текот на целокупниот анализиран временски период (се применува квартална временска серија, од 1. квартал на 2003 до 4. квартал на 2012 година), се изведоа следниве две економетриски равенки, коишто ги „положија“ сите релевантни дијагностички тестови во врска со нивната правилна поставеност и специфицираност:

$$\text{Рав. 1: } \text{LNPL}_{it} = -0,567 + 0,735 * \text{LNPL}_{it-1} - 0,023 * \text{GDP_GR}_t - 0,014 * \text{EMP_GR}_t + 0,013 * \text{INF}_t$$

$$\text{Рав. 2: } \text{LNPL}_{it} = -0,702 + 0,703 * \text{LNPL}_{it-1} - 0,022 * \text{GDP_GR}_t - 0,016 * \text{EMP_GR}_t + 0,015 * \text{REINT}_t$$

каде што,

LNPL: логит-форма од показателот за учеството на нефункционалните во вкупните кредити, односно $\ln(\text{NPL}/(1-\text{NPL}))$, каде што NPL означува учество на нефункционалните во вкупните кредити;

GDP_GR: годишна стапка на промена на реалниот БДП;

¹⁶⁵ Практично сите коишто функционираат со состојба на 31.12.2012 година, освен МБПР АД Скопје.



EMP_GR: годишна стапка на промена на стапката на вработеност;
INF: ануализирана квартална стапка на инфлација;
REINT: реална активна каматна стапка (на ниво на системот);
i: ознака за банка, $i = 1, 2, \dots, 15$;
t: ознака за временски период, во случајов квартал.

Исто така, со примена на уште еден популарен метод (вектор-авторегресивен модел, или скратено VAR), главно се потврдија претходно добиените резултати во врска со меѓузависноста на показателот за учеството на нефункционалните во вкупните кредити и избраните макроекономски варијабли.

По утврдувањето на меѓузависноста којашто постои помеѓу стапката на нефункционалните кредити и основните макроекономски варијабли, може да се пристапи кон изведување макрострес-тестови за проценка на отпорноста на банкарскиот систем и одделните банки на претпоставени шокови врз избраните екстерни варијабли. Притоа, за потребите на макрострес-тестовите се користат т.н. долгорочни коефициенти на еластичност (англ. long-run coefficient), со кои се зема предвид збирниот ефект од претпоставените промени на макроекономските варијабли врз учеството на нефункционалните во вкупните кредити¹⁶⁶. Со состојба на 31.12.2012 година, се спроведени двата вообичаени методи на макрострес-тестирање: стрес-тестот во обратна насока и анализата на сценарио.

Кај стрес-тестот во обратна насока се поаѓа од претпоставката за премин на 10% од кредитната изложеност класифицирана во категориите на ризик „А“ и „Б“, кон категориите на ризик „В“, „Г“ и „Д“. Ваквите промени во степенот на квалитет на кредитната изложеност на банките означуваат удвојување на учеството на нефункционалните во вкупните кредити на ниво на банкарскиот систем (зголемувањето на стапката на нефункционални кредити, по одделни банки, се движи од 1,4 до 5,4 пати). Понатаму, се продолжува со утврдување на потребниот шок кај секоја макроекономска варијабла (при *ceteris paribus*), којшто ќе ја предизвика претходно утврдената екстремна промена во учеството на нефункционалните во вкупните кредити. Исправката на вредноста за новите нефункционални кредити има третман на непризнаена исправка на вредноста и посебна резерва, што како одбитна ставка го намалува основниот капитал, сопствените средства и последователно, стапката на адекватност на капиталот.

¹⁶⁶ Долгорочниот коефициент на еластичност за одделните макроекономски варијабли се пресметува кога добиениот коефициент пред макроекономската варијабла од претходно презентирани економетриски равенки (т.н. краткорочен коефициент) ќе се подели со разликата меѓу 1 (еден) и добиениот коефициент пред лагираната зависна варијабла (логит-форма од показателот за учеството на нефункционалните во вкупните кредити, со временско задоцнување од еден период-квартал). Вака пресметаните долгорочни коефициенти се значително повисоки од краткорочните, а нивната примена при спроведувањето на макрострес-тестовите го подигнува нивото на екстремност на претпоставените шокови.



Табела бр. 19 Резултати од макрострес-тест, со примена на метод на стрес-тест во обратна насока

Промените што ги предизвикува претпоставениот премин на 10% од кредитната изложеност класифицирана во категориите на ризик „А“ и „Б“, кон категориите на ризик „В“, „Г“ и „Д“

Опис	Пред шок	После шок
Учество на нефункционални во вкупни кредити	10,5%	20,7%
Стапка на адекватност на капиталот	16,9%	8,5%
Број на банки со стапка на адекватност на капиталот под 8%	0	6
Број на банки со стапка на адекватност на капиталот под 2%	0	0
Потребна докапитализација за CAR да се врати на 8%, во илјади денари (% од БДП за 2012 година)	/	3.388.307 (0,7%)
Потребен делевериџ (намалување на активата пондерирана според ризиците) за CAR да се врати на 8%, во илјади денари (% од активата пондерирана според ризиците)	/	55.388.138 (22,0%)

Потребен шок на секоја макроекономска варијабла, одделно, за да се остварат претходно претпоставените промени

Опис	Последно расположив податок	Потребен шок (ceteris paribus)
Годишна стапка на промена на реален БДП	0,1%	-10,4%
Стапка на вработеност	39,3%	32,5%
Ануализирана квартална стапка на инфлација	-1,1%	17,0%
Реална активна каматна стапка (на ниво на систем)	3,3%	16,7%

Извор: Пресметки на Народната банка, врз основа на податоците доставени од банките и ДЗС

Забелешка: Последниот расположив податок за макроекономските варијабли е заклучно со 31.12.2012 година, освен податокот за ануализираната квартална стапка на инфлација (1. квартал од 2013 г.).

При **анализата на сценарио**, шокот се создава така, што се претпоставува неповолно отстапување на секоја макроекономска варијабла од нејзиното проектирано (претпоставено) ниво, во висина од две стандардни девијации (ова вообичаено се поврзува со статистичко ниво на доверба од приближно 95,45%). Претпоставените екстремни промени на секоја макроекономска варијабла се комбинираат меѓусебно (што не е случај при стрес-тестот во обратна насока), при што се занемарува евентуалната неконзистентност во насоката и интензитетот на шоките. Со помош на пресметаните долгорочни коефициенти на еластичност се утврдува зголемувањето на учеството на нефункционалните во вкупните кредити, односно износот на новите нефункционални кредити, како последица на влошување на макроекономското окружување (учеството на нефункционалните во вкупните кредити на ниво на банкарскиот систем се зголемува за повеќе од трипати, додека по поединечна банка, растот на ова учество се движи од 2,4 до 3,6 пати). Слично како и кај претходниот метод на стрес-тестирање, исправката за новите нефункционални кредити се смета како одбитна ставка од основниот капитал и сопствените средства, што ја намалува стапката на адекватност на капиталот.



Табела бр. 20 Резултати од макрострес-тест, со примена на метод на анализа на сценарио

Претпоставена комбинација на шокови во макроекономското окружување (неповолно отстапување на секоја макроекономска варијабла од нејзиното проектирано, или претпоставено, ниво, во висина од две стандардни девијации)		
Опис	Последно расположив податок	После шок
Годишна стапка на промена на реален БДП	0,1%	-6,1%
Стапка на вработеност	39,3%	36,4%
Ануализирана квартална стапка на инфлација	-1,1%	14,1%
Реална активна каматна стапка (на ниво на систем)	3,3%	10,2%
Промените што ги предизвикува претпоставената комбинација на шокови во макроекономското окружување		
Опис	Пред шок	После шок
Учество на нефункционални во вкупни кредити	10,5%	33,0%
% од кредитната изложеност во „А“ и „Б“, кој преминува кон категориите на ризик „В“, „Г“ и „Д“	/	22,2%
Стапка на адекватност на капиталот	16,9%	-2,0%
Број на банки со стапка на адекватност на капиталот под 8%	0	11
Број на банки со стапка на адекватност на капиталот под 2%	0	9
Потребна докапитализација за CAR да се врати на 8%, во илјади денари (% од БДП за 2012 година)	/	24.411.920 (5,3%)
Потребна докапитализација за CAR да се врати на 2%, во илјади денари (% од БДП за 2012 година)	/	14.033.615 (3,0%)

Извор: Пресметки на Народната банка, врз основа на податоците доставени од банките и ДЗС.

Забелешка: Последниот расположлив податок за макроекономските варијабли е заклучно со 31.12.2012 година, освен податокот за ануализираната квартална стапка на инфлација (1. квартал од 2013 г.).

Резултатите од анализата на сценарио се значително послаби (полоши) во споредба со стрес-тестот во обратна насока, што произлегува од комбинирањето на шоките на одделните макроекономски варијабла при спроведувањето на анализата на сценарио. Имено, при спроведувањето на стрес-тестот во обратна насока, стапката на адекватност на капиталот на банкарскиот систем не се спушта под 8% (иако кај 6 банки, адекватноста на капиталот се намалува под ова ниво), кај ниту една банка адекватноста на капиталот не се намалува под 2%, а докапитализацијата што им е потребна на дел од банките за да имаат стапка на адекватност на капиталот еднаква или поголема од 8% не надминува 1% од БДП за 2012 година (по тековни цени). Наспроти тоа, при спроведувањето на анализата на сценарио, сопствените средства на банкарскиот систем целосно се апсорбираат, голем е бројот на банките коишто се несолвентни, а докапитализацијата што им е потребна на дел од банките за да имаат стапка на адекватност на капиталот еднаква или поголема од 8% надминува 5% од БДП за 2012 година. Претпоставените промени кај макроекономските варијабли при изведувањето на макрострес-тестот (како кај анализата на сценарио, така и кај стрес-тестот во обратна насока) се прилично екстремни, со мала веројатност за остварување и како такви, значително отстапуваат од проекциите за идните движења на макроекономските варијабли коишто Народната банка редовно ги спроведува.



АНЕКСИ