

Народна банка на Република Македонија



Годишен извештај за 2017 година

Скопје, април 2018 година

Содржина

Обраќање на гувернерот	5
I. Монетарната политика во 2017 година.....	7
1.1. Цели на монетарната политика.....	7
1.2. Поставеност на монетарната политика	8
II. Меѓународно окружување.....	16
III. Макроекономски движења во 2017 година.....	20
3.1. БДП и инфлација.....	20
3.2. Пазар на труд	22
3.3. Јавни финансии	25
3.4. Биланс на плаќања, МИП и надворешен долг	29
3.5. Монетарни и кредитни агрегати.....	35
3.5.1. Монетарни агрегати	35
3.5.2. Кредитна активност.....	38
IV. Макроекономскиот амбиент и монетарната политика во 2018 и 2019 година.....	40
V. Монетарни инструменти.....	43
Прилог 1. Движења на девизниот пазар и интервенции на НБРМ.....	46
Прилог 2. Движења на пазарите на пари	50
VI. Управување и инвестирање на девизните резерви.....	52
6.1. Основни насоки при управувањето со девизните резерви.....	52
Прилог 3. Активности поврзани со унапредувањето на институционалниот капацитет при управувањето со девизните резерви	53
6.2. Услови за инвестирање на меѓународните финансиски пазари во 2017 година ..	54
6.3. Инвестирање на девизните резерви.....	57
6.3.1. Распределба на инвестициите по портфолија	57
6.3.2. Кредитна изложеност и инструменти	58
6.3.3. Валутна структура	60
6.3.4. Изложеност на каматен ризик и резултати од инвестирањето на девизните резерви	61
VII. Активности и движења во платните системи и платежните услуги	64
7.1. Активности од страна на НБРМ	64
7.2. Вкупен платен промет	65
7.3. Развој на безготовинските плаќања во Република Македонија	66
7.4. Платежна инфраструктура којашто поддржува дигитални плаќања	69
VIII. Издавање и управување со книжните и кованите пари на Република Македонија – трезорско работење.....	71
8.1. Издадени пари во оптек	71
8.2. Снабдување на банките и центрите за готовина со книжни и ковани пари.....	72

8.3.	Обработка и поништување книжни и ковани пари	73
8.4.	Експертиза на сомнителни / фалсификувани пари	73
8.5.	Контрола на примената на стандардите и критериумите за готовинско работење кај банките и центрите за готовина	74
8.6.	Продажба на ковани пари за колекционерски цели.....	75
IX.	Вршење супервизија и надзор	76
9.1.	Теренски контроли на ризиците.....	76
9.2.	Теренски контроли на усогласеноста со прописите	77
9.3.	Останато.....	78
9.4.	Лиценцирање банки и штедилници во 2017 година.....	78
X.	Статистика.....	79
XI.	Внатрешна ревизија.....	82
XII.	Подобрување на институционалниот капацитет на НБРМ.....	83
12.1.	Стратегиско планирање	83
12.2.	Управување со човечките ресурси.....	83
12.3.	Истражувачка активност	84
12.4.	Управување со оперативните ризици	86
12.5.	Обезбедување непрекинатост во работењето	86
12.6.	Сигурност на информацискиот систем и заштита на личните податоци.....	86
12.7.	Развој во областа на информатичката технологија	87
XIII.	Останати активности	89
13.1.	Меѓународна соработка	89
13.2.	Односи со јавноста.....	90
13.3.	Финансиска едукација.....	91
13.4.	Активности на Музејот и на Библиотеката и архивот на НБРМ.....	92

Обраќање на гувернерот

Почитувани,

Годината што е зад нас беше една од поспецифичните години на економски план, во која дојдоа до израз последиците од пролонгираната политичка криза врз домашната економија, изразени преку економска стагнација. За одбележување е што ризиците и неизвесноста беа поприсутни во првата половина, додека во втората половина на годината дојде до стабилизација на очекувањата и постепено забрзување на економијата. Во ваков макроекономски амбиент, во 2017 година Народната банка на Република Македонија (НБРМ) успешно ги оствари целите на монетарната политика за одржување на ценовната стабилност, преку задржување на стабилноста на девизниот курс на денарот кон еврото, како и за натамошно зајакнување на финансиската стабилност во економијата.

Првата половина од годината беше во знакот на политичката нестабилност, којашто се одрази со пад на економската активност, воздржаност кај домашните и странските инвеститори и променливи валутни склоности кај населението во однос на депозитите во банките. Сепак, во втората половина од годината, со стабилизирањето на политичкиот амбиент и очекувањата на економските субјекти, дојде до подобрување на макроекономските остварувања, зголемени приливи на девизниот пазар и подобрена структура на депозитите, во полза на денарските депозити. Во целина, во 2017 година македонската економија забележа економска стагнација, што главно се должи на падот кај инвестициите којшто ја одразува воздржаноста на инвеститорите и застојот на крупните јавни инфраструктурни проекти, додека приватната потрошувачка и извозот и натаму се главните носители на растот. Сепак, вредно е да се нагласат позитивните придвижувања кон крајот на годината, како и задржаните макроекономски фундаменти и остварената структурна преобразба во последниве години, коишто заедно со поволното надворешно окружување, даваат солидна основа за брзо враќање на патеката на солиден економски раст. Тоа е засновано главно на извозниот сектор којшто продолжи да бележи солидни резултати. Покрај тоа, и во 2017 година продолжи трендот на намалување на невработеноста, поддржан од натамошната примена на активни мерки на пазарот на трудот, со што стапката на невработеност се сведе на 22,4%. Позитивните движења на пазарот на труд, заедно со растот на приватните трансфери и кредитирањето на населението, беа основни фактори за поддршка на приватната потрошувачка.

На тековната сметка од платниот биланс во 2017 година е остварен низок дефицит од 1,3% од БДП, што претставува стеснување во споредба со претходната година и воедно пониско остварување во однос на проекцијата, што ги потврдува солидните остварувања на надворешниот сектор. Ваквите резултати главно се должат на подобрувањето кај салдото на стоки и услуги, како и кај приватните трансфери. Растот на извозот беше главно поддржан од новите компании со странски капитал, но и од дел од традиционалните извозни капацитети. На финансиската сметка, во 2017 година е забележан понизок износ на странски директни инвестиции од 2,3% од БДП, што главно ја одразува воздржаноста на инвеститорите, како и повисоките исплати на дивиденди кон странските акционери. Сепак, во последниот квартал, беше остварено

подобрување во овој сегмент, согласно со стабилизираниите очекувања. На девизниот пазар, наспроти првата половина кога беше остварена нето-продажба на девизи при зголемени одливи главно за дивиденди, во втората половина, согласно со подобриот амбиент, беше остварен нето-откуп, којшто целосно ја надмина продажбата, овозможувајќи солиден износ на нето-откуп на девизи за целата година. Во 2017 година, НБРМ продолжи со активниот пристап на управување со девизните резерви и при исклучително променливи услови на меѓународните пазари, оствари позитивен поврат од инвестирањето на девизните резерви.

Инфлацијата во текот на 2017 година бележеше постепено нагорно придвижување, во согласност со движењата на светските цени на основните производи, особено на горивата. Во просек, инфлацијата изнесуваше 1,4% и беше во рамки на проекцијата. Забрзување забележа и базичната инфлација, којашто сепак делумно произлезе и од еднократни фактори (вклучително и акцизите кај тутунските производи). Започнатата нормализација на основната каматна стапка во декември 2016 (по нејзиното зголемување во мај 2016 како реакција на политичката криза и шпекулациите), продолжи и во првите два месеца на 2017 година, со што во февруари 2017 година каматната стапка беше вратена на преткризното ниво од 3,25%. До крајот на годината, оваа каматна стапка е непроменета, во услови на ниска инфлација, поволна платнобилансна позиција, стабилни движења на девизниот пазар и постепени позитивни придвижувања кај депозитите на банките од средината на годината, но и присутна неизвесност во првата половина од годината и потреба од внимателност.

Во текот на 2017 година забележани се поволни движења кај депозитите и кредитите на банките. Вкупните депозити се зголемија за 5,4%, при растечки придонес на денарските депозити од валутен аспект (главно во втората половина од годината) и на долгорочните депозити од аспект на рочноста, што упатува на натамошно постепено стабизирање на очекувањата. Вкупните кредити се зголемија за 5,7%, при најголем придонес на кредитите кон населението, но истовремено позитивно придвижување и кај кредитирањето на корпоративниот сектор. Банкарскиот систем ја задржа својата стабилност, при солидна ликвидност и капитализираност и умерено и стабилно ниво на нефункционалните пласмани од околу 6%. И оваа година, продолжија напорите за унапредување на банкарската регулатива и усвојување на Базелските стандарди во доменот на новите капитални барања, што дополнително придонесува за стабилноста на банкарскиот систем.

Во изминатата година, НБРМ продолжи да го јакне институционалниот капацитет, преку натамошни активности во доменот на усвојување стандарди во различни сфери од работењето, вклучително во делот на статистиката, платните системи, управувањето со оперативните ризици, сигурноста на информацискиот систем. За одбележување е остварената надградба на платниот систем МИПС на НБРМ за плаќања и во евра, во странство. Во 2017 година НБРМ активно се вклучи во процесот на иницирање реформи во економијата, преку изработка на три Предлог-стратегии, и тоа во доменот на управување и разрешување на нефункционалните пласмани, намалување на степенот на евроизација и намалување на готовината во оптек, при што преку вклучување и на други надлежни институции во спроведувањето на стратегиите, во иднина можат да се очекуваат подобрувања во овие сфери.

Во 2017 година продолживме со организирање на редовните конференции и други јавни настани, како форми за ширење на знаењата и зголемена интеракција со

домашната стручна јавност. Исто така, ги засиливме активностите во делот на финансиската едукација како начин за подобрување на нивото на финансиска писменост во земјата. Продолживме со активности за јакнење на транспарентноста и зајакнување на односите со јавноста, преку разни канали на комуникација и доближување до широката јавност.

Во 2017 година го одбележавме 25-годишниот јубилеј од монетарното осамостојување на Република Македонија и се потсетивме на бројните предизвици коишто биле совладани во периодот на создавање на македонскиот денар и градењето на довербата кон домашната валута. И во последниве години, одбележани со политичка нестабилност, се соочивме со своевидни предизвици на новото време, коишто успешно ги надминавме и со тоа дополнително ја зацврстивме довербата во институцијата и во македонската валута. Во овој контекст, и во 2017 година, ја задржавме ценовната стабилноста, стабилноста на денарот и ја зајакнавме финансиската стабилност на економијата. Покрај тоа, работевме на надградба и натамошен развој на финансискиот систем, како и на натамошно јакнење на меѓународната репутација на институцијата. Надминувањето на пролонгираната политичка криза и здравите фундаменти на економијата, вклучително и задржаната макроекономска стабилност, отвораат перспективи за натамошен раст на економијата, преку продолжување на здравите макроекономски политики. Во овие рамки, неспорен е придонесот на централната банка. НБРМ ќе биде посветена на своите цели и во идниот период и натаму ќе работи на сопственото институционално зајакнување како предуслов за соочување со новите предизвици.

26 април 2018 година
Скопје

Гувернер
и претседавач на Советот на НБРМ
Димитар Богов

I. Монетарната политика во 2017 година

1.1. Цели на монетарната политика

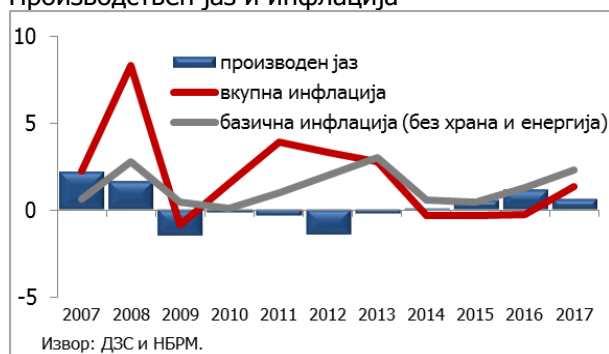
Одржувањето на ценовната стабилност претставува основна, законски дефинирана цел на монетарната политика на Народната банка на Република Македонија (НБРМ). Друга цел на НБРМ, подредена на основната цел, е да придонесува кон одржување стабилен, конкурентен и финансиски систем ориентиран кон пазарот. НБРМ ја поддржува и општата економска политика без да го загрози остварувањето на основната цел и во согласност со принципот на отворена пазарна економија со слободна конкуренција. Од стратегиски аспект, од октомври 1995 година НБРМ ја применува стратегијата на одржување стабилен номинален девизен курс на денарот, до 2001 година во однос на германската марка, а потоа во однос на еврото.

НБРМ и во 2017 година успешно ги оствари законски дефинираните цели. Девизниот курс на денарот во однос на еврото беше стабилен, а девизните резерви и натаму се во комфорната зона, според сите показатели за нивна соодветност. Во однос на ценовната стабилност, во 2017 година беше остварен мал раст на домашните цени, во услови на нагорно придвижување на базичната инфлација (делумно заради еднократни фактори) и енергетската компонента на инфлацијата (согласно со движењето на светските цени на енергентите). Во 2017 година, успешно беше одржана и финансиската стабилност, како дополнителна поддршка во остварувањето на основната цел. Во првите два месеца на 2017 година, НБРМ продолжи со нормализирањето на монетарната политика, намалувајќи ја каматната стапка до нивото од пред мај 2016 година, кога како одговор на ефектите од политичката криза, каматната стапка беше зголемена. Нормализацијата на монетарната политика беше одраз на стабилизирањето на амбиентот и подобрувањето на согледувањата на економските субјекти, што постојано беше присутно од средината на 2016 година, но и во текот на 2017 година. До крајот на годината не беа направени промени во поставеноста на монетарната политика.

Во текот на годината, показателите упатуваа на здрави економски основи, отсуство на нерамнотежи, стабилизација на амбиентот и намалување на неизвесноста, но одредени ризици и натаму беа присутни. Така, во текот на првата половина од годината, НБРМ интервенира со нето-продажба на девизи на девизниот пазар, делумно како одраз на поголеми одливи врз основа на исплатени дивиденди кон странски инвеститори. Промените во валутната структура на новото штедење иако главно беа во полза на домашната валута, сепак беа релативно умерени и упатуваа на потребно време за одржливо стабилизирање на очекувањата. Кон средината на годината, беше забележано видливо подобрување на движењата на девизниот пазар, при што во услови на девизни приливи во земјата, натамошни поволни очекувања и солидна девизна позиција на банкарскиот систем, НБРМ интервенира со откуп на девизи во втората половина од годината¹.

¹ Поволните трендови продолжија и на почетокот на 2018 година, при што во март 2018 година НБРМ ја олабави монетарната политика и основната каматна стапка беше намалена од 3,25% на 3,00%.

Графикон 1
Производствен јаз и инфлација*



* Производствениот јаз претставува показател за цикличната положба на економијата и се пресметува како отстапување на оствареното од потенцијалното ниво на БДП во однос на потенцијалното ниво на БДП (производен јаз = (остварен БДП – потенцијален БДП)/потенцијален БДП). Вкупната и базичната инфлација претставуваат просечна годишна промена.

Графикон 2
Бруто девизни резерви



Графикон 3
Показатели за адекватноста на девизните резерви



* Според правилото на Гринспан и Гвидоти (Greenspan-Guidotti rule) потребно е земјата да одржува целосна покриеност на краткорочниот долг (преостанато достасување) со девизни резерви.

** Ликвидната актива се состои од високоликвидната актива и краткорочно орочените депозити кај странски банки. Вкупната актива не ги вклучува средствата кај домашните банки.

*** Показателот се однесува на кредитите кон финансискиот и нефинансискиот сектор, при што за 2016 година податокот ги вклучува промените од регулаторните измени.

Извор: НБРМ и ДЗС.

Графикон 4
Избрани показатели за финансиската стабилност



1.2. Поставеност на монетарната политика

На почетокот на 2017 година, НБРМ продолжи со нормализацијата на монетарната политика, којашто започна во декември 2016 година. Имено, во јануари и во февруари, НБРМ во два наврата ја намали основната каматна стапка за вкупно 0,50 процентни поени, односно од 3,75% на 3,25%. Со тоа, каматната стапка се сведе на нивото од пред мај 2016 година, кога НБРМ ја затегна монетарната политика². До крајот на годината, во услови на здрави економски основи и отсуство на нерамнотежи во економијата, но при сè уште присутни ризици во одделни сегменти од економијата, НБРМ не направи дополнителни измени во поставеноста на монетарната политика.

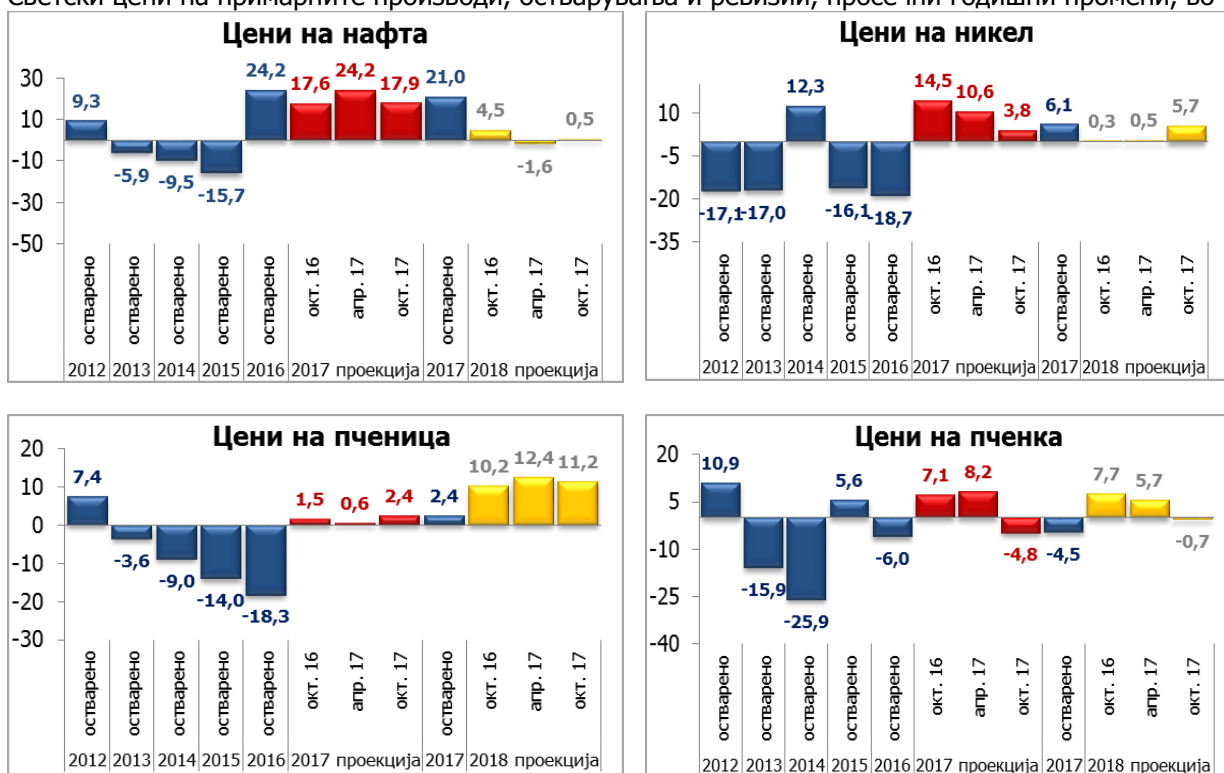
Амбиентот за спроведување на монетарната политика во 2017 година беше значително поповолен во однос на претходната година, но со пролонгирана

² НБРМ во мај 2016 година ја зголеми основната каматна стапка од 3,25% на 4,00%. Зголемувањето на каматната стапка беше одраз на притисоците на девизниот пазар и врз депозитите во банкарскиот систем, како последица на влошената политичката состојба во земјата. Воедно, заради задржување на стабилноста на домашната валута, освен интервенциите на девизниот пазар со продажба на девизи и измените кај задолжителната резерва, беа преземени и дополнителни нестандартни мерки коишто беа од привремен карактер.

неизвесност од домашниот политички контекст и присутна, но постепенa стабилизација на економските очекувања. На девизниот пазар, во првата половина на годината, при сè уште присутни ризици и позначителни одливи за дивиденди кон странство, НБРМ интервенира со нето-продажба на девизи. Во отсуство на нерамнотежи во економијата и при здрави економски основи, движењата на девизниот пазар, видливо се подобрија во втората половина од годината. Во такви околности, НБРМ до крајот на годината интервенира со нето-откуп на девизи, којшто значително го надмина обемот на нето продадени девизи од почетокот на годината. Неизвесноста којашто сè уште постоеше имаше ефект и врз штедењето на домаќинствата. Имено, во текот на годината, штедењето на домаќинствата продолжи да расте, но со променлива динамика и со промени кај валутните склоности на домаќинствата. Сепак, кон крајот на годината дојде до видливо подобрување и на овој сегмент, во полза на денарските депозити.

Графикон 5

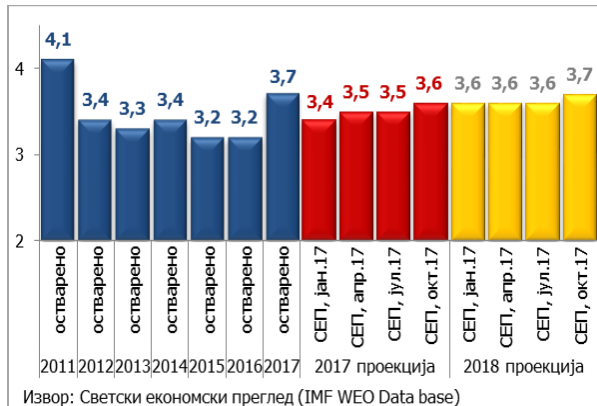
Светски цени на примарните производи, остварувања и ревизии, просечни годишни промени, во %



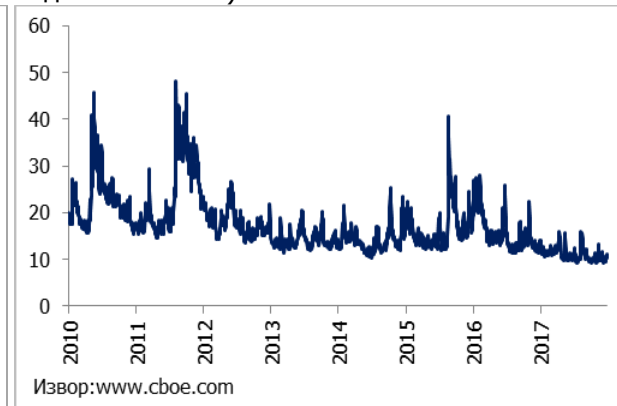
Неизвесноста и променливоста на движењата беа карактеристика и за надворешното окружување, што дополнително налагаше потреба од претпазливо водење на домашната монетарна политика. Иако глобалната економија продолжи да закрепнува, ризиците поврзани со глобалните протекционистички тенденции, ефектите од излегувањето на Велика Британија од Европската Унија, ризикот од нагло затегнување на глобалните финансиски услови и геополитичките тензии беа актуелни и постојано присутни. Променливоста на светските цени на примарните производи, што делува врз домашната инфлација и условите на размена, беше дополнителна карактеристика на окружувањето во 2017 година. Во текот на годината, прогнозите за светските цени на нафтата, металите и храната беа коригирани во различни насоки, зголемувајќи ја неизвесноста и менувајќи ги претпоставките врз коишто се засноваат очекувањата за домашната економија. Водечките централни банки продолжија да

спроведуваат дивергентни монетарни политики³. Притоа, тие, во комуникацијата со јавноста, активно го користеа инструментот за „наведување на политиките“ во насока на одржување стабилни услови на финансиските пазари, што од своја страна придонесе за стабилноста на индексите на променливост на финансиските пазари.

Графикон 6
Остварувања и ревизии на глобалниот економски раст, годишна промена (во %)



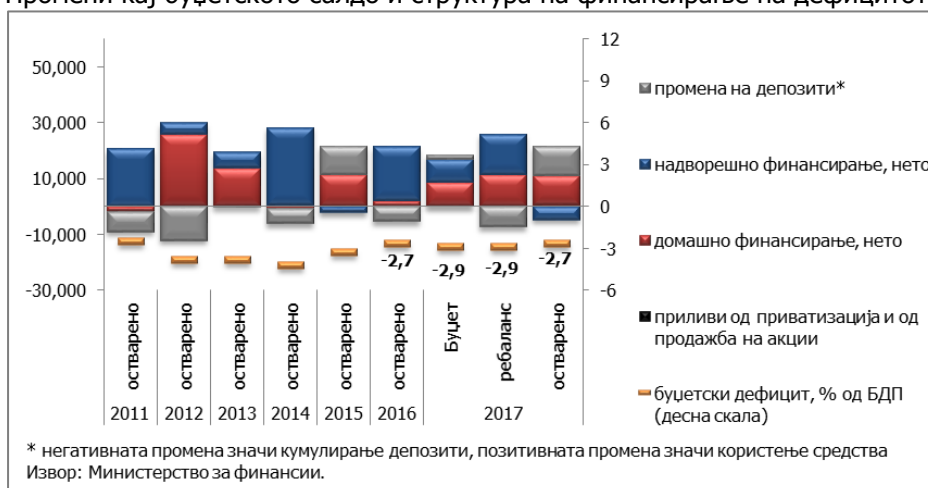
Графикон 7
Индекс VIX (индекс на имплицирана променливост на хартиите од вредност на индексот СиП500)



Фискалната политика и во 2017 година беше оценета како претпазлива, при што буџетскиот дефицит во 2017 година се задржа на нивото од претходната година. Сепак, присутните ризици околу динамиката на остварување на планираните буџетски приходи и неизвесноста поврзана со структурата на финансирање на буџетскиот дефицит имаа влијание врз амбиентот во кој се спроведуваше монетарната политика. Кон средината на годината, беше направен ребаланс на Буџетот, со кој буџетските приходи и расходи беа ревидирани во надолна насока, без промена кај показателот за буџетскиот дефицит во однос на првичниот план (2,9% од БДП). Од друга страна, со ребалансот на Буџетот беше направена промена кај структурата за финансирање на дефицитот. Така, наспроти првичниот план за комбинирано финансирање на буџетскиот дефицит со речиси подеднаков обем на домашно и надворешно задолжување на државата, со ребалансот на Буџетот беше предвиден значително повисок износ на финансирање на дефицитот од надворешни извори, со претпоставка за издвојување еден дел од средствата од новото задолжување како депозити на сметката кај НБРМ. Остварувањата во 2017 година се разликуваа и од првичниот буџет и од направениот ребаланс. Имено, буџетскиот дефицит на крајот на годината изнесуваше 2,7% од БДП и беше понизок и од првично планираниот и од ревидираниот со ребалансот за 2017 година. Притоа, планираното финансирање на буџетскиот дефицит преку надворешно задолжување на државата беше поместено за почетокот на 2018 година, а потребите за финансирање на дефицитот се обезбедија од домашни извори, преку емисија на државни хартии од вредност и со користење на депозитите на државата кај НБРМ.

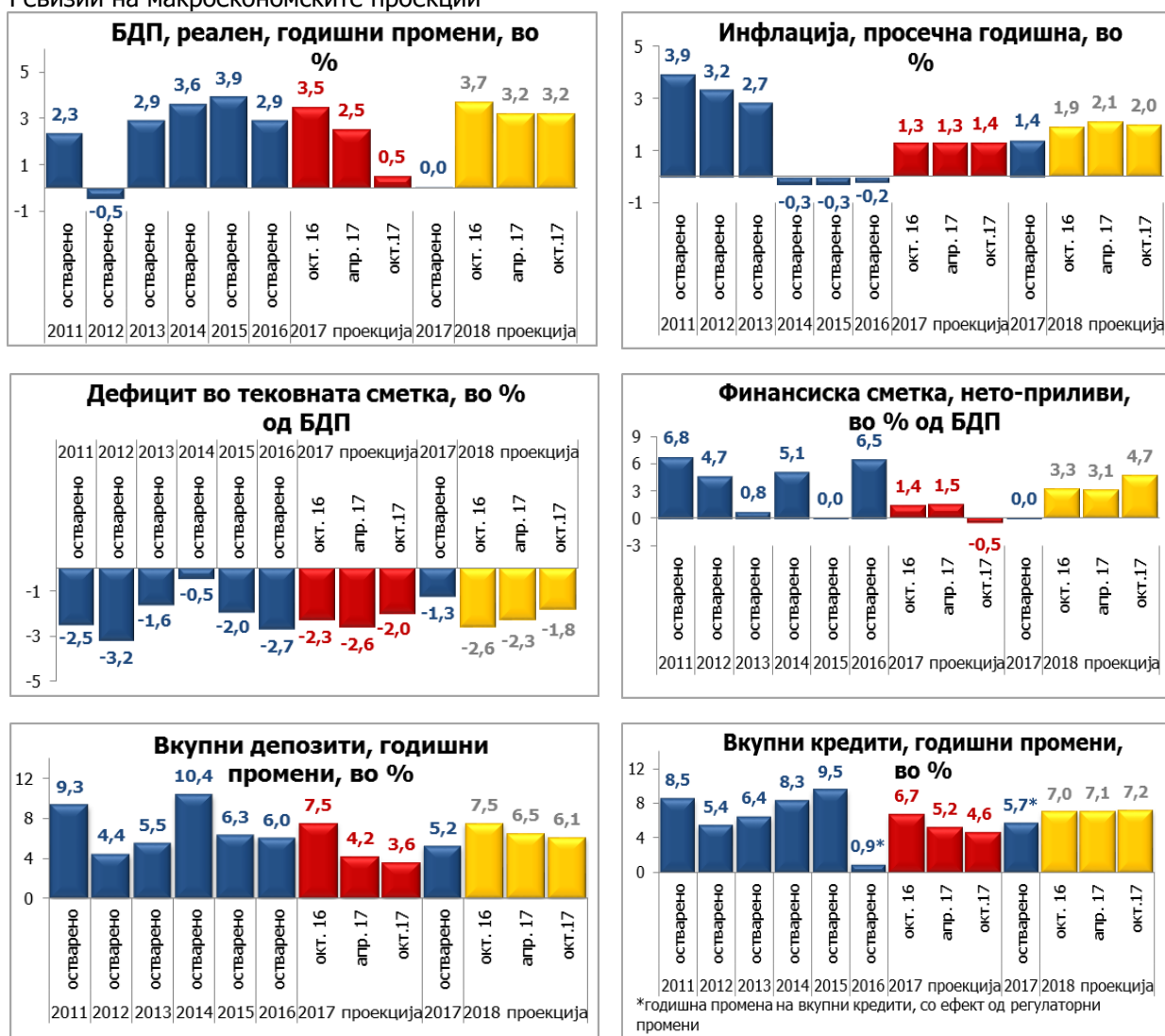
³ Повеќе информации во врска со ова прашање се поместени во делот за меѓународното окружување.

Графикон 8
Промени кај буџетското салдо и структура на финансирање на дефицитот



Домашниот политички контекст којшто создаде неизвесност и во 2017 година, беше фактор на ризик и за макроекономските проекции на коишто се заснова монетарното одлучување. Продолжената неизвесност од политичкиот амбиент делуваше врз растот на БДП, чијашто проекција во текот на годината беше надолно ревидирана. Во 2017 година економијата стагнира, одразувајќи го падот на инвестициите. Од друга страна, приватната потрошувачка продолжи да се зголемува, но без притоа да создава позначителни притисоци врз инфлацијата или надворешната позиција на економијата. Покрај тоа, во 2017 година значаен извор на растот беше извозната активност, поддржана од постимулативното надворешно окружување и од активоста на новите производствени капацитети во странска сопственост. Поволните трендови во извозниот сектор придонесоа за значително подобрување на дефицитот на тековната сметка, којшто беше помал од очекувањата.

Графикон 9
Ревизии на макроекономските проекции



Извор: НБРМ и ДЗС. Проекциите за сите показатели се однесуваат на макроекономските проекции на НБРМ.

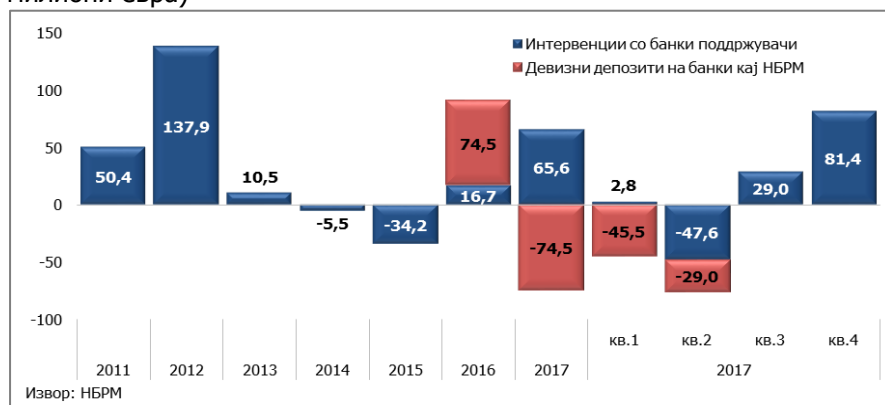
Девизните резерви во текот на 2017 година забележаа намалување, но во текот на годината останаа во комфортната зона. Гледано по одделни фактори, намалувањето на девизните резерви во најголем дел беше под влијание на финансиските одливи врз основа на трансакции на државата. Имено, во отсуство на поголемо надворешно задолжување на државата (финансирањето беше поместено за почетокот на 2018 година), а редовно отплаќање на достасаните обврски, трансакциите на државата придонесоа за намалување на девизните резерви во 2017 година. За намалување на резервите придонесоа и девизните депозити на банките кај НБРМ, коишто достасаа во целост во третиот квартал и од официјалните резерви се прелеаја во зголемен девизен потенцијал на банките⁴. Од друга страна, девизните интервенции на НБРМ имаа позитивен придонес кон промената на девизните резерви. Така, НБРМ на девизниот пазар во 2017 година оствари нето-откуп на девизи во износ од околу 66 милиони евра. Анализирани од аспект на динамиката, движењата на девизниот пазар

⁴ НБРМ го применуваше инструментот аукции за девизни депозити на банките во периодот мај-октомври 2016 година. Во овој период банките имаа можност за пласирање девизни депозити кај НБРМ по поповолни услови од оние коишто преовладуваа на меѓународните финансиски пазари. Со оглед на различната рочност на достасување на девизните депозити, нивната состојба во првата половина на 2017 година постепено се намалуваше, а депозитите достасаа во целост на почетокот на август 2017 година.

видливо се подобрија во втората половина на годината, со стабилизирање на очекувањата на домашните и на странските инвеститори и кредитори. Ваквите остварувања, од една страна, ја отсликуваат чувствителноста на девизниот пазар во периоди на зголемена неизвесност, а од друга страна, претставуваат јасен показател за брзо стабилизирање на движењата на овој сегмент во услови на здрави економски основи, отсуство на нерамнотежи во економијата и солиден девизен потенцијал во системот.

Графикон 10

Интервенции на НБРМ на девизниот пазар и девизни депозити на банките кај НБРМ (во милиони евра)

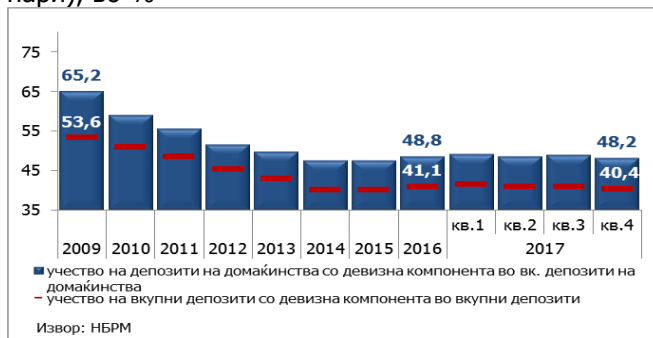


По три години на намалување, општото ценовно ниво во 2017 година забележа просечен годишен раст од 1,4%, што речиси во целост беше последица на растот на базичната инфлација, при неутрален придонес од цените на храната и минимален позитивен придонес од цените на енергијата. Во текот на годината, НБРМ не направи значителни ревизии кај проекцијата на инфлацијата, а резултатите од анкетите за инфлациските очекувања, не укажуваа на позначителни промени во очекувањата за динамиката и патеката на движење на стапката на инфлација. Базичната инфлација (без храната и енергијата), во текот на годината, имаше тенденција на умерен раст и за 2017 година изнесуваше 2,3%, во просек, делумно под влијание на еднократни фактори (вклучително акцизата кај тутунските производи).

Динамиката на штедењето на домаќинствата и неговата рочна и валутна структура во текот на годината делумно беа под влијание на промените во домашното окружување. Така, депозитите на домаќинствата имаа растечки тренд, со исклучок на одредени периоди од годината во кои имаше поизразена неизвесност поради домашниот политички амбиент. Во однос на рочната структура на депозитите на домаќинствата, во 2017 година растот на долгорочното штедење беше речиси постојано присутен, покажувајќи стабилни очекувања на економските субјекти. Гледано во целина, и покрај побавниот раст од почетокот на годината, штедењето на домаќинствата значително забрза во втората половина на годината, при што овој сектор во 2017 година имаше најголем придонес за растот на вкупните депозити.

Графикон 11

Степен на евроизација, учество на девизните депозити во вкупните депозити (со депозитните пари), во %



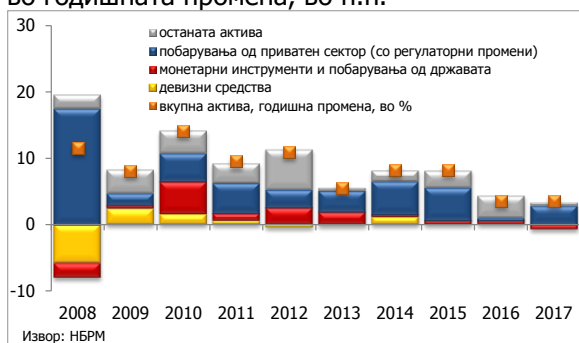
Степенот на евроизација, мерен преку учеството на депозитите со девизна компонента во вкупните депозити во 2017 година, и покрај променливата динамика во текот на годината, на крајот на 2017 година изнесуваше 40,4% и беше понизок во споредба со крајот на претходната година (41,4%).

Здравата солвентна и ликвидносна позиција на банките, растот на изворите на финансирање, зголемената конкуренција во

банкарскиот сектор, постабилниот амбиент, како и промените во монетарната политика се факторите што придонесоа банките да одговорат со зголемена понуда на кредити. Од гледна точка на динамиката, зајакнување на кредитната активност, со поволни поместувања од секторски аспект, беше забележано во втората половина на годината, со намалувањето на ризиците од домашниот политички амбиент и подобрените очекувања на банките за вкупната економска активност. Со тоа, кредитните текови во 2017 година остварија повисок раст во споредба со претходната година, со што ги надминаа очекувањата со октомвриските проекции⁵. Ваквите остварувања беа во согласност со резултатите од анкетите за кредитната активност, според кои во 2017 година се забележува нормализирање на побарувачката за кредити од страна на корпоративниот сектор, по значителното забавување на нејзиниот раст во претходната година, натамошното олабавување на кредитните услови и подобрувањето на согледувањата за ризик кај банките. За поддршка на кредитирањето на корпоративниот сектор придонесе и нестандартната мерка на НБРМ кај задолжителната резерва, а кон крајот на 2017 година беше одлучено да се продолжи со нејзината примена и во следниот период⁶.

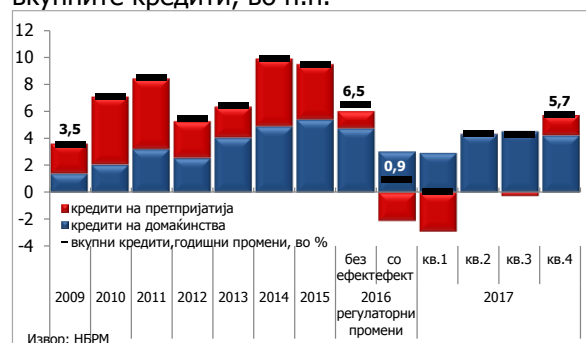
Графикон 12

Структура на активата на банките – придонес во годишната промена, во п.п.



Графикон 13

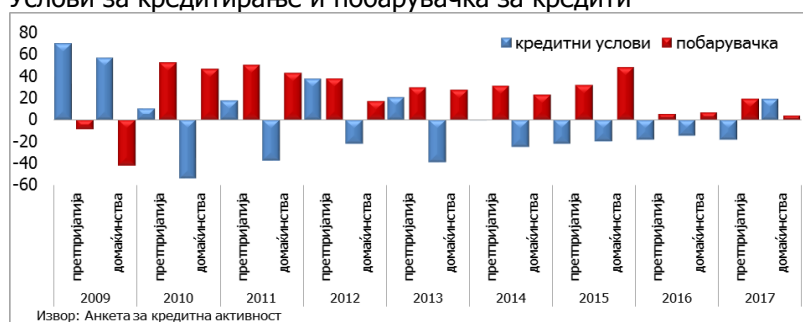
Придонеси во годишната промена на вкупните кредити, во п.п.



⁵ Станува збор за кредитни текови коригирани за ефектот од регулаторните промени.

⁶ На редовната седница на Советот на НБРМ, одржана на 21 декември 2017 година, Советот одлучи да се продолжи со примената на нестандартната мерка за намалување на основата за задолжителна резерва во денари на деловните банки за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија за дополнителни две години. Со ова мерка се овозможува намалување на основата за задолжителна резерва во денари на банките за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија и за вложувањата на банките во должнички хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула издадени од нето-извозниците и домашните производители на електрична енергија. Мерката беше воведена во 2012 година, а започна да се применува во 2013 година. Од воведувањето на мерката, ова е трето продолжување на нејзината примена за дополнителни две години, односно до крајот на 2019 година.

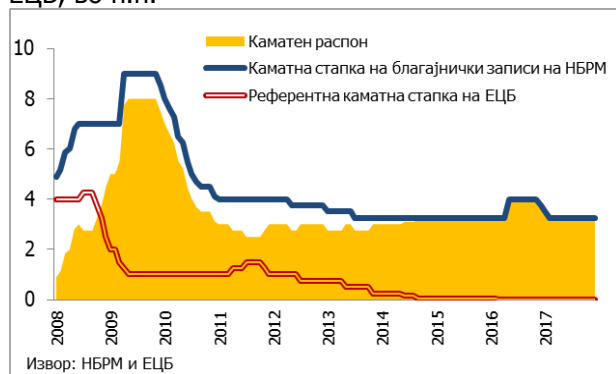
Графикон 14
Услови за кредитирање и побарувачка за кредити*



*Кај кредитните услови, негативен нето-процент значи олеснување на кредитните услови. Кај побарувачката, негативен нето-процент значи намалување на побарувачката.

Со оглед на примената на фиксен номинален девизен курс на денарот во однос на еврото, промените на каматните стапки во еврозоната, како економија сидро, имаат важна улога од аспект на поставеноста на монетарната политика во земјата. Во 2017 година, Европската централна банка (ЕЦБ) не направи измени кај основната каматна стапка, којашто се задржа на историски најниското ниво (0,00%). И покрај тоа, НБРМ на почетокот на годината во два наврата ја намали основната каматна стапка, нормализирајќи ја на нивото од пред мај 2016 година, кога како одговор на специфични домашни фактори, каматната стапка беше зголемена. Како резултат на овие промени, распонот меѓу основните каматни стапки на двете централни банки се стесни, од 3,75 п.п. на 3,25 п.п. Во однос на каматните стапки на банките во домашната економија, распонот помеѓу каматната стапка на денарските и каматната стапка на девизните депозити во 2017 година имаше тренд на намалување и на крајот на годината изнесуваше 1,3 п.п., со што беше понизок во однос на крајот на претходната година (1,5 п.п.). Со тоа, во 2017 година продолжи трендот на стеснување на каматниот распон, откако во претходната година тој привремено беше запрен. Стеснувањето на каматниот распон во поголем дел произлезе од намалувањето на каматната стапка на денарските депозити (од 2,5% на 2,1%), при остварен помал пад на каматната стапка на девизните депозити (од 1,0% на 0,8%).

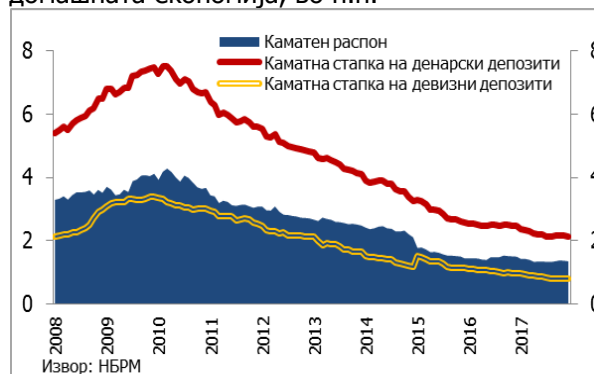
Графикон 15
Распон на основните каматни стапки на НБРМ и ЕЦБ, во п.п.



Извор: НБРМ и ЕЦБ

Основна каматна стапка на НБРМ: каматна стапка на благајничките записи на НБРМ.
Основна каматна стапка на ЕЦБ: каматна стапка на основните операции за рефинансирање на ЕЦБ.

Графикон 16
Распон на каматните стапки на банките во домашната економија, во п.п.



Извор: НБРМ

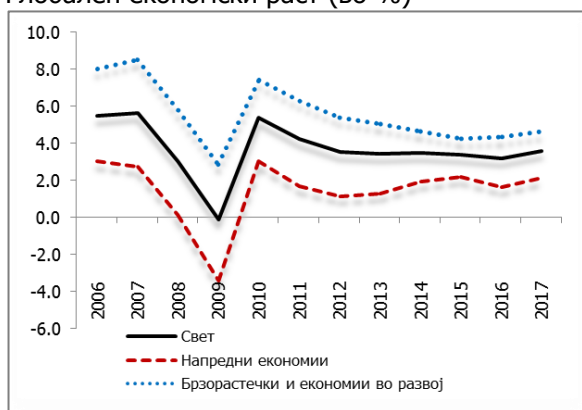
II. Меѓународно окружување⁷

Глобалното економско окружување во 2017 година беше поволно, при умерено забрзување на растот на реалниот БДП на светско ниво на 3,6%, наспроти 3,2% во претходната година. Со тоа процесот на циклично глобално закрепнување продолжи и во текот на оваа година, поддржан од инвестициската активност и растот на трговијата, а при поволни финансиски услови, приспособлива монетарна поставеност, натамошно зголемување на довербата во глобални рамки и раст на цените на примарните производи. Растот во 2017 година е релативно синхронизиран, односно произлегува од закрепнувањето и на развиените и на брзорастечките економии, а оваа констатација особено се однесува на инвестициската активност. Во однос на групата развиени економии, значително подобрување на економските остварувања имаше во САД, каде што реалниот БДП порасна за 2,2% (1,5% во 2016), поддржано од зголемената доверба на домаќинствата и приватните бизниси. Солиден раст од 2,1% на годишна основа забележа и еврозоната, што претставува највисока стапка на раст во последниве седум години, под влијание на засилената домашна побарувачка, при поволни финансиски услови и намалени политички ризици, а во одредена мера и од нето-извозот поттикнат од поволните движења кај глобалната трговија. Во групата на брзорастечките и економиите во развој, исто така, дојде до умерено забрзување на растот на 4,6% (од 4,3% во 2016 година), но со разлики во темпото на закрепнување помеѓу одделните земји. И покрај поволните остварувања на краток рок, гледано на среден рок сè уште постојат одредени неповолни ризици за глобалниот раст, поврзани со можноста за затегнување на финансиските услови, зголемување на протекционизмот во трговијата, несигурноста од преговорите за идните релации помеѓу Велика Британија и ЕУ и други геополитички ризици.

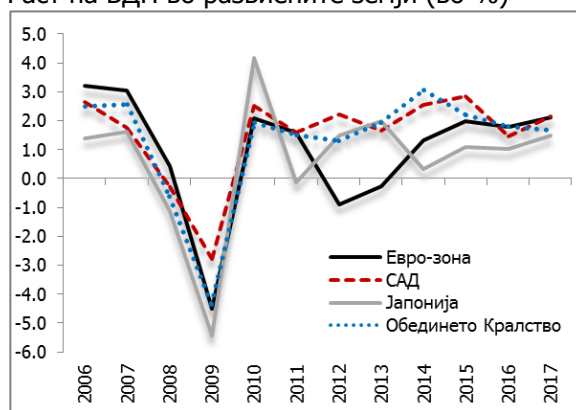
Просечната годишна стапка на инфлација на светско ниво во 2017 година изнесуваше 3,1%, што говори за одредено забрзување на инфлацијата во споредба со минатата година, кога изнесуваше 2,8%. Забрзувањето на инфлацијата е особено присутно кај развиените земји, каде што стапката на инфлација порасна од 0,8% во 2016 година на 1,7% во 2017 година, отсликувајќи ги притоа закрепнувањето на вкупната побарувачка и растот кај цените на примарните производи. Ова особено се однесува на периодот август-декември, кога дојде до нагло зголемување на цените на нафтата, што придонесе за поизразен пораст на глобалната инфлација. Од друга страна, пак, кај брзорастечките економии во 2017 година стапката на инфлација е речиси непроменета и изнесуваше 4,2% (4,3% во 2016 година).

⁷ Анализата се заснова врз „Светскиот економски преглед“ на ММФ, октомври 2017 и јануари 2018 година; „Глобалните економски изгледи“ на Светската банка, јануари 2018 година; кварталните извештаи на Народната банка на Република Македонија.

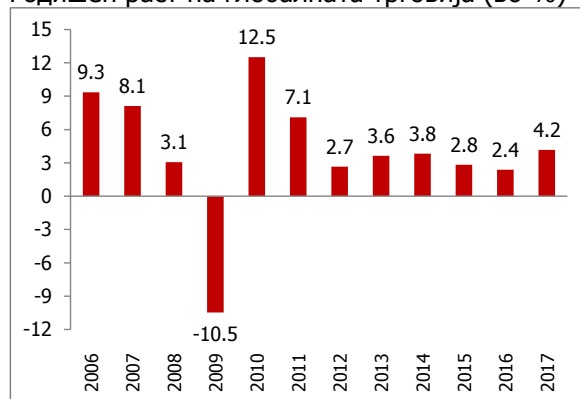
Графикон 17
Глобален економски раст (во %)



Графикон 18
Раст на БДП во развиените земји (во %)



Графикон 19
Годишен раст на глобалната трговија (во %)



Извор: Светски економски преглед, октомври 2017 година и ажурирање јануари 2018 година, ММФ.

Во однос на конкретните квантитативни показатели што го отсликуваат надворешното окружување на македонската економија, странската ефективна побарувачка и странската ефективна инфлација во 2017 година забележаа забрзување на растот. Имено, странската ефективна побарувачка забележа раст од 2,3% (2,1% во 2016 година), со што продолжи нејзиното постепено закрепнување. Најголем позитивен придонес кон годишното остварување имаа економиите на Германија, Бугарија и Србија, иако и останатите земји имаа позитивен, но поумерен придонес. Странските ефективни цени во 2017 година забележаа раст од 1,9%, во просек, наспроти нивната непроменетост во 2016 година. Гледано од аспект на одделните земји, најголем позитивен придонес имаа цените во Германија и Србија, додека останатите земји имаа позитивен, но поумерен придонес.

Графикон 20
Странска ефективна побарувачка



Извор: Пресметки на НБРМ⁸.

Графикон 21
Странска ефективна инфлација



На пазарите на примарни производи, во 2017 година, цените на енергијата и на металите забележаа значителен пораст, додека цените на прехранбените производи умерено се намалија. Гледано за 2017 година во целина, просечната цена на нафтата беше повисока за 21,1% од просечната цена во 2016 година, достигнувајќи 54 долари по барел. Гледано според динамиката, цената на нафтата бележеше пораст во текот на целата година, што во најголема мера беше одраз на зголемената глобална побарувачка, намаленото ниво на залихи⁹ и продолжувањето на договорот на земјите од ОПЕК и Русија за намалување на производството на нафта¹⁰. Цената на металите во 2017 година забележа значителен пораст од 21,5%, во однос на цената во 2016 година. Гледано според динамиката, цените на металите растеа во текот на целата година, со поизразен раст во првите девет месеци на 2017 година. Растот на цените во најголема мера се должеше на зголемената побарувачка од страна на Кина и САД. Од друга страна, цената на храната во 2017 година забележа мало намалување од 2,0%.

⁸ Странската ефективна побарувачка е пресметана како збир од пондерираните индекси на бруто домашниот производ на најзначајните трговски партнери на Република Македонија. Во пресметката на индексот се вклучени: Германија, Грција, Италија, Холандија, Белгија, Шпанија, Србија, Хрватска, Словенија и Бугарија. Пондерите се пресметани врз основа на учеството на извозот кон овие земји во вкупниот извоз. Странската ефективна инфлација претставува пондериран збир на индексите на потрошувачките цени на земјите, најзначајни партнери на Република Македонија во доменот на увозот на стоки за широка потрошувачка. Пондерирацката структура се заснова врз нормализираните учества на номиналниот увоз од секоја од земјите во вкупниот номинален увоз во периодот 2013 – трет квартал од 2016 година. Во пресметката на овој показател се вклучени: Бугарија, Германија, Грција, Франција, Италија, Австрија, Словенија, Хрватска и Србија.

⁹ Во првата половина од декември, беше затворен еден од клучните нафтовиоди во Северното Море, поради дефект. Репарацијата траеше околу три недели, придонесувајќи за прекин на снабдувањето на околу 10 милиони барели нафта.

¹⁰ Земјите членки на ОПЕК заедно со Русија во текот на 2017 година двапати го продолжија договорот за намалување на производството на нафта. Имено на 25.5.2017 беше донесена одлука од страна на земјите членки на ОПЕК за продолжување на договорот за намалување на производството на нафта за дополнителни девет месеци (март 2018 година), а потоа истиот договор на 30.11.2017 година беше продолжен до крајот на 2018 година. Овој договор имаше за цел да придонесе за намалувањето на залихите на овој енергент на глобално ниво. Договорот беше поддржан и од страна на производители на нафта коишто не се земји членки на ОПЕК, вклучувајќи ја и Русија, при што беше намалено производството на нафта за 1,8 милиони барели помалку на ден сè до декември 2018 година. Исто така, на мерката во ноември 2017 година се приклучија и Нигерија и Либија, земји коишто не беа претходно дел од договорот.

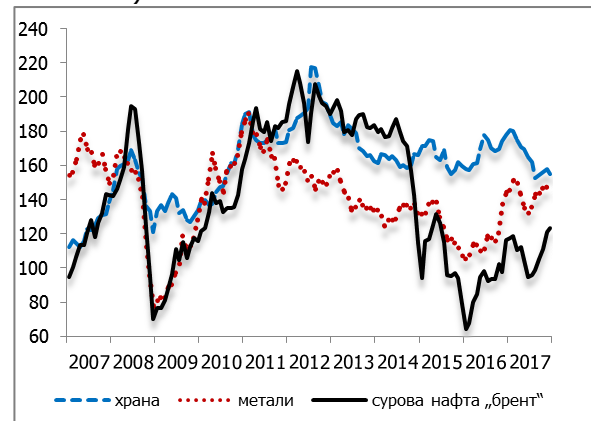
Графикон 22

Месечно движење на цената на примарните енергетски и неенергетски производи (евра, индекс: 2005=100)



Графикон 23

Месечно движење на цените на суровата нафта, металите¹¹ и храната (евра, индекс: 2005=100)



Извор: База на податоци на Светската банка за цените на примарните производи.

Во 2017 година, централните банки на развиените земји спроведуваа дивергентни монетарни политики. Во САД, во услови на солидни остварувања на економијата, ФЕД продолжи со нормализација на монетарната политика. Така, ФЕД во 2017 година трипати ја зголеми каматната стапка, којашто на крајот на 2017 година беше повисока за 0,75 п.п. во однос на 2016 година, односно се движи во распон од 1,25 до 1,5%. Порастот на каматната стапка во најголема мера се должи на оценките на ФЕД за подобрени услови на пазарот на труд, забрзување на економскиот раст, како и за можни инфлациски притисоци во иднина. Промени во монетарната политика во текот на 2017 година направи и Централната банка на Англија. Имено, Банката на Англија на состанокот во ноември ја зголеми основната каматна стапка за 0,25 п.п., за првпат од јули 2007 година, при што на крајот на 2017 година таа изнесуваше 0,5%. Порастот на каматната стапка е одраз на очекувањата на Банката на Англија за пораст на инфлацијата во следниот период над таргетот од 2%. Од друга страна, ЕЦБ одлучи да ја продолжи програмата за квантитативно олеснување до септември 2018 година, но во помал обем и без дефинитивен датум за нејзиното целосно прекинување со насоки за задржување на ниските референтни каматни стапки подолг период во иднина, сè до одржливо приспособување на инфлацијата кон целната инфлација.

¹¹ Индексот на металите е композитен индекс којшто вклучува цени на бакарот, алуминиумот, железната руда, лимот, никелот, цинкот, оловото и ураниумот.

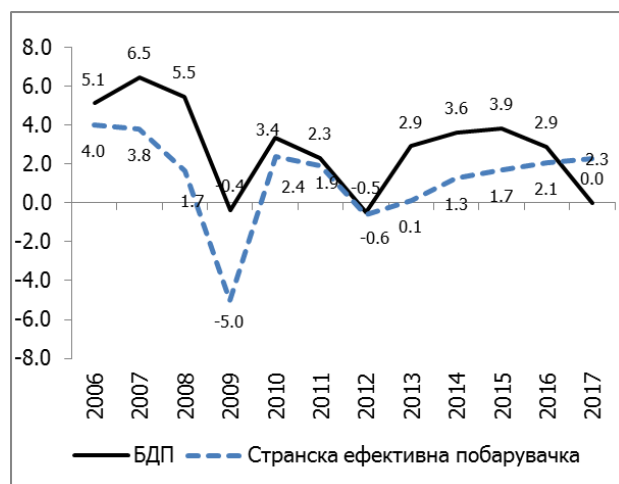
III. Макроекономски движења во 2017 година

3.1. БДП и инфлација

По четиригодишен непрекинат солиден раст на македонската економија, во 2017 година дојде до стагнација на економската активност. Пролонгираната политичка неизвесност се одрази врз инвестицискиот циклус, со што и покрај стабилниот раст на приватната потрошувачка и зајакнувањето на извозниот сектор, вкупната активност во економијата не забележа промена. Гледано од аспект на динамиката, пад на реалниот БДП имаше во првата половина од годината, додека во втората половина домашната економска активност закрепна, бележејќи раст од 0,7% на годишна основа.

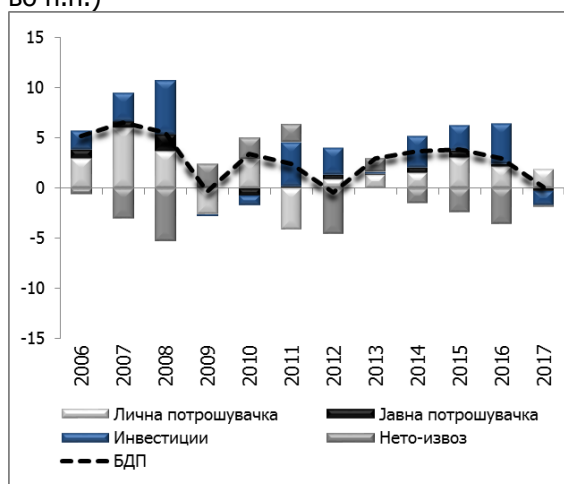
Графикон 24

БДП и странска ефективна побарувачка (годишни стапки на реална промена, во %)



Графикон 25

БДП (реален раст, во %) и расходни компоненти на БДП (придонеси кон растот, во п.п.)



Извор: Државен завод за статистика и Еуростат, пресметки на НБРМ. Податоците за БДП за 2016 година се претходни, а за 2017 година се проценети.

Во 2017 година најголем дел од економските дејности, гледано во целина за годината, имаа негативен придонес кон промената на економската активност. Притоа, највисок пад на активноста е забележан во градежништвото, сектор којшто неколку години по ред беше главен двигател на растот. Покрај неповолниот амбиент, промените во градежништвото во еден дел се поврзани и со високата споредбена основа од претходниот период кога беа остварени поголем број јавно финансирани, инфраструктурни проекти во доменот на нискоградбата. Освен кај градежништвото, пад на додадената вредност во 2017 година беше забележан и во индустријата, како и во поголем дел од услужниот сектор¹². Наспроти ваквите неповолни движења, во трговијата, транспортот и угостителството, информациите и комуникациите и во земјоделството во 2017 година дојде до раст на активноста. Посебно значаен беше растот на додадената вредност во трговијата, поместување коешто, гледано според податоците за вредноста на прометот, главно е резултат на движењата во трговијата на големо¹³, додека трговијата на мало забележа пад.

¹² Во рамки на услужниот сектор пониска додадена вредност во 2017 година е забележана во финансиските дејности и дејности на осигурување, дејностите во врска со недвижен имот, стручните, научните и техничките дејности и административните и помошните услужни дејности, дејностите во доменот на јавната управа и одбрана, социјалното осигурување, образованието и здравствената и социјалната заштита и дејностите во доменот на уметноста, забавата и рекреацијата и другите услужни дејности.

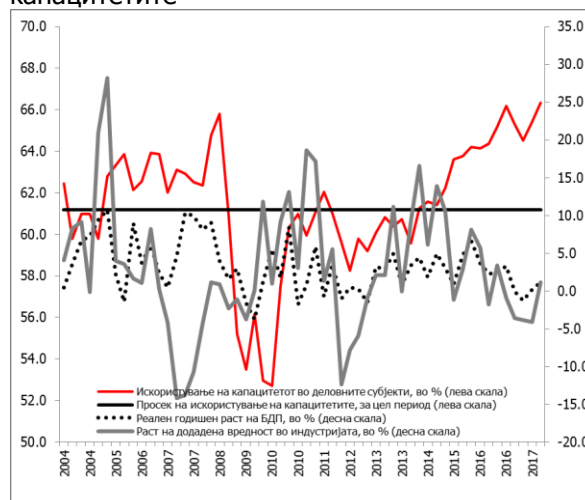
¹³ Анализата на движењата во трговијата е направена врз основа на високофреквентните податоци за промет во трговијата (ДЗС).

Графикон 26
Придонес кон реалниот годишен раст на БДП
(во процентни поени)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ. Податоците за БДП за 2016 година се претходни, а за 2017 година се проценети.

Графикон 27
БДП, индустрија и искористување на капацитетите

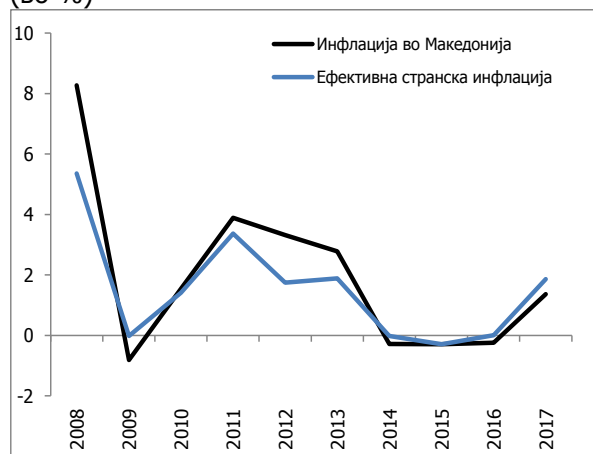


Гледано од аспект на расходната страна на БДП, во 2017 година дојде до значително намалување на позитивниот придонес на домашната побарувачка, главно под влијание на падот на инвестициската побарувачка. Присутната неизвесност и влошените согледувања во првата половина на годината, за првпат по шестгодишен период на постојан раст, доведоа до намалување на бруто-инвестициите. Од друга страна, растот на реалните плати и вработените, порастот на пензиите, како и солидното кредитирање на населението го поддржаа растот на личната потрошувачка во текот на целата година. Во доменот на нето извозната побарувачка, и во 2017 година дојде до раст на извозната активност во најголем дел поврзана со работењето на новите производствени капацитети ориентирани кон извоз, но и како одраз на поповолното надворешно окружување. Притоа, извозот и понатаму е компонента со највисок индивидуален раст и придонес кон БДП. Паралелно со поместувањата кај извозот, раст бележи и увозот на стоки и услуги, при што нето-извозот има мал негативен придонес во 2017 година.

Во 2017 година, за првпат по три години на постојано намалување, потрошувачките цени во Република Македонија се зголемија за 1,4%, што е резултат на поместувањата кај сите три компоненти во рамки на инфлацијата. Имено, промените кај светските цени на примарните производи во 2017 година се одразија и врз домашните цени на енергијата и храната, каде што дојде до стеснување на негативните придонеси. Истовремено, забрза растот на базичната инфлација (ценовна компонента без храна и енергија), одразувајќи ефекти од еднократни фактори (акцизи кај тутунските производи), раст на цените на телефонските услуги, определени секундарни ефекти од динамиката на енергетската и прехранбената компонента врз останатите цени, при мали притисоци од страната на побарувачката (при позитивен произведен јаз и раст на трошоците за труд по единица производ).

Графикон 28

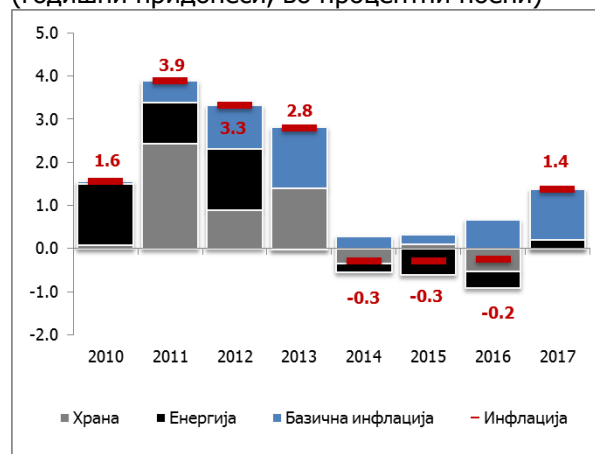
Домашна инфлација и странска ефективна инфлација, годишни стапки на раст (во %)



Извор: ДЗС, Еуростат и пресметки на НБРМ.

Графикон 29

Променлива (храна и енергија) и долгорочна компонента на инфлацијата (годишни придонеси, во процентни поени)



Највисок позитивен придонес кон инфлацијата во 2017 година има базичната компонента (раст од 2,3% и придонес од 1,2 п.п. за вкупната инфлација). Поместувањата кај оваа компонента главно беа под влијание на повисоките цени на тутунот¹⁴ и услугите¹⁵. Раст во 2017 година бележат и домашните цени на енергијата (раст од 1,4% и придонес од 0,2 п.п.), за првпат по тригодишен период на постојано намалување, што во најголема мера се должи на растот на домашните цени на нафтните деривати во услови на висок просечен годишен раст на цената на нафтата на светските берзи¹⁶. Кај цените на храната, во текот на годината се забележуваат дивергентните движења кај одделните прехранбени производи, но гледано во целина, цените на прехранбената компонента на инфлацијата се непроменети во 2017 година.

3.2. Пазар на труд

И покрај послабите импулси од реалната економија, во 2017 година повеќето од показателите на пазарот на труд упатуваат на задржување на поволните трендови¹⁷. Воедно, во текот на 2017 продолжи спроведувањето на активните мерки за вработување¹⁸, како дополнителна поддршка за раст на вработеноста. Бројот на вработени лица во 2017 година се зголеми за 2,4%, што е речиси ист раст како и во 2016 година. Истовремено, стапката на вработеност се зголеми за 1 п.п. и изнесуваше 44,1%. Анализирани по сектори, како и во 2016 година, растот на вработеноста во најголем дел се поврзува со *услугите*, во чиешто рамки значителен раст на вработеноста се забележува во трговијата и во дејноста „објекти за сместување и

¹⁴ Порастот на цените на тутунот е комбинација на покачувањето на цената на определен тип цигари во април и во јуни 2017 година. Во јули 2017 година беше извршено зголемување на акцизите на цигарите (од 1 јули 2017 година до 1 јули 2023 година акцизата ќе се зголемува за 0,20 денари секоја година), но месечните и кварталните промени на цените на тутунот не покажуваат ценовна корекција.

¹⁵ Во делот на услугите, највисок позитивен придонес кон растот имаа цените на воздушниот сообраќај, комуникациските услуги и цените на угостителските услуги.

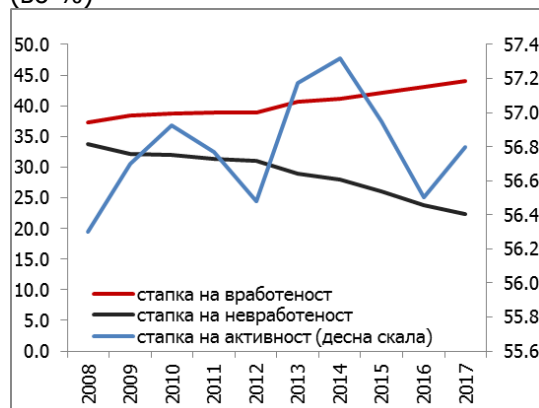
¹⁶ Во 2017 година, цената на нафтата „брент“, изразена во евра, забележа просечен годишен раст од 21%, во однос на просечната цена на нафтата во 2016 година.

¹⁷ Анализата на пазарот на труд е направена преку користење на кварталните анкети за работна сила, односно годишните показатели за 2017 година се изведени како просек од објавените квартални податоци.

¹⁸ И во текот на 2017 година, Владата на Република Македонија преку Министерството за труд и социјална политика и Агенцијата за вработување и натаму спроведуваа активни мерки и програми наменети за зголемување на вработеноста.

сервисни дејности со храна“. Растот на вработеноста во *индустријата* продолжи во 2017 година, во најголема мера одразувајќи ги позитивните поместувања кај преработувачката индустрија. Истовремено, по двегодишниот пад, бројот на лица вработени во земјоделството во 2017 година беше речиси непроменет во однос на 2016 година.

Графикон 30
Селектирани показатели од пазарот на труд
(во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Графикон 31
Стапка на невработеност според старосните
групи (во %)



Слично како на страната на побарувачката за работна сила, во текот на годината дојде до мало нагорно приспособување на понудата на работна сила. Имено, вкупното активно население забележа зголемување од 0,6%, што при истовремен пад на неактивното население од 0,6%, доведе до мало нагорно поместување на стапката на активност (за 0,3 п.п.), којашто изнесуваше 56,8%. Позитивните придвижувања и на страната на побарувачката и на страната на понудата на работна сила доведоа до намалување на невработеноста, при што стапката на невработеност во 2017 година се сведе на 22,4% (намалување од 1,4 п.п.). Притоа, гледано од аспект на старосните групи, намалувањето на вкупната стапка на невработеност се објаснува со пониската невработеност кај сите подгрупи согласно со возраста.

Растот на просечните исплатени плати продолжи и во 2017 година, но малку позасилено во споредба со минатата година, што во еден дел се должи на законската одредба за зголемување на нивото на минималната плата¹⁹, којашто започна да се применува во последниот квартал од годината. Така, номиналните нето и бруто-плати²⁰ забележаа годишен раст од 2,6% (наспроти 2%, соодветно во 2016 година). Нагорна корекција на нето-платите е забележана кај речиси сите сектори на дејности²¹, а посебно висок раст беше забележан во секторот „рударство и вадење камен“ (10,5%), преработувачката индустрија (5,9%) и во секторот „информации и комуникации“ (5,2%). Воедно, четврта последователна година е забележан и реален раст на платите. Притоа, во услови на умерен раст на општото ниво на потрошувачките цени, нето и бруто-платите забележаа идентичен реален раст од околу 1,2%.

¹⁹ На 19 септември 2017 година Собранието на Република Македонија ги изгласа измените и дополнувањата на Законот за минималната плата на Република Македонија. Согласно со измените и дополнувањата, минималната плата во Република Македонија почнувајќи со исплатата на платата за септември 2017 година, за сите сектори во стопанството се утврди на бруто-износ од 17.300 денари, односно 12.000 денари, нето.

²⁰ Вкупните исплатени бруто-плати опфаќаат: исплатени нето-плати за извештајниот месец, платен персонален данок и платени придонеси (за пензиско и инвалидско осигурување, за здравствено осигурување, за вработување, за професионално заболување и за водостопанство). Податоците се однесуваат на исплатените плати.

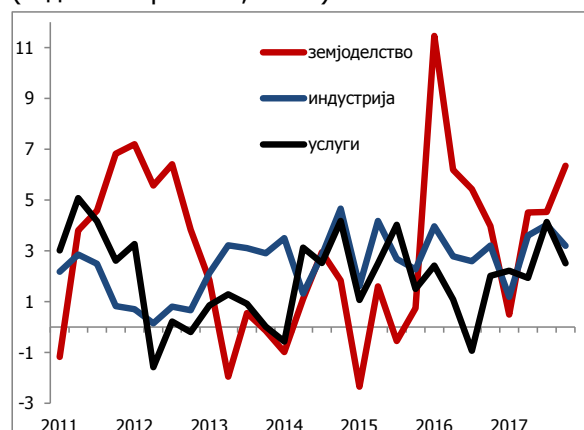
²¹ Пониски плати беа исплатени во секторот „градежништво“.

Графикон 32
Просечни бруто и нето-плати
(годишни промени, во %)



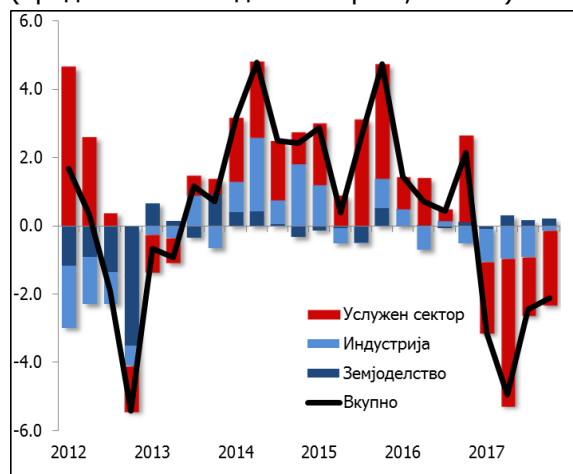
Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Графикон 33
Просечни нето-плати по сектори
(годишни промени, во %)



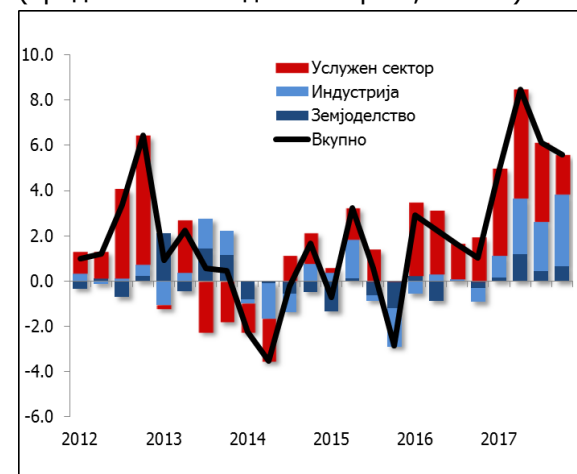
Во 2017 година е забележано влошување од аспект на показателите на конкурентноста²². Имено, во текот на годината беше забележан негативен тренд кај продуктивноста на трудот којашто во 2017 година е пониска за 3,1%, што соодветствува со послабите остварувања во доменот на економската активност. Гледано по сектори, највисок придонес кон падот има услужниот сектор, како сектор каде што е забележано и поголемо намалување на додадената вредност во услови на забавување на растот кај вработеноста. Трошоците за труд по единица производ во 2017 година забележаа посилен раст (6,3%), при забележано зголемување на трошоците кај сите три сектори, од кои посилен придонес имаат услужниот сектор и индустријата, додека кај земјоделството, трошоците за труд по единица производ бележат минимален раст, по тригодишен период на последователен пад.

Графикон 34
Продуктивност на трудот
(придонеси кон годишниот раст, во п.п.)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Графикон 35
Трошоци за труд по единица производ
(придонеси кон годишниот раст, во п.п.)



²² Продуктивноста и трошоците за труд по единица производ за целата економија се пресметани врз база на податоци од Државниот завод за статистика за: БДП, бројот на вработени лица и за просечните бруто-плати. Вкупната продуктивност се пресметува како пондериран збир на пресметаната продуктивност на ниво на индивидуален сектор. Во рамките на секој сектор продуктивноста се пресметува како сооднос помеѓу додадената вредност во тој сектор и бројот на вработени лица.

3.3. Јавни финансии

Во 2017 година, вкупниот буџетски дефицит беше непроменет во однос на претходната година и изнесуваше 2,7% од БДП. Учеството на вкупните буџетски приходи во БДП во 2017 година изнесуваше 29% и забележа умерен раст во однос на претходната година. Мало нагорно поместување на годишна основа забележаа и буџетските расходи, коишто достигнаа 31,7% од БДП, при забележана стагнација на тековните трошоци и зголемување на учеството на капиталните расходи.

Графикон 36

Вкупни буџетски приходи и расходи и нивните главни компоненти (% од БДП)



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и пресметки на НБРМ.

Остварениот буџетски дефицит во 2017 година е понизок во однос на првичниот план на Буџетот (18.607 милиони денари, односно 2,9% од БДП), но и во однос на направениот ребаланс во јули 2017 година (18.567 милиони денари, односно 2,9% од БДП)²³. Имено, и покрај пониското остварување на буџетските приходи во однос на ребалансот (97,3%), буџетските расходи забележаа поизразено надолно отстапување, како последица на отстапувањата кај капиталните расходи, но и кај тековните трошоци. Одредени отстапувања беа присутни и во однос на структурата на финансирање, имајќи предвид дека планираното надворешно финансирање на буџетскиот дефицит за 2017 година беше поместено за почетокот на 2018 година, така што потребите за финансирање беа покриени преку поголемо користење средства од депозитите кај Народната банка во однос на планот.

Промените кај тековниот буџетски дефицит²⁴ и кај примарниот дефицит²⁵ во 2017 година се слични како кај вкупниот дефицит. Така, тековниот буџетски дефицит во 2017 година изнесува 0,9% од БДП, што е исто остварување како во претходната

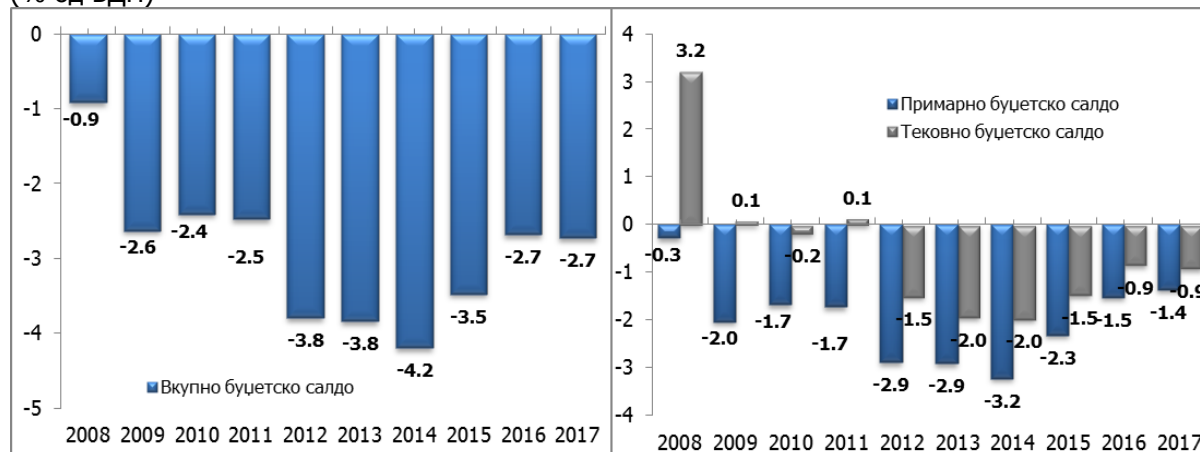
²³ Со ребалансот на Буџетот од јули 2017 година, вкупните буџетски приходи и расходи беа речиси подеднакво намалени (за 2.867 милиони денари и 2.907 милиони денари, соодветно), со што буџетскиот дефицит (18.567 милиони денари) не забележа значителна промена од првично планираниот износ. Со ребалансот на Буџетот беа направени промени и кај изворите за финансирање на буџетскиот дефицит, односно беше предвидено поголемо домашно и надворешно задолжување, при што за разлика од претходно донесениот буџет, беше предвидено еден дел од обезбедените средства да се задржат како депозит на сметка кај НБРМ.

²⁴ Тековното буџетско салдо е разлика меѓу тековните приходи (приходи од даноци и придонеси и неданочни приходи) и тековните буџетски расходи (за плати и надоместоци, за стоки и услуги, трансфери и камати).

²⁵ Примарното буџетско салдо е разлика меѓу вкупните буџетски приходи и вкупните буџетски расходи, намалени за отплаќањето камати врз основа на земено заеми. Овој фискален показател се смета за посоодветен при анализата на тековниот курс на политиката, заради фактот што во него не се интегрирани фискалните трошоци врзани за минатото однесување на фискалната политика во врска со јавниот долг.

година, додека примарниот буџетски дефицит на крајот на 2017 година изнесува 1,4% од БДП, и е минимално понизок во споредба со претходната година (1,5% од БДП).

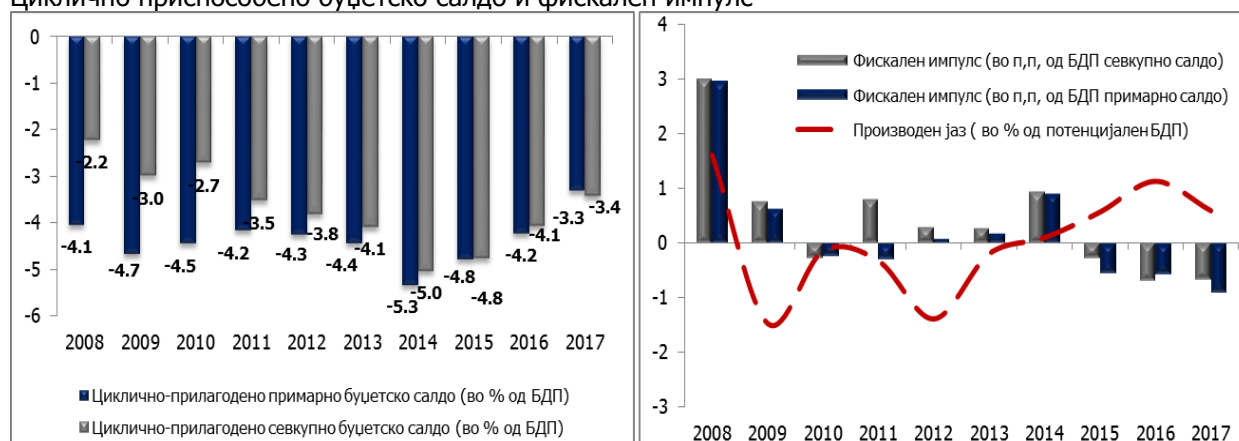
Графикон 37
Фискални показатели
(% од БДП)



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и пресметки на НБРМ.

Циклично приспособеното буџетско салдо (структурно салдо) во 2017 година и натаму се стеснува, трета година последователно, покажувајќи консолидација на јавните финансии преку дискрециската компонента. Така, фискалниот импулс, којшто претставува разлика помеѓу циклично приспособеното салдо на тековната и претходната година во 2017 година е негативен, при понизок структурен дефицит²⁶ (3,4% од БДП, наспроти 4,1% од БДП во 2016 година). Слични движења се карактеристични и за примарниот фискален импулс и за структурниот примарен дефицит.

Графикон 38
Циклично приспособено буџетско салдо и фискален импулс



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и пресметки на НБРМ.

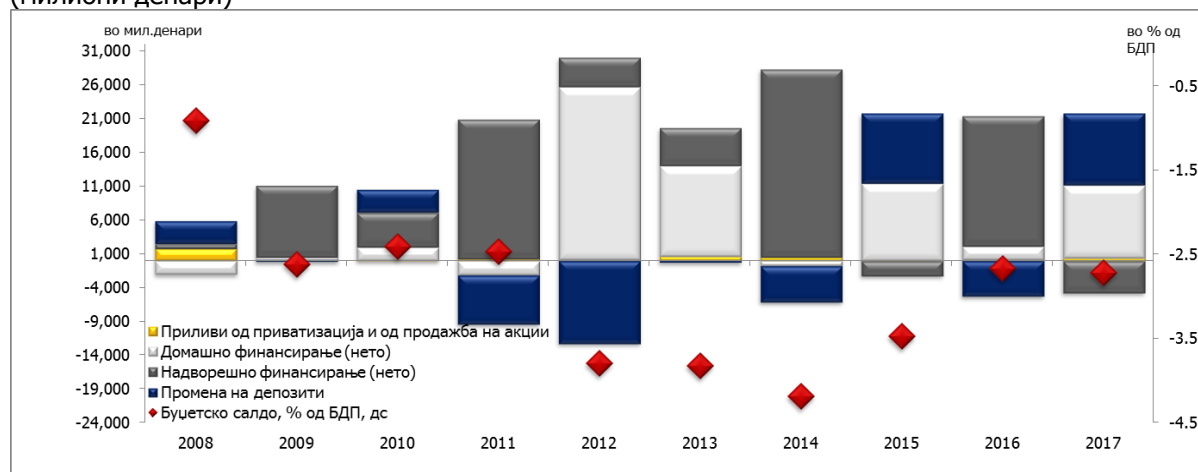
Буџетскиот дефицит во 2017 година беше финансиран од домашни извори, преку нето-емисија на државни хартии од вредност и преку користење на депозитите на државата кај НБРМ. Притоа, застапеноста на овие два домашни извора беше

²⁶ Вкупниот структурен дефицит се добива кога од фактичкиот буџетски дефицит ќе се отстрани цикличната буџетска компонента. Тој се пресметува како разлика помеѓу реалните буџетски приходи приспособени за ефектот од отстапувањето на потенцијалниот од фактичкиот БДП со еластичност од 1 и реалните буџетски расходи приспособени за ефектот од отстапувањето на потенцијалниот од фактичкиот БДП со еластичност од 0. Структурниот примарен дефицит е еднаков на вкупниот структурен дефицит намален за ефектот од расходите за камати.

различна во текот на годината. Имено, во првата половина на 2017 година, буџетскиот дефицит беше во поголем обем финансиран со користење на депозитите на државата кај НБРМ, додека во втората половина од годината позастапено беше финансирањето на дефицитот преку емисија на нови државни хартии од вредност на домашниот пазар.

Графикон 39

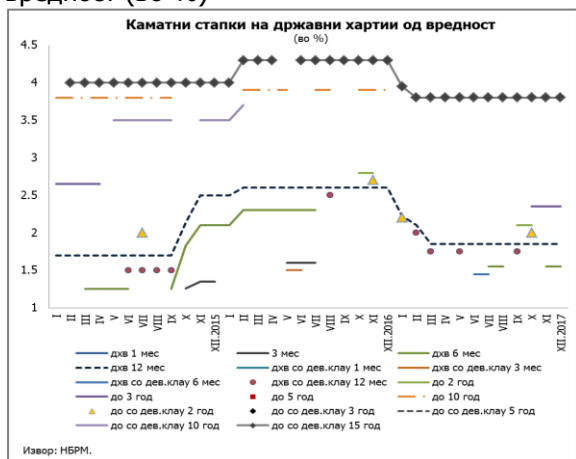
Структура на финансирањето на буџетското салдо
(милиони денари)



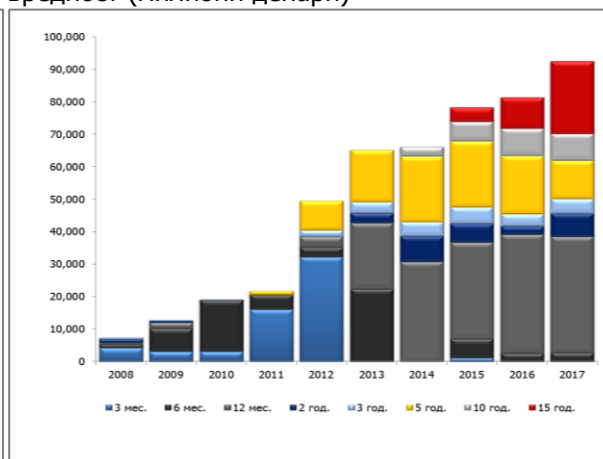
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и пресметки на НБРМ.

Во текот на 2017 година беа издадени нови државни хартии од вредност во износ од 11.214 милиони денари, што е повисоко домашно задолжување на нето-основа, во споредба со претходната година, кога состојбата на државните хартии од вредност се зголеми за 3.037 милиони денари. Во текот на 2017 година, новите емисии на државни хартии од вредност во поголем дел беа со подолга рочност, наспроти достасувањата во чии рамки преовладуваа државните записи со рочност од 12 месеци. Со тоа, и во текот на 2017 година продолжи трендот на пренасочување на обврските врз основа на достасаните краткорочни хартии од вредност кон хартии од вредност со подолги рокови, што придонесе за зголемување на просечната рочност на издадените државни хартии од вредност. Анализирани од рочен аспект, во 2017 година зголемувањето на вкупниот износ на државни хартии од вредност во целост произлегува од растот на состојбата на државните обврзници, додека состојбата на државните записи се намали на годишна основа. Во однос на валутната структура на домашниот државен долг, во 2017 година, портфолиото на државни хартии од вредност со валутна клаузула умерено се зголеми. Сепак, и натаму во вкупниот износ на државни хартии од вредност се најзастапени државните хартии од вредност во домашна валута. Во 2017 година, Министерството за финансии ги намали каматните стапки на државните хартии од вредност, по должината на целата крива на принос, за рочностите на хартиите од вредност коишто беа понудени за продажба во текот на годината.

Графикон 40
Каматни стапки на државните хартии од вредност (во %)



Графикон 41
Рочна структура на државните хартии од вредност (милиони денари)



На крајот на 2017 година, долгот на централната влада²⁷ изнесуваше 3.958,5 милиони евра, што претставува раст од 2,8% на годишна основа, при намалување на неговото учество во БДП, од 39,6% на 39,3%, на годишна основа. Притоа беше забележано зголемување на домашниот долг (од 14,4% на 15,7% од БДП), при намалување на надворешниот долг на државата (од 25,2% на 23,6%)²⁸. Вкупниот јавен долг²⁹ на крајот на годината изнесуваше 4.787 милиони евра и на годишна основа е повисок за 1,6%, при намалување на неговото учество во БДП на годишна основа од 48,5% на 47,6%. Годишниот раст на вкупниот јавен долг во целост се должи на зголемениот државен долг³⁰ (при раст на домашниот долг на централната влада), додека гарантираниот долг на јавните претпријатија и на акционерските друштва во државна сопственост оствари мал пад. Следствено, учеството на гарантираниот долг во вкупниот јавен долг се намали од 18,3% во 2016 година на 17,3% во 2017 година, при намалување и на неговото учество во БДП од 8,8% на 8,2% на годишна основа. Анализирани од аспект на структурата на јавниот долг според резидентноста, во 2017 година се забележуваат дивергентни движења кај двете главни компоненти на вкупниот јавен долг. Имено, учеството на надворешниот јавен долг во БДП забележа намалување за 2,1 п.п. на годишно ниво и изнесува 31,7% од БДП, додека учеството на домашниот долг се зголеми за 1,2 п.п., при што изнесува 15,9% од БДП.

²⁷ Се однесува на долгот на централната влада со вклучени јавни фондови, без општините.

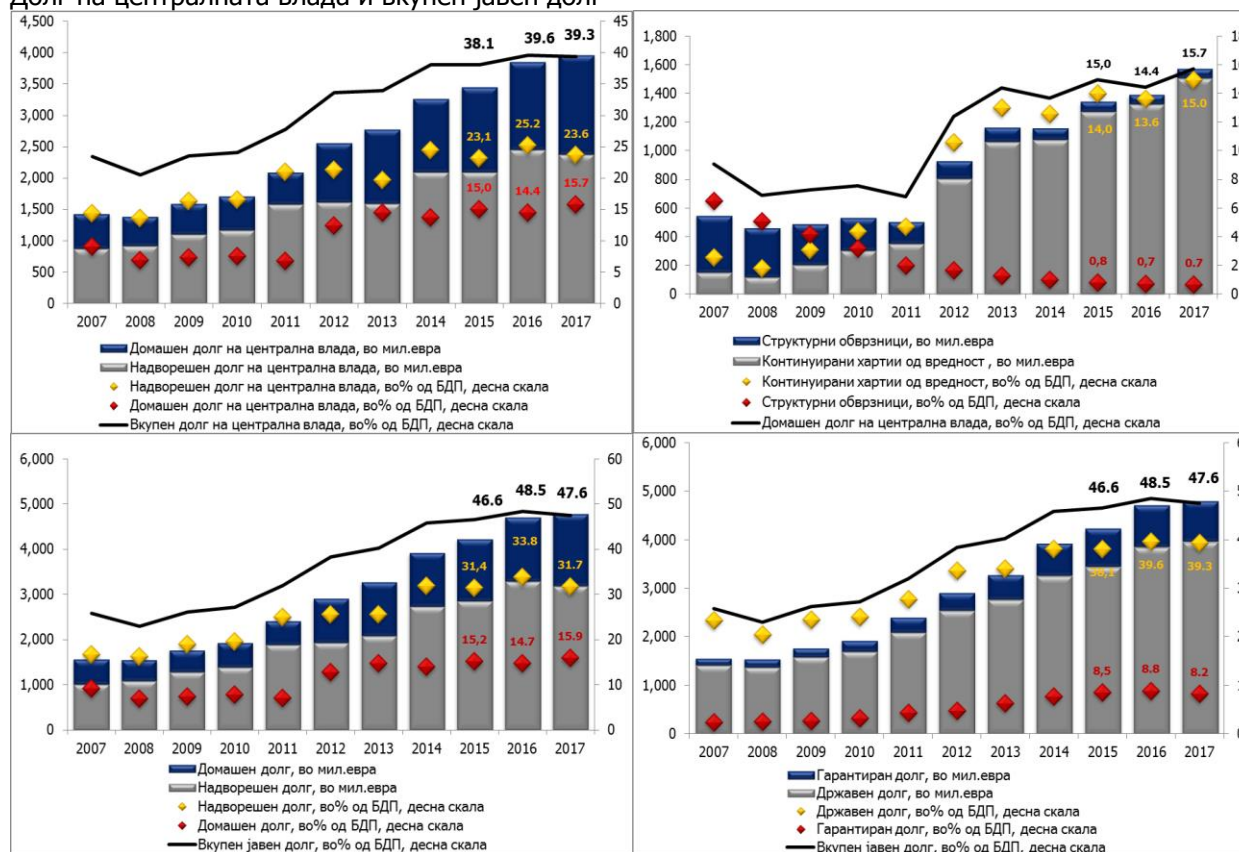
²⁸ Во текот на јули 2017 година достасаа и беа отплатени обврските на државата врз основа на долгорочен финансиски заем кај Дојче банка (во износ од 77 милиони евра) и обврските врз основа на камати за третата и петтата издадена македонска еврообврзница (во вкупен износ од 45 милиони евра).

²⁹ Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 165/14), согласно со кој тој претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, како и на трговските друштва коишто се во целосна или во претежна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, за кои државата има издадено државна гаранција.

³⁰ Државниот долг е дефиниран како збир на долгот на централната и локалната власт (согласно Законот за јавен долг).

Графикон 42

Долг на централната влада и вкупен јавен долг



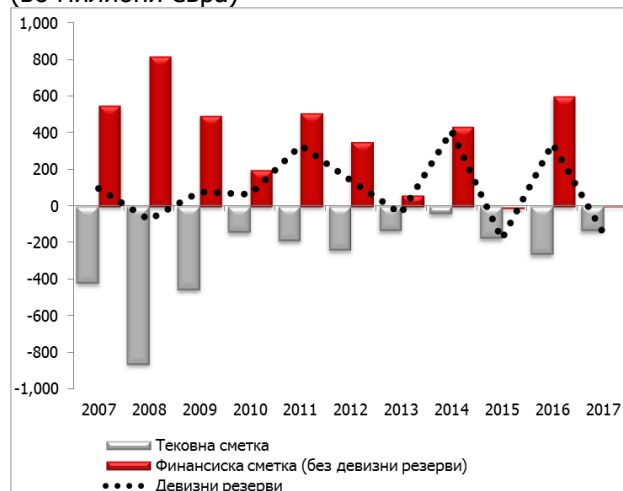
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и пресметки на НБРМ.

3.4. Биланс на плаќања, МИП и надворешен долг

Анализата на движењата во билансот на плаќања за 2017 година упатува на задржување на умерен дефицит во тековната сметка, во услови на натамошни структурни промени во извозниот сектор, намалена неизвесност и зголемена доверба и отсуство на нерамнотежи. Дефицитот во тековната сметка изнесуваше 1,3% од БДП, стеснувајќи се на годишна основа за 1,4 п.п. од БДП. Забележливото подобрување кај тековните трансакции го одразува помалиот дефицит во размената на стоки и услуги, надолполнето со повисоките приливи врз основа на секундарен доход. Од аспект на финансиските текови, во 2017 година не е забележано позначително надворешно задолжување на економијата, а позитивните ефекти од приливот на странските директни инвестиции беа неутрализирани со нето-одливите кај дел од краткорочните финансиски текови. Во вакви услови, дел од дефицитот во тековната сметка беше финансиран преку девизните резерви, коишто во 2017 година се намалија на годишна основа, но и натаму се одржуваа на соодветно ниво.

Графикон 43

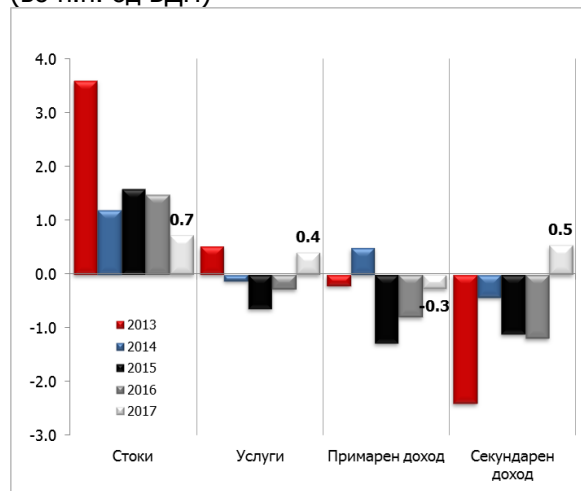
Тековна, капитална и финансиска сметка и промена на девизните резерви (во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Графикон 44

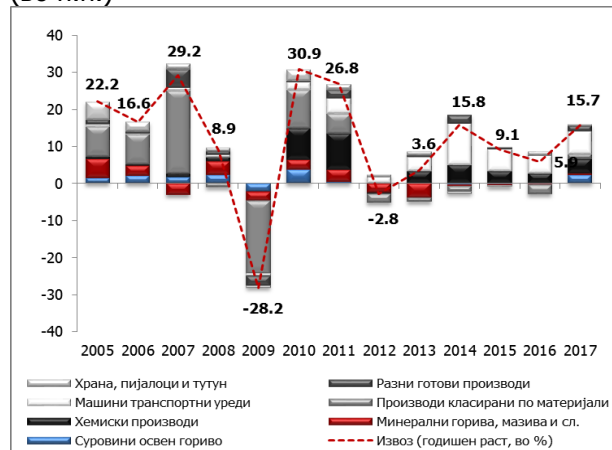
Придонес на одделните компоненти во годишната промена на салдото на тековната сметка (во п.п. од БДП)



Анализата на надворешнотрговската размена во 2017 година укажува на солиден раст на двете составни компоненти, при умерено посилен раст на извозот во споредба со растот на увозот на стоки. Во 2017 година, двигател на позитивните остварувања кај извозот претставуваше извозната активност на новите индустриски капацитети во странска сопственост, во најголем дел изразено преку високиот пораст на извозот на машини и транспортни уреди. Исто така, позитивен придонес во растот на извозот имаа и дел од традиционалните сектори, а особено извозот од металопреработувачката индустрија, за разлика од претходните пет години кога оваа гранка бележеше негативни стапки на раст. Остварувањата кај извозот имаа одраз и на увозната страна, при што суровинската компонента за металопреработувачката индустрија и за новите странски капацитети беше најзначаен фактор за увозниот раст. Дополнителен придонес кон увозниот раст имаше и инвестицискиот увоз, увозот наменет за лична потрошувачка, како и енергетскиот увоз главно поради повисокиот номинален увоз на нафтните деривати, предизвикан од порастот на светските берзански цени на нафтата, а во услови на пад на увезените количини.

Графикон 45

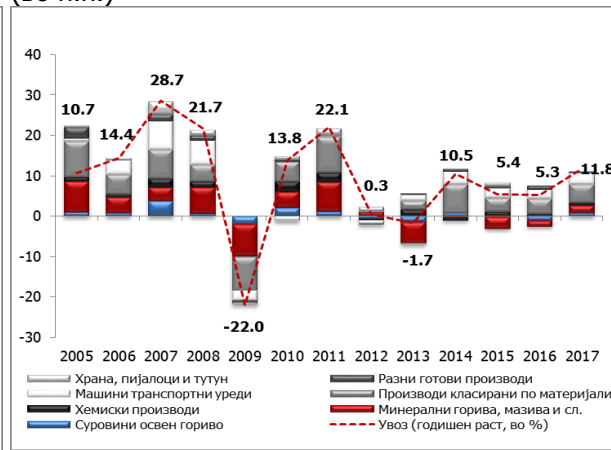
Придонеси во годишната промена на извозот (во п.п.)



Извор: НБРМ.

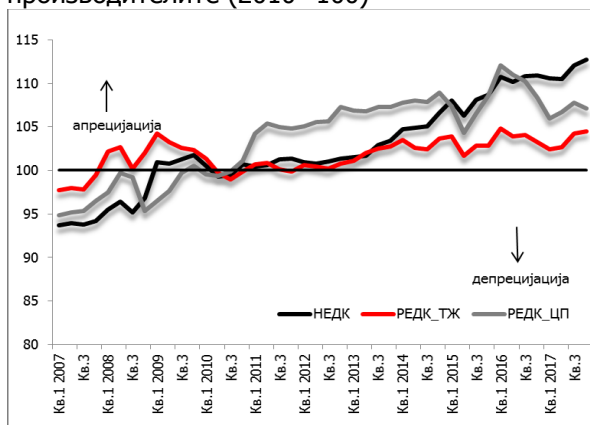
Графикон 46

Придонеси во годишната промена на увозот (во п.п.)

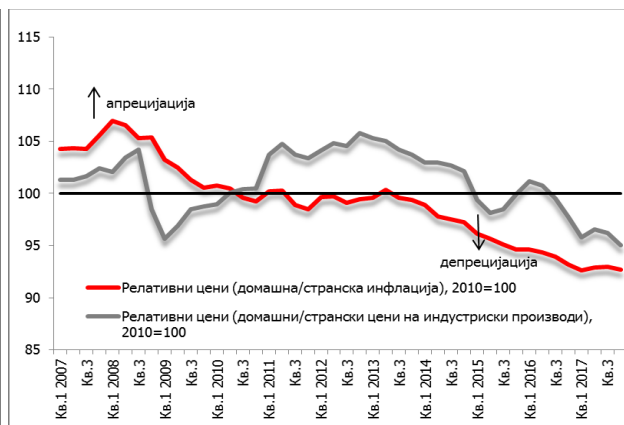


Анализата на показателите на ценовната конкурентност на македонската економија³¹ укажува на умерено подобрување во однос на претходната година. Реалниот ефективен девизен курс (РЕДК) пресметан според трошоците на живот оствари депрецијација од 0,5%, а РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи забележа повисока депрецијација од 3,1%. Ваквите годишни промени во најголем дел произлегуваат од поволните движења кај релативните цени, додека промената на номиналниот ефективен девизен курс влијаеше во спротивна насока, односно кон апрецијација на РЕДК, главно поради депрецијацијата на турската лира и британската фунта.

Графикон 47
НЕДК и РЕДК, пресметан според индексот на трошоците на живот и цените на производителите (2010=100)



Графикон 48
Релативни цени (2010=100)



Извор: НБРМ.

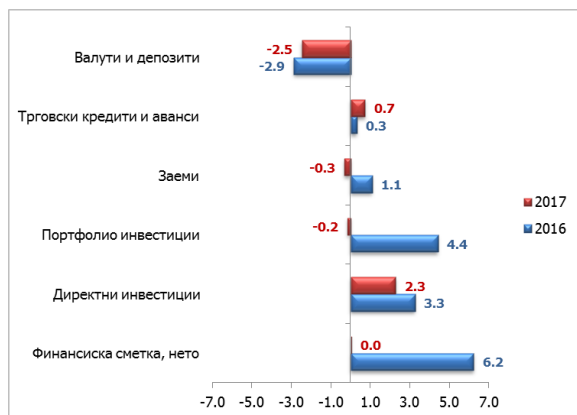
Позитивното салдо во размената со услугите придонесе за стеснување на дефицитот на тековната сметка за 0,4 п.п. од БДП во текот на 2017 година. Умереното намалување на нето-одливите во рамки на градежните услуги и надоместоците за користење интелектуална сопственост, како и зголемениот суфицит кај туристичките услуги претставуваат основни двигатели на поволните годишни промени. Најзначајната компонента за финансирање на трговскиот дефицит, секундарниот доход, го зголеми своето учество во БДП за 0,5 п.п., за првпат во изминатиот петгодишен период. Поголемиот суфицит претежно произлегува од повисоките нето-приливи од приватни трансфери, коишто се одраз на растот на откупот на ефектива од менувачкиот пазар (податок што се користи за процена на приватните трансфери во готовина), во услови на стабилизирање на очекувањата и зголемување на довербата на економските субјекти по минатогодишната политичка нестабилност. Од друга страна, дефицитот кај примарниот доход се прошири за 0,3 п.п. од БДП, што е сепак поумерено во споредба со остварувањето во претходните две години. Имено, одливите кај доходот од инвестиции, условени од повисоката проценета добивка на компаниите со странски капитал, остварија забавен раст и беа дополнително ублажени од приливите врз основа на надоместоци за вработени во рамки на категоријата „примарен доход“.

Во 2017 година, финансиската сметка на билансот на плаќања се одликува со неутрална нето-позиција. Во околности кога изостана подинамично надворешно задолжување на економијата, основен извор на приливи во финансиската сметка

³¹ Анализата на показателите за ценовната конкурентност се заснова врз индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани на надворешнотрговската размена без примарните производи. Примарни производи коишто не се опфатени во пресметката се: нафтата и нафтениите деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

претставуваат странските директни инвестиции. Директните инвестиции во 2017 година изнесуваа 2,3% од БДП и беа пониски во однос на 2016 година (3,3% од БДП). Од структурен аспект, во 2017 година беа забележани приливи врз основа на реинвестирана добивка и акционерски капитал, а нето-одливи беа остварени врз основа на меѓукомпанискиот долг³². Анализирајќи од аспект на дејностите, вложувањата на директните инвеститори претежно беа насочени кон услужниот сектор (активности во врска со недвижен имот и трговија) и кон рударството³³. Задолжувањето на останатите сектори во економијата (банки и корпоративен сектор) во форма на долгорочни заеми имаше незначително влијание врз финансиските текови, што го одразува поумереното финансирање на инфраструктурни проекти на јавните претпријатија и намаленото нето-создавање обврски кај депозитните институции. Ефектот од надворешното задолжување на државата во 2017 година врз финансиската сметка е негативен, за разлика од претходната година, кога претставуваше најзначаен извор на финансиски приливи. Имено, врз основа на долгорочни финансиски заеми беше остварено раздолжување (0,5% од БДП), коешто произлегува од послабите користења и остварените отплати на редовните достасани обврски кон странските кредитори³⁴. Краткорочните и променливи компоненти на финансиската сметка имаа дивергентни движења, така што акумулираните нето-обврски врз основа на трговски кредити овозможија поддршка на финансиската сметка. Од друга страна, валутите и депозитите и натаму се најзначајната одливна категорија, што ги одразува високите одливи кон сегментот „останати сектори во економијата“, делумно ублажени преку нето-приливите кај депозитните институции.

Графикон 49
Финансиска сметка
(% од БДП)



Извор: НБРМ.

Графикон 50
Директни инвестиции
(% од БДП)



Меѓународната инвестициска позиција на Република Македонија (МИП) на крајот на 2017 година беше негативна и изнесуваше 6.021,6 милиони евра, или 59,8% од БДП. Во однос на претходната година, МИП забележа проширување од 2,5 п.п. од БДП. Остварената годишна промена е одраз на пониските меѓународни средства, но и

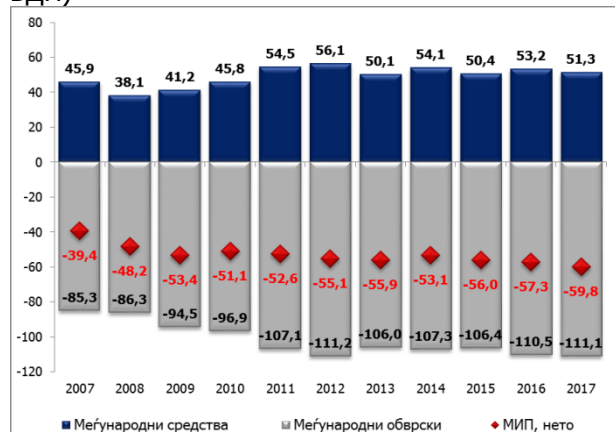
³² Меѓукомпаниското задолжување беше негативно на нето-основа, како последица на поголемиот раст на средствата – одобрени кредити, во однос на растот на обврските – примени кредити.

³³ Константацијата треба да се толкува со доза на претпазливост, бидејќи се заснова на претходни податоци за движењата на директните инвестиции за 2017 година. Во согласност со методологијата и политиката на објавување на овие податоци, во периодот на подготовка на Годишниот извештај не е расположлива распределба по дејности на поголем дел од директните инвестиции, коишто се во форма на реинвестирана добивка и дел од должничките инструменти.

³⁴ Во јули 2017 година беше извршена редовната отплата на дел од кредитот кон „Дојче банк“, во износ од 75 милиони евра.

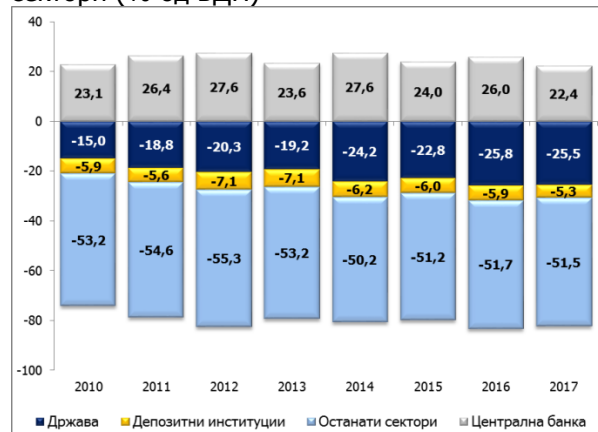
на зголемувањето на меѓународните обврски (за 1,9 п.п. и 0,6 п.п. од БДП, соодветно).

Графикон 51
Меѓународна инвестициска позиција (% од БДП)



Извор: НБРМ.

Графикон 52
Меѓународна инвестициска позиција, по сектори (% од БДП)

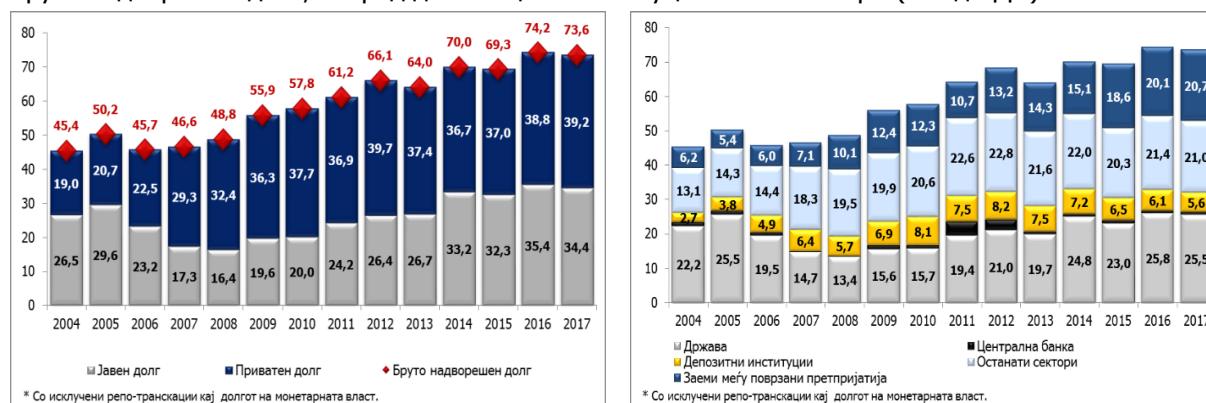


Анализата на меѓународната инвестициска позиција според секторите на економијата покажува дека негативните промени во целост се должат на нето-позиција на централната банка, како последица на падот на девизните резерви, додека останатите сектори придонесуваат кон умерено подобрување на вкупната нето надворешна позиција. Така, секторот „депозитни институции“ бележи позитивни промени како резултат на оствареното раздолжување преку долгорочните заеми, додека подобрата нето-позиција на секторот „држава“ е резултат на намалените нето-обврски врз основа на останати долгорочни заеми (пред сè заради отплата на кредит кон Дојче банка во износ од 77,3 милиони евра). Поволните поместувања кај „останатите сектори“ се поумерени и во поголем дел се должат на малку поголемиот раст на средствата, во однос на растот на обврските.

Бруто надворешниот долг на крајот на 2017 година изнесува 7.403,4 милиони евра, или 73,6% од БДП, што претставува намалување за 0,7 п.п. од БДП во однос на крајот на 2016 година. Понискиот бруто надворешен долг според релативните показатели, во целост произлегува од годишното намалување на јавниот долг, при умерен раст на долгот на приватниот сектор. Притоа, во рамки на јавниот долг, намалувањето се должи на пониските долгорочни заеми на централната влада, додека растот на приватниот долг во поголем дел произлегува од зголемениот меѓукомпаниски долг како резултат на повисоките обврски кон директните инвеститори.

Графикон 53

Бруто надворешен долг, според должници и институционални сектори (% од БДП)



Извор: НБРМ.

Општо гледано, показателите за надворешната задолженост на домашната економија и понатаму укажуваат дека бруто надворешниот долг се наоѓа во „безбедната зона“. Притоа, според показателот за учество на бруто надворешниот долг во БДП, на крајот на 2017 година, економијата и натаму се класифицира во групата високозадолжени земји, додека останатите показатели упатуваат на ниска задолженост. Сепак, треба да се напомене дека во структурата на вкупниот бруто надворешен долг и натаму преовладуваат обврските врз основа на меѓукомпаниски долг (долг помеѓу поврзани субјекти) и врз основа на трговски кредити, што укажува на постабилни и помалку ранливи извори на финансирање. Анализата на динамиката на надворешната задолженост укажува на поволни годишни поместувања кај речиси сите показатели за солвентност, со исклучок на показателот за учеството на отплатата на камата во извозот на стоки и услуги и други приливи каде што се забележува мало влошување на годишна основа. Благо годишно влошување се забележува и кај показателите за ликвидност.

На крајот на 2017 година, нето надворешниот долг, како дополнителен показател за надворешната позиција на економијата, изнесува 2.880,8 милиони евра, или 28,6% од БДП. Во споредба со состојбата на крајот од претходната година, нето надворешниот долг бележи раст од 1,6 п.п. од БДП. Повисокиот нето надворешен долг е последица на зголемениот нето јавен долг, при пад на нето-долгот на приватниот сектор.

Табела 1
Показатели на надворешната задолженост

Показатели на надворешната задолженост	Солвентност				Ликвидност		
	Отплата на камата/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто долг/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто долг/ БДП	Отплата на долгот/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Девизни резерви/ краткорочен долг	Девизни резерви/ краткорочен долг со преостанато достасување*	Краткорочен долг/ Вкупен долг
	во %				сооднос	сооднос	во %
31.12.2004	2,41	129,3	47,3	12,4	1,14	0,89	30,27
31.12.2005	2,66	147,0	54,2	11,1	1,67	1,04	26,67
31.12.2006	3,44	131,3	49,8	21,7	1,95	1,34	28,98
31.12.2007	2,78	119,3	51,3	19,4	1,35	1,08	39,82
31.12.2008	2,66	116,9	54,1	10,2	1,29	0,95	35,19
31.12.2009	2,43	131,0	57,8	11,8	1,29	0,94	32,86
31.12.2010	3,22	140,4	59,7	13,9	1,49	0,99	27,93
31.12.2011	3,12	148,4	64,6	16,8	1,78	1,18	25,22
31.12.2012	2,92	142,1	67,6	13,1	1,64	1,03	26,66
31.12.2013	2,51	137,3	67,3	15,8	1,64	1,08	23,31
31.12.2014	3,01	149,1	74,0	17,2	1,82	1,13	22,32
31.12.2015	2,68	143,8	73,2	20,0	1,69	1,13	21,32
31.12.2016	2,38	149,9	79,1	14,9	1,65	1,16	21,93
31.12.2017	2,69	140,1	77,0	12,7	1,31	0,89	24,03
Критериум за умерена задолженост	12 - 20%	165 - 275%	30 - 50%	18 - 30%	1,00		

* Критериумот за умерена задолженост е земен според методологијата на Светската банка за изработка на показатели на задолженоста, којашто подразбира користење тригодишни подвижни просеци на БДП и извозот на стоки и услуги и други приливи, како именители во пресметката на показателите.
Според правилото на Гринспан и Гвидоти, потребно е земјата да одржува целосна покриеност на краткорочниот долг (преостанато достасување) со девизни резерви.
Извор: НБРМ.

3.5. Монетарни и кредитни агрегати

3.5.1. Монетарни агрегати

И покрај присутната неизвесност и стагнацијата на економијата, постепеното стабилизирање на очекувањата во 2017 година обезбеди натамошен раст на паричната маса и вкупните депозити во банкарскиот систем, но малку поумерено во споредба со претходната година. Растот на монетизацијата во економијата е во согласност со континуитетот на поволни поместувања на пазарот на труд, како и со релативно поволната надворешна позиција на економијата во 2017 година. Во текот на годината, динамиката на промена на депозитите не беше рамномерна. Во првата половина дојде до пад на депозитната база, при намалување на корпоративните депозити, а во услови на намалување на економската активност, како и поголем износ на одливи врз основа на дивиденди надвор од економијата. Воедно, и темпото на раст на штедењето на населението беше умерено, при се уште присутна политичка неизвесност. Во втората половина од годината, дојде до видливо закрепнување на депозитната база на банките, одразувајќи го постабилниот амбиент, растот на економската активност, но и засиленото кредитирање, коешто дополнително делуваше врз прирастот на депозитите.

Графикон 54
Парична маса М4 и вкупни депозити



Извор: НБРМ.

Графикон 55
Парична маса М4, учество во БДП



Најшироката парична маса, мерена преку монетарниот агрегат М4, во 2017 година забележа раст од 5,3%, којшто беше незначително послаб во споредба со претходната година (6,1%). Сепак, учеството на овој монетарен агрегат во БДП, продолжи да се зголемува и на крајот на годината изнесуваше 59,7%. Од структурен аспект, растот на М4, слично како и во претходните три години, произлезе од депозитните пари, веројатно во еден дел и како одраз на намалувањето на приносите од штедењето. Позитивен и значително повисок придонес во споредба со претходните две години, на годишна основа имаа и долгорочните депозити. Од останатите компоненти на овој монетарен агрегат, придонесот на готовите пари во оптек беше умерено позитивен, додека краткорочните депозити имаа незначителен негативен придонес кон промената на паричната маса. Согласно со остварувањата, показателот за учеството на годишната промена на паричната маса во однос на БДП на крајот на годината изнесуваше 3,0% и оствари умерено забавување на годишна основа.

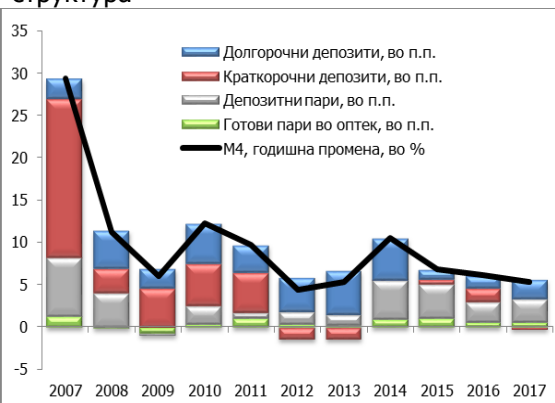
Табела 2
Компоненти на паричната маса – состојби и промени

	Состојба			Годишна промена		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
	во милиони денари			во %		
Готови пари во оптек	26.300	28.193	29.968	13,3	7,2	6,3
Депозитни пари	74.978	83.156	93.240	20,3	10,9	12,1
М1	101.278	111.349	123.208	18,4	9,9	10,7
Краткорочни денарски депозити	53.557	51.592	48.534	-6,3	-3,7	-5,9
Краткорочни девизни депозити	96.514	103.836	105.864	6,1	7,6	2,0
М2	251.349	266.776	277.607	7,6	6,1	4,1
Долгорочни денарски депозити	53.518	55.834	61.006	3,6	4,3	9,3
Долгорочни девизни	26.140	28.612	31.269	6,6	9,5	9,3
Вкупни депозити*	229.728	239.873	246.674	2,4	4,4	2,8
Вкупни депозити	304.706	323.029	339.914	6,3	6,0	5,2
М4	331.007	351.222	369.882	6,8	6,1	5,3

*без депозитни пари

Извор: НБРМ.

Графикон 56
Парична маса, годишна промена и структура



Вкупните депозити во банкарскиот систем во 2017 година остварија раст од 5,4%, којшто беше умерено понизок во споредба со претходната година. Анализата на депозитите од секторски аспект укажува дека носител на растот се депозитите на домаќинствата, додека придонесот на депозитите на претпријатијата е позитивен, но значително помал. Анализирани од валутен аспект, вкупниот депозитен раст во 2017 година главно произлезе од денарските депозити (со вклучени депозитни пари), а раст, но во помал обем остварија и девизните депозити. Ваквите остварувања го одразуваат постепено и натамошно стабилизирање на очекувањата, на што

упатуваат и промените од аспект на рочната структура на депозитната база, со натамошно зголемување на придонесот на долгорочните депозити.

Графикон 57
Вкупни депозити (со депозитни пари), годишна промена и придонес во промената од секторски аспект



Графикон 58
Вкупни депозити на домаќинствата, годишна промена и придонес во промената според рочната и валутната структура



Графикон 59
Вкупни депозити на претпријатија, годишна промена и придонес во рочната и валутната структура



Извор: НБРМ.

Депозитите на домаќинствата³⁵ во 2017 година забележаа годишен раст од 6,1%, што претставува значително забрзување во однос на растот од претходната година (2,5%), кога под влијание на политичката криза дојде до повлекување на дел од депозитите во првата половина од годината. Анализирани од структурен аспект, растот во најголем дел произлегува од зголемувањето на депозитните пари и штедењето на долг рок. Воедно, за разлика од претходната година, кога краткорочното штедење забележа пад, во 2017 година умерено позитивно придвижување беше забележано и кај овој сегмент. И покрај осцилациите во текот на годината, преку целата 2017 година имаше позитивни поместувања и од валутен аспект. Така, денарските депозити (со депозитни пари) имаа најголем придонес во годишниот раст на депозитите на домаќинствата. Депозитите на корпоративниот сектор во 2017 година остварија годишен раст од 2,1%, при што анализирани од структурен аспект, растот во најголем дел се должи на депозитните пари, како и на долгорочните депозити. Од валутен аспект, депозитните пари во рамки на денарските депозити во целост го објаснуваат растот на вкупните депозити на претпријатијата. Имајќи ги предвид ваквите остварувања, степенот на евроизација, мерен преку учеството на депозитите со девизна компонента во вкупните депозити, во 2017 година,

³⁵ Податоците за депозитите ги вклучуваат и депозитните пари.

умерено се намали од 41,1% на 40,4%. Исто поместување на овој показател е забележано и кај вкупните депозити на домаќинствата.

Графикон 60
Степен на евроизација кај депозитите



Извор: НБРМ.

3.5.2. Кредитна активност

Кредитната активност на банките солидно растеше и во 2017 година. Годишната стапка на раст на крајот на годината изнесуваше 5,7%³⁶. Растот на кредитната поддршка на економијата беше одраз и на повисоката понуда и на зголемувањето на побарувачката на кредити. Така, во 2017 година, во услови на постабилни очекувања, здрава ликвидносна и солвентна позиција и растечка конкуренција, банките продолжија да ги олеснуваат кредитните услови и за корпоративниот сектор, и за домаќинствата. Понатамошно зголемување забележа и побарувачката на кредити, особено кај корпоративниот сектор, чијшто раст забрза во втората половина од годината. Во ваков контекст, и покрај тоа што кредитирањето на домаќинствата преовладуваше во новите кредитни текови, сепак беше забележано и зголемување на придонесот на корпоративното кредитирање.

Графикон 61
Вкупни кредити



Извор: НБРМ.

Графикон 62
Вкупни кредити, учество во БДП

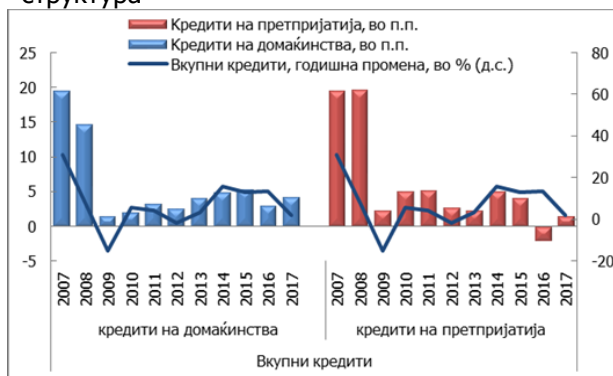


³⁶ На 17.12.2015 година, Советот на НБРМ ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за управување со кредитниот ризик, според која, најдоцна до 30 јуни 2016 година банките имаат обврска да ги отпишат (и да ги отпишуваат и понатаму) сите побарувања коишто се целосно резервирани подолго од две години, односно кај кои пред најмалку две години банката го утврдила и целосно го покрила кредитниот ризик од ненаплата. И покрај отпишувањето на овие побарувања, односно нивниот пренос на вонбилансна евиденција, банките го задржуваат правото за нивна наплата. Ефектот од извршениот пренос на дел од сомнителните и спорните побарувања на банките на вонбилансна евиденција, во најголема мера беше почувствуван во вториот квартал од 2016 година.

Секторски анализирано, најголем придонес за вкупниот кредитен раст имаа кредитите одобрени на секторот „домаќинства“ (придонес од 4,2 п.п.), додека придонесот на кредитите на претпријатијата беше понизок (1,5 п.п.), но поголем во споредба со претходните две години. Притоа, заради натамошна поддршка на кредитирањето на корпоративниот сектор, НБРМ на крајот на 2017 година ја продолжи примената на нестандартната мерка кај задолжителната резерва³⁷. Согласно со остварувањата, учеството на кредитите во БДП на крајот на годината изнесуваше 48,2%. Показателот за учество на годишниот прираст на вкупните кредити во БДП на крајот на годината изнесуваше 2,6 п.п..

Графикон 63

Вкупни кредити, годишна промена и секторска структура



Извор: НБРМ.

Графикон 64

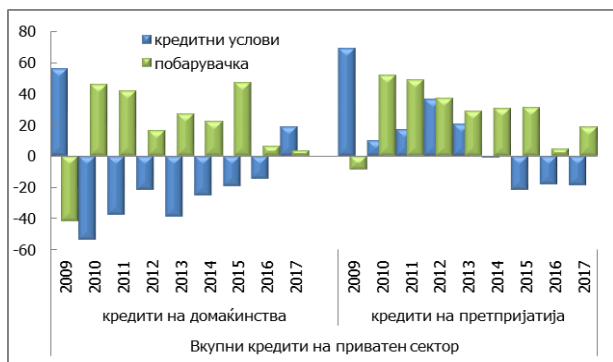
Вкупни кредити на домаќинствата, годишна промена и структура по намена



*Во вкупните кредити на население не се вклучени кредитите на самостојните вршители на дејност со личен труд. Извор: НБРМ.

Графикон 65

Понуда и побарувачка (нето-проценти)*



* Кај кредитните услови, негативен нето-процент значи олеснување на кредитните услови. Кај побарувачката, негативен нето-процент значи намалување на побарувачката.

Подетални информации за анкетите на кредитната активност се наоѓаат на интернет-страницата на НБРМ.

Извор: Анкета за кредитната активност, НБРМ.

Графикон 66

Согледувања за ризикот од страна на банките (нето-проценти)*



* Кај домаќинствата, прикажан е просек од нето-процентите на факторите на ризик коишто влијаат врз кредитните услови при одобрувањето на станбените и потрошувачки кредити.

³⁷ Со оваа мерка се овозможува намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрени кредити на нето-извозници и на домашни производители на електрична енергија и за вложувањата на банките во должнички хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула издадени од нето-извозници и домашни производители на електрична енергија. Мерката беше воведена кон крајот на 2012 година, а започна да се применува од 2013 година. Од воведувањето на мерката, нејзината примена беше продолжена во два наврати, односно до крајот на 2017 година.

IV. Макроекономскиот амбиент и монетарната политика во 2018 и 2019 година³⁸

Согласно со законските одредби, монетарната политика на НБРМ и во следниот период ќе биде насочена кон одржување на ценовната стабилност, како основна монетарна цел. За таа цел, НБРМ и натаму ќе придонесува кон одржување стабилен и конкурентен банкарски сектор и ќе ја поддржува општата економска политика, без да го загрози остварувањето на примарната цел. Од аспект на монетарната стратегија, НБРМ ќе продолжи со примената на стратегијата на таргетирање стабилен номинален девизен курс на денарот во однос на еврото, како номинално сидро, согласно со карактеристиките на домашната економија, како мала, отворена и економија високо зависна од увоз. Во вакви услови, стабилноста на девизниот курс придонесува за одржување на ценовната стабилност и стабилните инфлациски очекувања на економските субјекти. Оперативната рамка на монетарната политика, како и досега, ќе биде поставена на флексибилна основа, што ќе овозможува ефикасно управување со ликвидноста на банкарскиот систем и одржување рамнотежа на девизниот пазар. Со тоа, монетарната политика и натаму ќе придонесува за вкупната макроекономска стабилност, како клучен фактор во создавањето поволен амбиент за одржлив економски раст.

Според проекциите на НБРМ од октомври 2017 година, се очекува дека спроведувањето на монетарната политика во 2018 година и 2019 година ќе се одвива во постабилен амбиент. Имено, се очекува исцрпување на внатрешните ризици карактеристични за претходните две години, поврзани со домашниот политички амбиент, но при натамошно присуство на одредени надворешни ризици. Со последните проекции на НБРМ од октомври 2017 година, во следните две години се очекува забрзување на растот на економијата, пред сè под влијание на извозот и инвестициите. Се очекува дека девизните резерви ќе се задржат во комфорната зона, а инфлацијата ќе биде умерена и ќе се движи во контролирани рамки, околу историскиот просек од 2%. При очекувања за поволен економски амбиент, НБРМ во следниот период и понатаму ќе биде насочена кон следење на остварувањето на монетарните цели, како и на идентификуваните потенцијални ризици, заради навремено приспособување на монетарната политика.

И покрај очекуваниот поволен глобален економски амбиент, се очекува дека остварувањето на проектираната макроекономска рамка ќе биде проследено со ризици, коишто на среден рок се поврзуваат со високата неизвесност којашто произлегува од спроведувањето на новите политики во САД, потенцијалното воведување трговски бариери во глобални рамки, евентуалното затегнување на глобалните финансиски услови, ефектите од воспоставувањето нови односи помеѓу ЕУ и Обединетото Кралство, како и турбулентните случувања на геополитичката сцена. Евентуалното остварување на споменатите ризици ќе значи и промена на амбиентот за спроведување на монетарната политика, во споредба со очекувањата вградени во тековните проекции.

Во следниот период се очекува постепено и умерено зголемување на стапката на инфлација, којашто според октомвриските проекции би се одржувала на нивото од 2% во 2018 и 2019 година. За 2018 година се очекува дека растот на цените во најголема мера ќе биде поттикнат од прехранбената компонента на инфлацијата.

³⁸ Засновано врз проекциите на НБРМ од октомври 2017 година.

Одредени умерени ефекти врз инфлацијата се очекуваат и од растот на базичната инфлација, којшто се поврзува со натамошното зголемување на домашната побарувачка. Во однос на цените на енергијата, се очекува дека тие ќе забележат пад, во услови на стабилизирање на цените на нафтата на светските берзи, по значителниот раст во 2017 година. Со тоа, енергетската компонента на инфлацијата би имала негативен придонес врз вкупната инфлација во 2018 година. За 2019 година, се очекува дека инфлацијата ќе се задржи на нивото од 2%, во услови на натамошно зајакнување на домашната економска активност и на светските цени на храната. Неизвесноста во поглед на идната динамика на берзанските цени на примарните производи претставува главниот фактор на ризик во поглед на проекцијата за инфлацијата, при што особено значајна е неизвесноста од промената на цената на нафтата, имајќи го предвид неодамнешното повторно зголемување на геополитичките тензии и нивниот потенцијален одраз врз понудата и цените на глобално ниво.

За наредните две години, се очекува дека забрзувањето на економскиот раст ќе произлезе од извозот и инвестициите. Во услови на очекувања за поволен надворешен амбиент, а пред сè засилување на економската активност кај најзначајните трговски партнери на земјата, се очекува зголемена активност на извозните компании од слободните економски зони и закрепнување на дел од традиционалните извозни капацитети. Исто така, се очекува дека закрепнувањето на странската ефективна побарувачка и растот на цената на металите ќе имаат позитивно влијание врз домашните извозни компании од металната индустрија. Покрај извозната побарувачка, носители на растот би биле и личната и инвестициската побарувачка. Имено, за споменатите две години, се очекува закрепнување на домашната инвестициска активност, согласно со стабилизацијата на политичката ситуација во земјата и очекувањата за поголема склоност на приватниот сектор за инвестирање. Ваквите движења би имале позитивен ефект и врз пазарот на труд, што дополнително би придонесло за растот на личната потрошувачка. За дополнителна поддршка на домашната побарувачка би придонесло и зголемувањето на кредитната активност. Во вакви услови, се очекува раст на БДП од 3,2% во 2018 година и дополнителни 3,5% во 2019 година.

Во услови на солидна ликвидност и солвентност на банките, постабилен и помалку неизвесен домашен амбиент, се очекува дека растот на депозитниот потенцијал на банките и мерките преземени од страна на монетарната власт ќе придонесат за поголема финансиска поддршка на домашната економија преку банкарскиот сектор. Проектираниот раст на вкупните кредити во 2018 и 2019 година од околу 7% би го поддржал растот на инвестициите и домашната потрошувачка, преку поголема кредитна поддршка и на домаќинствата, и на корпоративниот сектор. Се оценува дека растот на расположливиот доход и попозитивните согледувања за ризикот дополнително ќе ја поддржат кредитната побарувачка. Воедно, се претпоставува зголемување на потенцијалот и склоноста за штедење во банките, а оттука и забрзување на растот на депозитната база и достигнување околу 6,0% во 2018 и 2019 година. Надолни ризици околу проекцијата на кредитниот и депозитниот раст се евентуалното послабо закрепнување на економијата од очекуваното, како и продолжувањето на неизвесноста околу домашните фактори на ризик, што може да доведе до помала склоност за штедење, ограничување на изворите на финансирање на банките, влошени согледувања за ризикот и послаба подготвеност за задолжување на приватниот сектор.

Проекциите за 2018 и 2019 година покажуваат надворешна позиција којашто обезбедува натамошно одржување на девизните резерви на соодветно ниво. Се

очекува дека дефицитот во тековната сметка ќе биде релативно понизок и во просек ќе изнесува околу 1,8% од БДП. Притоа, кај салдото на стоки и услуги се очекува умерено стеснување на дефицитот заради подобрување на размената на услугите, при непроменетост на салдото од размената на стоките. Кај суфицитот на секундарниот доход не се очекуваат значителни промени, додека кај дефицитот кај примарниот доход, се очекува проширување во двете години, како последица на оцените за понатамошно зголемување на добивката на компаниите што се во странска сопственост. Дефицитот на тековната сметка, и во следниот период, би се финансирал преку финансиски текови во форма на странски директни инвестиции и преку задолжување на јавниот сектор, коишто дополнително ќе обезбедат раст на девизните резерви и нивно одржување во сигурната зона. Главните ризици околу надворешната позиција на економијата во следниот период и понатаму произлегуваат од динамиката на глобалното закрепнување, движењата на светските цени и домашниот политички амбиент.

Во следните две години се очекува да се продолжи со спроведувањето претпазлива фискална политика, со натамошна консолидација на буџетскиот дефицит и релативно стабилно ниво на јавен долг³⁹. Фискалната политика е битен фактор којшто влијае врз поставеноста на монетарната политика, а соодветната координација на овие политики е клучен фактор за постигнување одржливост на надворешната позиција на земјата и одржување на макроекономската стабилност. Јавните инвестиции и натаму се приоритетна цел на фискалната политика. Буџетскиот дефицит би се финансирал комбинирани, и од домашни извори, преку емисија на државни хартии од вредност, и од надворешни извори, при што депозитите на државата кај НБРМ би оствариле раст. Вака поставената фискална рамка предвидува умерен раст на јавниот долг во следниот период, којшто нема да ја загрози одржливоста на јавните финансии. Поставената фискална политика е проследена со ризици, коишто, исто како и кај монетарната политика, произлегуваат од домашниот амбиент, но и од надворешното окружување и нивното влијание врз домашната економска активност, како и од можноста за пристап до странските финансиски пазари.

Како и досега, НБРМ и натаму редовно ќе ги следи движењата во економијата и остварувањето на идентификуваните ризици и соодветно на тоа, ќе ја оценува и ќе ја приспособува поставеноста на монетарната политика.

³⁹ Констатациите во делот за фискалната политика се изведени врз основа на Буџетот за 2018 година и Фискалната стратегија на Република Македонија 2018-2020 година.

V. Монетарни инструменти

Окружувањето во коешто се спроведуваше монетарната политика во 2017 година беше релативно повољно, но и со предизвици коишто главно произлегуваа од неизвесноста околу домашната политичка состојба. Ваквите околности наметнаа потреба за внимателност при спроведувањето на монетарната политика, но и за приспособливост на монетарните инструменти, заради ефикасно управување со ликвидноста на банкарскиот сектор, натамошна поддршка на кредитната активност и јакнење на депозитната основа на банките. Притоа, на почетокот на годината беше намалена основната каматна стапка на НБРМ на нивото од 3,25%, коешто се применуваше пред мај 2016 година. Оваа промена беше одраз на постепено стабилизирање на очекувањата на населението забележано преку отсуство на негативни трендови кај депозитната основа на банките, како и со повољните движења на девизниот пазар. Дополнителен предизвик за спроведувањето на монетарната политика беше и управувањето со структурниот вишок на ликвидност во банкарскиот систем. Во такви околности, НБРМ активно го приспособуваше износот на основниот инструмент согласно со промените во ликвидносниот потенцијал на банките, создавајќи основа за насочување на вишокот парични средства кон приватниот сектор.

Во 2017 година, монетарната политика се спроведуваше во окружување коешто се одликуваше со стабилност на основите на домашната економија, натамошно постепено подобрување на очекувањата на економските субјекти и претежно висока ликвидносна позиција на банките. Сигналите за зголемениот оптимизам на јавноста првенствено доаѓаа од девизниот пазар, каде што постојано повисоката понуда на девизи од физичките лица и менувачниците упатувааше на натамошно намалување на склоноста на населението за располагање со девизи и исцрпување на ефектите од шокот во април/мај 2016 година, условен од политичката нестабилност. Ваквите околности, коишто беа придружени со интервенции на НБРМ на девизниот пазар за откуп на вишокот девизи од банките во втората половина на 2016 година, овозможија продолжување на циклусот на нормализирање на монетарната политика на почетокот на 2017 година, којшто започна во декември 2016 година. Така, во првиот квартал на 2017 година, НБРМ во два наврата ја намали каматната стапка на благајничките записи за вкупно 0,50 процентни поени, од 3,75% на 3,25%⁴⁰. Овие промени придонесоа за нормализирање на основната каматна стапка на нивото од пред мај 2016 година. До крајот на годината, каматната стапка на записите беше на непроменето ниво, за коешто беше оценето дека придонесува за ефикасно управување со ликвидноста и остварување на целите на монетарната политика, без притоа да бидат загрозени движењата на девизниот пазар и стабилноста на девизниот курс. Како резултат на намалувањето на каматната стапка на благајничките записи, се применуваше пониска каматна стапка и на репо-аукциите за креирање ликвидност⁴¹ и на расположливите кредити преку ноќ⁴².

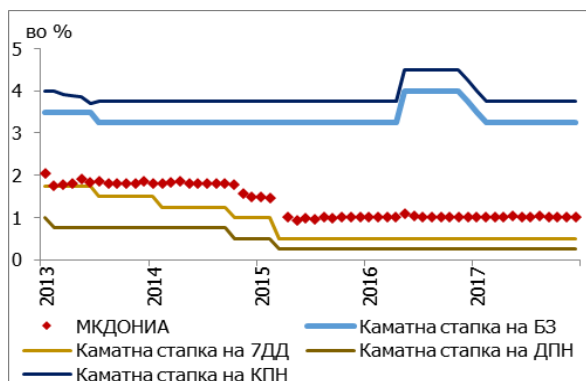
⁴⁰ На аукциите на благајнички записи, коишто се одржуваат на првиот ден од периодите на задолжителната резерва, се применуваше тендер со износи (ограничен износ на понуда и фиксно утврдена каматна стапка).

⁴¹ Аукциите за обезбедување ликвидност на седум дена се спроведуваат еднаш седмично, односно секој петок. Каматната стапка на овој инструмент е еднаква на каматната стапка на благајничките записи.

⁴² Каматната стапка на расположливите кредити преку ноќ е повисока за 0,5 процентни поени во однос на каматната стапка на благајничките записи.

Каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ и со рочност од седум дена⁴³ беа задржани на ниско ниво од 0,25% и 0,5%, соодветно.

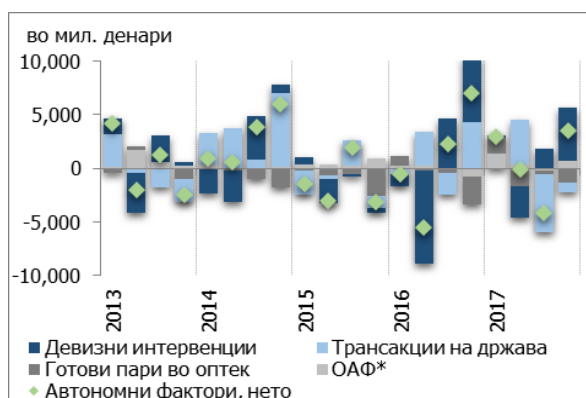
Графикон 67
Коридор на каматни стапки



Графикон 68
Благајнички записи и ликвидносен потенцијал на банките пред редовните месечни аукции на благајнички записи⁴⁴

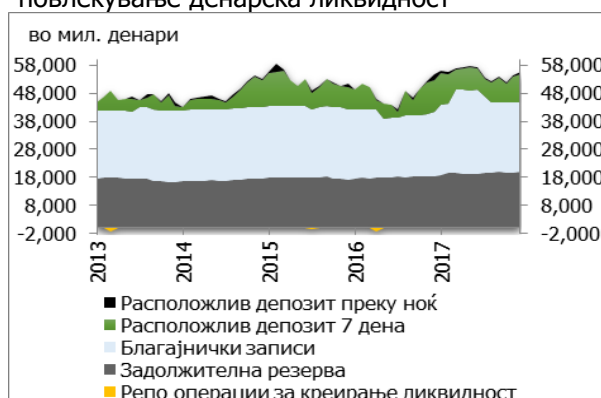


Графикон 69
Текови на ликвидност од автономни фактори



* ОАФ – останати автономни фактори
Извор: НБРМ.

Графикон 70
Состојба на монетарните инструменти за повлекување денарска ликвидност



При спроведувањето на монетарната политика, во 2017 година НБРМ активно управуваше со структурниот вишок на ликвидност, преку приспособување на понудениот износ на благајнички записи⁴⁵. Така, непосредно по релативно високиот раст на вишокот денарски ликвидни средства на банките на крајот на 2016 година, што произлезе од интервенциите на НБРМ за откуп на девизи, во јануари благајничките записи беа зголемени за 2.000 милиони денари, достигнувајќи 25.000 милиони денари. Трендот на пораст на слободните средства на банките продолжи и во првиот квартал на 2017 година, за што придонесе сезонски

⁴³ Расположливите депозити преку ноќ им се на располагање на банките секој ден, а можност за пласирање ликвидни средства во депозити со рочност од седум дена банките имаат секоја среда.

⁴⁴ Ликвидносниот потенцијал на банките се однесува на првиот ден од периодот на задолжителна резерва кога се одржува аукцијата на благајнички записи и го претставува вкупниот износ на средствата на редовните сметки на банките кај Народната банка, достасаниот износ на благајничките записи и расположливите депозити кај НБРМ и побарувањата од пазарот на пари, намалени за обврските на пазарот на пари и износот на задолжителната резерва за претстојниот период.

⁴⁵ Заради натамошна поддршка на долгорочниот процес на денаризација на обврските на банките, понудениот износ на благајнички записи се распределуваше согласно со поединечното учество на банките во вкупните обврски во домашна валута без валутна клаузула. На најголем дел од аукциите, сите банки имаа побарувачка на ниво на понудениот износ, што е потврда за соодветно приспособување на понудата согласно со ликвидносниот потенцијал на банките.

пониската побарувачка на населението за денарска готовина. Поради овие промени, при ограничена понуда на домашни долгорочни финансиски инструменти и ниска кредитна побарувачка на приватниот сектор, банките го насочија вишокот средства кон расположливите депозити кај НБРМ, главно во расположливите депозити со рочност од седум дена. Седумдневните расположливи депозити, чијашто примена е заради неутрализирање на краткорочните ликвидносни флукуации во банкарскиот систем, на почетокот на 2017 година достигнаа највисоко ниво во последните две години (околу 14.100 милиони денари). Со оглед на тоа дека ваквите движења беа присутни неколку месеци последователно, во март 2017 година НБРМ повторно ја зголеми понудата на благајничките записи за 5.000 милиони денари, на нивото од 30.000 милиони денари. Оваа измена овозможи преку основниот монетарен инструмент да се повлече дел од вишокот средства којшто добиваше карактер на структурен вишок на ликвидност, така што застапеноста на записите во ликвидносниот потенцијал на банките се одржуваше околу петгодишниот просек (75%).

На почетокот на втората половина на годината, НБРМ во два наврати го приспособи износот на благајничките записи во надолна насока за вкупно 5.000 милиони денари, што соодветствуваше со намалувањето на ликвидносниот потенцијал на банките во јуни и јули. Надолната динамика на ликвидноста на банките во овој период беше резултат на засиленото финансирање на државата на домашниот пазар, како и на интервенциите на НБРМ за обезбедување девизи на банките, заради задоволување на сезонски повисоката побарувачка од страна на компаниите за редовно работење, отплати на дивиденди на правните субјекти во претежна странска сопственост и раздолжување на приватниот сектор кон странство (прилог Девизен пазар). Исто така, со приспособувањето на понудата на благајнички записи се овозможи стабилизирање на вишокот краткорочни средства пласиран во седумдневните депозити на ниво од околу 8.000 милиони денари, што беше оценето како солидна основа за кредитна поддршка на приватниот сектор и за надминување на краткорочните промени кај ликвидноста. Во преостанатиот период, релативно поволните трендови на девизниот пазар, коишто овозможија редовен и релативно висок откуп на пазарниот вишок девизи од страна на НБРМ (вкупно 110,4 милиони евра во периодот август-декември), од една страна и повлекувањето средства од државата што е поврзано со засиленото задолжување на домашниот пазар, од друга страна, придонесоа за стабилизирање на слободните средства на сметките на банките кај НБРМ. Во такви околности, централната банка ја задржа состојбата на благајничките записи на нивото од 25.000 милиони денари, а краткорочниот вишок средства којшто банките го пласираа во седумдневните депозити изнесуваше околу 8.500 милиони денари⁴⁶.

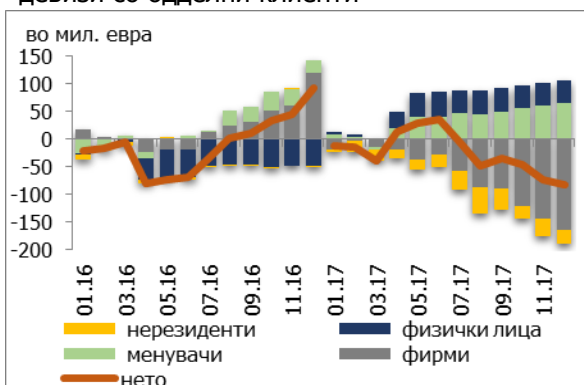
⁴⁶ На крајот на годината, како резултат на посилен пораст на средствата на сметките на банките предизвикан од посиленото трошење на државата и интервенциите на НБРМ на девизниот пазар, износот на седумдневните депозити достигна 9.897 милиони денари.

Прилог 1. Движења на девизниот пазар и интервенции на НБРМ

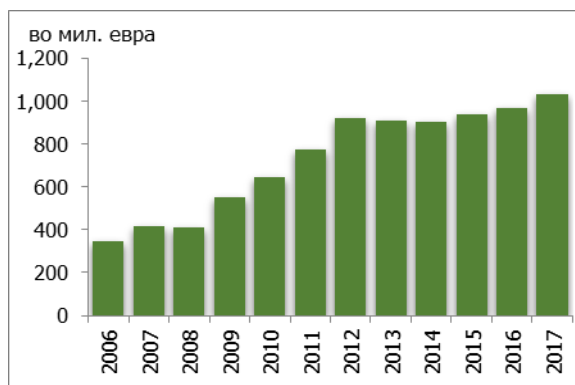
Во 2017 година девизниот пазар⁴⁷ и натаму беше најзначаен сегмент на домашните финансиските пазари, со оглед на тоа дека вкупниот промет достигна 8.449 милиони евра, или 84% од БДП. Движењата на девизниот пазар во Република Македонија, покрај тоа што упатуваа на стабилизирање на очекувањата на населението, се карактеризираа и со раст на побарувачката за девизи од страна на приватниот корпоративен сектор, поради што во трансакциите со сите клиенти банките продадоа 360 милиони евра на нето-основа или повеќе за 84 милиони евра на годишна основа. Притоа, банките во трансакциите со физичките лица и менувачниците во 2017 година во континуитет остваруваа нето-откуп на девизи, којшто достигна 1.094 милиони евра и беше повисок за 106 милиони евра во однос на 2016 година. Овој тренд беше особено изразен во втората половина на годината, упатувајќи на постојано стабилизирање на очекувањата на физичките лица и намалување на неизвесноста поврзана со политичката состојба во земјата. Приливите на девизна ликвидност на банките од трансакциите со овие клиенти во голем дел беа искористени за задоволување на повисоката побарувачка за девизи од страна на компаниите и нерезидентите. Во трансакциите со компаниите, банките во 2017 година на нето-основа продадоа релативно висок износ на девизи (раст за 166 милиони евра на годишна основа), којшто беше резултат на посилен раст на побарувачката во однос на растот на понудата на девизи. На страната на понудата на девизи, неповолниот ефект од застојот на инвестициите во инфраструктурните проекти во целост беше надминат со растечката понуда од страна на новите компании од дејноста за производство на моторни возила и опрема за моторни возила и трговија со компјутери и компјутерска технологија, што упатува на позитивен ефект од структурните промени во домашната економија на девизниот пазар. Од друга страна, зголемената побарувачка за девизи покрај од компаниите за производство и трговија на храна и пијалаци и за набавка на нафта и нафтени деривати, коишто се најзастапени во структурата на увозот на добра, произлегуваше и од електроенергетскиот и телекомуникацискиот сектор. Повисоката побарувачка за девизи од овие два сектори, како и од нерезидентите се поврзува со раздолжувањето на приватниот сектор кон странство и исплатите на дивиденди кон странските мајки фирми, што како тренд вообичаено е карактеристика за средината на годината. Банките ја надоместија повисоката побарувачка за девизи во овој период од годината, покрај од сопствените средства и преку тргување со девизи на меѓубанкарскиот пазар, и од НБРМ, којашто во вториот квартал од годината интервенира со продажба на девизи на банките поддржувачи. Во преостанатиот период од годината, релативно повољните движења на девизниот пазар овозможија постојано присуство на НБРМ на овој пазарен сегмент со интервенции за откуп на вишокот девизна ликвидност на банките. Оттука, и покрај релативно високите годишни отплати на приватниот сектор кон странство, НБРМ на девизниот пазар на нето-основа во 2017 година откупи највисок износ на девизи (65,5 милиони евра) во последните пет години. Во текот на годината, банките активно тргуваа и на меѓубанкарскиот девизен пазар, каде што продолжи посилното тргување. Од аспект на структурата на меѓубанкарското тргување, за 2017 година е карактеристично натамошно зголемено тргување помеѓу банките поддржувачи и останатите банки, што упатува на продлабочување на улогата на банките поддржувачи на овој пазарен сегмент.

⁴⁷ Девизниот пазар во рамки на оваа анализа ги опфаќа трансакциите помеѓу банките и нивните клиенти, меѓубанкарското тргување, како и трансакциите помеѓу НБРМ и банките поддржувачи.

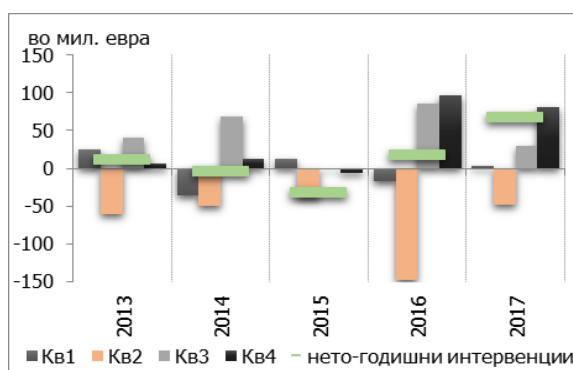
Графикон 71
Годишни промени кај нето-понудата на
девизи со одделни клиенти



Графикон 72
Понуда на девизи на менувачкиот пазар

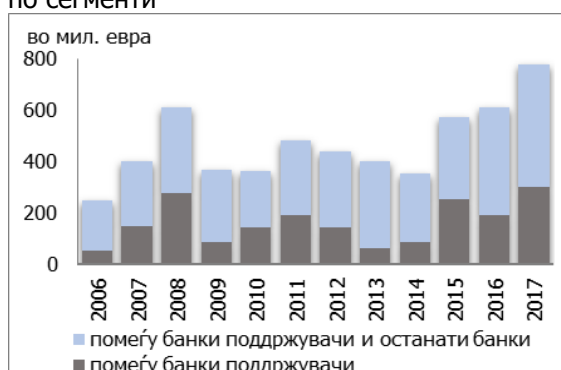


Графикон 73
Интервенции на НБРМ на девизниот пазар



Извор: НБРМ

Графикон 74
Промет на меѓубанкарскиот девизен пазар,
по сегменти



Непосредно по задоволувањето на побарувачката за ликвидност на пазарите на пари, банките пласираа дел од вишокот краткорочни средства над задолжителната резерва и во расположливите депозити преку ноќ. Позначителен износ од овој инструмент, чијашто дневна состојба во просек се задржа на релативно стабилно ниво (околу 1.100 милиони денари), и натаму беше користен кон крајот на периодите на задолжителна резерва, сè со цел да се сведе просечниот вишок средства над обврската за задолжителна резерва на минимално ниво.

Во текот на 2017 година, со оглед на солидната ликвидносна позиција, банките не користеа средства од НБРМ преку расположливите кредити преку ноќ и репо-операциите за креирање ликвидност во банкарскиот систем.

Заради постигнување на целите на монетарната политика, при управувањето со ликвидноста, монетарната власт и во 2017 година ја користеше задолжителната резерва. Централната банка не направи измени во стапките и основата за задолжителна резерва⁴⁸, така што овој инструмент покрај основната функција – управување со понудата на пари, и натаму имаше и макропрудентен карактер. Имено, примената на диференцирани стапки на

⁴⁸ Во септември 2017 година во исполнувањето на задолжителната резерва во денари беа вклучени и средствата на банките во резервниот гарантен фонд. Оваа промена се применува непосредно по формирањето резервен гарантен фонд како основа за исполнување на обврските во платниот систем КИБС (од страна на Клириншката куќа „Клириншки интербанкарски системи“ АД Скопје), чијашто цел е соодветна примена на Меѓународните принципи за инфраструктура на финансиските пазари, коишто предвидуваат потреба платните системи да одржуваат доволно ликвидни ресурси за извршување на порамнувањето на платните обврски.

задолжителна резерва од валутен и рочен аспект беа солидна основа за продолжување на процесот на денаризација и долгорочно штедење, додека нестандартната мерка за стимулирање на кредитната активност на системски значајните сектори беше поддршка за кредитирањето на корпоративниот сектор.

Постепеното стабилизирање на очекувањата на економските субјекти, во комбинација со примената на пониски стапки на задолжителна резерва за депозити во денари во последните години, влијаеше поволно врз валутната структура на обврските на банките, каде што застапеноста на денарските депозити во вкупните обврски на крајот на годината го достигна нивото коешто беше карактеристично пред мај 2016 година⁴⁹. Ваквите промени во голем дел беа предводени од домаќинствата, особено во втората половина од годината, коишто имаа повисока склоност за штедење во домашна валута во споредба со штедењето во девизи. Од друга страна, корпоративниот сектор, којшто во претходната година го предводеше растот и на денарските и на девизните обврски, во 2017 година поради раздолжувањето кон странство, имаше скроман придонес кон растот на обврските на банките (подетално за промените на депозитната основа на банките во делот за монетарните агрегати). Во текот на 2017 година НБРМ подготви Предлог стратегија за деевроизација, која вклучува превземање на повеќе мерки и вклучување на различни институции, со цел цел натамошно намалување на евроизацијата во економијата.

Во 2017 година НБРМ ја продолжи примената на задолжителната резерва за стимулирање на кредитната поддршка на банките кон системски значајните сектори⁵⁰. Во анализираниот период, воздржаноста од кредитирање на корпоративниот сектор, поврзана со натамошните согледувања на банките за ризичност на овој сегмент, соодветно се одрази со забавување и на кредитната поддршка на нето-извозниците. Сепак, и покрај ваквите трендови, нестандартната мерка, втора година по ред, влијаеше стимулативно придонесувајќи за засилена кредитна поддршка на производителите на електрична енергија. Имајќи ги предвид ефектите што мерката ги има врз вкупната кредитна активност на корпоративниот сектор во целиот период на примена (од 2013 година), како и заради задржување на позитивниот сигнал до банкарскиот систем за натамошна кредитна поддршка на системски значајните сектори, НБРМ кон крајот на 2017 година ја продолжи нејзината важност за дополнителни две години.

Комбинираниот ефект од промените на денарските и девизните обврски на банките и примената на нестандартните мерки придонесе за годишен раст на задолжителната резерва во денари за 1.433 милиони денари, на нивото од 19.840 милиони денари. Посилниот раст на обврските во домашна валута, главно краткорочни обврски кон домаќинствата, имаше најголем придонес кон повисоката задолжителна резерва во денари (со ефект од околу 1.245 милиони денари), додека растот на девизните обврски во 2017 година имаше минимално влијание кон промената на задолжителната резерва во денари⁵¹. Релативно понискиот раст на девизните обврски на банките придонесе и за побавен раст на задолжителната резерва во евра, којашто во 2017 година е повисока за 769 милиони денари (во противвредност), така што на крајот на годината изнесуваше 14.080 милиони денари.

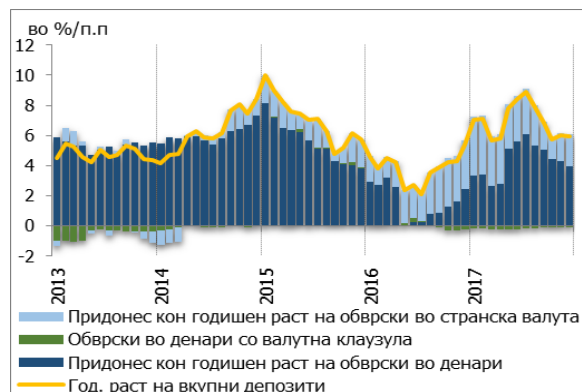
⁴⁹ Анализата на трендовите на обврските на банките е врз основа на податоците за обврските на банките опфатени во основата за пресметка на задолжителната резерва.

⁵⁰ Се однесува на нето-извозниците и домашните производители на електрична енергија.

⁵¹ 30% од износот на задолжителна резерва утврдена врз основа на обврските на банките во странска валута банките ја исполнуваат во денари.

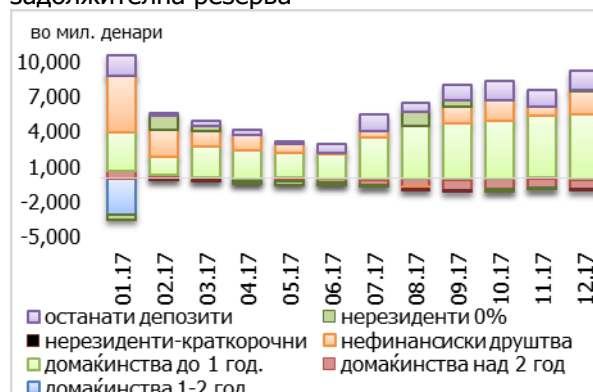
Графикон 75

Придонес кон годишниот раст на депозитите од валутен аспект



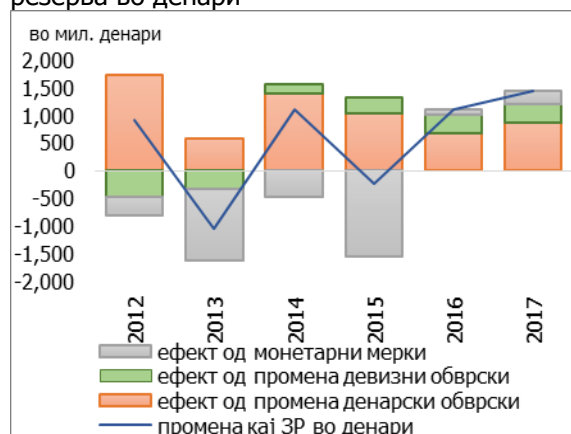
Графикон 76

Придонес кон годишниот раст на денарските обврски на банките, од основата за задолжителна резерва



Графикон 77

Фактори на промена на задолжителната резерва во денари

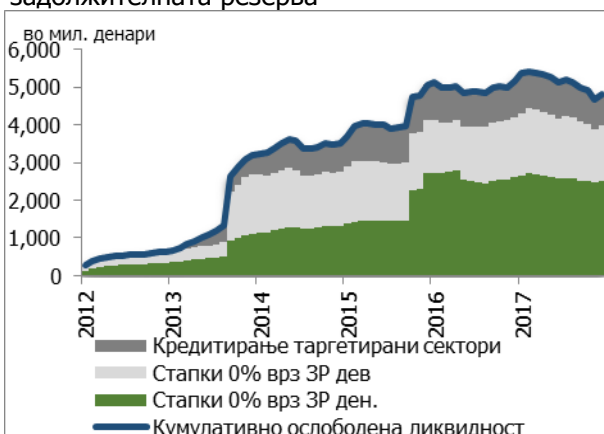


*Ефектот од монетарните мерки се однесува на ефектот од промената на стапките за утврдување на задолжителната резерва и примената на нестандартните мерки.

Извор: НБРМ.

Графикон 78

Збирен ефект на нестандартните мерки врз задолжителната резерва



Прилог 2. Движења на пазарите на пари⁵²

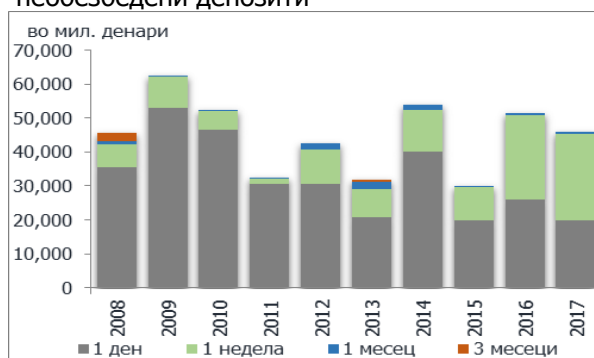
Во 2017 година, трговската активност на банките на пазарите на пари, и покрај умереното намалување (од околу 5% на годишна основа), се задржа на високо годишно ниво (58.838 милиони денари), коешто сепак има релативно ниско учество во БДП од само 9,5%. За разлика од претходната година, кога растот во голем дел беше резултат на потребата за надоместување на ликвидносниот недостиг во периодот на шокот од политичката криза, во 2017 година прометот на овој пазар пред сè се поврзува со потребата за надоместување на повремени, краткорочни ликвидносни потреби на банките. Зголемената трговска активност на овој сегмент беше особено карактеристична кон средина на годината, кога автономните фактори придонесоа за повлекување ликвидни средства од банкарскиот систем.

Меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити традиционално и натаму е најголем двигател на прометот на пазарите на пари, со учество од 45.872 милиони денари, или 78% во вкупниот промет. По одделни рочности, во 2017 година банките најголем дел од потребните средства ги обезбедуваа преку тргување со депозити со рочност до една недела, коишто учествуваа со 52% во вкупниот промет и за првпат го надминаа износот на заемите со рочност преку ноќ (чијашто застапеност во изминатите девет години беше највисока со околу 75% во вкупното тргување). Зголеменото тргување со меѓубанкарски необезбедени депозити во 2017 година упатува на натамошна релативно висока доверба помеѓу банките, а значителен придонес за промената на рочната структура на трансакциите на овој сегмент имаа и напорите на банките за намалување на трошоците поврзани со склучувањето секојдневни трансакции на овој сегмент. Во структурата на тргувањето на овој пазарен сегмент, средните банки преовладуваа на страната на побарувачката за ликвидност, којашто главно беше задоволена од големите и малите банки, позитивно влијаејќи врз пазарната концентрација, којашто се сведе на историски најниското ниво.

Графикон 79
Промет на пазарите на пари

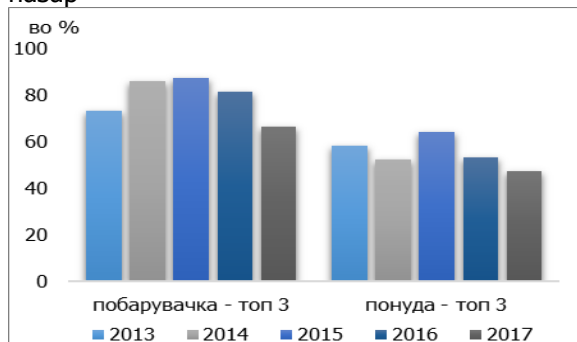


Графикон 80
Промет на меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити



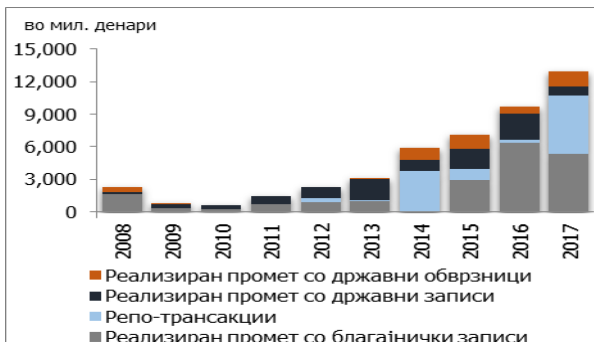
⁵² Анализата на пазарот на пари во Македонија се однесува на следниве сегменти: пазар на необезбедени депозити, секундарен пазар на краткорочни хартии од вредност и долгорочни државни хартии од вредност (со исклучок на структурните обврзници), пазар на обезбедени депозити (репо-пазар).

Графикон 81
Пазарна концентрација на меѓубанкарскиот пазар*



* Топ 3 се однесува на збирот на учеството на трите најзастапени банки на страната на понудата/побарувачката за депозити.
Извор: НБРМ

Графикон 82
Промет на секундарниот пазар



Банките обезбедија дел од потребните ликвидни средства и на секундарниот пазар, преку купопродажба на хартии од вредност. Прометот на овој пазарен сегмент во 2017 година продолжи со нагорниот тренд, остварувајќи пораст од 22,3%, главно предводен од меѓубанкарските репо-трансакции со хартии од вредност, што пред сè се објаснува со потребата за надоместување на повремениот ликвидносни недостатоци со пониски трошоци. Тргувањето со благајничките записи беше исто така релативно високо (со 45,8% во прометот на секундарниот пазар). Иако во намален обем (пад за 12,3% на годишна основа), тргувањето со овие хартии од вредност се објаснува со фактот што банките на аукциите на благајнички записи учествуваа со максимално утврдените износи, а подоцна во текот на периодот на задолжителна резерва се финансираа преку дефинитивна продажба на благајничките записи на други банки. Во однос на тргувањето со државните хартии од вредност, во 2017 година постојаниот тренд на продолжување на просечната рочност на издадените државни хартии од вредност и диверзификацијата на сопственичката структура придонесе за промени во структурата на тргување со овие хартии од вредност. Овие промени имаа одраз и во тргувањето на секундарниот пазар на хартии од вредност, што се согледува преку најнискиот обем на тргување со државните записи во последните шест години, со истовремено засилување на тргувањето со државните обврзници, коешто достигна историски највисоко ниво (1.396 милиони денари).

VI. Управување и инвестирање на девизните резерви

Во услови на неповолно опкружување и висока променливост на меѓународните финансиски пазари, НБРМ и во текот на 2017 година се соочи со предизвици при управувањето и инвестирањето на девизните резерви на Република Македонија (во натамошниот текст: девизни резерви). Имено, приносите на државните обврзници забележаа раст, во услови на зголемување на каматните стапки од страна на ФЕД и засилени согледувања за можност за монетарно затегнување и од страна на ЕЦБ. Воедно, во услови на намалени политички ризици и јакнење на економијата во еврозоната, еврото забележа апрецијација во однос на САД-доларот. Притоа, во текот на втората половина од годината, согледувањата на инвеститорите за следниот чекор на ЕЦБ како централна банка којашто би завршила со монетарниот стимул до крајот на 2018 година предизвикаа посилна променливост на меѓународните финансиски пазари, во споредба со очекувањата за понатамошни зголемувања на каматните стапки на ФЕД. Во такви околности, рамката за инвестирање на девизните резерви беше проширена со дополнителни инвестициски можности коишто обезбедуваа позитивен поврат и прифатливо ниво на кредитен и пазарен ризик. Сите инвестициски одлуки во текот на годината беа направени во согласност со основните инвестициски цели за одржување сигурност и ликвидност на девизните резерви.

6.1. Основни насоки при управувањето со девизните резерви

Тактичката распределба за 2017 година⁵³ беше заснована врз очекувањата за понатамошен раст на референтната каматна стапка на ФЕД, како и најави за постепена нормализација на монетарната политика на ЕЦБ. Овие претпоставки упатуваа на зголемување на веројатноста за натамошен пад на пазарната вредност на инвестициите во финансиски инструменти со фиксен принос во двете валути, заради очекувања за зголемување на приносите. Имајќи ги предвид очекувањата за иста насока на монетарната политика на двете највлијателни централни банки, се проектира и релативно стабилен сооднос на ЕУР/САД-доларот. Овие услови на пазарите ги ограничија инвестициските можности во инструменти деноминирани во евра, во однос на инвестициските можности кај САД-доларите. Следствено, тактичката валутна структура на девизните резерви за 2017 година предвиде зголемување на пласманите во САД-долари на ниво од 40,4% од девизните резерви (без злато) за сметка на намалувањето на позициите во евра на 59,3%. Имено, беше предвиден позначителен раст на ликвидни средства во рамки на ликвидносното портфолио во САД-долари, како и умерен раст на инвестициското портфолио до достасување во САД-долари во текот на првиот квартал од годината, кога и беа направени приспособувањата кон новата тактичка распределба. Истовремено, во такви околности, се предвиде намалување на изложеноста кон каматен ризик на портфолијата на девизните резерви.

⁵³ Тактичката распределба на девизните резерви се врши пред почетокот на секоја година согласно со Политиката и Правилата за управување и инвестирање на девизните резерви. Во текот на годината, доколку заради новонастанати околности на пазарите има потреба, се пристапува кон поставување нова тактичка распределба на девизните резерви. Овој динамичен пристап е применет од поголем дел на централни банки во светот, со што се обезбедува брзо приспособување на пазарните услови и заштита на вредноста на девизните резерви.

Заради пофлексибилно управување со каматниот ризик во мај беше извршена ревизија на Правилата за управување и инвестирање на девизните резерви, со што детално се уредија дополнителните услови под кои Народната банка може да склучува и да порамнува фјучерс-трансакции со деловни банки/овластени брокери на соодветните берзи. Оваа измена овозможи до крајот на третиот квартал од 2017 година целосно да се заврши процесот на воведување на фјучерс-договорите во рамки на портфолијата на девизни резерви. Притоа, во октомври беше склучена првата трансакција со каматни фјучерси, по што се продолжи со склучувањето трансакции согласно со тековната поставеност и очекувањата за идните случувања на меѓународните финансиски пазари.

Во текот на јули, во услови на започнат тренд на депрецијација на САД-доларот во однос на еврото, а со цел да се минимизираат валутните ризици во услови на неизвесност околу понатамошното движење на соодносот на овој валутен пар, се пристапи кон измени во тактичката валутна структура, со што се намали учеството на САД-доларот во девизните резерви. Најпрво се предвиде сведување на учеството на САД-доларот околу основната валутна структура⁵⁴, односно на ниво од 22% од девизните резерви (без злато). Со понатамошната депрецијација на САД-доларот, се предвиди дополнително намалување на учеството на американската валута, на пониско ниво од основната валутна структура (до нивото од 15% од девизните резерви, без злато). Следствено, изложеноста на валутниот ризик значително се намали, во согласност со проценетите преостанати ревалоризациски резерви за курсни разлики. Намалувањето на учеството на САД-доларот се одвиваше најпрво преку конверзија на средствата од ликвидносното и инвестициското портфолио за тргување, а потоа и трансформација на портфолиото со кое управува Светската банка од САД-долари во евра. Овие конверзии не го опфатија портфолиото во САД-долари до достасување, каде што постои цврста определба за чување на хартиите од вредност, но и заради задржување определена диверзификација во рамки на девизните резерви.

Прилог 3. Активности поврзани со унапредувањето на институционалниот капацитет при управувањето со девизните резерви

Во текот на 2017 година продолжија активностите на НБРМ во рамки на соработката со Светската банка (РАМП – Советодавна програма за управување со девизните резерви).

Во текот на првиот квартал, беше остварена работна средба со експертите на Светската банка, насочена кон ревизија и унапредување на управувањето со кредитниот ризик. Притоа, беше разработено моделирањето на кредитниот ризик, засновано на Базелските критериуми и беа поставени основите за мерење на кредитниот ризик кај инвестициите на девизните резерви, преку разработка на изворот на кредитен ризик во рамки на девизните резерви и утврдување на придонесот на поединечните инструменти кон вкупниот кредитен ризик во сооднос со прифатливото ниво на ризик. Се предвидува алатката за мерење на кредитниот ризик, по нејзиното приспособување на соодветните портфолија, да стане составен дел од редовното управување со кредитниот ризик на девизните резерви.

Во септември беше организирана посета на мисија на Светската банка посветена на подготовките на НБРМ во примена на новиот стандард МСФИ9. Целта на мисијата беше воспоставување процеси на носење одлуки поврзани со класификацијата на финансиските средства преку соодветна оцена на деловните модели, а понуди и стручна поддршка за мерење на исправката на вредноста на финансиските средства заснована врз моделот на очекувана кредитна загуба. Врз основа на насоките во меѓународниот сметководствен стандард, дискусиите во текот на мисијата на Светската банка, како и дополнителни консултации со останати централни банки и експерти од Светската банка чијашто специјалност е кредитниот ризик, Народната банка изработи сопствен модел за пресметка на

⁵⁴ Основната валутна структура на девизните резерви е во согласност со валутната структура на интервенциите на домашниот девизен пазар, обврските на државата кон странство, надворешнотрговската размена на Република Македонија и други ликвидносни потреби, а предвидува 80% евра, 19,7% САД-долари и 0,3% останати валути.

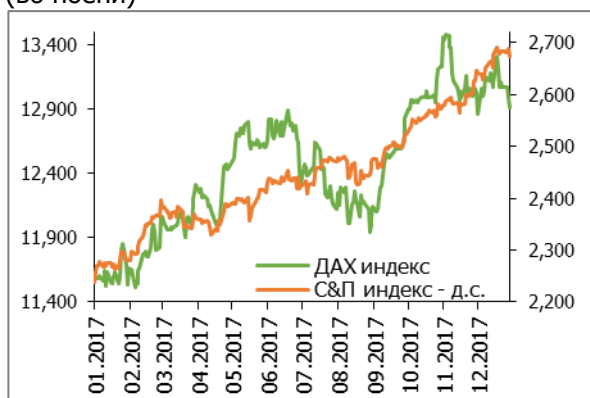
очекувана кредитна загуба на финансиските средства. На почетокот на 2018 година, моделот беше применет на тековните портфолија на девизните резерви.

Воедно, се продолжи со унапредување на знаењата и градење на институционалниот капацитет во НБРМ, преку посети на вработените коишто се вклучени во процесот на инвестирање на девизните резерви на специјализирани работилници организирани од страна на Светската банка. Исто така, беше остварена и двонеделна стручна работна посета во Светската банка, за стекнување со практични знаења и вештини во областа на управувањето со портфолијата на девизните резерви. Сите посети на стручните работилници се користеа и за размена на искуства, како со експертите на Светската банка, така и со претставниците на централните банки на глобално ниво, а коишто членуваат во програмата на Светската банка, што е исклучително значајно за одржување високо ниво на ефикасност, професионализам и квалитет на човечките ресурси ангажирани во процесот на управувањето со девизните резерви.

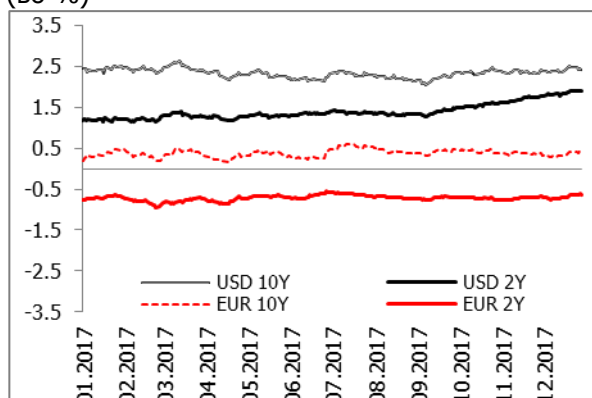
6.2. Услови за инвестирање на меѓународните финансиски пазари во 2017 година

Во 2017 година, движењата на меѓународните финансиски пазари се карактеризираа со променливост, но главно беа под влијание на позитивните сигнали за зголемена економска активност на глобално ниво. Притоа, цените на акциите достигнаа рекордно високи нивоа, во услови на поволни економски фундаменти и релативно висока склоност на инвеститорите кон преземање ризик, што од друга страна, доведе до пониска побарувачка за инструментите со фиксен принос и раст на приносите, којшто беше поизразен на американските пазари. Ова се должеше и на натамошното нормализирање на монетарната политика од страна на американската централна банка. Имено, во услови на поволни економски остварувања на американската економија, ФЕД продолжи со затегнување на монетарната политика, зголемувајќи го распонот на таргетот за каматните стапки во три наврати (на ниво од 1,25% до 1,5%)⁵⁵. Исто така, во октомври ФЕД прекина со реинвестирање на достасаните износи од портфолиото на хартии од вредност, купени во рамки на програмите за квантитативно олеснување, со што започна со последната фаза од нормализацијата на монетарната политика преку намалување на својот биланс⁵⁶.

Графикон 83
Движење на акциите
(во поени)



Графикон 84
Движење на приноси на државните обврзници
(во %)



Кратките и средните рокови на кривата на принос на американските државни хартии од вредност забележаа нагорна корекција. Од друга страна,

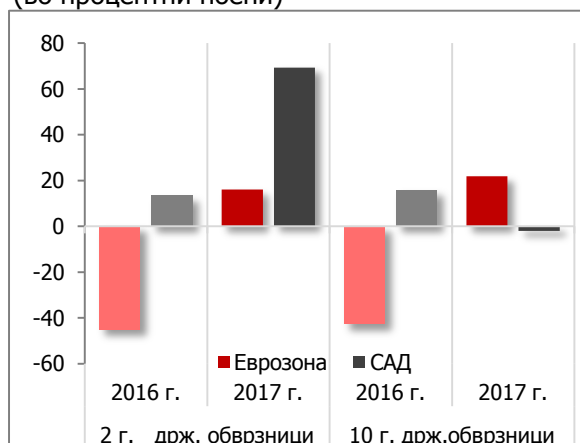
⁵⁵ Овие одлуки беа донесени на состаноците на ФЕД во март, јуни и декември 2017 година.

⁵⁶ Во однос на раководството на ФЕД, со оглед на тоа дека мандатот на актуелната претседателка истекува во 2018 година, американскиот претседател назначи иден претседател, укажувајќи на продолжување на претпазливата политика на ФЕД.

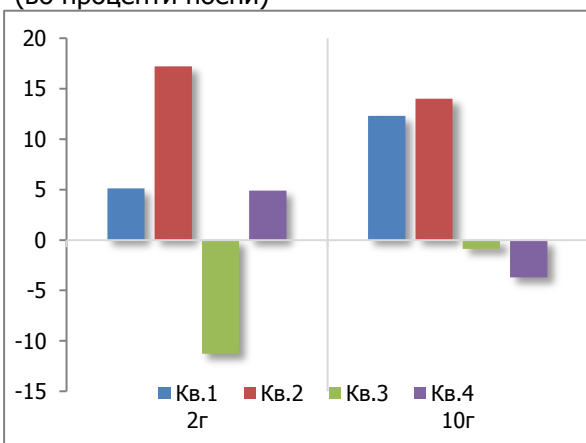
поради неуспешниот обид на американскиот претседател да добие поддршка за спроведување на планираната реформа во здравствениот систем и зголемените политички превирања во САД⁵⁷, приносите на долгиот сегмент на кривата на принос на државните хартии од вредност се движеа во спротивна насока.

Движењето на приносите во еврозоната исто така беше условено од поволните економски движења, коишто придонесоа за зголемување на очекувањата за нормализирање на монетарната политика на ЕЦБ. Притоа, по подолг период на намалување, во 2017 година приносите на државните обврзници во еврозоната остварија раст. Приносите на државните обврзници се зголемија позначително во првата половина од годината, при што особен раст беше забележан на 5-годишниот сегмент, заради засилените инфлациски очекувања на инвеститорите. Покрај ова, намалените политички ризици овозможува пад на приносите на државните обврзници на периферните економии, при зголемена побарувачка за повисокоприносни државни обврзници. Притоа, распонот помеѓу 10-годишните државни обврзници на Франција и на Германија имаше тренд на стеснување, а ист тренд, односно значително стеснување на распоните, беше забележан и помеѓу приносите на сите останати кредитни инструменти во однос на најбезбедните државни обврзници во еврозоната.

Графикон 85
Годишна промена на приносите на државните обврзници (во процентни поени)



Графикон 86
Квартална промена на приносите на државните обврзници во еврозоната (во процентни поени)



Во третиот квартал, како резултат на зголемената политичка неизвесност во еврозоната⁵⁸ и зголемените геополитички тензии помеѓу САД и Северна Кореја, се зголеми побарувачката за безбедни финансиски инструменти, што доведе до пад на приносите на државните обврзници. Во последното тримесечје од годината, приносите на краткиот сегмент од кривата повторно се зголемија со оглед на тоа дека на состанокот на 26 октомври, ЕЦБ најави намалување на месечниот откуп во рамки на програмата за откуп на хартии од

⁵⁷ Кон средината на вториот квартал од 2017 година, се зголеми политичката неизвесност во САД, по објавените информации за наводно мешање во истрагата на ФБИ од страна на американскиот претседател и неговото споделување доверливи информации со Русија.

⁵⁸ Во септември, откако регионалниот парламент на Каталонија донесе одлука да се одржи референдум за независност од Шпанија, следувахе и еднострано прогласување на независност, коешто беше прогласено за неуставно од страна на шпанските власти. Но, и покрај политичките случувања во Шпанија, премијата за ризик на шпанските државни обврзници и натаму е прилично стабилна, а распоните помеѓу државните обврзници на Шпанија и Германија се стеснија. Покрај тоа, за зголемување на политичката неизвесност во еврозоната придонесоа и политичките случувања во најголемата економија во еврозоната, Германија, каде што се одржаа сојузни избори, по чијшто резултат претстојеја преговори за формирање коалиција.

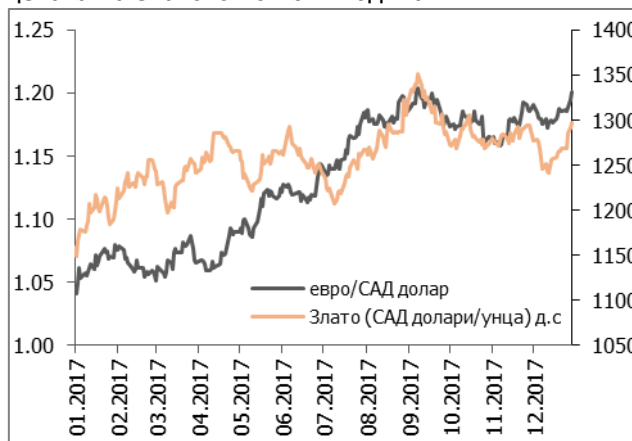
вредност, почнувајќи од јануари 2018 година. Сепак, сè уште ниските ценовни притисоци придонесоа за обратна реакција на приносите на долгиот сегмент од кривата.

На девизните пазари, движењата беа под влијание на согледувањата за конвергенција на монетарните политики на глобалните централни банки⁵⁹, но и под влијание на геополитичките новости и согледувањата за ризик. Во првата половина од годината, се намалија политичките ризици во еврозоната, додека ЕЦБ⁶⁰ и другите големи централни банки укажуваа на затегнување на монетарната политика. Резултатите од претседателските избори на Франција претставуваа сигнал за намалување на евроскептичните движења во Европа, коишто пазарите ги следеа со особено внимание по референдумот на Обединетото Кралство за излез од ЕУ во 2016 година. Овие фактори придонесоа за засилување на вредноста на заедничката валута во еврозоната, додека бавниот развој на настаните во однос на предвидените мерки за даночна реформа во САД⁶¹, придонесоа за послаба вредност на американската валута.

Во такви услови, еврото на крајот од годината достигна ниво од 1,2005 САД-долари за евро, односно ја зголеми вредноста за 14% во однос на САД-доларот на годишна основа, што претставува највисока годишна депрецијација на САД-доларот од 2003 година наваму.

Во услови на пад на вредноста на САД-доларот во текот на целата година, зголемени политички тензии на Корејскиот Полуостров⁶² и политички неизвесности во еврозоната на почетокот на последниот квартал од годината, цената на златото се зголеми од 1.159 САД-долари за унца на крајот на 2016 година на 1.296.5 САД-долари за унца на крајот на 2017 година. Во текот на годината, побарувачката за злато од страна на централните банки беше пониска за 5% во споредба со претходната година, така што централните банки на нето-основа купија 371,4 тони. Помеѓу банките што откупија злато во најголеми износи беа централните банки на Турција и Русија⁶³.

Графикон 87
Движење на валутниот пар евро/САД-долар и цената на златото во 2017 година



⁵⁹ Во текот на 2017 година, ФЕД, Банката на Англија и Централната банка на Канада ги зголемија референтните каматни стапки.

⁶⁰ Претседателот на ЕЦБ, на Форумот на ЕЦБ за централно банкарство во Синтра, Португалија, изрази оптимизам околу закрепнувањето на економијата на еврозоната, при што укажа дека ЕЦБ ќе ја приспособува монетарната политика претпазливо и постепено.

⁶¹ Сенатот и Претставничкиот дом на САД ја изгласаа даночната реформа дури кон крајот на 2017 година. Со даночната реформа, стапката на корпоративниот данок ќе изнесува 21% (наместо 35%), а стапката на данокот на доход за приватни лица со највисоки приходи се намали од 39,6% на 37%.

⁶² Во септември, Северна Кореја изврши тестирање на интерконтинентална балистичка ракета, којашто помина над јапонскиот остров Хокајдо пред да падне во отворен океан.

⁶³ World Gold Council, Gold Demand Trends Full Year 2017, 6 Feb. 2018.

6.3. Инвестирање на девизните резерви

6.3.1. Распределба на инвестициите по портфолија

При распределбата на девизните резерви по портфолија се земаат предвид одделните обврски и намени на девизните резерви во различни временски периоди. Во таа смисла, девизните резерви се распределени во оперативното, ликвидносното и инвестициското портфолио. Со овој начин на управување со ликвидноста се овозможи НБРМ ефикасно да одговори на потребите за користење на девизните резерви во текот на годината.

Нивото на девизните резерви забележа намалување за 277 милиони евра (од 2.613 милиони евра на крајот на 2016 година на 2.336 милиони евра на крајот на 2017 година), во најголем дел заради трансакциите на државата во нето-износ од 206 милиони евра, потоа заради намалување на пазарната вредност (во услови на пресметани негативни курсни разлики), а во помал дел и заради намалувањето на девизните депозити на банките. Од друга страна, одливот од девизните резерви делумно беше надоместен со интервенциите на НБРМ со банките поддржувачи за откуп на девизи (66 милиони евра), приливот на средства од домашните банки врз основа на задолжителна резерва и средства во МИПС за извршување плаќања во евра во TARGET2, како и приходите од инвестирање на девизните резерви.

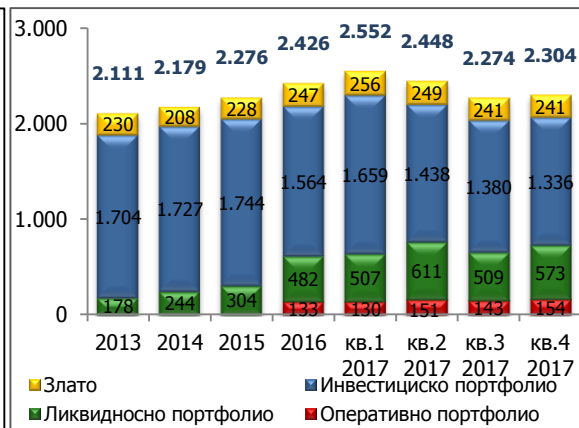
Графикон 88

Фактори на промена на девизните резерви во 2017 година (по квартали и збирно) во милиони евра



Графикон 89

Портфолија на девизните резерви просечно ниво, во милиони евра



Извор: НБРМ.

Во текот на првите три квартали од 2017 година девизните резерви имаа тренд на намалување, во услови на негативно влијание на сите фактори на промена. Притоа, позначителен пад на средствата имаше заради трансакциите за сметка на државата, пред сè под влијание на отплатата на достасан кредит и исплатата на купони од издадени еврообврзници во третиот квартал. Повисоко намалување на пазарната вредност на девизните резерви беше забележано во вториот и третиот квартал заради пресметани негативни курсни разлики при депрецијација на САД-доларот во услови на политичка неизвесност во САД. Одливи на средства од девизните резерви имаше и заради исплатата на достасаните девизни депозити на банките кај НБРМ, во првиот квартал, како и интервенциите за продажба на девизи со банките поддржувачи на девизниот пазар, во вториот квартал од годината. За зголемување на девизните резерви придонесе приливот на средства од

домашните банки врз основа на задолжителна резерва и средства во МИПС за извршување плаќања во евра во TARGET2.

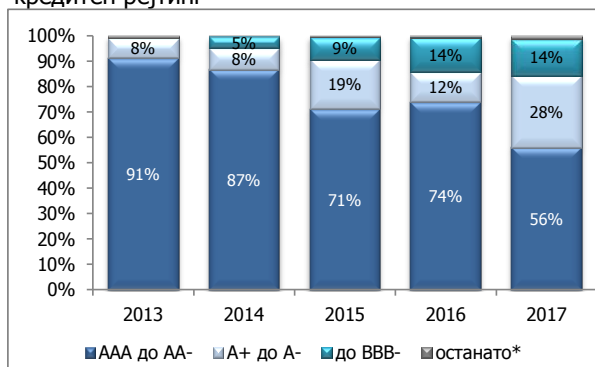
Спротивно на движењата од првите три четвртини од годината, во текот на четвртиот квартал од годината, девизните резерви се зголемија заради интервенциите на НБРМ со банките поддржувачи за откуп на девизи, при што поединечните портфолија се одржуваа на нивоа соодветни на нивната намена. Имено, интервенциите на девизниот пазар за откуп придонесоа за одржување на нивото на оперативното портфолио во согласност со проектираните одливи на девизните резерви, а средствата коишто достасаа во портфолиото до достасување во САД-долари беа пренасочени во ликвидносното портфолио и пласирани во краткорочни депозити, за да се обезбеди поголема флексибилност при нивното управување.

6.3.2. Кредитна изложеност и инструменти

Сигурноста на инвестициите на девизните резерви има високо значење при утврдувањето на инвестициската стратегија на НБРМ. Во согласност со предвидените инвестициски рамки, најголемиот дел од девизните резерви или просечно околу 56% беа инвестирани во финансиски инструменти со највисоки оцени за кредитен рејтинг (од „AAA“ до „AA-“), односно со најниска изложеност на кредитен ризик. Во споредба со минатата година, оваа категорија бележи умерен пад, пред сè заради намалувањето на инвестициите во државни хартии од вредност на САД коишто поседуваат рејтинг од „AAA“ во текот на првиот квартал од 2017 година, заради одлуката за намалување на каматниот ризик кај портфолиото во САД-долари за тргување. За балансирање со принципот на зачувување на вредноста во услови на ниски и негативни приноси, поголем дел од инвестициите на девизните резерви беа насочени и во инструменти со оцена за кредитен рејтинг од „A+“ до „A-“, коишто исто така се одликуваат со високо ниво на безбедност, а овозможуваат умерен позитивен поврат на средствата. Ограничен дел од инвестициите во рамки на ликвидносното портфолио во евра се насочуваа кон земји и инструменти коишто поседуваат умерено понизок кредитен рејтинг, но повисок од минималниот инвестициски рејтинг. На овој начин, во согласност со принципот на сигурност, НБРМ настојува да оствари оптимален поврат од инвестирањето преку внимателно и истовремено активно управување со девизните резерви, во услови на строго контролиран кредитен ризик.

Графикон 90

Просечна годишна структура на инвестициите по кредитен рејтинг

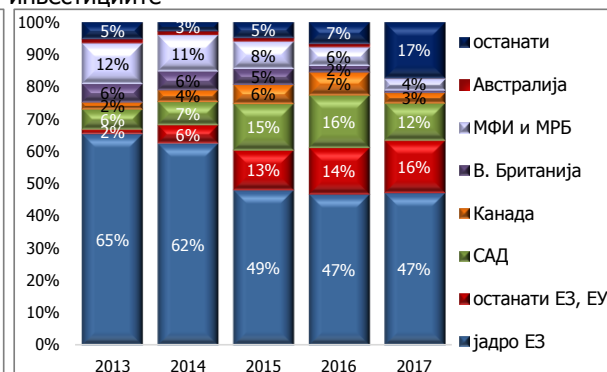


*во категоријата останати се класифицирани ММФ, БИС

Извор: НБРМ.

Графикон 91

Просечна годишна географска структура на инвестициите



*МФИ и МРБ – меѓународни финансиски институции и мултилатерални развојни банки

Од географски аспект, значителен дел од инвестициите на девизните резерви се насочени кон економиите од јадрото на еврозоната, но негативните приноси на европските пазари на инструменти со фиксен принос и потребата за потрага по принос условуваат умерено повисока изложеност и кон останатите економии од еврозоната и од Европската Унија. Во тој контекст, и инвестициите во категоријата „останати“ бележат позначителен раст, во споредба со минатата година, пред сè заради зголемените инвестиции во краткорочни инструменти на пазарот на пари (хартии од вредност и депозити) во висококвалитетни деловни банки од азискиот регион (Кина, Јапонија и Сингапур).

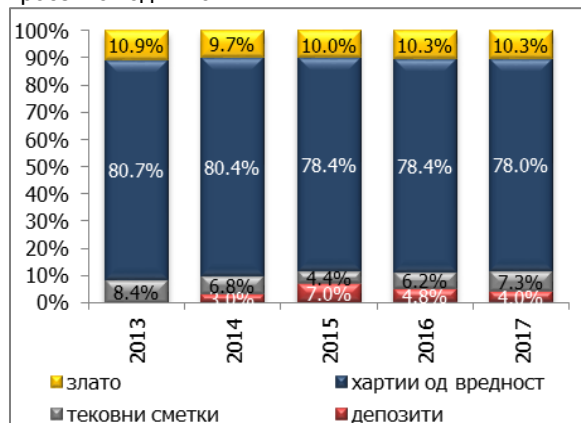
Фокусот кон принципот на сигурност на инвестициите на девизните резерви, во комбинација со одржувањето соодветно ниво на ликвидност, се забележува и кај структурата по финансиски инструменти. Имено, со оглед на тоа што хартиите од вредност се застапени како во инвестициските, така и во ликвидносните портфолија, овие финансиски инструменти, со просечно учество од 78%, се најзастапени во рамки на структурата на девизните резерви по инструменти. Сепак, кај хартиите од вредност, умерено намалување се забележа кај инвестициите во државни хартии и хартии од вредност со државна гаранција, коишто учествуваа со 62,7%, во просек, во инвестициите на девизните резерви во хартии од вредност (помалку за 7,8 п.п. во однос на 2016 година). Ова намалување се должи пред сè на намалувањето на инвестициите во САД-долари, при што најмногу продадени хартии беа токму државни хартии од вредност. Со цел да се одржи каматниот ризик во предвидените рамки, во портфолијата во евра, подолгорочните инвестиции во државни хартии од вредност се комбинираа со инвестиции во краткорочни комерцијални записи и сертификати за депозити издадени од првокласни странски деловни банки, коишто овозможуваат флексибилност во услови на потреба за ликвидност, при што оваа категорија имаше просечно учество од 13,7% во структурата по хартии од вредност. Позначително учество (10,1%) имаа и инвестициите во хартии од вредност со очекувана државна поддршка, коишто покрај високото ниво на сигурност, обезбедуваат и повисок принос во однос на државните хартии од вредност. Умерен дел од инвестициите беше насочен во хартии од вредност издадени од мултилатерални организации⁶⁴ со просечно учество од 3,7% во хартиите од вредност и во хартии од вредност издадени од регионалните влади на Германија, Австралија и Канада (со просечно учество од 8,4%).

Дел од девизните резерви се одржуваше и на тековните сметки (просечно околу 7,3%), каде што всушност се средствата од оперативното портфолио. Заради оптимизирање на трошоците, покрај на сметките кај централните банки, дел од средствата се чуваат и на тековните сметки во странски деловни банки. Кај странските деловни банки се пласираа и депозити⁶⁵, во рамки на ликвидносните и инвестициските портфолија, при што нивното учество незначително се намали (од просечно 4,8% во 2016 година на 4% во 2017 година), најмногу заради пласирање на некои од достасаните депозити во други инструменти на пазарот на пари (сертификати за депозити, комерцијални и државни записи).

⁶⁴ Европската инвестициска банка (EIB), Банката за развој на Советот на Европа (COE), Европската компанија за финансирање на железниците (EUROFIMA), Меѓународната банка за обнова и развој (IBRD), Меѓународната финансиска корпорација (IFC), Нордиската инвестициска банка (NIB), Азиската развојна банка (ADB), Интерамериканската развојна банка (IADB).

⁶⁵ Инвестициите во депозити во рамки на инвестициските портфолија се ограничени на рочност најмногу до една година.

Графикон 92
Структура на инвестициите по инструменти,
просечно годишно



Извор: НБРМ.

Златото, коешто вообичаено е финансиски инструмент со понизок пазарен принос, во текот на годината беше пласирано во краткорочни депозити кај првокласни странски деловни банки. Во текот на годината се склучуваа и своп-трансакции со злато, со кратка рочност, што овозможува остварување дополнителни приходи од управувањето со девизните резерви⁶⁶. Во рамки на структурата на девизните резерви, просечното учество на златото не забележа промена и изнесуваше 10,3% од девизните резерви.

Од останатите трансакции со девизните резерви, НБРМ продолжи со користење на операциите на зајмење хартии од вредност, преку склучување истовремени репо и обратни репо-трансакции. Заради надоместување дел од трошоците поврзани со одржување на сметките кај договорните страни и депозитарите на хартиите од вредност, се продолжи со користење на услугите на депозитарите за автоматско зајмење хартии од вредност, од портфолиото на НБРМ чувано кај соодветниот депозитар.

6.3.3. Валутна структура⁶⁷

Распределбата на девизните резерви по валути се изврши со соодветно почитување на насоките зададени со тактичка распределба на девизните резерви, а со примарна функција за располагање со средства за поддршка на монетарната стратегија на таргетирање на девизниот курс. Оттука, средствата инвестирани во финансиски инструменти деноминирани во евра се најзастапени во рамки на девизните резерви, со просечно учество од околу 71,1%. Сепак, со оглед на неповолните пазарни услови на европските пазари, а во согласност со тактичката распределба на инвестициите, значителен дел од девизните резерви се инвестираа и во финансиски инструменти деноминирани во САД-долари. Учесството на овие инвестиции во валутната структура изнесуваше 28,4%, во просек, во текот на 2017 година и е намалено за околу 9,7 п.п. во однос на 2016 година. Овој пад е оправдан со оглед на трендот на депрецијација на американската валута и зголемените валутни ризици.

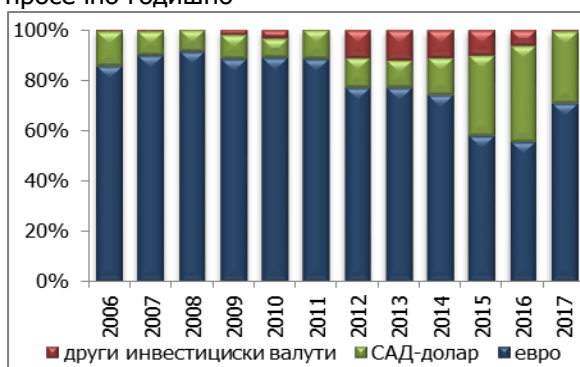
Графикон 93
Структура по типови хартии од вредност, просечно
годишно



⁶⁶ Во своп-трансакциите, се пласираат САД-долари и истовремено се добива злато како обезбедување (со датум на валута спот), со обврска за вршење обратна трансакција на датумот на достасување на дериватниот договор. Златото добиено како обезбедување се пласира во депозит кај некоја од висококвалитетните договорни страни, за истиот период на којшто се пласираат САД-доларите. На тој начин се овозможува остварување приходи и од пласманите на САД-доларите и од пласманите на злато.

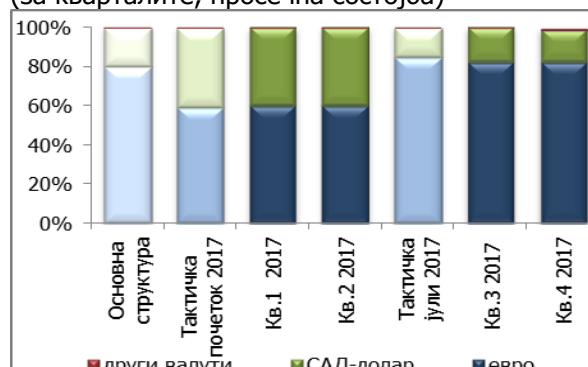
⁶⁷ Валутната структура е анализирана во однос на состојбата на девизните резерви намалена за износот на златото.

Графикон 94
Валутна структура на девизните резерви,
просечно годишно



Извор: НБРМ.

Графикон 95
Промена кај валутната структура
(за кварталите, просечна состојба)



* сите нијанси на сина боја или долниот дел од секој столб означуваат евра.

Гледано според динамиката, во текот на првата половина на годината, валутната структура на девизните резерви (без злато) целосно соодветствуваше со тактичката валутна структура на девизните резерви за 2017 година, при што еврото достигна просечно учество од 60%, а САД-доларот 40% од девизните резерви. Сепак, вториот квартал се карактеризира со неповолно движење на САД-доларот и врз основа на анализите за перспективите на американската валута се разгледуваа можности за намалување на изложеноста кон валутен ризик. Следствено, на почетокот на третиот квартал, беше направена измена на тактичката валутна структура на девизните резерви. Имено, имајќи ги предвид пазарните случувања, новата тактичка валутна структура даде насока за зголемување на учеството на еврото од 59% на 85% од девизните резерви и истовремено намалување на учество на САД-доларот од 41% на 15% од девизните резерви. Приспособувањето кон тактичката валутна структура се вршеше во втората половина на јули и почетокот на август 2017 година, при што на крајот на септември учеството на САД-доларот се сведе на 15% од девизните резерви.

Во текот на четвртиот квартал валутната структура на девизните резерви се менуваше како резултат на диверзификацијата на девизните резерви во австралиски и новозеландски долари заради искористување на повисоките каматни стапки. Сепак, како резултат на зголемената променливост на движењата на овие валути, позициите беа затворени и средствата беа конвертирани во САД-долари, заради постепено доведување на изложеноста на девизните резерви кон стратегиската валутна структура. Во такви околности, износот на САД-доларите во девизните резерви незначително се зголеми, но имајќи ги предвид приливите во евра во текот на последниот квартал, учеството на САД-доларот во валутната структура на крајот на годината беше релативно непроменето.

6.3.4. Изложеност на каматен ризик и резултати од инвестирањето на девизните резерви

Во услови на очекувања за променливи пазарни движења во текот на годината и зголемување на веројатноста од раст на приносите, особено во еврозоната, во 2017 година се предвиде намалување на изложеноста кон каматен ризик на сите портфолија на девизните резерви. Имено, пласирањето и инвестирањето на девизните резерви е главно во хартии од вредност коишто носат приходи од камати и купони, но се изложени и на промени на нивните пазарни цени,

односно тековните приноси. Оваа изложеност на каматниот ризик се контролира преку утврдување основно приспособено времетраење и чување на дел од хартиите од вредност до достасување. Управувањето со каматниот ризик, покрај преку приспособеното времетраење, се следи и во однос на ограничувањето за прифатливо ниво на каматен ризик⁶⁸, коешто во текот на годината се одржуваше во поставените рамки, што упатува на соодветна поставеност на инвестициската стратегија.

Намалувањето на каматниот ризик започна во првиот квартал од годината, преку продажба на подолгорочни хартии од вредност и пренасочување на пласманите кон пократкорочни инструменти. Ваквиот тренд продолжи и во наредниот период, во услови на согледувања за повлекување на мерките за монетарна поддршка од страна на ЕЦБ во 2018 година, односно за очекуван раст на приносите на државните обврзници од еврозоната, особено на средниот и на долгиот сегмент на кривата на приноси. Насоките за намалување на каматната изложеност подразбираа пониско тактичко приспособено времетраење, што придонесе за намалување на изложеноста на каматен ризик на референтните портфолија. Приспособените времетраења на портфолијата постепено се доближуваа до референтните портфолија, што заедно со начинот на избор на инструменти, предизвика и постојано намалување на активниот каматен ризик.

Имајќи предвид дека на почетокот на четвртиот квартал се започна со примена на фјучерс-договорите при формулирањето на инвестициските стратегии, управувањето со каматниот ризик беше пофлексибилно, а приспособувањата на времетраењата на портфолијата во согласност со променетите пазарни очекувања се правеа побргу и поефикасно. Притоа, најголем дел од инвестициите веќе беа насочени кон европските пазари, каде што инвестициите на краток рок речиси без исклучок беа негативни. Заради зачувување на вредноста на инвестициите и истовремено намалување на каматната изложеност, во последниот квартал од годината релативно подолгорочните инвестиции со позитивен принос беа балансирани со кратки позиции во фјучерси на обврзници, што овозможи заштита од раст на приносите и истовремено остварување просечен позитивен принос на инвестираните средства.

Резултатите од инвестирањето на девизните резерви во најголем дел се должат на пазарните услови во моментот на инвестирање, како и повратот на референтните портфолија⁶⁹, коишто служат како насока за инвестирање. Оперативното портфолио, со оглед на потребата од одржување средства во евра, има негативно влијание⁷⁰ врз приходите од инвестирање на девизните резерви, на ниво коешто е помалку негативно од нивото на референтното портфолио. Растот на приносите на државните обврзници, којшто беше најсилен во декември, доведе до намалување на пазарната вредност на портфолијата во евра. Сепак, остварените добивки од трансакциите со фјучерс-договори во рамки на ликвидносното и инвестициското портфолио за тргување во евра успеаја делумно да го надоместат неповолното остварување на овие портфолија, со што беа натфрлени остварувањата на соодветните референтни портфолија. Од друга страна,

⁶⁸ Прифатливото ниво на каматен ризик според Политиката за управување и инвестирање на девизните резерви е ограничено на веројатноста за намалување на пазарната вредност на девизните резерви до 1% при ниво на доверба од 95% во текот на инвестициски период од една година.

⁶⁹ Референтен индекс на цените на хартиите од вредност и индексот на пазарот на пари, составен од реални финансиски инструменти, со приспособено времетраење коешто му одговара на основното приспособено времетраење на инвестициското портфолио.

⁷⁰ Средствата во рамки на оперативното портфолио, заради нивната функција, се пласираат пред сè на тековни сметки кај централните банки, каде што се применува негативна каматна стапка од 0,40%. Сепак, заради ограничување на негативниот ефект врз приходите, дел од средствата се чуваат и на тековни сметки во деловни банки, во износ за којшто банките не наплатуваат негативна камата.

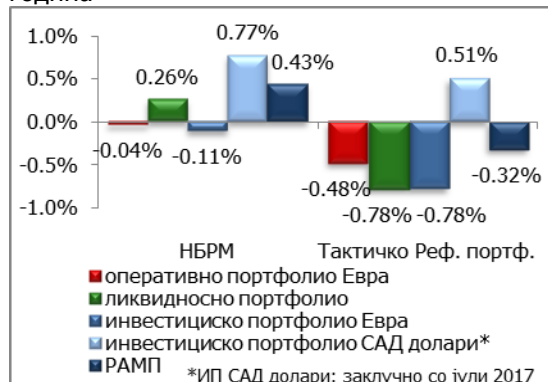
инвестициското портфолио во САД-долари оствари релативно солидна стапка на поврат, којашто е повисока во однос на референтното портфолио.

Графикон 96
Вредност изложена на каматен ризик
(крај на квартал, во милиони евра)



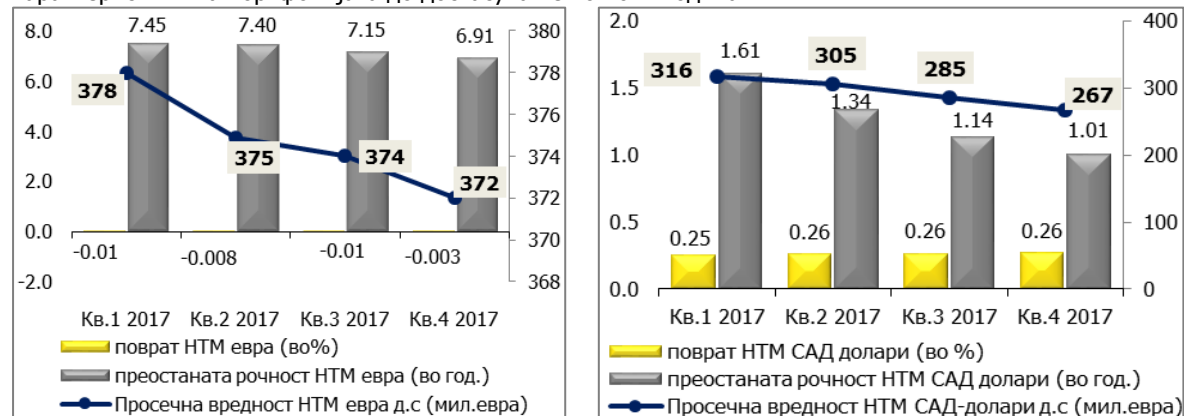
Извор: НБРМ.

Графикон 97
Стапки на поврат по портфолија во 2017 година



Заради намалување на изложеноста на каматен ризик, дел од инвестираните хартии од вредност во рамки на девизните резерви се евидентираат како хартии коишто се чуваат до достасување, коишто според своите карактеристики имаат предвидлив и стабилен поврат. Нивото на портфолиото до достасување во евра беше релативно стабилно, а преостанатата рочност на ова портфолио умерено се намали. Имајќи ги предвид согледувањата за зголемени валутни ризици, средствата коишто достасуваа во рамки на инвестициското портфолио до достасување во САД-долари во текот на втората половина од годината беа пренасочени во краткорочни пласмани во рамки на ликвидносното портфолио во САД-долари, што услови намалување на нивото на ова портфолио.

Графикон 98
Карактеристики на портфолијата до достасување во 2017 година



*НТМ (Held-to-maturity) – хартии од вредност до достасување
Извор: НБРМ.

Вкупната стапка на поврат на девизните резерви во 2017 година, којашто покрај остварените приходи ги опфаќа и пресметаните ценовни и остварените курсни промени, изнесува 0,55%, што е умерено пониско ниво во споредба со 2016 година (0,72%).

VII. Активности и движења во платните системи и платежните услуги

Во 2017 година, НБРМ презеде бројни активности со коишто ја истакна својата заложба за понатамошно унапредување на пазарот на платежните услуги и развој на платежната инфраструктура во земјата, како и за нивна интеграција со европските стандарди. Во тој контекст, со преземениот разновиден спектар на активности и проекти, НБРМ успешно ја остваруваше својата оперативна, надзорна, развојна и катализаторска улога во платежната сфера.

7.1. Активности од страна на НБРМ

Од почетокот на 2017 година, НБРМ преку платниот систем МИПС⁷¹ им овозможи на банките вршење на плаќањата во евра (приливи и одливи) во земјата и во странство преку платниот систем ТАРГЕТ 2⁷² на Евросистемот. Со надградбата на МИПС на единствена платформа за плаќања во денари и евра, НБРМ ги оствари препораките од извештаите на Европската комисија за напредокот на Република Македонија и Извештајот на Евросистемот за анализа на потребите на НБРМ, коишто се однесуваат на воспоставување алтернативен канал на кореспондентските банкарски аранжмани преку поврзување со ТАРГЕТ 2 и соодветно, намалување на трошоците за прекугранични плаќања. Придобивките од новиот начин на плаќања (брзи, сигурни и ефикасни плаќања со пониски трошоци), НБРМ ги промовира активно пред банкарскиот сектор и македонските компании.

Стратегиската определба за усогласување на националното со европското законодавство засилено се применува и во 2017 година. Во нацртот на новата регулатива за платежни услуги и платни системи се транспонирани одредбите од Директивата за платежни услуги 2 (2015/2366/ЕЗ), Директивата за електронски пари 2 (2009/110/ЕЗ), Директивата за конечност на порамнувањата (98/26/ЕЗ), Директивата за платежни сметки (2014/92/ЕЗ), како и соодветни одредби на Регулативата за заменски надоместоци за платежни трансакции со картички (2015/751/ЕЗ) и Регулативата за воспоставување технички и деловни барања за кредитни трансфери и директни задолжувања во евра (260/2012/ЕЗ) на ЕУ. Се очекува дека новата регулатива ќе обезбеди пред сè засилена конкуренција кај платежните услуги со влез на небанкарските институции на пазарот (преку воведување иновативни решенија за плаќања), појасни и навремени информации за корисниците на платежни услуги, повисок степен на заштита на корисниците на платежни услуги, поголема стабилност на платните системи, солидна правна основа за побрза интеграција на Република Македонија во ЕУ и вклучување во Единствената област за плаќања во евра (Single Euro Payment Area), а сето тоа ќе даде повисок степен на платежна вклученост на Република Македонија и поголем степен на хармонизација со ЕУ во доменот на плаќањата.

Со примена на новата рамка за надгледување, којашто се темели на меѓународно прифатени стандарди познати како „Принципи за

⁷¹ МИПС претставува систем за порамнување на плаќањата со големи вредности и итните плаќања во денари и евра во реално време на бруто-основа (RTGS – Real Time Gross Settlement System).

⁷² ТАРГЕТ 2 – систем за порамнување на плаќањата во евра во реално време на бруто-основа, чиј сопственик и оператор е Евросистемот.

инфраструктурата на финансиските пазари“, во 2017 година НБРМ започна со делумен, непосреден надзор на платниот систем КИБС,⁷³ додека, пак, посредниот надзор на операторите на платните системи, се извршуваше на редовна основа.

Заради унапредување на извршувањето на својата оперативна функција во платежната сфера, НБРМ спроведе проект за електронско банкарство за извршување на платниот промет со странство за потребите на државата и државните органи. На овој начин, НБРМ го подобрува квалитетот на услугите коишто ѝ ги обезбедува на државата и државните органи во делот на извршувањето на платниот промет со странство. Потребата за унапредување на услугите особено е изразена во услови на постојан развој на дигиталната технологија којашто овозможува брзо и ефикасно извршување и следење на плаќањата.

Заради постигнување повисок степен на дигитализација на македонското општество и намалување на користењето на готовината, НБРМ, Министерството за финансии и претставниците од банкарскиот сектор изработија Предлог-стратегија за намалување на готовината во Република Македонија. Предлог-стратегијата вклучува широка лепеза на предлог административни, пазарни, едукативни и промотивни мерки, со утврдена временска рамка и носители за нивно спроведување. Со спроведувањето на Стратегијата би требало да се придонесе кон поголема употреба на ефикасни и сигурни безготовински инструменти за извршување на плаќањата, заради одржување на финансиската стабилност и здравиот банкарски систем. Истовремено, со намалувањето на употребата на готовина би се придонесло кон намалување на неформалната економија и на поврзаната даночна евазија.

Во јули 2017 година беше организирана Десеттата јубилејна конференција за плаќања и пазарна инфраструктура, под наслов „Двигатели на интеграцијата на плаќањата во Европа – иновации и соработка“. На Конференцијата, во присуство на професионално јадро од еминентни говорници и високи претставници од земјата и странство, беа разработени значајни теми од сферата на плаќања на глобално, европско и национално ниво.

7.2. Вкупен платен промет

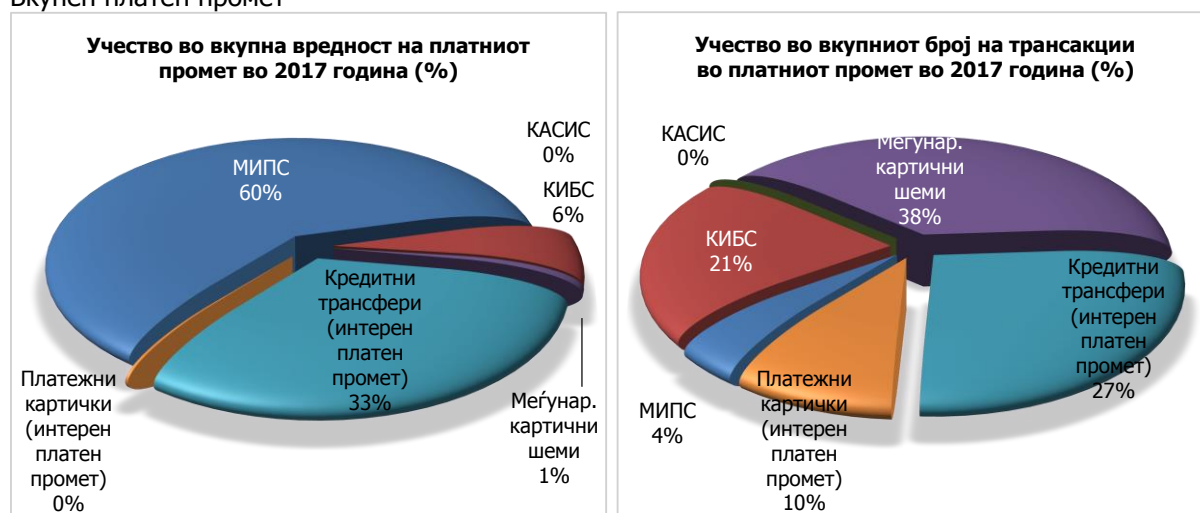
Вкупниот платен промет во земјата во 2017 година забележа годишен раст од 9% и достигна ниво од 5.929,4 милијарди денари, коешто е повисоко за 9,6 пати од номиналниот БДП. Од структурен аспект, најголем дел од вредноста на вкупниот платен промет се врши преку МИПС (60%), по што следуваат плаќањата порамнети во рамки на интерните системи на банките (33%), КИБС (со околу 6%), меѓународните картични шеми (околу 1%) и КАСИС⁷⁴, со мало учество во вкупните плаќања. Во однос на бројот на трансакции, најголемиот дел од безготовинските плаќања се вршеа со платежни картички преку меѓународните картични шеми (38%), кредитни трансфери од интерниот платен промет на банките (27%) и КИБС (21%), додека остатокот се вршеше со платежни картички од интерниот платен промет на банките (10%) и кредитни трансфери преку МИПС (4%). Во споредба со 2016 година,

⁷³ Клириншката куќа „Клириншки интербанкарски системи“ АД Скопје (КИБС) е оператор на системот за мултилатерално одложено нето-порамнување за обработка на мали плаќања, чиј износ не надминува 1.000.000,00 денари.

⁷⁴ Интернационалниот картичен систем АД Скопје (КАСИС) претставува систем за мултилатерално одложено нето-порамнување на плаќањата со домашни брендови на платежни картички.

позначајни промени се забележуваат кај вкупниот број трансакции остварени преку меѓународните картични шеми, коишто забележаа зголемување на структурното учество за 5,6 п.п. во 2017 година (пораст од 32,4% на 38%), што укажува на зголемена употреба на платежните картички за вршење безготовински плаќања.

Графикон 99
Вкупен платен промет



Извор: НБРМ

Во однос на нововоспоставениот канал за извршување домашни и прекугранични плаќања во евра преку МИПС и ТАРГЕТ2, во 2017 година вкупната вредност на остварените одливни плаќања во евра преку МИПС достигна 343 милиони евра, додека вкупниот број на одливни плаќања изнесуваше околу 4,6 илјади трансакции. Од аспект на приливите во евра, преку ТАРГЕТ2 и МИПС беа остварени околу 0,5 илјади трансакции со вкупна вредност од 303 милиони евра.

7.3. Развој на безготовинските плаќања во Република Македонија

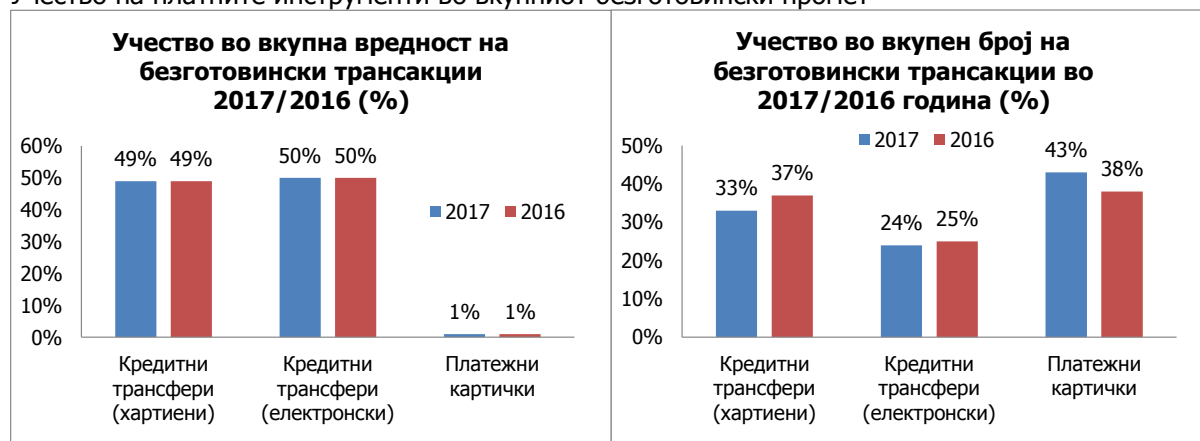
Вкупната вредност на безготовинските плаќања⁷⁵ во земјата во 2017 година забележа годишен раст од 9,6% и изнесуваше 3.483 милијарди денари, што е повеќе за 5,6 пати од износот на номиналниот БДП. И оваа година најголемиот дел од вредноста на безготовинските трансакции (99%) се извршија преку кредитни трансфери (со речиси подеднаков структурен придонес на кредитните трансфери иницирани на хартија или електронски), а само 1% од вредноста е остварена со употреба на платежните картички. Иако учеството на трансакциите со платежни картички во вкупната вредност на безготовински трансакции е ниско, сепак остварената вредност со овој платен инструмент претставува 9% од личната потрошувачка во Република Македонија за 2017 година. Анализата на структурата на плаќањата во трговијата во РМ покажува висока склоност за плаќања во готовина, и покрај трендот на намалување на застапеноста на

⁷⁵ Безготовинските трансакции се однесуваат на трансакциите иницирани со платен налог – платен инструмент: кредитни трансфери, директни задолжувања, платежни картички, трансакции со користење електронски пари, чекови и други платни инструменти. Во Република Македонија директните задолжувања сè уште не се воведени како платен инструмент, додека чековите беа укинати во 2007 година. Воедно, и покрај законската можност, не постојат трансакции со користење електронски пари. Притоа, во вкупната вредност на безготовинските трансакции се опфатени само кредитните трансфери во домашниот платен промет и плаќањата со платежни картички издадени во РМ во домашниот платен промет (исклучувајќи ги трансакциите во рамки на секторот на монетарни финансиски институции).

готовинските плаќања во вкупниот промет во трговијата. Според проценките⁷⁶, во 2017 година учеството на готовинските плаќања во вкупната вредност на трансакциите во трговијата на мало изнесувал 72%, во споредба со 2016 година (78%), или 90% во 2008 година. Она што е значајно е присуството на јасен и постојан тренд на намалување на употребата на готовина во трговијата на сметка на порастот на безготовинските плаќања. Покрај тоа, се бележи промена во структурата кај бројот на трансакциите со безготовински платни инструменти, поточно зголемување на учеството на платежните картички за 4 п.п., односно намалување на учеството на кредитните трансфери иницирани на хартија за 4 п.п., на годишна основа. Притоа, **вкупниот број на остварени трансакции со безготовински платни инструменти** за 2017 година изнесуваше 102 милиона, при што најголемиот дел се остварени со платежни картички (43%), додека, пак, остатокот се кредитни трансфери иницирани на хартија или електронски со учество од 33% и 24%, соодветно. Оваа промена укажува на засилување на трендот на поголема употреба на платежните картички од страна на населението и компаниите за извршување безготовински плаќања во трговијата.

Графикон 100

Учество на платните инструменти во вкупниот безготовински промет



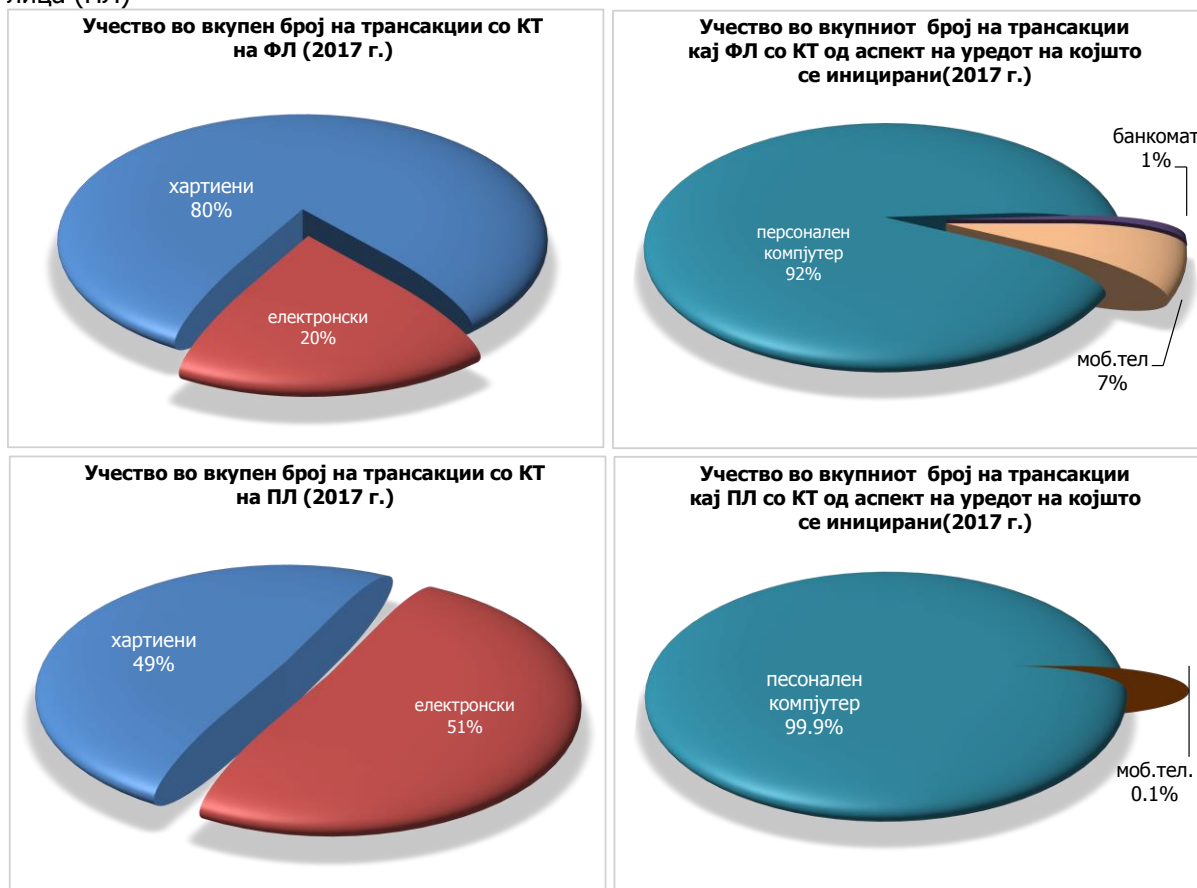
Извор: НБРМ

Во 2017 година, вкупниот број трансакции со кредитни трансфери изнесуваше 58,7 милиони. Притоа, структурното учество на електронски иницираните кредитни трансфери во вкупниот број на кредитни трансфери изнесуваше 42%. Најголемиот број на трансакции со кредитни трансфери е остварен од страна на правните лица (71%), додека остатокот се однесува на физичките лица.

⁷⁶ При толкувањето на резултатите за учеството на готовинските плаќања во вкупните трансакции во трговијата треба да се има предвид дека проценката за обемот на готовинските плаќања е направена така што од вкупниот промет во трговијата на мало, освен трговија со моторни возила и мотоцикли е одземена вкупната вредност на остварени трансакции со платежни картички на продажни места (физички и виртуелни). Бидејќи се работи за изведен податок (проценка), постои неизвесност околу прецизноста на добиените резултати.

Графикон 101

Кредитни трансфери (КТ) како безготовински платен инструмент за физички (ФЛ) и правни лица (ПЛ)



Извор: НБРМ

Притоа, правните лица повеќе ги користат услугите на електронското банкарство во споредба со физичките лица (51% од бројот на кредитните трансфери се иницирани електронски, додека, пак, кај физичките лица, 20% од бројот на кредитните трансфери се иницирани електронски, а остатокот се иницирани на хартија). Од аспект на уредот на кој се иницирани електронските кредитни трансфери, најголемата примена (речиси 100%) кај правните лица има персоналниот сметач, додека, пак, кај физичките лица се забележува и умерена употреба на мобилните телефони и банкоматите, со 7% и 1%, соодветно. Оваа состојба може да претставува индикација за постепена, но сигурна промена во културата на плаќањата во домашната економија, со користење на придобивките од електронските плаќања. Сепак, споредбените податоци покажуваат дека РМ има ниско структурно учество на бројот на електронски иницирани трансакции со кредитни трансфери (42,2%), во споредба со старите земји членки на ЕУ⁷⁷ и земјите од ЦИЈЕ⁷⁸, каде што учеството на електронски иницираните кредитни трансфери во рамките на вкупниот број трансакции со кредитни трансфери изнесува 90,8% и 86,4%,⁷⁹ соодветно.

⁷⁷ Австрија, Белгија, Германија, Грција, Данска, Ирска, Италија, Обединето Кралство, Португалија, Финска, Франција, Холандија, Шведска и Шпанија.

⁷⁸ Бугарија, Естонија, Кипар, Латвија, Литванија, Полска, Република Чешка, Романија, Словачка, Словенија, Унгарија и Хрватска.

⁷⁹ Последните расположливи податоци за земјите членки на ЕУ се однесуваат на 2016 година.

Вкупната вредност на трансакциите со платежните картички, од аспект на локацијата на уредите (во земјата и странство) во 2017 година изнесуваше 213 милијарди денари. Притоа, во однос на намената за користење на домашните и странските платежни картички на уредите лоцирани во земјата, платежните картички најмногу се користеле за повлекување готовина (со учество од 69% и 60%, соодветно). Понатаму, резидентите оствариле 26% од вредноста на трансакциите на физичките места на продажба во земјата, 4% за депонирање на готовина на банкомати, а само 1% за плаќања преку интернет (виртуелни места на продажба). Сепак, во споредба со остварувањата кај истите категории за 2016 година, се забележува намалено структурно учество на употребата на платежните картички за повлекување готовина на банкомати и зголемена употребата на платежните картички на физичките места на продажба (за 3 п.п., соодветно). Слични се промените и кај нерезидентите коишто ги користеле странските платежни картички на домашните уреди, при што оствариле 39% од вредноста на трансакциите на физичките места на продажба, 60% за повлекување готовина на банкомати и 1% за плаќања преку интернет, во споредба со 2016 година, кога процентуалното учество изнесуваше 37%, 62% и 1%, соодветно. Истовремено, резидентите ги користеле релативно повеќе домашните платежни картички на уреди во странство за трансакции на физичките места на продажба (55% во 2017 година, наспроти 52% во 2016 година), за сметка на релативно намалување на повлекувањето готовина.

Графикон 102

Учество во вкупната вредност на трансакции со платежни картички



Извор: НБРМ

7.4. Платежна инфраструктура којашто поддржува дигитални плаќања

Вкупниот број трансакциски сметки во РМ на крајот на 2017 година изнесуваше околу 3,86 милиони сметки и забележа умерен годишен пад од 0,18%. Учесството на бројот на сметките достапни за иницирање електронски плаќања во 2017 година забележа благ пораст во споредба со 2016 година и изнесува околу 8% од вкупниот број трансакциски сметки, што укажува на ограничена искористеност на дигиталните банкарски канали за вршење на плаќањата. Од друга страна, бројот на контактано-бесконтактните картички во 2017 година се зголеми речиси двојно на годишна основа и достигна учество од 27,3% во вкупниот број картички со платежна

функција (околу 1,8 милиони картички во циркулација). Бројот на инсталирани уреди на продажните места коишто поддржуваат картички со контактно- бесконтактна технологија, исто така, забележа зголемување на своето учество во вкупниот број на уреди за електронски трансфер на средства на физички места на продажба за 15 п.п. на годишна основа и достигна 49,4% на крајот на 2017 година. Трендот на зголемено поставување и употреба на современи дигитални уреди за вршење на плаќањата се

Табела 3
Платежна инфраструктура

	2016	2017
Трансакциски сметки	3.865.479	3.858.644
Сметки достапни за иницирање електронски плаќања	261.266	324.319
Вкупно картички со платежна функција	1.818.676	1.821.997
<i>од кои според технологија на плаќања</i>		
контактни /безконтактни	252.851	498.199
Интернет	18.764	19.337
Банкомати	1.039	1.031
со функција за депонирање готовина	86	256
со функција на кредитен трансфер	256	280
Уреди за електронски трансфер на средства на физички места на продажба	34.826	31.995
контактни /безконтактни	12.056	15.807
Уреди на виртуелни места на продажба (интернет-продажни места)	711	832

Извор: НБРМ

потврдува и преку растот на бројот на банкомати со дополнителна функција за иницирање кредитен трансфер во 2017 година (годишен раст од 9,4%). Покрај тоа, се забележува и тенденцијата кај банките за намалување на редовите на чекање на шалтерите на банките коишто работат со готовински плаќања, како и мануелните активности на шалтерските работници, преку постојано зголемување на бројот на банкоматите со функција за депонирање готовина (118 банкомати со функција за

депонирање готовина во 2017 година во споредба со 2016 кога бројот изнесувал 86). Од друга страна, во 2017 година, уредите на електронски трансфер на средства на физичките места на продажба – ПОС терминали, бележат годишен пад од 8,1%, којшто се должи на процесот на оптимизација на трошоците за уредите за електронски трансфер на средства на физичките места на продажба, којшто подразбира замена на старите ПОС-терминали со нови, посовремени ПОС-терминали, а со тоа и намалување на бројот на ПОС-терминали кај трговците. На крајот на 2017 година, вкупниот број трговци во земјата коишто прифаќаат картички изнесуваше 12,817. Притоа, најголемо учество имаат трговците (11,899) коишто прифаќаат плаќања на физичките места на продажба со 92,8%, понатаму следуваат трговците коишто прифаќаат плаќања на виртуелните мести на продажба (719), или 5,6%, додека, пак, остатокот (199) го сочинуваат трговците коишто прифаќаат плаќања на останати уреди (системите за брза наплата⁸⁰ и обезбедувачите на услуги за микроплаќања⁸¹), или 1,6% од вкупниот број на трговци.

⁸⁰ Системот за брза наплата претставува иновативна технологија којашто овозможува, преку соодветни уреди, вршење побрзи готовински и безготовински плаќања за различни видови услуги (плаќање сметки за вода радиодифузна такса, кабелска телевизија, мобилна телефонија, осигурување, школарина итн).

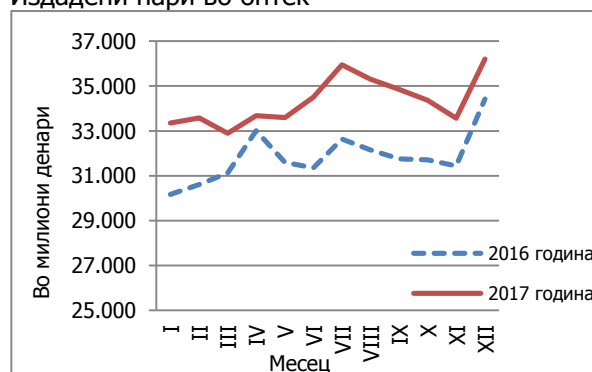
⁸¹ „Микроплаќање“ е плаќање на производи и услуги во поединечен износ не поголем од 1.000 денари, при што согласноста да се изврши плаќањето се дава преку средства за телекомуникација, дигитални или информациско-технолошки уреди.

VIII. Издавање и управување со книжните и кованите пари на Република Македонија – трезорско работење

8.1. Издадени пари во оптек

Со состојба на 31.12.2017 година, вкупниот износ на издадените пари во оптек е 36.208 милиони денари и во однос на крајот од 2016 година тие бележат зголемување од 1.783 милиони денари, или 5,18%⁸². Структурата на парите во оптек укажува дека на крајот на годината, книжните пари учествуваат со 96,4%, а кованите пари со 3,6% од вкупната вредност. Од аспект на бројот на издадени пари во оптек, учеството на книжните пари изнесува 22,6% (73,6 милиони парчиња), а на кованите пари 77,4% (251,6 милиони парчиња).

Графикон 103
Издадени пари во оптек



Извор: НБРМ.

Најголемо учество во вкупната вредност на емитираните книжни пари имаат книжните пари во апоен од 1000 денари (68,1%), 500 денари (13,1%) и 2000 денари (12,8%). Останатите книжни пари учествуваат со 6,0% во вкупната вредност. Во 2017 година, најголемо учество во вредноста на кованите пари имаат апоените од 50 денари (35,9%), 10 денари (33,8%) и 5 денари (13,2%).

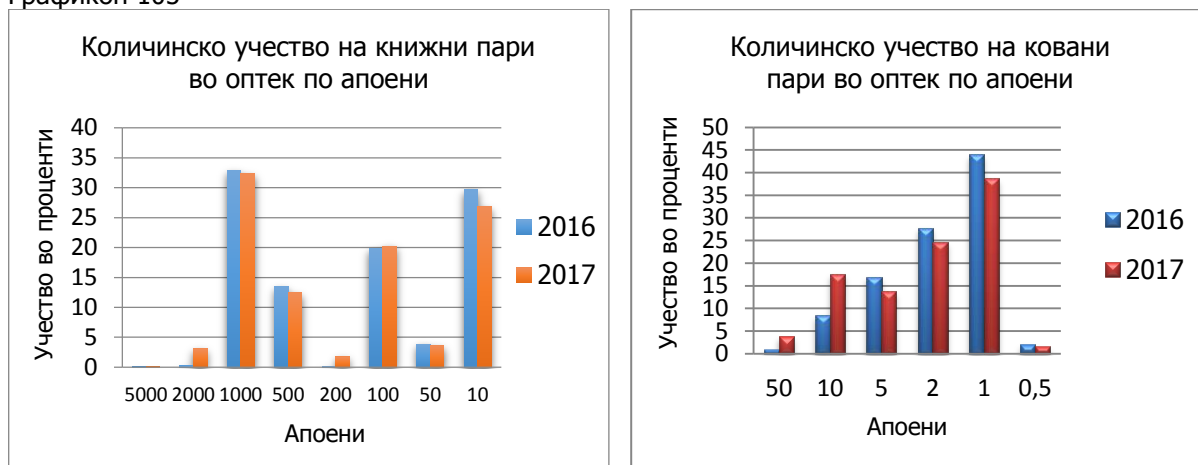
Графикон 104



Извор: НБРМ.

⁸² Во прикажаните податоци за издадените пари во оптек, не се вклучени количините и вредноста на кованите пари за колекционерски цели, коишто НБРМ од уметнички, културни и промотивни причини ги изработи и ги пушти во оптек. Кованите пари за колекционерски цели се достапни првенствено во странство, но и во Република Македонија. Вредноста на кованите пари за колекционерски цели во оптек, со состојба на 31 декември 2017 година, изнесува 7,5 милиони денари.

Графикон 105



Извор: НБРМ.

Во структурата на издадените пари во оптек според бројот на парчиња, најголемо учество имаат книжните пари во апоен од 1000 (32,3%), 10 (26,8%) и 100 (20,2%) денари. Останатите книжни пари учествуваат со 20,7% во вкупната количина на книжните пари во оптек. Најголемо учество во вкупните издадени ковани пари има апоенот од 1 денар (38,7%).

И во текот на 2017 година, се работеше на подобрување на квалитетот на парите во оптек, со посебен осврт кон присутните тенденции во начинот на одвивање на готовинските текови кај парите со апоенска вредност од 10 и 50 денари. Сеопфатните анализи и утврдените слабости ја наметнаа потребата од изнаоѓање соодветно алтернативно решение со кое ќе се отстранат специфичните движења што беа претежно еднонасочни кај кованиите пари и ќе се рационализира и ќе се оптимизира процесот на снабдување со овие апоени. За таа цел НБРМ одлучи да примени нов концепт со кој ќе се оствари замена на постојните ковани пари со книжни пари изработени од полимер, како одржлива алтернатива на хартиените банкноти и особено актуелен тренд, којшто голем број од централните банки веќе го имаат воведено за парите коишто имаат пониска апоенска вредност и поголема фреквенција во оптек.

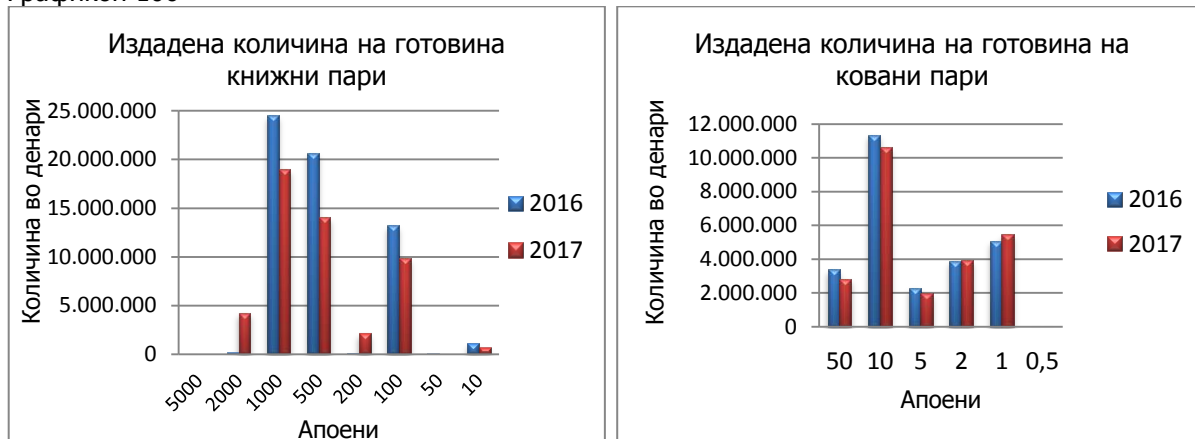
8.2. Снабдување на банките и центрите за готовина со книжни и ковани пари

НБРМ, во текот на 2017 година, изврши издавање готовина на банките и центрите за готовина⁸³ во износ од 36.108 милиони денари (намалување од 2,1% во однос на 2016 година). Истовремено, примена е готовина од банките и центрите за готовина во износ од 34.312 милиони денари (намалување од 0,2% во однос на 2016 година). Анализата на апоенската структура на книжните и кованиите пари укажува

⁸³ Во текот на 2017 година и вториот центар за готовина (трговско друштво коешто ги исполнува условите за вршење снабдување со готовина), којшто беше регистриран во 2016 година, активно се вклучи во процесот на снабдување со готовина, со што несомнено се зголемија пазарните влијанија во овој сегмент од работењето и се овозможи создавање здрави конкурентни услови, подигнување на квалитетот на готовинските услуги и одржување стандардно ниво на квалитет на парите во оптек. Во периодот којшто следува се очекува засилување на активностите на центрите за готовина во оперативнo-дистрибутивниот готовински систем преку регионална дисперзија на готовинско-оперативната инфраструктурна поддршка.

дека, при издавањето и при примањето, кај книжните пари најголемо учество се забележува кај апоенот од 1000 денари од 38,2% во 2017 година (односно 38,7% во 2016 година), а кај кованиците пари преовладува апоенот од 10 денари со учество од 39,0% во 2017 година (наспроти 37,8% во 2016 година).

Графикон 106



Извор: НБРМ.

8.3. Обработка и поништување книжни и ковани пари

Во текот на 2017 година, во процесот на контрола на квалитетот на книжните пари коишто биле во оптек, обработени се сите примени книжни пари. Од вкупно обработените 54,2 милиона парчиња, заради несоодветност за оптек уништени се 16,7 милион парчиња (12,1 милион книжни пари во 2016 година). Најголемо учество во уништените книжни пари имаат апоените од 100 и 10 денари (58,2%). Во 2017 година се обработени и 9,7 милиони парчиња ковани пари во апоени од 1, 2, 5, 10 и 50 денари, од кои 295,5 илјади парчиња се повлечени како несоодветни за оптек.

8.4. Експертиза на сомнителни / фалсификувани пари

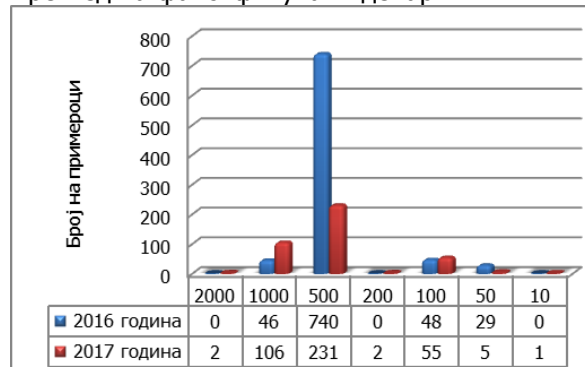
Во рамките на своите надлежности, како единствена овластена институција за утврдување на автентичноста на книжните и кованиците пари деноминирани во денари и во странски валути, НБРМ и во текот на 2017 година успешно ја извршуваше функцијата на експертиза на фалсификувани пари. Во рамките на зајакнување на капацитетите за прецизно откривање на сомнителните и фалсификувани пари кај субјектите коишто секојдневно ракуваат со готовина, НБРМ во текот на 2017 година продолжи со специјализираните обуки на вработените во банките и центрите за готовина. Преку презентации и непосредно ракување со автентични и фалсификувани пари, на учесниците им се пренесуваат стручни знаења коишто ќе ги применат во понатамошното извршување на активностите.

Што се однесува до бројот на експертизи извршени во текот на 2017 година, од вкупните доставени 485 сомнителни книжни пари деноминирани во денари, при стручната експертиза е утврдено дека 83 примероци се оригинални, додека останатите 402 примероци се фалсификувани. Бројот на утврдени фалсификувани книжни пари откриени во текот на 2017 година е помал за 53% во однос на 2016 година. Во вкупниот број откриени фалсификувани денарски книжни пари во 2017 година, најзастапен е апоенот од 500 денари (231 парче), или 57,5% од вкупниот број

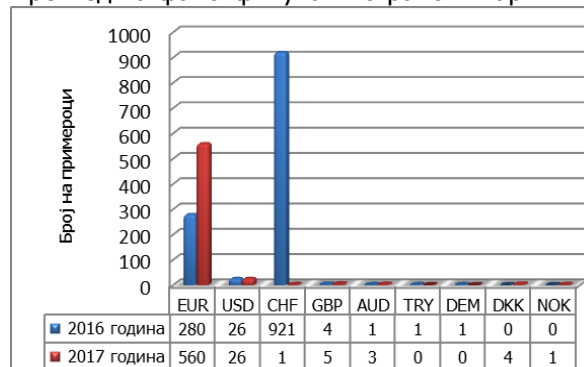
фалсификати⁸⁴, потоа следат апоенот од 1000 денари (106 парчиња), или 26,4% од вкупниот број фалсификати и апоенот од 100 денари (55 парчиња), или 13,7% од вкупниот број фалсификати. Вкупната вредност на фалсификуваните денари во 2017 година изнесува 231.660,00 денари и има незначително учество во однос на вкупната вредност на парите во оптек.

Графикон 107

Преглед на фалсификувани денари



Преглед на фалсификувани странски пари



Извор: НБРМ.

Во однос на извршените експертиси на доставените сомнителни книжни и ковани пари деноминирани во странски валути во 2017 година, од вкупно 605 направени анализи се утврдени 600 фалсификувани пари и 5 оригинални пари. Во вкупниот број фалсификувани книжни пари, најзастапени се книжните пари во евра (553 парчиња) и американските долари (26 парчиња).

За разлика од претходната година, кога беа откриени поголеми количини фалсификувани ковани пари во странска валута (1001 парче), оваа година нивниот број е многукратно намален и се сведува на вкупна количина од 7 парчиња на фалсификувани ковани пари во евра.

Општата оценка е дека фалсификуваните книжни и ковани пари имаат релативно лош квалитет на изработка, што овозможува едноставно и лесно откривање и утврдување на нивните карактеристики⁸⁵.

8.5. Контрола на примената на стандардите и критериумите за готовинско работење кај банките и центрите за готовина

Заради целосно спроведување на предвидените стандарди и критериуми за подигнување на квалитетот и заштита на интегритетот на домашната парична единица, НБРМ во овој период, значително ги зајакна своите контролни активности во банките и центрите за готовина со спроведување посредни и непосредни контроли на нивното работење. Исто така, НБРМ спроведува и редовни тестирања, односно проверки на функционалните карактеристики на машините за обработка на книжни и

⁸⁴ Најголемо учество во бројот на фалсификуваните книжни пари има апоенот од 500 денари, што исклучиво се должи на фактот што сè уште се доставуваат примероци коишто беа организирано пуштани во оптек во изминатите години.

⁸⁵ При експертизата на техниката на изработка на фалсификуваните книжни пари, утврдено е дека тие се изработени главно на обична хартија, без доволно заштитни елементи, со користење компјутерска техника (скенирање и печатење) или, пак, со користење фотокопир во боја.

ковани пари, како и обука на работниците од банките и центрите за готовина за нивно оспособување за вршење рачна обработка на парите заради нивно враќање во оптек.

Сублимирајќи ги ефектите од овие активности, несомнено се потврдија очекувањата на НБРМ за воспоставување стабилен систем на снабдување со готовина и одржување одреден стандарден квалитет на книжните и кованите пари во оптек.

8.6. Продажба на ковани пари за колекционерски цели

Кованите пари за колекционерски цели се уникатни, репрезентативни примероци, со извонредна уметничка вредност и следствено придонесуваат за промоција на Република Македонија во странство. Иако првенствено продажбата на кованите пари за колекционерски цели е наменета и се одвива во странство, значителен интерес за нив се бележи и во земјава.

Во текот на 2017 година, НБРМ ја збогати со нови изданија и онака богатата колекција на ковани пари за колекционерски цели, а како најзначајно може да се истакне издавањето на кованата пара по повод одбележувањето на 50-годишнината од МАНУ.

Во 2017 година, се продадени вкупно 603 примерока од кованите пари за колекционерски цели, од кои преку НБРМ се продадени 494 парчиња, додека преку комисионерот⁸⁶ 109 парчиња.

⁸⁶ Заради зголемениот интерес за овие ковани пари и овозможување нивна поголема достапност за набавка, НБРМ склучи договор со Националната установа „Спомен куќа на Мајка Тереза“, Скопје за комисиона продажба на овие ковани пари.

IX. Вршење супервизија и надзор

Во текот на 2017 година, согласно со Годишниот план за контрола, НБРМ изврши редовни супервизорски контроли (теренски контроли на оцена на ризиците) кај 14 банки и едно друштво за помошни услуги за информативен систем, како и инспекциски контроли (теренски контроли на усогласеноста со прописите) кај 15 банки, 2 штедилници, 3 даватели на услуги брз трансфер на пари, 22 субагенти и 156 контроли на овластени менувачи.

9.1. Теренски контроли на ризиците

Банките во РМ се насочени кон традиционални банкарски активности и кредитниот ризик во најголем дел го определува нивниот ризичен профил⁸⁷. Оттука, овој ризик, особено квалитетот на управувањето со него, со посебен осврт на соодветноста на утврдување на загубите поради оштетување, како и нивото на изложеност, најчесто се предмет на оценка со теренски контроли. Исто така, во извештајниот период кај одделни банки беше оценувана соодветноста на системите за спречување перење пари, управувањето со оперативниот ризик и точноста на извештаите за трансакциите извршени со лица поврзани со банката. Во извештајниот период, беше оценувана и соодветноста на информативната сигурност кај 6 деловни банки. Исто така, во рамки на теренските контроли на ризиците, кај 3 деловни банки беше опфатена проверка на точноста на извештаите за адекватност на капиталот.

Спроведените контроли покажуваат дека банките главно задоволително управуваат со ризиците на кои се изложени и во најголем дел се респонзивни на дадените корективни мерки од страна на НБРМ.

Заради подобрување на воспоставените правила и практики за управување со кредитниот ризик кај банките, од страна на НБРМ се дадени повеќе препораки коишто главно се однесуваат на: унапредување на процесот на класификација на изложеноста на кредитен ризик од аспект на поголемо влијание на кредитната способност и вклучување на показателите за рано предупредување, намалување на изложеноста кај одделни клиенти во рамките на законски определените лимити за изложеност и соодветно управување и намалување на ризикот од концентрација, почесто следење на клиентите со повисок кредитен ризик, унапредување на процесот на идентификување на поврзани лица и управување со изложености одобрени со исклучок. Понатаму, преку анализа на избран примерок на изложености на кредитен ризик, утврдена е несоодветна категорија на ризик од аспект на примената на критериумите дефинирани согласно со регулативата, поради што кај 9 банки е утврдена дополнителна исправка на вредноста и посебна резерва. Дополнително, дадена е и препорака за унапредување на процесот на управување со нефункционалните кредити преку воспоставување среднорочна стратегија во која ќе се опфати план за „справување“ со нефункционалните изложености, навремено идентификување на потребата од реструктурирање кај одобрени кредитни изложености, како и зајакнување на процесот на следење на овој дел од кредитното портфолио. Кај сегментот „домаќинства“, дадени се препораки за зајакнување на критериумите за одобрување изложености на кредитен ризик, интерните контроли и

⁸⁷ Анализата на ризиците во банкарскиот сектор е опфатена во Извештајот за ризиците во банкарскиот сектор во 2017 година.

утврдување лимити за одобрување изложености по исклучок. Кај дел од банките е утврдена потребата од подобрување на стрес-тестирањето и зголемување на активностите на Службата за внатрешна ревизија.

Во однос на мерките и дејствијата коишто банките ги преземаат за спречување на перењето пари и финансирањето тероризам, дадени се препораки за: зајакнување на мерките за идентификација и верификација на идентитетот на вистинскиот сопственик на клиентите, унапредување на содржината на анализите на клиентот преку утврдување на конзистентноста на трансакциите со неговата дејност и финансиска состојба и согледување на потребата од негово пријавување во Управата за финансиско разузнавање, проширување на сетот на показатели коишто се воспоставени за препознавање невообичаени трансакции, зајакнување на интерните контроли и проширување на опфатот на контролите коишто ги спроведува службата за внатрешната ревизија.

При оцената на управувањето со оперативниот ризик, дадени се препораки за унапредување на процесот на идентификување, мерење и следење на овој ризик. Препораките се однесуваат на дефинирање лимити за клучните показатели на ризик, дефинирање минимален износ на загуба, подобрување на евиденцијата на штетни настани кај банките и унапредување на методот за самооцена кај банките. Исто така, дадени се препораки коишто се однесуваат на физичката безбедност, како и потребата од зголемување на ресурсите за управување со овој ризик.

За зголемување на информативната сигурност, дадени се препораки за ограничување на пристапот до базите на податоци и зајакнување на воспоставениот систем за ревизорска трага, подобрување на конфигурациите на системите, подобрување на заштитата на доверливоста на ИТ-системите, унапредување на планот за непрекинато работење, унапредување на процесот на тестирање на постоечките функционалности при измени во апликациите, изработка на стратегија за развој на информативниот систем.

9.2. Теренски контроли на усогласеноста со прописите

Фокусот на теренските контроли за оцена на усогласеноста со прописите е ставен на давањето оцена на работењето на банките и штедилниците согласно со Законот за Народната банка на Република Македонија, Законот за девизно работење, Законот за заштита на потрошувачите при договори за потрошувачки кредити, Законот за вршење услуги брз трансфер на пари и Законот за платен промет. Кај сите контролирани субјекти главно е утврдено работење во согласност со прописите. Кај одредени банки се утврдени пропусти во делот на платниот промет со странство, работењето со нерезидентните сметки, како и начинот на примена на Законот за заштита на потрошувачите кај договорите за потрошувачки кредити.

Теренските контроли на небанкарските финансиски институции, односно овластените менувачи, давателите на услуги брз трансфер на пари и нивните субагенти имаат за цел да дадат оцена на усогласеноста на нивното работење со Законот за девизно работење, Законот за брз трансфер на пари и Законот за спречување на перење пари и финансирање на тероризам. Општо земено, и кај овие институции е утврдено усогласено работење со прописите.

9.3. Останато

Во овој период е извршено унапредување на интерните методологии за оценка на одделните видови ризици, со што е спроведено нивно усогласување со базелските стандарди за банкарска супервизија и методологијата применувана од Европската централна банка при вршењето на нејзината супервизорска функција. Истовремено, ревидирана е и Методологијата за изработка на записник од теренска контрола.

НБРМ активно учествува во повеќе активности поврзани со борбата против перење пари и финансирање тероризам, при што е остварена соработка со останатите релевантни институции во Република Македонија. Врз основа на остварената соработка, се изработи Националната стратегија за борба против перењето пари и финансирањето тероризам, како и Нацрт-упатство за утврдување на вистинскиот сопственик на клиентот.

9.4. Лиценцирање банки и штедилници во 2017 година

Во рамките на редовните активности во делот на лиценцирањето на банките и штедилниците согласно со Законот за банките, во текот на 2017 година од страна на НБРМ беа обработени 58 барања за издавање согласности. Барањата во текот на годината се прикажани во табелата подолу.

Табела 4

Разгледани барања за издавање претходна согласност во 2017 година

Вид на дозвола/согласност (банки)	издадени	одбиени	запрени
Согласност за стекнување акции во банка	/	/	1
Согласност за отпочнување со вршење финансиска активност	1	/	/
Согласност за измена и дополнување на статут	12	/	1
Согласност за именување член на надзорен одбор	23	/	3
Согласност за именување член на управен одбор	12	/	1
Согласност за вклучување капитален инструмент во редовен основен капитал	1	/	/
Вид на дозвола/согласност (штедилници)	издадени	одбиени	запрени
Согласност за именување управител	2	/	/
Согласност на штедилница за преобразба во финансиско друштво	1	/	/
Вкупно	52	/	6

Извор: НБРМ

X. Статистика

Официјалните статистички податоци коишто ги изготвува НБРМ се наменети за информирање на јавноста за финансиските и макроекономските состојби и движења во економијата, како и за нејзините односи со остатокот од светот.

Во текот на 2017 година, НБРМ во континуитет ги спроведуваше активностите за остварување на стратешката определба во доменот на статистиката, а тоа е обезбедување квалитетни статистички податоци, целосно усогласени со меѓународните и европските статистички стандарди. Притоа, како и досега, при прибирањето на податоците се водеше сметка за известувачкиот товар, како и за ефикасно, навремено и едноставно објавување на податоците.

Она што ја одбележува 2017 година во областа на статистиката е значајниот придонес направен во статистиката на финансиските сметки. Имено, за првпат досега е извршена официјална трансмисија на податоци за финансиската сметка до Еуростат, како заокружување на сите комплексни активности преземени во подолг временски период наназад. Трансмисијата претставува значаен исчекор кон натамошното усогласување со европските барања, како една од стратешките определби на НБРМ. Исто така, во текот на 2017 година, непрекинато се одвиваа редовните активности со кои се унапредува квалитетот и деталноста на екстерните и монетарните статистики и комуникацијата со јавноста преку објавување статистички податоци и соопштенија за печат.

Од аспект на поконкретни активности, во 2017 година напредок во статистиката е постигнат во следниве области:

- во областа на статистиката на финансиските сметки беше подготвен методолошки документ и детална временска серија на податоци за периодот 2013-2015 година, за сите институционални сектори и потсектори, согласно со барањата на најновиот статистички стандард ЕСА 2010⁸⁸. Во декември 2017 година, согласно со временската рамка предвидена во Програмата за трансмисија ЕСА 2010, НБРМ за првпат изврши трансмисија на податоците за финансиските сметки – состојби⁸⁹, на неконсолидирана основа, до Еуростат. Исто така, за првпат беа подготвени детални податоци за тековите на финансиските средства и обврски за секторот „држава“ за 2014 и 2015 година, како еден од клучните влезни компоненти за составување на табелите за прекумерен долг и дефицит;

- во областа на екстерните статистики се работеше на подобрување на опфатот и квалитетот на податоците, но и на збогатување на расположливите податоци. Заради унапредување на методологијата за процена на приватните трансфери во платниот биланс, се работеше на утврдување и разгледување на прифатливи алтернативни решенија за процена на вистинскиот износ на приливите од дознаките од странство имајќи ги предвид расположливите резултати од спроведените анкети и регистрираните приливи преку официјалните канали. Врз основа на дополнителни податоци, пред сè од ДЗС, беа преземени и активности за процена на нерегистрираниот извоз на стоки и услуги, сивата економија, приливите и одливите кај патувањата и друго;

⁸⁸ Европски систем на сметки ЕСА 2010 (European System of Accounts ESA 2010).

⁸⁹ Податоците имаат третман на експериментални, сè додека не се постигне опфат и деталност соодветен за нивно објавување.

- во рамките на активностите за усогласување со барањата на Европската Унија за доставување подетални податоци до Еуростат и други меѓународни организации и надворешни корисници, се продолжи со долгорочниот проект за изградба на единствен статистички склад на податоци за потребите на екстерните статистики, со којшто воедно ќе се овозможи оптимално управување со статистичките бази на податоци во НБРМ;

- во областа на статистиката за хартии од вредност, а за потребите на екстерните статистики од аспект на испитување на начинот на опфаќање на овие трансакции во постојните извори на податоци во НБРМ, беа направени две анализи, и тоа: за тргувањето со хартии од вредност во рамки на проектот за регионално поврзување на берзите на хартии од вредност (преку т.н. платформа СЕЕ линк) и за тргувањето со финансиски деривати. Воедно, со унапредувањето на оваа статистика се создаваат предуслови за збогатување на изворите на податоци и подобрување на квалитетот на статистиката на финансиски сметки, за што во текот на 2017 година се работеше на методолошко поставување и автоматизирање на извештаите по видови на хартии од вредност поседувани од резиденти;

- во областа на монетарната статистика е направено натамошно усогласување со најновите меѓународни стандарди. Според најновиот Прирачник на ММФ за монетарна статистика од 2016 година, е подготвена нова временска серија на монетарниот сет податоци со унапредена секторска и валутна поделба на финансиските инструменти и нова методологија за паричната маса, коишто ќе се објават во текот на 2018 година. Воедно, во рамките на долгорочниот проект за воспоставување интегриран систем на известување за потребите на статистиката и супервизијата преземени се повеќе активности за усогласување на опфатот на монетарни податоци, согласно со препораките на ЕЦБ и новите регулативи на Европската Унија за статистиката на билансните шеми и статистиката на тековите, како и новите барања од ЕСА 2010;

- во рамки на стратегиската определба за подобрување на квалитетот на комуникацијата со известувачите, беа преземени повеќе активности. На редовна основа се спроведуваа комуникацијата со известувачите, а беа организирани и редовните обуки за начинот на известување. Заради намалување на известувачкиот товар и рационализација на процесот на прибирање податоци во НБРМ, во декември 2017 година беа донесени измени во подзаконската регулатива за известувањето за капиталните вложувања во и од странство. Најзначајна новина е воведувањето на методот на примерок, наместо сегашниот метод на цензус, при известувањето за капиталните вложувања во земјата, како и намалување на известувачкиот товар за портфолио-вложувањата во и од странство. Зголемувањето на ефикасноста на постојниот систем на известување, во следниот период, ќе продолжи и преку воведување електронско известување;

- во поглед на комуникацијата со корисниците, редовно се објавуваа соопштенијата за печат за основните статистички збирки податоци чиешто објавување е во надлежност на НБРМ, истовремено со објавувањето на податоците. Во 2017 година за првпат е објавено и посебно соопштение за печат за спроведената годишна ревизија на податоците од екстерните статистики. Во текот на годината се работеше на изградба на софтверска алатка наменета за интерни анализи на статистичките податоци, како и на статистички интернет-портал којшто ќе го зголеми степенот на достапност и ќе го олесни пристапот на надворешните корисници до статистичките податоци, коишто би станале функционални во текот на 2018 година.

- за подобрување на комуникацијата со корисниците се и активностите за пристапување кон најновиот Стандард за објавување податоци на ММФ – СДДС плус⁹⁰.

⁹⁰ Special Data Dissemination Standard Plus.

Како резултат на редовните претходни активности, коишто се однесуваа на исполнувањето на условите за членство во рамки на овој стандард (темелен процес на интерни проверки на адекватноста на опфатот и квалитетот на расположливите 5 од вкупно 9 показатели), во април 2017 година, НБРМ во својство на национален координатор, официјално ја покренала иницијативата за приклучување кон овој највисок стандард за објавување податоци. Во септември 2017 година, до ММФ се доставени финалните прегледи на метаподатоци за сите расположливи показатели СДДС плус;

- во рамки на остварувањето на статистичката функција, НБРМ учествуваше во работата на меѓуинституционалната работна група за составување на Програмата за статистички истражувања за 2018 – 2022 година, којашто претставува официјален документ во кој се содржани сите официјални статистички истражувања на национално ниво, вклучително и 27 статистички истражувања во надлежност на НБРМ. Во периодот од 13 до 17 февруари 2017 година беше спроведена мисија за партнерско оценување на националниот статистички систем од аспект на усогласеноста на статистиката во НБРМ со Кодексот на добра практика на Еуростат во рамки на сите 15 принципи. Притоа, во рамки на Извештајот подготвен од оценувачкиот тим на Еуростат во повеќе наврати е истакната усогласеноста на статистиката во рамки на НБРМ со Кодексот на Еуростат.

Во остварувањето на статистичката функција, НБРМ соработува со другите овластени носители на статистички истражувања. Соработката со ДЗС и МФ беше дополнително зајакната преку активностите на меѓуинституционалните работни групи за статистика на финансиските сметки, за фискалната статистика и прекумерен долг и дефицит⁹¹, усогласена секторска распределба на економските субјекти, како и преку заедничките проекти за техничка помош за натамошно развивање на повеќе статистички домени, пред сè за известувањето за прекумерен долг и дефицит.

⁹¹ Известувањето за прекумерен долг и дефицит (Excessive deficit procedure EDP) е посебен сет податоци којшто земјите членки на ЕУ и земјите кандидатки за членство треба да го доставуваат до Еуростат, а се однесува на долгот и дефицитот на секторот „држава“, според зададени стандарди за негово пресметување.

XI. Внатрешна ревизија

Во 2017 година, Дирекцијата за внатрешна ревизија (ДВР) целосно ја спроведе својата програма за работа. Преку систематско оценување и давање препораки за подобрување на процесот на управувањето со ризиците, соодветноста и ефективноста на внатрешните контроли, како и на процесите на управување, внатрешната ревизија ги остваруваше своите основни цели, давајќи уверување за:

1. ефикасната и економичната употреба на ресурсите;
2. безбедното чување и заштита на средствата;
3. веродостојноста и интегритетот на финансиските и другите информации; и
4. усогласеноста на работењето со законските и подзаконските акти, интерните политики и процедурите за работа.

Во 2017 година, беа извршени вкупно 20 редовни ревизии на вкупно 25 работни процеси, при што за утврдените наоди беа дадени вкупно 19 препораки за подобрување на системот на интерни контроли. На редовна квартална основа се следеше спроведувањето на дадените препораки и сознанијата од извршените следења укажуваат на тоа дека препораките главно се почитуваат и се остваруваат во зададените рокови. Нивото на остварување на дадените препораки во 2017 година изнесува 100%.

Покрај редовните, внатрешната ревизија имаше дополнителни активности преку примена на Програмата за потврдување на квалитетот и унапредување на работењето. Од овој аспект, во текот на 2017 година се извршија измени и дополнувања на Правилникот за работата на Дирекцијата за внатрешна ревизија, се изврши самопроцена на организацискиот и методолошкиот аспект на ИТ-ревизиите, се изврши екстерна процена на работењето на внатрешната ревизија, од страна на независни експерти од Централната банка на Холандија, како и други активности од едукативен карактер.

Работењето на ДВР беше поблиску надгледувано од Комитетот за ревизија, којшто одржуваше редовни седници во текот на 2017 година.

XII. Подобрување на институционалниот капацитет на НБРМ

12.1. Стратегиско планирање

Во мај 2017 година беше донесен новиот Стратегиски план на Народната банка на Република Македонија за периодот 2018 – 2020 година. Стратегискиот план се утврдува врз основа на мисијата, визијата и организациските вредности на НБРМ, во зависност од макроекономското опкружување и клучните предизвици и ги содржи основните стратегиски цели за наредниот тригодишен период. Стратегиските цели ги утврдуваат најважните, критични, точки на работењето на НБРМ врз чијашто основа беа изработени плановите на организациските единици и Програмата за работа на Народната банка на Република Македонија за наредната година.

Програмата за работа ги обединува планираните програмски активности на организациските единици во НБРМ и истовремено овозможува координација на работењето, подобра процена на планираните и очекуваните резултати, како и соодветна распределба на расположливите ресурси заради поефикасно остварување на стратегиските цели.

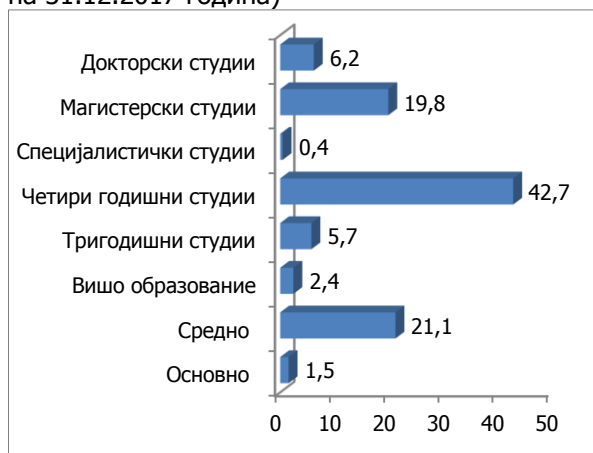
12.2. Управување со човечките ресурси

НБРМ е институција којашто постојано се грижи и инвестира во своите вработени, заради јакнење на нивните вештини и компетенции и зголемување на стручните знаења, со цел да се создаде високостручен кадар којшто соодветно ќе им одговори на предизвиците за успешно остварување на нејзините цели.

Во 2017 година, вкупниот број вработени во НБРМ изнесува 446. Во 2017 година, не се бележи промена во половата структура на работниците во НБРМ во однос на претходните години, при што женската популација изнесува 59,6%, наспроти машката популација со 40,4%.

Графикон 108

Квалификациска структура на работниците во НБРМ за 2017 година (во проценти, со состојба на 31.12.2017 година)



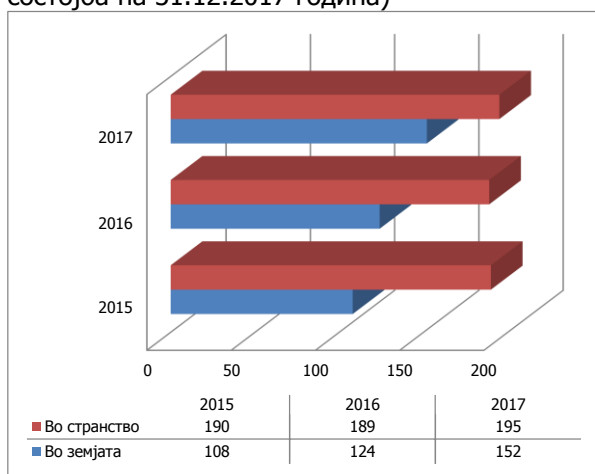
Извор: НБРМ.

Во однос на старосната структура, просечната старост на работниците изнесува 44,8 години во 2017 година, наспроти просечната старост од 44,1 години, во 2016 година. Во графиконот е прикажана квалификациската структура во НБРМ за 2017 година, според Националната рамка на квалификации на РМ (НРК). Според него, највисок процент бележи високото образование, со вкупно 74,9% (од кои највисок процент бележат четиригодишните студии и магистерските студии со 42,7%, односно 19,8%, соодветно).

Процесите на стручното усовршување, оценувањето на успешноста во работењето и наградувањето се процеси коишто делуваат врз развојот на кариерата на работниците во НБРМ. Во минатата година се изведоа советувања, со пристап на коучинг, на ниво на дирекции, заради понатамошно унапредување на годишниот процес на оценување на успешноста на работниците. Улогата на управувањето со човечките ресурси, преку советувањата, е да обезбеди објективна примена на оценувањето на успешноста во работењето и да се овозможи соодветна повратна информација кон вработените за нивните остварувања. Овој систем во Народната банка се користи како алатка и за поголема ангажираност, продуктивност и искористување на знаењето и креативниот потенцијал во институцијата. Воедно, за квалитетно спроведување на овие процеси, како и секоја година, се работеше на развојот на професионалните и меките вештини на работниците и раководителите во институцијата.

НБРМ постојано инвестира во стручното оспособување и усовршување на сите вработени, заради исполнување на стратешките цели, мисијата и визијата на институцијата. Во текот на 2017 година се организираа вкупно 347 стручни усовршувања во земјата и во странство.

Графикон 109
Остварени стручни усовршувања во земјата и во странство (број на стручни усовршувања, со состојба на 31.12.2017 година)



Извор: НБРМ.

од областа на заштитата на личните податоци и промената на законските регулативи, во доменот на работата на НБРМ.

НБРМ ги следи трендовите во областа на управувањето со човечките ресурси, го поттикнува континуираното учење и развојот на работниците, а особено на младите кадри. За таа цел, на тековна основа, организира интерни обуки, поврзани со јакнењето на меките вештини, на работниците и на раководната структура на НБРМ, како и специјализирани обуки за стручно знаење.

12.3. Истражувачка активност

Истражувачката активност на НБРМ и во 2017 година беше насочена кон области коишто се значајни за остварување на основните цели на работењето, поддршка на процесот на одлучување, навремено согледување на идните предизвици, како и натамошно јакнење на институционалниот капацитет. Во текот

на 2017 година се работеше на повеќе истражувачки проекти, коишто се однесуваа на: процена на продуктивноста на економијата преку користење на микро податоци, декомпозиција на проекцијата на инфлација добиена со МАКПАМ моделот на НБРМ, оцена на кредитниот канал на монетарната трансмисија во Македонија, како и оцена на каналот на „преземање ризици“, ефекти од квантитативното олеснување на ЕЦБ врз капиталните текови во регионот, анализа на резултатите од анкетното истражување за финансирање на малите и средните претпријатија, ефектите од кредитирањето на населението и корпоративниот сектор врз тековната сметка, поврзаноста на капиталните текови и инвестициската активност, преносните ефекти на инфлацијата во евро зоната врз инфлацијата во регионот, детерминанти на нефункционалните кредити на претпријатијата и населението, макроекономски импликации од зголемувањето на долгот на домаќинствата. Дополнително, во текот на годината се работеше и на други истражувачки проекти чиешто остварување е во тек, главно од областа на: интеракциите меѓу основните макроекономски сектори, финансиската стабилност и банкарскиот систем. Програмата за истражувачката активност за периодот 2018 - 2020 година, донесена во средината на 2017 година, упати на натамошни активности во рамки на основните истражувачки области, а беше дополнета и со неколку нови проекти.

На 5-7 април 2017 година, беше организирана Шестата истражувачка конференција на тема: „Централното банкарство во услови на продолжена глобална неизвесност: Најновите лекции додека се бара „новата нормала“. Конференцијата се одржува традиционално по повод монетарното осамостојување, а овој пат во знак на одбележувањето на 25-годишниот јубилеј од монетарното осамостојување на Република Македонија. Притоа, за првпат конференцијата беше организирана како заеднички настан со Лондонската школа за економија - истражување на Југоисточна Европа и нивната Конференција за социјална кохезија во Југоисточна Европа. Конференцијата започна со панел за политиките на високи претставници на централните банки, академските и истражувачките институции, а во текот на двата конференциски дена беа опфатени повеќе сесии на кои беа презентирани истражувачки материјали на претставници од централните банки и академските институции од регионот и од ЕУ. Во рамките на овој настан беше доделена и редовната Годишна награда на НБРМ за најдобар труд на млад истражувач во областа на макроекономијата и банките и банкарските системи.

Во рамки на активностите за поддршка на развојот на истражувачката и аналитичката активност продолжи работата на Клубот на истражувачите, којшто е отворен и за истражувачи надвор од НБРМ. Во текот на 2017 година беа одржани редовните четири квартални сесии на Клубот, на коишто беа презентирани и разгледани повеќе научно-истражувачки трудови, коишто се однесуваа на истражувачки прашања од областа на монетарната политика, банкарството, врските меѓу одделни макроекономски варијабли и оценка на потенцијална ранливост на кризи. Во текот на 2017 година, во доменот на истражувачката активност, НБРМ оствари техничка соработка со Централна банка на Белгија, којашто се одвиваше преку размена на искуства во доменот на поставеноста на истражувачката активност во двете централни банки, како и преку соработка на конкретен истражувачки проект. Вработените на НБРМ, со свои трудови и презентации, учествуваа на повеќе конференции и меѓународни настани.

12.4.Управување со оперативните ризици

Имајќи ја предвид поставената рамка за управување со оперативните ризици, во текот на 2017 година беше направена ревизија на регистарот на работните процеси и беше ажуриран степенот на нивната критичност. Исто така, врз основа на системското следење на работните процеси и потенцијалните извори на оперативен ризик, беа идентификувани основните ризични настани. Поаѓајќи од процената на веројатноста и можните последици од евентуалната материјализација на ризичните настани, беше извршена процена на нивото на оперативниот ризик. Стратегиите и мерките за справување со утврдените оперативни ризици беа вклучени во програмските активности на организациските единици на НБРМ за 2017 година.

12.5.Обезбедување непрекинато во работењето

Поаѓајќи од Политиката за непрекинато во работењето на Народната банка, НБРМ обезбедува систем за координирано планирање, ажурирање и тестирање на мерките неопходни за обезбедување непрекинато во работењето на работните процеси во ситуација на криза.

Во текот на 2017 година е извршено ревидирање на Плановите за обезбедување непрекинато во работењето (ПНР) за вкупно 97 работни процеси. Исто така, заради потврдување на комплетноста и спроведливоста на плановите за непрекинато на критичните работни процеси, во текот на 2017 година беа спроведени активности за подготовка на неопходната документација, обука на вработените и тестирање на плановите за обезбедување непрекинато на осумнаесет критични работни процеси, во услови на однапред дефинирани кризни сценарија и опсег на тестирање. За резултатите од извршените тестирања беа изработени детални извештаи со соодветни акциски планови за спроведување на утврдените мерки за подобрување на плановите за обезбедување непрекинато.

12.6.Сигурност на информацискиот систем и заштита на личните податоци

Од аспект на активностите за обезбедување усогласеност на релевантните интерни акти и на работењето на НБРМ со прописите за заштита на личните податоци, како и со промените во окружувањето коишто носат потенцијален ризик за загрозување на сигурноста на информацискиот систем, беа спроведени периодични контроли врз основа на кои беа дадени препораки за надминување на констатираните неусогласености. Воедно, во рамките на редовните активности беа анализирани настанатите инциденти во работењето, при што годишниот извештај за инцидентите евидентирани во текот на претходната година беше разгледан од страна на Надзорниот одбор за сигурност на информацискиот систем.

Во периодот мај – декември 2017 година, во НБРМ беше спроведен вонреден проект кој имаше за цел проверка и потврдување на усогласеноста на НБРМ со задолжителните безбедносните контроли специфицирани во документот со назив „Рамка за безбедносните контроли кај клиентите“⁹², кој го објави СВИФТ на 31.3.2017 година. Проектниот тим за потврдување на усогласеноста на НБРМ со задолжителните безбедносни контроли пропишани од страна на СВИФТ, изврши проверка на

⁹² Customer Security Controls Framework.

усогласеноста на НБРМ со вкупно 225 безбедносни барања, групирани во 16 задолжителни контроли, и во декември 2017 година го објави документот за усогласеност на НБРМ банка со задолжителните контроли предвидени во „Рамката за безбедносните контроли кај клиентите“ во регистарот КИЦ (KYC)⁹³ на СВИФТ.

12.7.Развој во областа на информатичката технологија

Во текот на 2017 година во областа на информатичката технологија се работеше на повеќе од 6.500 работни случаи. Од нив, најголемиот дел, или 54%, се барања за ИТ-услуги, 32% се однесуваат на решавање инциденти, додека 14% отпаѓаат на редовното одржување на информатичката инфраструктура и нејзиното подобрување. Дирекцијата за ИТ одржува околу 130 сервери, 460 работни станици, 190 апликации (во голем дел софтверски решенија развиени во рамки на НБРМ, а мал дел набавени од надворешни добавувачи), како и голем опсег останати ИТ-средства коишто вработените во банката секојдневно ги употребуваат.

Заради постојано подобрување на севкупните безбедносни функции и контроли во НБРМ коишто треба да се во согласност со деловните и регулаторните барања, во првиот квартал на 2017 година е направена замена на постоечкиот и поставен е во употреба нов систем СИЕМ за управување со настани и инциденти од областа на информатичка безбедност. На овој начин се зголеми оперативната ефикасност во анализата на сигурносните настани за вкупната ИТ-опрема, како: мрежни уреди, сервери, работни станици и секако, се подобрија перформансите на уредите и апликациите од кои се собираат сигурносни настани.

За 2017 година беа планирани 34 ИТ софтверски проекти, од кои се остварени 22 ИТ-проекти, 10 ИТ-проекти продолжуваат и во 2018 година, додека 2 се откажани.

Дирекцијата за ИТ во 2017 оствари низа активности за усогласување на НБРМ со задолжителните безбедносни барања пропишани од страна на СВИФТ во документот со назив „Рамка за безбедносните контроли кај клиентите“⁹⁴, при што изврши воведување нови системи, реконфигурација на постојните системи, измени во регистрите, процедурите и упатствата, обука на вработените и реорганизација на вработените заради поголемо раздвојување на должностите.

Во ноември 2017 година од резервната локација на НБРМ е направено успешно тестирање и проверка на функционалноста на ИТ-опремата во однос на Планот за обезбедување непрекинато на работните процеси поврзани со МИПС во услови на кризна ситуација.

Во периодот октомври – декември 2017 година, специјализирана надворешна фирма изврши проверка и оценување на сигурноста од пробивање (англ. penetration testing) на информацискиот систем на НБРМ. Проверката ги опфати оперативните системи, податочните бази и друг системски софтвер, како и сигурноста на апликациите за 18 критични системи. Проверката се изврши во 2 (две) фази, во период од 75 дена, при што се доставени седум препораки, една информативна и шест со низок ризик.

⁹³ Апликацијата „Запознај го својот клиент“ (Know Your Customer) се користи за размена на информации помеѓу членките на СВИФТ.

⁹⁴ Customer Security Controls Framework.

Во последниот квартал на 2017 година заврши миграцијата на софтверот за следење на оперативните системи (англ. System Center Operation Manager), од верзијата 2012 на верзијата 2016, со што Дирекцијата за ИТ доби подобра видливост на состојбата и на перформансите на серверите, мрежните уреди и ИТ-сервисите, како и побрзо известување за акутните проблеми во ИТ-инфраструктурата.

XIII. Останати активности

13.1. Меѓународна соработка

Во текот на 2017 година, НБРМ продолжи со активностите поврзани со одржувањето и унапредувањето на меѓународната соработка, како на мултилатерална, така и на билатерална основа.

Во рамките на мултилатералната соработка, беше остварена редовна посета од претставници на Меѓународниот монетарен фонд (ММФ), во врска со консултациите во согласност со членот IV од Статутот на Фондот. Во текот на 2017 година, исто така, продолжи соработката со ММФ во доменот на статистиката, заради унапредување на статистиките што се во надлежност на НБРМ. Во однос на соработката со Светската банка, беа остварени две мисии на техничка помош во областа на банкарската супервизија, којашто беше спроведена од страна на „ФИНСАК“ (FinSAC – World Bank Financial Sector Advisory Centre). Гувернерот и вицегувернерите на НБРМ учествуваа на редовните пролетни средби и на Годишното собрание на ММФ и на Светската банка, како и на состанокот на холандската конституенца. Во текот на 2017 година, НБРМ учествуваше на дел од редовните состаноци на Банката за меѓународни порамнувања во Базел, како и на организираниите средби на Клубот на гувернери на централните банки од Црноморскиот Регион, Балканот и Централна Азија.

Во рамките на билатералната соработка, во текот на 2017 година, НБРМ оствари најплодна соработка со Народната банка на Белгија, продолжувајќи ја истовремено долгорочната техничка соработка воспоставена со Холандската централна банка, Централната банка на Германија, како и со останатите централни банки од ЕУ и од земјите во регионот. Во однос на Европската централна банка (ЕЦБ), соработката се одвиваше во рамките на воспоставениот регионален пристап за соработка помеѓу ЕЦБ и централните банки на земјите од Западен Балкан. Покрај тоа, во текот на оваа година, на иницијатива на централната банка на Турција, беше потпишан Меморандум за разбирање заради унапредување на меѓусебната соработка.

И во 2017 година, НБРМ учествуваше во националните стратешки активности врзани за процесот на пристапување на Република Македонија кон Европската Унија, преку нејзиното соодветно учество во редовниот дијалог со Европската комисија во рамки на поткомитетите коишто произлегуваат од Комитетот за стабилизација и асоцијација, учество во подготовката и остварувањето на Годишната национална програма за усвојување на правото на Европската Унија (НПАА), учество во подготовката на придонесот на Република Македонија кон Годишниот извештај на Европската комисија, како и во подготовката на Програмата за економски реформи (ЕРП).

Во однос на расположливите претпристапни фондови од ЕУ, во 2017 година НБРМ оствари проекти финансирани преку Инструментот за претпристапна помош (ИПА) и Инструментот за техничка соработка и размена на информации (TAIEX).

Во рамките на инструментот ИПА, Народната банка беше вклучена како корисник во рамките на националните програми за 2012 година, како и во Повеќекорисничката програма за статистичка соработка на ИПА за 2015 година. Притоа, во текот на 2017 година продолжи започнатиот проект „Креирање интерна

аналитичка алатка и статистички интернет-портал за надворешни корисници“, со чие остварување се очекува подобрување на достапноста на статистичките податоци за чија подготовка е надлежна НБРМ, преку овозможување поефикасен и полесен пристап до расположливите податоци за внатрешните и надворешните корисници. Во рамките на Повеќекорисничката програма за статистичка соработка од ИПА, беше обезбедена финансиска поддршка за учество на претставници од НБРМ на редовните состаноци и комитети на Еуростат, во областа на платнобилансната статистика.

Во рамките на инструментот ТАИЕКС, во текот на годината, беа остварени три проекти во повеќе области од централнобанкарското работење.

13.2. Односи со јавноста

НБРМ, и во 2017 година, се залагаше за транспарентност и за навремено информирање на јавноста за разни аспекти од доменот на работењето на институцијата. Информирањето се вршеше по пат на редовна комуникација со јавните медиуми, преку издавање соопштенија за јавност и на други материјали наменети за информирање на јавноста, со редовно и навремено одговарање на новинарските прашања, давање интервјуа, организирање конференции за печат, како и објавување содржини на интернет-страницата (www.nbrm.mk).

Следејќи го развојот на технологијата, во рамки на активностите за приближување на работата на НБРМ до пошироката јавност и за унапредување на информираноста на граѓаните за доменот на делување и работење на институцијата, во 2017 година, НБРМ подготви и пушти во продукција нова, институционална интернет-страница. Една од целите коишто требаше да се остварат со оваа промена беше поголема функционалност и прегледност на страницата, и тоа преку сите уреди од коишто може да се пристапува до интернет-страници, со што на корисниците би им се овозможило полесен и побрз пристап до информациите и податоците коишто се предмет на нивен интерес.

На интернет-страницата, и натаму ажурно се објавуваа: редовните соопштенија на НБРМ, известувањата за примената на инструментите на монетарната политика, известувањата за нови податоци и публикации, на македонски и на англиски јазик, а за поголемиот дел од нив и на албански јазик. Редовно се обновуваа поставените содржини од доменот на работењето на НБРМ.

Со зголемена ефикасност и постигнување побрзи рокови за доставување одговори, продолжи директната комуникација со јавноста и преку електронската пошта info@nbrm.mk, како и преку контакт-формите на официјалните страници на НБРМ на социјалните мрежи. Институцијата има и одделна адреса за слободен пристап до информациите од јавен карактер, како и електронски адреси за прашања и одговори од областа на статистиката и супервизијата. Започна да функционира и одделна адреса за новинарски прашања, со цел тие навремено да бидат разгледувани и одговорите да се доставуваат за пократок временски рок.

Годишните, кварталните, месечните и другите извештаи од работењето се објавени во електронска форма на интернет-страницата на НБРМ, на македонски и на англиски јазик. Годишниот извештај за работењето се објавува и во печатена форма, на македонски јазик и на англиски јазик. Од 2015 година се започна со превод на

годишните и кварталните извештаи од работењето и на албански јазик, а преведените извештаи се објавени на интернет-страницата на НБРМ.

Следејќи ги новите трендови во начинот на комуникација на централните банки со јавноста, во 2017 година, во НБРМ беше подготвен и оперативен план за развој на страниците на институцијата на социјалните мрежи, чиешто исполнување веќе е започнато и се очекува дека овие страници ќе бидат уште подостапни и поприватливи за поширокиот аудиторинг во претстојниот период.

Во 2017 година беше подготвен и план за воведување централизиран електронски систем на координирање на односите со јавноста – НБРМ Медија, којшто ќе започне да функционира во 2018 година. По примерот на низа централни банки, ЕЦБ, ММФ и други меѓународни институции и организации, НБРМ подготви и концепт за вградување електронски прес-клипинг во работењето на институцијата и започна со негово спроведување, заради поголема информираност и унапредување на односите со јавноста.

13.3. Финансиска едукација

Во текот на 2017 година се спроведоа повеќе активности во полето на финансиската едукација и писменост.

Во текот на целата година, во просториите на НБРМ се одржуваа интерактивни предавања на учениците од основните и средните училишта. Беа опфатени над 1200 ученици придружувани од наставници и професори. Покрај предавања на теми за монетарната политика и основните функции на НБРМ, посетите вклучуваа и посета на музејот, како и на ковачницата при НБРМ. Исто така, НБРМ организира караван на посети во повеќе од 15 основни и средни училишта од 9 градови и општини во државата.

Во јануари 2017 година, НБРМ и Бирото за развој на образованието потпишаа Меморандум за соработка во областа на финансиската писменост и други области во образованието. Двете институции ја остваруваат соработката во полето на финансиската едукација преку изготвување политики, спроведување истражувања и анализи, преземање заеднички активности за подигање на јавната свест и за промоција на финансиската едукација и писменост и преку размена на релевантна експертиза. Со оваа соработка се придонесува кон зголемување на свеста кај учениците и кон јакнење на нивните знаења од областа на финансиите.

Глобалната недела на парите (ГНП) се одржа во неделата од 27 март до 2 април и на првиот ден од оваа недела Координациското тело на регулаторните институции за финансиска едукација во Македонија, во соработка со Бирото за развој на образованието и Сојузот на микрофинансиски организации, го одбележаа почетокот на ГНП преку многу едукативни активности – едукативен караван. На овој караван беа организирани посети од страна на ученици од четири средни училишта од Скопје во просториите на сите пет регулатори (НБРМ, Министерството за финансии, Агенцијата за супервизија на осигурувањето, МАПАС и Комисијата за хартии од вредност), како и на Македонската берза, еден пензиски фонд, инвестициски фонд, комерцијална банка, штедилница и осигурителна компанија. Потоа, во текот на целата недела беа организирани посети во разни градови. Оваа година беше петта година по ред кога се одбележа ГНП во Република Македонија.

На 11 мај 2017 година за првпат се одбележа „Денот на финансиска едукација“, настан којшто беше организиран од страна на Координациското тело на регулаторните институции за финансиска едукација во Македонија. Целта на настанот беше подигнување на свеста кај населението, пред сè кај младите, за полесно и посигурно донесување здрави финансиски одлуки во иднина. Финансиската едукација е значаен фактор за градењето стабилен и сигурен финансиски сектор и овој настан се покажа како успешен од аспект на подигнувањето на свеста кај јавноста во однос на функционирањето на финансиските институции и нивните регулатори.

Во ноември 2017 година, НБРМ, Министерството за финансии и Агенцијата за супервизија на осигурувањето ги врачја наградите за најуспешните ликовни и литературни творби пријавени на конкурсот по повод „Светскиот ден на штедењето – 31 Октомври“ на две теми од областа на штедењето „И јас умеам да штедам“ и осигурувањето „Што значи за мене осигурувањето на домот и семејството“. На конкурсот имаше над 780 учесници од преку 100 училишта коишто испратија ликовни и литературни творби на тема штедење и осигурување. На сите основни и средни училишта што учествуваа на конкурсот им беа доделени пофалници за пројавениот интерес, што претставува поттик за учениците и за наставниот кадар да ги поддржат идните генерации да испраќаат креативни творби на конкурсите во годините што следат.

Во декември 2017 година, НБРМ и останатите регулатори на финансискиот систем, во соработка со Европскиот фонд за Југоисточна Европа (ЕФСЕ ДФ), ја организираа третата работилница за новинарите од економските редакции на печатените и електронските медиуми. Темата на овојгодишната работилница беше „Правилно читање и толкување на извештаите на НБРМ и на другите регулаторни институции“. Целта на работилницата беше да се подигне нивото на финансиска писменост кај населението, преку соработката со новинарите од економските редакции коишто ја информираат јавноста за најновите движења и состојби од областа на економијата.

13.4. Активности на Музејот и на Библиотеката и архивот на НБРМ

Музејската дејност на НБРМ измината година, покрај тековните работни задачи и другите значителни активности поврзани со аспектите на ревизија и контрола на Нумизматичката збирка на НБРМ и музејското работење, вклучи и повеќе истражувачко-подготвителни активности за непосредна музејска едукација на деца и младинци и други посетители на постојаната музејска поставка. Воедно, Музејот имаше придонес и во учеството на меѓународни и регионални конференции поврзани со музејската работа и нејзината соодветна презентација. Исто така, Музејот беше активно вклучен при поставувањето на гостувачката изложба „Златен прав“ на Народниот музеј на Словенија, со која беа одбележани 25 години од монетарното осамостојување на Република Македонија. Покрај тоа, во рамките на музеолошката истражувачка работа, беше изготвена и проектната задача за новата постојана музејска поставка на НБРМ. Во рамките на специфичната нумизматичка истражувачка работа, којашто опфаќа проучување и интерпретирање различни аспекти од нумизматиката и монетарната историја на Македонија, беше заокружено истражувањето за употребата на парите во Горна Македонија во античкиот период, коешто беше поддржано од страна на НБРМ, а исто така, се продолжи и со сегментарното проучување на локалните обрасци на циркулација на предримски, римски и византиски пари од југозападниот дел на Македонија.

Истражувачките активности на Библиотеката и архивот, во текот на изминатата година, беа поврзани со збогатувањето на библиотечниот и архивскиот фонд: следење на новините на пазарот на книги, селекција за укоричување сериски публикации, дигитализација на архивскиот материјал произлезен од работењето на НБРМ и истражувачки активности во Регионот за преземање материјал значаен за централнобанкарското работење во Република Македонија.