

Народна банка на Република Северна Македонија



**Програма
на истражувачката активност
во периодот 2020 - 2022 година**

мај 2019 година

Програма на истражувачката активност во периодот 2020 - 2022 година

Истражувачката активност на Народната банка на Република Северна Македонија (НБРСМ) во периодот 2020 - 2022 година ќе биде насочена кон области коишто се од значење за остварувањето на нејзините основни и други цели и главно, зајакнување на институционалниот капацитет. Основна законска цел на НБРСМ е ценовната стабилност, додека нејзините други цели, подредени на основната цел, се да придонесува кон одржување стабилен и конкурентен финансиски систем ориентиран кон пазарот и да го поддржува развојот на отворена пазарна економија со слободна конкуренција. Истражувањата предвидени за следниот тригодишен период треба да дадат поддршка на процесот на одлучување, да придонесат за поуспешно функционирање на НБРСМ и соочување со идните предизвици. Воедно, предвидените истражувања и анализи треба да придонесат кон натамошно осовременување на работењето во НБРСМ и подготовка за идното учество во Европскиот систем на централни банки (ЕСЦБ). Програмата за истражувачката дејност во периодот 2020 - 2022 година, ги дефинира приоритетните области за истражување, но не ја исклучува можноста и за други истражувања доколку тие се наметнат како потреба.

Истражувањата во следниот тригодишен период се групирани во одделни области коишто вклучуваат разработка на едно или повеќе истражувачки прашања или проекти. Станува збор за следниве основни области:

1. Монетарна политика;
2. Интеракции меѓу основните макроекономски сектори;
3. Макроекономско моделирање и развивање квантитативни истражувачки техники;
4. Финансиска стабилност, макропрudentна политика и банкарски систем;
5. Истражувања во областа на евроинтеграциите;
6. Останати области.

Во однос на претходната тригодишна програма, програмата за периодот 2020 - 2022 година предвидува дополнителни проекти во доменот на: монетарната политика, заемното делување меѓу основните макроекономски сектори, макроекономското моделирање, финансиската стабилност и останатите области. Во продолжение е дадено подетално образложение на опфатот на одделните истражувачки области.

1. Монетарна политика

Монетарна политика и стратегија и монетарна трансмисија

Остварувањето на целите на монетарната политика, како основна задача на централните банки, претпоставува разбирање и функционалност на каналите на монетарна трансмисија. Во тој контекст неопходно е да се обезбеди континуитет на истражувањата во доменот на оценката на **јачината и брзината на трансмисијата на монетарните сигнали до економската активност и инфлацијата**. Ова подразбира оцена на промените во веќе емпириски истражените канали на монетарната трансмисија, како и истражувања во доменот на досега неоценети канали на пренос на монетарните сигнали. Во овој контекст, еден од важните канали на пренос е каналот на преземање ризици, за што од исклучително значење е неговата реоцена со употреба на микроподатоците од кредитниот регистар на НБРСМ за истражувачки цели. Притоа, од значење се сите фази на монетарна трансмисија, односно преносот на сигналите од централната банка до банкарскиот систем, како и трансмисијата од банкарскиот систем до реалниот сектор на економијата. Промените во доменот на монетарната трансмисија може да бидат предизвикани од различни фактори, како што се глобализацијата, структурните промени во економијата, па дури и промените во самиот монетарен инструментариум. Во овие рамки, важно прашање претставува и реоцената на рамнотежната камата во економијата, концепт којшто е важен за соодветно дефинирање на монетарната поставеност и на којшто ќе се стави фокус во следниот период. Стратегијата на „de facto“ фиксен девизен курс на денарот наметнува потреба за НБРСМ и во следниот период да прави оценка на **рамнотежното ниво на девизниот курс**, применувајќи ги тековните пристапи, но и преку воведување нови техники и концепти за анализа. Исто така, потребна е постојана оценка на **правилото на монетарна политика и начинот за негово утврдување**, преку изготвување анализи за адекватното ниво на девизни резерви, како главна монетарна оперативна цел. Во овој домен, значајни се и редовните анализи на ранливоста на економијата, преку следење поширок систем на показатели за основните макроекономски сектори, којшто ќе биде предмет на натамошна разработка во следниот период.

Монетарни инструменти, финансиски пазари и управување со девизните резерви

Во наредниот тригодишен период во доменот на спроведување на монетарната политика се планираат активности поврзани со согледување на ефектите од **поставеноста на монетарните инструменти** на НБРСМ. Во тој контекст, ќе се анализира воведувањето на нестандартните мерки од макропрudentен карактер, нивното влијание врз начинот на управување со ликвидноста од страна на НБРСМ и банките, како и пошироко врз изворите на финансирање на банките и кредитната активност. Целта на овие анализи е да овозможат натамошно приспособување на монетарниот инструментариум во функција на остварување на целите на монетарната политика.

Воедно, и понатаму ќе се изработуваат анализи **за движењата на финансиските пазари** во земјата, заради согледување на трендовите и потребата од натамошен развој. Во овој контекст, значајна е анализата за степенот на прилагодување на каматните стапки на пазарот на пари, којшто претставува посредник во преносот на сигналите на монетарната политика до банкарскиот систем. Дополнително, ќе се анализираат пазарните сегменти, развојот на пазарот на деривати и нивната улога во креирањето на очекувањата на пазарните учесници за идните пазарни движења. Во функција на спроведување на интервенции за врамнотежување на понудата и побарувачката на девизниот пазар, преку кои се обезбедува стабилно движење на девизниот курс, ќе се анализираат и **движењата на девизниот пазар**.

Во доменот на **управувањето со девизните резерви** на Република Северна Македонија се предвидуваат компаративни анализи за различни аспекти од процесот на инвестирање, заради соодветна диверзификација на портфолијата по инструменти и валути.

Истовремено, активно ќе се анализираат **движењата и трендовите на меѓународните финансиски пазари**, кои се значајни во процесот на носење на одлуки, како во доменот на монетарната политика, така и при инвестирањето на девизните резерви.

Комуникација и транспарентност во доменот на монетарната политика

Очекувањата на економските субјекти претставуваат битна алка во процесот на монетарна трансмисија. Притоа, начинот на комуникација и степенот на транспарентност на централната банка може да има значајна улога во формирањето на очекувањата на економските субјекти и со тоа, да има критична улога во ефективностата на исполнувањето на монетарните цели. Од тие причини, централните банки во поразвиените економии посветуваат големо внимание на **унапредување на комуникацијата и зголемување на транспарентноста, сè со цел да се зголеми ефективностата на монетарната трансмисија**. Воедно, во последно време големо внимание се посветува на оцената на ефектите од промената на начините на комуникацијата на централните банки врз ефективностата на политиката. Истражувањата главно се однесуваат на два сегмента. Првиот претставува оценка на ефектот од комуникацијата врз очекувањата на финансиските пазари. Доколку успешно се делува врз очекувањата, во тој случај монетарните одлуки се поефективни. Вториот сегмент претставува оценка на ефектите од различните начини на комуникација врз економските остварувања. Имајќи го предвид значењето на комуникацијата за ефективностата на монетарната политика, таа претставува потенцијално поле за аналитичко-истражувачка активност.

2. Заемно делување меѓу основните макроекономски сектори

Колку брзо и силно ќе се пренесат монетарните сигнали во голема мера зависи од структурните карактеристики на економијата. Оттука, како значајна област се наметнуваат емпириските истражувања во доменот на реалната економија. Во следниот период, внимание ќе се посвети на реоценувањето на **потенцијалниот производ**, според факторите на производство, како значајна варијабла при носењето монетарни одлуки. Со оглед на просторот за подобрување на структурната конкурентност на економијата и нејзината продуктивност, од големо значење се истражувањата коишто ја анализираат продуктивноста на економијата и нејзините фактори. Во овој контекст од големо значење се микроподатоците за корпоративниот сектор, преку кои може да се добие дополнителна слика за поместувањата во продуктивноста и разликите во одделни сегменти на економијата. **Пазарот на труд** претставува еден од клучните макроекономски сегменти, од чиешто однесување во голема мера ќе зависи и ефективноста на преземените промени во политиките. Структурата на пазарот на работна сила, понудата и побарувачката, институционалните ограничувања, флексибилноста на пазарот на труд се елементите на коишто може да им се посвети поголемо внимание. Оттука, како истражувачки проблеми се наметнуваат неколку подрачја, како анализата на институционалните карактеристики на пазарот на труд, емпириската оценка на детерминантите на платите во македонската економија, оцената на флексибилноста на пазарот на труд во македонската економија. Преку подоброто разбирање на функционирањето на пазарот на труд може да се добие слика за ригидностите во економијата, чиешто присуство значи посилна реакција на економијата на различни шокови, во отсуство на самокорективни механизми.

Фискалната политика претставува дополнително подрачје, чиешто познавање е неопходно за оптимална монетарно-фискална координација. Во овој контекст, истражувањето на големината на ефектите на фискалната политика врз реалната економија, цикличното однесување на фискалната политика, одржливоста на јавните финансии се дел од битните истражувачки проблеми. Во контекст на реалната економија и последната глобална финансиска криза, како приоритетно подрачје за истражување се и **каналите и интензитетот на надворешните шокови врз домашната реална економија**. На ваков начин, при евентуална појава на нови шокови, полесно би можела да се предвиди реакцијата на економијата и да се осмислат политиките за апсорбирање или ублажување на последиците. Во делот за надворешната задолженост на домашната економија, **одржливоста на надворешниот долг** ќе биде анализирана на редовна основа. **Странските директни инвестиции** претставуваат значаен извор за финансирање на растот, особено за малите земји во развој. Во последниов период, присуството на странските инвеститори во домашната економија се зголемува, што наметнува потреба од натамошна оценка на ефектите од нивниот „влез“ врз остварувањата на македонската економија, како уште една значајна област за истражување. **Имајќи го предвид се поголемото значење на податоците од статистиката на финансиските сметки**, во следниот период ќе се стави фокус и на активна употреба на овие податоци за македонската економија, како комплементарен извор за аналитичко/истражувачки цели, односно за идентификување и следење на однесувањето, ризиците и ранливостите во одделните сектори на економијата (на пример население, корпоративен сектор), како и за анализа и следење на

меѓусекторската финансиска изложеност, структурата на финансирањето, застапеноста на одделни финансиски инструменти и сл.

3. Макроекономско моделирање и развивање на квантитативни истражувачки техники

Добивањето одговори на некои од претходно поставените прашања, или пак извршувањето на тековните аналитички и проектирачки активности во НБРСМ не е возможно без постоењето на различни видови модели коишто ја објаснуваат македонската економија. Структурниот модел за анализа на политиките **МАКПАМ** е основниот модел за проектирање којшто го користи НБРМ. Сепак, постојаните промени во економијата, како и развојот на нови економетриски пристапи и техники наметнуваат **потреба од негово постојано ажурирање и унапредување**, активности коишто ќе бидат во фокусот на истражувачките активности и во иднина. Покрај усовршувањето на тековниот модел, НБРСМ презема активности за **диверзификација на портфолиото на модели за донесување монетарни одлуки**. Во тој контекст, во следниот период би продолжиле активностите посветени на развој на нов, пософистициран модел за монетарната политика поставен на микрофундаменти, односно на т.н. **ДСГЕ-модел** (динамички стохастичен модел на општа рамнотежа), којшто освен за монетарни проекции, би се користел и за различни истражувачки проекти.

Друго поле на кое ќе му се посвети внимание во следниот период е примената на специфични економетриски техники, како што се т.н. пристапи на Бајезијан оцени, како и на модели за моделирање врз основа на хетерогени податоци и податоци со различни фреквенции, наменети за кратки временски серии, серии со структурни промени, како и за моделирање и проектирање со користење на бази на т.н. "Big data". Заради сè поголемата ориентација на НБРСМ за работа на истражувачки прашања коишто вклучуваат поголем број земји и намерата за сè поголемо користење на микроподатоците, посебен акцент ќе биде ставен и на примената на различни панел-техники на оцена, коишто се клучни алатки за истражувања што се темелат врз ваков вид бази на податоци. Имајќи го предвид динамичниот карактер на истражувачката работа, за следниот период би се очекувало развој на нови економетриски пристапи и техники. НБРСМ проучувајќи ги новините ќе одлучи кои техники ќе бидат применети во портфолиото на модели и со која временска динамика.

4. Финансиска стабилност, макропрудентна политика и банкарски систем

Финансиска стабилност и макропрудентна политика

Во доменот на финансиската стабилност, основна цел ќе биде унапредувањето на анализите на **стабилноста на финансискиот сектор** со особен осврт на промените во активностите на банкарскиот систем заради оценување на потребата за засилени анализи и/или преземање макропрудентни мерки. **Системскиот ризик**, како актуелна тема од аспект на финансиската стабилност, наметнува негово подетално следење и мерење. За таа цел, се планира да се оцени системскиот ризик на банките во Македонија, чија стабилност е во директна релација со изложеноста на банките на одделни ризици. Појдовна основа ќе претставува анализата на промените во однесувањето на банките и во нивните биланси со осврт на факторите кои придонеле за таквите промени, при што ќе се опфатат промените во деловните модели на банките како и рочната и валутната трансформација на билансите на банките. Исто така, ќе се анализираат промените во дивидендните политики на банките, во зависност од опкружувањето во кое работат, вклучувајќи го и регулаторното опкружување, како воведувањето на заштитните слоеви на капиталот.

Ќе продолжи користењето и натамошното развивање **на модели за потребите на финансиската стабилност**. Оваа активност би требало да претставува рамка којашто би опфатила различни сателитски економетриски модели, каде што како зависни варијабли би се јавиле различни показатели за работењето на банките и нивната изложеност на одредени ризици. Овие модели се основа за **макрострес-тестирањето** кое се врши на редовна, годишна основа. Движењата во глобалната економија во последниве години укажуваат на значењето на **повратните ефекти од реалниот врз финансискиот систем** (и обратно), што наметнува потреба од редовни анализи во овој домен.

Во доменот на кредитирањето, се планира истражување кое ќе ги утврди **детерминантите на вкупниот кредитен раст**, преку анализа на страната на понудата и побарувачката на кредити, при што во фокусот ќе биде кредитниот раст на банките во Република Северна Македонија, а ќе се користат податоци по поединечни банки. Целта на моделот е да ги утврди детерминантите на кредитниот раст со вклучување макроекономски показатели и показатели за финансиската стабилност. Анемичната кредитна активност кон корпоративниот сектор, налага најразлични истражувања во врска со можните причини за тоа. Во оваа насока ќе се направи посеопфатна анализа на најголемите кредитокорисници правни лица според дејности, од аспект на нивната задолженост и финансиска состојба, при што ќе се користат расположливите податоци од кредитниот регистар и регистарот на завршни сметки. Оваа анализа може да даде попрецизна информација за квалитетот на пласманите на банките кон претпријатијата. Домаќинствата исто така ќе бидат предмет на анализи, од аспект на растот, обемот и квалитетот на одделните видови кредити на домаќинствата.

Пазарот на недвижности, поради неговото значајно влијание врз вкупните економски движења, а особено врз финансискиот систем во последниве

неколку години наметнува потреба од сè поголемо внимание и негово следење. Искуствата покажаа дека пазарот на недвижности може да биде значаен извор на финансиска (не)стабилност, што се потврди со последната глобална финансиска криза. Токму од тие причини, сè повеќе централни банки во светот ѝ обрнуваат поголемо внимание на анализата на пазарот на недвижности. Таа се заснова врз следење на цените на недвижниот имот и на оцената на нивното влијание на стабилноста на финансискиот сектор. Важен услов за подобрување на истражувањата во доменот на цените на недвижностите имаат активностите на Агенцијата за катастар на недвижности во насока на унапредување на квалитетот на податоците во регистарот на продажни цени кои ќе дадат подобра основа за анализа на пазарот на недвижности, вклучително и за утврдување на вредноста на нефинансиската актива (во недвижен имот) на домаќинствата.

Ќе се спроведе и анализа на **небанкарските институции коишто вршат кредитни активности**, кои не се опфатени со прудентната регулаторна рамка која се однесува на банкарскиот систем. Вниманието кон овие активности во меѓународни рамки се зголеми после финансиската криза бидејќи активностите на овие субјекти бележеа значителен раст. Анализата ќе има за цел да ги идентификува потенцијалните ризици од овие субјекти за стабилноста на финансискиот систем, користејќи меѓународна литература, најдобри практики и искуство од соседните земји.

Банкарски систем

Анализите од доменот на функционирањето на банкарскиот систем се насочени кон разработка на значајни прашања од банкарското работење, коишто треба да послужат како основа за донесување одлуки во процесот на осмислување на политиките и регулативата.

Врз стабилноста на банките влијаат повеќе детерминанти заради што ќе се спроведе истражување со кое ќе се идентификуваат **детерминантите кои што влијаат врз стабилноста на банките во регионот**, при што ќе се даде акцент на банките во Македонија, а воедно ќе се изврши и квантитативна процена на интензитетот на тоа влијание. Со користење на статистичко – математичкиот метод ќе се изврши и истражување кое ќе има за цел изработка на **интегрален индикатор за стабилноста на индивидуалните банки**. Врз основа на нивото и движењата на овој индикатор, банките се класифицираат во три групи: стабилни банки, нестабилни банки и група банки со урамнотежена стабилност. Ова истражување треба да овозможи едноставен начин за прогноза, процена на движењето на интегралниот индикатор во наредните неколку периоди. Истражувањето би посочило алтернативен метод за процена на стабилноста на одделните банки, на веќе постоечкиот пристап на супервизијата во НБРСМ за следење на одделните банки во земјата.

5. Истражувања во областа на евроинтеграциите

Процесот на евроинтеграции наметнува низа предизвици пред институциите, вклучително и пред централната банка. Со оглед на комплексноста на прашањето и неговата сеопфатност, неопходни се детални анализи насочени кон одделни сегменти од работењето на централната банка и подготовка за идно членство во Европскиот систем на централни банки (ЕСЦБ), како и анализи коишто третираат одделни барања или стандарди на ниво на ЕУ и нивните влијанија врз домашната економија.

Во рамки на оваа област посебно внимание ќе ѝ се посвети на **улогата и учеството на централните банки во процесот на преговори за членство во ЕУ**. Притоа, ќе се изготви компаративна анализа на искуствата на централните банки од одделни земји во Централна и Источна Европа поврзани со текот и структурата на преговорите, нивното траење, дефинирање на преговарачките позиции, потребата од транзициски периоди, најголемите предизвици од аспект на централната банка за членство во ЕСЦБ.

Посебно внимание ќе се посвети и на **следењето на промените во политиките и институционалната структура во евро-зоната и ЕУ, како и нивното потенцијално влијание врз Република Северна Македонија како кандидат за членство во ЕУ**. Во овие рамки, предмет на интерес ќе бидат тековните процеси на „надградба“ на Европската монетарна унија и воспоставувањето на банкарска, фискална, економска и политичка унија во ЕУ. Ќе се подготвуваат информации за состојбите во евро-зоната, ќе се изготви преглед на супранационалните правила во делот на макроекономските политики во рамките на ЕУ (Мастришки критериуми, Пакт за стабилност и раст, Фискален компакт и сл.), како и оценка на можностите за примена на правилата во Република Северна Македонија (трошоци, потреба од структурни реформи, реална конвергенција и сл.).

Во овој контекст, на среден рок, предмет на анализа ќе бидат и **предизвиците на националните централни банки во процесот на приклучување во Економската и монетарна унија (ЕМУ)**, што претставува долгорочна цел на монетарната политика на НБРСМ. Во овие рамки, ќе се изготви преглед на фазите низ кои поминуваат земјите-членки на ЕУ пред влезот во ЕМУ и компаративна анализа на искуството на дел од земјите-членки на ЕМУ коишто имаат слични карактеристики со Северна Македонија. Воедно, ќе се изготви оценка на можностите на Северна Македонија за членство во Европската монетарна унија.

6. Останати области

Статистика

Статистичките податоци претставуваат основа за следење на движењата во економијата и за носење одлуки во секојдневното работење. Оттука, анализите за подобрување на квалитетот на статистиките се од огромно значење за носителите на макроекономските политики. Од доменот на екстерните статистики, значајна област за истражување ќе бидат **приватните трансфери** во билансот на плаќања. Притоа, врз основа на спроведените анкети за приватните трансфери, ќе се направи анализа и оценка на изворите на овие приливи, како и предлози за начинот на нивното евидентирање во платнобилансната статистика. Посебна област за анализа е и **извозната активност на домашните субјекти во услужниот сектор**, со цел да се даде оценка на постојните извори на податоци и да се согледа можниот придонес на извозот на услуги за подобрување на платнобилансната позиција на земјата.

Во наредниот тригодишен период, во доменот на известувањата за потребите на екстерните статистики, се планира **натамошна анализа на тековниот систем на известување за извршените трансакции преку платниот промет со странство (ITRS)**. Оваа потреба ја наметнува транспонирањето на ЕУ регулативите за платежни услуги и платен промет, понатамошната либерализација на финансиските трансакции, како и слабостите на овој извор на податоци. Имајќи ја во предвид потребата од обезбедување на квалитетни податоци со минимално дополнително зголемување на известувачкиот товар, анализата треба да даде оценка на можните решенија за прилагодување на тековната пракса, како на пример: прилагодување на постојниот систем на известување; воведување на нови извори на податоци, самостојно или во соработка со Државниот завод за статистика; примена на методи на процени за одредени категории во екстерните статистики и друго.

Во доменот на **монетарната статистика**, приоритетни се истражувањата насочени кон спроведување активности за градење на интегрираниот систем за доставување податоци од страна на Народната банка, банките, штедилниците, за статистички и супервизорски цели – проект ИСИДОРА. Проектот е од големо значење, имајќи предвид дека монетарната статистика, од една страна, е основа за монетарната политика, а од друга страна, во оваа област е потребно натамошно усогласување со комплексните и детални барања на ЕЦБ. Основна определба е да се изгради систем за интегрирано известување за потребите на статистиката и супервизијата, којшто ќе биде со висок степен на детаљност на доставените податоци и доволно флексибилен за задоволување на тековните и идните кориснички барања, истовремено насочен кон намалување на известувачкиот товар кај финансиските институции.

Статистиката на финансиски сметки како нова макроекономска статистика е од посебно значење за подобро согледување на интеракциите

помеѓу институционалните сектори во финансирањето на нивните активности. Во овој контекст, ќе се спроведат повеќе **анализи за совладување одредени методолошки прашања заради соодветно поставување на статистиката на годишни и квартални финансиски сметки** во НБРСМ (начините на изведување на финансиските состојби и текови согласно со расположливите извори на податоци, можностите за примена на процени за податоците кои недостасуваат, можностите за усогласување на кварталните со годишните извори на податоци, начините на усогласување на капиталните и финансиските сметки во рамки на системот на национални сметки и сл.).

Анализа на билансите на централните банки

Последната финансиска и економска криза имаше соодветен одраз и врз монетарната политика и билансите на централните банки, поради што се спроведуваат поврмени анализи на билансите на централните банки од ЕУ и земјите од Југоисточна Европа, вклучително и на Република Северна Македонија. Целта е да се согледаат трендовите кај основните ставки од билансите на централните банки и нивните ефекти врз работењето на централните банки.

Нумизматика

Во текот на следните три години, Музејот на Народната банка на Република Северна Македонија ќе продолжи да предлага, да организира и да спроведува институционални и меѓународни истражувачки проекти и активности од областа на нумизматиката, монетарната, економската и културната историја на Република Северна Македонија, започнувајќи од VI век п.н.е., па сè до крајот на средновековието. Во таа насока, Конзерваторската лабораторија, како составен дел на Музејот на Народната банка, ќе извршува истражувачки активности поврзани со физичко-хемиската заштита на музејските предмети.

Библиотечно и архивско работење

Библиотеката и архивот на Народната банка, ќе преземат истражувачки активности коишто ќе обезбедат развој и унапредување на библиотечната работа на Народната банка, а воедно ќе придонесат за идниот развој на истражувањата од областа на централно-банкарското и финансиското работење. Едновремено, во рамки на архивското работење, ќе продолжат активностите околу селектирањето, собирањето и истражувањето на документаристичкиот и архивскиот материјал значаен за историјата на централнобанкарското работење во Северна Македонија, започнувајќи од раниот 20. век.