



2.2.

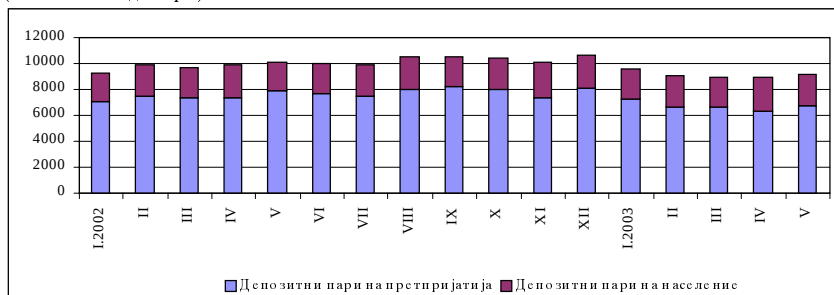
Монетарни агрегати

Умерено зголемување на монетарниот агрегат M1

По интензивниот пораст во претходниот месец, во мај 2003 година беше остварена скромна стапка на монетарен раст. Така, при регистрирано намалување на побарувачката за готови пари, умерениот месечен пораст на паричната маса M1 (0,8%) во целост се должи на повисокото ниво на депозитни пари (тековни и жиро сметки). Имено, по сезонски детерминираното зголемување во претходниот месец, во мај 2003 година е регистрирано умерено намалување на нивото на готови пари во оптек (за 1,0%). Во однос на истиот месец од претходната година, готовите пари во оптек се пониски за 5,2%. Зголемувањето на депозитните пари во мај 2003 година (од 3,0%) во целост е генерирано од повисокиот износ на средства на трансакционите сметки на претпријатијата за 6,3% (на годишна основа тие се пониски за 14,4%). Месечниот пораст на депозитните пари на претпријатијата делумно произлегува од: а) намалениот интерес на претпријатијата за инвестирање во благајнички записи заради понискиот принос (од средината на април 2003 година каматната стапка на благајничките записи е фиксна и изнесува 7,0%) и б) умереното намалување на склоноста на претпријатијата кон штедење. И покрај намалениот интензитет на побарувачката за готови пари, депозитните пари на населението во мај 2003 година беа пониски на месечна основа за 4,2%, што кореспондира со понатамошното јакнење на склоноста на населението кон штедење. Од аспект на структурата на депозитните пари, во мај 2003 година учеството на депозитните пари на населението изнесуваше 22,6%, додека депозитните пари на претпријатијата учествуваа со 62,6%.

Графикон 14

Депозитни пари на претпријатијата и населението
(во милиони денари)

*Намалување на учество на готовите пари во оптек во паричната маса M1...**...и интензивирање на процесот на монетарна мултипликација*

Учеството на готовите пари во оптек во паричната маса M1, во мај 2003 година забележа намалување на месечна основа од 1 процентен поен и изнесуваше 53,8%. На годишна основа, учеството на готовите пари во оптек е повисоко за 0,5 процентни поени. Во мај 2003 година беше регистрирано интензивирање на процесот на монетарна мултипликација (монетарниот мултипликатор на паричната маса M1 изнесуваше 1,46, наспроти 1,40 во претходниот месец).

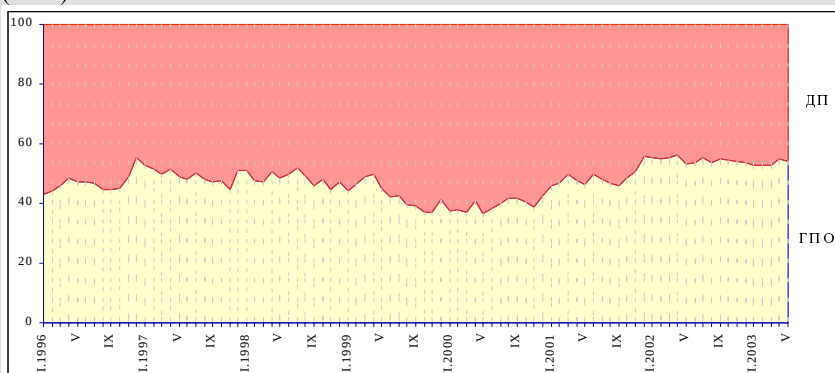
**Учество на готовите пари во оптек во паричната маса М1**

Учеството на готовите пари во оптек во паричната маса М1 претставува индикатор за преференциите за држење на готовина, наспроти преференциите за располагање со инструменти за безготовинско плаќање. Воедно, високата побарувачка за готови пари укажува на значителното учество на готовински трансакции во економијата, што е еден од имплицитните индикатори за т.н. “сива економија”.

Учеството на готовите пари во оптек во паричната маса М1 во македонската економија се одржува на перманентно високо ниво. Сепак, стабилизирањето на економијата, како и проширувањето на понудата на банкарските производи, овозможува постепено намалување на учеството на готовината во паричната маса. Така, во периодот 1998-2000 година просечното месечно учество на готовите пари бележеше континуирано намалување (од 48,5% во 1998 година на 39,5% во 2000 година).

Во 2001 година, учеството на готовите пари во оптек повторно започна растечки тренд. Имено, во услови на безбедносна криза, под влијание на психолошки фактори, се преферираа поголеми износи на готовина. Готовинската конверзија на заштедите во германски марки при воведувањето на еврото, реформата на платниот промет (префрлањето на платниот промет кај банките) на крајот од 2001 година, како и воведувањето на данокот на финансиски трансакции, дополнително делуваа кон понатамошно зголемување на учеството на готовите пари во оптек во паричната маса М1. Влијанието на овие системски фактори, и покрај очекуваниот привремен карактер, продолжи и во наредниот период. Така, во 2002 година и првите пет месеци од 2003 година просечното учество на готовите пари во оптек изнесува 54,2% и го надминува просечното месечно учество од 1996 година до 2000 година (45,4%). Во јануари 2003 година, со намалувањето на готовите пари во оптек, нивното учество забележа годишен пад од 2,8 процентни поени, што претставува највисок годишен пад регистриран во последните две ипол години.

Структурно учество на готовите пари во оптек (ГПО) и депозитните пари (ДП) во паричната маса М1
(во %)



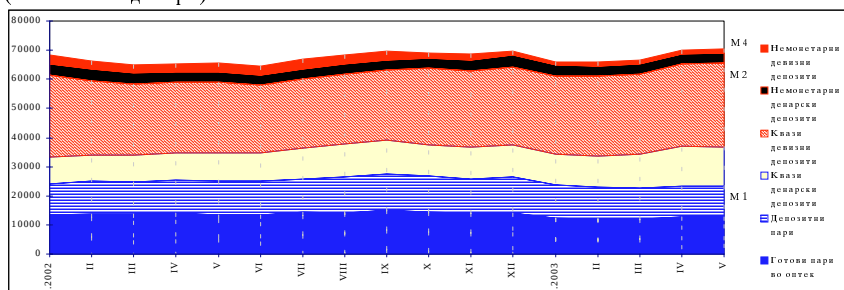
Ваквите движења укажуваат на потребата од преземање на мерки за редуцирање на учеството на готовите пари во оптек во паричната маса. Имајќи го предвид автономниот карактер на готовите пари во оптек, тоа ќе го зголеми и капацитетот на НБРМ за управување со ликвидноста на банкарскиот систем.



Монетарните агрегати M2 и M4 повисоки на месечна и годишна основа

По интензивната позитивна динамика во претходниот месец, во мај 2003 година монетарните агрегати M2 и M4 остварија скроман пораст. Така, паричната маса M2 беше повисока на месечна основа за 0,4%, рефлектирајќи ја зајакнатата склоност кон краткорочно штедење во странска валута, наспроти месечното намалување на краткорочното штедење во домашна валута. Во мај 2003 година, кај долгорочните депозити не беа регистрирани позначителни промени. Притоа, месечната стапка на пораст на паричната маса M4 изнесуваше 0,5%. Во согласност со движењата на готовите пари во оптек и депозитниот потенцијал на банките, монетарните мултипликатори на паричната маса M2 и M4 во мај 2003 година беа повисоки на месечна основа и изнесуваа 4,11 и 4,40 (3,93 и 4,22, соодветно во претходниот месец). Од аспект на меѓугодишната динамика, монетарните агрегати и понатаму бележат високи годишни стапки на пораст (во мај 2003 година тие изнесуваа 11,3% и 7,4%, соодветно).

Графикон 15
Монетарни агрегати и нивните компоненти
(во милиони денари)



Умерено зголемување на депозитниот потенцијал на банките...

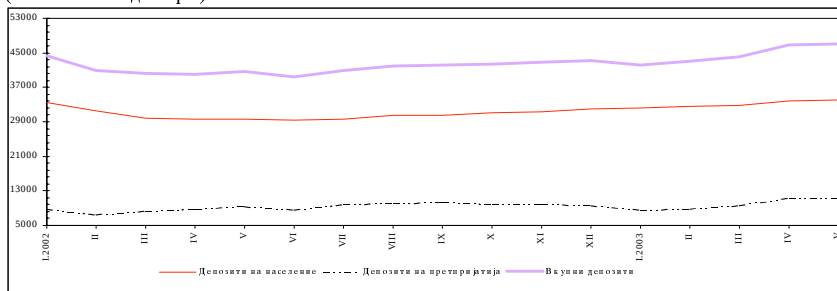
...во целост детерминирано од повисокото ниво на депозитите во странска валута

Растечкиот тренд на депозитниот потенцијал⁴ на банките продолжи и во мај 2003 година, но со значително поумерена динамика. Така, месечната стапка на пораст на вкупните депозити на недржавниот сектор изнесуваше 0,3%. Притоа, со исклучок на денарските депозити, пораст е регистриран кај сите останати категории на депозити. Од аспект на рочната структура, во мај 2003 година во однос на претходниот месец не се регистрирани промени. Така, учеството на краткорочните депозити изнесуваше 89,9%. Од валутен аспект, во согласност со месечното намалување на денарските депозити, учеството на девизните депозити забележа пораст од 0,8 процентни поени и на крајот на мај 2003 година достигна 64,5%. Растечкото значење на штедењето во македонската економија се потврдува со понатамошното одржување на висока меѓугодишна стапка на пораст на депозитниот потенцијал на банките, која во мај 2003 година изнесуваше 15,7%.

⁴Вкупните депозити на недржавниот сектор опфаќаат краткорочни и долгорочни (денарски и девизни) депозити на економските субјекти (без депозитните пари).



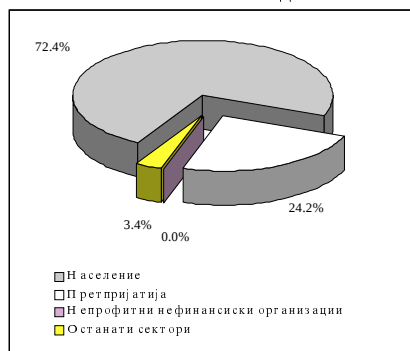
Графикон 16
Динамика на депозитите
(во милиони денари)



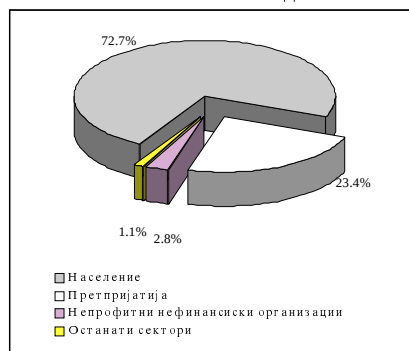
Скромно пораст на
депозитите на
населението...

По интензивирањето на месечната динамика на пораст на депозитите на населението во претходниот месец (при високи приливи на сметките на населението, врз основа на исплатата на дел од државните обврзници за старото девизно штедење), во мај 2003 година тие беа повисоки на месечна основа за 0,5%. Во услови на намалување на долгорочните депозити на населението (за 0,5%), повисокото ниво на депозитите на населението е последица на понатамошното јакнење на склоноста кон краткорочно штедење (пораст на краткорочните депозити од 0,6%). Од валутен аспект, пораст од 0,9% е регистриран кај денарските депозити, пред сè детерминиран од орочувањето на средства од еден до три месеци. Порастот на девизните депозити на населението (0,4%), во најголема мерка се должи на повисокото ниво на девизните депозити по видување. Во однос на истиот месец од претходната година, вкупните депозити на населението се повисоки за 15,3%.

Графикон 17
Структура на депозитите по сектори
31.05.2003 година



31.05.2002 година



...при скромно намалување
на депозитите на
претпријатијата

Вкупните депозити на претпријатијата во мај 2003 година забележаа умерено месечно намалување од 0,5%. Од аспект на рочната структура, намалувањето е генерирано од пониското ниво на краткорочните депозити (месечен пад од 1,1%), додека долгорочните депозити беа повисоки на месечна основа за 8,9%. Притоа, беше регистрирана редистрибуција на средства од денарските (пад на денарските депозити од 5,4%) кон девизните сметки (повисоко ниво на девизните депозити за 7,3%). Така, наспроти намалувањето на денарските депозити по видување и депозитите орочени од еден до три месеци во домашна валута, во мај 2003 година регистриран е пораст на девизните депозити по видување и депозитите орочени до еден месец во странска валута. На годишна основа (мај 2003 година / мај 2002 година), депозитите на претпријатијата се повисоки за 19,5%.