

**II. Монетарни движења во Република Македонија²****Основни монетарни индикатори**

	Состојба 31.10.2003 во милиони денари	Месечна промена во милиони денари	во %	Годишна промена во милиони денари	во %
Примарни пари	15.895	-539	-3,3	-2.125	-11,8
Готови пари во оптек	13.110	64	0,5	-1.378	-9,5
Депозитни пари	11.701	-166	-1,4	-475	-3,9
Парична маса M1	24.811	-102	-0,4	-1.853	-6,9
Парична маса M2 - денарски дел	39.903	1.011	2,6	2.400	6,4
Парична маса M2	73.227	2.525	3,6	9.517	14,9
Парична маса M4	78.051	2.519	3,3	9.109	13,2
Вкупни депозити	53.240	2.621	5,2	10.962	25,9
Краткорочни	48.416	2.627	5,7	11.370	30,7
Долгорочни	4.824	-6	0,1	-408	-7,8
Денарски	18.480	1.164	6,7	4.196	29,4
Девизни	34.760	1.457	4,4	6.766	24,2
Вкупни пласмани на банките	48.655	974	2,0	4.162	9,4
Денарски	41.790	977	2,4	4.570	12,3
Девизни	6.865	-3	0,0	-408	-5,6
Во процентни поени					
Просечна пондерирана каматна стапка на аукциите на благајнички записи (28 дена)	6,80%	-0,20		4,25	
Просечна пондерирана каматна стапка на пазарот на пари	7,87%	0,46		-6,49	
Пондерирани активни каматни стапки на банките	14,69%	-0,60		-3,02	
Пондерирани пасивни каматни стапки на банките	7,31%	-0,06		-1,86	

Извор: Народна банка на Република Македонија.

² Во анализата на монетарните движења (депозити и пласмани на банките), од јануари 2003 година исклучени се податоците од една банка која е под принудна управа од страна на НБРМ, поради што презентираниите меѓугодишни споредби делумно го одразуваат ефектот од оваа промена.



2.1.

Монетарно регулирање

Комбинираната примена на аукциите на благајнички записи и трансакциите на НБРМ на девизниот пазар, во октомври 2003 година овозможија одржување на стабилен девизен курс на денарот во однос на еврото, придонесувајќи кон понатамошно успешно одржување на ценовната стабилност (просечната стапка на инфлација во октомври 2003 година изнесуваше 1%). Од аспект на управувањето со ликвидноста на банкарскиот систем, во октомври 2003 година НБРМ изврши делумно стерилизирање на вишокот на ликвидност креиран преку повисоката буџетска потрошувачка (заради редовната отплата на дел од обврзниците за замрзнатото девизно штедење).

Табела 1

Креирање и повлекување на примарни пари

	31.10.2003 година (месечна промена во милиони денари)
Примарни пари	-539
Готови пари во оптек	64
Ликвидност на банките	-603
Креирање на примарни пари	1.190
Останато	8
Нето домашна актива	1.182
Повлекување на примарни пари	-1.729
Нето девизна актива	-898
Благајнички записи на НБРМ	-831

*Повисока просечна
дневна ликвидност на
банките*

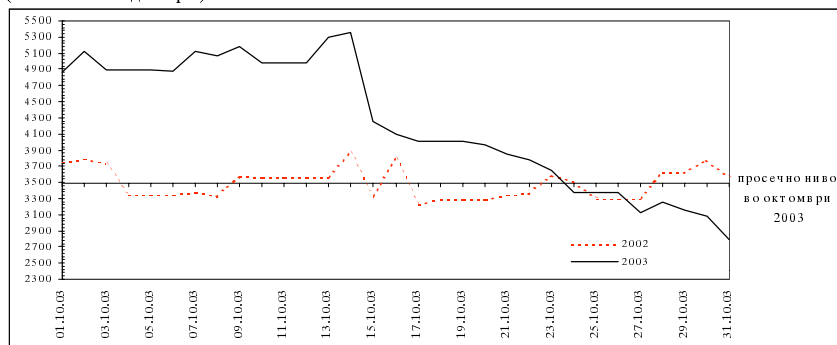
Во октомври 2003 година, просечната дневна ликвидност на банкарскиот систем забележа значителен месечен пораст од 739,5 милиони денари, или за 21,1% и достигна 4.247,3 милиони денари. Ваквата динамика, пред сè го рефлектира ефектот од редовната исплата на обврските на државата врз основа на обврзниците за замрзнатото девизно штедење. Притоа, во услови на делумно стерилизирање на вишокот на ликвидност преку аукциите на благајнички записи, овој ликвидносен ефект беше исцрпен во периодот на плаќање на даночните обврски (на средината на месецот). Во втората половина од месецот, ликвидноста на банките флукутираше во согласност со динамиката на редовните фактори. На крајот на месецот, вкупната ликвидност на банките изнесуваше 2.785 милиони денари и на месечна и годишна основа беше пониска за 603 милиони денари (за 17,8%) и за 747 милиони денари (за 21,1%), соодветно.

Вишокот на ликвидност на банките, во октомври 2003 година делумно беше алоциран во банкарски кредити и благајнички записи на НБРМ, а воедно еден дел беше насочен кон побарувачка за девизи на девизниот пазар. Ова, делумно придонесе за намалување на вишокот на ликвидност над обврската за задолжителна резерва (во денари) на крајот на пресметковниот период³. Така, во октомври овој вишок изнесуваше 35,3%, што претставува месечно намалување од 13,3 процентни поени. Сепак, имајќи го предвид опортунитетниот трошок на неискористените средства, издвоениот вишок сигнализира потреба од порационална политика на управување со ликвидноста од страна на банките.

³ Како период на одржување (исполнување) на обврската за задолжителна резерва на банките се смета периодот од 11-ти во тековниот месец до 10-ти во следниот месец.



Графикон 9

Дневна динамика на ликвидноста на банките
(во милиони денари)

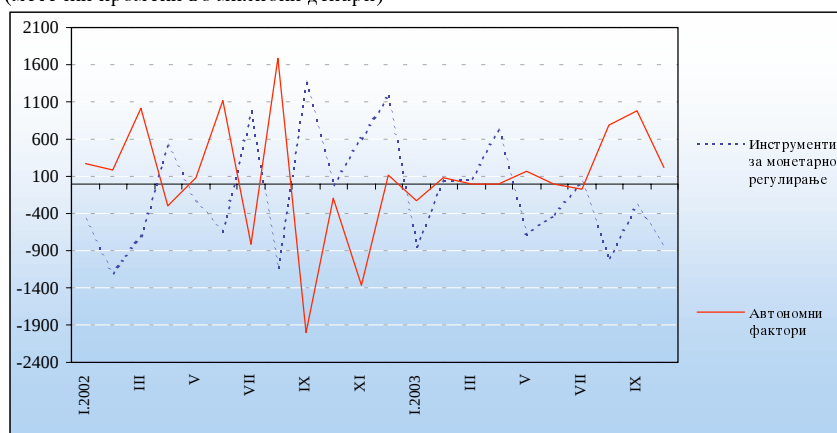
Во октомври 2003 година, денарските депозити на државата делуваа во насока на креирање на ликвидноста

Еднократното значително зголемување на буџетските расходи на почетокот на месецот (заради редовната исплата на обврските на државата врз основа на обврзниците за замрзнатото девизно штедење), во октомври 2003 година детерминираше значително намалување на денарските депозити на државата кај НБРМ. Така, на крајот на октомври 2003 година тие беа пониски на месечна основа за 17,6%, со што делуваа во насока на креирање на ликвидност.

Повлекување на примарни и преку девизните трансакции на НБРМ...

По тримесечниот континуиран нето-откуп на девизи на девизиот пазар, во октомври 2003 година НБРМ интервенираше на девизиот пазар со нето-продажба на девизи. Со тоа, девизните трансакции на НБРМ претставуваа тек на повлекување на ликвидност. Затворањето на јазот помеѓу побарувачката и понудата на девизи на девизиот пазар преку интервенциите на НБРМ придонесе за одржување на стабилноста на девизниот курс на денарот во однос на еврото.

Графикон 10

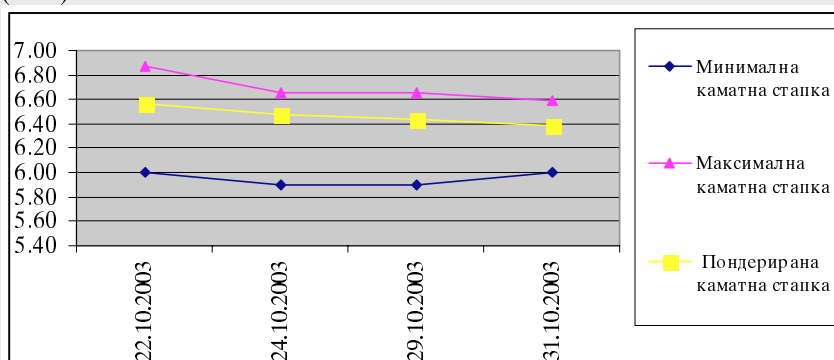
Инструменти за монетарно регулирање и автономни фактори на креирање и повлекување на ликвидност*
(месечни промени во милиони денари)

*Позитивна промена-креирање на ликвидност; негативна промена-повлекување на ликвидност

**Промени во поставеноста на аукциите на благајнички записи на НБРМ**

Од 22 октомври НБРМ започна да организира аукции на принципот “тендер со каматни стапки”, со утврдена максимална каматна стапка (7%), наспроти дотогашната примена на аукции на принципот “тендер со износи”. Ваквата поставеност на аукциите значи можност за пазарно формирање на каматните стапки, преку аукцирање од страна на банките. Притоа, каматната стапка имаше тренд на намалување. И во октомври, аукциите се одржуваа два пати во текот на седмицата, а рокот на достасување на благајничките записи изнесуваше 28 дена.

Каматни стапки на аукции на благајнички записи
(тендер со каматни стапки)
(во %)



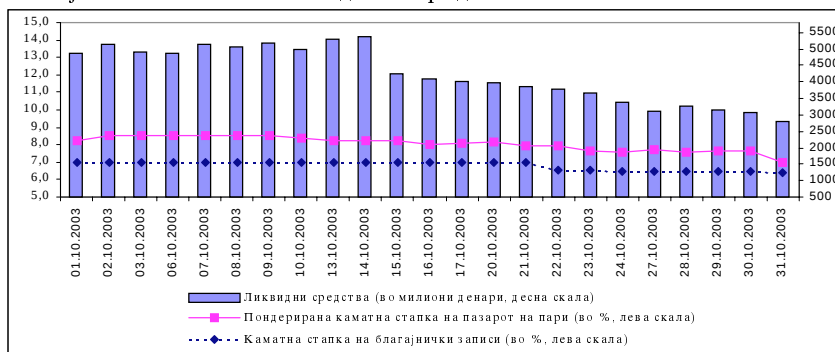
...и преку аукциите на благајнички записи на НБРМ

На крајот на октомври 2003 година, износот на благајнички записи достигна ниво од 6.189 милиони денари, што во однос на претходниот месец претставува пораст од 15,5%. Со тоа, вкупниот износ на дополнително повлечени ликвидни средства преку аукциите на благајнички записи во октомври 2003 година изнесуваше 831 милион денари. Значителниот вишок на ликвидност, креиран преку исплатата на државните обврзници за старото девизно штедење придонесе за одржување на побарувачката за благајнички записи на значително повисоко ниво во однос на понудените износи. На почетокот на третата декада од месецот (22 октомври 2003 година), НБРМ повторно премина кон аукции на принципот “тендер со каматни стапки”, овозможувајќи пазарно формирање на каматните стапки. Со тоа, како резултат на високата побарувачка за благајнички записи, пондерираната каматна стапка на последниот ден од месецот се сведе на 6,38%. Просечната пондерирана каматна стапка на аукциите на благајнички записи, во октомври 2003 година изнесуваше 6,8%. Во текот на месецот, во согласност со високиот интерес за вложување во благајнички записи, износот на благајнички записи бележеше перманентен пораст.



Графикон 11

Движење на каматните стапки на пазарот на пари, аукциите на благајнички записи и ликвидните средства на банките

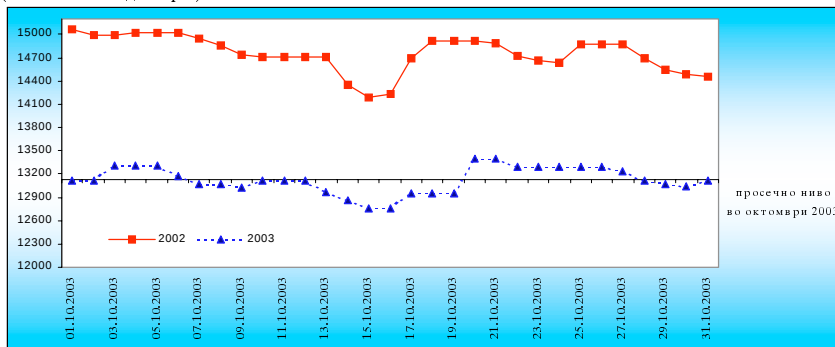


Во октомври 2003 година, прометот на пазарот на пари понизок на месечна основа за 21,4%

Дел од краткорочната ликвидност во октомври беше соодветно редистрибуирана и преку институционализираниот пазар на пари. Во услови на речиси идентична вкупна понуда и побарувачка за ликвидни средства, просечната пондерирана каматна стапка на пазарот на пари изнесуваше 7,9% (месечен пораст од 0,5 процентни поени). Од динамички аспект, каматната стапка на пазарот на пари во првите три седмици од месецот се одржуваше над 8%, а потоа бележи постепено намалување, како делумна реакција на промените во поставеноста на монетарната политика. Од аспект на месечната промена на понудата, побарувачката и прометот на пазарот на пари, во октомври 2003 година тие забележаа намалување од 17,7%, 18,1% и 21,4%, соодветно. Прометот на неинституционализираниот пазар (билатералните меѓубанкарски трансакции) беше повисок во однос на прометот на институционализираниот пазар.

Графикон 12

Дневна динамика на готовите пари во оптек
(во милиони денари)

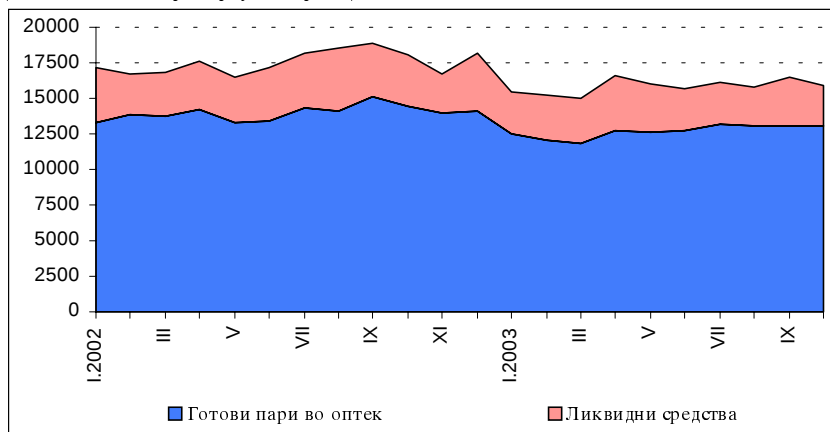


Мал пораст на нивоот на готови пари во оптек...

На крајот на октомври 2003 година, нивото на готови пари во оптек изнесуваше 13.110 милиони денари, бележејќи мал месечен пораст од 64 милиони денари, или за 0,5%. Динамичката анализа покажува повисоко ниво на готовина на почетокот на месецот, рефлектирајќи дел од дополнително расположивите средства креирани преку исплатата на државните обврзници. Во текот на месецот, готовите пари во оптек имаа тенденција на намалување, со исклучок на зголемувањето во деновите на исплата на пензиите. Просечниот дневен износ на готови пари во оптек, во октомври 2003 година изнесуваше 13.125,6 милиони денари и во однос на претходниот месец забележа пораст од 217,1 милион денари, или за 1,7%. Во однос на истиот месец од претходната година, просечниот дневен износ на готови пари во оптек е понизок за 1.630 милиони денари, или за 11%.



Графикон 13
Примарни пари
(во милиони денари, крај на период)



* Ликвидните средства на банките ја опфаќаат сметката на банките кај НБРМ и готовината во благајна на банките.

*...при намалување на
примарните пари*

Намалувањето на нивото на ликвидност во банкарскиот систем, при истовремен мал пораст на побарувачката за готови пари, детерминираше месечно намалување на примарните пари од 3,3%, со што на крајот од месецот тие се сведоа на 15.895 милиони денари. На годишна основа (октомври 2003 година / октомври 2002 година), примарните пари се пониски за 2.125 милиони денари, или за 11,8% (во согласност со намалените преференции за држење на готовина по укинувањето на данокот на финансиски трансакции и пониското ниво на ликвидност).