

Narodna banka na Republika Makedonija
Direkcija za istražuvawa



Polugodi { en izve{ taj
januari - juni 2006 godi na

Oktomvri , 2006 godi na

SODR@I NA

I. Ekonomski dvi`ewa vo Republ i ka Makedoni ja	3
1.1. Bruto doma{ en proi zvod.....	3
1.2. Ceni	5
Pri log 1: Svetski te berzi na naf ta vo prvata pol ovi na na 2006 godi na.....	9
1.3. I ndustri sko proi zvodstvo	10
1.4. Ostanati ekonomski dejnosti	13
1.5. Pazar na rabotna si la i pl ati	16
Pri log 2: Komparati vna anal i za na pl ati te vo zemji te od regi onot.....	20
1.6. Javni f i nansi i	20
II. Cel i i ostvaruvawe na monetarnata pol i ti ka.....	26
2.1. Postavenost i cel i na monetarnata pol i ti ka.....	26
2.2. Li kvi dnost na banki te	27
2.2.1. Osnovni i nstrumenti na monetarnata pol i ti ka.....	31
Pri log 3: Struktura na li kvi dnost vo bankarski ot si stem.....	32
Pri log 4: Hronol ogi ja na promeni te vo postavenosta na monetarni te	34
2.3. Pari ~na masa	35
2.3.1. Vkupni depozi ti	38
2.4. Plasmani na banki te.....	44
2.5. Kamatni stapki	49
Pri log 5: Ref erentna kamatna stapka.....	51
2.6. F i nansi ski pazari vo Republ i ka Makedoni ja	55
2.6.1. Berza.....	55
2.6.2. Pazar na dr `avni hart i od vrednost.....	58
Pri log 6: Start na ref ormi rani ot dvostol ben penzi ski si stem	63
2.6.3. Devi zen i menuva~ki pazar	65
III. Nadvore{ en sektor.....	69
3.1. Bi l ans na pl a}awa.....	69
3.1.1. Tekovna smetka.....	69
Pri log 7: Komparati vna anal i za na bi l ansi te na pl a}awa na oddel ni zemji .	70
Pri log 8: Dogovor za sl obodna trgovi ja vo Central na Evropa (Central European Free Trade Agreement-CEFTA)	75
3.1.2. Kapi tal na i f i nansi ska smetka	80
3.2. Devi zen kurs na denarot	83
3.3. Devi zni rezervi	85
3.4. Nadvore{ en dol g na Republ i ka Makedoni ja.....	88
3.4.1. Struktura na dol got.....	88
3.4.2. Ostvareni dvi `ewa vo prvoto pol ugod i e na 2006 godi na.....	90

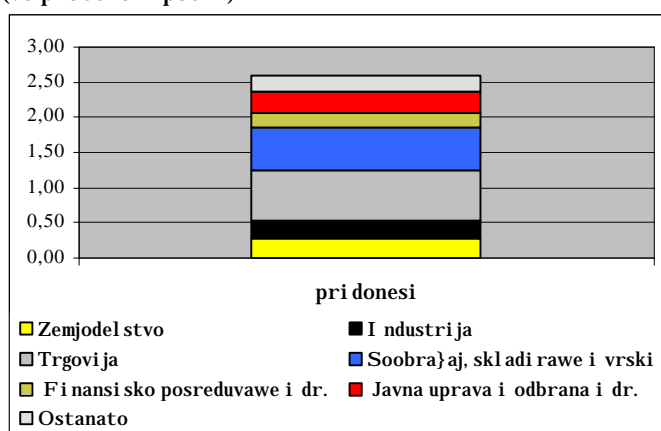
I. Ekonomski dvi`ewa vo Republ i ka Makedonija

1.1. Bruto doma{ en proizvod

Ekonomskata aktivnost vo Republ i ka Makedonija vo prvata polovina na 2006 godina zabele`a zgolemuvawe izrazeno preku realen godi{ en porast na bruto doma{ ni ot proizvod¹ (BDP) od 2,6% (o`ekuvana stapka na rast za 2006 godina e 4%). Pri toa, ekonomskata aktivnost vo prvi ot kvartal be{ e realno povi soka za 2,5% vo odnos na isti ot period od 2005 godina, dodeka vo vtori ot kvartal godi{ ni ot porast be{ e mal ku povi sok i i znesuva{ e 2,8%.

Graf i kon 1

Pri dones na poodel ni te sektori vo sozdavaweto na BDP vo prvata polovina na 2006 godina (vo procentni poeni)



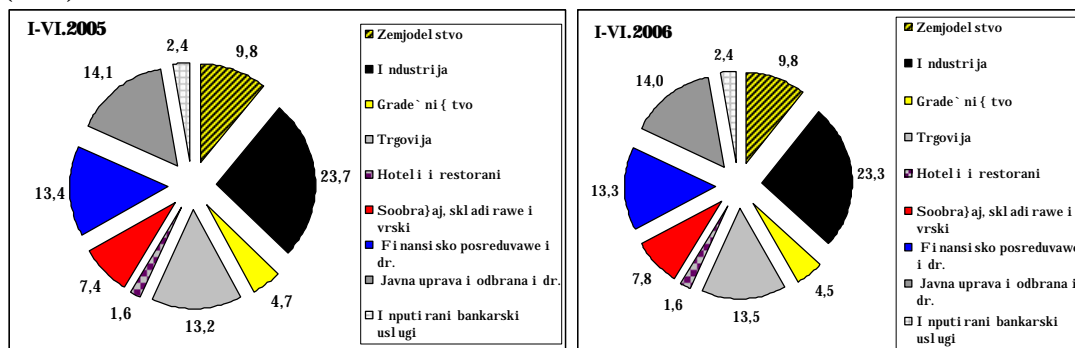
I zvor: Dr`aven zavod za stati stika na Republ i ka Makedonija.

Od aspekt na sozdavaweto na BDP, najgol em pri dones za porastot (69%) i maat uslu` ni te sektori vo ekonomijata, odnosno sektori te: „trgovija na golemo i malo“, „soobra}aj, skladi rawe i vrski“, „f i nansisko posreduvawe“ i sektorot koj gi i nkorporira javnata uprava i odbrana, socijalnata za{tita, obrazovani eto i zdravstvoto. Od niv, glavni nositeli na

ekonomski ot porast se trgovijata i sektorot „soobra}aj, skladi rawe i vrski“, koi zaedno so`i nuvaat 21,3% od vkupni ot realiziran BDP i pri donesuvaat za 50% od real izirani ot ekonomski porast.

Graf i kon 2

Struktura na BDP-proi zvodstvena strana (vo %)



I zvor: Dr`aven zavod za stati stika na Republ i ka Makedonija.

¹I zvor: Dr`aven zavod za stati stika na Republ i ka Makedonija. Presmetki te za BDP se izrazeni po postojani ceni vo denari od 1997 godina. Strukturata e spored Naci onalnata kl asif i kacija na dejnosti (NKD).

I pokraj najgolemote u-estvo na industrijata vo BDP (23%), nejzini ot skromen porast od 1,1% vo prvata polovi na na 2006 godi na pretstavuva samo 10% vo vkupni ot porast na BDP. Pri donesot na sektorot „zemjodestvo“ za vkupni ot porast na BDP iznesuva 11%. Aktivnosta vo grade`ni { tvoto ne zabele`a promeni vo odnos na prvata polovi na na 2005 godi na (negativni ot pri dones na grade`ni { tvoto vo prvi ot kvartal be{e kompenziran so podobruvaweto ostvareno vo vtori ot kvartal).

Tabela 1
BDP-proizvodstvena strana

po postojani ceni, vo denari od 1997	2006			Realna promena 2006/2005			Pri dones za rastot na BDP vo%	
	vo milioni denari			vo %			Kv.1+Kv.2 / Kv.1+Kv.2	
	Kv.1	Kv.2	Kv.1+Kv.2	Kv.1/Kv.1	Kv.2/Kv.2	Kv.1+Kv.2 / Kv.1+Kv.2	2005	2006
Vkupno	52.712	58.141	110.853	2,5	2,8	2,6	-	-
Zemjodestvo, lov, {umarstvo i ribarstvo	5.366	5.553	10.919	3,0	2,8	2,9	9,6	10,6
Vadewe rudi i kamen, prerabotuvaka industrija, snabduvawe so elektri-na energija, gas i voda	11.874	13.958	25.832	0,5	1,6	1,1	53,7	9,6
Grade`ni {tvo	1.842	3.188	5.030	-2,4	1,4	0,0	-10,9	0,1
Trgovija na golemo i malo, popravka na motorni vozila, motorkli i predmeti za li-na upotreba i za doma}instva	7.112	7.879	14.991	6,2	4,3	5,2	23,6	26,5
Hoteli i restorani	832	948	1.780	1,0	-0,4	0,3	2,6	0,2
Soobra}aj, skladi rawe i vrski	4.153	4.477	8.630	8,3	7,3	7,8	12,9	22,9
Finansijsko posreduvawe; Aktivnost i vo vraska so nedvi`enimot, iznajmuvawe i delovni aktivnosti	7.346	7.403	14.749	1,5	1,8	1,7	1,8	8,3
Javna uprava i odbrana, zadol`itelna socijalna za{tita; Obrazovani e; Zdravstvo i socijalna rabota	7.712	7.802	15.514	1,5	2,7	2,1	1,3	11,0
Inputirani bankarski uslugi	1.327	1.342	2.669	4,1	5,2	4,6	0,2	4,2

Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Rashodnite agregati na BDP bele`at pozitivni dvi`ewa vo prvoto polugodie na 2006 godi na vo sporedba so isti ot period od prethodnata godina.² Javnata potro{uva-ka e zgolemena za 8,8%, pri pointenziven porast na potro{uva-kata vo vtori ot kvartal delumno kako rezultat na zgolemenoto tro{ewe na dr`avata vo predizborni ot period. Investiciite vo ma{ini i oprema se povi soki za 17,7%, pri niven zna`itel en porast vo vtori ot kvartal koj glavno se dol`i na zgolemenata vrednost na investiciite vo kategorijata „oprema za rudarstvo, metalurgija i grade`ni {tvo“ i vo kategorijata „druga transportna oprema“ (nabavka na patni-ki avion). Od aspekt na nadvore{notrgovski te dvi`ewa, izvozot na stoki i uslugi e zgolemen za 11,4%, dodeka uvozot za 12,6%, pri popovolni dvi`ewa vo vtori ot kvartal, koga e registri rano intenzivirawena izvozot i zabaven rast na uvozot.

² Vo soop{tenijata na Dr`avni ot zavod za statistika (DZS) za kvartal noto dvi`ewa na BDP, od rashodnite agregati se presmetuvaat samo javnata potro{uva-ka, investiciite vo ma{ini i oprema, uvozot i izvozot na stoki i uslugi (si te po tekovni ceni). Prezenterani te procentualni promeni pretstavuvaat nominalni stapki na promena.

Tabela 2
BDP-rashodna strana
(vo milioni denari)

Rashodni agregati na BDP	2005						2006			nominalna promena 2006/2005 vo %		
	Kv.1	Kv.2	Kv.3	Kv.4	Kv.1+Kv.2	ukupno 2005	Kv.1	Kv.2	Kv.1+Kv.2	Kv.1/Kv.1	Kv.2/Kv.2	Kv.1+Kv.2/Kv.1+Kv.2
Javna potro{ uva-ka	14.127	14.252	14.142	16.402	28.379	58.923	14.682	16.202	30.884	3,9	13,7	8,8
Investicii vo ma{ ini i oprema	3.983	5.341	3.975	4.902	9.324	18.200	4.350	6.626	10.976	9,2	24,1	17,7
I zvoz na stoki i uslugi	27.071	30.624	32.674	33.577	57.695	123.788	29.006	35.252	64.258	7,1	15,1	11,4
st oki (FOB)	22.546	24.964	25.447	27.676	47.510	100.538	22.931	28.492	51.423	1,7	14,1	8,2
uslugi	4.525	5.660	7.227	5.901	10.185	23.250	6.075	6.760	12.835	34,3	19,4	26,0
Uvoz na stoki i uslugi	36.168	48.149	43.643	49.957	84.317	177.582	41.881	53.087	94.968	15,8	10,3	12,6
st oki (FOB)	31.469	41.662	36.987	42.793	73.131	152.663	35.492	46.065	81.557	12,8	10,6	11,5
uslugi	4.699	6.487	6.656	7.164	11.186	24.920	6.389	7.022	13.411	36,0	8,2	19,9

I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Vo nedostig na adekvatni podatoci³, vo prvata polovina na 2006 godi na se procenuva deka *individualna potro{ uva-ka* bele`i porast vrz osnova na dvi`ewetona i ndikativite kategorii: godi{en porast na plati te (za 7,2%), na privatnite transferi (prilivi na naselenieto od stranstvo, za 23,9%), na trgovijata na malo (za 7,8%), na kreditite na naselenieto (za 38,8%, prose~no godi{no), na uvozot na potro{ni dobra (za 13,5%) i na prihodi te od danokot na dodadena vrednost (za 0,5%). Registri rani ot porast na javnata potro{ uva-ka i procenkata za porast na individualnata potro{ uva-ka upatuvaa na zgol emena *finalna potro{ uva-ka* vo prvata polovina na 2006 godi na.

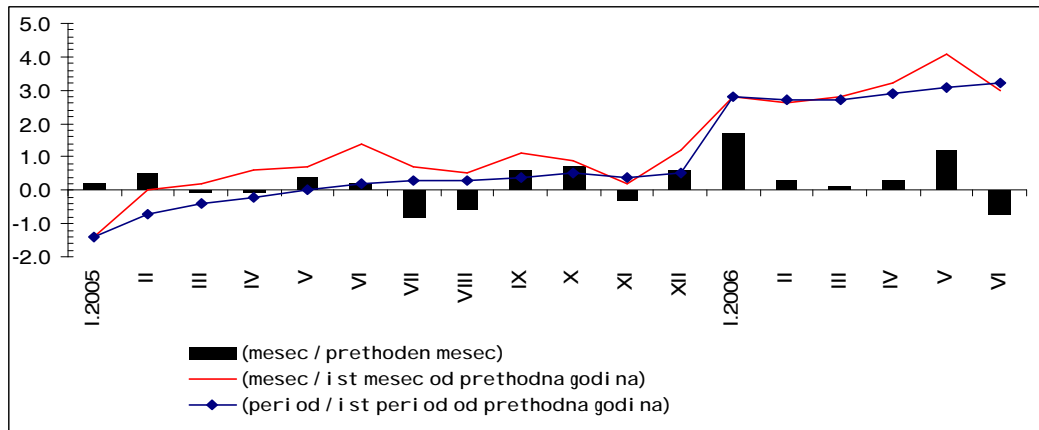
Isto taka se procenuva porast i na *bruto-investiciite* vo prvata polovina na 2006 godina, imaj}i go predvid registri rani ot visok porast na investiciite vo ma{ini i oprema (koi objasnuvaat edna tretina od bruto-investiciite) i dvi`ewetona slednite i ndikativite kategorii: godi{en porast na prose~ni ot iznos na kreditite odobreni na pretprijatijata (za 15,5%), na uvozot na kapitalni dobra (za 18,1%) i na doma{noto proizvodstvo na kapitalni proizvodi (za 6,1%). Edinstveni ndikator za namal ena investicijska aktivnost vo prvata polovina od godinata pretstavuva godi{ni ot pad na izvr{enite grade`ni raboti (za 6,8%).

1.2. Ceni

Vo prvata polovina na 2006 godina e registri rano intenzivirawe na inflacijata vo Republika Makedonija, predizvikano od inflatornoto deluvawe na odredeni faktori na stranata na ponudata. I meno, povisokata cena na cigarite od po~etokot na godinata, povisokite ceni na zemjodelskite proizvodi, a prvenstveno na sve`iot zelen~uk, kako i kontinuiranoto zgol emuvawe na ceni te na nafata na svetski te berzi se glavnite determinanti na inflacijata vo ovoj period, koja vo prosek dostigna 3,1% (izrazena preku indeksot na potro{ uva~ki ceni).

³ Se odnesuva na podatoci za individualnata (li~na) potro{ uva-ka i bruto-investiciite. Analizite koi se napraveni vo ovoj kontekst se temelat vrz procenki vrz baza na raspolo`livi te podatoci za drugi kategorii od i ndikativno znaewe i treba da se zemat predvid so gol ema pretpazlivost.

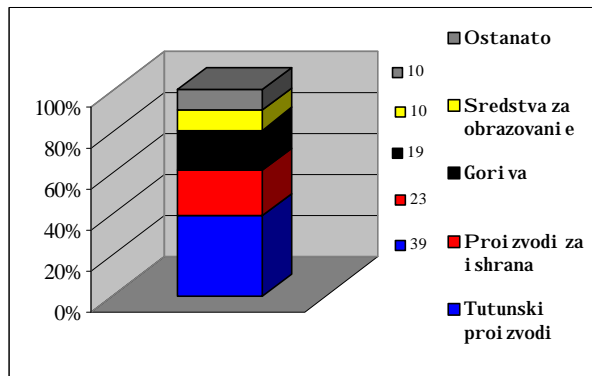
Grafikon 3
Trošoci na `ivotot
 (promena vo %)



I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Najgolem del, ili 90,3% od registri ranata stopka na inflacija, se dol`i na porastot na ceni te na stoki te za potro`uva-ka, koi zabele`aa poitenzen porast od ceni te na usluge te, `ij pri donesi znesuva samo 9,7%.

Grafikon 4
Determinantni na inflacijata vo prvata polovina na 2006 godina
 (pri donesi vo %)



I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

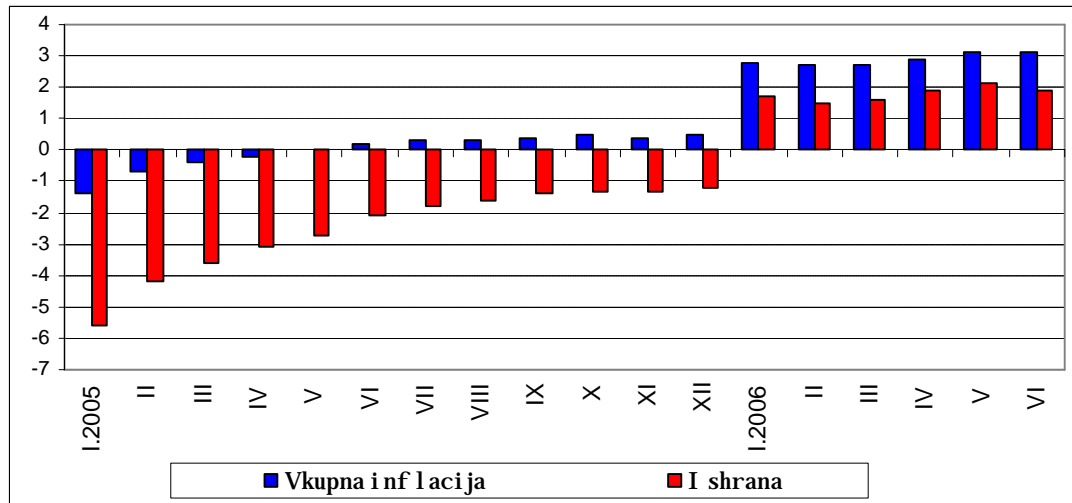
So iskluk na cenite vo kategorijata „obleka i obuvki“ koi bele`at minimalno namaluvawe, site ostanati kategorii vo ramki na inflacijski ot indeks bele`at prose`en porast na cenite i pridonesuvaat za porast na inflacijata. Pritoa, 39% od prose`nata inflacija vo ovoj peri od se dol`at na povi sokite ceni na cigarite, zaradi zgol emenata akcija i dopolnitelnite dava-ki⁴ (dokolku se iskluki ni vnot efekt, prose`nata stopka na inflacija vo prvata polovina

na 2006 godina bi znesovala 2%). Zna`een del, ili 23%, e rezultat na porastot na ceni te na proizvodi te za ishrana (so dominantno u`estvo vo strukturata na indeksot), poradi povi sokite ceni na zelen`ukot i mesoto, delumno neutral izirani so poniski te ceni na proizvodi te od`ito.

⁴ Od 1 januari 2006 godina se presmetuva i se pla`a nadomest pri proizvodstvo ili uvoz na tutunski proizvodi vo soglasnost so Zakonot za izmenuvawe i dopolnuvawe na Zakonot za zdravstvena za`tita (“Slu`ben vesnik na RM., br. 111/2005) i Odlukata za opredeluvawe na proizvodi te za koi se pla`a nadomestok pri promet, uvoz/i zvoz (“Slu`ben vesnik na RM., br. 75/2005) koja proizleguva od Zakonot za `ivotna sredina i od 1 april 2006 godina vo soglasnost so Zakonot za tutun (“Slu`ben vesnik na RM., br. 24/2006).

Grafikon 5

Dvi`ewe na vkupnata inflacija i ceni te na i shranata
(prose~ni promeni, vo %)

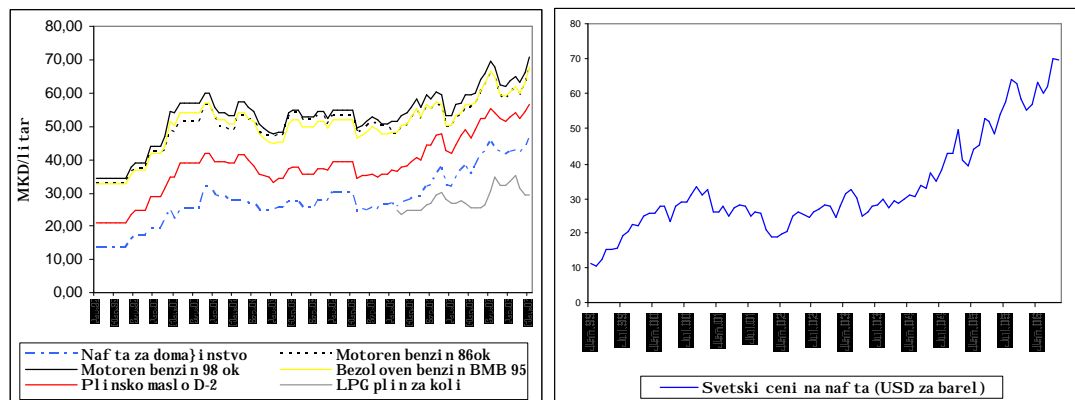


I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Porastot na doma{nite ceni na gorivata usloven od dvi`ewata na svetski te berzi na naf ta determinira 19% od prose~nata inflacija. Ovi e ceni i maat relati vno malo u~estvo vo presmetkata na inflacijski ot indeks, taka { to i pokraj visokite stapki na porast, ni vni ot di rekten efekt vrz inflacijata se relati vizira. Pomal del, okolu 13% od vkupnata inflacija e determiniran od povi sokite ceni na odredeni proizvodi i uslugi za obrazovani e⁵. Zgol emuvaweto na cenata na centralnoto greewe (za 2,03%) vo fevruari 2006 godina ima nezna~itelen pridones za vkupnata inflacija vo nabquduvani ot peri od od 0,4%⁶.

Grafikon 6

Ceni na naf teni derivati na doma{ en pazar i cenata na naf tata na svetski te berzi



Dokol ku bazi ~nata stapka na inflacija, koja go iskl uva efektot od promenata na ceni te na hranata i energijata kako najvarijabilni kategorii, za prvata pol ovi na na 2006 godina se presmeta vrz baza na stapka na inflacija koja

⁵ Stanuva zbor za prenesen efekt od prethodnata godina. I meno, ceni te na odredeni proizvodi i uslugi za obrazovani e bea zgol emeni vo vtorata pol ovi na na 2005 godina.

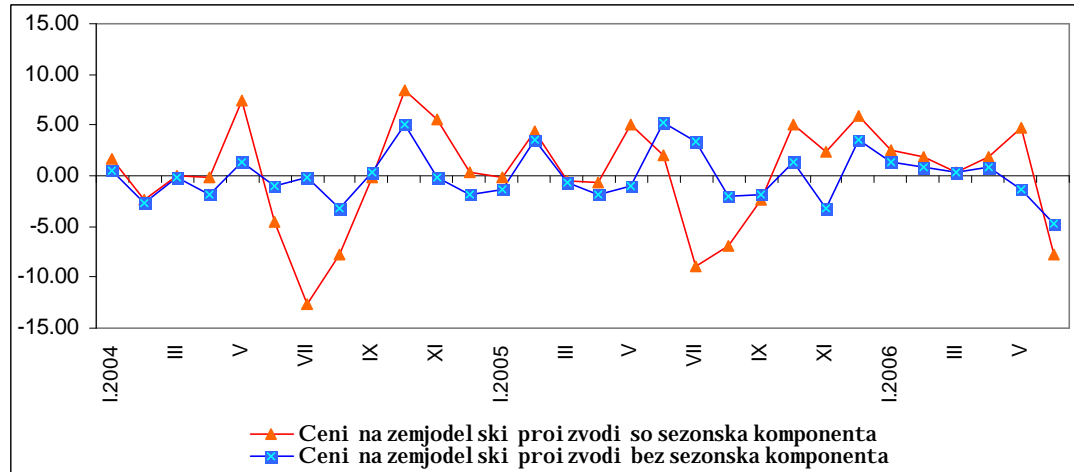
⁶ Na 23 januari Regul atornata komisi ja za energetika donese odl uka za zgol emuvawe na cenata na topli nskata energija za greewe koja zapo~na da se primenuva od 1 fevruari 2006 godina („Slu`ben vesnik na RM“ br. 9/2006).

go i sklu~uva efektot od porastot na cenata na cigari te, korigirana stapka na inflacija iznesuva 1%⁷.

I majji gi predvid tekovnite ostvaruvawa, kako i zgolemuwaweto na cenite na elektri~nata i toplinskata energija vo septemvri 2006 godina⁸ i nezvesnoto dvi`ewe na svetski te ceni na naf tata do krajot na godinata, postoi gol ema verojatnost deka ostvarenata stapka na inflacija vo 2006 godina }e ja nadmi ne proekti ranata stapka (2,9%).

Grafikon 7

Ceni na zemjodelski proizvodi so i bez sezonska komponenta
(mese~ni promeni vo %)



I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija i NBRM.

Vrednosta na potro~uvawakat a ko~nica za ishrana i pijalaci⁹ vo juni 2006 godina iznesuva 10.395 denari. Vo sporedba so januari 2006 godina, taa e povi soka za 1%. Najgol em pridones za porastot i maat povi sokata vrednost na kategorijate "}e}er, ~okolada i konditorski proizvodi" (za 11,3%), "zel en~uk" (za 1,9%), "ovo~je" (za 7,8%) i "meso" (za 1,1%). Pozabele`itel en pad, koj voedno ima }e i najgol em neutral izira~ki efekt, e registri ran kaj vrednosta na kategorijata "proizvodi od `ito" (za 2%).

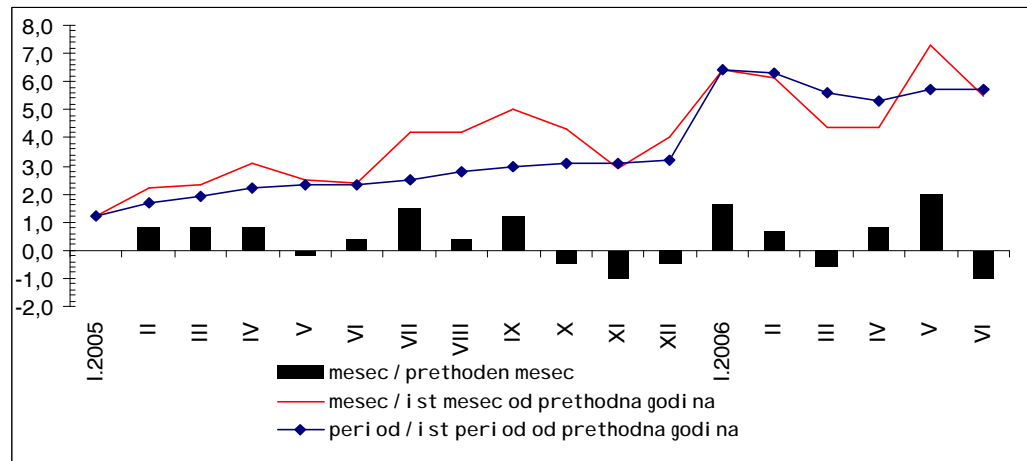
⁷ Presmetkite za bazi~na stapka na inflacija se napraveni spored metodologija na NBRM.

⁸ Vrz osnova na odluki na Regulatornata komisija za energetika od 18.08.2006 godina i 14.09.2006 godina, soodvetno.

⁹ Site proizvodi od kategorijata "ishrana i pijalaci" koi ja so~inuvaa ko~nicata se odredeni kako prose~ni mese~ni potrebi na edno ~etiri~leno nezemjodelsko doma}instvo. Strukturata na proizvodi e konstantna (isti proizvodi - isti koli~estva) vo tekot na edna godina. Vo januari 2006 godina e izvr}ena korekcija na koli~estvata i pro}iruvawe na listata na proizvodi koi ja so~inuvaa ko~nicata, vo soglasnost so promeni te vo strukturata na ishranata i potro~uvawakite naviki na doma}instvata, poradi }to izostanuva sporedba vo odnos na prethodnata godina. I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Grafikon 8

Ceni na proizvođačima i industrijski proizvodi (promena u %)



I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Cenite na proizvođačima i industrijski proizvodi¹⁰ u prvata polovina na 2006 godina u Republika Makedonija se povišali za 5,7%. Približno 97% od realiziranih porast proizvedenih od povišanih cenite proizvodstveni cenite u prerabotivački sektor, a mnogu pomal del od zgošenite cenite u rudarski sektor. Pridonesot na cenite na proizvođačima i te u energetske sektor e negativne, odnosno tie bele`at pad u nabavduvanih ot period. Nosi tel i na cenovni ot porast se povišali te cenite na proizvođačima i te u naf teni derivati so pridones od okolu 77% (determinirani od porastot na cenata na naf tati na svetske berzi) i na proizvođačima i te u tutunski proizvodi so pridones od okolu 19% (poradi povišokata akciza i novite dava`ki). Sepak, u osum od ukupno 23 granki opf ateni u indeksot e registri ran pad na cenite na ni vni te proizvodi. Od ni v, poznat`en negativne pridones imaa cenite na proizvođačima i te u osnovni metal i (2,4%).

I majji predvid deka indeksot na proizvodstvenite cenite predstavuva zna`en indikator za inflacijske pritisci, bi deji go odrazuva dvi`eweto na cenite na gotovite proizvodi od doma`nitate proizvođači kako del od doma`nata komponenta na inflacijata, mo`e da se konstati ra deka porastot na inflacijata u prvata polovina na godinata korespondira so dvi`eweto na proizvodstvenite cenite u istiot period.

Prilog 1

Svetske berzi na naf ta u prvata polovina na 2006 godina

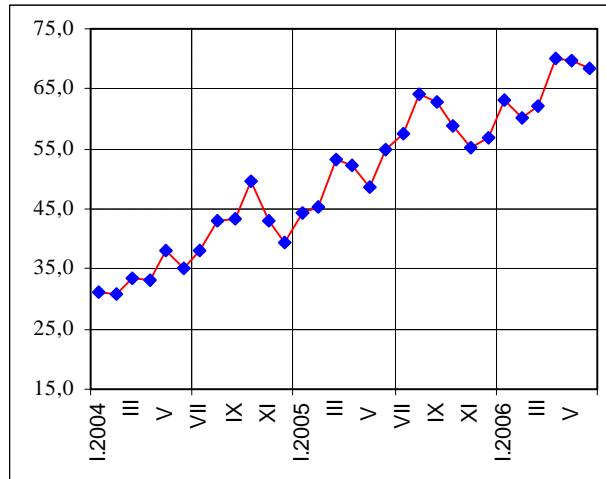
Trendot na intenziven porast na cenata na surovata naf ta na svetske berzi zapo`nat od 2004 godina prodol`i i u prvata polovina na 2006 godina, koga prose`nata cena na surovata naf ta na svetske berzi dosti gna 65,7 SAD dolari za barel (porast od 32,1% u sporedba so istiot period od 2005 godina, koga prose`nata cena na naf tati iznesu`e 49,7 SAD dolari za barel). Poinenziven porast na cenata na naf tati e registri ran u vtiroto kvartal na godinata, a najvi soka prose`na dnevna cena na surovata naf ta od 74,3 SAD dolari za barel be`e dosti gnata na 02.05.2006 godina.

¹⁰ I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Dvi `ewata na svetskite berzi bea determinirani od geopoliti~kite tenzi i i voenite previrawa vo svetski ramki (intenziviraweto na konfliktot pome|u Iran i me|unarodnata zaednica zaradi restartirawe na nuklearnite

Grafikon 9

Prose~ni ceni na nafata na svetskite berzi („brent“, SAD dolari za barel)



I zvor: The Energy Information Administration (EIA) - statistical agency of the U.S. Department of Energy

alternativna opcija za investirawe vo o~ekuvawe na inflatorni pritisoci od povi sokite ceni na energenti te.

I zvor: The Energy Information Administration (EIA) - statistical agency of the U.S. Department of Energy, CNN Money, Reuters, Associated press, Bloomberg; presmetki i analizi na NBRM.

aktivnosti od strana na Iran, najavite za vlo~uvawe na stabilnosta na Bliski ot I stok, nemirite vo Nigerija), lo~ite vremenski uslovi koi onevozmo~ija redovno snabduvawe so gas od Rusija vo pove}e evropski dr`avi i predizvika prekinn na proizvodstvoto na nafata vo Irak, zgolemenata pobaruva~ka na goriva na po~etokot na letnata sezona i zapo~nuvaweto na sezonata na buri vo Meksikanski ot Zaliv.

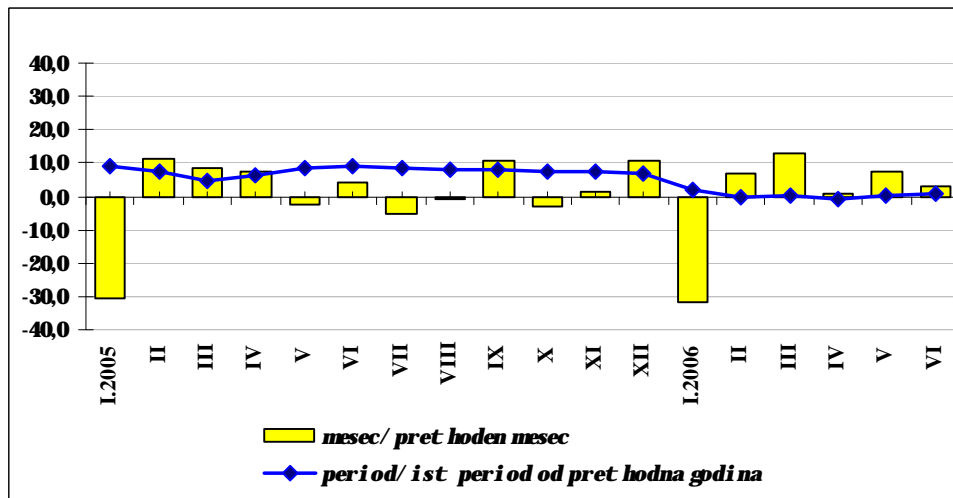
Porastot na cenata na nafata predizvika porast na ceni te na blagorodnite metali na svetskite berzi, pred s~ na zlatoto, kako

1.3. Industrijsko proizvodstvo

Skromnata stapka na rast na industrijskoto proizvodstvo od 0,5% vo prviot kvartal i umerenoto intenzivirawe na industrijskata aktivnost vo vtoriot kvartal od godinata pri godi~na stapka na rast od 1,7%, determiniraa kumulativen porast na industrijskoto proizvodstvo vo prvata polovina na 2006 godina od 1,1% vo odnos na isti otperi od od 2005 godina¹¹.

¹¹ I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija. Prethodni podatoci.

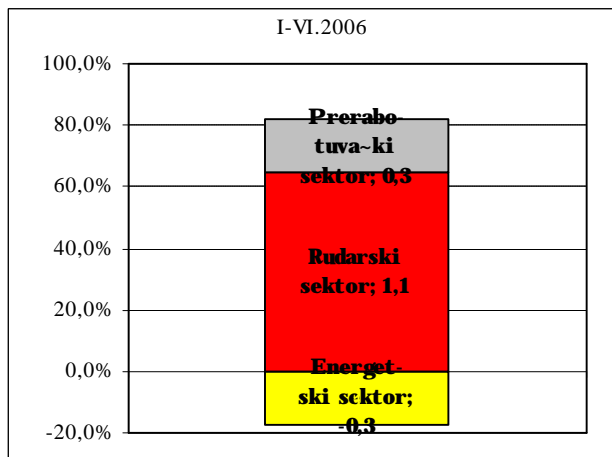
Grafikon 10
Dimiženje na industrijsko proizvodstvo
 (vo%)



I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Nositel na kumulativni ot porast vo industrijata pretstavuva rudarski ot sektor, koj bele`i visoka stapka na porast na proizvodstvoto od 63,7%¹². Pritoa, vo juni aktivnosta vo prerabotuvacki ot sektor za prv pat od po~etokot na godinata ostvari poziti ven kumulativen pridones za vкупnoto industrijsko proizvodstvo, so stapka na rast od 0,4%. Podobreni te performansi na ovoj domi nanten industrijski sektor se odrazi na zgolemenoto proizvodstvo

Grafikon 11
Pridones na podelni te sektori vo porastot na vкупnoto industrijsko proizvodstvo vo prvata pol ovi na na 2006 godina



I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija i NBRM.

vo deset od vкупno dvaeset prerabotuvacki granki (so u~estvo od 44% vo vкупnoto industrijsko proizvodstvo). Od niv, najgolem pridones imaat proizvodstvoto na proizvodi od drugi nemetalni minerali¹³, na prehranbeni proizvodi i pijalaci, tekstilni tkaenini i na nafteni derivati. Povolni dvi`ewa se registri rani kaj proizvodstvoto na tutunski proizvodi, koe vo juni izleguva od zonata na negativi ni kumulativi ni dvi`ewa registri rani od po~etokot na godinata¹⁴. Podobruvawa se

¹² Visokata stapka na porast vo ovoj sektor se dol`i na niskata sporedbena osnova od prethodnata godina, poradi restarti raweto na eden rudarski kapacitet vo maj 2005 godina.

¹³ Pridones za zgolemenata aktivnost vo ovaa dejnost ima proizvodstvoto na kerami~ki i podni plo~i kako rezultat na pojavata na nov proizvodstven kapacitet vo oktombri 2005 godina.

¹⁴ Namaluvaweto na proizvodstvoto na tutunski proizvodi vo prvite pet meseci na 2006 godina glavno e posledica na namalenata doma~na potro~uva~ka na cigari poradi povi sokite ceni, namaluvawe na legalnata i rast na nelegalnata trgovija vo zemjata, prodaba na zalihite od proizvodstvoto na cigari ostanati od prethodnata godina, kako i tro~eweto na {pekulativno kumulirane zalihivo trgovijata vo presret na novi te ceni. Vo juni 2006 godina sostojbata na doma~ni ot pazar delumno se stabilizirai zalihite glavno se iscrpuvaat, {to pridonesuva za visok mese~en porast na proizvodstvoto na tutunski proizvodi od 20%.

zabele`uvaati kaj proizvodstvoto na osnovni metali i metalni proizvodi, koi od po~etokot na godinata bele`at kontinuirano namaluvawe na kumulativni ot pad. Sepak, poniskoto proizvodstvo vo metalurgijski ot sektor dovede do ponizok izvoznalezo i ~elik vo prvoto polugodi e vo odnos na prethodnata godina, vo uslovi na mal porast na ceni te naleznata ruda i ~elini ot lim.

Nasproti povolnite dvi`ewa vo rudarski ot i prerabotuvaki ot sektor, koi zaedno pridonesuvaat so 1,4 procentni poeni vo vkupni ot porast na industrijskoto proizvodstvo, energetski ot sektor bele`i pad na kumulativna osnova, namaluvaj}i go pridonesot na ostanatite dva sektora za 0,3 procenti poeni.

Tabela 3
Industrijsko proizvodstvo

	struktura	kumulativni promeni vo %					
		I.2006	I-II.2006	I-III.2006	I-IV.2006	I-V.2006	I-VI.2006
		I.2005	I-II.2005	I-III.2005	I-IV.2005	I-V.2005	I-VI.2005
Vkupno	100,0	1,8	-0,3	0,5	-0,9	0,5	1,1
Energija	21,9	9,0	1,7	3,0	-1,4	0,5	-0,2
Intermedijarni proizvodi, osven energija	33,8	4,8	6,2	5,6	3,7	4,6	5,3
Kapitalni proizvodi	4,8	-4,0	-19,3	-5,6	4,0	4,4	6,1
Trajni proizvodi za {i roka potro{uva-ka	1,4	-23,1	5,8	10,8	8,4	-6,2	-2,7
Netrajni proizvodi za {i roka potro{uva-ka	38,1	-6,2	-5,8	-6,1	-5,9	-4,1	-2,8
Vadewerudi i kanen	1,8	2,4 pat i	2,3 pat i	2 pat i	2 pat i	85,4	63,7
Prerabot uva-ka industrija	79,4	-1,4	-2,2	-0,8	-2,1	-0,6	0,4
Proizvodstvo na prehranbeni proizvodi i pijalaci	20,0	-5,0	-0,8	-1,1	0,5	2,8	2,4
Proizvodstvo na tutunski proizvodi	3,9	-27,2	-23,4	-14,6	-1,0	-1,6	2,0
Proizvodstvo na tekstilni tkaenini	2,5	7,8	-9,1	2,8	4,3	11,8	12,4
Proizvodstvo na predmeti za oblaka; dorabotka i boewe krzno	8,6	-11,8	-4,6	-4,9	-8,4	-9,1	-6,8
Izdava-ka dejnost, pe~atewe i reprodukcija na snimni medijumi	3,9	12,1	-11,6	-22,5	-24,6	-23,1	-22,8
Proizvodstvo na koks, derivati na naf ta i nuklearno gorivo	3,0	39,3	15,8	32,6	9,6	14,5	8,8
Proizvodstvo na hemikalii i hemijski proizvodi	5,9	9,1	4,5	-5,9	-3,5	-1,5	-3,2
Proizvodstvo na proizvodi od guma i proizvodi od plasti ~ni masi	2,6	-19,0	-18,9	-25,5	-19,1	-14,1	-10,6
Proizvodstvo na proizvodi od drugi nemetalni minerali	8,1	53,0	58,5	43,7	27,3	24,7	26,8
Proizvodstvo na osnovni metali	6,0	-21,8	-21,1	-17,4	-16,8	-14,4	-8,4
Proizvodstvo na metalni proizvodi vo metaloprerabotuvakata faza, osven ma{ini i uredi	3,8	-21,8	-19,5	-8,7	-6,5	-3,5	-1,7
Proizvodstvo na elektri ~ni ma{ini i aparati	3,2	118,5	39,6	42,4	25,2	20,8	7,4
Snabduvawe so elektrici-na energija, gas i voda	18,8	5,2	-0,3	-0,8	-3,0	-1,5	-1,7

I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Spored anketata za delovni tendencii vo prerabotuvakata industrija,¹⁵ vo juni 2006 godina tekovnata ekonomska sostojba na pretprijatijata e oceneta pozitivno, i ako ocenkata e ponepovolna sporedeno so krajot na prethodni ot kvartal (mart 2006 godina). Prose~noto iskori stuvawe na kapacitetot vo juni 2006 godina iznesuva 63,6%, {to pretstavuva porast vo sporedba so mart, koga toa iznesuva{e 61,2%. Glaven ograni ~uva~ki faktor za zgol emuvawe na obemot na proizvodstvoto spored ekonomskite subjekti i ponatamu e nedovolnata doma{na pobaruva~ka. Kako pozna~ajni ograni ~uva~ki faktori se istaknuvaat i

¹⁵ I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

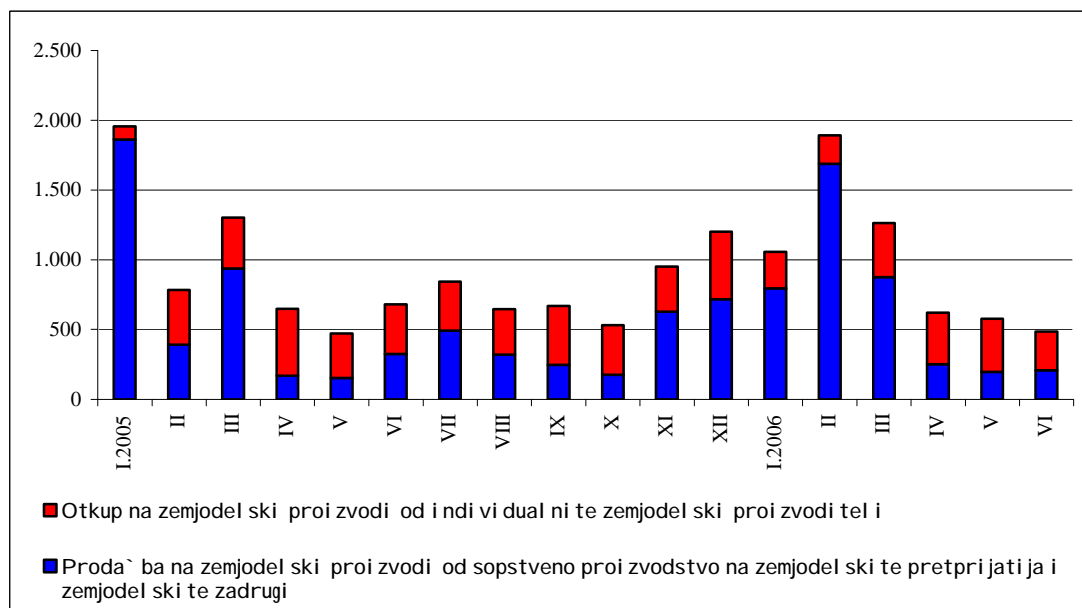
nedovolnata stranska pobaruva-ka, finansijski te problemi i neizvesnoto ekonomsko okru` uvawe. Vo odnos na ocenki te za naredni ot peri od, ekonomski te subjekti imaat optimisti~ki o~ekuvawata za obemot na proizvodstvoto i proda` ni te ceni i popovolni o~ekuvawa za brojot na vraboteni te.

1.4 Ostanati ekonomski dejnosti

Vo prvoto polugodi e na 2006 godi na, vrednosta na *vkupnot o zemjodelsko proizvodstvo*¹⁶ i znesuva{ e 5.893 milioni denari i vo sporedba so isti ot peri od od 2005 godi na e povi soko za 0,9%. Vakvata relati vno ni ska stapka na porast vo celost e rezul tat na zgolemenoto proizvodstvo na i ndi vi dual ni te zemjodelski proizvodi tel i, ~ij poziti ven pridones od 3 procentni poeni vo porastot na vkupnoto zemjodelsko proizvodstvo e namalen za negativni ot pridones na proizvodstvoto na zemjodelski te pretprijati ja i zadrugi od 2,1 procenten poen. Analizirano od aspekt na oddelni te grupi zemjodelski proizvodi, najgolem pridones za registrirani ot porast ima zgolemenoto proizvodstvo na i ndustri ski raste ni ja (povrzano so otkupot na tutunot), gradi narski raste ni ja, ovo{ je i mleko (to ovozmo` i zgolemen i zvozn na mleko), ko i so~i nuvaat 72% od vkupnoto zemjodelsko proizvodstvo.

Graf i kon 12

Vrednosta na vkupnoto zemjodelsko proizvodstvo
(vo milioni denari)

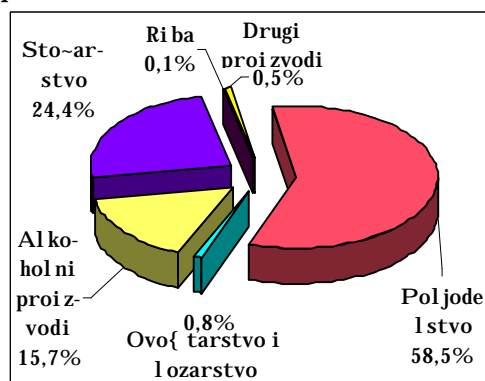


I zvor: Dr` aven zavod za stati sti ka na Republ i ka Makedoni ja.

Najgolemi ot del od vkupnoto zemjodelsko proizvodstvo (71,4%) e ostvaren vo prvi ot kvartal na 2006 godi na. Stanuva zbor za voobi ~aena di nami ka so sezonski karakter, kako rezul tat na otkupot na i ndustri ski te proizvodi, pred s¢ na tutunot, koj e koncentri ran vo prvi te tri meseci od godi nata.

¹⁶ Se odnesuva na vrednosta na otkupot od i ndi vi dual ni te zemjodelski proizvodi tel i i vrednosta na proda` bata od sopstvenoto proizvodstvo na zemjodelski te pretprijati ja i zadrugi.

Grafikon 13
Učestvo na oddelne te kategorije
vo vkupnoto zemjodelsko
proizvodstvo

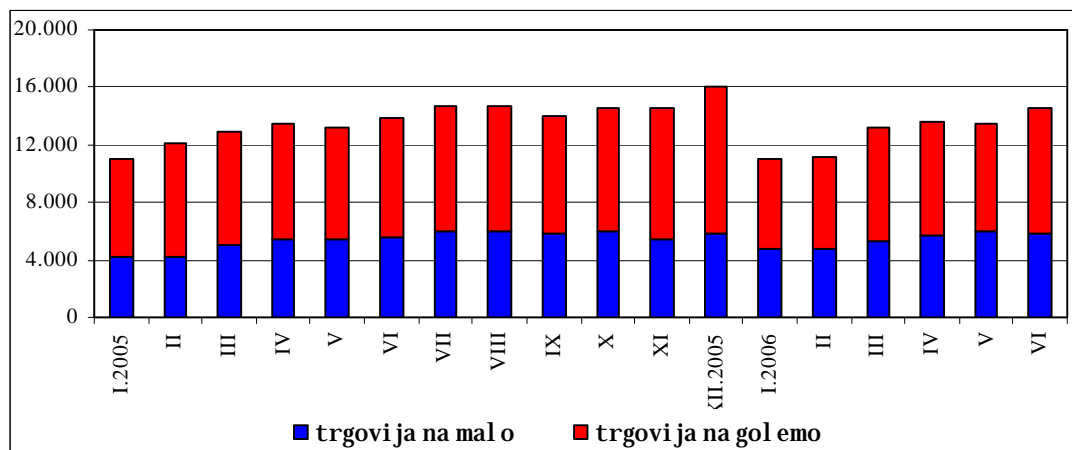


Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija.

Vo prvata polovina na 2006 godina, vkupni ot promet vo trgovijata dostigna vrednost od 76.959,3 milioni denari, pri što 58% od vkupni ot promet se ostvareni vo trgovijata na golemo, dodeka 42% vo trgovijata na malo. Vo sporedba so isti ot period od 2005 godina, vkupni ot promet vo trgovijata ostvari skromen porast od 0,4%, vo uslovi na podobri performansi na ovoj sektor vo vtorot kvartal na 2006 godina. Ostvareni ot porast vo celost se dolži na zgolomeni ot promet vo trgovijata na malo (7,8%), pri registriran pad na prometot vo trgovijata na golemo (4,3%). Pozitiven pridonos za porastot na vkupni ot promet vo trgovijata imaše intenzivirani ot

promet so motorni vozila (za 21,4%), koj učestvuva so 4,8% vo vkupni ot promet.

Grafikon 14
Vrednost na vkupni ot promet vo trgovijata
(vo milioni denari)



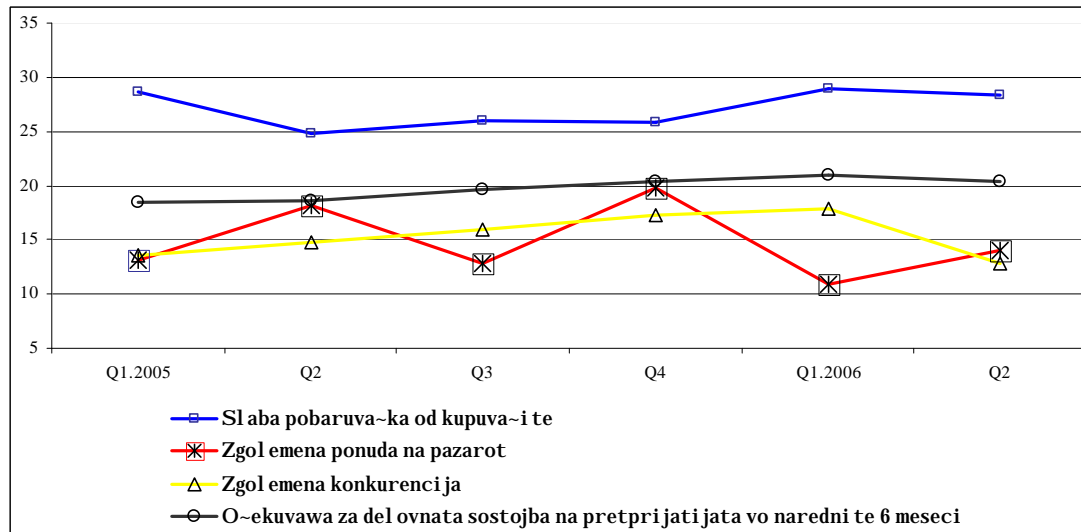
Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija.

Spored kvalitativni te podatoci od Anketata za delovni te tendencii vo trgovijata na malo¹⁷, kako glavni ograničuvaki faktori za nejzino ponatamošno intenzivirawe vo prvoto polugodie na 2006 godina (koi deluvaat vo kontinuitet od 2005 godina), se smetaat slabata pobaruvaka i zgolemenata ponuda i konkurentnost na pazari te. Kako dopolnitelen ograničuvaki faktor so dvojno pogolemo znaewe vo odnos na 2005 godina, pretstavuva nedostigot od strunen kadar. Od druga strana, sč pomalo znaewe kako ograničuvaki faktor mu se pridava na prodani ot prostor. Od aspekt na oekuvawata za naredni ot period, postojat pozitivni oekuvawa za delovnata sostojba na trgovskite pretprijatija do krajot na 2006 godina, koji se pooptimistički vo odnos na oekuvawata vo isti ot period od 2005 godina.

¹⁷ Anketata za delovni te tendencii vo trgovijata na malo se sproveduva od strana na DZS na kvartal na osnova od 2002 godina.

Grafikon 15

Delovni tendenci i vo trgovijata na malo (bilansi izrazeni vo %)

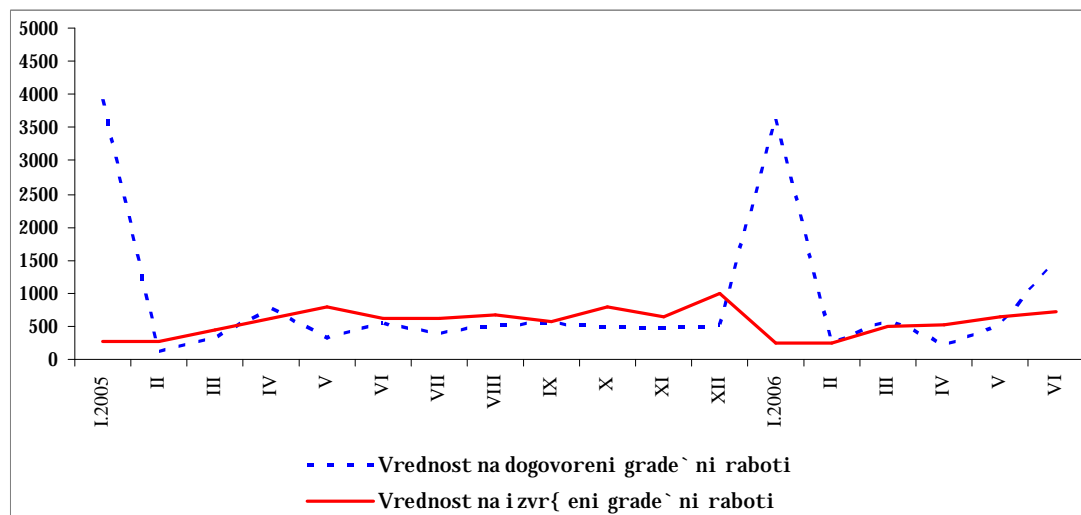


I zvor: Dr`aven zavod za stati stika na Republ i ka Makedoni ja.

Trendot na opa|awe na *grade`nata aktivnost* zapo~nat od po~etokot na minatata godina, generalno prodol`i i vo prvoto polugodie na 2006 godina. Taka, vrednosta na izvre`enite grade`ni raboti vo prvata polovina na 2006 godina iznesuva`e 2.888,5 milioni denari, { to pretstavuva namaluvawe za 6,8% sporedeno so isti ot period od 2005 godina. Od druga strana, vrednosta na dogovoreni te grade`ni raboti vo prvata polovina na godinata iznesuva`e 6.753 milioni denari i e povi soka za 9,7% vo odnos na isti ot peri od od 2005 godina. Vakvi ot porast se o~ekuwa da se odrazi pozi tivno vrz grade`nata aktivnost vo naredni ot period. Najgolem del od dogovoreni te grade`ni raboti (54,3%) se skl u~eni vo mesec januari, vo skl ad so voobi ~enata sezonska dinamika.

Grafikon 16

Vrednosta na dogovoreni i izvre`eni grade`ni raboti (vo milioni denari)



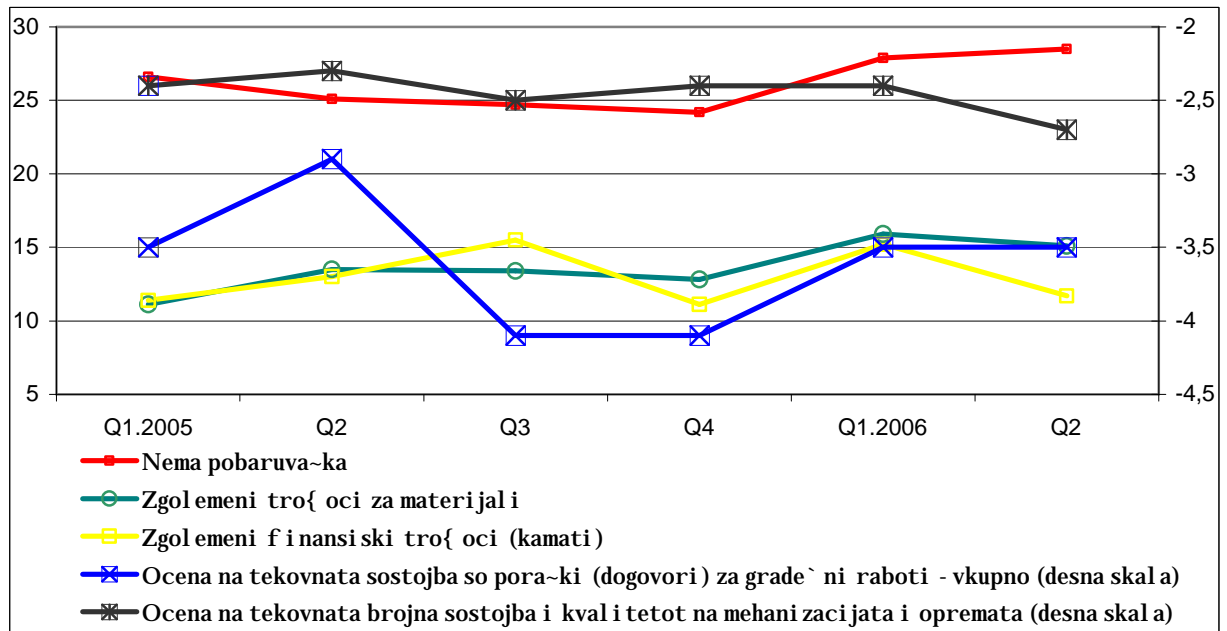
I zvor: Dr`aven zavod za stati stika na Republ i ka Makedoni ja.

Spored Anketata za delovne tendencii vo grade`ni{ tvoto¹⁸, kako glavni ograni~uva~ki faktori za intenzivirawe na grade`nata aktivnost vo prvoto polugodie na 2006 godina, koi voedno deluvaat vo kontinuitet od 2005 godina, se istaknuvaat nedovolnata pobaruva~ka, zgolemenite tro{oci za materijali, finansiskite tro{oci (kamatite) i nedostigot od stru~en kadar, dodeka ulogata na obezbeduvaweto na bankarski krediti kako ograni~uva~ki faktor e zna~ajno namalena. Tekovnata sostojba so doma{nite i stranskite pora~ki, kako i tekovnata brojna sostojba i kvalitetot na mehancijata, i ponatamu se oceneti kako negativni i nezadovolitelni.

Grafikon 17

Delovni tendencii vo trgovijata na malo

(bilansi izrazeni vo %)



I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

1.5. Pazar na rabotna sila i plati

Spored Anketata za rabotna sila¹⁹, vo prvata polovina na 2006 godina vkupnoto aktivno naseleni e vo Republika Makedonija i znesuva 881.704 lica i vo odnos na isti otperi od od 2005 godina se zgol emi za 3,1%. Prose~nata stapka na aktivnost na naselenieto dostigna 54,6%, { to pretstavuva zgol emuvawe za 1,3 procentni poeni sporedeno so prvoto polugodie na 2005 godina. Zgol emenata stapka na aktivnost na naselenieto koincidi ra so zgol emeni ot broj na vraboteni lica koj dostigna 562.988, { to voedno pretstavuva porast od 6,2% vo odnos na isti otperi od od 2005 godina. Porastot na brojot na vraboteni te lica uslovi i zgol emuvawe na stapkata na vrabotenost za 1,8 procentni poeni i dostigna 34,8%. Analizirano sektorski, zgol emuvawe na brojot na vraboteni lica e zabele`ano vo site tri sektori na ekonomijata, pri { to najintenziven

¹⁸ Anketata za delovne tendencii vo grade`ni{voto ja sproveduva DZS na kvartal na osnova od april 2002 godina.

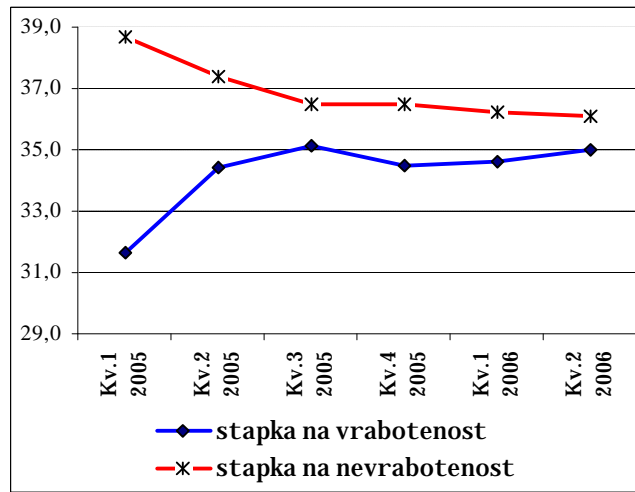
¹⁹ Anketata e sprovedena od Dr`avnot zavod za statistika na Republika Makedonija, vrz baza na pri merok od 10.000 doma}instva na teritorijata na celata zemja i e vo soglasnost so metodolo{kite preporaki na Me|unarodnata organizacija na trudot (ILO) i preporakite na Evropskoto statisti~ko biro (Eurostat). Po~nuvaj}i od 2004 godina, taa se sproveduva kako kontinuirana anketa vo tekot na godinata, a obrabotkata na rezultate se vr{i kvartalno.

porast od 14,3% e registriran vo sektorot zemjodelstvo.

Analizirano po dejnosti, najzabeležitelen porast na brojot na vraboteni te lica ima vo dejnostite „hoteli i restorani“ (za 57,7%), „gradeštvo“ (za 29,8%) i „snabduvawe so električna energija, gas i voda“ (za 8,8%), koi so-inuvaat 15% od vkupniot broj na vraboteni lica.

Od druga strana, brojot na nevraboteni lica iznesuva 318.706 i vo sporedba so istiot period od 2005 godina e namalen za 2,1%. Soglasno so vakvite dve, prosečnata stapka na nevrabotenost se namali za 1,8 procentni poeni i iznesuva 36,2%, pri pizrazena stapka na nevrabotenost na enškata populacija (37,4%) vo sporedba so maškata populacija (35,4%).

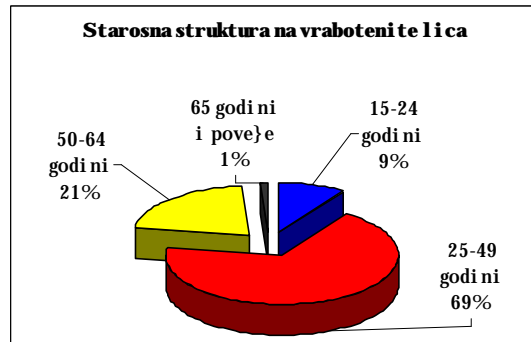
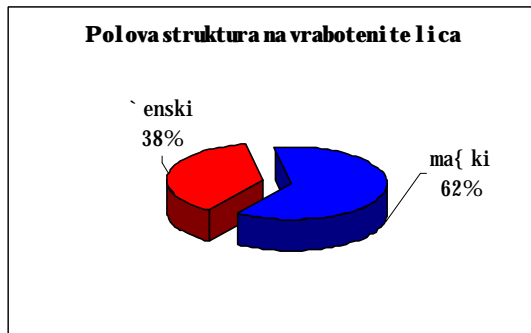
Grafikon 18
Stapki na vrabotenost i nevrabotenost (vo %)



Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija.

Grafikon 19

Polova struktura na vraboteni te i nevraboteni te lica (vo %)



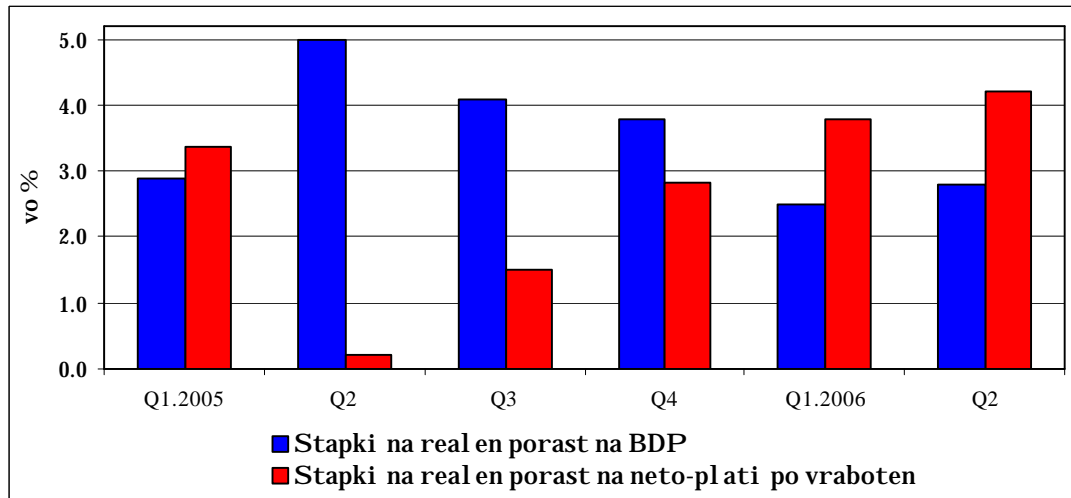
Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija.

Analizirano od aspekt na starosnata struktura, populacijata na voзраст od 25 do 49 godini i natamu beleži najvisoka stapka na vrabotenost, dodeka najvisoka stapka na nevrabotenost e registrirana kaj populacijata na voзраст od 15 do 24 godini, koja vo odnos na istiot period od 2005 godina beleži znatno namaluvawe.

Prosečna i splatena bruto-plata vo Republika Makedonija vo prvite šest meseci od 2006 godina iznesuva 22.740 denari, što pretstavuva nominalen i realen porast od 8,1% i 4,8%, soodvetno vo sporedba so istiot period od 2005 godina. Prosečna i splatena neto-plata po vraboteni iznesuva 13.316 denari i ostvari nominalen porast od 7,2%, odnosno realen porast od 4%. Relativno visokata stapka na realen porast na plati te ukazuje deka plati te vo prvata polovina na 2006 godina beavo funkcionirala na poddrška na potrošuvakata vo makedonskata ekonomija.

Graf i kon 20

Stapki na real en porast na BDP i prose~na neto-pl ata (vo %)



I zvor: Dr`aven zavod za stati sti ka na Republ i ka Makedoni ja.

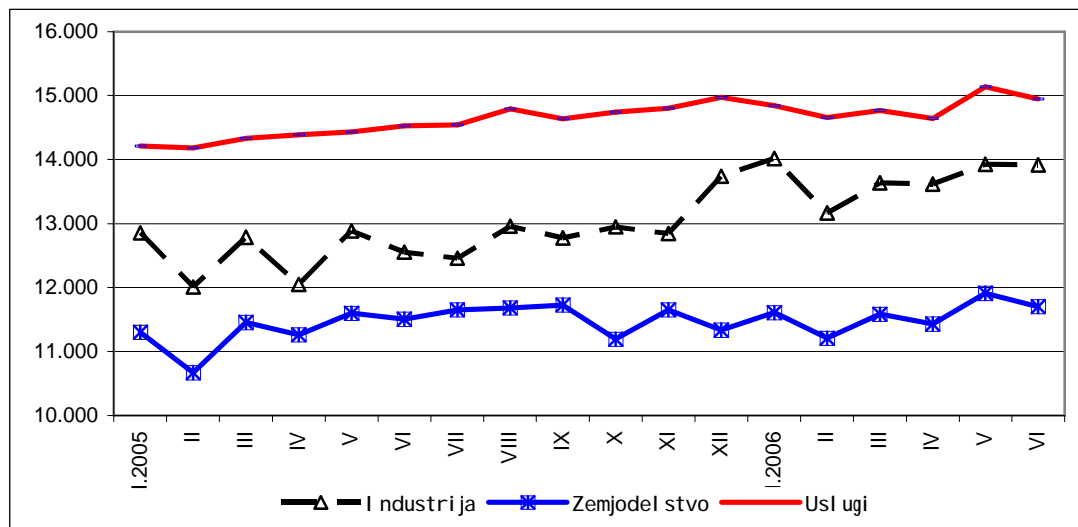
Anal izi rano sektorski, nominal en porast na prose~nata neto-pl ata po vработen za prvite { est meseci od 2006 godina e registriran vo site tri sektori na ekonomijata (zemjodelstvo, industrija, uslugi), pri { to najintenziven porast na neto-pl atite vo sporedba so isti ot period od 2005 godina e zabele`an vo sektorot „industrija“ (9,8%). Anal izi rano po dejnosti, najintenziven porast na neto-pl ati te e registriran vo dejnosta „snabduvawe so elektri ~na energija, gas i voda“ (za 22,9%). Porastot vo dejnosta „javna uprava i odbrana, zadol`itelna socijalna za{tita“ (8,9%) se dol`i na procesot na dekompresija na platite na dr`avnite slu`benici²⁰ i na pro{iruvaweto na stati sti ~ki ot primerok²¹. Poi zrizen porast na pl ati te zabele`aa i dejnosti te „rudarstvo i vadewe kamen“ i „soobra}aj, skladi rawe i vrski “ (za 6,8% i 5,8%, soodvetno).

Vo prvata polovina na 2006 godina, najvisoka prose~na neto-pl ata vo iznos od 26.278 denari be{e isplatena vo dejnosta „finansisko posreduvawe“, dodeka najni ska prose~na neto-pl ata vo iznos od 9.686 denari be{e isplatena vo dejnosta „grade`ni {tvo“. Vo juni 2006 godina, 13,9% od vработeni te ne primi le pl ata, {to pretstavuva namal uvawe od 3,7 procentni poeni sporedeno so isti ot mesec vo 2005 godina.

²⁰ So procesot na dekompresija na platite na dr`avnite slu`benici, koj e zapo~nat od 2004 godina i treba celosno da se implementira do krajot na 2006 godina, se opf ateni 120.000 vработeni vo dr`avnata admni ni stracija. Vakvi ot proces predvi duva zgol emuvawe na razli ki te vo pl ati pome|u vработeni te vo javni ot sektor vo zavisnost od nivni ot raboten status, rabotno iskustvo, obrazovani e i sl. I ako so ovoj proces ne bi trebalo da se zgol emi masata na pl ati i koj se o~ekuva{e da bi de neutral en za buxetot, sepak masata na pl ati se zgol emi, {to vlij ae{e na zgol emuvawe na prose~nata neto-pl ata vo dr`avnata admni ni stracija.

²¹ I zvor: Dr`aven zavod za stati sti ka. Vo januari 2006 godina, vo brojot na vработeni vo ramki na ovaa dejnost za prvpat se vkl u~eni i podatoci od Mi ni sterstvoto za vnatre{ni raboti i od Mi ni sterstvoto za odbrana.

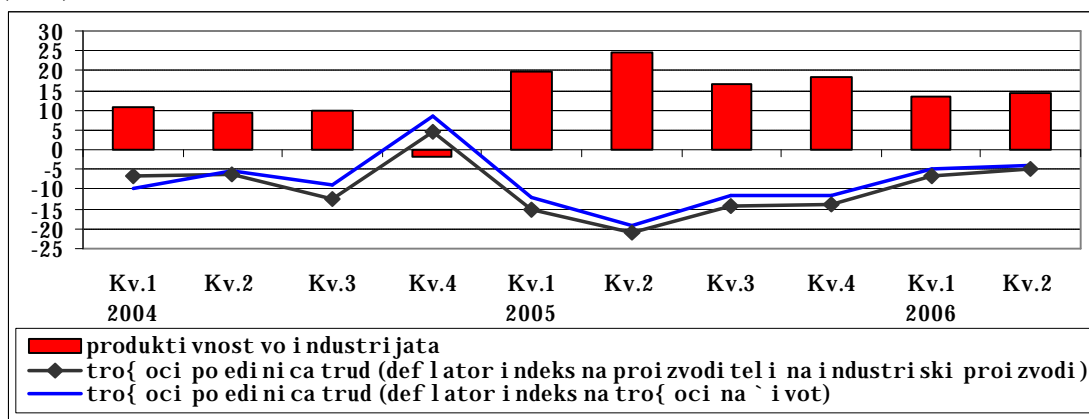
Grafikon 21
Prosežni neto-plati po sektori
 (vo denari)



Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija.

Vo prvata polovina na 2006 godi na stapkata na porast na produkti vnosta vo industrijata i znesuva 13,8% vo odnos na isti ot period od 2005 godi na, { to e rezultat pred sè na zgol emeni ot obem na industri sko proizvodstvo. I meno, 69% od vkupni ot porast na produkti vnosta proizleguvaat od zgol emenata industri ska akti vnost vo prvoto polugodi e na 2006 godi na, vo uslovi na namalen broj na vraboteni lica vo industrijata. Vakvite dvi `ewa uka `uvaat na zgol emena efikasnost na industri ski ot sektor, koj so-inuva okolu edna `etvrtina od BDP, taka { to mo `e da se o-ekuva zgol emena efikasnost na ekonomijata vo cel i na.

Grafikon 22
Stapka na porast na produkti vnosta i tro{ ocite po edinica trud vo industrijata
 (vo %)



Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija, presmetki i analizi na NBRM.

Porastot na produkti vnosta ima { e soodvetno pozitivno vlijani e i vrz namal uvaweto na tro{ ocite po edinica trud vo prvata polovina na 2006 godi na. I meno, po intenzi vni ot porast na produkti vnosta vo industrijata vo odnos na realni ot porast na bruto-platata (deflaci onirana so indeksot na proizvodi teli na industri ski proizvodi i so indeksot na tro{ ocite na `ivot)

pridonese za namaluvawe na tro{ ocite po edinica trud za 5,9% i 4,3%, soodvetno.

Prilog 2

Komparativna analiza na platite vo zemjite od regionot

Li-nata potro{ uva-ka vo Republika Makedonija opfa}a 70-80% od BDP. So ogle na nejzina struktura zna-ajnost, taa pretstavuva zna-aen faktor na ekonomski ot rast. Edna od osnovnite determinanti na potro{ uva-kata e nivoto na platite vo zemjata. Vo Republika Makedonija prose-nata neto-plata po vraboten e mo{ ne niska i iznesuva samo 218 evra (prose-no nivo za prvata polovina na 2006 godina). Vo sporedba so platite vo zemjite od regionot, edinstveno Bugarija ima ponisko nivo na plati, dodeka vo Slovenija i Hrvatska vo prvata polovina na 2006 godina e isplaten najvisok iznos na prose-na neto-plata po vraboten od 757 evra i 622 evra, soodvetno. Komparativnata analiza ukauva na relativno stabilno nivo na plati vo zemjite od regionot vo prvata polovina od godinata, so iskluk na Hrvatska i Srbija, kade se zabeleuva trend na umeren porast na neto-platite. Niskoto nivo na neto-plati vo Republika Makedonija determinira nisko nivo na `ivoten standard, niska potro{ uva-ka mo} i relativno slaba kreditna sposobnost na naselenieto, { to ima soodveten odraz i vrz ekonomski ot rast.

Tabela 4

Plati po zemji

Zemja	Prose-na mese-na plata po vraboten	Januari 2006	Februari 2006	Mart 2006	April 2006	Maj 2006	Juni 2006	Januari-juni 2006	
		iznos vo evra						iznos vo evra	personalen danok i pri donesi, % od prose-nata bruto-plata
Makedonija	bruto-plata	371	364	370	368	378	379	372	
	neto-plata	217	213	217	216	221	222	218	41,4
Slovenija	bruto-plata	1175	1192	1192	1168	1195	1192	1186	
	neto-plata	752	760	760	746	762	761	757	36,2
Hrvatska	bruto-plata	866	863	908	883	932	921	896	
	neto-plata	604	601	628	615	644	640	622	30,5
Bugarija	bruto-plata	166	165	174	175	177	176	172	
	neto-plata	-	-	-	-	-	-	-	-
Bosna i Hercegovina	bruto-plata	445	436	444	448	450	450	446	
	neto-plata	303	296	302	305	306	306	303	32,0
Srbija	bruto-plata	305	327	338	354	346	371	340	
	neto-plata	209	224	231	242	236	253	233	31,7
Romanija	bruto-plata	302	287	314	319	316	313	309	
	neto-plata	227	217	236	240	238	235	232	24,8

Izvori: centralni banki i dr`avni zavodi za statistika, na odnosni te zemji.

Nasproti niskoto nivo na neto-plati, vo Republika Makedonija vkupni ot tro{ ok za plati po vraboten (danoci i pri donesi od plata) e visok. Izdatocite za danoci i pri donesi od plata vo na{ ata zemja zafaat 41,4% od bruto-platata po vraboten vo prvata polovina na 2006 godina, { to pretstavuva najvisok procent vo odnos na ostanate zemji od regionot. Od ostanate zemji, najvisok tro{ ok za plati po vraboten e registri ran vo Slovenija (36,2% od bruto-platata), a najnizok vo Romanija (24,8% od bruto-platata). Visokite tro{ oci za plati ja pravat na{ ata zemja pomalku atraktivna za investitorite vo sporedba so drugite zemji od regionot, imaj}i predvid deka stranski te investicii se biten faktor na ekonomski ot rast.

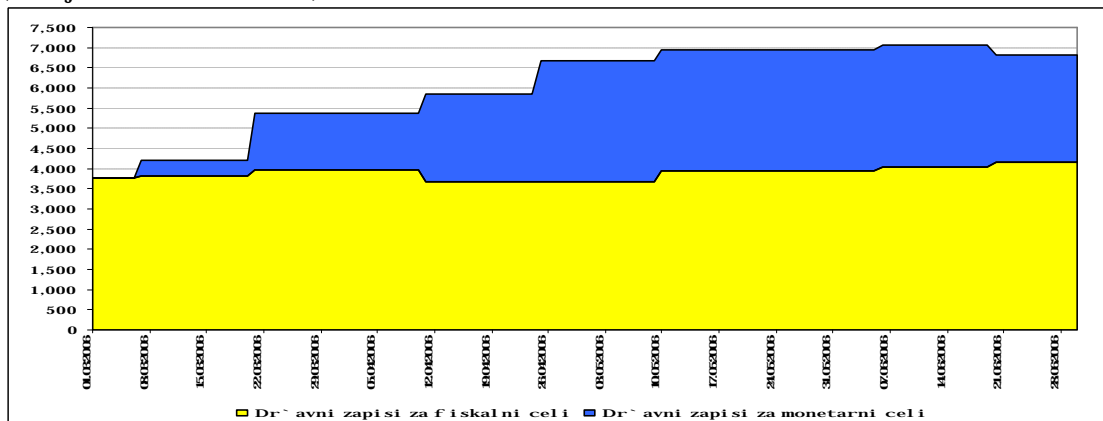
1.6. Javni finansii

Monetarno-fiskalnata koordinacija, kako osnova za stabilna makroekonomska ramka, prodol`i i vo 2006 godina. Taka, zna-itelen del od kreiranata likvidnost preku deviznite transakcii na NBRM be{e

steril i z i rana preku kumul i raweto sredstva na smetkata na dr` avata kaj NBRM. I meno, vo ovoj period be{ e izvr{ ena prod` ba na del od dr` avni te akcii vo „Telekom“, vo zdravstvoto (privatizacija na apteki) i vo bankarski ot sektor, kako i prod` ba na akcii te na PI OM vo oddelni pretprijatija, { to ovozm` i kumul i rawe vi sok i znos na sredstva na smetkata na dr` avata kaj NBRM. Voedno, koordi naci jata pome| u dvete makroekonomski poli tiki dobi i nova forma so izdavaweto na dr` avni te zapisi za monetarni cel i vo mart, { to voedno treba da ima pozitivni prenosni efekti vrz razvojot i prodlabo~uvaweto na f i nansi ski te pazari.

Graf i kon 23

Dr` avni zapisi za monetarni i f i skal ni cel i
(sostojba vo mi li oni denari)



Od aspekt na komponenti te na dr` avni ot buxet²², vo prvoto polugodie na 2006 godi na vkupni te javni prihodi²³ i znesuvaa 49.363 mi li oni denari (47,8% od proekti ranoto ni vo za 2006 godina) i zabele` aa porast od 6,5% na godi { na osnova. Od aspekt na dano~ni te prihodi, dominanten pri dones za porastot na vkupni te javni prihodi vo ovoj peri od imaa prihodi te vrz osnova na danok na dobi vka, { to uka` uva na zajaknata ekonomska akti vnost i podobrena real i zaci ja na ovoj vid dano~ni prihodi. Voedno, vo januari 2006 godina bea воведени dopol ni tel ni te dava~ki za zdravstvena za{ ti ta i za{ ti ta na ` i votnata sredi na pri proi zvodstvo na cigari, { to ovozm` i rel ati vno vi sok porast na prihodi te od ostanati te danoci.

Od druga strana, vkupni te javni rashodi²⁴ dostignaa 49.738 mi li oni denari (odnosno 47,5% od plani rani te) i zabele` aa godi { en porast od 6,7%. Povi sokoto ni vo na javni te rashodi od nivoto na javni te prihodi vo prvoto polugodie na 2006 godina se reflekti ra so pojava na def i ci t vo dr` avni ot buxet od 421 mi li on denari, koj glavno go ot sli kuva def i ci tot na buxetskata smetka od prvi ot kvartal, za razlika od vtori ot kvartal koga e zabele` an mi ni mal en suf i ci t. Za rashodnata strana e karakteri sti ~en vi soki ot porast na tro{ oci te za kamati kako kombi ni ran ef ekt od povi soki ot i znos na dr` avni harti i od vrednost i predvremenata otplata na obvrski te kon Londonski ot kl ub na kredi tori. So toa, dokol ku buxetskoto saldo se i skorigi ra za tro{ oci te za otplata na kamati, vo prvata polovina na 2006 godina saldoto na buxetot e pozitivno (1.086 mi li oni denari) i go pretstavuva t.n. *primarno f i skal no saldo*. Primarnoto f i skal no saldo e indikatori za efektite od tekovnata

²² Anal i zata se bazi ra vrz konsol i di rani ot dr` aven buxet koj go opf a) a central en dr` aven buxet i f ondovi te.

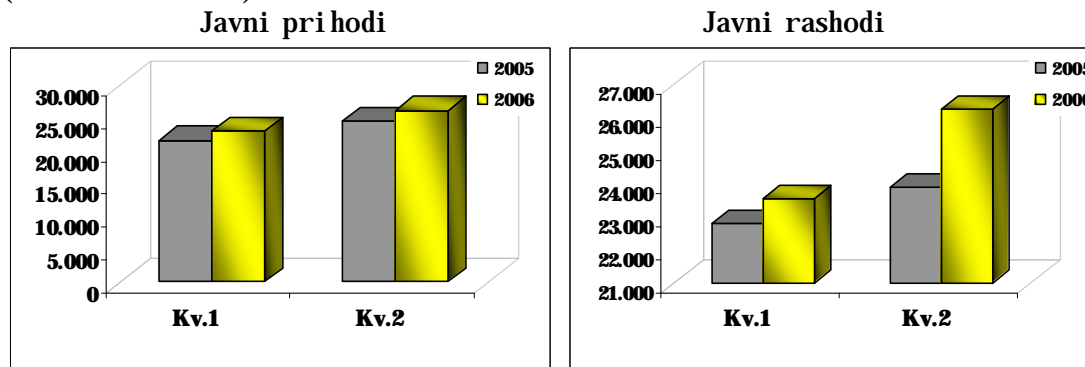
²³ Javni te prihodi gi opf a)aat prihodi te na central ni ot dr` aven buxet i na f ondovi te.

²⁴ Javni te rashodi gi opf a)aat rashodi te na central ni ot dr` aven buxet i na f ondovi te.

buxetska politika vrz alokacija na resursite vo ekonomijata, izoliraj}i gi tekovni te implikaci i od porane{ ni te odluki vo domenot na zadol ` uvaweto na dr ` avata.

Grafikon 24

Kvartalna dinamika na javni te prihodi i rashodi
(vo milioni denari)

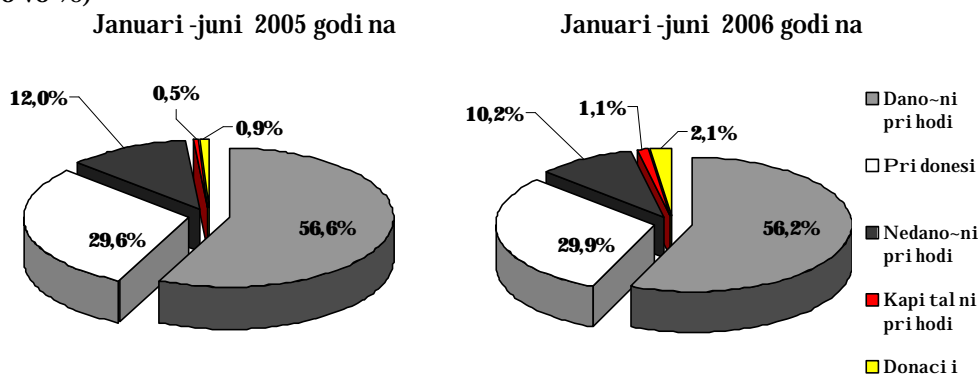


Vo prvata polovina na 2006 godina, re-isi edna polovina od godi { ni ot porast na vkupni te javni prihodi e generiran od zgol emeni te dano~ni prihodi, koi domini raat vo vkupnata prihodna struktura. Voedno, zna~itel en efekt vrz zgol emuvaweto na vkupnite javni prihodi ima porastot na prihodite od pri donesi te koi se vtora najgol ema prihodna kategorija i determi ni raat 33,4% od vkupni ot porast na javni te prihodi. Vo ramki na dano~ni te prihodi, re-isi kaj si te danoci e ostvarena podobrena realizacija, pri naji ntenzi ven porast na prihodite od danokot na dobivka i na prihodite od ostanati te danoci, koi voedno generiraa najgol em del od godi { ni ot porast na javni te prihodi (43%). I meno, i vo dvata kvartala na 2006 godina prihodite od danokot na dobivka²⁵ bele `at zna~itel en godi { en porast, koj indicira podobrena ekonomska aktivnost na pretprijatijata, zajaknati finansiski rezultati od nivnoto rabotewe, kako i na podobrena naplata na ovoj danok. Od druga strana, povisokite prihodi od ostanati te danoci glavno se bazi raat vrz voveduvaweto na dopolnitel ni te dava~ki za zdravstvena za{ tita i za{ tita na `ivotnata sredina pri proizvodstvo na cigari, { to e vo soglasnost so zakonski te izmeni vo januari 2006 godina²⁶. Preostanati ot del od godi { ni ot porast na dano~ni te prihodi glavno e usloven od umerenoto zgol emuvawe na prihodite od personalni ot danok, danokot na dobivka i od carinite, dodeka edinstveno prihodite od akcizite zabele `aa godi { no namaluvawe (za 0,3%, { to korespondira so namaleni ot uvoz na cigari). Vo prvoto polugodie na 2006 godina, negativna godi { na promena zabele `aa nedano~ni te prihodi (pad od 10%), pri negativni salda na smetki te za posebni prihodi i poni ski prihodi od parti cipacija.

²⁵ Danokot na dobivka se pla}a vo prvi ot kvartal od tekovnata godina za prethodnata godina.

²⁶ Vo soglasnost so Zakonot za izmenuvawe i dopolnuvawe na Zakonot za zdravstvena za{ tita („Slu ` ben vesnik na RM“ br. 111/2005) i Odl ukata za opredel uvawe na proizvodi te za koi se pla}a nadomestok pri promet, uvoz/ izvoz („Slu ` ben vesnik na RM“ br. 75/2005) koja proizleguva od Zakonot za `ivotna sredina, od 1 januari 2006 godina se presmetuva i se pla}a nadomest pri proizvodstvo ili uvoz na tutunski proizvodi. So cel finansirawe na aktivnosti te vo primarnoto tutunsko proizvodstvo, za dopolnitel no finansirawe na primarnoto zemjodel sko proizvodstvo i za promocija na izvozot, soglasno so Zakonot za tutun („Slu ` ben vesnik na RM“ br. 24/2006) se presmetuva i se pla}a nadomest za proizvodstvo i uvoz na tutunski proizvodi vo visina od 0,15 den/par~e za sekoja proizvedena ili uvezena cigara { to sodr ` i tutun (odnosno po 3 denari od kutija). Ova odluka stapuva vo sila od 1 april 2006 godina.

Grafikon 25
Struktura na javni te prihodi
 (u-estvo vo %)



Vo prvoto polugodie na 2006 godina, zna~aen priliv na sredstva vo dr`avni ot buxete e realiziran vrz osnova na prodan`ba na dr`avno zemji { te, pri { to kapitalnite prihodi zabele`aa zna-itelen godi { en porast (i generiraat 10,5% od vkupni ot porast) i vrz osnova na stranski donacii ({ to determiniraat 21,4% od porastot na vkupni te prihodi).

Analizirano od aspekt na javni te rashodi, intenziviranata buxetska potro{uva~ka vo prvata polovina na 2006 godina uslovi porast na tekovnite rashodi, koi determiniraat 88% od porastot na vkupni te javni rashodi, pri { to istovremeno be{e registrirano zgolemuвање i na kapitalnite tro{ewa na dr`avata. Vo ramki na tekovnite tro{oci (koi se dominantna rashodna kategorija so u-estvo od 93,6% vo vkupni te javni rashodi), najintenziven godi { en porast e registriran kaj otplatata na kamatite vrz osnova na eksternoto i doma{no zadol`uvawe. Sepak, najgolemi ot del od tro{eweto na buxetot se odnesuva na transferite (54,9%), koi ostvariја zna-itelen porast i determiniraa najgolem del od godi { noto zgolemuвање na javni te rashodi (pridones od 78%). Tro{ocite za plati i naemni ni bea zgolemeni umereno, dodeka tro{ocite za stoki i uslugi zabele`aa godi { no namaluvawe.

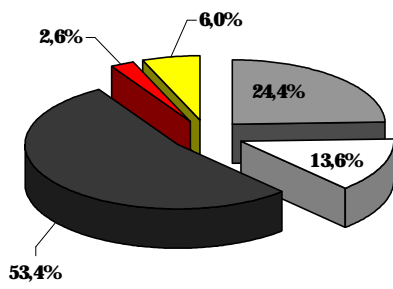
Tabela 5
Konsolidirani dr`aven buxet
(vo milijoni denari)

vo milijoni denari	Kv.1 2006	Kv.1 2006/ Kv.1 2005 (vo%)	Kv.2 2006	Kv.2 2006/ Kv.2 2005 (vo%)	I-VI.2006	I-VI.2006/ I-VI.2005 (vo%)	Kv.2.2006/ Kv.1.2006(vo %)
Vkupni prihodi	23.097	6,3	26.266	6,7	49.363	6,5	13,7
Prihodi od danoci i pridonesi:	19.848	4,6	22.782	7,6	42.631	6,2	14,8
<i>Dano-ni prihodi (SRA):</i>	79	16,2	50	-33,3	129	-9,8	-36,7
<i>Dano-ni prihodi:</i>	12.658	2,8	15.098	8,3	27.755	5,7	19,3
- personalen danok na dohod	1.933	5,4	2.098	2,2	4.031	3,7	8,5
- danok od dobi vka	1.725	59,7	914	52,3	2.639	57,1	-47,0
- danok na dodadena vrednost	5.228	-9,0	7.342	8,5	12.570	0,5	40,4
- akcizi	2.542	3,3	2.840	-3,3	5.381	-0,3	11,7
- carini	993	-3,2	1.494	3,7	2.487	0,8	50,5
- ostanati danoci	237	41,1	410	2,8 pati	647	2 pati	73,0
<i>Pridonesi</i>	7.112	7,9	7.635	6,7	14.746	7,3	7,4
Nedano-ni prihodi:	2.305	-7,6	2.721	-11,9	5.026	-10,0	18,0
- nedano-ni prihodi (SRA)	1.234	-12,7	1.117	-33,6	2.351	-24,1	-9,5
- profit od javni i finansiski institucii	103	24,1	406	56,2	510	48,7	3,9 pati
- administrativni taksi i nadomestoci	395	2,1	426	-7,2	821	-3,0	7,8
- prihodi od participacija	79	-37,8	75	-38,5	154	-38,2	-5,1
- ostanati administrativni taksi	65	12,1	70	1,4	135	6,3	7,7
- ostanati nedano-ni prihodi	109	25,3	175	3,3 pati	284	102,9	60,6
- nadomestok za upotreba na avtopat	320	-5,9	451	2,0	771	-1,4	40,9
Kapitalni prihodi	143	27,7	390	3,6 pati	533	2,4 pati	2,7 pati
Donacii (od stranstvo)	755	5 pati	299	15,4	1.054	2,5 pati	-60,4
Vkupni rashodi	23.538	3,4	26.245	9,9	49.783	6,7	11,5
Tekovni tro`oci	22.475	3,8	24.125	8,8	46.600	6,3	7,3
- plati i naemini	5.750	2,0	5.878	2,5	11.628	2,2	2,2
- stoki i uslugi	2.856	-10,7	3.264	4,0	6.120	-3,4	14,3
- transferi	13.079	6,7	14.266	12,9	27.345	9,9	9,1
- kamati	790	38,8	717	7,7	1.507	22,0	-9,2
Kapitalni tro`oci	1.063	-4,1	2.120	25,1	3.184	13,6	99,4
Buxetsko saldo	-441		21		-421		
Finansirawe	441		-21		421		
Eksterno finansirawe, neto	-9.000		194		-8.806		
Finansirawe od doma{ni izvori, neto	-4.458		-4.061		-8.519		
- doma{no zadol`uvawe	508		2.855		3.363		
- denarska smetka na dr`avata kaj NBRM	-4.835		-4.198		-9.033		
Prihodi od privatizacija	13.899		3.846		17.745		

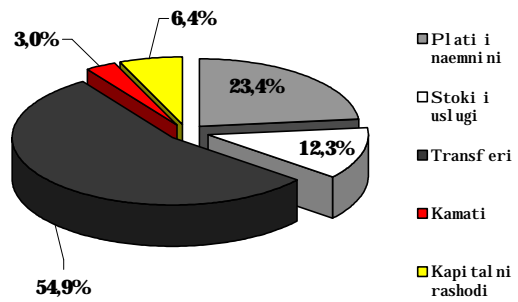
Vo prvata polovina na 2006 godina prilivite vrz osnova na privatizacijata na dr`aven kapital pretstavuva dominantna komponenta vo strukturata na finansiraweto na buxetskiot deficit. Voedno, dopolnitelno finansirawe be`e obezbedeno i preku zadol`uvawe na doma{niot pazar so izdavawe na dr`avnite hartii od vrednost. Od druga strana, eksternoto finansirawe na neto-osnova deluva`e vo nasoka na odlivna sredstva (povisoka otplata na glavnicapostanski krediti sporedeno so koristewata). Vo soglasnost so vakvite pomestuvawa vo strukturata na finansiraweto i visinata na ostvareniot buxetski deficit, vo prvata polovina na 2006 godina be`e registrirano zna`itelno kumulirawe sredstva na smetkata na dr`avata kaj NBRM.

Graf i kon 26
Struktura na javni te rashodi
 (u-estvo vo %)

Januari -juni 2005 godi na



Januari -juni 2006 godi na



- Plati i naemni ni
- Stoki i usl ugi
- Transf eri
- Kamati
- Kapi tal ni rashodi

II. Celi i ostvaruvawe na monetarnata politika

2.1. Postavenost i celi na monetarnata politika

Vo prvoto polugodi e na 2006 godina monetarnata politika beše nasoenakon odr`uvawe na stabilnosta na devizniot kurs kako nominalno sidro, vo uslovi na zna~itelen vi{ok na ponuda devizi na devizniot pazar. I meno, vo tekot na prvite {est meseci na 2006 godina prodol`i trendot na rast na deviznite prilivi vo doma{ nata ekonomija, {to vo kombinacija so politika na bankite za poaktivna upotreba na deviznite sredstva na doma{ niot pazar ovozmo`i zna~itelen neto-otkup na devizi na devizniot pazar od strana na NBRM. Kreiranata denarska likvidnost vrz osnova na deviznite transakcii na NBRM vo golema merka beše sterilizirana preku kumuliraweto sredstva na smetkata kaj dr`avata (vrz osnova na prilivi od privatizacija), kako i preku monetarnite instrumenti. Pritoa, vo uslovi na relativno siroma{no portfolio na finansiski instrumenti i s`u{te prisutni preferenci na ekonomskite subjekti za vlo`uvawa na kratok rok, vi{okot denarska likvidnost dovede do povisoka pobaruva~ka na aukciite na kratkoro~ni finansiski instrumenti na NBRM i namaluvawe na kamatnite stapki.

I pokraj odr`uvaweto na stabilnosta na nominalniot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto, vo prvata polovina na 2006 godina beše registrirano intenzivirawe na inflacijata. Taka, prose~nata stapka na inflacija vo prvite {est meseci na 2006 godina iznesuva 3,1% i nezna~itelno ja nadminuva proekcijata za krajot na godinata (2,9%). Sepak, analizata na generatorite na inflacijata vo 2006 godina uka`uva na dominantno vlijanie na nemonetarnite faktori (porast na akcizata i dopolnitelnite dava~ki za tutunot, namalena ponuda na zemjodelski proizvodi, porast na cenata na naftata), pri {to iskluvaj}i gi tro{ocite za hrana, energija i tutun, prose~nata stapka na inflacija iznesuva 1%.

Vo tekot na prvata polovina na 2006 godina bea izvr{eni i nekolku promeni vo operativnata monetarna ramka, so {to prodol`ija reformite vo nasoka na stimulirawe na transakciite pome|u bankite, natamo{en razvoj i prodlabo~uvawe na finansiskiot pazar i so toa podobruvawe na operativnosta na monetarnata transmisija. Taka, vo februaru NBRM ja reducira frekventnosta na aukciite na blagajni~ki zapisi od dva pati na edna{ sedmi~no, so {to go namali svoeto u~estvo na primarniot pazar, ostavaj}i prostor za pointenzivni transakcii pome|u bankite. Voedno, ovaa merka e kompatibilna i so voveduvaweto na trimese~nite dr`avni zapisi za monetarni celi vo mart 2006 godina, {to se vo funkcija na postepeno istisnuvawe na blagajni~kite zapisi i podolgoro~no sterilizirawe na strukturni ot vi{ok na likvidnost. Pritoa, imaj}i predvid deka stanuva zbor za nesegmentiran pazar (mo`nost za investirawe imaat i korporativniot sektor i naseleni eto, a ne samo bankite), ovaa merka zna~i i voveduvawe nov konkurenten finansiski instrument, {to treba da pridonese za zgolemuvawe na efikasnosta na monetarnata transmisija. Vo tekot na prvite {est meseci na 2006 godina beše izvr{eno i dvokratno namaluvawe na kamatnite stapki na lombardniot kredit (od 13% na 11% vo februaru, i dopolnitelno na 9,5% vo maj), {to e vo soglasnost so trendot na namaluvawe na kamatnata stapka na blagajni~kite zapisi.

Komparacijata na ostvarenite i projektirane²⁷ promeni kaj monetarnite i kreditnite agregati na krajot na juni 2006 godina vo odnos na krajot na prethodnata godina poka`uva otstupuvawa vo nasoka na pointenzi ven porast vo odnos na projektirani ot. Taka, nasproti projektiranoto namaluvawe na primarnite pari za 4,7% (kako kombinacija od sezonskoto namaluvawe na gotovite pari vo optek i o-ekuvawata za izdvojuvawe pomal vi{ok na likvidnost), vo prvata polovina od godinata e registriran porast od 4,1%. Voedno, pointenzivnoto pro{iruvawe na depozitnata baza dovede do porast na pari~nata masa M4 od 8,5 % (nasproti proekcijata od 6,7%), {to pridonese, zaedno so poaktivnoto anga`irawe na deviznite sredstva na bankite, za zna~itelno nadminuvawe na projektiranata stapka na porast na kreditite odobreni na privatni ot sektor (porast na kreditite vo prvoto polugodie od 15,7%, nasproti projektirani ot rast od 10,9%).

2.2. Likvidnost na bankite

Vo prvata polovina na 2006 godina, promeni te vo likvidnosta na bankite bea determinirani od vlijani eto na dva osnovni f aktora: a) aktivnoto u~estvo na NBRM na devizni ot pazar vo nasoka na neto-otkup na devizi; i b) privatizacijata na dr`aven kapital, {to dovede do zna~ajno zajaknuvawe na neto-pozicijata na dr`avata kaj NBRM. Pritoa, vo tekot na prvi ot kvartal be{e registrirano ponisko ni vo na likvidnost vo odnos na vtori ot kvartal od godinata, {to korespondira so dinamikata na neto-otkupot na devizi na devizni ot pazar od strana na NBRM.

Na krajot na juni 2006 godina vo odnos na krajot na prethodnata godina, vkupnite likvidni sredstva na bankite²⁸ se zgolemija za 11,5%, {to soodvetstvuvawa so porastot na neto deviznata aktiva na NBRM, koja na kumulativna osnova pretstavuvawa edinstven f aktor na kreira we likvidnost. Vo uslovi na zna~ajno kumulirawe sredstva od strana na dr`avata, neto doma{ nata aktiva pretstavuva{e tek na povlekuvawe likvidnost od bankarski ot sistem, zaedno so skromnoto vlijani e na gotovite pari vo optek vo ovoj pravec.

Tabela 6
Tekovi na kreira we i povlekuvawe likvidnost*
(vo milioni denari)

	31.12.2005 godina	Promeni po kvartali			30.06.2006 godina
		I kv.	II kv.	Vkupno	
Likvidnost na bankite	6.000	-508	1.195	687	6.687
Kreira we likvidnost				10.974	
1. Neto devizna aktiva	66.282	5.625	5.349	10.974	77.256
Povlekuvawe likvidnost				-10.287	
1. Neto doma{ na aktiva	-45.843	-6.872	-3.274	-10.146	-55.989
<i>od toa:</i>					
Blagajni ~ki zapisi na NBRM	-8.921	18	2.169	2.187	-6.734
Denarski depoziti na dr`avata kaj NBRM	-6.993	-1.814	-5.610	-7.424	-14.417
<i>od koi:</i> Dr`avni zapisi za monetarni celi	—	-1.377	-1.250	-2.627	-2.627
Devizni depoziti na dr`avata kaj NBRM	-15.286	-4.959	832	-4.127	-19.413
Ostanati stavki, neto	-17.978	-395	-354	-749	-18.727
2. Gotovi pari vo optek	14.439	739	-880	-141	14.580

*Likvidnosta vkl u~uva smetka na bankite kaj NBRM i gotovina vo blagajna na bankite.

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

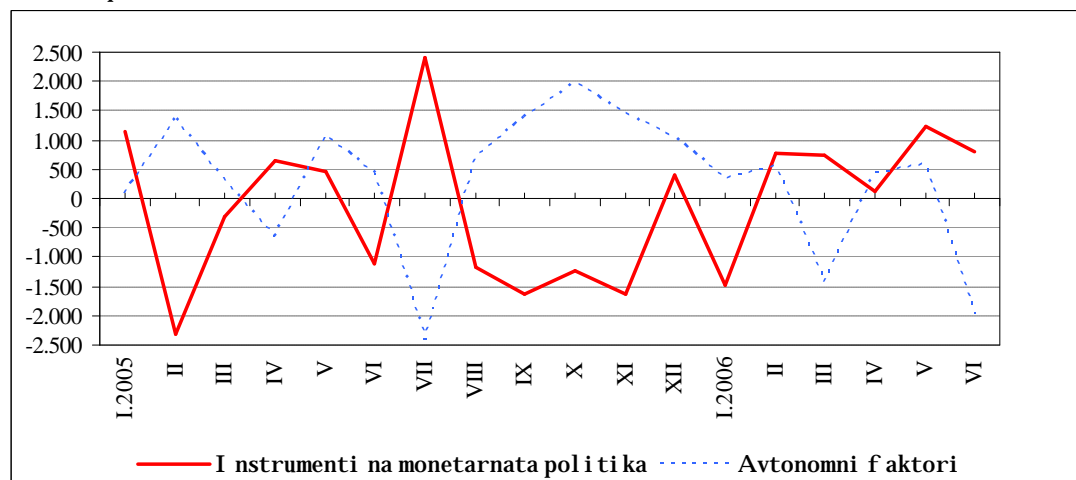
²⁷ Revidirana proekcija od maj 2006 godina.

²⁸ Gi vkl u~uva smetkata na bankite kaj NBRM i gotovinata vo blagajna.

Od aspekt na avtonomnite faktori { to deluvaat vrz likvidnosta na bankarski ot sistem, vo prvoto polugodie na 2006 godina deviznite transakcii na NBRM pretstavuvaa edinstven tek na kreirawe likvidnost. I meno, vo uslovi na relativno visoki devizni prilivi vrz osnova na menuva-koto rabotewe (osobeno vo vtoriot kvartal), vo prvoto polugodie NBRM vo kontinuitet realizira neto-otkup na devizi na devizni ot pazar (so iskluk na januari 2006 godina, koga deviznite transakcii na NBRM bea vo nasoka na neto-prodaba na devizni sredstva). Kreiranata likvidnost preku deviznite transakcii na NBRM vo najgolem del be{e povleena preku transakciite na dravata, koi vo vkupnata povleena likvidnost uestvuvaat so 72,2%. Taka, denarski te depoziti na dravata kaj NBRM ostvari ja intenzi ven porast kako rezultat na nedano-ni prilivi vo buxetot realizirani vrz osnova na prodaba na dravni akcii vo bankarski ot i korporativni ot sektor²⁹ vo vtoriot kvartal. Porastot na deviznite depoziti na dravata kaj NBRM gi odrazuva visokite eksterni prilivi vrz osnova na privatizacijata na „ESM-Distribucija“ vo prvi ot kvartal. Pri dones vo nasoka na povlekuvawe likvidnosti ma i gotovite pari vo optek.

Grafikon 27

Instrumenti na monetarnata politika i avtonomni faktori na kreirawe i povlekuvawe likvidnost*
(mese-ni promeni vo milioni denari)



* Pozitivna promena - kreirawe likvidnost; negativna promena - povlekuvawe likvidnost.
I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo prvoto polugodie na 2006 godina vo strukturata na monetarnite instrumenti (blagajni-ki zapisi na NBRM i dravni zapisi za monetarni celi³⁰) se zabeleani divergentni dvi`ewa, pri {to na kumulativna osnova tie deluvaa vo nasoka na povlekuvawe likvidnost. I meno, dravnite zapisi za monetarni celi, kako nov instrument vo operativnata ramka na NBRM, bea воведени vo mart 2006 godina, so cel sterilizacija na strukturni ot vi{ok na likvidnost na podolg rok i postepena zamena na blagajni-ki te zapisi, kako i poddruvawe na razvojt na pazarot na dravni hartii od vrednost. Vo funkcija na prenasuvawe na banki te koninvestirawe vo dravni zapisi za monetarni celi, NBRM otpo-na so namaluvawe na ponudata na blagajni-ki zapisi, {to soodvetno se reflektira preku namaluvawe na nivoto na blagajni-ki te zapisi

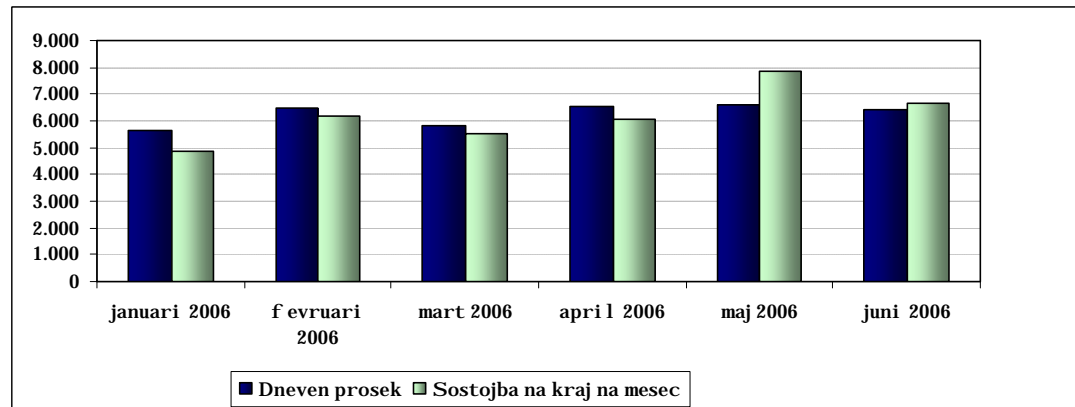
²⁹ Prodadeni se rezidualnite akcii na dravata vo sektori te „zdravstvo“ (apteki), „telekomunikacii“ i akcii vo sopstvenost na PI OM.

³⁰ Na 07.03.2006 godina, NBRM vo sorabotka so Ministerstvoto za finansii zapo-na so emisija na dravni zapisi za monetarni celi so rok na dostasuvawe od tri meseci.

na polugodi{ na osnova. So toa, vo prvoto polugodie na 2006 godina, blagajni~kite zapisi pretstavuvaa tek na kreirawe likvidnost, nasproti dr`avnite zapisi za monetarni celi preku koi e realizirano povlekuvawe na likvidnost od bankarski ot sistem. Na aukciite na blagajni~ki zapisi odr`ani vo tekot na prvoto polugodie na 2006 godina prose~nata pobaruva~kaja nadmi na ponudata, pri { to prose~nata kamatna stapka vo prosek iznesuva{ e 6,5% (10% vo prvoto polugodie na 2005 godina, pri „tender so iznosi“).

Grafikon 28

Prose~na dnevna likvidnost i likvidnost na bankite na krajot na mesecot*
(vo milioni denari)



*Likvidnosta vku~uva smetka na bankite kaj NBRM i gotovi na vo blagajna na bankite.
I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Prose~nata dnevna sostojba na likvidni sredstva na bankite vo prvoto polugodie na 2006 godina iznesuva 6.242,5 milioni denari i vo odnos na isti ot period od prethodnata godina e povi soka za 27,1%. Pozitivnata dinamika na prose~nata dnevna likvidnost go odrazuva efektot od deviznite transakcii na NBRM, vo uslovi na povlekuvawe likvidnost preku monetarnite instrumenti i del od avtonomnite faktori (povi soko prose~no ni vo na denarski depoziti na dr`avata i gotovi pari vo optek).

Vi{okot likvidni sredstva nad obrskata za zadol`itelna rezerva (vo denari)³¹ vo prvoto polugodie na 2006 godina vo prosek iznesuva 9,5% (9,1% vo isti ot period na prethodnata godina). Vo prvi ot kvartal na 2006 godina, izvr{enite promeni vo monetarni ot instrument zadol`itelna rezerva³² iniciraa pozitivni dvi`ewa vo upravuvaweto so likvidnosta od strana na bankite, izrazeni preku zna~ajno kvartalno namaluvawe na izdvoeni ot vi{ok likvidnost nad obrskata za zadol`itelna rezerva (8,9% vo prosek vo prvi ot kvartal na 2006 godina, nasproti 14,6% vo prethodni ot kvartal). Vo vtori ot kvartal bankite izdvoija povi sok iznos na likvidni sredstva nad obrskata za zadol`itelna rezerva (10,1% vo prosek vo kvartalot), {to upatuvaa na pretpazlivo odnesuvawe na bankite pred o~ekuvani te odli vi od bankarski ot sistem vrz osnova na privatizacija na dr`aven kapital vo juni 2006 godina.

Prvoto polugodie na 2006 godina se karakterizira so zna~ajno opa|awe na aktivnosta na oficijalni ot pazar na pari (transakcii bea realizirani edinstveno vo februari i mart 2006 godina), taka {to na sredinata na maj e

³¹ Peri od na odr`uvawe (i spolnuvawe) na obrskata za zadol`itelna rezerva na bankite se smeta peri od ot 11. den vo tekovni ot mesec do 10. den vo sledni ot mesec.

³² Na 11.01.2006 godina stapi vo sila odlukata na NBRM (donesena vo noemvri 2005 godina), so koja se uki nuva pri faaweto na gotovinata vo blagajna, kako sredstvo za i spolnuvawe na obrskata za zadol`itelna rezerva.

donesena odluka za prestanok so rabota³³. So toa, kratkoro~ni te me|ubankarski zaemi vo idni na }e se realiziraat edinstveno preku neposrednoto bilateralno trgovawe na bankite, pri { to ovoj segment na 08.05.2006 godina be{ e nadopolnet so воведување na elektronski ot sistem za me|ubankarsko trgovawe so depoziti i hartii od vrednost (TENFORE). Pri toa, vo soglasnost so relativno visokoto nivo na likvidnost, registri rano e namaluvawe na prometot vo bilateralni te trgovawa na bankite (za 1,6 pati vo odnos na isti ot period od prethodnata godina), pri { to ostvareni ot mese~en promet vo prvoto polugodie na 2006 godina vo prosek iznesuva 783,5 milioni denari. Prose~nata ponderirana kamatna stapka na me|ubankarski ot pazar na pari vo prvoto polugodie na 2006 godina vo prosek iznesuva 6,3% (8,2% vo prvoto polugodie na 2005 godina), uka`uvaj}i na responzivnosta na ovaa kamatna stapka na promeni te na kamatnata stapka na bl agajni ~ki te zapi si. Na visokoto nivo na likvidnost na bankarski ot sistem uka`uva i otsustvoto na odobreni lombardni krediti.

Tabela 7
Primarni pari
(vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2005	Promeni po kvartali		Vkupno	Sostojba 30.06.2006
		I	II		
Primarni pari	20.439	-1.247	2.075	828	21.267
- gotovi pari vo optek	14.439	-739	880	141	14.580
- likvidnost na bankite*	6.000	-508	1.195	687	6.687

* Likvidnosta vku~uva smetka na bankite kaj NBRM i gotovi na vo bl agajna na bankite.

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Na krajot na juni 2006 godina vo odnos na krajot na prethodnata godina primarni te pari se povi soki za 4,1%, kako kombini ran efekt od povi sokata likvidnost na bankite i intenzi vira nata pobaruva~ka na gotovi pari.

³³ I maj}i go predvidniski ot obem na aktivnost na ovoj pazar na pari podolg vremenski period, na 15.05.2006 godina Sobranieto na akcioneri donese Odluka za prestanok so rabota na Pazarot na pari i kratkoro~ni hartii od vrednost.

Tabela 8
Pregled na NBRM
 (vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2005	Promeni po kvartali			Sostojba 30.06.2006
		I	II	Vkupno	
Primarni pari	20.439	-1.247	2.075	828	21.267
Neto devizna aktiva ¹	66.282	5.625	5.349	10.974	77.256
Devizna aktiva	69.504	5.572	5.105	10.677	80.181
Devizna pasiva	3.222	-53	-244	-297	2.925
Neto doma{ na aktiva	-45.843	-6.872	-3.274	-10.146	-55.989
1. Neto krediti na bankite	-8.876	-1.081	915	-166	-9.042
- Krediti	45	278	-4	274	319
- Instrumenti	-8.921	-1.359	919	-440	-9.361
<i>od koi:</i>					
Blagajni ~ki zapisi na NBRM	-8.921	18	2.169	2.187	-6.734
Dr`avni zapisi za monetarni celi	—	-1.377	-1.250	-2.627	-2.627
2. Neto pozicija na dr`avata kaj NBRM	-18.310	-5.255	-3.825	-9.080	-27.390
-Pobaruvawa od dr`avata	3.290	0	-307	-307	2.983
-Depoziti na dr`avata ²	-21.600	-5.255	-3.518	-8.773	-30.373
3. Ostanati stavki, neto	-18.657	-536	-364	-900	-19.557

1/ Devizni te kategorii se vrednuvani po tekoven devizen kurs.

2/ I sklu~eni se op{tini te i dr`avni te zapisi za monetarni celi.

I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja.

Analizirano od aspekt na bilansot na NBRM, povisokoto nivo na primarni pari e determinirano od neto deviznata aktiva na NBRM, koja vo prvoto polugodie na 2006 godina pretstavuva tek na kreirawe likvidnost vo bankarskiot sistem. Pritoa, nivoto na neto deviznata aktiva na NBRM kontinuirano raste{e vo tekot na prvoto polugodie na 2006 godina. I meno, odlivite vrz osnova na servisirawe na obvrskite kon stranski te kreditori vo najgolem del realizirani vo januari (celosna otplata na dolgot kon Londonskiot klub na kreditori) vo celost se neutralizirani so ostvareni ot neto-otkup na devizi od devizni ot pazar, kako i devizni te prilivi vrz osnova na privatizacijata na „ESM-Distribucija“ vo mart 2006 godina. Promenite na devizni te obvrski na NBRM vo tekot na prvoto polugodie na 2006 godina gi odrazuvaat redovni te isplati na obvrskite kon MMF. Vo prvoto polugodie na 2006 godina, vo uslovi na zna~ajno kumulirawe sredstva od strana na dr`avata, neto doma{ nata aktiva deluva{e vo nasoka na pvl ekuvawe pri marni pari.

2.2.1. Osnovni instrumenti na monetarnata politika

Instrumentite na monetarnata politika na NBRM se postaveni na pazarna i fleksibilna osnova, {to ovozmo`uva nivno postojano prilagoduvawe na tekovni te uslovi, kako i postepeno osovremenuvawe so cel zgol emuvawe na ni vnata efikasnost i ostvaruvawe na postaveni te celi. Vo uslovi na strukturen vi{ok likvidnost vo bankarskiot sistem, nedovolno razvifen finansijski pazar i nedovolno diverzificirano portfolio na hartii od vrednost, blagajni ~ki te zapisi na NBRM (so rok na dostasuvawe od dvaeset i osum dena) pretstavuvaat osnoven instrument za upravuvawe so likvidnosta. Imaj{i predvid deka strukturni ot vi{ok likvidnost vo bankarskiot sistem go ote`nuva sproveduvaweto na monetarnata politika, so cel negova sterilizacija na podolg rok, kako i poddr`uvawe na razvojt na pazarot na dr`avni hartii od vrednost, vo po~etokot na mart 2006 godina, NBRM vo sorabotka so Ministerstvoto za finansii zapo~na so emisija na dr`avni zapisi za monetarni celi so rok na dostasuvawe od tri meseci.

Prilog 3

Strukturen vi{ok na likvidnost vo bankarski ot sistem

Strukturni ot vi{ok na likvidnost vo bankarski ot sistem pretstavuva ~esta pojava vo mnogu zemji od svetot, a osobeno e karakteristi~en za ekonomii te vo tranzicija i za zemjite vo razvoj. Vo zemjite vo tranzicija, procesite na privatizacija na javnite pretprijatija i otvoraweto na kapitalnata smetka se prosledeni so visoki kapitalni prilivi od stranstvo, koi vo najgol emi ot broj slu~ai rezul ti raat so zna~ajno i njekti rawe na likvidni sredstva i krei rawe na strukturen vi{ok na likvidnost vo bankarski ot sistem (Republika ^e{ ka, Slova~ka, Ungari ja, Polska i drugi).

Strukturni ot vi{ok na likvidnost se def inira kako sostojba vo koja bankite, vo eden podolg vremenski period, na svoite `iro-smetki kaj centralnata banka vo kontinuitet dr`at povisok iznos na likvidni sredstva od zakonski propi{anata zadol`itelna rezerva. Vakvata def inicija upatuvaa na postoeewe dolgoro~na neramnote`a na pazarot na likvidni sredstva izrazena preku permanentno visoki prilivi na likvidni sredstva i nivna necel osna sterilizacija od strana na centralnata banka.

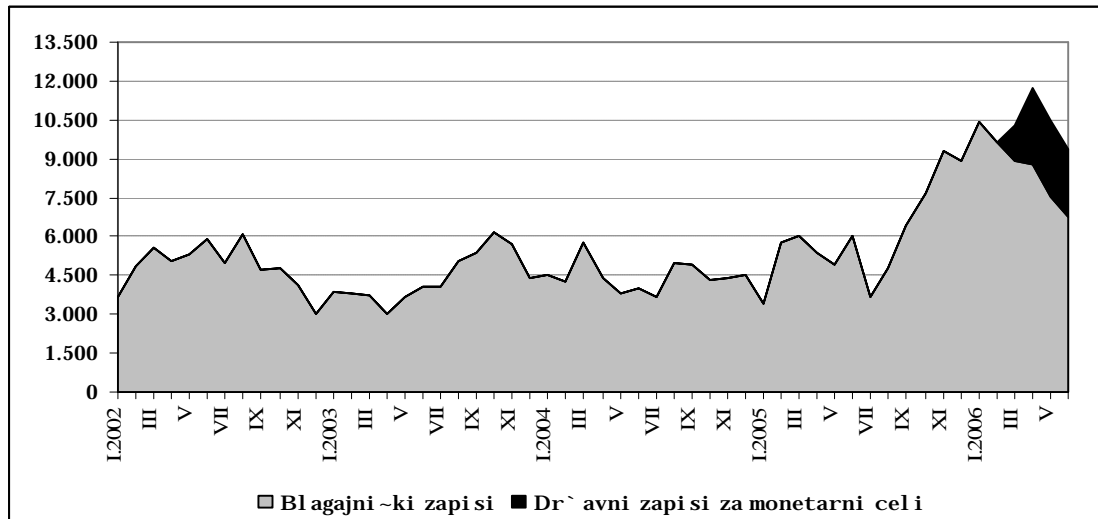
Vo praktika, analizata na osnovnite izvori na strukturni ot vi{ok na likvidnost se bazi ra vrz analiza na promeni te vo komponenti te na bilansot na centralnata banka, pri {to intenzivni ot porast na neto deviznata aktiva na centralnata banka ili na neto-kreditite na dr`avata se smetaat za glavni generatori na strukturen vi{ok na likvidnost vo bankarski ot sistem. Pritoa, imaj}i ja prevedid svetskata tendencija na zajaknuvawe na nezavisnosta na centralnite banki, {to podrazbira ograni~uvawe ili cel osno ukinuvawe na mo`nosta za krediti rawe na dr`avata od strana na centralnata banka, pojavata na strukturni ot vi{ok na likvidnost vo odredena zemja naj~esto se objasnuva so visokite devizni prilivi od stranstvo.

Devizni te prilivi vo Republika Makedonija osobeno se intenzivira po 2000 godina so privatizacijata na „Telekom“, prilivi te vrz osnova na donacii i privatni trasferi, a vo posledno vreme i vrz osnova na zgol emeni portfolio-investicii. Pritoa, vo uslovi na delumno liberalizirana kapitalna smetka, postojnata monetarna strategija na targeti rawe na devizni ot kurs nametnuva potreba od sterilizirawe na devizni te prilivi so cel uspe{no ostvaruvawe na cel i te na monetarnata pol i ti ka.

Osnoven instrument za neutralizirawe na efektot od porastot na neto deviznata aktiva na NBRM vrz monetarnata baza se aukcii te na blagajni~ki zapisi. Flukuacii te kaj blagajni~ki te zapisi glavno se determinirani od vlijani eto na avtonomni te faktori, pri {to prose~ni ot godi{en iznos na blagajni~ki zapisi bele`i trend na porast. Pritoa, za posledni te ~etiri godini, karakteristi~no e postoeweto na odredeno ni vo na blagajni~ki zapisi vo portfolijata na bankite, koe na kontinuirana osnova se odr`uva i ne pa|a pod ni voto od pribli`no 3.000 milioni denari. Ova ni vo na blagajni~ki zapisi se def inira kako strukturen vi{ok na likvidnost.

Grafikon 29

Dvise na skupni iznos na blagajniški zapisi i državni zapisi za monetarne celi*



*Prikazuje diskontirani iznos na blagajniški zapisi.

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Postoeweto na struktura vi{ok likvidnost vo bankarski ot sistem go ote`nuva sproveduvaweto na monetarnata politika, odnosno ja namaluva operativnosta na monetarnata transmissija. I meno, vo vakvi uslovi, centralnata banka namesto vo uloga na zajmuva`na sredstva, se javuva vo uloga na emitent na hartii od vrednost so cel apsorbirawe na vi{okot likvidnost, pri {to kamatnata stopka na centralnata banka za bankite ne pretstavuva tro{ok na izvori te na finansirawe, tuku oportuniteten tro{ok na plasirane sredstva.

Ottuka, vo funkcija na reducirawe na struktura vi{ok likvidnost, odnosno negovostirilizirawe na podolg rok, kako i poddr`uvawe na razvojot na pazarot na dr`avni hartii od vrednost, na 07.03.2006 godi na NBRM vo sorabotka so Ministerstvoto za finansii zapo~na so izdavawe dr`avni zapisi za monetarne celi, so rok na dostavawe od tri meseci. So izdavaweto na dr`avni te zapisi za monetarne celi }e se izvr{i namaluvawe na struktura vi{ok na likvidnost vo forma na blagajniški zapisi na podolg rok, {to vo krajna linija treba da pridonese za podobro funkcionirawe na transmissi ot mehania na monetarnata politika i poefikasno upravuvawe so likvidnosta od strana na centralnata banka, kako i za sozdavawe homogeni i dlabok pazar na hartii od vrednost vo Republika Makedonija.

Izvori: Direkcija za istra`uvawe; Direkcija za centralnobankarski operacii i devizni rezervi; Joe Ganley, "Surplus Liquidity: Implications for Central Banks", Lecture No.3, Centre for Central Banking Studies, Bank of England.

Dr`avnite zapisi za monetarne celi kako nov monetaren instrument treba da ovozmo`at pohomogen pazar na hartii od vrednost, odnosno postepeno namaluvawe na pazarnata segmentacija me|u postojnite dr`avni hartii od vrednost i blagajniški te zapisi na NBRM, kako i pottiknuvawe na razvojot na sekundarni ot pazar na dr`avni hartii od vrednost. Se o`ekuva vakvite promeni da vlijaat vo nasoka na zajaknuvawe na povrzanosta i me|usebnata uslovenost na kamatni te stapki na oddelni finansijski instrumenti, a so toa i da pridonese za poefikasna transmissija na monetarnata politika preku kanal ot na kamatni stapki.

Vo teko na prvoto polugodie na 2006 godina, NBRM izvr{i i neko ku promeni vo postavenosta na monetarni te instrumenti vo nasoka na poef i kasno upravuvawe so likvidnosta od strana na banki te. Taka, vo soglasnost so planot na aktivnosti za voveduvawe dr`avni zapisi za monetarni celi, vo fevruari NBRM ja namali frekventnosta na odr`uvawe na aukciite na blagajni~ki zapisi (edna{ namesto dva pati sedmi~no). Voedno, be{e izvr{eno namaluvawe na ponudata na blagajni~ki zapisi, so cel postepeno prenaso~uvawe na banki te kon investirawe vo dr`avni zapisi za monetarni celi. Vakvite promeni dovedoa do kumulativni ven pad na nivoto na zapisi{ani blagajni~ki zapisi vo prvoto polugodie i povi soko ni vo na dr`avni zapisi za monetarni celi.

Od aspekt na zadol`itelnata rezerva, na 11 januari 2006 godina stapi vo sila odlukata na NBRM (donesena vo noemvri 2005 godina) so koja se uki nuva prifa}aweto na gotovinata vo blagajna kako sredstvo za ispolnuvawe na obvrskata za zadol`itelna rezerva, so cel poef i kasno planirawe i upravuvawe so likvidnosta od strana na banki te.

I maj}i go predvid trendot na namaluvawe na kamatni te stapki na pazarot na pari i na dr`avni te hartii od vrednost, vo teko na prvoto polugodie na 2006 godina NBRM izvr{i i dvokratno namaluvawe (vo fevruari i maj 2006 godina) na kamatnata stapka na lombardniot kredit, so {to taa iznesuva 9,5% (kumulativno namaluvawe za 3,5 procentni poeni). So izvr{enite promeni vo kamatnata stapka na lombardniot kredit, kako kamata koja pretstavuva indikator za gornata granica vo koridorot na kamatni stapki na pazarot na pari e izvr{eno nejzino prilagodu vawe kon drugi te pazarni kamatni stapki.

Prilog 4

Hronologija na promeni te vo postavenosta na monetarni te instrumenti vo prvoto polugodie na 2006 godina

11 januari 2006 godina

Stapi vo sila odlukata na NBRM (donesena vo noemvri 2005 godina) so koja se uki nuva prifa}aweto na gotovinata vo blagajna kako sredstvo za ispolnuvawe na obvrskata za zadol`itelna rezerva.

01 fevruari 2006 godina

NBRM ja namali frekventnosta na odr`uvawe na aukciite na blagajni~ki zapisi od dva pati na edna{ sedmi~no.

16 fevruari 2006 godina

Sovetot na NBRM donese odluka za namaluvawe na kamatnata stapka na lombardniot kredit od 13% na 11%.

07 mart 2006 godina

NBRM, vo sorabotka so Ministerstvoto za finansii, zapo~na so emisija na dr`avni zapisi za monetarni celi so rok na dostasuvawe od tri meseci. Dr`avni te zapisi za monetarni celi se izdavaat na redovni te aukcii na dr`avni te hartii od vrednost i gi imaat isti te karakteristiki kako redovni te dr`avni hartii od vrednost, nameneti za finansirawe na potrebi te na Buxetot

na Republika Makedonija. Od aspekt na potencialni te investitor i dvata tipa dr`avni hartii od vrednost imaat potpolno ednakvi karakteristiki (ista ro~nost, ista~in na prodaba, uplata i isplata). Osnovna razlika pome|u ovi e dva tipa hartii od vrednost e toa { to spored Zakonot za javen dolg dr`avni te zapisi za monetarni celi ne se del od javni ot dolg, bidej}i se izdavaaat za potrebite na monetarnata politika. Voedno, dr`avata nema pravo na raspolagawe so povle~enite sredstva preku izdavawe trezorski zapisi za monetarni celi (pari~nite fondovi mobilizirani preku emisija na dr`avni zapisi za monetarni celi se deponiraat na posebna smetka kaj NBRM, otvorena specijalno za potrebite na monetarnata politika). Za regulirawe na me|usebni te odnosi, Ministarstvoto za finansii i NBRM sklu~ija Dogovor za dr`avni zapisi za monetarni celi.

31 maj 2006 godina

Sovetot na NBRM donese Odluka za izmena na Odlukata za kamatni te stapki na NBRM, so { to kamatnata stapka na lombardni ot kredit se namaluva od 11% na 9,5%.

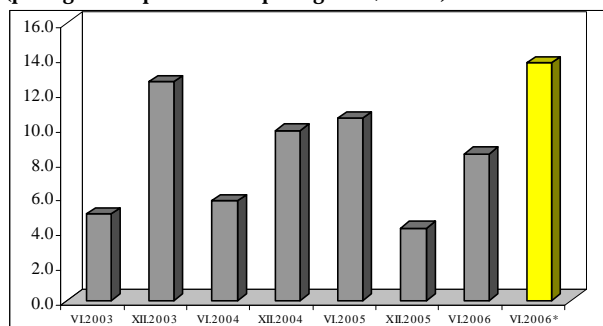
2.3. Pari~na masa

Vo prvata polovina na 2006 godina prodol`i trendot na finansisko prodlabo~uvawe, preku ponatamo{ en porast na stepenot na monetiziranost na ekonomijata. Taka, vo uslovi na porast na primarni te pari i zajaknat proces na monetarna multiplikacija, vo prvoto polugodie na 2006 godina vo sporedba so krajot na 2005 godina vkupnata ponuda na pari vo ekonomijata (naj{ i roki ot monetaren agregat M4, ndr`aven sektor) zabele`a polugodi{ en porast od 8,5%. Vakvata promena zna~i zabavuvawe vo odnos na dinamika od prethodnata godina (polugodi{ en porast vo 2005 godina od 10,5%) i pretstavuva efekt od zna~itelni te ednokratni odlivi vrz osnova na privatizacija na dr`aven kapital vo juni 2006 godina. Ova se potvrduva i preku analizata na bilansot na monetarni ot sistem, koja poka`uva kreirawe pari~na masa preku neto deviznata aktiva na NBRM (kreirawe denarska depozi tna baza preku devizni te transakcii so neto-otkup na devizi), nasproti povlekuvaweto depoziti od bankarski ot

sistem preku transakcii te na dr`avata (kumulirawe sredstva na smetkata na dr`avata vo prvoto polugodie).

Grafikon 30

Polugodi{ ni promeni na pari~nata masa M4 (polugodie / prethodno polugodie; vo %)



* Si muliran porast na pari~nata masa M4 pod pretpostavka za nerealizirawe na odlivite na depozi ti vo juni 2006 godina zaradi privatizacijata

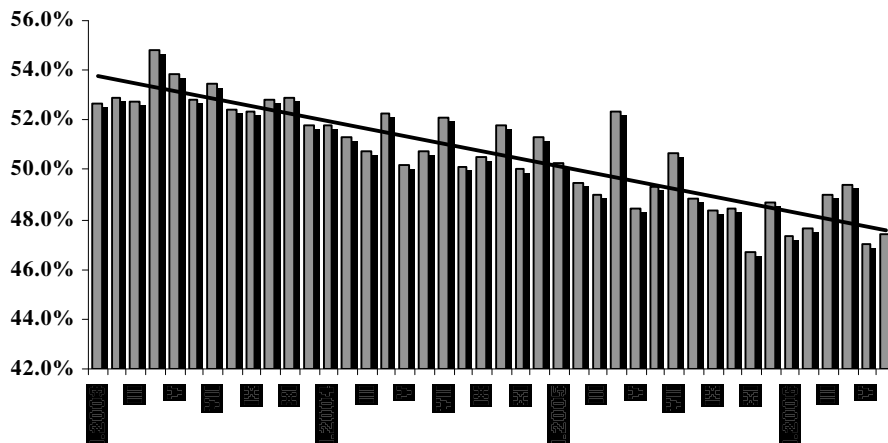
kratkoro~ni te finansiski instrumenti (se odnesuva na padot na u~estvoto na

nebankarski ot sektor na pazarni ot segment na dr` avni hartii od vrednost, po namaluvaweto na prinosot na ovie finansi ski instrumenti). Od druga strana, prinosot na depoziti te vo bankite vo prvata polovina od godina ta bele` i namal uvawe, no nema pogol emi i mpl i kaci i vrz depozitnata baza na bankite.

Najl i kvi dni ot monetaren agregat M1, vo prvata pol ovi na na 2006 godi na zabele` a kumulativen porast od 3,7% sporedeno so krajot na 2005 godi na, pri povi soko ni vo na depozitni te pari (za 6,3%) i skromen porast na gotovi te pari vo optek (za 1%). Od kvartalen aspekt, vo prvi ot kvartal na 2006 godina pari ~nata masa M1 zabele` a namal uvawe (5,7%), dodeka vo vtori ot kvartal ostvari zna~itel en porast (10%). Pri toa, kvartal nata di nami ka na ovoj agregat korespondira so voobi ~enite sezonski oscilacii na pobaruva~kata na gotovina, koja zabele` a namal uvawe vo prvi ot kvartal na godina ta (po ekcesivni ot sezonski porast na krajot od prethodnata godina), dodeka vo vtori ot kvartal od godina ta be{ e intenzivirana pod vlijanie na transakci ski te motivi pred vel igdenski te i prvomajski te praznici, kako i na predi zborni ot peri od.

Graf i kon 31

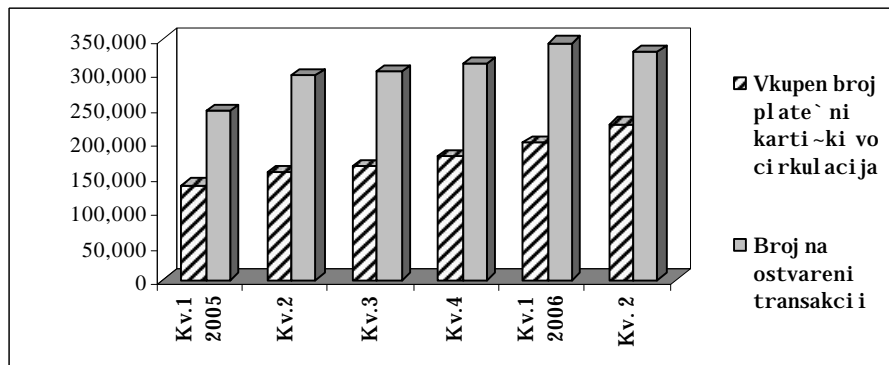
U~estvo na gotovi te pari vo optek vo pari ~nata masa M1 i trend l i ni ja



Zgol emuvaweto na stepenot na konkurencija vo bankarski ot sistem i di verzi f i kaci jata na ponudata na razl i ~ni te obl i ci za bezgotovni sko pl a}awe, pri doneso a za zgol emuvawe na strukturnoto u~estvo na transakci ski te depoziti ³⁴ vo monetarni ot agregat M1, { to i ndi ci ra postepeno namal uvawe na zna~eweto na gotovni ski te transakci i. Taka, vo prvata pol ovi na na 2006 godi na, vo sporedba so isti ot peri od od 2005 godi na, prose~noto u~estvo na gotovi te pari vo optek vo monetarni ot agregat M1 e poni sko za 1,9 procentni poeni i iznesuva 48%. Voedno, l i ni jata za trend vo graf i konot 31 jasno uka` uva na namal uvaweto na rel ati vnoto zna~ewe na gotovi te pari vo optek.

³⁴ I ntenzi vi rano zgol emuvawe na ni voto na transakci ski te depoziti e regi stri rano od jul i 2005 godi na.

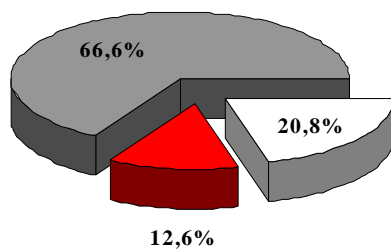
Grafikon 32
Upotreba na plate`ni karti`ki



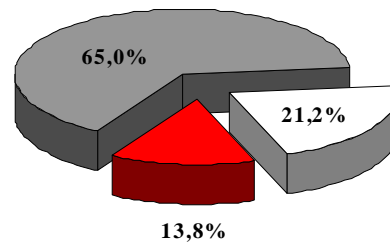
I zvor: NBRM

Analizata na sektorskata struktura na depozitnite pari poka`uva dominantno u`estvo na transakcijskite depoziti na pretprijatijata koi na krajot od juni 2006 godina zabele`aa polugodi`en porast od 3,7%, pri visoka mese`na i kvartalna varijabilnost vo soglasnost so nivniot transakcijski karakter. Depozitni te pari na naseleni eto, kako vtora dominantna kategorija, ostvarija pointenzi ven polugodi`en porast od 8,1% i go zgolemi ja svoeto stukturno u`estvo vo vkupnite transakcijski depoziti. Pri toa, vakvi te struktur ni pomestuvawa go potvrduvaat faktot na pointenzi vno koriste wa na plate`ni te karti`ki od strana na naseleni eto vo sekojdnevni te transakcii.

Grafikon 33
Struktura na depozitni te pari po sektori
31.12.2005 godi na



30.06.2006 godi na



■ Pretprijatija □ Naseleni e ■ Ostanati sektori

Vo juni 2006 godina, naj`irokiot monetaren agregat M4 zabele`a polugodi`en porast od 8,5%. Najgol em pri dones vo porastot na vkupnata ponuda na pari ima pari`nata masa M2 (92,9%), koja ostvari polugodi`en porast od 8,3%. Pri toa, najgol em del od porastot na monetarni ot agregat M2 e generiran od zgolemenoto kratkoro`no `tedewe (pirones od 87%), so `to se potvrduva dominantnata uloga na kratkoro`nite depoziti vo kreiraweto na vkupnata ponuda na pari vo ekonomijata. I meno, na krajot na juni 2006 godina re`isi 69% od vkupnata pari`na masa se formirani od kratkoro`nite depoziti na privatni ot sektor, dodeka u`estvoto na gotovi te pari i depozitni te pari vo vkupnata ponuda na pari iznesuva 26%, nasproti marginalnoto u`estvo na dolgoro`ni te depoziti.

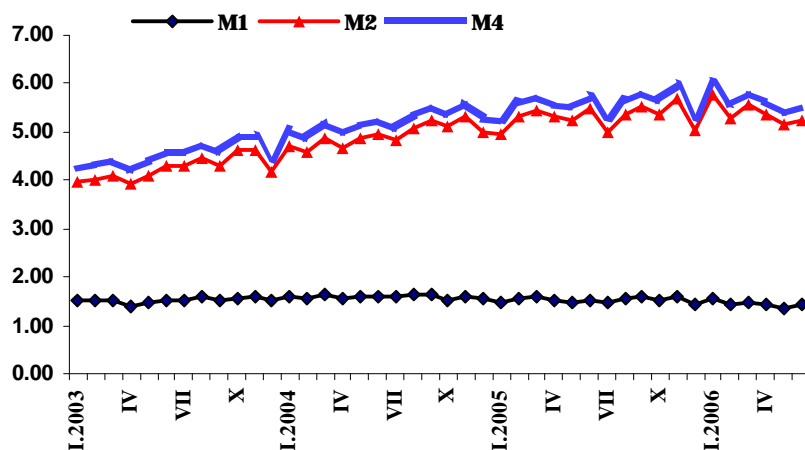
Tabela 9
Komponenti na monetarni te agregati *
(vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2005	Promeni po kvartali			Sostojba 30.06.2006	u-estvo vo porastot vo %
		I	II	Vkupno		
Gotovi pari vo optek	14.439	-739	880	141	14.580	12,4
Depozitni pari	15.224	-962	1.926	964	16.188	13,8
Pari-na masa M1	29.663	-1.701	2.806	1.105	30.768	26,2
Kvazi-denarski depoziti	24.364	3.525	173	3.698	28.062	23,9
Kvazi-devizni depoziti	49.107	1.649	2.059	3.708	52.815	45,0
Pari-na masa M2	103.134	3.473	5.038	8.511	111.645	95,2
Nemonetarni denarski depoziti	3.057	66	132	198	3.255	2,8
Nemonetarni devizni depoziti	1.983	199	251	450	2.433	2,1
Pari-na masa M4	108.174	3.738	5.421	9.159	117.333	100,0

* Devizni te kategoriji se vrednovani po tekoven devizen kurs.

Vo prvoto polugodie na 2006 godina, ponatamo{ noto pro{ iruvawe na depozitnata baza na bankite deluva{ e vo nasoka na zajaknuvawe na procesot na monetarna multiplikacija. Taka, prose~ni ot monetaren multiplikator na naj{ i rokata pari~na masa M4 vo prvata pol ovi na na 2006 godina i znesuva{ e 5,39 nasproti 5,31, { to prestavuva prose~no ni vo na monetarni ot mul ti pl i kator za 2005 godina.

Grafikon 34
Monetarni mul ti pl i katori



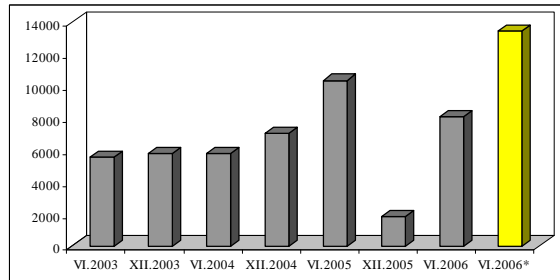
2.3.1. Vkupni depoziti

Depozitni ot potencial na bankite, kako primaren izvor na finansi rawe na ni vni te akti vnosti, prodol ` i da raste so intenzi vna di nami ka i vo prvata pol ovi na na 2006 godina. Taka, na krajot na juni 2006 godi na, vkupni te depoziti vo bankite se povi soki vo odnos na krajot od prethodnata godina za 10,3%, krei raj}i uslovi za ponatamo{ no zajaknuvawe na procesot na finansi ska i ntermedijacija. Vo tekot na prvata pol ovi na na 2006 godina, pokraj f aktori te so podolgoro~en efekt (ekonomski rast, devizni prilivi, pomestuvawa na finansi skite pazari), vrz depozitni ot potencial na bankite deluvaa i ednokratni f aktori. Taka, vo ovoj kvartal domi nanten efekt vrz depozitnata

baza na bankite ima { e privatizacijata na dr` avni ot kapital, koja dovede do zna~itel en odliv na depoziti na korporativni ot sektor od bankarski ot sistem. Sepak, dopolnitelni ot prihod na naselenieto vrz osnova na obvrznicite za staroto devizno { tedewe vo april, kako i natamo{ ni ot rast na novoto { tedewe na naselenieto vo bankarski ot sistem, vo gol emamerka go neutral izi rapadot na depoziti te na pretprijati jata.

Grafikon 35

Polugodi { en porast na vkupnite depoziti vo bankarski ot sistem (polugodi e/prethodno polugodi e; vo mil. denari)



* Simuliran porast na vkupnite depoziti pod pretpostavka za nerealizirane na odlivite na depoziti vo juni 2006 godina zaradi privatizacijata.

Strukturnata analiza na promenite na depozitnata baza na bankite vo prvoto polugodie na 2006 godina poka` uva dominantna uloga vo nejznoto kreirawe na kratkoro~nite depoziti (u~estvo od 92% na nivni ot porast vo vkupni ot porast na depoziti te). Pri toa, kratkoro~nite i dolgoro~nite depoziti zabele` aa polugodi { en porast od 10,1% i 12,9%, soodvetno. Od aspekt na valutnata struktura, depoziti te vo stranska valuta, kako dominanten oblik na { tedewe, se povi soki za 8,1% na polugodi { na

osnova, dodeka denarski te depoziti na privatni ot sektor zabele` aa poitenzi ven porast od 14,2%, { to ovozmo` i re~isi podednakov pridonos vo porastot na vkupni te depoziti (51,6% i 48,4%, soodvetno). Analiziraj}i spored dinamikata, od po~etokot na godinata be{ e registri ran trend na postepeno zgolemuwawe na u~estvoto na denarski te depoziti vo vkupni te depoziti, { to be{ e prekinat vo juni koga se registri rani odlivi od bankarski te denarski te smetki na korporativni ot sektor zaradi kupuwawe dr` aven kapital.

Tabela 10

Vkupni depoziti * (vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2005	Promeni po kvartali			Sostojba 30.06.2006
		I	II	Vkupno	
Vkupni depoziti na nedr` avni ot sektor	78.511	5.439	2.615	8.054	86.565
- denarski	27.421	3.591	305	3.896	31.317
- devizni	51.090	1.848	2.310	4.158	55.248
I. Kratkoro~ni depoziti ^{1/}	73.471	5.174	2.232	7.406	80.877
- denarski	24.364	3.525	173	3.698	28.062
- devizni	49.107	1.649	2.059	3.708	52.815
II. Dolgoro~ni depoziti ^{2/}	5.040	265	383	648	5.688
- denarski	3.057	66	132	198	3.255
- devizni	1.983	199	251	450	2.433

1/ Kratkoro~nite depoziti gi vkl u~vaat depoziti te po viduvawe i depoziti te oro~eni do edna godina.

2/ Dolgoro~nite depoziti gi vkl u~vaat depoziti te oro~eni nad edna godina i ograni ~eni te depoziti.

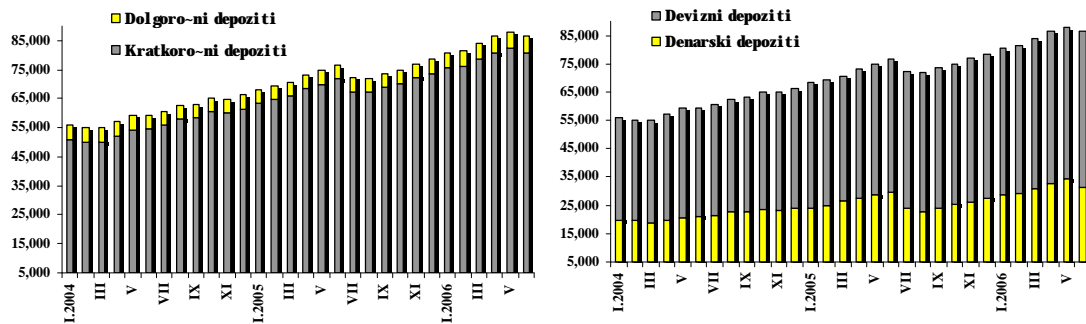
* Devizni te kategorii se vrednuvani po tekoven devizen kurs.

Ro~nata i valutnata struktura na vkupni te depoziti na privatni ot sektor uka` uva na s~u{ te izrazeni preferenci za kratkoro~no { tedewe i za { tedewe vo stranska valuta. Ro~ni te preferenci vo { tedeweto na privatni ot uka` uvaat na sklonosta na ekonomski te subjekti za investirawe vo polikvifinansi ski instrumenti determinirani od transakci ski ot moti v. Od aspekt na

valutni te prefenci, i pokraj povi sokoto relativno znaewe na depozite vo stranska valuta, se pak za 2005 godina i 2006 godina e karakteristi~na identi~na, no i pozabrzana dinamika na porast na denarskoto vo odnos na {tedeweto vo stranska valuta, {to pretstavuva indikator za stabilni o~ekuvawa vo odnos na devizni ot kurs i i nflacijata.

Grafikon 36

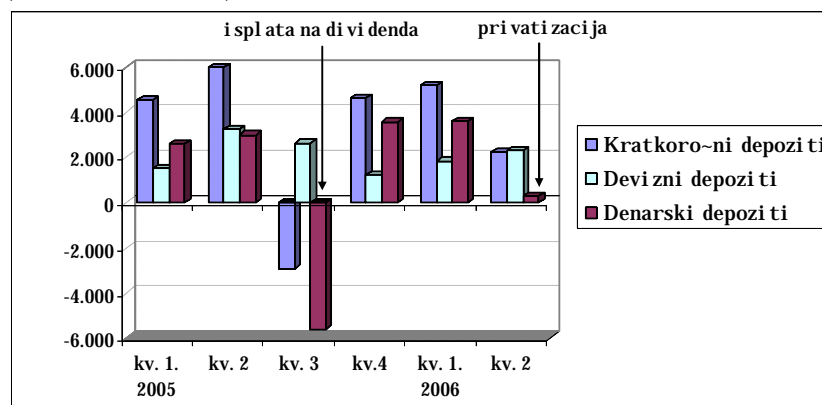
Ro~na i valutna struktura na vkupni te depoziti (vo milioni denari)



Od aspekt na kvartalната dinamika, vo prvi ot kvartal na 2006 godina vkupni te depoziti zabele`aa po intenzi ven porast (6,9%), za razlika od vtiri ot kvartal koga e registri ran poumeren porast (3,1%). Pri toa, pozitivni kvartal ni promeni se registri rani kaj si te kategorii na oro~eni depoziti, pri {to vo prvi ot kvartal dominira zgolemuwaweto na kratkoro~nite denarski depoziti, dodeka vo vtiri ot kvartal najzna~aen pridones kon porastot na vkupni te depoziti ima povi sokoto nivo na kratkoro~ni devizni depoziti. Vakvi te pomestuwawa vo vtiri ot kvartal vo golema merka pretstavuvaat odraz na zna~itelni otodliv na sredstva od kratkoro~ni te denarski depoziti vo juni, nameneti za privatizacija na dr`avni ot kapital (akcii na PI OM, privatizacija na „Tel ekom“, privatizacija vo sektorot „zdravstvo“ i vo bankarski ot sektor).

Grafikon 37

Kvartal ni promeni na oddelni komponenti na vkupni te depoziti (vo milioni denari)



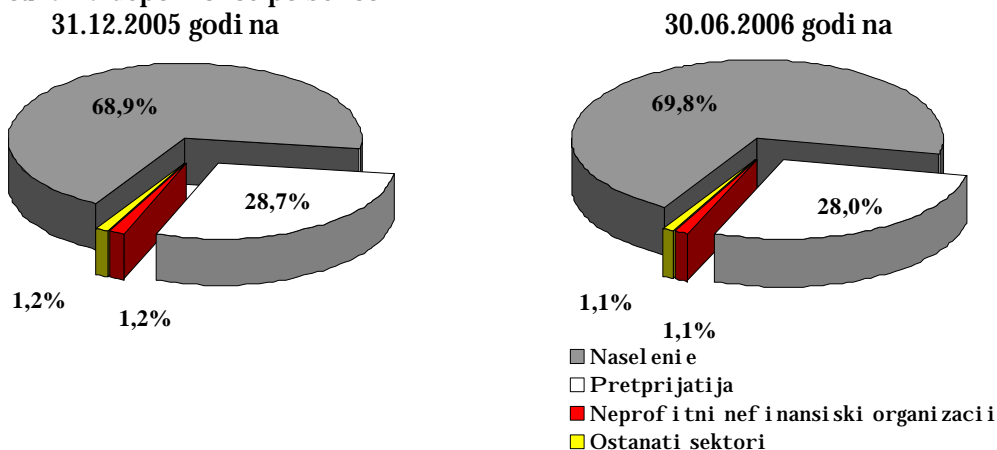
I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedonija.

Anal izi rano od aspekt na sektorskata klasi fikacija na depozite te, na krajot na prvoto polugodi e na 2006 godi na, vo sporedba so krajot na prethodnata godi na, u~estvoto na depozite te na nasel eni eto vo vkupni te depoziti (kako domi nanten sektor vo f ormi raweto na depozitnata baza na banki te) e povi soko

za 0,9 procentni poeni, dodeka odlivot na denarski sredstva od smetkice na korporativni sektor zaradi kupovane dr`avni akcije i uslovi namaluvawe na u~estvoto na depoziti te na pretprijatijata vo vkupni te depoziti za 0,7 procenti poeni.

Grafikon 38

Struktura na depoziti te po sektori



Vkupni te depoziti na naseleni eto na krajot na juni 2006 godina, vo odnos na dekemvri 2005 godina, zabele`aa porast od 11,7%. Kontinuirani ot porast na {tedeweto na naseleni eto vo ramki na bankarski ot sektor korespondira so: 1) nominalni ot porast na platite (7,2% na godi{na osnova); 2) dopolnitelno kreirani ot dohod na naseleni eto vrz osnova na isplata na redovnata rata od obvrznicite za staroto devizno {tedewe vo april i negovo zadr`uvawe vo ramki na bankarski ot sistem; 3) ponatamo{ni ot rast na kreditite odobreni na naseleni eto (transfer na sredstva na smetkice na naseleni eto); 4) intenzivirani ot porast na privatnite transferi, koi generiraat povisok raspol`liv dohod za naseleni eto, pri {to kanalite preku koi se naso-uvaat ovie sredstva vo depoziti mo`at da bidat direktni (transfer na doznakite od stranstvo na smetkice vo bankite) i indirektni (konverzija na {tedeweto vo stranska valuta nadvor od bankite vo denari i deponirawe na smetkice vo bankite).

Tabela 11

Depoziti na naseleni e*
(vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2005	Promeni po kvartali						prijones kon porastot	Sostojba 30.06.2006
		I		II		Vkupno			
		iznos	%	iznos	%	iznos	%		
Vkupni depoziti	54,082	3,417	6.3	2,937	5.1	6,354	11.7	100.0	60,436
- denarski	14,777	1,888	12.8	1,626	9.8	3,514	23.8	55.3	18,291
- devizni	39,305	1,529	3.9	1,311	3.2	2,840	7.2	44.7	42,145
I. Kratkoro-ni depoziti ^{1/}	51,315	3,191	6.2	2,781	5.1	5,972	11.6	94.0	57,287
- denarski	13,458	1,848	13.7	1,587	10.4	3,435	25.5	54.1	16,893
- devizni	37,857	1,343	3.5	1,194	3.0	2,537	6.7	39.9	40,394
II. Dolgoro-ni depoziti ^{2/}	2,767	226	8.2	156	5.2	382	13.8	6.0	3,149
- denarski	1,319	40	3.0	39	2.9	79	6.0	1.2	1,398
- devizni	1,448	186	12.8	117	7.2	303	20.9	4.8	1,751

1/ Kratkoro-ni te depoziti gi vku-uvaat depoziti te po viduvawe i depoziti te oro-eni do edna godina.

2/ Dolgoro-ni te depoziti gi vku-uvaat depoziti te oro-eni nad edna godina i ograni-eni te depoziti.

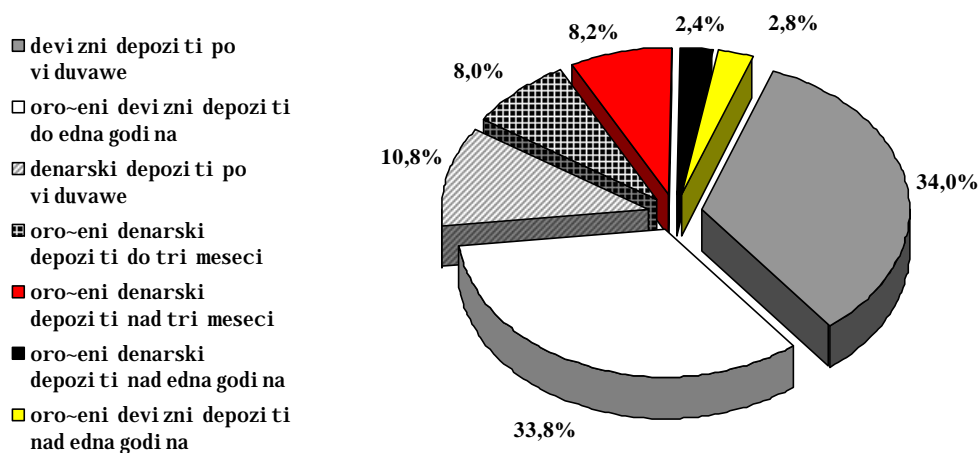
* Devizni te kategorii se vrednuvani po tekoven devizen kurs.

Od aspekt na ro~nata struktura, vo prvoto polugodie na 2006 godina dominanten pridonos kon porastot na vkupnite depoziti na naseleni eto imaat kratkoro~nite depoziti (od 94%) koi zabele`aa porast od 11,6% na polugodi{na osnova, so {to se potvrduvaat izrazenite preferenci na naseleni eto za raspolagawe so visokolikvidni sredstva. Pri toa, deviznite depoziti objasnuvaat 40% od porastot na kratkoro~noto {tedewe, dodeka 54% od porastot na kratkoro~nite depoziti proizleguva od povisokoto nivo na depoziti te po viduvawe i denarski te depoziti oro~eni do tri i do {est meseci (delumno kako rezultat na zadr`uvaweto na najgolemi ot del od isplatenite sredstva na naseleni eto vrz osnova na redovната rata od staroto devizno {tedewe vo bankarski ot sistem).

Grafikon 39

Struktura na depoziti te na naseleni eto

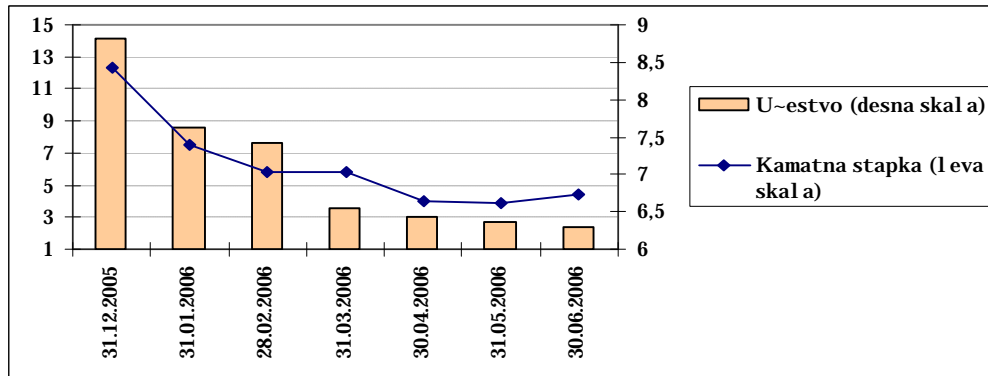
(prose~no u~estvo vo prvoto polugodie na 2006 godina)



Ponatamo{ni ot razvoj i prodlabo~uvawe na finansi ski ot pazar, kako i diverzifikacijata na setot finansi ski instrumenti doveduva i do pro{iruvawe na alternativite na naseleni eto za alokacija na sredstvata nameneti za {tedewe. Pri toa, se o~ekuva responzivnosta na ovie investicii na promeni te vo pri nosot da bi de pogol ema vo odnos na promeni te na pri nosot na depoziti te, imaj}i ja predvid ulogata na depoziti te na osnovna forma na vlo`uvawe na sredstvata na naseleni eto, kako i odnapred utvrdeni ot pri nos na depoziti te. Ova se potvrdi so dvi `ewata vo prvata polovina na 2006 godina, koga vo uslovi na nadolen trend na kamatni te stapki na dr`avni te hartii od vrednost be{e registrirano zna~itelno namaluvawe na vlo`uvawata na naseleni eto vo ovoj instrument, kako oblik na sekundarna likvidnost.

Grafikon 40

Učestvo na naseljenim tržištima na tržištu na državnim zapisima i kamatna stopa na državnim zapisima*
(u %)



*Prosek od kamatnih stopi na državnim zapisima se dostiže od tri i šest meseci.
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vkupni depoziti na prethodnom kraju prvotnog polugodišta na 2006. godinu u odnosu na kraj prethodne godine se povećali za 7,4%. Pri tome, u prvom kvartalu 2006. godine depoziti u korporativnom sektoru ostvarili su značajan porast, za razliku od drugog kvartala kada je registrovan umeren pad, glavno determiniran od odliva denarskih depozita na prethodnom kraju zbog kupovine državnog kapitala u odvojene kompanije („Telekom“, banki, gradski apoteke, PION).

Tabela 12

Depoziti na prethodnom kraju*
(u milionima denara)

	Sostojba 31.12.2005	Promeni po kvartali						pridones kon porastot	Sostojba 30.06.2006
		I		II		Vkupno			
		iznos	%	iznos	%	iznos	%		
Vkupni depoziti	22,559	2,221	9.8	-559	-2.3	1,662	7.4	100.0	24,221
- denarski	11,037	1,836	16.6	-1,545	-12.0	291	2.6	17.5	11,328
- devizni	11,522	385	3.3	986	8.3	1,371	11.9	82.5	12,893
I. Kratkoročni depoziti ^{1/}	21,255	2,136	10.0	-727	-3.1	1,409	6.6	84.8	22,664
- denarski	10,268	1,764	17.2	-1,579	-13.1	185	1.8	11.1	10,453
- devizni	10,987	372	3.4	852	7.5	1,224	11.1	73.6	12,211
II. Dugoročni depoziti ^{2/}	1,304	85	6.5	168	12.1	253	19.4	15.2	1,557
- denarski	769	72	9.4	34	4.0	106	13.8	6.4	875
- devizni	535	13	2.4	134	24.5	147	27.5	8.8	682

1/ Kratkoročni depoziti uključuju depozite po viđevanju i depozite orođeni do jedne godine.

2/ Dugoročni depoziti uključuju depozite orođeni na više od jedne godine i ograničeni depoziti.

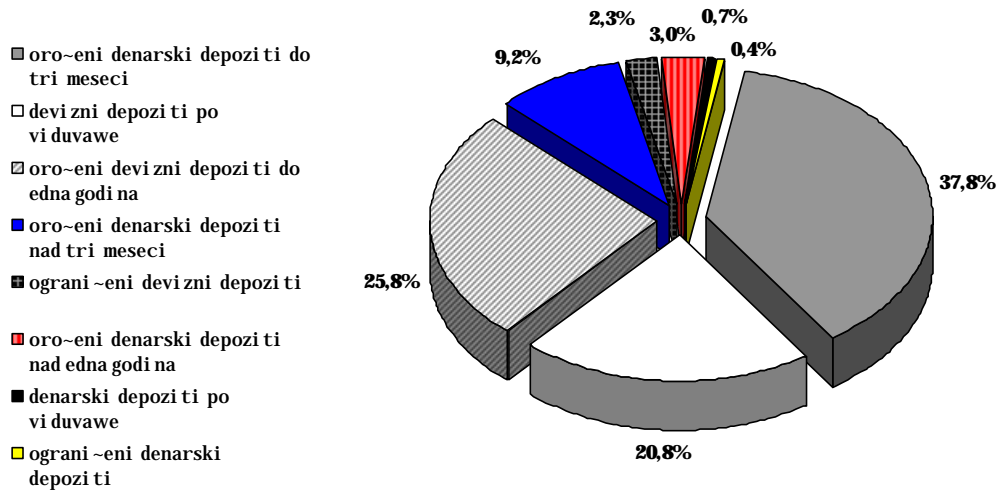
* Devizni kategorije se vrednuju po tekućem deviznom kursu.

Analizirano od aspekta ročnosti, kratkoročne depozite na prethodnom kraju zabeležili su porast od 6,6% na polugodištu na osnovu i zaradi dominantnosti učestva u portfoliju na depozite na prethodnom kraju ima najviši pridošak u ukupnom polugodištem porastu (od 85%). Pri tome, u strukturi kratkoročnih depozita, orođeni denarski depoziti do tri meseci (koji imaju relativno visoko učestvo u ukupnim depozitima) zabeležili su pad na polugodištu na osnovu. Svakako, najviši deo kratkoročnog i srednjoročnog depozita se odnosi na devizne depozite po viđevanju i devizne depozite orođeni do jednog meseca, koji zabeležili su značajan polugodištem porast, što odgovara porastu u ukupnom navedenom notnog razmena, kako i porastu u korporativnom sektoru u stranoj. Od druge strane, dugoročni depoziti na prethodnom kraju na prvom polugodištu

na 2006 godina vo sporedba so krajot na prethodnata godina zabele`aa zna-itel en porast od 19,4%, glavno determiniran od porastot na ograni~eni te devizni depoziti.

Grafikon 41

Struktura na depozitite na pretprijatjata
(prose~no u~estvo vo prvoto polugodi e na 2006 godina)

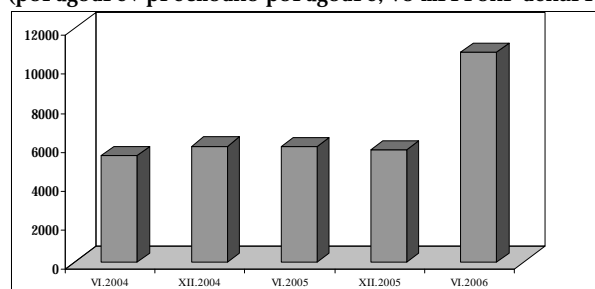


2.4 Plasmani na bankite

Vo prvata polovina na 2006 godina tempoto na rast na kreditite odobreni na privatni ot sektor be`e zna-itelno intenzivirano sporedeno so dinamikata od prethodnata godina. Taka, na krajot na juni 2006 godina vo sporedba so krajot na prethodnata godina vkupnite plasmani na bankite se povi soki za 15,7%, pri {to polugodi{ni ot porast vo 2006 godina e re~isi na nivoto na godi{ni ot porast od 2005 godina (polugodi{nata promena na kreditite vo apsoluten iznos vo 2006 godina iznesuva 92,3% od godi{nata promena vo 2005 godina). Sепak, vakvite pomestuvawa na kreditni ot pazar se o~ekuvani i karakteristi~ni za re~isizite zemji vo tranzicija, imaj}i go predvidini cijalno ni skotoni vo na fiansiska intermedijacija, zajaknuvaweto na ekonomijata, kako i nejzoto postepeno fiansisko integri rawe.

Grafikon 42

Polugodišen porast na vкупni tepla smani
(polugodiše / prethodno polugodiše; vo milioni denari)



I zvor: NBRM.

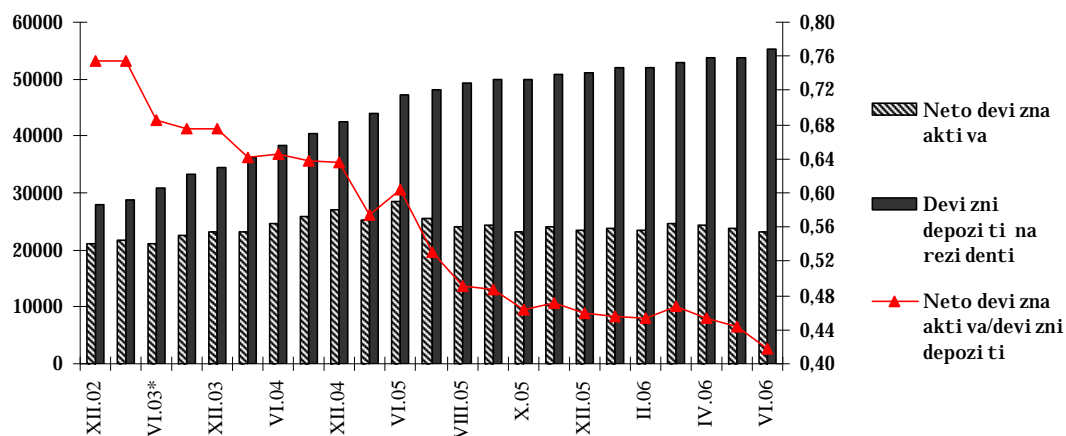
zasilena konkurencija vo bankarskiot sistem; 3. nasouvanje na del od pro{irenata devizna depozitna baza na bankite kon kreditirawe na naselenieto i preprijatijata vo zemjata, { to se potvrduva so namaluvawe na deviznata aktiva na bankite. Taka, vo juni 2006 godina soodnosot na neto deviznata aktiva na bankite i vкупni te devizni depoziti vo bankarskiot sektor iznesuva{e 0,42, nasproti 0,46 vo dekemvri 2005 godina; 4. pozitivni percepcii na bankite za idnata ekonomska aktivnost; 5. porast na pobaruva-kata na krediti, vo soglasnost so potrebite za finansirawe na investiciite i li-nata potro{uva~ka i pozitivnite o~ekuvawa na korporativniot sektor i naselenieto za pomestuvawa vo ekonomijata vo naredniot period; 6. eden od segmentite na procesot na finansisko integrirawe na ekonomijata e i pristapot na bankite do eksterni izvori na finansirawe, pri {to vo prvata polovina na 2006 godina pokraj realizirani te sredstva vrz osnova na eksterno zadol`uvawe e registrirani relativno visok iznos na sklu-eni krediti {to se o~ekuva da deluvaat vrz idnata kreditna aktivnost. Pri toa, zgol emuvaweto na dolgoro~noto eksterno zadol`uvawe (vo uslovi na dominacija na kratkoro~ni depoziti) e kompatibilno i so trendot na porast na dolgoro~noto kreditirawe od strana na bankite.

I ntenzivranaata kreditna aktivnost vo prvata polovina na 2006 godina pretstavuva rezultanta na deluvaweto na pove}e faktori³⁵: 1. zajaknuvawe na finansiskiot potencijal na bankite preku natamo{no pro{iruvawe na ni vnata depozitna baza; 2. porast na ponudata na krediti so cel zgol emuvawe na u~estvoto na kreditniot pazar vo uslovi na

³⁵ Del od faktorite se identifikuvani preku Anketata za kreditnata aktivnost na bankite za juni 2006 godina.

Grafikon 43

Devizni sredstva i devizni depoziti na rezidenti u bankama
(u milijunima denara)

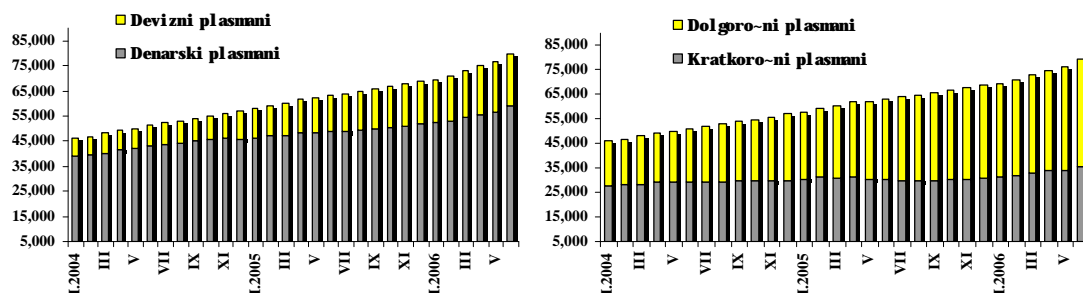


*U junu 2003. godine, za prvi put uvedena zadržana rezerva na devizne depozite, što uslovi pad na devizna sredstva u bankama, i slijedom toga, pada omjer deviznih sredstava i ukupnih deviznih depozita u bankarskom sustavu.

Postepeno prenošenje kredita na bankama kon dolgoročno financiranje na potrebe privatnog sektora uslovi povećanje udjela dolgoročnih plasmana u ukupnim plasmanima. Tako, u prvih šest mjeseci 2006. godine pri intenziviranju porasta kratkoročnog i dolgoročnog kredita u bankama (14,4% i 16,7%, s obzirom na polugodišnju osnovu) pogotovo pri doprinosu za polugodišnji porast ukupnih plasmana u privatnom sektoru ima porast dolgoročnih plasmana (59%). Osim toga, u pogledu valutne strukture, devizni plasmani u bankama na kraju juna 2006. godine u odnosu na kraj 2005. godine ostvaruju značajan porast u odnosu na porast denarskih plasmana³⁶ (20,3% naspram 14,2%), no imaju i predviđeno dominantno udjelovanje u povećanju ukupnih plasmana (68%) se odnosi na povećanje denarskih kredita.

Grafikon 44

Rošnja i valutna struktura plasmana u bankama
(u milijunima denara)



Analizirano od aspekta kvartalnih dinamika, u prvom kvartalu 2006. godine ukupni plasmani u bankama ostvaruju porast od 6,3%, dok u drugom kvartalu porast je značajan i iznosi 9,3%. Analiza kvartalnih promjena u okviru rošnje i valutne strukture ukazuje na

³⁶ Uključuju se i denarski plasmani u devizna klauzula.

intenzi virana pobaruva~ka na denarski krediti, determinirana od zgol emeni te preferenci na korporativni ot sektor za zadol`uvawe vo doma{ na valuta (kratkoro~no i dolgoro~no) i od povisokata pobaruva~ka na dolgoro~ni denarski krediti od strana na nasel eni eto.

Tabela 13

Pl asmani na depozitni te banki
(vo milioni denari)

	Sostojba	Promeni po kvartali			U~estvo vo porastot vo %	Sostojba
		31.12.2005	I	II		
Vkupni plasmani na nedr`aven sektor	68,777	4,240	6,546	10,786	100.0	79,563
-vo denari *	51,672	2,801	4,520	7,321	67.9	58,993
-vo stranska valuta**	17,105	1,439	2,026	3,465	32.1	20,570
I. Kratkoro~ni plasmani	30,915	2,027	2,434	4,461	41.4	35,376
-vo denari	26,422	1,371	1,825	3,196	29.6	29,618
-vo devizni	4,493	656	609	1,265	11.7	5,758
II. Dolgoro~ni plasmani	37,862	2,213	4,112	6,325	58.6	44,187
-vo denari	25,250	1,430	2,695	4,125	38.2	29,375
-vo devizi	12,612	783	1,417	2,200	20.4	14,812
III. Sektori						
-pretprijatija	46,987	2,855	4,029	6,884	63.8	53,871
-nasel eni e	21,625	1,454	2,525	3,979	36.9	25,604
-ostanato	165	-69	-8	-77		88

*Vkl u~vaat i denarski krediti so devizna kl uzula.

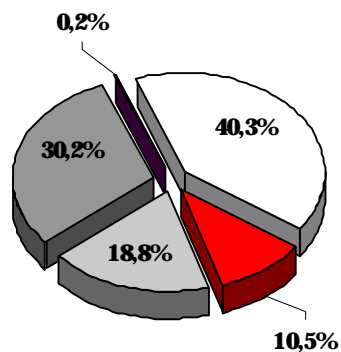
**Devizni te kategorii se vrednuvani po tekoven kurs.

Vo tekot na prvoto polugodie na 2006 godina bankite prodol`ija so intenzi virano finansirawe na potrebite na nasel eni eto i pretprijatija, generiraj}i pozitivni impulsi za stimilirawe na ekonomski ot rast preku pottiknuvawe na li~nata i investici skata potro{ uva~ka. Vo sklad so vakvi te dvi`ewa, plasmani te na nasel eni eto i pretprijatija na polugodi { na osnova se povi soki za 18,4% i 14,7%, soodvetno.

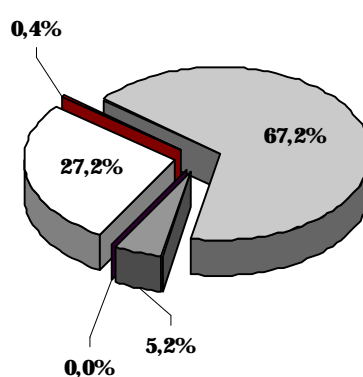
Grafikon 45

Ro~na i sektorska struktura na plasmani te
(prose~no u~estvo od I-VI.2006)

Denarski plasmani



Devizni plasmani



- Kratkoro~ni krediti na pretprijatija
- Kratkoro~ni krediti na nasel eni e
- Dolgoro~ni krediti na pretprijatija
- Dolgoro~ni krediti na nasel eni e
- Ostanati sektori

Vo teko na prvoto polugodie na 2006 godina prodol`i aktivnata finansiska poddr{ka na bankite na sektorot „naselenie“ preku odobruvawe potro{uva~ki, ramkovni³⁷, stanbeni krediti i krediti za drugi nameni. Sledstveno, vkupnite plasmani na naselenieto na krajot na juni 2006 godina zabele`aa porast od 18,4% na polugodi{na osnova, {to pretstavuva 36,9% od porastot na vkupnite plasmani.

Tabela 14
Plasmani na naselenie
(vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2005	Promeni po kvartali						pridones kon porastot	Sostojba 30.06.2006
		I		II		Vkupno			
		iznos	%	iznos	%	iznos	%		
Vkupni krediti	21,625	1,454	6.7	2,525	10.9	3,979	18.4	100.0	25,604
- denarski	20,884	1,208	5.8	2,165	9.8	3,373	16.2	84.8	24,257
- devizni	741	246	33.2	360	36.5	606	81.8	15.2	1,347
I. Kratkoro~ni plasmani	5,193	570	11.0	575	10.0	1,145	22.0	28.8	6,338
- denarski	5,128	567	11.1	570	10.0	1,137	22.2	28.6	6,265
- devizni	65	3	4.6	5	7.4	8	12.3	0.2	73
II. Dolgoro~ni plasmani	16,432	884	5.4	1,950	11.3	2,834	17.2	71.2	19,266
- denarski	15,756	641	4.1	1,595	9.7	2,236	14.2	56.2	17,992
- devizni	676	243	35.9	355	38.6	598	88.5	15.0	1,274

Analizata na ro~nata i valutnata struktura na plasmanite na naselenieto uka`uva na dominanten pridones na dolgoro~nite denarski plasmani vo polugodi{niot porast na vkupnite plasmani na naselenieto (56,2%), vo ~ija struktura visokoe~estvo imaat dolgoro~nite krediti za drugi nameni³⁸ (od 82,6%).

Dolgoro~noto krediti rawe na naselenieto pretstavuva direktni stimuli za intenzivirawe na pobaruva~kata na naselenieto i so toa posredno vlijae na vkupnata investicijska aktivnost vo zemjata. Od aspekt na kratkoro~nite denarski plasmani, najgolem del od nivniot porast e generiran od povi sokotoni vo na ramkovnite krediti koi domini raat vo portfolioto na kratkoro~nite denarski krediti (so u~estvo od 73,4%). Analizirano od aspekt na valutata, i pokraj dominiacijata na denarskoto krediti rawe na naselenieto, odobruvaweto na deviznite krediti (osobeno na dolgoro~nite) kontinuirano se zgol emuva³⁹. I meno, zna~itelno intenzivirawe na dolgoro~noto devizno krediti rawe na naselenieto e registri rano od krajot na prethodnata godina, pri {to na krajot na juni 2006 godina nivoto na deviznite dolgoro~ni krediti na naselenieto e re~isi dvojnopovisoko vo sporedba so nivoto vo dekemvri 2005 godina (676 milioni denari na 31.12.2005 godina, nasproti 1.274 milioni denari na 31.06.2006 godina) i pretstavuva 15,2% od porastot na vkupnite plasmani na naselenieto.

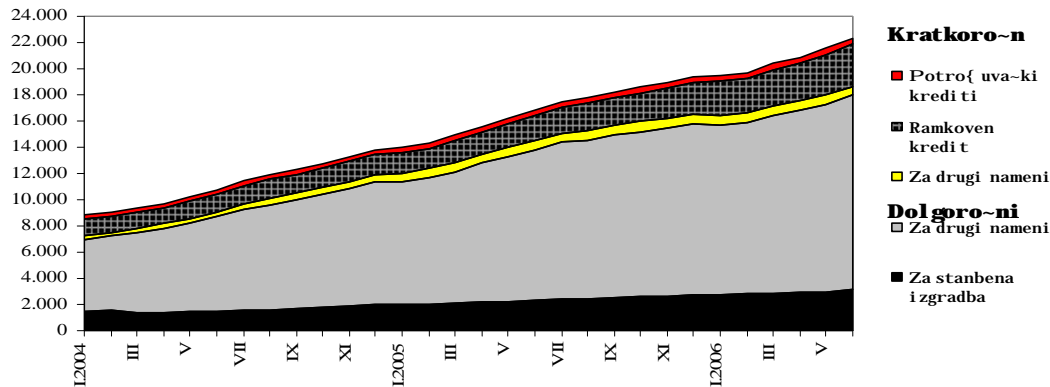
³⁷ Negativni salda po tekovni smetki.

³⁸ Ova kategorija vku~uva glavno potro{uva~ki krediti, krediti za drugi nameni, krediti za stanovi i avtomobili i dr.

³⁹ Vo soglasnost so liberaliziranoto krediti raweto na rezidenti te vo stranska valuta od juli 2003 godina.

Grafikon 46

Disribucija na denarski te krediti na naseljeni eto po oddelni vodi krediti (vo milioni denari)



Vo uslovi na nedovolno razvieniplitok finansijski pazar, v tekot na prvata polovina na 2006 godina prodol`i aktivnoto koristeve na kreditite kako dopolnitelen izvor za finansirawe na potrebite na pretprijatijata. Sledstveno, vkupni te plasmani na pretprijatijata na krajot na juni 2006 godi na, vo sporedba so krajot na prethodnata godina, ostvari ja porast od 14,7%.

Analizirano od aspekt na ro~nata struktura, vo prvata polovina na godinata i kratkoro~noto i dolgoro~noto kreditirawe na pretprijatijata bele`at porast (od 13,2% i od 16,3%, soodvetno, na polugodi{ na osnova). Pritoa, i pokraj intenziviraniot porast na kratkoro~noto devizno kreditirawe na pretprijatijata (28,4% na polugodi{ na osnova), golem del od porastot na vkupni te plasmani na pretprijatijata e usloven od kratkoro~nite denarski plasmani, koi kako dominantna kategorija zabele`aa polugodi{ en porast od 10,1%. Zna~itel en pri dones kon vkupni ot porast i maat i zgol emeni te dolgoro~ni plasmani, pri pointenziven porast na denarski te dolgoro~ni plasmani na pretprijatijata (19,9%).

Tabela 15

Plasmani na pretprijatija (vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2005	Promeni po kvartali						pridones kon porastot	Sostojba 30.06.2006
		I		II		Vkupno			
		iznos	%	iznos	%	iznos	%		
Vkupni krediti	46,987	2,855	6.1	4,029	8.1	6,884	14.7	100.0	53,871
- denarski	30,633	1,660	5.4	2,358	7.3	4,018	13.1	58.4	34,651
- devizni	16,354	1,195	7.3	1,671	9.5	2,866	17.5	41.6	19,220
I. Kratkoro~ni plasmani	25,572	1,523	6.0	1,864	6.9	3,387	13.2	49.2	28,959
- denarski	21,146	871	4.1	1,258	5.7	2,129	10.1	30.9	23,275
- devizni	4,426	652	14.7	606	11.9	1,258	28.4	18.3	5,684
II. Dolgoro~ni plasmani	21,415	1,332	6.2	2,165	9.5	3,497	16.3	50.8	24,912
- denarski	9,487	789	8.3	1,100	10.7	1,889	19.9	27.4	11,376
- devizni	11,928	543	4.6	1,065	8.5	1,608	13.5	23.4	13,536

2.5. Kamatni stapki

Vo tekot na prvoto polugodie na 2006 godi na bea registri rani pozitivni promeni kaj pazarnite kamatni stapki. Imeno, trendot na kontinuirano namaluvawe na kamatnata stapka na blagajni~kite zapi si na NBRM (otpo~nat od

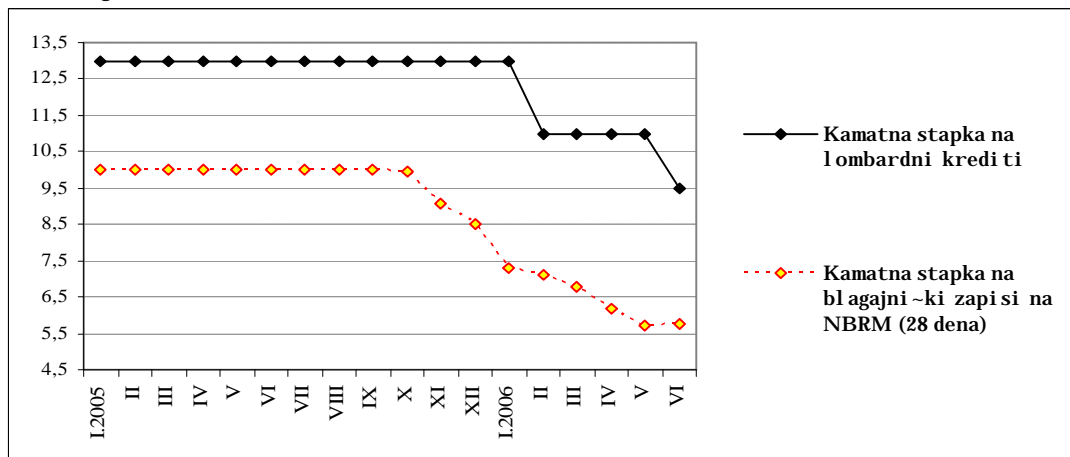
posledniot kvartal na 2005 godina⁴⁰) ima { e direktno vlijanie vrz padot na kamatnite stapki na pazarot na pari i na dr`avnite hartii od vrednost, uka`uvaj}i na visokata responzivnost na ovi e kamatni stapki na promeni te na referentnata kamatna stapka na NBRM⁴¹. Sepak, promeni te vo kamatnata stapka na NBRM i dvi`ewata na ostanatite pazarni kamatni stapki vo prvata polovina na 2006 godina ne predizvikaa pozna~ajni promeni vo kamatnata politika na banki te.

Kamatnata politika na NBRM vo prvata polovina na 2006 godina be{ e naso~ena kon namaluvawe na kamatni te stapki. I meno, pokraj kamatnata stapka na blagajni~kite zapisi, vo tekot na prvoto polugodie na 2006 godina NBRM izvr{ i dvokratno namaluvawe na kamatnata stapka na lombardnite krediti⁴², i toa vo fevruari (za 2 procentni poena) i vo maj (za dopolnitelni 1,5 procentni poeni), so { to taa se svede na 9,5%. Dvokratnoto namaluvawe na kamatnata stapka na lombardnoto kredit be{ e neohodno so cel nejzino prilagoduвање na pazarni te kamatni stapki, pri { to ja zadr`a ulogata na kamata koja pretstavuva indikator za gornata grani ca vo koridoret na kamatni stapki⁴³.

Grafikon 47

Kamatni stapki na NBRM

(vo %, na godi { no ni vo)



I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo ramki na setot kamatni stapki na NBRM, kamatnata stapka na blagajni~kite zapisi na NBRM pretstavuva referentna kamatna stapka, koja ima najgolemo vlijanie vrz formiraweto na kamatnata stapka na pazarot na pari. Ottuka, promeni te na kamatnata stapka na blagajni~kite zapisi pretstavuvaat indikatori za promeni te vo postavenosta na monetarnata politika. Vo tekot na prvoto polugodie na 2006 godina, od aspekt na postavenosta na aukciite na blagajni~ki zapisi, NBRM napravi promeni edinstveno vo dinamikata na odr`uvawe na aukciite na blagajni~ki zapisi. Taka, vo soglasnost so planot na

⁴⁰ Na 26.10.2005 godi na, NBRM premi na od „tender so iznosi“ kon aukcii na blagajni~ki zapisi na principot „tender so kamatni stapki“, { to vo uslovi na povi soka prose~na pobaruva~ka od ponuda na blagajni~ki zapisi ini ci ra trend na kontinuirano namaluvawe na kamatnata stapka.

⁴¹ Kamatnata stapka na blagajni~kite zapisi so rok na dostasuvawe od dvaeset i osum dena e utvrdena kako referentna kamatna stapka vrz osnova na empiriska analiza.

⁴² Kolateralizirani kratkoro~ni krediti za nadmi nuvawe na pri vremenite likvidnosni problemi na banki te, koi vleguvaat vo grupata na monetarni instrumenti - "standing facilities".

⁴³ Eskontnata kamatna stapka, koja se koristi kako osnova za presmetka na kazneni te kamatni stapki i na kamatnata stapka na obvrznicite za sanacija na „Stopanska banka“ AD, vo prvoto polugodie na 2006 godi na be{ e zadr`ana na nivoto od 6,5%.

aktivnosti za voveduvawe dr`avni zapisi za monetarni celi⁴⁴ i vo funkcija na pottiknuvawe na me|ubankarskite zajmuvawa, vo fevruari NBRM ja namali frekventnosta na odr`uvawe na aukciite na blagajni~ki zapisi (edna{ namesto dva pati sedmi~no). Od aspekt na postavenosta na tenderot, NBRM prodol`i da sproveduva aukci na pri ncipot „tender so kamatni stapki“(aukcirawe so kamatni stapki i nivno pazarno formirawe), { to vo uslovi na povisoka prose~na pobaruva~ka od ponudata na blagajni~ki zapisi pridonese za permanentno namaluvawe na prose~nata ponderirana kamatna stapka. Taka, prose~nata ponderirana kamatna stapka na blagajni~kite zapisi od 7,1%, kolku { to i znesuva{ e vo prosek vo prvi ot kvartal, vo vtori ot kvartal na 2006 godi na se svede na 5,9%. Vo prosek, vo prvoto polugodie na 2006 godi na, prose~nata ponderirana kamatna stapka na blagajni~kite zapisi na NBRM i znesuva{ e 6,5% (10% vo isti ot peri od na prethodnata godi na pri „tender so i znosi“).

Pri log 5

Ref erentna kamatna stapka

Vo sekoja pazarna ekonomija, promeni te vo of icijalnata (ref erentna, klu~na) kamatna stapka na centralnata banka se prosledeni so gol emo vni mane od strana na u~esnicite na finansiskite pazari i ekonomskite subjekti, voop{ to. Visokiot interes za dinamikata na ref erentnata kamatna stapka proizleguva od nejzinata osnovna funkcija da ispra}a t.n. „signalizira~ki efekt“ za postavenosta i eventualnite promeni vo nasokite na monetarnata politika vo idni na. Ottuka, pod terminot *ref erent na kamat na st apka na cent ralnat a banka* se podrazbira onaa kamatna stapka, koja najdobro gi odrazuva i ntenci i te na nosi tel i te na monetarnata pol i ti ka.

I zborot na klu~nata kamatna stapka na centralnata banka se vr{ i od redot na kamatni te stapki na eden ili pove}e monetarni instrumenti koi { to gi koristi centralnata banka na redovna osnova. Pri toa, vo razvi eni te zemji, a od ponovo vreme i vo zemjite vo razvoj, centralnite banki preferiraat kako ref erentna da ja koristat onaa kamatna stapka { to ima najgolemo di rektno vlijani e vrz kamatnata stapka na pazarot na pari, a voedno pretstavuva najdobar indikator za srednoro~nite planovi na monetarnite vlasti. I meno, so utvrduvawe na ni voto na klu~nata kamatna stapka, centralnata banka dava jasna nasoka za posakuvanoto ni vo na kamatni stapki na pazari te na pari i kredi ti i so toa nastojuva da vlijae vo nasoka na promena na ostanatite ekonomski varijabli koi }e pridonesat za ostvaruvawe na krajnata cel na monetarnata pol i ti ka.

Vo ramki na setot kamatni stapki na NBRM, kamatnata stapka na blagajni~ki te zapisi so rok na dostasuvawe od dvaeset i osum dena so empi ri ska anal i za e utvrdena kako ref erentna kamatna stapka. I meno, so ogl ed na ul ogata na blagajni~ki te zapisi, kako osnoven monetaren instrument, promeni te vo kamatnata stapka na blagajni~ki te zapisi i maat najgol emo di rektno vlijani e vrz f ormi raweto na kamatni te stapki na pazarot na pari i so toa pretstavuvaat gl aven indikator na promeni te vo postavenosta na monetarnata pol i ti ka.

⁴⁴ Na 07.03.2006 godi na, NBRM vo sorabotka so Mi ni sterstvoto za f inansi i zapo~na so emi sija na dr`avni zapisi za monetarni celi, so rok na dostasuvawe od tri meseci.

Tabela 16

Referentni kamatni stapki na centralni banki^{1/}
(vo %, na godi { no ni vo)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	I polugodi e 2006
Albani ja	13,8	7,4	8,2	7,7	5,8	5,0	5,1
Bugari ja	3,9	4,5	3,9	2,6	2,6	2,0	2,4
Hrvatska	6,4	5,9	5,6	4,5	4,5	4,5	4,5
^e{ ka	5,3	5,0	3,5	2,3	2,3	1,9	2,0
Evrozona ^{2/}	4,1	4,3	3,3	2,3	2,0	2,1	2,5
Ungari ja	11,4	10,9	9,0	8,8	11,3	7,0	6,0
Makedoni ja	8,9	13,7	12,8	8,2	8,3	9,8	6,5
Pol ska	20,5	17,9	9,9	6,1	6,3	5,2	4,1
Romani ja	35,0	35,0	29,0	18,8	20,3	9,6	8,4
Sl oveni ja	9,7	11,8	11,0	8,8	5,6	5,0	4,6

^{1/}Prose~ni vrednosti na referentni te kamatni stapki za peri odot.

^{2/}Mi ni mal na kamatna stapka na repo-transakci i.

I zvor: International Financial Statistics, IMF, September 2006.

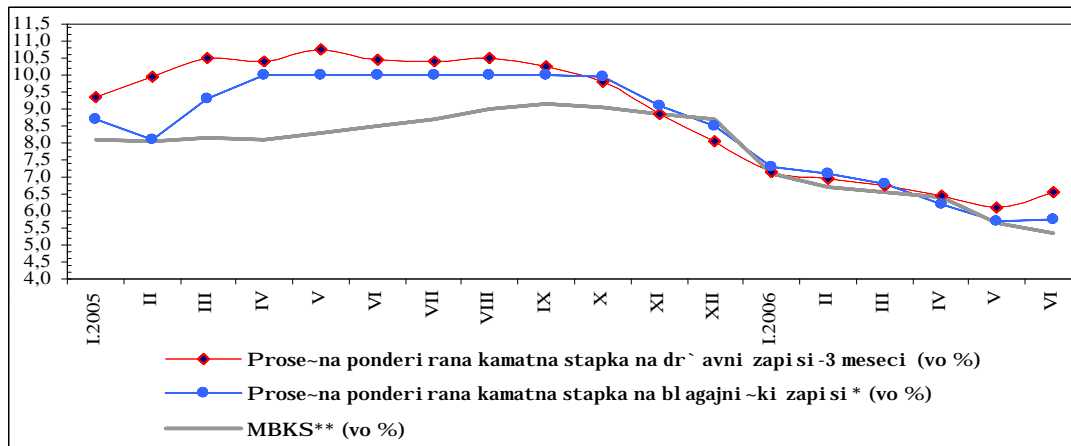
Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja mo` e fleksi bil no da upravuva so kamatnata stapka na bl agajni ~ki te zapi si preku promena na postavenosta na aukci i te na bl agajni ~ki zapi si (aukci rawe na pri nci pot „tender so iznosi“ ili na pri nci pot „tender so kamatni stapki“). Pri toa, prilagoduvaeto na postavenosta na monetarnite instrumenti (a so toa i na dvi`eweto na kamatnata stapka) se vr{ i vo soglasnost so makroekonomski te ostvaruvawa, pri { to od pri marno zna~ewe se ostvareni te i o~ekuvani te dvi`ewa vo bi lansot na pla}awa i eventualni te ni vni implikaci i vrz vrednosta na devizni ot kurs i ceni te.

Vo posledni ot kvartal na 2005 godina, kako rezultat na solidni te makroekonomski rezultati i povolni te dvi`ewa na devizni ot pazar NBRM izvr{ i promena vo postavenosta na monetarnite instrumenti (premi n od „tender so iznosi“ kon aukci i na pri nci pot „tender so kamatni stapki“), { to vo uslovi na povi soka pobaruva~ka od ponuda na bl agajni ~ki zapi si i ni ci ra trend na konti nui rano namal uvawe na kamatnata stapka. Taka, kamatnata stapka na bl agajni ~ki te zapi si od 10%, kolku { to iznesuva{ e pred promenata na tenderot, na poslednata aukci ja odr` ana vo juni 2006 godi na se svede na 5,5%. So toa, referentnata kamatna stapka na NBRM se dobl i` i do ni voto na kamatni te stapki na ponapredni te zemji vo tranzicija (Tabela 1). So konti nui ranoto namal uvawe na referentnata kamatna stapka, NBRM upati jasen signal do banki te za prilagoduvaeto na ni vnata kamatna poli ti ka, pri { to od reakcijata na bankarski ot sistem }e zavisi i efektot vrz ekonomskata aktivnost vo zemjata.

Promeni te vo kamatnata stapka na bl agajni ~ki te zapi si na NBRM soodvetno se reflekti raa na pazarot na pari preku poni ska cena na kratkoro~ni te denarski likvidni sredstva. Svoeviden pridones vo nasoka na namal uvawe na kamatnata stapka na pazarot na pari ima{ e i relativno visokoto nivo na likvidnost vo bankarski ot sistem, kako rezultat na { to se javi namal ena potreba na banki te za me|usebno zajmuvawe⁴⁵.

⁴⁵ Na 15.05.2006 godi na, Sobrani eto na akcioni er done se Odl uka za prestanok so rabota na Pazarot na pari i kratkoro~ni harti i od vrednost („Slu` ben vesni k na RM“ br. 74/2006). Od 08.05.2006 godi na, zapo~na so rabota el ektronski ot si stem za me|ubankarsko trguvawe so depoziti i harti i od vrednost (TENFORE).

Grafikon 48 Kratkoročni kamatni stopki



* Prose-na ponderirana kamatna stopka na blagajniški zapisi so si te raspoloživi periodi na dostasuvawe.

** Prose-na ponderirana kamatna stopka na me|ubankarski ot pazar na pari (institucionaliziran i nei nsti tucional izi ran pazar).

I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedonija, Pazar na pari i kratkoro~ni hartii od vrednosti i Mini sterstvo za f i nansi i.

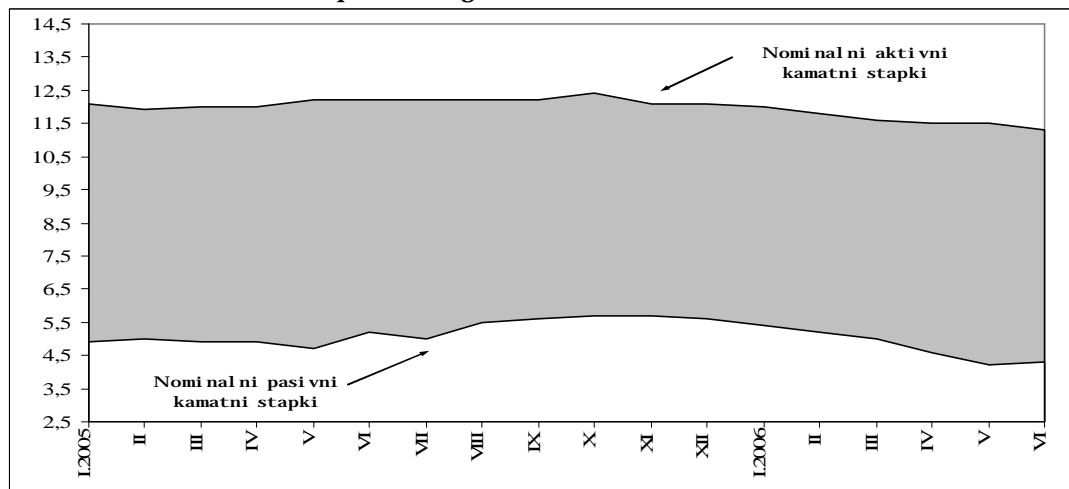
Prose~nata ponderirana kamatna stopka na pazarot na pari (dvata segmenta) vo prvoto polugodie na 2006 godina vo prosek iznesuva 6,3%, nasproti 8,2% vo prvoto polugodie na 2005 godina. Analizata na kvartal nata di namika poka`uva poitenzi vno namaluvawe na prose~nata ponderirana kamatna stopka na me|ubankarski ot pazar na pari vo prvi ot kvartal na 2006 godina. I meno, kako rezultat na izvr{enite promeni vo monetarnite instrumenti na NBRM vo posledni ot kvartal na 2005 godina be{e registri rano kvartal no namaluvawe na prose~nata ponderirana kamatna stopka na pazarot na pari za 2,1 procenten poen, so {to taa vo prvi ot kvartal vo prosek iznesuva{e 6,8%. Trendot na opa|awe na kamatnata stopka na pazarot na pari prodol`i i vo tekot na vtori ot kvartal, koga e registri rana prose~na ponderirana kamatna stopka od 5,8%.

Vo prvoto polugodie na 2006 godina be{e registri ran trend na namaluvawe na kamatnite stopki na trimese~nite trezorski zapisi, {to soodvetstvuva so di namikata na referentnata kamatna stopka na NBRM. Padot na kamatnata stopka na dr`avnite zapisi e realiziran vo uslovi na prose~no povi soka pobaruva~ka vo odnos na ponudata na dr`avni zapisi, {to upatuva na postepeno jaknewe na atraktivnosta na ovie hartii od vrednost kako finansiski instrument za investirawe na vi{okot likvidni sredstva na ekonomskite subjekti. Vo nasoka na pottiknuvawe na pobaruva~kata na trimese~nite dr`avni zapisi deluva{e i voveduvaweto na dr`avnite zapisi za monetarni celi kako nov monetaren instrument vo operativnata ramka na NBRM. Paralelno so voveduvaweto na ovoj nov monetaren instrument, NBRM otpo~na so namaluvawe na ponudata na blagajniški zapisi i prenasovawe na bankite na pazarot na dr`avni hartii od vrednost, davaj{i aktiven pri dones za ponatamo{ni ot razvoj i prodl abovawe na finansiskite pazari. Taka, prose~nata ponderirana kamatna stopka na trimese~nite trezorski zapisi od 8,9% vo ~etvrti ot kvartal na 2005 godina vo prvi ot kvartal na 2006 godina se svede na 7%, dodeka vo vtori ot kvartal na 2006 godina vo prosek iznesuva{e 6,4%. Vo prvoto polugodie na 2006 godina, prose~nata ponderirana kamatna stopka na trezorskite zapisi so rok na dostasuvawe od tri meseci vo prosek iznesuva 6,7% (10,2% vo isti ot period na prethodnata godina). Prose~nata ponderirana kamatna stopka na dr`avnite zapisi so rok na dostasuvawe od {est meseci vo prvoto polugodie na 2006 godina vo prosek

iznesuvaž e 7,1% (7,32% i 6,96%, vo prvi ot i vtiri ot kvartal , soodvetno), nasproti 10,6% vo prvoto pol ugodi e na 2005 godi na.

Kamatnata poli ti ka na banki te vo prvoto pol ugodi e na 2006 godi na se karakteriziraž e so bavno prilagoduva we na akti vni te i pasi vni te kamatni stapki na promeni te na referentnata kamatna stapka na NBRM. Taka, prose~nata ponderirana akti vna kamatna stapka na banki te na denarski kredi ti za si te rokovi i sektori vo juni 2006 godi na iznesuva 11,3%, nasproti 12,1% vo dekemvri 2005 godi na, dodeka prose~nata ponderirana pasi vna kamatna stapka na denarski depozi ti za si te rokovi i sektori vo odnos na krajot na prethodnata godi na e poni ska za 1,3 procentni poeni i vo juni 2006 godi na iznesuva 4,3%. Poi ntenzi vnoto namal uvawe na pasi vna vo odnos na namal uvaweto na akti vna kamatna stapka uslo vi prož i ruva we na kamatnata margi na, koja vo juni 2006 godi na iznesuva 7 procentni poeni (nasproti 6,5 procentni poeni vo dekemvri 2005 godi na). Relati vno visoki ot stepen na ri gi dnost na kamatnata poli ti ka na banki te vo uslo vi na zna~ajno namal uvawe na kamata ta na blagajni ~ki te zapisi na NBRM, kako i sč už te prisutni te visoki kamatni margi ni, upatuvaa t na potrebata od natamož no podobruva we na performansi te na makedonski ot bankarski sistem preku zasil uvawe na konkurentski ot pritisok na bankarski ot pazar, kako i operativno prestruktuira we i podobruva we na korporativnoto upravuvawe vo fi nansi ski te i nsti tuci i.

Graf i kon 49
Ponderira ni kamatni stapki i margi ni na banki te*



* Se odnesuvaat na denarski kredi ti i depozi ti za si te ro~nosti i sektori , pri ž to se vku~eni i denarski te kredi ti i depozi ti so val utna kl auzula.
I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja.

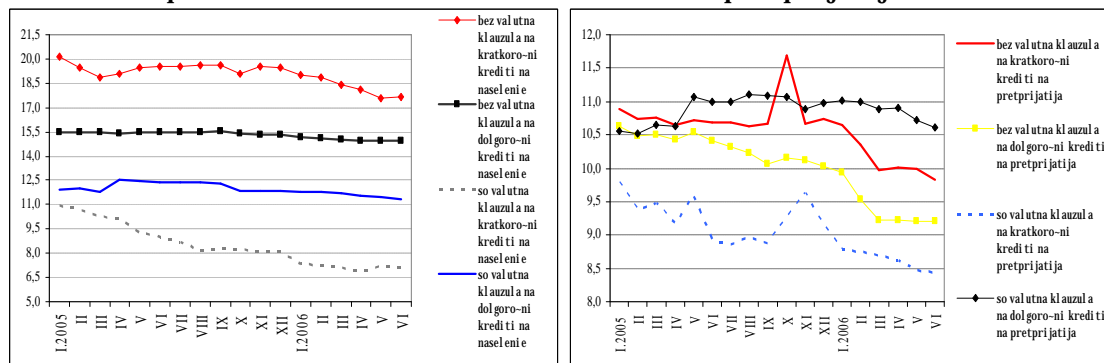
Analizata na dinamikata na akti vni te kamatni stapki vo prvoto pol ugodi e na 2006 godi na poka` uva tendenci i na umereno namal uvawe kaj si te kamatni stapki na denarski kredi ti na naseleni eto i pretprijatijata. Taka vo ramki na akti vni te kamatni stapki na denarski kredi ti na naseleni eto naji ntenzi vno namal uvawe vo odnos na dekemvri 2005 godi na e zabele` ano kaj kamatni te stapki na kratkoro~ni denarski kredi ti bez i so val utna kl auzula, koi vo juni 2006 godi na iznesuvaat 17,7% i 7,1%, soodvetno (namal uvawe za 1,7 procentni poeni i 1 procenten poen, soodvetno). Vo prvoto pol ugodi e banki te izvrž ija namal uvawe i kaj akti vni te kamatni stapki na denarski kredi ti na pretprijatijata, pri ž to pozna~ajni promeni se zabele` ani kaj kamati te na kratkoro~ni denarski kredi ti bez i so val utna kl auzula (namal uvawe od 0,9

procentni poeni i 0,7 procentni poeni, soodvetno vo odnos na dekemvri 2005 godi na), so { to vo juni ovi e kamatni stapki iznesuvaat 9,8% i 8,4%, soodvetno.

Vo prvoto polugodi e na 2006 godi na e zabel e` ano zna-i tel no namal uvawe na pasivnite kamatni stapki { to im gi nudat bankite na denarski te depozi ti bez valutna klauzula na pretprijatijata. Taka, prose~nite pasivni kamatni stapki na kratkoro~no i dolgoro~no oro~eni denarski depozi ti bez valutna klauzula na pretprijatijata vo juni 2006 godi na iznesuvaat 3,7% i 6,8%, soodvetno, nasproti 7,3%, kolku { to iznesuvaa vo dekemvri 2005 godi na. Od aspekt na pasivnite kamatni stapki na denarski te depozi ti na naseleni eto i natamu kako najprinosen oblik na { tedewe ostanuvaat dolgoro~no oro~enite denarski depozi ti na naseleni eto, ~ija kamatna stapka vo juni 2006 godi na i znesuva 8% i e nepromeneta vo odnos na dekemvri 2005 godi na.

Grafikon 50

Kamatni stapki na denarski krediti na naseleni e i na pretprijatija*



* Porastot na kamatnata stapka na kratkoro~ni te denarski krediti na pretprijatijata bez valutna klauzula vo oktombri 2005 godi na glavno se dol`i na povisokata kamatna stapka na ovi e krediti kaj edna pogolema banka, koja i ma zna~ajno u~estvo vo vkupni ot iznos na denarski krediti bez valutna klauzula al ocirani kaj pretprijatijata.

I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja.

Registri rani te promeni na aktivnite i pasivnite kamatni stapki na devizni te krediti i depozi ti, vo prvoto polugodi e na 2006 godi na general no bea vo nasoka na ni vno umereno zgol emuvawe. Taka, prose~nata ponderi rana akti vna kamatna stapka na devizni krediti za si te rokovi, sektori i valuti vo juni 2006 godi na iznesuva 8%, nasproti 7,8% na krajot na 2005 godi na. Pri toa, povisoki kamatni stapki se registri rani kaj site kategorii na devizni krediti vo ameri kanski dolari, { to mo`e da se objasni so povisoki ot valuten rizik na ovi e krediti. Namal uvawe zabel e` aa kamatni te stapki na kratkoro~ni devizni krediti odobreni vo evra na pretprijatijata i naseleni eto, taka { to ti e vo juni 2006 godi na iznesuvaat 7,7% i 14,7%, soodvetno (pol ugodi { no namal uvawe za 0,4 procentni poeni i 1,5 procentni poeni, soodvetno). Prose~nata ponderi rana pasivna kamatna stapka na devizni depozi ti za si te rokovi, sektori i valuti vo juni 2006 godi na iznesuva 1,5% (1,4% vo dekemvri 2005 godi na). Sledstveno, deviznata kamatna margina na bankite vo juni 2006 godi na iznesuva 6,5 procentni poeni (6,4 procentni poeni vo dekemvri 2005 godi na).

2.6. Finansi ski pazari vo Republ i ka Makedoni ja

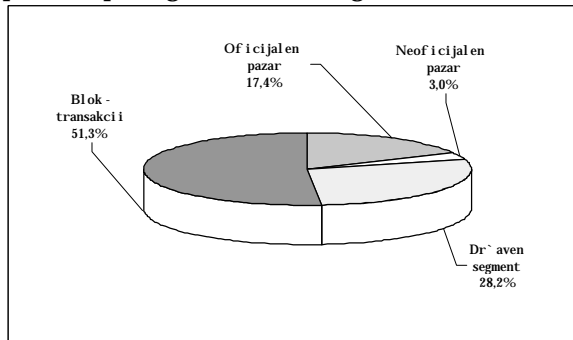
2.6.1. Berza

Vkupni ot berzanski promet (vkl u~uvaj} i gi blok-transakci i te i dr` avni ot segment) vo prvoto polugodi e na 2006 godi na bele` i porast od 4,7

pati vo odnos na isti ot peri od od prethodnata godi na. I sklu~itelno visokata berzanska aktivnost vo prvoto polugodie na 2006 godina vo najgolem del rezultira od realizirane te blok-transakcii na oficijalni ot i neoficijalni ot pazaren segment na berzata, kako i od transakcii te realizirani na segmentot na koj trguva dr`avata. Od strukturen aspekt, vo prvoto polugodie na 2006 godi na na realizirane te blok-transakcii otpa|aat pove}e od polovinata od vkupni ot berzanski promet, odnosno 51,3%, dodeka dr`avni ot segment so~i nuva 28,2% od vkupni ot promet ostvaren na berzata.

Grafikon 51

Struktura na berzanski ot promet vo prvoto polugodie na 2006 godi na



I zvor: „Makedonska berza“ AD Skopje.

Vo peri odot januari -juni 2006 godi na na oficijalni ot pazaren segment na Berzata kоти raat pedeset akci onerski dru}tva, nasproti }e deset vo isti ot peri od od prethodnata godi na.

I meno, vo tekot na prvi ot kvartal na neoficijalni ot pazaren segment preku blok-transakcija se izvr{i prodaba na dr`avni te akcii vo AD „ESM - Distribucija“ na stranski investitor⁴⁶. Od druga strana, vonredno visoki ot berzanski promet ostvaren vo tekot na vtori ot kvartal vo najgolem del se dol`i na prometot realiziran na dr`avni ot segment so javni berzanski aukcii, i toa na prodaba na eden paket akcii (od 9,9%) na „Makedonski telekomunikacii“ AD Skopje.

I meno, na 13.05.2006 godi na

Mi ni sterstvoto za ekonomija ja objavi prodaba na 45,125% obi~ni akcii na „Makedonski telekomunikacii“ AD Skopje vo dr`avna sopstvenost, koi bea ponudeni na javni aukcii na makedonskata berza vo peri odot od 5 do 9 juni 2006 godi na. Od ~etirite ponudeni paket-akcii (so poedine~no u~estvo od 9,9% vo ponudene te akcii), be}e prodaden samo eden paket akcii vo iznos od 3,6 milijardi denari (60,3 milioni evra, kade kako kupuva~ se javuva istata kompanija). Od ostanatite 5,525% akcii ponudeni na slobodna prodaba bea prodadeni 0,9% vo iznos od 153,8 milioni denari. Voedno, na javni berzanski aukcii bea prodadeni i dr`avni te udeli vo JZU „Gradska apteka“ Skopje, paketi te na akcii vo sopstvenost na Fondot na PI OM, kako i akcii na nekolku banki vo sopstvenost na dr`avata.

⁴⁶ Transakcija vo vrednost od 10.722,8 milioni denari realizirana na 24 mart preku koja dr`avni te akcii vo AD „ESM - Distribucija“ bea prodadeni na „EVN AG“ od Avstrija.

Tabela 17
Berzanski pokazatelji

	januari-juni 2005	januari-juni 2006	% promena
Promet (denari)			
Klasi~no trgovawe	3.143.948.066	4.527.832.174	44,02
Akcii	2.064.704.164	3.023.660.680	46,45
Obvrznic	1.079.243.902	1.504.171.494	39,37
Prose~en dneven promet (denari)	31.128.199	36.222.657	16,37
Prose~en dneven broj na transakcii	155	145	-6,45
Blok-transakcii	1.160.473.529	11.323.710.446	875,78
Dr`aven segment	406.728.110	6.236.925.207	1.433,44
Akcii	870.764	5.441.883.652	624.855,06
Udeli	405.857.346	795.041.555	
Drugi hartii od vrednost			
Vkupno	4.711.149.705	22.068.467.827	368,86
Pazarna kapitalizacija (denari)			
Pazarna kapitalizacija na akcii-kotirani dru{tva	26.634.520.498	39.146.091.368	46,98
Pazarna kapitalizacija na obvrznic	22.072.252.009	24.051.577.086	8,97
MBI -10^{1/}	1.834,28	2.911,68	58,74
Broj na kotirani dru{tva	60	50	-16,67

1/ Sostojba kraj na peri odot.

I zvor: „Makedonska berza“ AD Skopje.

Promet ot ost varen so klasi~no trgovawe (bez blok-transakcii) vo prvi te { est meseci na 2006 godina, bele`i porast od 44% vo odnos na isti ot peri od od prethodnata godina, pri { to prose~ni ot dneven⁴⁷ promet i znesuva 36,2 milioni denari, a vo prosek se realizirani 145 transakcii dnevno. I nvestici skite odluki na kupuva~ite i prodava~ite na akcii na berzata vo prvoto polugodie na 2006 godina bea pod vlijanie na op{ti ot politi~ki i ekonomski ambi ent vo dr`avata, najavi te za prezemawe na kompani i te od strana na strategiski investitori, kako i berzanski te trendovi so akcii te na srodni kompani i vo regionot. Od 1 januari 2006 godina so stapuvaweto vo sila na fiskalni te promeni, odnosno so uki nuvaweto na dano~noto osloboduvawe na kapitalnata dobivka⁴⁸ ostvarena od hartii od vrednost, dojde do inicijalno zabavuvawe na berzanskata aktivnost. Zabavuvaweto be{ e osobeno evidentno vo mart 2006 godina (sporedeno so mart 2005 godina), kako mesec za koj e karakteristi~en visok obem na trgovawe, zaradi odr`uvaweto akcionerski sobranija na najgol em broj kompani i i so toa mo`nost za dobi vawe divi denda vo kus vremenski peri od po kupuvaweto na akcii te. Sepak, zgol emeni ot interes za akcii te na kotirani te banki vo aprili i maj e eden od faktori te koj deluva{ e vo nasoka na zgol emuvawe na berzanski ot promet vo tekot na vtori ot kvartal, pri { to rapidni ot porast na ceni te na akcii te na gol em broj kotirani kompani i ne predizvika namalen interes na investitori te za vlo`uvawe vo ovie hartii od vrednost. Istovremeno, zna~aen pridones za zgol emeni ot berzanski promet ima{ e i trgovaweto so dr`avni obvrznic, osobeno trgovaweto so obvrznicata za denacionalizacija od pettata emisija, koja se prodava{ e po relati vno visoka pazarna cena vo odnos na nominalnata vrednost.

Vo vkupni ot promet realiziran na berzata vo juni 2006 godina, stranski te investitori u~estvuva so 7,6% na stranata na kupuvawata i 1,54%

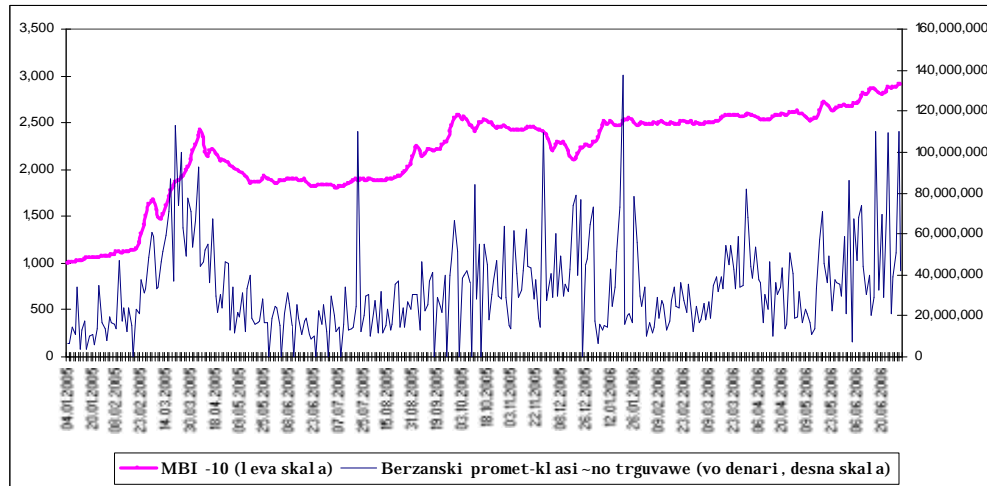
⁴⁷ Od 01.01.2006 godina na makedonskata berza se trguva vo site pet rabotni dena (prethodno od ponedelni k do ~etvrtok), { to treba da se ima predvid pri sporedbenata analiza na prose~ni te dnevni pokazatelji.

⁴⁸ Kapitalna dobivka od hartii od vrednost e prihod { to go ostvaruva dano~ni ot obvrznik kako pozitivna razlika od prod`bata na hartii od vrednost, pome|u ni vnata prod`na i kupovna cena. Kapitalnata dobivka do krajot na 2005 godina be{ e oslobodena od odano~uvawe so cel pottiknuvawe na razvojot na pazarot na hartii od vrednost vo Republika Makedonija. Od 1 januari 2006 godina, kapitalnata dobivka se odano~uva po stapka od 15%, a dano~noto ol esnuvawe i znesuva samo 25% od presmetani ot danok.

na stranata na proda` bite⁴⁹. Na krajot na juni 2006 godina, sporedeno so sostojbata na krajot na januari 2006 godina, e registri rano malo zgol emuvawe na u-estvoto na stranski investitori vo vkupniot kapital na site kotirani kompani na of icijalni ot pazar na berzata i vo vkupnata nominalna vrednost na kotirani te obrvzni ci⁵⁰ (14,9% vo juni, nasproti 14,18% na krajot na januari 2006 godina).

Graf i kon 52

Makedonski berzanski indeks (MBI -10) i berzanski promet ostvaren so klasi ~no trgovawe



I zvor: „Makedonska berza“ AD Skopje.

Vo tekot na prvite tri meseci na 2006 godina ne bea zabele`ani pogolemi oscilacii vo dvi`eweto na Makedonskiot berzanski indeks (MBI -10)⁵¹, pri { to, vrednosta na indeksot se odr`uva{ e na visoko ni vo. Vo tekot na april i maj, iako so odredeni peri odi na stagnacija ili opa|awe, Makedonski ot berzanski indeks generalno ima{ e raste~ki trend. Od druga strana, vo juni be{ e registri ran rapi den porast na indeksot, pri { to kratkotrajni padovi na vrednosta se zabele`ani edinstveno vo periodite po ekcesiven porast na indeksot. Na 29.06.2006 godina MBI -10 zabele`a rekordna vrednost od po~etokot na 2005 godina, dosti gnuvaj}i ni vo od 2.912,49. Na krajot na juni 2006 godina iznesuva{ e 2.911,68 i vo sporedba so krajot na 2005 godina uka`uva na prose~en porast na ceni te na akci i te na desette kompani i { to go so~inuvaat indeksot od 27%. Vo sklad so vakvi ot trend, pazarnata kapitalizacija na desette najlikvidni kompani i kotirani na of icijalni ot pazaren segment na krajot na prvoto polugodie na 2006 godina iznesuva 28.214,6 milioni denari, nasproti 20.177,5 mi li oni denari na krajot na 2005 godina.

2.6.2. Pazar na dr`avni hartii od vrednost

Vo prvoto polugodie na 2006 godina, na of icijalni ot pazar na Berzata bea trgovani *dr`avni obrvzni ci* vo vrednost od 1.504,2 miliona denari, { to pretstavuva zgol emuvawe za 39,4% vo odnos na trgovani ot i znos vo isti ot peri od od 2005 godina. Porastot pred sç se dol`i na kotacijata na nova, odnosno petta

⁴⁹ Spored podatoci od Central en depozi tar na hartii od vrednost.

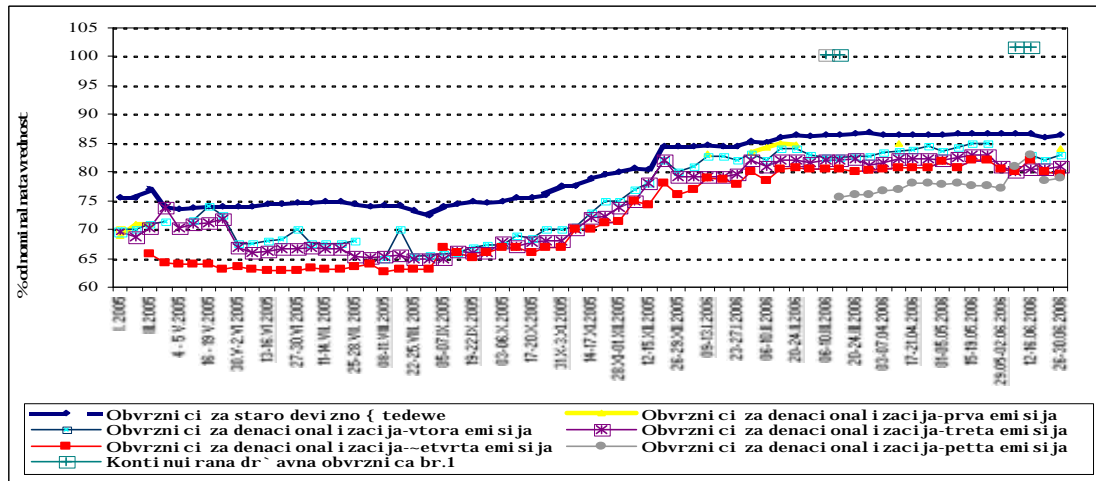
⁵⁰ Spored podatoci od Central en depozi tar na hartii od vrednost.

⁵¹ Cenoven indeks ponderi ran so pazarnata kapitalizacija, konstrui ran vrz osnova na obi ~ni te akci i na deset kotirani dru{ tva na of icijalni ot pazar.

emisija na obvrznici za denacionalizacija⁵², na koi otpaja i najgolem del od prometot (49,4%), kako i na investiciite na privatnite penziski fondovi, ~ie vkupno vlo`uvawe vo kotirani te dr`avni obvrznici iznesuva 67,6% od vkupnite sredstva na fondovite so sostojba na 30.06.2006 godina. Vo tekot polugodieto, dr`avni te obvrznici se trguvaa po cena od 75,5% (obvrznica za denacionalizacija od pettata emisija) do 101,6%⁵³ od nominalnata vrednost (kontinuirana obvrznica br.1).

Grafikon 53

Dvewe na ceni te na dr`avni te obvrznici



I zvor: „Makedonska berza“ AD Skopje.

Odborot na direktori na „Makedonska berza“ na sednica odr`ana na 26.06.2006 godina donese odluki za kotacija na kontinuirana dr`avna obvrznica br.1⁵⁴ vo 2006 godina, Obvrznici te za sanacija na „Stopanska banka“ AD Skopje⁵⁵ i na obvrznici te za nadomestuvawe na selektivni krediti na NBRM⁵⁶ izdadeni od Republika Makedonija. Voedno, od 30.06.2006 godina, Berzata zapo~na da presmetuva i objavuva indeks na obvrznici na „Makedonska berza“ AD Skopje (OMB).⁵⁷

Vo prvoto polugodie na 2006 godina, soglasno so odnapred utvrdeni ot kalendar za emisija na dr`avni hartii od vrednost⁵⁸ na primarni ot pazar na

⁵² Na 14.03.2006 godina Makedonskata berza donese odluki za kotacija na petta emisija na obvrznici za denacionalizacija (vo vrednost od 34 milioni evra) i na dr`avni obvrznici za pokrivawe na zagubata na Narodna banka na Republika Makedonija izdadeni od Republika Makedonija (vo vrednost od 716 milioni denari).

⁵³ Intervalot e utvrden soglasno so poslednata prose~na nedelna cena na trguvawe na obvrznici te vo ramki na analizirani ot period.

⁵⁴ Kontinuiranata dr`avna obvrznica br. 1 be`e izdadena na 03.05.2006 godina vo vkupna vrednost od 250,01 milion denari, kotiraweto na Berzata zapo~na na 28.06.2006 godina, a od 01.07.2006 godi na so nea }e se trguva i na Pazarot preku {al ter.

⁵⁵ Obvrznici te za sanacija na „Stopanska banka“ AD Skopje se izdadeni na 16.03.1995 godi na vo vkupna vrednost od 1.302,6 milioni denari. Na 01.06.2006 godina bea evidentirani vo Centralniot depozitar na hartii od vrednost za da se izvr{ i nivno dematerijalizirawe, pri {to nivnoto kotirawe na Berzata zapo~na na 28.06.2006 godina, a od 01.07.2006 godi na so niv }e se trguva i na Pazarot preku {al ter.

⁵⁶ Obvrznici te za nadomestuvawe na selektivni krediti na NBRM bea izdadeni na 16.03.1995 godi na vo vkupna vrednost od 1.039,3 milioni denari. Na 01.06.2006 godina bea evidentirani vo Centralniot depozitar na hartii od vrednost za da se izvr{ i nivno dematerijalizirawe, pri {to nivnoto kotirawe na berzata zapo~na na 28.06.2006 godina, a od 01.07.2006 godi na so niv }e se trguva i na Pazarot preku {al ter.

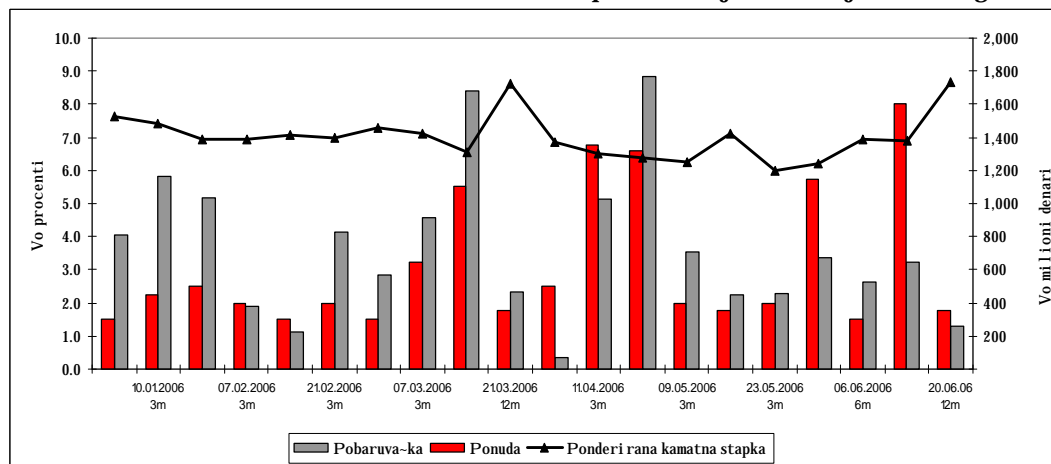
⁵⁷ Indeksot OMB e sostaven od obvrznici te za staro devizno { tedewe i obvrznici te za denacionalizacija od prva, vтора, treta, ~etrvта i petta emisija, pri {to po~etnata vrednost na OMB e 100. OMB e cenoven i indeks ponderiran so prometot, so ograni~uvawe deka udelot na ni tu edna obvrznica vo sostavot na indeksot ne smee da nadmivnuva 30%.

⁵⁸ Kalendarot na odr`uvawe na aukciite na dr`avni hartii od vrednost se objavuva odnapred za period ot {est meseci, pri {to precizni ot iznos za sekoja aukcija se objavuva ~etiri dena pred odr`uvaweto na aukcijata.

dr`avni hartii od vrednost, bea odr`ani dvanaeset aukcii na trimese~ni dr`avni zapisi. Vkupni ot ponuden iznos na dr`avni zapisi so rok na dostasuvawe od tri meseci⁵⁹ iznesuva{ e 9.719,8 milioni denari, pobaruva~kata dostigna 11.287,1 milion denari, a vкупnata realizacija iznesuva{ e 7.952,5 milioni denari. Na aukciite odr`ani vo tekot na polugodi eto, prose~nata ponderirana kamatna stapka na dr`avni te zapisi so rok na dostasuvawe od tri meseci iznesuva{ e 6,63%, nasproti 10,37% vo isti ot peri od od 2005 godi na. Vo ramki na polugodi eto, realizirani ot iznos se dvi`i od 43,2% vo januari do 100% od pobaruvani ot iznos na trimese~ni dr`avni hartii od vrednost vo juni, dodeka vo prosek pobaruva~kata ja nadmi nuva ponudata za 56,3%. Edinstveno vo juni pobaruvani ot iznos be{ e ponizok od ponudata na trimese~ni dr`avni hartii od vrednost, i toa za pove}e od dvojno, pri { to i na dvete odr`ani aukcii vo juni ponudeni ot iznos ne be{ e apsorbi ran vo celost od strana na krajni te i investit ori.

Graf i kon 54

Ponuda, pobaruva~ka i prose~na ponderirana kamatna stapka na dr`avni hartii od vrednost (DHV) na aukcii te odr`ani vo peri odot januari - juni 2006 godi na



I zvor: Mini sterstvo za f i nansi i na Republ i ka Makedoni ja.

Vo tekot na polugodi eto se odr`aa { est aukcii na dr`avni zapisi so rok na dostasuvawe od { est meseci. Vкупnata ponuda iznesuva{ e 2.050,0 milioni denari, nasproti pobaruvani ot i znos od 2.651,2 milioni denari. Anal izi rano po meseci, osven vo fevruari i april koga ponudata ja nadmi nuva{ e pobaruva~kata, vo tekot na site ostanati meseci vo ramki na polugodi eto e zabel`an zgol emen i interes od i investit ori te, odnosno pobaruvani ot i znos go nadmi nuva ponudeni ot vo prosek za 1,4 pati. Pritoa, prose~nata ponderirana kamatna stapka na { est mese~nite dr`avni zapisi na aukciite odr`ani vo tekot na polugodi eto i znesuva 7,19%, nasproti 10,50% vo isti ot peri od od prethodnata godi na.

Vo periodot januari - juni 2006 godi na se odr`aa dve aukcii na dr`avni zapisi so rok na dostasuvawe od dvanaeset meseci. I na dvete aukcii be{ e ponuden iznos od 350 milioni denari. Na aukcijata vo mart, ponudata be{ e vo celost reali zirana, dodeka na odr`anata aukcija vo juni ponudeni ot i znos be{ e pogolem od pobaruvani ot, a realizacijata be{ e vo visina na pobaruva~kata. Prose~nata ponderirana kamatna stapka na odr`anite aukcii vo tekot na prvoto polugodie od 2006 godi na iznesuva{ e 8,64%, nasproti 11,08% na odr`anata aukcija na ednogodi { ni dr`avni zapisi vo juni 2005 godi na.

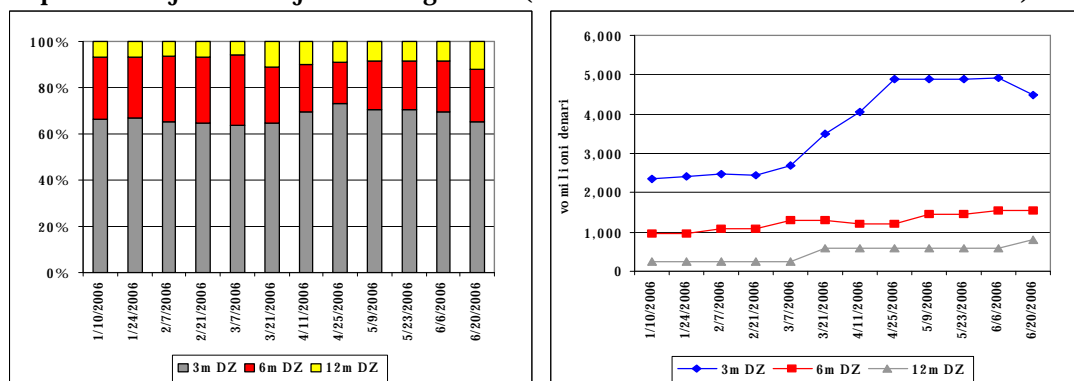
⁵⁹ So vкlu~eni dr`avni hartii od vrednost za monetarni cel i.

Redovnost na aukciite, diverzificiranosta na ro~nosta, kako i otsustvoto na rizici pridonesoa za zgolemena zainteresiranost na investitorite za vlo`uvawe vo kratkoro~ni dr`avni hartii od vrednost, { to pridonesuva za kontinuiran trend na opa|awe na kamatnite stapki na kratkoro~nite dr`avni hartii od vrednost. Istovremeno, funkcioniraweto na primarni ot pazar na kratkoro~ni dr`avni hartii od vrednost s~poefikasno go promovira i institucionalno {tedewe, kreiraj}i instrumenti koi ovozmo`uvaat diverzifikacija na rizikot. Taka, vo prvite {est meseci od funkcioniraweto na privatnite penziski fondovi, nivnite vlo`uvawa vo kratkoro~ni dr`avni hartii od vrednost na 30.06.2006 godina iznesuvaat 10,1% od vkupnite sredstva na fondovite.

Vkupnata sostojba na izdadeni, a s~u{te nedostasani za isplata trimese~ni, {estmese~ni i dvanaesetmese~ni dr`avni hartii od vrednost na 30.06.2006 godina iznesuva 6.824,3 milioni denari, so vkl~eni trimese~ni dr`avni zapisi za monetarni celi⁶⁰. Pri toa, dominantno u~estvo od 65,5% imaat trimese~nite zapisi, vo ~ii ramki izdadenite, a s~u{te nedostasani trimese~ni dr`avni zapisi za monetarni celi pretstavuvaat 59,7% (2.669,7 milioni denari).

Grafikon 55

Struktura i sostojba na nedostasani te kratkoro~ni dr`avni hartii od vrednost vo periodot januari - juni 2006 godina (so vkl~eni DHV za monetarni celi)



Izvor: Ministarstvo za finansii na Republika Makedonija.

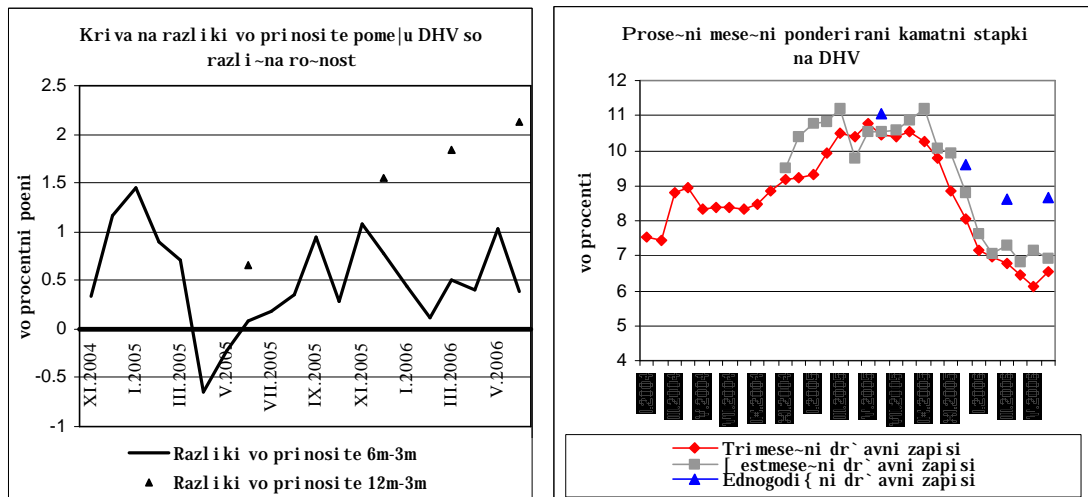
Dr`avni te zapisi so podolg rok na dostasuvawe nosat povi sok pri nos, no i pogolema premija za rizik, so ogle na podolgiot period na dostasuvawe. Krivata na prinosot na kratkoro~nite dr`avni zapisi vo tekot na prvoto polugodie ima nagoren trend, zaradi {to se smeta za t.n. "normalna kriva na prinos,,. Vakviot oblik na krivata na prinos, koga kamatnite stapki progresivno rastat so dol`inata na periodot na dostasuvawe, uka`uva deka investitorite o~ekuvaat ekonomijata da raste bez zna~itelni {okovi vo perspektiva od edna godina (so ogle na kratkoro~nosta na dr`avni te zapisi, odnosno na dvanaesetmese~niot horizont na investirawe). Sporedeno so isti ot period od prethodnata godina, evidentno e deka krivata na prinosot dobiva s~polspraven oblik (naklonuwaweto na krivata se zgol emuva), zaradi porapidnoto namaluwawe na kamatnite stapki na trimese~nite dr`avni zapisi vo odnos na namaluwaweto na kamatnite stapki na dvanaesetmese~nite zapisi. I meno, kamatnata stapka na dvanaesetmese~nite dr`avni zapisi vo juni 2006 godina vo

⁶⁰ Vo sostojbata na trimese~nite dr`avni zapisi e vkl~eni iznosot na trimese~nite dr`avni hartii od vrednost za monetarni celi. Zna~ajna razlika pome|u ovie dva tipa dr`avni hartii od vrednost e toa {to spored Zakonot za javen dolg dr`avni te hartii od vrednost za monetarni celi ne se del od javni ot dolg, bi dej}i se izdavaat za potrebite na monetarnata politika.

odnos na juni 2005 godi na e namal ena za 2,42 procentni poena, dodeka kamatnata stapka na trimese-nite dr`avni hartii od vrednost vo isti ot analiziran peri od e namal ena za 3,90 procentni poeni . So ogle d na toa, kri vata na pri nosot i ma s` pomalku horizontal en oblik, odnosno bele ` i s` ponagoren trend, { to e pozitiv en indik ator za ekonomijata. Zna`ajno e da se naglasi deka zgol emuvaweto na nakl onot na kri vata e reali zirano vo usl ovi na namal uvawe na kamatni te stapki .

Graf i kon 56

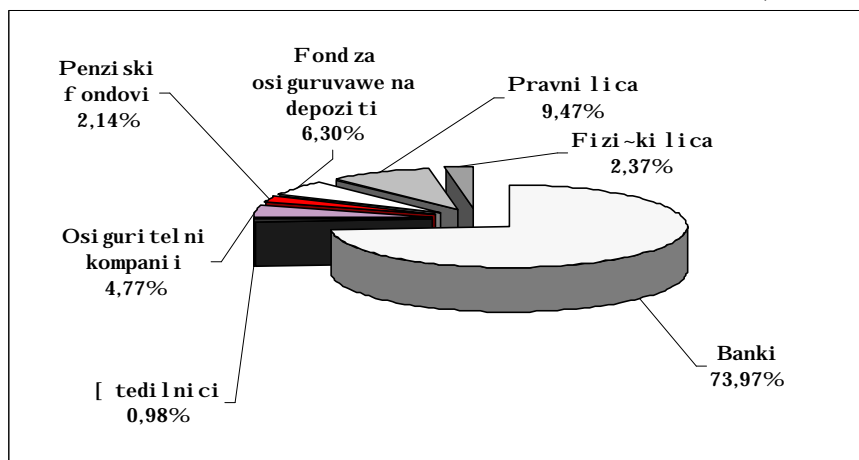
Kri va na razli ki vo pri nosite pome|u trimese-nite, { estmese-nite i dvanaesetmese-nite dr`avni zapisi i dvi `ewe na prose-nite mese-ni ponderirani kamatni stapki na kratkoro-nite dr`avni zapisi



Vo vkupnata sostojba na kratkoro-nite dr`avni hartii od vrednost od aspekt na sopstveni -kata struktura domini raat banki te so okolu 74%, po koi sleduvaat nef i nansi ski te pravni subjekti so 9,5% i Fondot za osiguruvawe na depoziti so u`estvo od 6,3%. Dvata privatni penziski fonda zaedni -ki u`estvuvaat so 2,14% vo vlo`uvawata vo kratkoro-ni dr`avni hartii od vrednost.

Graf i kon 57

Sopstveni -ka struktura na dr`avni zapisi (3m, 6m i 12m, dr`avni hartii od vrednost so vkl u-veni dr`avni hartii za monetarni celi) na 30.06.2006 godi na



I zvor: Mi ni sterstvo za f i nansi i na Republ i ka Makedonija.

Vo tekot na polugodieto, na pazarot preku { alter⁶¹ bea sklu~eni kupoproda`ni transakcii so kratkoro~ni dr`avni zapisi vo vrednost od 70,1 milion denari, od koi vrz osnova na dr`avni zapisi so preostanata ro~nost od { est do dvanaeset meseci se realizirani 40,0 milioni denari, 19,7 milioni denari se odnesuvaat na trguvaweto so dr`avni zapisi so preostanata ro~nost od eden do tri meseci, dodeka 10,4 milioni denari se realizirani vrz osnova na dr`avni zapisi so preostanata ro~nost do eden mesec.

Prilog 6

Start na reformiraniot dvostolben penziski sistem

Na 1 januari 2006 godina oficijalno po~na da funkcionira reformiraniot dvostolben penziski sistem. So toa, osigurenici te vku~eni vo vtoriot penziski stolb zapo~naa so uplata na pridonesite (7,42% od brutoplatata) vo dvete dru{tva za upravuvawe so penziski fondovi, „Nov penziski fond Skopje“ (NPF) i „KB Prv otvoren penziski fond Skopje“ (KB Prv). Spored so podatocite od Agencijata za supervizija na kapitalno finansirano penzisko osiguruvawe (MAPAS), do krajot na prviot kvartal vo vtoriot stolb se vku~ija vkupno 105.871 osigurenik, od koi 54% na dobrovolna osnova, a ostatokot od 46% se zadol`itelno vku~eni osigurenici. Sporedbata so o~ekuvawata na Fondot za penzisko i invalidsko osiguruvawe poka`uva ostvaruvawe na zna~itelno povisoko u~estvo od o~ekuvanoto. Taka, namesto 86.000 osigurenici, ili vku~uvawe na 25% od vkupnite osigurenici (optimisti~ko scenari o) interesot za ~lenuvawe vo noviot sistem go nadmi na o~ekuvaniot za 23%.

Tabela 18

Distribucija na ~l enstvoto vo penziskite fondovi spored ni vni ot status

Penziski fond	Dobrovolni	Zadol`itelni				Vkupno
		So dogovor	Raspredeleni	Vremeno raspredeleni	Vkupno	
31.03.2006						
NPF	25.784	16.477	4.001	3.466	23.944	49.728
KB Prv	31.481	16.966	3.983	3.713	24.662	56.143
VKUPNO	57.265	33.443	7.984	7.179	48.606	105.871
31.06.2006						
NPF	26.454	18.301	6.079	2.619	26.999	53.453
KB Prv	32.017	18.599	6.068	3.138	27.805	59.822
VKUPNO	58.471	36.900	12.147	5.757	54.804	113.275

I zvor: Agencija za supervizija na kapitalno finansirano penzisko osiguruvawe

*Osigurenici te koi zadol`itelno ~lenuvaat vo vtoriot stolb vedna{ po vrabotuvaweto MAPAS gi raspredeluva vo penziski fond po slu~en izbor za da se obezbedi oploduvawe na ni vni te sredstva od sami ot po~etok na ~l enstvoto. Ovie osigurenici imaat rok od tri meseci da odlu~at vo koj penziski fond }e ~lenuvaat i dokol ku po i stekot na ovoj rok ne i zvr{at izbor, toga{ ostanuvaat ~l enovi na penziskiot fond vo koj bi le vremeno raspredeleni.

Vo tekot na vtoriot kvartal vo pove}eslojni ot sistem se vku~ija novi 7.404 ~l enovi, od koi 83,7% se vraboteni po prvi januari 2006 godina (zadol`itelni), a ostanatite 16,3% otpa|aat na dobrovolno vku~eni

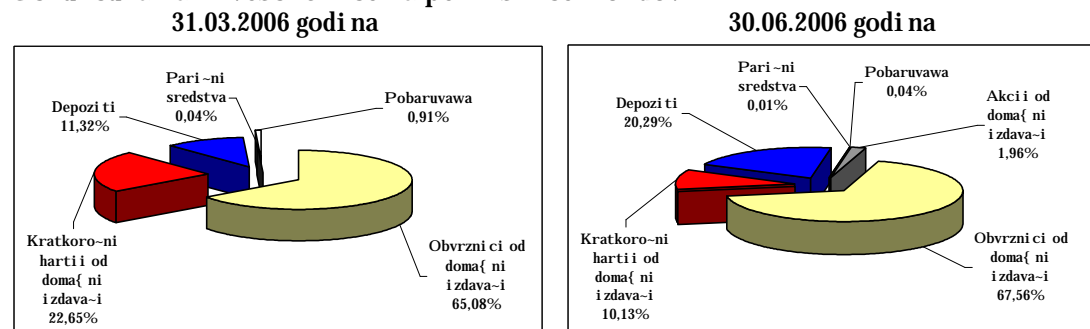
⁶¹ Pazarot preku { alter oficijalno zapo~na so rabota na 25.04.2005 godina, a prvata transakcija e sklu~ena na 18.05.2005 godina. Na Pazarot preku { alter se sklu~uvaat kupoproda`ni transakcii so hartii od vrednost nadvor od berzata i Pazarot na pari i kratkoro~ni hartii od vrednost. Do 30.06.2006 godina na Pazarot se trguva{e so site kratkoro~ni hartii od vrednost izdadeni od Republika Makedonija, a od 01.07.2006 godi na soglasno so dopolnuvawata na Pravi lni kot za na~inot i postapkata za trguvawe i poramnawawe na transakcii so hartii od vrednost („Slu`ben vesnik na RM“ br. 71/2006) NBRM ja pro{iri pravната regulativa za trguvawe so dr`avni hartii od vrednost na pazarite preku { alter i za dolgoro~nite dr`avni hartii od vrednost (osven obvrznicite za staroto devizno {tedewe i obvrznicite za denacionalizacija).

osigurenici po drugi osnovi⁶². Taka, vkupni ot broj na ~lenovi vo kapitalno finansi rani ot stolb na 30.06.2006 godi na dosti gna 113.275 osigurenici.

Vkupnite ostvareni sredstva od pridonosi na dvata penziski fonda so sostojba na 30.06.2006 godi na iznesuvaat 499 milioni denari. Pri toa, od aspekt na strukturata na investiciite, podatocite za krajot na juni 2006 godina poka`uvaat deka 67,6% od investiciite se odnesuvaat na investicii vo dr`avni obvrznici, odnosno dvegodi{ nata dr`avna obvrznica, obvrznici te za denacionalizacija i obvrznicata za staro devizno {tedewe. Vo kratkoro~ni hartii od vrednost (dr`avni zapisi od tri, {est i dvanaeset meseci) se investirani 10,1%, a vo depoziti na bankarski ot sektor 20,3%. Voedno, vo tekot na vtoriot kvartal od 2006 godina fondovite go pro{iri ja investici skoto portfolio so vlo`uvawa vo akcii na doma{ni subjekti, kade investiraa 2% od vkupnite raspol`ivi sredstva.

Analizirano spored dinamikata, vo prvite dva kvartali od godinata strukturata na investirane sredstva na penziskite fondovi bele`i promeni, so iskluk na investiciite vo obvrznici koi imaat dominantno i relativno stabilno u-estvo vo strukturata (vo prosek 66% od vkupnite sredstva). Taka, vtoriot kvartal od 2006 godina se karakterizira so povi soki preferenci na penziskite fondovi za vlo`uvawe vo depoziti (zgolemeno u-estvo za 9 procentni poeni vo odnos na mart) za smetka na namalenite investicii vo kratkoro~ni hartii od vrednost (namaleno u-estvo za 12,5 procentni poeni vo odnos na mart). Pri toa, vo uslovi na kontinuirano opa|awe na kamatni te stapki na dr`avnite zapisi, promenata vo portfolioto na penziskite fondovi vo najgolem del go reflektira re~isi izedna~eniot prinos me|u ovie dva alternativni instrumenta za investirawe.

Grafikon 58
Struktura na investiciite na penziskite fondovi



I zvor: Agencija za supervizija na kapitalno finansi rano penzisko osiguruvawe

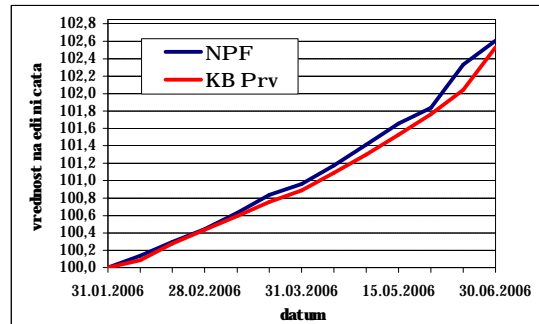
I pokraj premnugu kusiot peri od za evaluacija na rezultate, vrednosta na smetkovodstvenite edinici vo dvata penziski fonda mo`e da pretstavuva vode~ki indikator za uspe{nost na fondovite vo oploduvaweto na uplatenite pridonosi. Raspolo`livite podatoci za prvoto polugodie na 2006 godina poka`uvaat relativno izedna~ena vrednosta na smetkovodstvenata edinica na NPF vo odnos na KB Prv, ili ostvaruvawe na prinos na sredstvata na osigurenici te od 2,6% i 2,5%, soodvetno.

⁶² Osigurenici koi bile nevraboteni vo peri odot septemvri - dekemvri 2006 godina i nemale osnov za vkluvuvawe vo novi ot pove}eslen sistem.

Graf i kon 59

Dvi `ewe na vrednosta na smetkovodstveni te edini ci vo penzi ski te f ondovi

Datum	Vrednost na smetkovodstvena edini ca	
	NPF	KB Prv
31.01.2006	100,000000	100,000000
10.02.2006	100,136367	100,085306
20.02.2006	100,296439	100,279266
28.02.2006	100,442130	100,435298
10.03.2006	100,630610	100,593693
20.03.2006	100,835850	100,754309
31.03.2006	100,958849	100,889807
15.04.2006	101,174620	101,091288
30.04.2006	101,412787	101,298907
15.05.2006	101,653883	101,526741
31.05.2006	101,834218	101,762952
15.06.2006	102,333059	102,043813
30.06.2006	102,605429	102,530942



I zvor: Agencija za supervizi ja na kapi tal no f i nansi rano penzi sko osi guruvawe

U-estvoto na novi te penzi ski f ondovi na pazari te na hartii od vrednost kako i nsti tucionalni i nvestitori ja zbogati i nf rastukturata na makedonski ot f i nansi ski pazar. Voedno, ni vnoto domi nantno u-estvo na sekundarni ot pazar, kako i visoki ot procent na sredstva plasi rani vo dr ` avni hartii od vrednost uka ` uva na ni vnata zna-ajna ul oga vo ponatamo{ ni ot razvoj i prodlabo-uvawe na f i nansi ski ot pazar vo Republ i ka Makedoni ja.

2.6.3. Devi zen i menuva-ki pazar⁶³

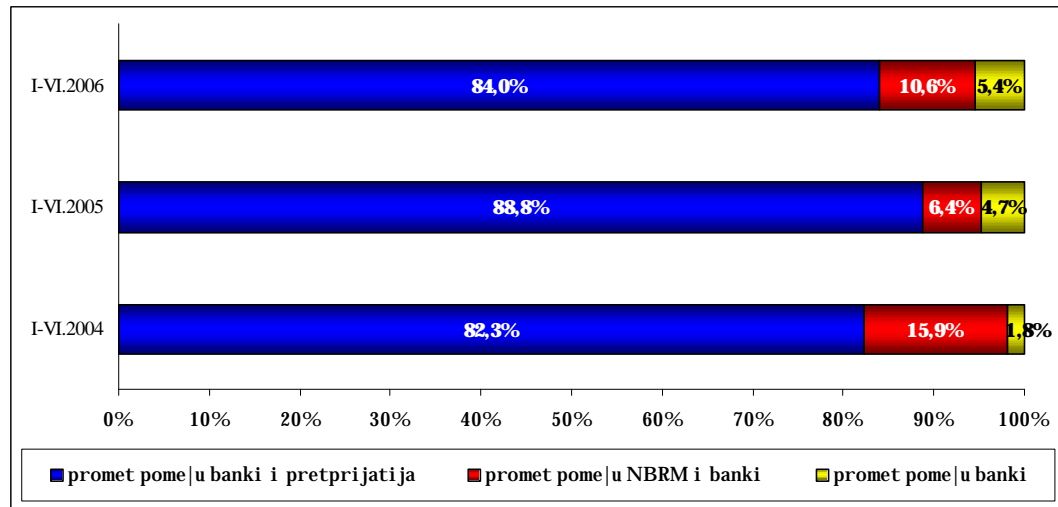
Dvi `ewata na devizni ot pazar vo Republi ka Makedoni ja vo prvoto pol ugodi e na 2006 godi na vo gol ema merka se determi ni rani od intenzi vi ranata nadvore{ notrgovska razmena, porastot na portfolio-investici i te od stranstvo, kako i od neto-otkupot realizi ran na menuva-ki ot pazar. Taka, vo prvi te { est meseci na 2006 godi na, vkupni ot promet na devizni ot pazar dosti gna 1.919,6 mi l i oni evra i se zgol emi za 304,5 mi l i oni evra, ili za 18,9% vo sporedba so isti ot peri od od prethodnata godi na. Prose- ni ot mese- en promet realizi ran na devizni ot pazar vo anal izi rani ot peri od i znesuva{ e 319,9 mi l i oni evra, pri { to vo sporedba so isti ot peri od na 2005 godi na zabele ` a porast od 50,7 mi l i oni evra. Od aspekt na oddelnite segmenti, prometot ostvaren pome| u banki te i pretprijatijata⁶⁴ ima namaleno, no domi nantno u-estvo od 84% vo vkupni ot promet, dodeka ostanati te dva segmenta bele ` at zgol emeno u-estvo vo odnos na prvoto pol ugodi e na 2005 godi na.

⁶³ Devi zni ot pazar go opf a}a trguvaweto pome| u banki te i NBRM, me| usebnoto trguvawe na banki te, kako i trguvaweto na banki te i pretprijatijata. Menuva-ki ot pazar go opf a}a menuva-koto rabotewe na banki te i pri vatni te menuva-ni ci so sektorot nasel eni e.

⁶⁴ Gi vkl u- uva i otkupot i proda ` bata na devizni sredstva od menuva-ni ci te i od nerezi denti te.

Grafikon 60

Udeležba na oddelne segmente v skupni obroti na devizni trg
(v %)

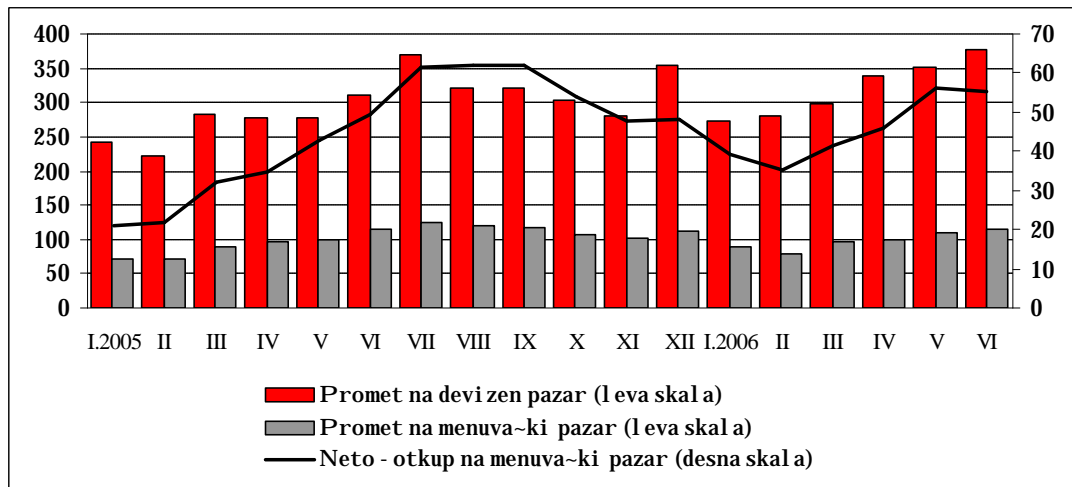


Izvor: Narodna banka na Republiki Makedoniji.

Vo prvoto polugodie na 2006 godina prometot pomeju banki zabele`a godi{ en porast od 35,2%, { to delumno se dol`i na zgolemenata aktivnost na bankite poddr`uva~i na pazarot, vo soglasnost so novi ot koncept na trgovawe na devizni ot pazar voveden vo avgust 2005 godina. Analizata na transakcii te pomeju bankite i pretprijatijata poso~uva na permanentno povisoka pobaruva~ka od ponuda na devizi na pretprijatijata na devizni ot pazar. I meno, vo periodot januari - juni 2006 godina, pobaruva~kata na devizni sredstva od strana na pretprijatijata ja nadmi na ponudata za 26,5% (21,5% vo isti ot period od prethodnata godina), { to uka`uva na zgolemena pobaruva~ka na devizi od strana na pretprijatijata, vo soglasnost so zgolemeni ot uvoz. Pri toa, vo uslovi na pointenziven godi{ en porast na pobaruva~kata od ponudata na devizi (od 14,4% i 9,9%, soodvetno), bankite na godi{ na osnova realiziraa zgolemena neto-proda`ba na devizni sredstva (za 35,7%). Visokite neto-prilivi na devizi na menuva~kiot pazar, kako i delovnata politika na bankite za aktivno anga`irawe na nivnite devizni sredstva, determiniraa NBRM vo prvata polovina na 2006 godina da realizira visok neto-otkup na devizni sredstva na devizni ot pazar vo iznos od 104,6 milioni evra.

Od aspekt na mese~nata dinamika, vo prvata polovina na 2006 godina najvisok iznos na ponuda na devizi od strana na pretprijatijata e zabele`an vo maj, dodeka najgolema pobaruva~ka e registrirana vo juni, { to se dol`i na visokiot uvoz na stoki i uslugi. Pri toa, najgolem jaz pomeju ponudata i pobaruva~kata na devizni sredstva od strana na pretprijatijata e registriran vo januari, { to e odraz na potrebite za servisirawe na obrskite na doma{nite uvoznici, vo soglasnost so sezonski povisokiot uvoz kon krajot na 2005 godina. Deviznite transakcii na NBRM so bankite na devizni ot pazar vo tekot na celiot analiziran period, osven vo januari, bea vo nasoka na neto-otkup na devizni sredstva. Pri toa, vo april be{e realiziran najvisok iznos na neto-otkup na devizni sredstva, mesec vo koj diskrepancata pomeju ponudata i pobaruva~kata na devizi od strana na pretprijatijata be{e najmalaa.

Grafikon 61
Promet na devizni i menupaški pazari
 (vo milioni evra)

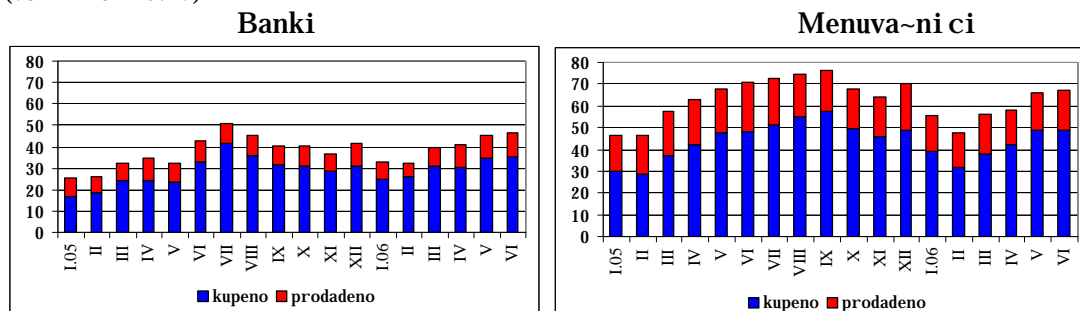


I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo prvata polovina na 2006 godina na menupaški ot pazari beše realiziran promet vo iznos od 587,2 milioni evra, koj vo odnos na isti ot period od prethodnata godina zabeleša porast od 7,7%. Pritoa, ponudata na devizni sredstva na menupaški ot pazari se zgolemi za 15,2% na godišno nivo, što se dolži na zgolemite neto-prilivi od turizam, kako i na povišokot iznos na podignata neto-efektivna vrz osnova na brz transfer na pari. Taka, vo uslovi na namalena pobaruvačka na devizni sredstva (za 8,5%), zgolemenata ponuda ovomoe realizirane povisok neto-otkup na devizi za 35,4% vo sporedba so prvoto polugodiše na 2005 godina, koj iznesuva 273,3 milioni evra.

Vo prvi tešet meseci od 2006 godina, pogol em del ili 59,5% od vкупni ot promet na devizni sredstva na fizičkite lica (rezidenti i nerezidenti) na menupaški ot pazari beše realiziran preku menupašnicite, dodeka 45,5% preku delovnite banki (zgolemeno strukturno učestvo na godišna osnova za 5 procentni poeni).

Grafikon 62
Dvitešewe na prometot na menupaški ot pazari
 (vo milioni evra)



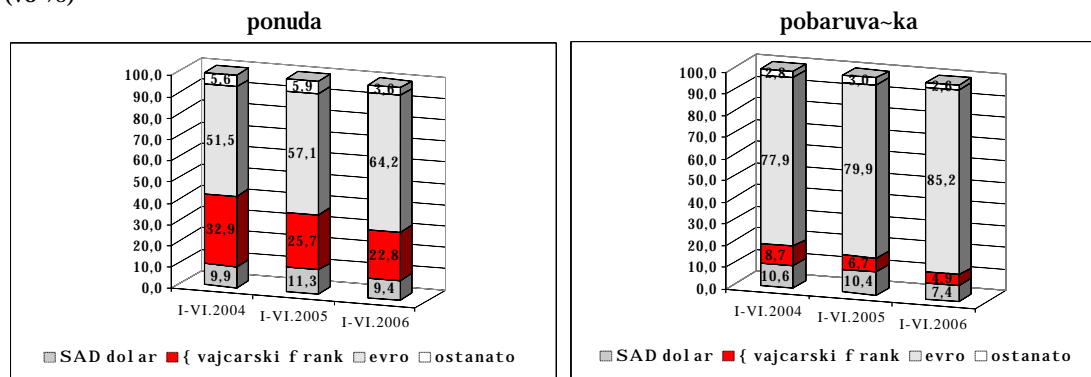
I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Nabquduvano po meseci, vo februaru bea ostvareni najniški te iznosi na ponuda i pobaruvačka, dodeka najvišoko ni vo na ponuda i pobaruvačka na devizi bea realizirani vo juni, kako rezultat na pošetokot na godišnite odmori (povrzano so turišmot i prisustvoto na makedonskite iselenci od stranstvo).

Od aspekt na valutnata struktura, vo prvi te { est meseci na 2006 godi na stranata na ponudata na stranska ef ekti va na menuva~ki ot pazar najzastapeni valuti se evroto (64,2%), { vajcarski ot f rank (22,8%) i ameri kanski ot dolar (9,4%). Analizata na valutnata struktura na stranata na pobaruva~kata poka` uva deka evroto go zgolemi svoeto domi nantno u~estvo na 85,2%, a potoa sleduvaat ameri kanski ot dolar i { vajcarski ot f rank.

Graf i kon 63

Val utna struktura na prometot na menuva~ki ot pazar
(vo %)



I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja.

III. Nadvoren sektor

Vo prvata polovina na 2006 godina vo eksterniot sektor se ostvoreni povolni dvi`ewa izrazeni preku namaluvawe na def icitot vo tekovnata smetka od bilansot na pla}awa vo sporedba so isti ot period od prethodnata godina, kako rezultat pred s} na natamo} ni ot rast na devizni te prilivi od privatni transferi. Pokraj toa, za namaluvaweto na def icitot vo tekovnata smetka pri doneso a i povolni te dvi`ewa kaj razmenata na dohod i uslugi. Istovremeno, vo uslovi na pobrza dinamika na porast na uvozot vo sporedba so izvozot e ostvaren pogolem trgovski def icit, a razmenata na stoki se karakterizira so zgolemen stepen na diverzifikacija na izvoznata ponuda, kako i zgolemen uvoz na oprema i surovini.

Od aspekt na finansiraweto, vo kapitalnata i finansiskata smetka vo prvata polovina na 2006 godina e registriran zna-itelen priliv vrz osnova na stranski direktni investicii (pred s} kako rezultat na privatizacijata na „ESM-Distribucija“ vo mart 2006 godina), kako i ponatamo} en priliv vrz osnova na portfolio-investicii. Vo ramki na dol`ni-koto finansirawe se ostvoreni zgolemeni neto-odlivi na devizni sredstva, } to se dol`i pred s} na otplatata na celokupni ot dolg kon Londonski ot klub na kreditori vo januari 2006 godina. Sledstveno, vkupni ot nadvoren dolg, a vo tie ramki nadvorenata zadol`enost na javni ot sektor, na krajot na prvata polovina na 2006 godina e zna-itelno pomala sporedeno so krajot na 2005 godina. Vakvi te pomestuvawa vo eksterniot sektor vo prvata polovina na godinata dovedoa do zna-itelen porast na bruto devizni te rezervi.

3.1. Bilans na pla}awa

3.1.1. Tekovna smetka

Vo prvata polovina na 2006 godina eksternata pozicija na makedonskata ekonomija, sledena preku tekovnata smetka be} e zna-itelno podobrena. Taka, ostvoreni ot def icit vo ovoj period e ponizok od isti ot vo prvata polovina na 2005 godina za 34,2 milioni evra.

Tabela 19

Tekovna smetka od bilansot na pla}awa na Republika Makedonija¹
(vo milioni evra)

	2005				2006		2005	2006	2006/2005	
	Kv.1	Kv.2	Kv.3	Kv.4	Kv.1	Kv.2	I-VI		I-VI	
									razlika vo iznos	stapki na promeni vo (%)
Stoki, neto (f ob)	-145,5	-272,0	-188,4	-247,4	-204,8	-287,6	-417,5	-492,5	-74,9	17,9
Uslugi, neto	-2,9	-13,1	9,4	-20,7	-5,1	-4,2	-15,9	-9,3	6,6	-41,4
Dohod, neto	0,5	-16,3	-36,8	8,2	5,3	-4,2	-15,8	1,0	16,8	-106,4
Tekovni transferi, neto	131,9	214,6	280,7	236,0	185,3	247,1	346,6	432,4	85,8	24,8
Tekovna smetka	-15,9	-86,8	64,8	-24,0	-19,4	-49,0	-102,7	-68,4	34,2	-33,4

1/ Prethodni podatoci.

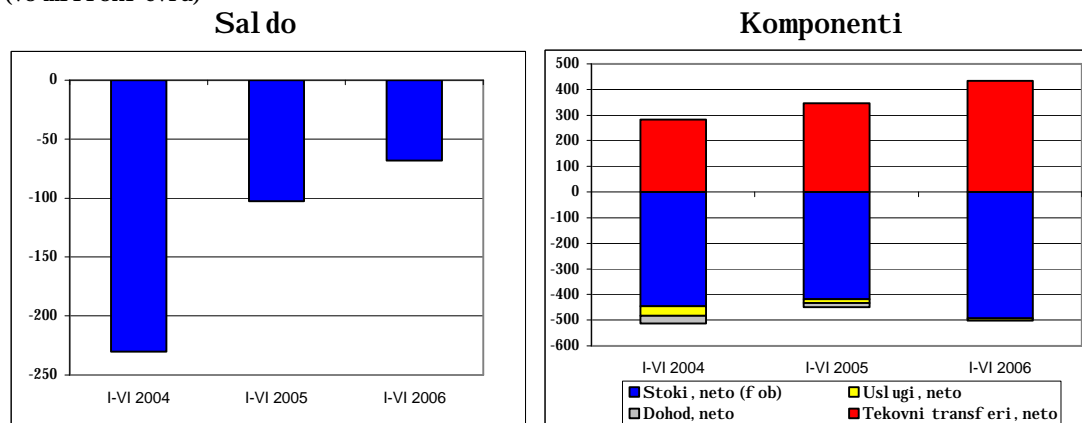
* c.i.f. - f.o.b. faktorot vo 2003 i 2004 iznesuva 3,8% i 4,06%, soodvetno.

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Od aspekt na oddelnite komponenti na tekovnata smetka, najgolem pridones za namaluvawe na deficitot vo tekovnata smetka imaat povisokite neto-prilivi vrz osnova na privatni transferi (za 77,7 milioni evra). Od ostanatite komponenti, vo ista nasoka deluvaa namaleni te negativni salda vo bilansite na dohod i usluzi (za 16,8 milioni evra i 6,6 milioni evra, soodvetno). I stovremeno e registri ran zgolemen trgovski deficit (za 74,9 milioni evra na godi { na osnova) vo uslovi na pogolem porast na uvozot vo odnos na porastot na izvozot vo bilansot na stoki. Sledstveno, dominantni komponenti koi go determiniraat saldoto na tekovnata smetka se stokite i tekovnite transferi (pred sç privatnite transferi), a netiraweto na ovie dve komponenti nadopolneto so nezna~itelni ot neto-iznos na usluzi i dohod ovozmo`i mal deficit na tekovnata smetka od bilansot na pla}awa.

Grafikon 64

Saldo i komponenti na tekovnata smetka od bilansot na pla}awa na Republika Makedonija
(vo milioni evra)



I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Prilog 7

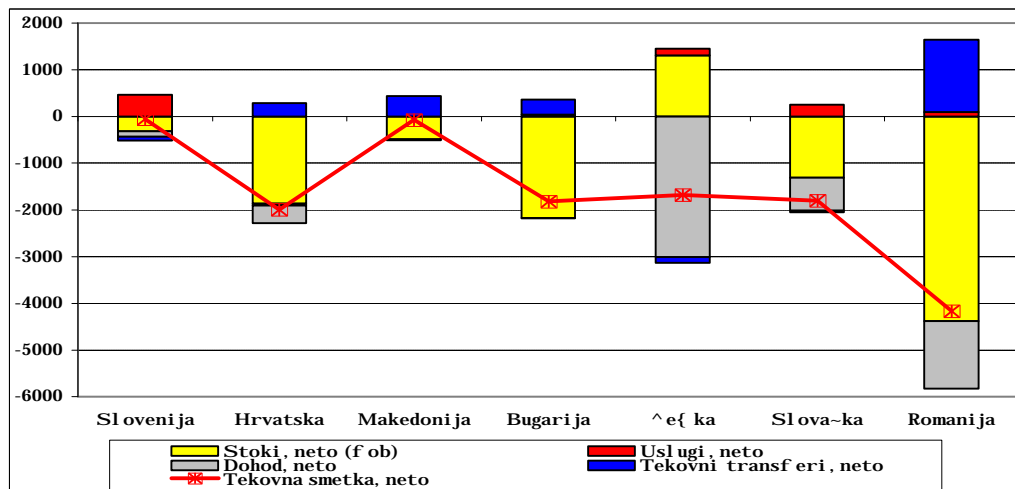
Komparativna analiza na bilansite na pla}awa na oddelni zemji

Komparativnata analiza na bilansite na pla}awa na oddelni zemji vo tranzicija (Slovenija, Hrvatska, Bugarija, Romanija, ^e{ ka i Slova~ka⁶⁵) vo prvata polovina na 2006 godina poka`uva deka site analizirani zemji bele`at deficit vo tekovnata smetka. No, za razlika od Republika Makedonija kaj pogolemiot del (so iskluk na Bugarija) evidentno e vlijanieto i na ostanatite komponenti na tekovnata smetka. I meno, kaj ^e{ ka, Romanija, Slova~ka, Hrvatska i Slovenija zna~ajno negativno vlijanie vrz saldoto na tekovnata smetka imaat golemite neto-odlivi na dohod pred sç vrz osnova na direktni i portfolio-investicii. Edinstvena zemja od grupata na analizirani zemji vo tranzicija koja vo prvata polovina na 2006 godina ostvari suficit vo stokovnata razmena e ^e{ ka, kaj koja ednovremeno e zabele`an najvisok deficit vo bilansot na dohod. Pokraj toa, za razlika od Republika Makedonija ^e{ ka, Slovenija i Slova~ka realiziraat neto-odlivi na tekovni transferi. Od druga strana, Romanija, Hrvatska i Bugarija ostvaruvaat neto-prilivi na tekovni transferi, koi finansiraat 35,5%, 15,6% i 14,6% od trgovski ot deficit na soodvetnite zemji. Vo slu~ajot na Republika Makedonija ovoj soodnos vo prvata polovina na 2006 godina dostigna 87,8% (nasproti 83% vo isti ot peri od od 2005 godina).

⁶⁵ Se odnesuva na peri odot januari - maj 2006 godina.

Grafikon 65

Saldo i komponenti na tekovna smetka na oddelni zemji vo tranzicija vo periodot januari - juni 2006 godina *
(vo milioni evra)



* Vo slu~ajot na Slova~ka, podatocite se odnesuvaat na periodot januari - maj 2006 godina i vrednosti te se izrazeni vo milioni SAD dolari.

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija, vrz osnova na podatoci od internet strani ci te na centralni te banki na oddelni te zemji.

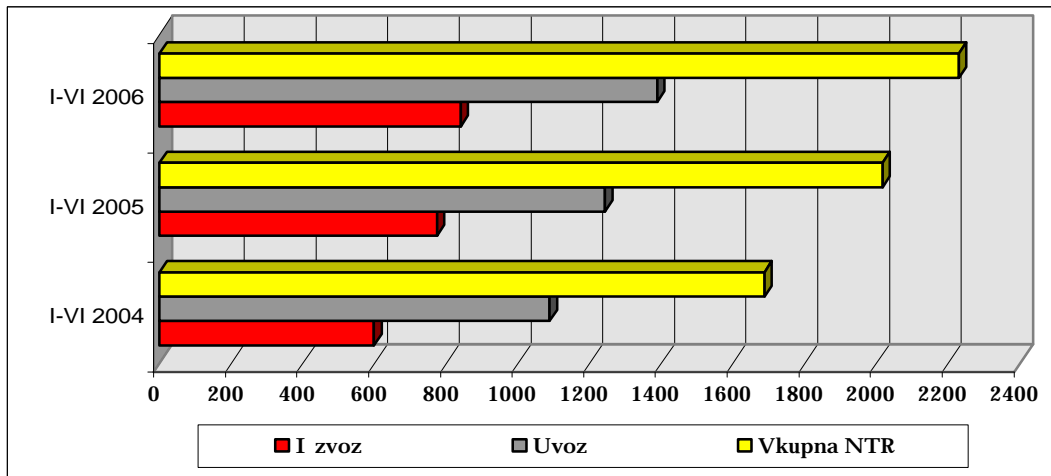
a) Nadvore{ not rgovska razmena

Intenziviranata ekonomska aktivnost vo zemjata vo prvata polovina na 2006 godina, zgolemeni ot stepen na liberalizacija na trgovskata razmena pottiknat od namalenite carini na po~etokot na godinata⁶⁶ i natamo{ ni ot porast na svetskata cena na nafata i nafenite derivati se glavni faktori koi determiniraa zgolemen obem na nadvore{ notrgovskata razmena na Republika Makedonija za 10,6% na godi{ na osnova. Pritoa, vo uslovi na pointenziven porast na uvozot od porastot na izvozot na stoki na godi{ na osnova e ostvareno zgolemuvawe na deficitot vo stokovnata razmena na Republika Makedonija so stranstvo (za 17%) i namaluvawe na stepenot na pokri enost na uvozot so izvoz (za 1,8 procentni poeni).

⁶⁶ Soglasno so za~lenuvaweto na Republika Makedonija vo STO i so Spogodbata za stabilizacija i asocijacija so Evropskata unija, od 1 januari 2006 godina se namalija carinite na oddelni proizvodi, pri { to prose~nata carinska stapka se namali od 10,12% vo 2005 godina na 9,78% vo 2006 godina. Pritoa, pogolemo namaluvawe ima kaj prose~nata carinska stapka za zemjodelskite proizvodi (za 0,87 procentni poeni) koja vo 2006 godina i znesuva 17,28%, a kaj industriiskite proizvodi prose~nata carinska stapka se namali od 7,68% vo 2005 godina na 7,45% vo 2006 godina.

Grafikon 66

Nadvore{ notrgovska razmena na Republika Makedonija, po komponenti
(vo milioni evra)



I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Intenzivirana proizvodna i izvozna aktivnost na makedonskata ekonomija vo prvata polovina na 2006 godina po restartiraweto na eden metalurški i eden rudarski kapacitet (vo maj 2004 godina i maj 2005 godina, soodvetno), porastot na berzanski cenite na nikelot i niki ran od zgolemenata svetska pobaruva-ka, kako i zna-ajni ot porast na cenata na naf teni te derivati na svetski te berzi, se dominantni faktori koji determiniraa porast na *izvozot na stoki* od 8,6%. Pri toa, analizirano po kategoriji proizvodi klasificirani spored sektorite na Standardnata me|unarodna trgovska klasifikacija (SMTK), zna-oen pridoes za porastot na izvozot na stoki od Republika Makedonija registriran vo prvata polovina na 2006 godina i maat pove}e grupi proizvodi. Taka, 28,8% od porastot na izvozot e rezultat na zgolemeni ot izvoz na metalna ruda (glavno bakarni rudi i koncentratii kako rezultat na kontinuiranata proizvodstvena i izvozna aktivnost na eden pozn-oen rudarski kapacitet po restartiraweto vo maj 2005 godina), a 26,6% od vkupni ot porast se dol`at na zgolemeni ot izvoz na naf teni derivati (koj vo cel ost e determiniran od porastot na cenata na svetskite berzi). Od ostanatite grupi proizvodi, zna-oen pridoes za porastot na izvozot ima zgolemeni ot izvoz na pijalacite, ovo}eto i zelen-ukot, oblekata i tekstilot i na elektri-nite ma}ini i delovi. Pri toa, vo uslovi na zgolemen stepen na diverzifikacija na izvoznata ponuda, zabe`ano e namaleno strukturno u-estvo na dvete dominantni izvozni grupi proizvodi - elezo i -eliki obleka i tekstil (za 4,5 procentni poeni i 1,3 procentni poeni, soodvetno), koe vo prvata polovina na 2006 godina iznesuva 26,9% i 25,4%, soodvetno.

Tabela 20

Pridones vo vkupniot porast na izvozot na stoki po grupi proizvodi spored SMTK

grupi proizvodi	I-VI 2005	I-VI 2006	I-VI 2006-I-VI 2005	I-VI 2006/I-VI 2005	I-VI 2005	I-VI 2006	Pridones vo porastot
	iznos vo milioni evra		razlika vo apsoluten iznos	stapki na promena vo (%)	struktura(vo%)		vo (%)
Vkupan izvoz na stoki	774,2	840,9	66,7	8,6			
Metal na ruda i otpadoci	6,5	25,7	19,2	294,6	0,8	3,1	28,8
Naf ta i prizvodi od naf ta	49,0	66,8	17,8	36,2	6,3	7,9	26,6
Pijalaci	24,9	33,2	8,3	33,4	3,2	4,0	12,5
Ovo{ je i zel en-uk	27,7	35,6	7,9	28,5	3,6	4,2	11,8
Obleka i tekstil	206,8	213,3	6,5	3,1	26,7	25,4	9,7
Elektri -ni ma{ ini i delovi	18,4	23,1	4,7	25,5	2,4	2,7	7,0

I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija; presmetkite se napraveni vo Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo uslovi na intenzivirana proizvodstvena i izvozna ekonomska aktivnost koja e mo{ ne zavisna od uvozot, kako i poradi namaleni te carinski stapki od po~etokot na godinata, uvozot na stoki vo prvata polovina na 2006 godi na ostvari porast na godi { na osnova od 11,8%. Pri toa, najgol em pridones za porastot na uvozot i mazgolemeni ot uvoz na naf ta i naf teni derivati (pridones od 34,8%) i na drumski vozila i ostanati transportni sredstva (pridones od 21,4%). Zgolemeni ot uvoz na naf ta i naf teni derivati (porast od 31,4% na godi { na osnova) glavno e determiniran od porastot na cenata na naf tata na svetski te berzi. Istovremeno, porastot na drumskite vozila (od 31,2% na godi { na osnova) se dol `i na razli ~nata sporedbena osnova, i maj}i predvid deka vo prvata polovina na 2005 godina e zabel e` ano zna~ajno namal uvawe na uvozot na vozila koj sl ede{ e po i sklu ~itel no visoki ot uvoz na vozila vo dekemvri 2004 godina zaradi najavata na Vladata na Republika Makedonija za povtorno voveduvawe akcija za uvezeni vozila po~nuvaj}i od 01.01.2005 godina. Visoki ot porast na ostanati te transportni sredstva (za 2,3 pati) i nkorporira ednokraten uvoz na patni ~ki avion vo april 2006 godina.

Tabela 21

Pridones vo vkupniot porast na uvozot na stoki po grupi proizvodi spored SMTK

grupi proizvodi	I-VI 2005	I-VI 2006	I-VI 2006-I-VI 2005	I-VI 2006/I-VI 2005	I-VI 2005	I-VI 2006	Pridones vo porastot
	iznos vo milioni evra		razlika vo apsoluten iznos	stapki na promena vo (%)	struktura(vo%)		vo (%)
Vkupan uvoz na stoki	1.242,7	1.389,1	146,4	11,8			
Naf ta i prizvodi od naf ta	162,4	213,4	50,9	31,4	13,1	15,4	34,8
Drumski vozila	62,0	81,4	19,4	31,2	5,0	5,9	13,2
Metal na ruda i otpadoci	12,4	25,4	12,9	103,6	1,0	1,8	8,8
Ostanati transportni sredstva	9,3	21,2	11,9	129,0	0,7	1,5	8,2
Oboeni metali	15,1	24,8	9,7	64,4	1,2	1,8	6,6
Tekstil, predi va i sl i -no	122,8	132,1	9,4	7,6	9,9	9,5	6,4
Specijalni ma{ ini za industrija	24,2	32,8	8,6	35,7	1,9	2,4	5,9

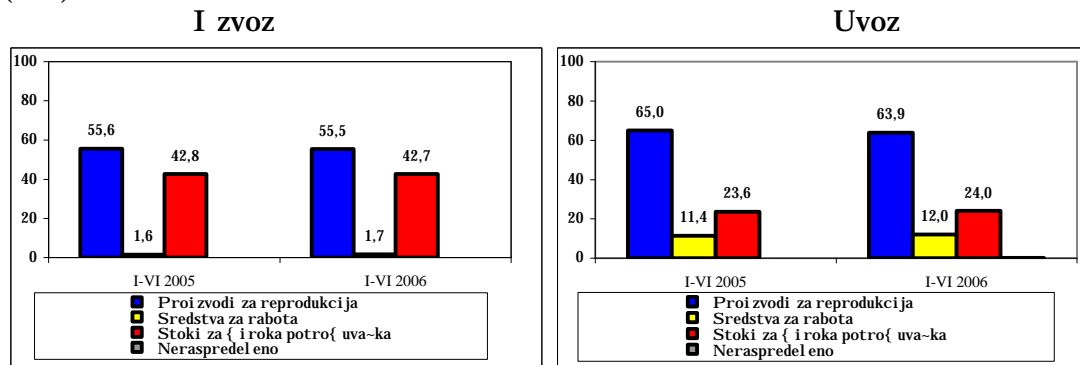
I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija; presmetkite se napraveni vo Narodna banka na Republika Makedonija.

Analizata na nadvore{ notrgovskata razmena spored ekonomska namena na proizvodi te za prvi te { est meseci od 2006 godina na poso~uva deka proizvodi te za reprodukcija imaat dominantno u~estvo vo strukturata na izvozot i na uvozot od 55,5% i 63,9%, soodvetno. Istovremeno, stoki te za { i roka potro{ uva~ka u~estvuvaat so 42,7% na stranata na izvozot i so 24% na uvoznata strana.

Analizata od aspekta na dinamika pokazuje uva da vo prvata polovina na 2006 na stranata na uvozot se registrirani promeni vo nasoka na povisoka zastapenost na sredstvata za rabota za 0,6 procentni poeni na godi{ na osnova, { to e pozitiven signal i upatuvaa na zgolesena ekonomska aktivnost vo naredniot period.

Grafikon 67

Struktura na stokovna razmena na Republika Makedonija spored ekonomskata namena na proizvodi te (vo%)



Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija; presmetkite se napraveni vo Narodna banka na Republika Makedonija.

Geografskata distribucija na nadvoren{notrgovskata razmena vo prvata polovina na 2006 godina od aspekt na ekonomskite grupacii na zemjuka`uva na dominantno u-estvo na Evropskata unija vo vkupnata nadvoren{notrgovska razmena (48,9%). Od aspekt na komponentite na razmenata, ova grupacija zemji u-estvuva so 55,6% i 44,8%, soodvetno, vo vkupniot izvoz i uvoz na stoki. Istotaka, znaen del od vkupnata razmena na stoki e realiziran so republiki te od porane{ na SFRJ (20,5%) i so zemjite od Centralna i Istina Evropa (19,6%). Analizata spored dinamikata pokazuje strukturni promeni vo nasoka na pogolema orientiranost kon pazari te na republiki te od porane{ na SFRJ (za 3,7 procentni poeni na godi{ na osnova, { to se dol`i na zgoleseniot izvoz na nafteni derivati) i kon zemjite od Centralna i Istina Evropa (za 2 procentni poena, determinirano od zgoleseniot uvoz na nafta). Istovremeno, vkupnata razmena so Evropskata unija, i pokraj zgolesenoto u-estvo na stranata na izvozot (za 0,7 procentni poeni), bele`i namaleno strukturno u-estvo za 0,3 procentni poeni. Od aspekt na stepenot na povrzanost so evropskiot pazar, komparativnata analiza pokazuje uva da Republika Makedonija zaostanuvaa zadnaprednite ekonomii vo tranzicija.⁶⁷

Vo analiziraniot period, najznaajni trgovski partneri na Republika Makedonija se Srbija i Crna Gora, Grcija i Germanija so u-estvo od 36,6% vo vkupnata nadvoren{notrgovska razmena. Pritoa, najvisok suficit (od 88,8 milioni evra), kako i najvisok stepen na pokrienost na uvozot so izvoz (191,3%), se ostvareni so Srbija i Crna Gora, glavno poradi zgoleseniot izvoz na nafteni derivati. Od druga strana, najgolem def icit vo vkupnata razmena vo iznos od 182,9 milioni evra e registriran so Rusija. Vo ramki na desette najznaajni partneri, najnizok stepen na pokrienost na uvozot so izvoz e

⁶⁷ Izvor: Presmetki vo NBRM vrz osnova na podatoci od MMF, Ditection of Trade Statistics, juni 2006 godina. Vo 2003 godina, pred vlezot vo EU, u-estvoto na razmenata so EU vo vkupnata stokovna razmena na oddelni zemji vo tranzicija iznesuva: Slova-ka (83,2%), ^e{ka (78,5%), Slovenija (71,5%), Pol ska (74,3%), Ungari ja (71,6%).

realiziran vo razmenata so Ki na (od 2,1%), vo uslovi na natamo{ en porast na uvozot na stoki od ovaa zemja.

Tabela 22

Geografska distri butcija na nadvoren{ notrgovskata razmena na Republika Makedonija vo periodot januari - juni 2006 godi na

	I-VI 2005					I-VI 2006				
	I zvoz	Uvoz	Vkupna razmena	Trgovsko saldo	Pokri enost na uvozot so izvoz vo (%)	I zvoz	Uvoz	Vkupna razmena	Trgovsko saldo	Pokri enost na uvozot so izvoz vo (%)
Evropska unija	425,2	566,0	991,2	-140,9	75,1	467,7	621,7	1.089,4	-154,0	75,2
Germanija	149,5	128,3	277,8	21,2	116,5	143,0	139,3	282,3	3,7	102,6
Grcija	120,6	113,5	234,1	7,1	106,3	127,4	123,7	251,1	3,7	103,0
Italija	64,9	73,0	137,9	-8,1	89,0	88,6	83,0	171,5	5,6	106,8
Ostanati	90,1	251,3	341,4	-161,1	35,9	108,7	275,8	384,5	-167,1	39,4
Zemji od Centralna i Isto-na Evropa i poranee en SSSR	43,5	311,9	355,4	-268,4	14,0	69,8	368,1	437,9	-296,3	19,0
Rusija	8,0	138,4	146,4	-130,4	5,8	10,1	193,0	203,1	-182,9	5,2
Bugarija	24,1	95,6	119,7	-71,5	25,2	41,1	99,2	140,3	-58,1	41,4
Romanija	1,4	29,8	31,2	-28,5	4,6	3,9	21,9	25,8	-18,0	17,9
Ostanati	10,0	48,1	58,1	-38,1	20,8	14,7	54,1	68,8	-39,3	27,2
Republiki na poranee na SFRJ	203,3	136,9	340,2	66,3	148,4	272,6	185,1	457,7	87,5	147,3
Srbija i Crna Gora	155,1	101,3	256,4	53,8	153,1	186,2	97,3	283,5	88,8	191,3
Ostanati	48,2	35,7	83,9	12,5	135,2	86,4	87,7	174,1	-1,3	98,5
Ostanati zemji	102,2	227,9	330,1	-125,6	44,9	30,8	214,2	245,1	-183,4	14,4
Ki na	7,5	46,7	54,1	-39,2	16,0	1,1	50,8	51,8	-49,7	2,1
Ostanati	94,8	181,2	276,0	-86,4	52,3	29,8	163,5	193,2	-133,7	18,2
VKUPNO	774,2	1.242,7	2.016,9	-468,5	62,3	840,9	1.389,1	2.230,0	-548,2	60,5

I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija; presmetkite se napraveni vo Narodna banka na Republika Makedonija.

Prilog 8

Centralnoevropski dogovor za slobodna trgovija (Central European Free Trade Agreement-CEFTA)

Centralnoevropski ot dogovor za slobodna trgovija (CEFTA)⁶⁸ za prv pat e potpi{ an na 21 dekemvri 1992 godina vo Krakov, od strana na Pol ska, Ungari ja, Slova~ka i ^e{ ka, so cel ispolnuvawe na zaedni~kite interesi i cel i za olesnuvawe na razmenata, neposredno pred za~l enuvaweto vo Evropskata unija (EU). Vo uslovi na ve}e potpi{ ani dogovori za stabilizacija i asocijacija so EU, kaj ovie zemji se javila potreba od sozdavawe zona na slobodna trgovija, preku t.n. "umbrella" dogovor koj }e gi postavi osnovite na regulativata za regionalna trgovija, a voedno }e se zadr`at karakteristiki te na nadvoren{ notrgovski ot sistem na nacionalnite ekonomii. Dogovorot za CEFTA ja vku~uva i cvrstata opredelba na zemjete~lenki za po~ituvawe na pravilata na Svetskata trgovska organizacija (STO) i na regulativata na EU (multilateralni ot i regionalni ot princip za trgovawe). Od tie pri~ini se postaveni slednite kriteriumi za vlez vo CEFTA: zemjata-kandidat da ima sklu~eno spogodba za stabilizacija i asocijacija so EU, da e ~lenka na Svetskata trgovska organizacija i da ima sklu~eno bilateralni spogodbi za slobodna trgovija so zemjete~lenki na CEFTA.

Republika Makedonija e me|u prvite zemji vo regionot { to ja potpi{ a Spogodbata za stabilizacija i asocijacija so EU i ima potpi{ ano bilateralni dogovori so ~lenkite na CEFTA. So za~l enuvaweto vo STO vo 2002 godina, Makedonija go ispolni i treti ot uslov za pristapuvawe kon CEFTA. Taka, vo septemvri 2004 godina, so odr` uvaweto na Prvi ot multilateral en sostanok na ekspertski grupi vo Skopje, Republika Makedonija gi zapo~na pregovorit e za

⁶⁸ CEFTA se pro{ iruva so novi ~lenki (Slovenija, Romanija, Bugarija i Hrvatska) nekolku pati vo tekot na dosega{ noto postoeve, me|utoa vo maj 2004 godina gol em del od zemjite (Pol ska, Ungari ja, Slova~ka, ^e{ ka i Slovenija) stanaa polnopravni ~lenki na Evropskata unija, so { to zgasnaa ni vni te obrvski kon Dogovorot.

~lenstvo so ~lenki te na CEFTA: Romanija, Bugarija i Hrvatska. Procesot na pristapuvawe se odviva{ e preku bilateralni i multilateralni sredbi pome|u na{ ata zemja i ~lenki te na CEFTA, na koi se usoglasuvaa protokoli te vo delot na me|usebnata dopolnitelna liberalizacija. Po zavr{ uvaweto na pregovori te, na 27.02.2006 godina so potpi{ uvaweto na Dogovorot za pristapuvawe, Republika Makedonija oficijalno stana ramnopravna ~lenka na CEFTA. Primenata na Dogovorot za pristapuvawe na Republika Makedonija kon Centralnoevropski ot dogovor za slobodna trgovija }e stapi vo sila na 24 avgust 2006 godina, so { to prestanuvaat da se primenuvaat bilateralni te dogovori za slobodna trgovija so Romanija, Bugarija i Hrvatska.

Vo razmenata so **Romanija**, vo domenot na *industrijski te proizvodi* e predvideno postepeno namaluvawe na carinski te stapki (so dinami ka od 55% od MFN, carinska dava~ka za najpovlastena nacija utvrdena za zemjata vo STO, na denot na primena na Dogovorot, na 35% na 01.01.2007 godina, s{ do 01.01.2008 godina koga uvozot }e bide celosno liberaliziran). Stanuva zbor za dve grupi industrijski proizvodi (tabela 1), dodeka site ostanati industrijski stoki }e bidat liberalizirani vedna{ po stapuvaweto vo sila na ovoj dogovor. Vo domenot na *zemjodelski te proizvodi* }e se vr{ i uvoz i izvoz na stoki bez carina vo ramkite na utvrdeni te kvoti, kako i nadvore{ notrgovska razmena vrz osnova na reci proci tet za odredeni proizvodi.

Vo razmenata so **Hrvat ska**, uvozot i izvozot na opredeleni proizvodi (navedeni vo tabela 1) se vr{ i bez carina vrz osnova na kvoti. Dokolku uvezeni te i izvezeni te kol i ~ini ja nadmi nat utvrdenata kvota, se primenuva 45% od carinskata dava~ka MFN. Razmena kaj opredeleni proizvodi se vr{ i i vrz osnova na reci proci tet. Pazarot za site ostanati proizvodi se liberalizira.

Vo razmenata so **Bugarija** se utvrdeni tri listi na proizvodi: Lista A - ne~uvstvitelni proizvodi (za koi carinite }e se elimini raat od dвете strani); Lista B - sredno~uvstvitelni proizvodi (za koi }e se primenuvaat namaleni carinski stapki od dвете strani) i Listi C i D - visoko~uvstvitelni proizvodi (za koja se dogovoreni carinski kvoti za uvoz, odnosno izvoz). Za site ostanati proizvodi }e se koristat osnovni te carinski dava~ki.

Analizata na Tabela 1 uka`uva na liberalizacija na izvozot na makedonski te proizvodi, kako { to se: meso i prerabotki od meso, zelen~uki i ovo{ je i nivni proizvodi, tutun i dr., taka { to se o~ekuva pozitivni te efekti od potpi{ uvaweto na Dogovorot najmnogu da gi iskoristat kompaniite vo prehranbenata industrija i pri marnoto zemjodel stvo.

Kako edna od pridobivkite na priklu~uvaweto na na{ ata zemja kon CEFTA e primenata, za prv pat, na eden vid dijagonalna kumulacija (CEFTA kumulacija), koja mnogu se razlikuva od dosega primenuvanata bilateralna kumulacija, kade osven Makedonija u~estvo zemaat i zemjite ~lenki na: CEFTA, EU, EFTA i Turcija. I meno, proizvodi te koi se dobi eni vo Makedonija od materijali so poteklo od prethodnonavedeni te zemji, mo`e da se steknat so makedonsko poteklo, pod uslov da se nadmi nati minimalni te operacii - nedovol en stepen na obrabotka i prerabotka. Steknuvaweto makedonsko poteklo na ovoj na~in se odnesuva samo dokolku stokata e nameneta za izvoz vo edna od zemji te na CEFTA, no ne i za izvoz vo zemji te na EU, EFTA i vo Turcija. Sledstveno, vakvata kumulacija pretstavuva ednonaso~na kumulacija pome|u zemjite od CEFTA so upotreba na materijali so poteklo od EFTA, Turcija i zemjite ~lenki na EU.

Tabela 23

Nadvore{ notrgovska razmena spored Dogovorot za CEFTA

ROMANIJA	HRVATSKA	BUGARIJA
<p>INDUSTRIJSKI PROIZVODI (55% od MFN - 2006 godi na 35% od MFN vo 2007 godi na 0% od MFN vo 2008 godi na)</p> <p>PROIZVODI ZA UVOZ (KVOTI) preparati za ~istewe i perewe; proizvodi od bitumen; kerami~ki plo~ki i drugi predmeti za doma}instvo</p> <p>PROIZVODI ZA IZVOZ (KVOTI) kapaci, roletni venecijaneri i ni vni delovi; lice od ko`a; lonovi i topuci od kau-uk ili guma;</p> <p>ZEMJODELSKI PROIZVODI</p> <p>PROIZVODI ZA UVOZ (KVOTI) `ivinsko meso; p~enica; ja~men; margarin; biskviti; voda</p> <p>PROIZVODI ZA IZVOZ (KVOTI) ovo{je; zel en-uk; ajver; tutun;</p> <p>RECI PROCITET (UVOZI I ZVOZ) son~ogledovo maslo; kakao i proizvodi od kakao; razni proizvodi za ishrana;</p>	<p>ZEMJODELSKI PROIZVODI (Dokol ku uvezeni te i izvezeni te kol i~ini ja nadmi nat utvrdenata kvota se pri menuva 45% od carinskata dava~ka MFN)</p> <p>PROIZVODI ZA UVOZ (KVOTI) meso i prerabotki na meso; mleko i proizvodi od mleko; p~enica; razni proizvodi za ishrana</p> <p>PROIZVODI ZA IZVOZ (KVOTI) meso i prerabotki na meso; zel en-uk i proizvodi od zel en-uk; ovo{je; bra{no</p> <p>RECI PROCITET (UVOZI I ZVOZ) sve`o svi nsko meso; {e}er;</p>	<p>LISTA A ne~uvst vit elni proizvodi (za koi carin t e }e se el imi ni raat od dvet est rani)</p> <p>LISTA B sredno ~uvst vit elni proizvodi (za koi }e se pri menuvaat namaleni carinski st apki od dvet est rani)</p> <p>LISTA C i D visoko~uvst vit elni proizvodi (za koja se dogovoreni carinski kvot i za uvoz, odnosno i zvoz)</p> <p>PROIZVODI ZA UVOZ (KVOTI) meso i ribi; zel en-uk; {e}er, kakao i proizvodi od {e}eri kakao; pijalaci, al koholi, ocet (vino i pivo)</p> <p>PROIZVODI ZA IZVOZ (KVOTI) jagne{ko meso; zel en-uk; ovo{je; `ita; razni proizvodi za ishrana; pijalaci, al koholi, ocet (vino i pivo)</p>

I zvor: Pri mena na Dogovorot za pristapuvawe na Republ i ka Makedonija kon Central noevropski ot dogovor za slobodna trgovija (CEFTA), Carinska uprava na Republika Makedonija, tabelata e sostavena vo Narodna banka na Republ i ka Makedonija, a navedeni se proizvodi te koi se podomi nantni.

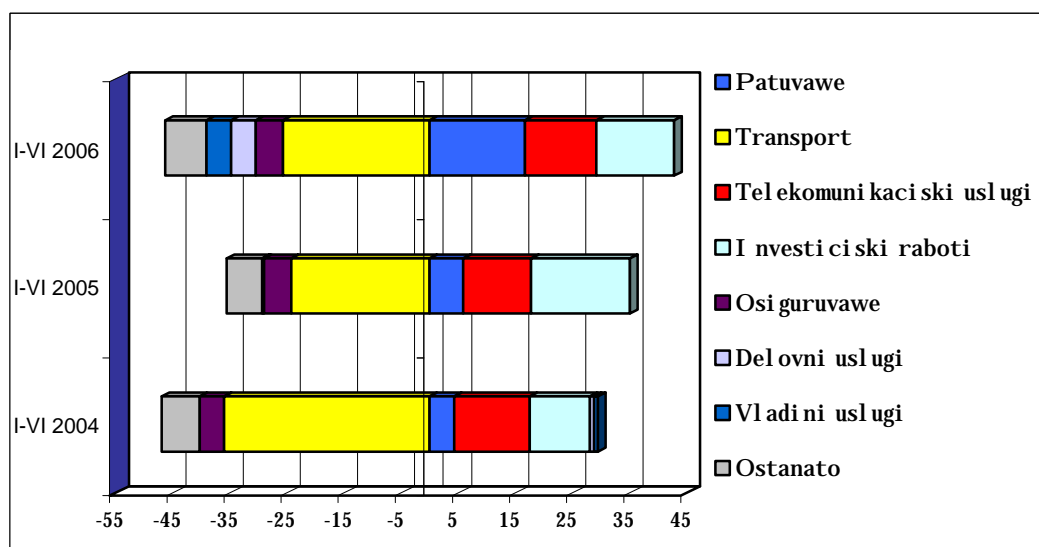
Na 01.01.2007 godi na Romanija i Bugarija }e pristapat kon EU i so toa Central noevropski ot dogovor za slobodna trgovija }e se zameni so Spogodbata za stabilizacija i asocijacija me|u Makedonija i EU, pri {to trgovijata }e dobie asimetri~en tretman vo pol za na Makedonija, koje dosta zna~aen vo del ot na trgovijata so zemjodelski proizvodi. Paralelno so vlezot na Romanija i Bugarija vo EU, CEFTA }e ja so~inuvaat preostanate dve zemji ~lenki Makedonija i Hrvatska. Poradi toa, vo me|uvreme se razviva incijativa na zemjite od Jugois to~na Evropa (Makedonija, Hrvatska, Srbija, Crna Gora, Albanija, Bosna i Hercegovina, Moldavija i pretstavnice na UMNI K - Kosovo), za sozdavawe Edinstven dogovor za slobodna trgovija, vrz osnova na konceptot na CEFTA. So nego }e im se ovozmo`i na zemjite ~lenki na CEFTA i na ostanate zemji od JIE da ja prodlabo~uvaat regionalnata sorabotka spored ednakvi pravila vo trgovijata so stoki i uslugi. Pregovorite za Edinstveni ot dogovor za slobodna trgovija se vo tek, dodeka negovata pri mena se o~ekuva vo po~etokot na 2007 godi na.

b) Ostanat i komponenti na tekovnat a smet ka

Vo prvata polovina na 2006 godina e registrirano namaluvawe na deficitot vo razmenata na *uslugi*, { to e rezultat na pobrzata dinamika na porast na prilivite vo odnos na porastot na odlivite za *uslugi* (za 43,3 milioni evra i 36,7 milioni evra, soodvetno, na godi{ na osnova). Pri toa, najgolem pridonos za porastot na vkupnite prilivi od *uslugi* i maat zgolemeni te prilivi od realizirani transport na stoki vo stranstvo od strana na doma{ ni prevoznic i i od realizirani patuvawa na nerezdenti vo zemjata za privatni i delovni celi (pridonos od 37,9% i 33,9% za porastot na vkupnite prilivi od *uslugi*). Pri toa, zgolemeni te prilivi za realizirani transportni *uslugi* (za 16,4 milioni evra vo sporedba so istiot period od 2005 godina) se determinirani od intenziviranata izvozna aktivnost vo zemjata. Istovremeno, vo periodot januari - juni 2006 godina e registriran porast kaj prilivite od patuvawa (turizam) za 14,7 milioni evra sporedeno so istiot period od 2005 godina, so { to tie dostignaa 42,8 milioni evra. Sledstveno, evidentni ot kontinuiran trend na porast zapo~nat od 2003 godina poka` uva na zgolemena atraktivnost na zemjata kako turisti~ka i biznis destinacija (vklu~itelno zgolemeni prilivi od igri na sre}a i vrz osnova na promet po pari~ni karti~ki). Analizirano na neto-osnova, odnosno zemaj}i gi predvidi odlivite za patuvawa na makedonskite gra|ani vo stranstvo, ostvareni ot suficitot kaj kategorijata „turizam“ e pogolema na godi{ na osnova za 10,8 milioni evra. Od druga strana, vo analizirani ot period od 2006 godina neto-deficitot kaj transportot e pomal za 1,4 milioni evra.

Grafikon 68

Saldo na oddelните kategorii *uslugi*
(vo milioni evra)



I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

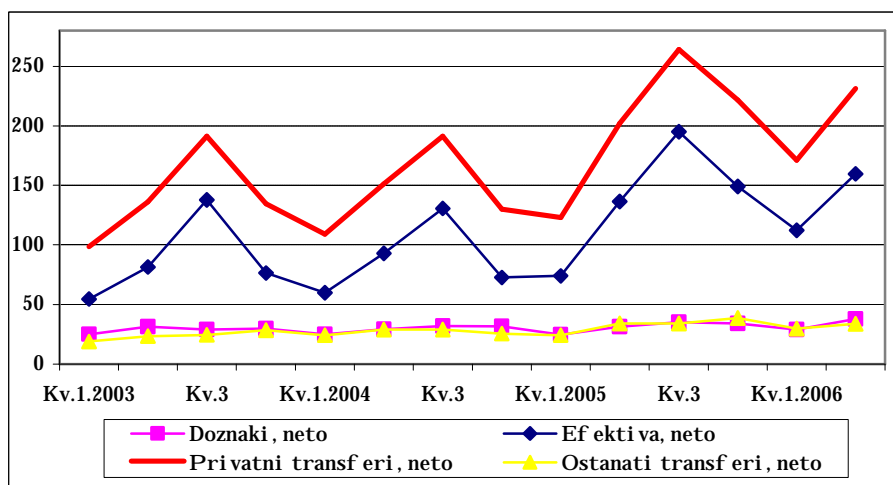
Vo prvata polovina na 2006 godina vo podbilansot *dohod* e ostvaren pomal deficit na godi{ na osnova za 16,8 milioni evra. Vo uslovi na porast na prilivite od primeni plati i drugi nadomestoci za vraboteni rezidenti (za 6,6 milioni evra), glavna determinanta na pomalite neto-odlivi vo bilansot na dohod registrirani vo prvata polovina na 2006 godina e pomaliot iznos na

i splatena dividenda na stranski investitori na direktni investiciji vo zemjata (za 12,2 miliona evra).

Neto-prilivite od *tekovni transfere* (oficijalni i privatni) vo prvata polovina na 2006 godina dostignaa iznos od 432,4 milioni evra { to pretstavuva porast od 85,8 milioni evra vo sporedba so istiot period od 2005 godina. Pritoa, vo uslovi na mal porast na neto-prilivite vrz osnova na oficijalni transfere (od 8,1 milion evra), dominantno znaewe za porastot na neto tekovnite transfere imaat zgolemenite neto-prilivi na privatni transfere (pridones od 90,5%). Taka, neto-prilivite vrz osnova na privatni transfere dostignaa ni vo od 402,6 milioni evra (povisoki za 77,7 milioni evra na godi { na osnova, ili porast od 23,9%). Pritoa, pri registriran mal porast kaj neto-prilivite na doznaki preku bankarski te kanali (za 10,5 milioni evra) i na ostanatite vidovi neto privatni transfere penzii, renti, invalidnini i dr. (za 5,5 milioni evra), porastot na vkupnite neto privatni transfere glavno e rezultat na zgolemenite neto-prilivi vrz osnova na menuva~ko rabotewe (efektiva), koi se povisoki za 61,7 milioni evra na godi { na osnova. Sledstveno, ni vnoto strukturno u-estvo vo vkupnite neto-prilivi na privatni transfere se zgolemi za 2,8 procentni poeni i vo analiziraniot period na 2006 godina iznesuva 67,6%.

Grafikon 69

Dimamika na privatni transfere po komponenti na neto-osnova (vo milioni evra)

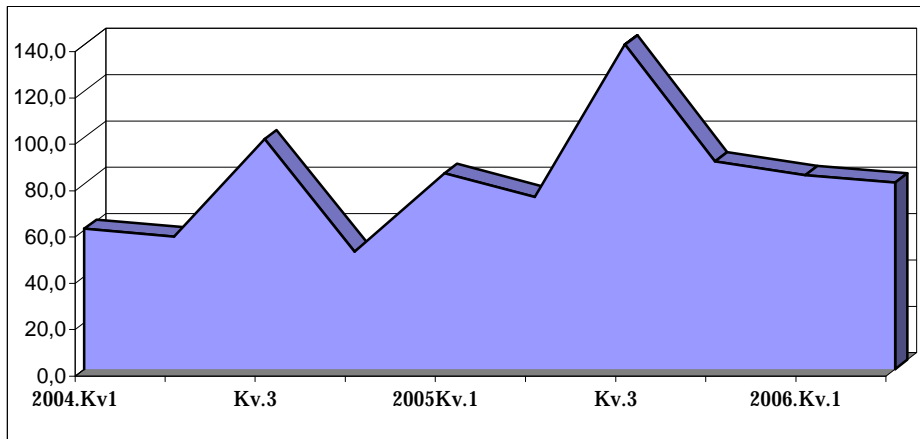


I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo uslovi na pointenziven porast na neto-prilivite na privatni transfere od porastot na trgovski ot deficit zgolemen e stepenot na pokrienost na trgovski ot deficit so neto privatni te transfere koj vo prvata polovina na 2006 godina dostigna 81,7% (nasproti za 77,8% i 58,5% vo istiot peri od na 2005 godina i 2004 godina, soodvetno).

Grafikon 70

Pokritost na trgovski deficit so privatni transferi
(vo %)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

3.1.2. Kapitalna i finansijska smetka

Vo prvata polovina na 2006 godina vo kapitalna i finansijska smetka od bilansot na pla}awa e registri rano zgol emuvawe na pozitivno saldo za 53,7 milioni evra vo odnos na isti otperi od od 2005 godina.

Tabela 24

Kapitalna i finansijska smetka od bilansot na pla}awa /
(vo milioni evra)

	2005				2006		2005	2006	2006-2005	2006-2005
	Kv.1	Kv.2	Kv.3	Kv.4	Kv.1	Kv.2	I-VI	I-VI	promena vo apsoluten iznos	stapki na promeni vo (%)
Kapitalna smetka, neto	0,0	-0,2	0,2	-1,8	0,4	-0,4	-0,1	-0,1	0,1	-51,3
Finansijska smetka, neto	30,1	107,8	30,3	253,3	46,9	144,7	138,0	191,6	53,6	38,9
Direktni investicii, neto	27,7	26,6	14,1	8,7	239,4	17,2	54,3	256,5	202,2	372,6
Portfolio-investicii, neto	12,5	3,8	14,4	167,3	11,8	24,8	16,3	36,6	20,3	124,8
Trgovski krediti, neto	-45,7	66,4	-32,1	32,5	-7,7	37,5	20,7	29,8	9,1	44,2
Zaemi, neto	14,3	64,8	4,7	41,2	-133,3	37,3	79,1	-96,0	-175,1	-221,4
Valuti i depoziti, neto	17,9	-57,9	24,4	-5,2	-68,5	-5,3	-40,0	-73,8	-33,8	84,5
Drugi, neto*	3,4	4,2	4,7	8,8	5,3	33,2	7,6	38,5	30,8	404,0
Kapitalna i finansijska smetka	30,1	107,7	30,5	251,6	47,3	144,2	137,8	191,5	53,7	39,0

I/ Prethodni podatoci.

* vo Kv.4 2005 godina so evroobvrznicite.

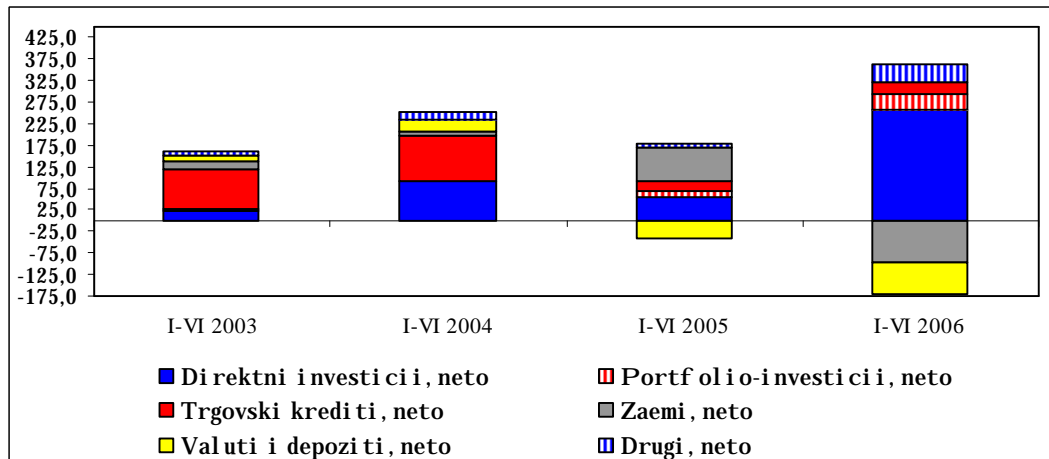
** (-) zna~i zgol emuvawe.

*** Dostasani neplateni obrvski

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Pri toa, ostvareni ot suficit vo finansijska smetka od bilansot na pla}awa se dol`i na zna~itelno visokite prilivi realizirani vrz osnova na neto direktni investicii, koi u~estvuvaat so 71% vo vkupnite finansijski prilivi. Kaj finansiraweto preku zadol`uvawe vrz osnova na koristewe dolgoro~ni i kratkoro~ni krediti se ostvareni visoki odlivi na devizni sredstva koi glavno se odnesuvaat na celosnata otplata na dolgot sprema Londonski ot klub na kreditori.

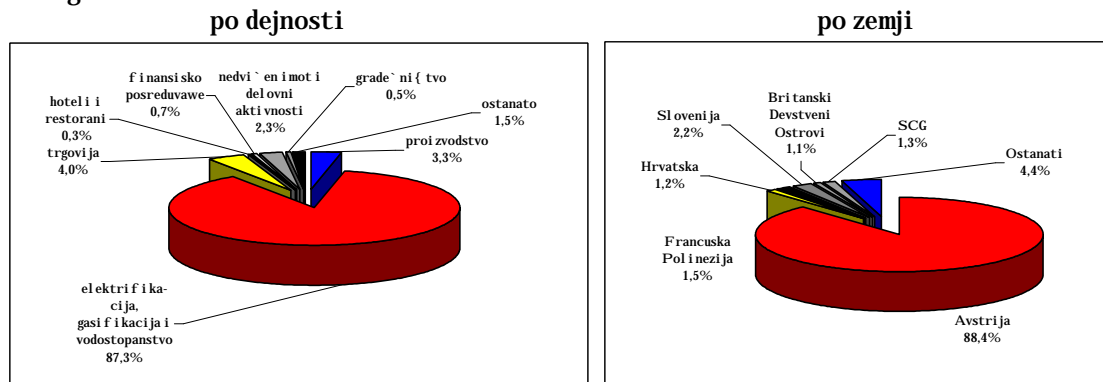
Grafikon 71
Komponenti na finanska smetka
 (vo milioni evra)



I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo prvi te šest meseci na 2006 godi na stranski te direktne investicii vo Republika Makedonija dostignaa iznos od 256,5 milioni evra, od koi 225 milioni evra se od privatizacijata na „ESM - Distribucija“⁶⁹. Sledstveno, najgolema koncentracija na stranski direktne investicii vo zemjata se javuva kaj energetski sektor (87,3%), dodeka ostanati sektor del ena kon trgovijata i vo proizvodstveni sektor (4% i 3,3%, soodvetno). Pri toa, najgolem del od investiciite vo proizvodstvoto se locirani vo prehranbenata i tekstilnata industrija, dodeka kaj trgovijata dominantno ucestvo zazemaat investiciite vo trgovijata na golemo. Analizata po zemji pokazuva deka vo analiziraniot period od 2006 godina najgolem del od investiciite poteknuva od Avstrija (88,4%), a pomal del od Slovenija, Francuska Polinezija, i od Srbija i Crna Gora.

Grafikon 72
Stranski direktne investicii vo Republika Makedonija vo prvata polovina na 2006 godina



I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo periodot januari - juni 2006 godina direktne investicii na Republika Makedonija vo stranstvo na godi na osnova se zgolemeni za 5 pati i

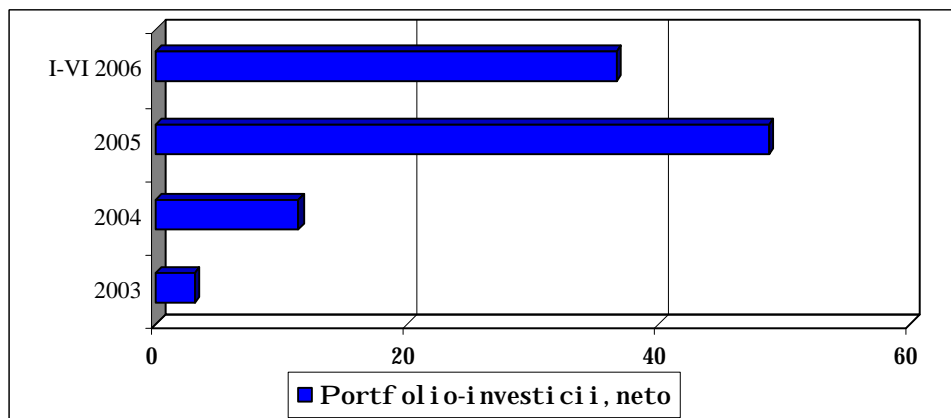
⁶⁹ Na 17 mart 2006 godina be e potpisan kupoprodan dogovor pomeju Vladata na Republika Makedonija i avstriskata kompanija „EVN“ za mnozinski paket na AD „ESM - Distribucija“, a na 24 mart 2006 godina na berzata be e realizirana blok - transakcija za kupoprodaba na akcii vo dravna sopstvenost na „ESM Distribucija“, so to avstriskata kompanija „EVN“ stana mnozinski sopstvenik na ova kompanija.

iznesuvaat 1 milion evra. Pritoa, najprivle~na dejnost za investirawe na sredstvata na doma{ nite investitori e grade` ni{ tvoto (70,5%), a glavni destinacii za vlo` uvawe na makedonskite investicii se Srbija i Crna Gora, Grcija, Slovenija i Germanija.

Ostvarenite prilivi vrz osnova na portfolio-investicii vo prvata polovina na 2006 godi na se za 2,2 pati pogolemi na godi{ na osnova i iznesuvaat 36,6 milioni evra. Strukturnata raspredelba poka` uva deka najgolem del (od 88%) od prilivite na portfolio-investicii se realizirani vrz osnova na vlo` uvawa vo sopstveni ~ki hartii od vrednost vo doma{ ni kompanii od strana na nerezidenti, dodeka ostanati ot del se odnesuva na vlo` uvawa vo dol` ni ~ki hartii od vrednost (12%).

Grafikon 73

Di namika na neto portfolio-investicii vo Republika Makedonija* (vo milioni evra)

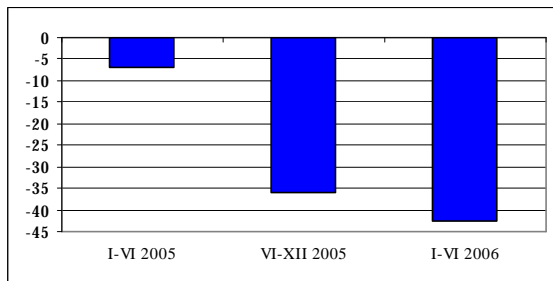


* 2005 godina bez prilivi te od evroobvrznicite.
I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Kaj finansiraweto vrz osnova na trgovski krediti, vo periodot januari - juni 2006 godina se registriрани povisoki prilivi, koi na neto-osnova iznesuvaat 29,8 milioni evra (nasproti 20,7 milioni evra vo prvata polovina od prethodnata godina).

Grafikon 74

Di namika na neto devizni te sredstva na naseleni eto (vo milioni evra)



I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo prvoto polugodie na 2006 godina kaj kategorijata „valuti i depoziti“ e ostvaren porast od 73,8 milioni evra (nasproti porastot od 40 milioni evra vo istiot analiziran period od prethodnata godina). Pritoa, sredstvata na monetarnata vlast vo iznos od 56,8 milioni evra se odnesuvaat na del od sredstvata za privatizacija na „ESM - Distribucija“, privremeno izdvoeni na posebna smetka, koi ne vleguvaa vo bruto devizni te rezervi na Republika Makedonija. Istovremeno, kaj naseleni eto se

ostvareni zgol emeni odlivi na efektivni stranski sredstva nadvor od bankarski ot sektor za 35,5 milioni evra, koi dostignaa iznos od 42,5 milioni evra. Sledstveno, zgol emeni te povlekuvawa na efektivni devizni sredstva od strana na naseleni eto go

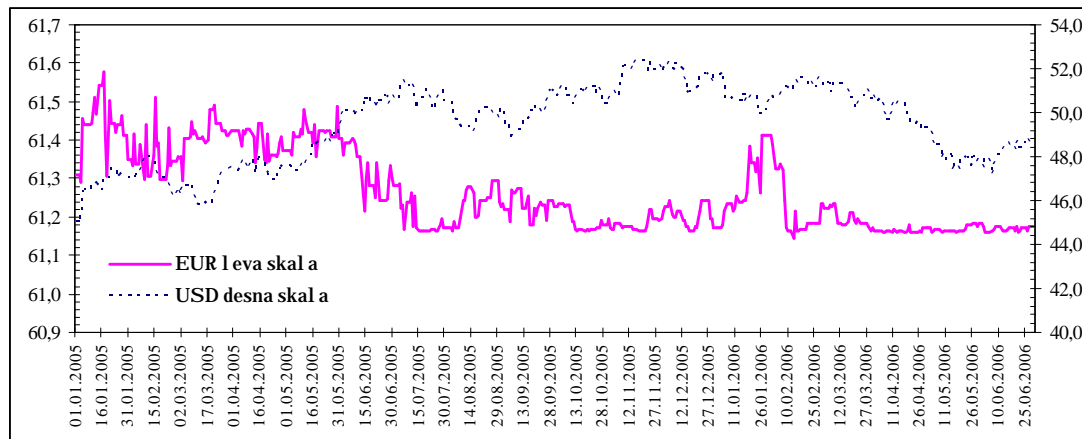
dostignaa dosega najvišokot iznos na polugodi { na osnova, { to se dol`i glavno na pogol emi ot iznos na povle~ena ef ekti va od devizni smetki vo banki te od strana na grajanite. Od druga strana, kaj valutite i depozitite na delovni te banki e registri ran pad od 25,5 milioni evra (nasproti porastot od 32,7 milioni evra vo isti ot peri od od prethodnata godi na).

3.2. Devizen kurs na denarot

Vo tekot na prvata pol ovi na na 2006 godi na devizni ot kurs na denarot vo odnos na evroto na devizni ot pazar be{ e stabilen, { to e vo soglasnost so monetarnata strategija za targetirawe na devizni ot kurs. Taka, na 30.06.2006 godi na nominal ni ot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto na devizni ot pazar iznesuva{ e 61,17 denari za edno evro i vo sporedba 31.12.2005 godi na e nepromenet. Prose~ni ot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto vo prvoto pol ugodi e na 2006 godi na iznesuva{ e 61,20 denari za edno evro (nasproti 61,39 denari za edno evro vo isti ot peri od od prethodnata godina). Pritoa, zgolemenite prilivi od privatni transferi, kako i delovnata politika na banki te od aspekt na koristeweto na devizni te sredstva, determi ni ra povi soka ponuda na devizi od pobaruva~kata na devizi od strana na delovni te banki re~isi vo celi ot peri od (so iskl u~ok na januari 2006 godi na). Vakvi te dvi `ewa na devizni ot pazar predi zvi kaa pri ti soci za apresi jaci ja na doma{ nata valuta, koi bea neutral izi rani so neto-otkup na devizni sredstva na devizni ot pazar od strana na NBRM, { to vsu{ nost pretstavuva i osnoven tek na kreirawe likvidnost. Od aspekt na mese~nata analiza, vakvi te pritisoci osobeno bea izrazeni vo vtori ot kvartal, pri { to vo april 2006 godina be{ e realizi ran najvi sok mese~en neto-otkup na devizi od strana na NBRM.

Graf i kon 75

Nomi nal en deviz en kurs na denarot vo odnos na evroto i ameri kanski ot dol ar na deviz ni ot pazar
(denari za edi ni ca stranska valuta)



I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja.

Vo tekot na prvata pol ovi na na 2006 godi na, vo usl ovi na povi soka ponuda od pobaruva~ka na devizni sredstva na menuva~ki ot pazar, prose~ni ot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto zabel e` a mala apresi jaci ja od 0,3% vo odnos na isti ot peri od na 2005 godi na i i znesuva{ e 61,42 denara za edno evro.

Vo soglasnost so primenuvanata strategija za odr` uvawe stabilen nomi nal en deviz en kurs na denarot vo odnos na evroto, devizni te kursevi na

denarot vo odnos na ostanatite stranski valuti se determinirani od nivnite soodnosi so evroto na me|unardnite devizni pazari. Po minatogodi{ nata apresijacija na ameri{kanski ot dolar vo odnos na evroto, vo periodot januari-juni 2006 godina evroto povtorno ja vrati doverbata na svetskite devizni pazari. Me|u faktorite koi vlijaeja na vakvoto dvi`ewe na odnosot evro - ameri{kanski dolar se: povtorno aktuelizirawe na visokiot fiskalen deficit i deficitot vo tekovната сметka na SAD, podobrenite indikatori za ekonomijata vo evrozonata nasproti onie vo SAD, promenite vo monetarnata poli{tika od strana na ECB i FED, kako i najavite na odredeni centralni banki za promena na strukturata na deviznite rezervi. Na 30.06.2006 godina devizni ot kurs na ameri{kanski ot dolar vo odnos na evroto iznesuva{ e 1,27 dolari za edno evro i vo sporedba so krajot na 2005 godina ameri{kanski ot dolar depresi ra za 7,8%⁷⁰.

Jakneweto na evroto vo odnos na ameri{kanski ot dolar be{ e pri~ina za apresijacija na denarot vo odnos na ameri{kanski ot dolar. Taka, na 30.06.2006 godina devizni ot kurs na denarot vo odnos na ameri{kanski ot dolar na devizni ot pazar iznesuva{ e 48,83 denari za eden ameri{kanski dolar i vo odnos na krajot na 2005 godina apresira za 5,6% (51,73 denari za eden ameri{kanski dolar). Prose~ni ot devizen kurs na denarot vo odnos na ameri{kanski ot dolar vo prvata polovina na 2006 godina iznesuva{ e 49,85 denari za eden ameri{kanski dolar i vo odnos na isti ot period od prethodната godina vrednosta na denarot zabele`a depresijacija od 4,5%.

Vo prvata polovina na 2006 godina prose~ni ot devizen kurs na denarot vo odnos na ameri{kanski ot dolar na menuva~ki ot pazar iznesuva{ e 49,88 denari za eden dolar, nasproti 47,71 denar za eden ameri{kanski dolar vo isti ot period od 2005 godina (depresijacija od 4,5%).

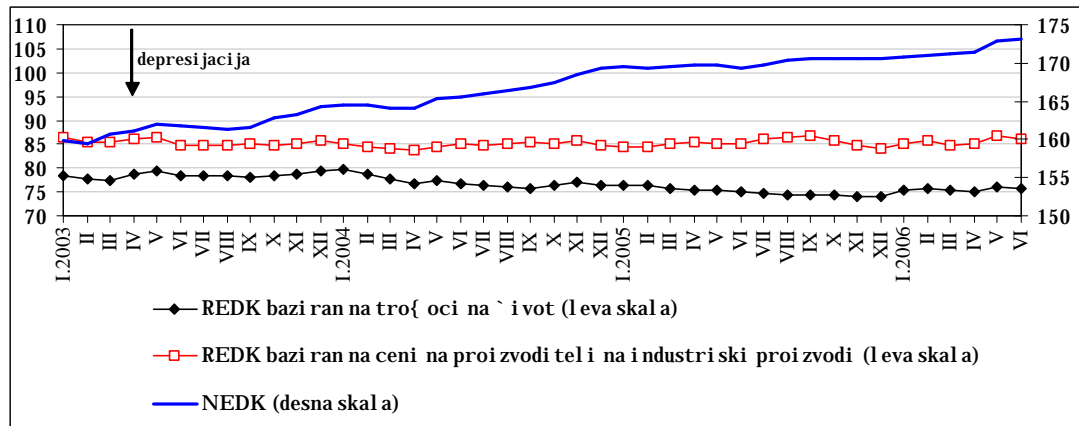
Realni ot efektiven devizen kurs na denarot (REDK) pretstavuva eden od indikatori te za cenovната konkurentnost na ekonomijata. Vo juni 2006 godina REDK na denarot presmetan spored indeksot na tro{oci na `ivot zabele`a apresijacija od 2% vo odnos na dekemvri 2005 godina. Registriranata apresijacija na REDK na denarot se dol`i na apresijacija na nominalni ot efektiven devizen kurs na denarot (NEDK) od 1,5%, kako i na namaluvaweto na indeksot na relativnite ceni za 0,5% (povisok porast na doma{nite ceni vo sporedba so stranskite ceni⁷¹). REDK na denarot presmetan vrz osnova na indeksot na ceni na proizvodelite na industrijski proizvodi apresira za 2,1%, {to se dol`i na apresijacijata na NEDK na denarot, kako i na poitenzivni ot porast na doma{nite od stranski te ceni na proizvodelite na industrijski proizvodi (porast od 3,5% i 2,9%, soodvetno vo odnos na dekemvri 2005 godina).

⁷⁰ I zvor: Evropska centralna banka (ECB).

⁷¹ Se odnesuva na promenata na cenovnite indeksi so baza 1995=100.

Grafikon 76

Indeks na REDK* i NEDK na denarot
(baza 1995=100, ponderi NTR 2003 godina)



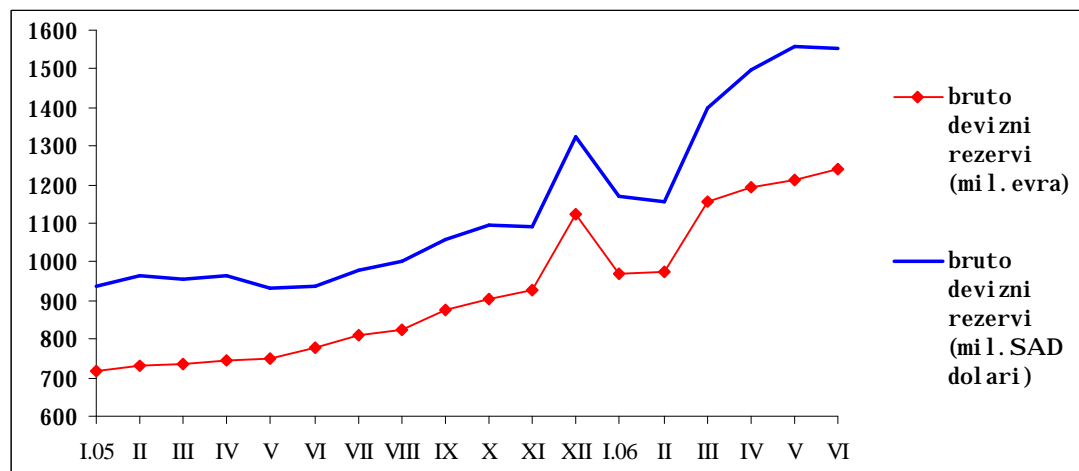
* Indeks pod 100 označava zgolemena i zvozna konkurentnost.
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

3.3. Devizni rezervi

Vo soglasnost so povolnite dviševa na devizni ot pazar, na 30.06.2006 godina bruto devizni te rezervi dostignaa 1.241,3 milioni evra i vo sporedba so krajot na 2005 godina se zgolemija za 118,4 milioni evra. Dokolku od sostojbata na bruto devizni te rezervi na 31.12.2005 godina se odzemat sredstvata realizirani od prodabata na evroobvrznicata vo iznos od 149,2 miliona evra (koi bea iskoristeni za celosna otplata na dolgot kon Londonski ot klub na kreditori vo januari 2006 godina), porastot i znesuva 267,6 milioni evra.

Grafikon 77

Dinamika na bruto devizni te rezervi



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

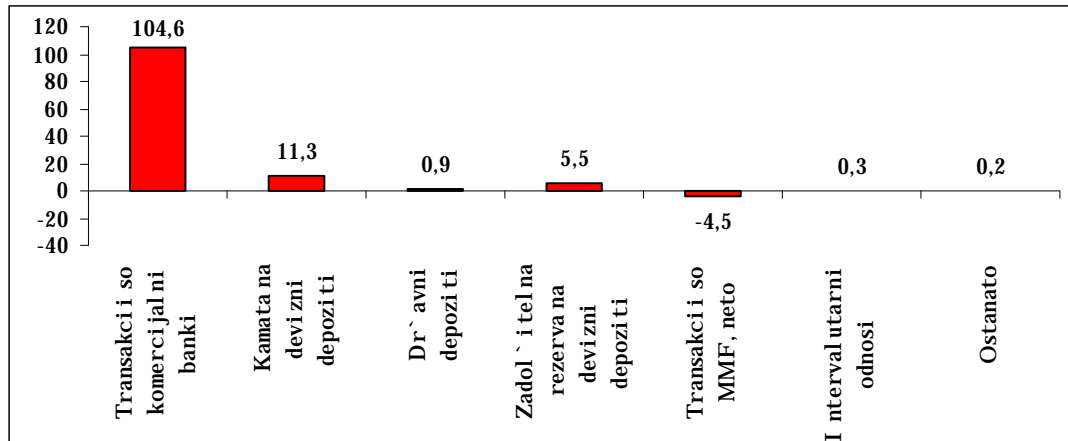
Najgolem del, ili 88,4%, od porastot na bruto devizni te rezervi e rezultat na povolnite dviševa na devizni ot pazar i zrazeni preku neto-otkupot realiziran od strana na NBRM (edinstveno vo januari NBRM interveni ra na devizni ot pazar so neto-prodaba na devizi). Pri dones za zgolemuvawe na bruto devizni te rezervi imaa i prilivite od kamata na devizni te depoziti vo stranski banki vo iznos od 11,3 milioni evra (za dva pati povi soki vo odnos na

prethodnata godina), kako i izdvoenite sredstva vrz osnova na obvrskata na banki te za zadol`itelna rezerva na devizni depoziti od 5,5 milioni evra. Vo ista nasoka, no vo mnogu pomala mera, vlijaeja i dr`avnite depoziti i poziti vni te kursni razliki. Od druga strana, vo nasoka na namaluvawe na bruto devizni te rezervi deluva{ e pla}aweto na obvrski te sprema MMF vo iznos od 4,5 milioni evra.

Grafikon 78

Faktori na promena na bruto devizni te rezervi vo prvata polovina na 2006 godina

(vo milioni evra)



I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Analizata od aspekt na kvartalната dinamika na promeni te na bruto devizni te rezervi, poka`uva porast na bruto devizni te rezervi vo prvi ot kvartal na 2006 godina, { to e rezultat na re~isi site faktori, so iskluk na transakcii te so MMF. Pritoa, porastot na bruto devizni te rezervi be{ e determiniran glavno od realizirani ot neto-otkup na devizi od strana na NBRM na devizni ot pazar i neto-prilivite kaj dr`avnite depoziti so pridones vo vkupni te pozitivni promeni od 30,1% i 27,4%, soodvetno. I meno, odlivot na devizni sredstva od smetkata na dr`avata kaj NBRM nameneti za celosna otpлата na dolgot kon Londonski ot klub na kreditori i za redovnoto servisirawe na obvrskite kon Pariski ot klub na kreditori vo januari 2006 godina, vo celost bea neutralizirani od realizirani te prilivi vrz osnova na prod`bata na „ESM-Distribucija“ vo mart 2006 godina. Vo ista nasoka deluvaa i pozitivni te kursni razliki, prilivite od kamata na devizni te depoziti i izdvoeni te sredstva vrz osnova na obvrskata na banki te za zadol`itelna rezerva na devizni te depoziti. Vo втори ot kvartal be{ e registriran pointenzi ven porast na bruto devizni te rezervi, pri { to najgolem pridones od 91,4% od promeni te koi go determiniraa porastot otpa|a na neto-otkupot na devizni sredstva na NBRM realiziran na devizni ot pazar. Ostatokot od pozitivni te promeni se odnesuva na prilivite od kamata na devizni depoziti vo stranski te banki i sredstvata od obvrskata za zadol`itelna rezerva. Od druga strana, za namaluvawe na bruto devizni te rezervi deluvaa neto-odlivite od dr`avnite depoziti (prete`no za servisirawe na obvrski te sprema stranski te kreditori), intervalutarni te odnosi, kako i transakcii te so MMF.

Tabela 25

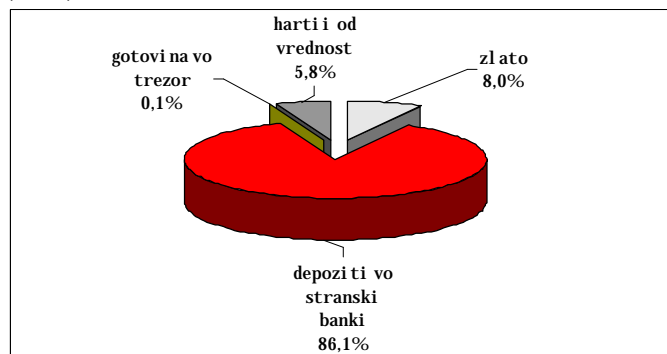
Sostojba i promeni na bruto devizni rezervi na Republika Makedonija
(vo milioni evra)

	31.12.2005	Kv.1	Kv.2	01.01- 30.06.2006
Sostojba na devizni rezervi na RM	1122,9	1157,8	1241,3	
Neto - porast na devizni te rezervi		34,8	83,6	118,4
Transakcii so komercijalni banki		10,6	94,0	104,6
Kupoproda`bi		5,6	85,8	91,4
Hartii od vrednost		5,0	8,3	13,3
Kamata na devizni depoziti		5,4	5,9	11,3
Dr`avni depoziti		9,7	-8,8	0,9
Zadol`itel na rezerva na devizni depoziti		3,0	2,6	5,5
Transakcii so MMF, neto		-0,5	-4,0	-4,5
Intervalutarni odnosi		6,5	-6,2	0,3
Ostanato		0,1	0,1	0,2

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vkupnite devizni sredstva na Narodna banka na Republika Makedonija⁷² na 30.06.2006 godina dostignaa 1.310,7 milioni evra i vo odnos na krajot na 2005 godina se zgolemi ja za 174,6 milioni evra, kako rezultat na porastot kaj site kategorii koi gi so-inuvaat vkupnite devizni sredstva, pri { to 67,5% od porastot se determinirani od povisokite depoziti vo stranski banki. Analizata od strukturen aspekt poka`uva deka devizni te depoziti vo stranski banki imaat namaleno, no s`u{ te domi nanto u`estvo od 86,1% (namaleno za 2,9 procentni poeni vo odnos na krajot na 2005 godina). Namaleno strukturno u`estvo zabele`a i monetarnoto zlato za 0,4 procentni poeni, dodeka zgolemeno e u`estvoto na hartii te od vrednost za 3,2 procentni poena. Sredstvata dadeni kako kolateral kaj stranski banki na krajot na juni 2006 godina iznesuvaa 12 milioni evra i vo sporedba so krajot na 2005 godina se namalija za 0,5 milioni evra.

Grafikon 79

Struktura na devizni te sredstva
na 30.06.2006 godina
(vo %)

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Obvrskite na Republika Makedonija kon Me|unarodni ot monetaren fond na 30.06.2006 godina iznesuvaa 47,8 milioni evra i vo odnos na krajot na 2005 godina se namalija za 4,8 milioni evra. Vakvata promena e rezultat na redovnoto servisi rawe na obvrskite kon ova me|unarodna finansiska institucija i na negativni te kursni razliki. Sledstveno, neto devizni te sredstva na Republika Makedonija (razlika pome|u vkupni te devizni sredstva i obvrskite sprema MMF) na krajot na prvoto polugodi e na 2006 godina se zgolemi ja za 179,5 milioni evra i dosti gnaa 1.262,9 milioni evra.

⁷² Iznosot na vkupni te devizni sredstva se razlikuva od iznosot na bruto devizni te rezervi za devizni te sredstva dadeni kako kolateral vo stranski banki, koi se vkl u-eni vo devizni te sredstva, a ne se vkl u-eni vo bruto devizni te rezervi.

3.4. Nadvoren dolg na Republika Makedonija

Vkupni ot nadvoren dolg na Republika Makedonija vrz osnova na koristeneni dolgoro~ni zaemi i krediti i kratkoro~ni krediti⁷³ na krajot na prvata polovina na 2006 godina iznesuva 1.789,4 milioni evra i vo odnos na 31.12.2005 godina e pomal za 138,9 milioni evra (ili za 7,2%). Vakovata dinamika va vkupni ot dolg glavno proizleguva od celosnata otplata na dolgot sprema Londonski ot klub na kreditori kako i na realiziranite kursni razliki. Sledstveno, dolgoro~ni ot dolg spredeno so krajot na 2005 godina e pomal za 147,9 milioni evra. Istovremeno, vo uslovi na pogolemi koristewa na kratkoro~ni sredstva vo sporedba so platenata glavni ca, kratkoro~ni ot dolg ostvari porast od 9 milioni evra vo sporedba so krajot na 2005 godina.

Tabela 26

Vkupan nadvoren dolg na Republika Makedonija

	Sostojba na	Struktura	Promeni vo odnos na	
	30.06.2006		31.12.2005	
	(vo milioni evra)	(vo %)	(vo milioni evra)	(vo %)
Dolgoro~ni zaemi i krediti	1.701,2	95,1	-147,9	-8,0
Kratkoro~ni krediti	88,2	4,9	9,0	11,4
Vkupan nadvoren dolg	1.789,4	100,0	-138,9	-7,2

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

3.4.1. Struktura na dolgot

Dolgoro~ni ot nadvoren dolg na Republika Makedonija na krajot na prvata polovina na 2006 godina iznesuva 1.701,2 milioni evra, to pretstavuva 95,1% od vkupni ot nadvoren dolg (95,9% na krajot na 2005 godina).

Tabela 27

Dolgoro~en dolg po kreditori i dol`nici

	Sostojba		Struktura		Promeni	
	31.12.2005	30.06.2006	31.12.2005	30.06.2006	30.06.2006/31.12.2005	
	(vo milioni evra)		(vo %)		vo apsoluten iznos	(vo %)
Od aspekt na dol`nici						
<i>Javen sektor</i>	1.441,2	1.219,7	77,9	71,7	-221,5	-15,4
Vlada na Republika Makedonija	1.245,4	1.037,8	67,4	61,0	-207,6	-16,7
Narodna banka na Republika Makedonija	52,7	47,8	2,8	2,8	-4,8	-9,2
Javni pretprijatija	143,2	134,1	7,7	7,9	-9,0	-6,3
<i>Privaten sektor</i>	407,9	481,5	22,1	28,3	73,6	18,0
Banki	99,9	101,6	5,4	6,0	1,7	1,7
Nebankarski privaten sektor	308,0	379,9	16,7	22,3	71,9	23,3
Od aspekt na kreditori						
Multilateralni krediti	891,7	879,4	48,2	51,7	-12,3	-1,4
Bilateralni krediti	174,0	169,4	9,4	10,0	-4,7	-2,7
Privatni krediti	783,3	652,4	42,4	38,4	-130,9	-16,7
VKUPNO:	1.849,1	1.701,2	100,0	100,0	-147,9	-8,0

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

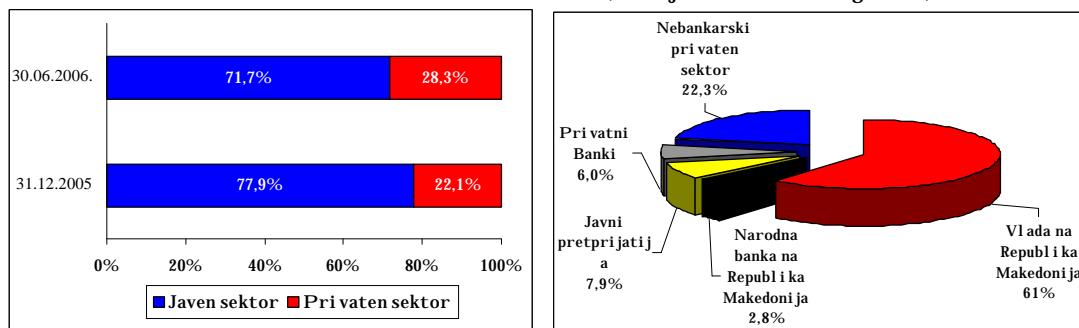
Analizata na strukturata na dolgoro~ni ot nadvoren dolg od aspekt na dol`nicite pokazuje deka 71,7% od dolgoro~ni ot dolg otpada na javni ot

⁷³ Prethodni podatoci na Narodna banka na Republika Makedonija.

sektor, { to pretstavuva namaluvawe za 6,2 procentni poena vo sporedba so krajot na 2005 godina. Pri toa, najgolem del od dolgoro~ni ot dolg na javni ot sektor se odnesuva na centralnata dr`avna vlast (61%), a ostanati ot del e dolg na javni te pretprijati ja (7,9%) i na Narodna banka na Republika Makedonija koj vo celost e dolg kon MMF (2,8%). Zadol`uvaweto na doma{ni ot privaten sektor vo nadvore{ni ot dolgoro~en dolg u~estvuva so 28,3%, { to pretstavuva zgolemuwawe za 6,2 procentni poena vo odnos na 31.12.2005 godina. Komparativnata analiza na u~estvoto na privatni ot dolg vo vkupni ot dolgoro~en nadvore{en dolg na oddelni zemji vo tranzicija poka`uva deka i pokraj porastot na dolg ot na privatni ot sektor, Republika Makedonija ima zna~itelno ponisko u~estvo na dolg ot na privatni ot sektor vo vkupni ot nadvore{en dolg. Pri toa, u~estvoto na nebankarski ot privaten sektor iznesuva 22,3%, a ostanati ot del e dolg na bankarski ot sektor.

Grafikon 80

Struktura na dolgoro~ni ot dolg po dol`nici



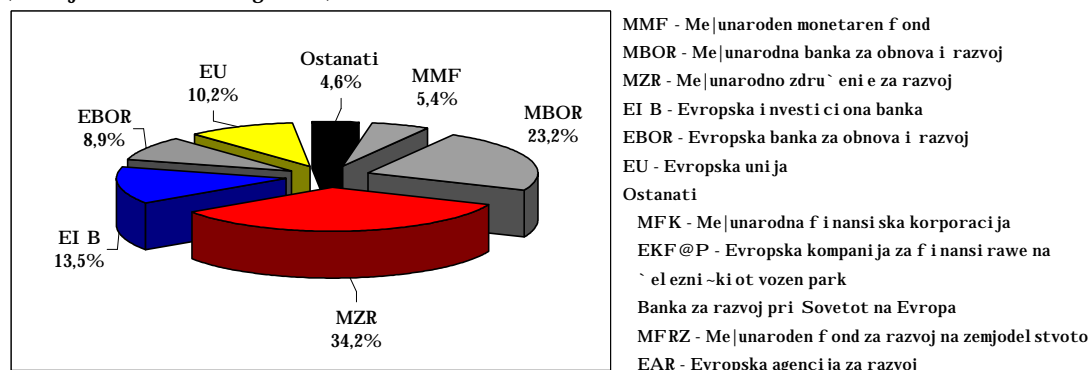
I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Analizata na strukturata na dolgoro~ni ot dolg od aspekt na kreditorit e, poka`uva pogolema zastapenost na dolg ot sprema multilateralni te kreditori, dodeka ostanati ot del pripa|a na privatni te i bilateralni te kreditori (so u~estvo vo vkupni ot dolgoro~en dolg od 51,7%, 38,4% i 10%, soodvetno).

Grafikon 81

Struktura na dolg ot vo ramki na multilateralni te kreditori

(sostojba na 30.06.2006 godi na)



I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Pri toa vo ramki na zadol`uvawata na multilateralna osnova najgolem poedine~en kreditor na Republika Makedonija e Me|unarodnoto zdru`eni e za razvoj, a potoa sleduvaat Me|unarodnata banka za obnova i razvoj, kako i

Evropskata investicijska banka (so u-estvo vo dolgot na multilateralna osnova od 34,2%, 23,2% i 13,5%, soodvetno).

Vo ramkite na bilateralnite kreditori, 57% od dolgot otpa|aat na Pariški ot klub na doveriteli, 43% se odnesuvaat na novoskluzeni krediti na bilateralna osnova.

Na krajot na prvata polovina na 2006 godina dolgot kon privatnite kreditori, u-estvuva so 38,4% vo vkupni ot dolgoro-en dolg. Vo ramki na dolgot na privatnite kreditori dominantno u-estvo imaat ostanatite privatni kreditori so 77% (pri re-isi ramnomerna raspredelba na zadol`uvawata od bankite i nefinansiški ot privaten sektor, so 35,9% i 41,1% od vkupni ot dolgoro-en dolg na privatni ot sektor, soodvetno). Preostanati ot del od 23% od dolgot kon privatnite kreditori se odnesuva na zadol`uvaweto vrz osnova na evroobvrznicite, imaj}i predvid deka vo januari 2006 godina se izvr{i celosna otplata na dolgot kon Londonski ot klub na kreditori.

Analizata od dinami~ki aspekt poka`uva strukturni promeni vo nasoka na namaluvawe na dolgot kon privatnite kreditori za 4 procentni poeni vo sporedba so krajot na 2005 godina, pri istovremen porast na u-estvoto na dolgot kon multilateralnite kreditori.

Valutnata struktura na nadvore{ni ot dolgoro-en dolg na 30.06.2006 godina poka`uva deka 97,3% od dolgot se denominirani vo tri vode~ki valuti (evro, SAD dolari i specijalni prava na vle~ewe). Pri toa, dominantno u-estvo zazema dolgot izrazen vo evra koe i znesuva 56,9%, dodeka ostanati ot del e dolg izrazen vo specijalni prava na vle~ewe i vo SAD dolari (21,5% i 19%, soodvetno).

Kratkoro-ni ot dolg na Republika Makedonija na 30.06.2006 godina i znesuva 88,2 miliona evra, { to pretstavuva 4,9% od vkupni ot nadvore{en dolg. Dominanten del vo kratkoro-ni ot dolg od aspekt na dol`nicite zazema privatni ot sektor so u-estvo od 95%, a ostanati ot del mu pripa|a na javni ot sektor koj samo incidentno se javuva kako dol`nik na kratok rok. Vo ramkite na privatni ot sektor, 98% se zadol`uvawa na nebankarski ot privaten sektor, dodeka samo 2% pripa|aat na zadol`uvawata na delovnite banki. Analizata spored vidovite kratkoro-ni krediti poka`uva dominantno u-estvo na finansiški te krediti (98,4%).

3.4.2. Ostvareni dvi`ewa vo prvoto polugodi e na 2006 godina

Vo periodot januari - juni 2006 godina se povle~eni sredstva vrz osnova na dolgoro-ni krediti i zaemi i kratkoro-ni krediti vo iznos od 150 milioni evra, od koi 116,7 milioni evra se odnesuvaat na dolgoro-fni zaemi i krediti.

Analizata na strukturata na zadol`uvawata vrz osnova na dolgoro-ni ot dolg od *aspekt na dol`nicite* poka`uva dominantno u-estvo (od 79,9%) na privatni ot doma{en sektor (vo ~ii ramki 91,7% se zadol`uvawa kon nebankarski ot privaten sektor), a ostanati ot del pretstavuva zadol`uvawe na javni ot sektor (20,1%).

Analizata *spored kreditorige* poka`uva deka dominantno u-estvo od 72,3% zazemaat povle~enite sredstva od privatnite kreditori. Votie ramki, kako najgolem kreditor se javuva nefinansiški ot privaten sektor (64,6%), a

ostanati ot del se odnesuva na banki i drugi f i nansi ski i nsti tucii . Ostanati te sredstva (27,7%) se povle~eni od oficijalnite kreditori, odnosno od multilateralnite i bilateralnite kreditori (u~estvo vo vkupnite koristeni sredstva od 16,6% i 11,1%, soodvetno).

Pritoa, analizirano spored odobrenite kreditni linii na javni ot sektor, vo ramki na multilateralnite kreditori, najzna~en del (32,6%) od sredstvata se povle~eni od Evropskata banka za obnova i razvoj, nameneti za Proektot za pati { ta II, Proektot za rekonstrukcija na Ohridski ot aerodrom i za Proektot za razvoj na op{ tinite (MEAP) (vo iznos od 3,5 milioni evra, 1,5 milioni evra i 1,1 milion evra, soodvetno). Istovremeno, od Evropskata investiciona banka se koristeni sredstva za Proektot za izgradba na trafostanici vo iznos od 4 milioni evra. Od Me|unarodnata banka za obnova i razvoj vo tekot na prvite { est meseci na 2006 godina se povle~eni sredstva vo iznos od 3,4 milioni evra za kreditirawe na slednite proekti: Proekt za rekonstrukcija na irigacioni ot sistem, Proekt za reformi na „Makedonski `eleznici“, Proekt za reformi vo delovnata okolina i institucionalno zajaknuvawe (BERIS), Proekt za implementacija na socijalna za{tita, Finansirawe vo izgradbata na elektrani i Proekt za katastar na nedvi `nosti. Od Me|unarodnoto zdru`enie za razvoj bea koristeni sredstva vo iznos od 2,8 milioni evra i toa za Proektot za olesnuvawe na trgovijata i transportot vo zemjete od Ju`na i Isto~na Evropa, Proektot za kulturni i razvoj na zaednicite i Proektot za unapreduvawe na op{ tinite. Bankata za razvoj pri Sovetot na Evropa finansirawe go poddr`a Proektot za izgradba na socijalni stanovi (1,7 milioni evra). Od Me|unarodni ot fond za razvoj na zemjodelstvoto bea povle~eni 0,7 milioni evra, za Proektot za ruralen razvoj i Proektot za finansirawe na usluzi vo zemjodelstvoto.

Tabela 28

Povle~eni sredstva i plateni obvrski vo periodot januari - juni 2006 godina (vo milioni evra)

	Koristeni sredstva		Plateni obvrski	
	vo milioni evra	strukturno u~estvo %	vo milioni evra	strukturno u~estvo %
Od aspekt na dol`nici:				
<i>Javen sektor</i>	23,5	20,1	235,2	88,1
Vlada na Republika Makedonija	19,4	16,6	219,7	82,3
Narodna banka na Republika Makedonija	0,0	0,0	4,4	1,6
Javni pretprijatija	4,1	3,5	11,1	4,2
<i>Privat en sektor</i>	93,2	79,9	31,9	11,9
Banki	7,8	6,7	7,9	2,9
Nebankarski privat en sektor	85,5	73,2	24,0	9,0
Od aspekt na kreditori				
Multilateralni kreditori	19,4	16,6	27,5	10,3
Bilateralni kreditori	12,9	11,1	15,6	5,9
Privatni kreditori	84,4	72,3	224,0	83,9
Dolgpro~ni kredit i i zaeni	116,7	100,0	267,1	100,0
Finansirawe na krediti	32,6	98,1	25,3	97,0
Komerrijalni krediti	0,0	0,0	0,1	0,5
Stokovi krediti	0,5	1,6	0,6	2,4
Finansirawe na lizing	0,1	0,3	0,0	0,1
Kratkoro~ni kredit i	33,3	100,0	26,0	100,0
VKUPNO:	150,0		293,2	

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Sredstvata povle~eni vrz osnova na sklu~eni krediti na bilateralna osnova iznesuvaat 4,8 milioni evra i vo najgolem del se nameneti za Proektot Lisi~e - ICO [panija.

Vo prvata polovina na 2006 godina okolu edna ~etvrtina od vkupnite povlekuvawa otpaja na kratkorofni krediti koi iznesuvaat 33,3 milioni evra. Pritoa, analizirano spored dol`nicite 86,7% se povle~eni od strana na privatniot sektor.

Vo periodot januari - juni 2006 godina vkupnite plateni obvrski sprema stranski te kreditori vrz osnova na koristenii dolgoro~ni krediti i zaemi i kratkoro~ni krediti iznesuvaat 293,2 milioni evra, od ovoj iznos 267,1 milion evra se vrz osnova na dolgorofni krediti i zaemi, { to se dol`i glavno na celosnata otplata na dolgot kon Londonskiot klub na kreditori vo januari 2006 godina.

Analizata na dolgoro~niot dolg od *aspekt na dol`nicite* poka`uva deka vo prvata polovina na 2006 godina, dominanten del od obvrskite (88,1%) se plateni od strana na javniot sektor (od koi pogolem del, 93,4% se servisirani od strana na centralnata dr`avna vlast). Vo domenot na privatniot sektor, 75,3% od obvrskite se plateni od strana na nebankarskiot privaten sektor, a ostanati ot del se plawa od privatnite banki.

Nabquduvano od *aspekt na oddelnite kreditori*, najzna~en del (83,9%) od vkupnite dolgoro~ni plawa se odnesuvaat na plawata kon privatnite kreditori, vo ~ii ramki najgolem del (84,2%) zafawa celosnata otplata na dolgot kon Londonskiot klub na kreditori. Preostanati te 16,1% se odnesuvaat na plawata kon oficijalnite kreditori, od kade proizleguva deka obvrskite plateni kon multilateralnite kreditori zazemaat pogolemo u~estvo (pribli`no dve tretini) od plawata na obvrskite na bilateralna osnova. Vo grupacijata na multilateralni kreditori, najvisoki iznosi se plateni na Meunarodnata banka za obnova i razvoj, Evropskata investiciiona banka i Meunarodniot monetaren fond (8,1 milion evra, 5,9 milioni evra, 4,4 milioni evra, soodvetno).

Platenite obvrski vrz osnova na kratkorofni krediti vo prvoto polugodie na 2006 godina iznesuvaat 26 milioni evra (24,6 milioni evra glavnicai i 1,4 milioni evra kamata).

Vo prvite {est meseci od 2006 godina se sklu~eni novi dolgoro~ni krediti i zaemi vo iznos od 181,7 milioni evra. Najgolemi ot del od niv odnosno 74,8% bea sklu~eni so privatnite kreditori, koi se odnesuvaat glavno na bankarskiot sektor (84%). Kreditite sklu~eni so oficijalnite kreditori (25,2%), vo najgolem del se sklu~eni na multilateralna osnova (so Meunarodnata banka za obnova i razvoj vo iznos od 35,7 milioni evra).